

Bruxelles, 30.11.2012
COM(2012) 777 final/2

Corrigendum

Annule et remplace le document COM(2012) 777 final du 28.11.2012.

COMUNICARE A COMISIEI

Proiect pentru o uniune economică și monetară profundă și veritabilă

Lansarea unei dezbateri la nivel european

PROIECT PENTRU O UEM PROFUNDĂ ȘI VERITABILĂ

Lansarea unei dezbatere la nivel european

1. Istoricul, aspirațiile și avantajele UEM

În conformitate cu tratatele, Uniunea Europeană urmărește să promoveze pacea, valorile sale și bunăstarea popoarelor sale. Uniunea Europeană acționează pentru dezvoltarea durabilă a Europei, întemeiată pe o creștere economică echilibrată și pe stabilitatea prețurilor, pe o economie socială de piață cu grad ridicat de competitivitate, care tinde spre ocuparea deplină a forței de muncă și spre progres social, precum și pe un nivel înalt de protecție și de îmbunătățire a calității mediului. Uniunea Europeană promovează coeziunea economică, socială și teritorială, precum și solidaritatea între statele membre. Uniunea Europeană instituie o uniune economică și monetară (UEM) a cărei monedă este euro (cf. articolul 3 din TUE).

Crearea UEM și introducerea monedei euro au fost etape de referință ale integrării europene. Acestea figurează printre cele mai însemnate realizări ale UE, iar moneda euro este unul dintre simbolurile definitorii ale Europei atât în interiorul UE, cât și în întreaga lume. Fondatorii UEM au urmărit ambiții înalte în ceea ce privește moneda unică, atât pe plan economic, cât și pe plan politic. Unele dintre aceste ambiții au devenit deja realitate, altele nu au fost încă realizate.

În calitate de a doua mare valută de rezervă din lume, moneda euro face parte integrantă din economia mondială, figurând în bilanțuri din întreaga lume. Existența monedei euro a contribuit la deschiderea pieței interne pentru peste 330 de milioane de cetățeni care trăiesc în zona euro, permițând compararea imediată a prețurilor pentru bunuri și servicii de la o țară la alta. Prin eliminarea riscului valutar și a comisioanelor pentru tranzacții internaționale, moneda euro facilitează, de asemenea, o distribuție mai eficace a resurselor, asigurând transparența deplină a prețurilor pentru bunuri și servicii între țări. În societatea noastră electronică interconectată, asigurarea unor condiții egale de concurență pe piața unică este un instrument solid în favoarea creșterii economice. În mod dovedit, moneda euro a facilitat schimburile comerciale între țările din zona euro și a promovat totodată investițiile fizice și financiare între statele membre. Stabilitatea monedei a făcut din zona euro o destinație atractivă pentru investiții. Aceste câștiguri în domeniul comerțului și al investițiilor au stimulat creșterea și ocuparea forței de muncă. Faptul că Eurosistemul a furnizat un volum important de lichidități a contribuit la abordarea problemelor de pe piața interbancară într-o perioadă de dificultăți financiare și de incertitudine. Zona euro este o construcție dinamică și deschisă. În ciuda crizei, apartenența la zona euro, care este alcătuită din 17 state membre și urmează să se extindă în viitor, a rămas o perspectivă atractivă: Slovacia a adoptat moneda unică în ianuarie 2009, iar Estonia în ianuarie 2011.

Deficiențele legate de modelul inițial al UEM și de asigurarea respectării normelor

Până în 2008, la izbucnirea crizei financiare, unele state membre din zona euro acumulasera importante datorii private și publice, înregistraseră pierderi în materie de competitivitate și dezechilibre macroeconomice. Acest lucru le-a făcut deosebit de vulnerabile în momentul declanșării crizei, cu efecte de contagiune considerabile în întreaga zonă euro, de îndată ce criza s-a transformat într-o criză a datoriei suverane. Acumularea acestor vulnerabilități a fost parțial cauzată de respectarea insuficientă a normelor convenite pe care se fondează UEM, astfel cum au fost stabilite în Pactul de stabilitate și de creștere (PSC). În mare parte, aceste vulnerabilități sunt rezultatul unor elemente ale modelului instituțional inițial al UEM, în special al lipsei unui instrument care să rezolve în mod sistematic dezechilibrele macroeconomice.

Față de uniunile monetare moderne, UEM este unică prin faptul că îmbină o politică monetară centralizată cu responsabilitatea descentralizată pentru majoritatea politicilor economice, deși există anumite constrângeri în ceea ce privește politicile bugetare naționale. Spre deosebire de alte uniuni monetare, în cazul UEM nu există o funcție centralizată în materie de politică bugetară și nici o capacitate bugetară centralizată (buget federal)¹. De la introducerea monedei euro, a fost clar că, având în vedere interdependența sporită între statele membre din zona euro, era deosebit de important să se adopte politici bugetare și economice solide. Pactul de stabilitate și de creștere² a instituit norme care reglementează coordonarea politicilor bugetare. Acesta a prevăzut, de asemenea, măsuri care trebuie luate împotriva statelor membre care nu respectă normele. S-a considerat că această coordonare va fi suficientă pentru asigurarea unor politici solide la nivel național. Deja din 2008, raportul Comisiei privind UEM@10³ a prezentat o serie de posibile modificări la acest model. Criza a accelerat nevoia de a aduce modificări.

Începând din 2008, următoarele aspecte au constituit principalele probleme cu care s-a confruntat zona euro:

(a) PSC a fost insuficient respectat de statele membre și nu a avut la dispoziție mecanisme solide pentru a asigura viabilitatea finanțelor publice. Punerea în aplicare a componentei preventive a PSC, care impune statelor membre să mențină o poziție bugetară subiacentă solidă, a fost prea laxă, iar statele membre nu au profitat de perioadele de creștere constantă

¹ În prezentul text, adjectivul „fiscal” în limba engleză este utilizat cu sensul de „bugetar”.

² Cadrul de politică al UEM cuprinde o serie de dispoziții detaliate prevăzute de tratat, care (a) instituie Banca Centrală Europeană (BCE) ca autoritate monetară independentă pentru moneda euro; (b) elaborează o serie de norme care reglementează desfășurarea politicilor bugetare naționale (cum ar fi procedura aplicabilă deficitelor excesive, interzicerea finanțării monetare și a accesului privilegiat și așa-numita clauză „no bail-out”) și (c) guvernează, în sens mai general, supravegherea politicilor economice din statele membre.

³ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_en.htm

pentru a desfășura politici bugetare ambițioase. În același timp, în componenta corectivă a PSC, criteriul datoriei prevăzut în tratat nu a fost pus în practică efectiv. Rezultatul s-a tradus prin derapaje bugetare în perioadele de creștere economică și printr-o incapacitate de a reduce nivelurile datoriei în țările puternic îndatorate.

(b) Coordonarea politicilor economice naționale din afara domeniului bugetar s-a bazat pe instrumente necoercitive – presiune *inter pares* și recomandări – și a avut un impact limitat asupra acțiunilor întreprinse de fiecare stat membru din zona euro. Prin urmare, instrumentul nu a fost suficient de robust pentru a contracara apariția progresivă a deficiențelor de competitivitate și a discrepanțelor în materie de creștere economică între statele membre. S-a acordat puțină atenție efectelor de contagiune ale măsurilor naționale în zona euro. La elaborarea politicilor economice la nivel național nu s-a luat suficient în considerare contextul european în care funcționează economiile. La aceasta a contribuit absența generalizată a riscurilor, rezultat al unei abundențe de lichidități la nivel mondial.

(c) Piețele financiare joacă un rol important pentru a stimula țările să asigure viabilitatea propriilor finanțe publice, prin includerea prețului aferent riscului de credit în rata la care entitățile suverane pot împrumuta bani. În contextul reducerii globale a presiunilor inflaționiste la sfârșitul anilor '90, băncile centrale și-au extins în mod rapid și susținut masa monetară. Acest lucru, la care s-au adăugat noile abordări privind transferul riscului în sistemul financiar, a avut ca rezultat un exces de lichidități la nivel global, o goană generalizată după randament și, în cele din urmă, o evaluare complet incorectă a riscului, atât în ceea ce privește activele private, cât și activele publice. În paralel, odată cu introducerea monedei euro, Banca Centrală Europeană (BCE) s-a bazat pe obligațiunile naționale pentru operațiunile sale de piață monetară (*open market*), acordându-le așadar statutul de calitate maximă necesar pentru a garanta aceste operațiuni. Rezultatul a fost o convergență puternică a randamentelor, limitând considerabil disciplina pieței, în ciuda diferențelor în ceea ce privește performanțele bugetare naționale. Acest lucru a incitat băncile, printre altele, să facă investiții semnificative în obligațiunile suverane. Economii din zona euro, aflate într-o expansiune ciclică și având rate relativ mai ridicate ale inflației, au beneficiat în general de rate reale ale dobânzii scăzute sau chiar negative. Această situație a dus în unele țări la o puternică expansiune a creditului, care a alimentat bule imobiliare semnificative.

(d) Crearea UEM a marcat o accelerare bruscă a ritmului integrării financiare. Deși a creat oportunități pentru diversificarea portofoliilor, acest lucru a accelerat în același timp transmisia șocurilor dincolo de frontierele naționale. În ciuda integrării sporite a pieței, responsabilitatea pentru supravegherea prudențială și gestionarea crizelor a rămas în continuare, în mare parte, o atribuție a autorităților naționale. Această asimetrie între piețele financiare integrate, pe de o parte, și o arhitectură a stabilității financiare încă segmentată la nivel național, pe de altă parte, a avut drept rezultat coordonarea insuficientă între autoritățile relevante în toate etapele crizei actuale. Lipsa unor norme comune și a unor instituții de supraveghere și de rezoluție pentru sectorul financiar la nivelul zonei euro a fost o problemă majoră în reacția la criză. Absența unui cadru integrat la nivelul UE și a unui mecanism care

să globalizeze răspunsul la riscurile generate de sectorul bancar care afectau mai multe sau toate statele membre a avut ca rezultat apariția unor spirale negative puternice și nefaste între sistemul bancar și datoriile suverane în țările vulnerabile. Aceste spirale au alimentat în continuare criza datoriilor și au condus la o inversare a direcției fluxurilor de capital. Ca urmare, unele state membre nu au mai avut acces la finanțarea de pe piață și a apărut riscul ca efectele de contagiune să se propage în întreaga zonă euro. În acest context, lipsa unui mecanism eficace care să furnizeze lichidități statelor membre aflate în dificultate și care să gestioneze astfel riscul de contagiune și să protejeze stabilitatea financiară a zonei euro s-a conturat ca o deficiență clară a mecanismelor de gestionare a crizei.

Cu toate că UE a întreprins acțiuni decisive pentru a soluționa aceste probleme majore, UEM trebuie și mai mult aprofundată. Prezentul proiect pentru o UEM profundă și veritabilă descrie elementele necesare și etapele către realizarea unei uniuni bancare, economice, bugetare și politice depline.

2. Măsurile luate până în prezent: reacția la criză

În contextul reacției la criză, Comisia și-a asumat un rol de lider pentru protejarea pieței unice împotriva apariției tendințelor protecționiste și a fragmentării în funcție de frontierele naționale, în special în sectorul bancar, pentru revizuirea guvernantei economice a UEM în scopul remedierii deficiențelor la nivelul supravegherii economice, pentru prezentarea de propuneri legislative importante în scopul lansării reformei supravegherii sectorului financiar, pentru asigurarea coordonării și monitorizării la nivelul UE a salvării băncilor, precum și pentru furnizarea din prima linie de sprijin pentru economia reală în cadrul Programului european de redresare economică.

Sprijinul puternic din partea Parlamentului European a fost esențial pentru a permite evoluția rapidă a acestor inițiative și pentru intrarea rapidă în vigoare a propunerilor legislative. În 2010, grupul operativ creat de președintele Consiliului European pentru consolidarea guvernantei economice a permis un consens rapid între statele membre în favoarea propunerilor prezentate de Comisie. Reuniunile frecvente ale Consiliului European au condus la asumarea unor angajamente importante și la adoptarea unor măsuri semnificative de către statele membre pentru a face față crizei din Europa.

Toate statele membre din zona euro și majoritatea celorlalte state membre s-au angajat să includă în cadrele juridice naționale normele și principiile UE în materie de supraveghere bugetară, în temeiul Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și guvernanta în cadrul uniunii economice și monetare (TSCG), semnat în martie 2012 de toate statele membre ale UE, cu excepția Republicii Cehe și a Regatului Unit. Crearea unui mecanism de protecție financiară pentru zona euro și deciziile succesive adoptate pentru a extinde zona euro, a crește flexibilitatea operațiunilor acestora și a-i conferi un caracter permanent au consolidat semnificativ capacitatea de gestionare a crizei.

2.1 Supravegherea bugetară

Comisia a prezentat o strategie pentru consolidarea guvernancei economice în Europa în cele două comunicări din 12 mai 2010 și 30 iunie 2010⁴. Aceste comunicări au fost urmate de un pachet de propuneri legislative adoptate de Comisie la 29 septembrie 2010.

Datorită unei cooperări interinstituționale eficiente, procesul legislativ s-a desfășurat rapid și cadrul european de supraveghere economică și bugetară a fost refăcut în decembrie 2011, odată cu adoptarea unui pachet de șase propuneri legislative (cunoscut sub numele de „pachetul de șase propuneri legislative”) menite să rezolve deficiențele scoase în evidență de criza economică și financiară. Cadrul a cuprins trei regulamente care au consolidat cadrul european de supraveghere bugetară (Pactul de stabilitate și de creștere), două regulamente care au introdus o nouă procedură de supraveghere a dezechilibrelor macroeconomice și o directivă care a instituit standarde minime pentru cadrele bugetare naționale ale statelor membre.

Pachetul legislativ a consolidat în mod semnificativ componenta preventivă a PSC prin introducerea unei reguli în materie de cheltuieli care a legat creșterea cheltuielilor de rata de creștere pe termen mediu a PIB-ului potențial. Actele legislative au introdus, de asemenea, posibilitatea aplicării de sancțiuni într-un stadiu incipient al procesului. Țările a căror poziție bugetară subiacentă nu este suficient de solidă vor trebui să constituie un depozit purtător de dobândă în valoare de 0,2 % din PIB. De asemenea, noile acte legislative prevăd acțiuni mai riguroase pentru corectarea erorilor de politică grave din cadrul componentei corective a PSC, iar o nouă regulă cuantificată impune statelor membre care depășesc pragul datoriei prevăzut de Tratatul de la Maastricht să reducă rapid excesul. În prezent, procedura aplicabilă deficitelor excesive (PDE) poate fi declanșată atât în cazul unor evoluții nefavorabile ale datoriei publice, cât și în cazul unui nivel ridicat al deficitelor publice. Introducerea regulii majorității calificate inverse consolidează în mod semnificativ rolul Comisiei în deciziile privind sancțiunile impuse statelor membre din zona euro. Dacă în trecut aceste decizii aveau nevoie de o majoritate calificată în cadrul Consiliului, în viitor va fi necesară o majoritate calificată pentru a suspenda sancțiunea propusă de Comisie.

Pachetul de șase propuneri legislative a inclus, de asemenea, adoptarea unei directive care definește cerințele minime pentru cadrele bugetare naționale, cu scopul de a asigura că statele membre dispun de cadre bugetare capabile să respecte normele UE. Acest concept, menit să asigure că prin procesele decizionale naționale se adoptă politici conforme cu cerințele europene, este înscris și în Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul uniunii economice și monetare. Statele membre semnatare din zona euro s-au angajat să integreze direct principiile de bază ale PSC în cadrul juridic național prin dispoziții cu caracter obligatoriu și permanent, printre acestea numărându-se un mecanism național de

⁴ A se vedea comunicările Comisiei din 12 mai 2010 [COM(2010) 250 final] și din 30 iunie 2010 [COM(2010) 367 final] și „pachetul de șase propuneri legislative” din 29 septembrie 2010 [COM(2010) 522 - 527 final].

corecție, supravegheat de un organism independent de monitorizare, pentru a asigura respectarea obiectivelor bugetare ale componentei preventive a Pactului. Deși este interguvernamental, TSCG prevede încorporarea dispozițiilor sale în legislația Uniunii în termen de 5 ani. Comisia lucrează deja cu Parlamentul European și cu Consiliul pentru a integra anumite elemente ale TSCG în legislația UE aplicabilă statelor membre din zona euro, prin propunerile legislative cunoscute sub numele de „pachetul de două propuneri legislative”, care fac în prezent obiectul procesului decizional al UE.

Pachetul de două propuneri legislative, care constă în două regulamente, a fost propus de Comisie în noiembrie 2011 și are drept obiectiv intensificarea și mai mare a coordonării bugetare și a supravegherii bugetare, în scopul unei prevenirii mai bine orientate și al unor acțiuni corective mai eficace în cazul abaterilor de la cerințele privind politica bugetară care decurg din Pactul de stabilitate și de creștere. Toate statele membre din zona euro vor prezenta Comisiei și partenerilor din zona euro, înainte de adoptarea în parlament, proiectele lor de plan bugetar pentru anul următor, în conformitate cu un calendar comun. Pachetul de două propuneri legislative consolidează, de asemenea, procedurile de monitorizare și supraveghere pentru statele membre care se confruntă cu dificultăți grave în ceea ce privește stabilitatea lor financiară sau pentru statele care beneficiază de asistență financiară.

2.2 Supravegherea politicilor economice

O deficiență majoră a mecanismelor de supraveghere anterioare crizei a fost absența unei supravegheri sistematice a dezechilibrelor macroeconomice și a evoluției competitivității. Cu toate că aceste evoluții au fost analizate în contextul rapoartelor Comisiei privind statele membre, inclusiv în avizele privind programele de stabilitate și convergență, precum și în analiza informală a competitivității în zona euro, efectuată la fiecare doi ani, nu a existat niciun instrument oficial pentru analizarea și monitorizarea sistematică a acestor evoluții și pentru adoptarea ulterioară de măsuri conform unor recomandări de politică concrete. Pachetul de șase propuneri legislative a introdus o nouă procedură privind dezechilibrele macroeconomice (PDM) pentru a elimina această deficiență: un nou mecanism de supraveghere, menit să prevină dezechilibrele macroeconomice, să identifice divergențele incipiente în materie de competitivitate și să permită corectarea la timp a acestora. Mecanismul se bazează pe un sistem de alertă care utilizează un tablou de bord cu indicatori și pe studii aprofundate pentru fiecare țară pentru a identifica dezechilibrele și a lansa o nouă procedură de dezechilibru excesiv (PDE), acolo unde este necesar. Noua procedură este sprijinită de dispoziții privind asigurarea respectării sub formă de sancțiuni financiare impuse statelor membre din zona euro care nu respectă procedura de dezechilibru excesiv.

Diferitele componente ale supravegherii economice, bugetare și structurale au fost, de asemenea, pe deplin integrate ca urmare a modificărilor introduse de la izbucnirea crizei și care au dus la instituirea semestrului european. Anterior, aceste componente erau evaluate separat, însă în prezent supravegherea lor se desfășoară în paralel, în cursul primelor șase luni ale fiecărui an calendaristic, permițând statelor membre să ia în considerare orientările

specifice fiecărei țări în cadrul proceselor bugetare naționale pentru următoarele șase luni. Statele membre beneficiază de consiliere în materie de politică înainte de a-și finaliza proiectele de buget pentru anul următor.

2.3 Reglementarea și supravegherea financiară

În ultimii patru ani, Uniunea Europeană a adoptat măsuri decisive în domeniul reglementării și supravegherii financiare și un program ambițios și substanțial de reformă financiară este în curs de aplicare. Scopul este de a face instituțiile și piețele financiare, care s-au aflat în centrul crizei, mai stabile, mai competitive și mai rezistente. Președintele Comisiei i-a cerut dlui Jacques de Larosière, fostul director general al FMI și guvernatorul Banque de France, să prezinte un raport complet privind măsurile corespunzătoare. Pe baza raportului de Larosière, Comisia a propus un program cuprinzător de reformă a reglementărilor în domeniu financiar.

În cadrul celei de a patra directive privind cerințele de capital și al regulamentului privind cerințele de capital (CRD 4/CRR), în prezent aflate în discuție, au fost propuse cerințe prudentiale mai stricte pentru bănci. Pentru prima dată, cerințele privind rata de acoperire a capitalului vor fi incluse într-un regulament și nu într-o directivă. Adoptarea regulamentului privind cerințele de capital va fi un important pas către finalizarea setului unic de norme pentru instituțiile financiare din Uniunea Europeană. De asemenea, UE a adoptat acțiuni în materie de guvernanță, prin introducerea unor norme obligatorii privind practicile de remunerare pentru a evita asumarea de riscuri excesive de către bănci.

UE a consolidat supravegherea piețelor financiare prin instituirea unui Sistem european al supraveghetorilor financiari (SESF), alcătuit din trei autorități europene de supraveghere (AES) – Autoritatea Bancară Europeană (ABE), Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale (AEAPO) și Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) – și dintr-un organism de supraveghere macroprudențială, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS). Cele trei autorități europene de supraveghere colaborează cu autoritățile de supraveghere naționale ale statelor membre pentru a asigura armonizarea normelor și o aplicare strictă și coerentă a noilor cerințe. Comitetul european pentru risc sistemic monitorizează amenințările la adresa stabilității întregului sistem financiar, ceea ce permite remedierea oricărei deficiențe în timp util.

Agențiile de rating de credit, care au avut un rol important în declanșarea crizei, sunt acum strict supravegheate de către Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe. Actele legislative adoptate în 2012 vor asigura că toate instrumentele derivate extrabursiere standardizate vor fi compensate de case de compensare cu funcție de contraparte centrală, reducând riscul de neplată al contrapărților. În plus, toate instrumentele derivate standardizate și suficient de lichide vor fi tranzacționate pe platforme reglementate de îndată ce legislația propusă de Comisie este adoptată. Problema vânzării în lipsă a fost deja abordată, prin adoptarea actelor legislative de creștere a transparenței.

2.4 Mecanisme de soluționare a crizelor

Instituirea unui mecanism de soluționare a crizelor care ar permite remediarea fragilității pieței financiare și ar atenua riscul de contagiune în toate statele membre reprezintă un element esențial al soluționării crizelor. La inițiativa Comisiei, în mai 2010 au fost create două mecanisme temporare de soluționare a crizelor: Mecanismul european de stabilizare financiară (MESF) și Fondul european de stabilitate financiară (FESF). MESF este un instrument de sprijin financiar susținut din resursele bugetului UE, aflat la dispoziția tuturor celor 27 de state membre ale Uniunii Europene, și care se bazează pe cadrul prevăzut de actualul tratat. FESF este o societate deținută de statele membre din zona euro, înregistrată în Luxemburg, a cărei funcționare este reglementată printr-un acord interguvernamental. Capacitatea de creditare a FESF este susținută numai de garanțiile statelor membre participante și este accesibilă doar statelor membre din zona euro.

Confruntate cu o nouă agravare a crizei, statele membre din zona euro au făcut mecanismele de sprijin existente mai solide și mai flexibile și au decis, în cele din urmă, să instituie un mecanism permanent de soluționare a crizelor pentru a proteja mai bine stabilitatea financiară a zonei euro și a statelor sale membre. Prin urmare, mecanismul permanent de siguranță financiară al zonei euro, Mecanismul european de stabilitate (MES), a fost inaugurat la 8 octombrie 2012, iar acum este pe deplin operațional, de la finalizarea ratificării Tratatului privind MES de către toate statele membre din zona euro. MES este instituția financiară internațională cea mai capitalizată din lume și mecanismul de protecție regional cel mai important (500 de miliarde EUR). Crearea sa reprezintă o etapă esențială pentru asigurarea faptului că zona euro are capacitatea necesară pentru a salva statele membre care se confruntă cu dificultăți financiare din situațiile de nerespectare a obligațiilor de plată. La 27 noiembrie 2012, Curtea Europeană de Justiție a confirmat că Tratatul privind MES, în forma sa actuală, este conform cu legislația UE⁵.

BCE a jucat un rol crucial în reacția zonei euro la criza economică și financiară. În primul rând, rata de refinanțare oficială a fost redusă aproape la zero, având în vedere încetinirea economiei. În plus, BCE a luat o serie de măsuri pentru a contracara efectele crizei asupra funcționării piețelor financiare, într-un moment în care activitatea pieței interbancare aproape a stagnat. Unul dintre primele efecte de acest tip a fost epuizarea finanțării interbancare (*wholesale funding*), în contextul îngrijorării privind calitatea activelor din bilanțul contabil al băncilor. BCE a reacționat prin extinderea accesului băncilor la operațiunile de politică monetară prin relaxarea normelor privind garanțiile atât pentru operațiunile de refinanțare standard, cât și pentru injecțiile de capital. În mai 2010, Eurosistemul a lansat Programul

⁵ Hotărârea din 27 noiembrie 2012 în cauza C-370/12 Pringle. Curtea a confirmat, de asemenea, valabilitatea Deciziei 2011/199/UE a Consiliului European de modificare a articolului 136 din TFUE, precum și faptul că statele membre sunt libere să încheie și să ratifice Tratatul privind MES înainte de intrarea în vigoare a deciziei respective.

privind piețele titlurilor de valoare (SMP), prin achiziționarea de obligațiuni guvernamentale în cadrul unor intervenții limitate și sterilizate. Pe măsură ce presiunile în materie de finanțare s-au intensificat în a doua jumătate a anului 2011, amenințând stabilitatea financiară în zona euro, BCE a oferit băncilor acces la operațiuni de refinanțare pe termen excepțional de lung (LTRO), cu scadențe de până la trei ani (comparativ cu o scadență maximă de trei luni în cadrul procedurilor normale). Cele trei alocări de LTRO au avut un impact puternic asupra percepției investitorilor și au redus în mod substanțial acumularea de presiuni pe piețele de finanțare. În timp ce accesul la finanțarea interbancară rămâne problematic pentru multe bănci, date recente indică o revigorare treptată a acestor piețe, în special în cazul băncilor mai mari.

Extinderea crizei la piețele datoriei suverane și apariția de spirale negative între bănci și datoriile suverane a dus la o fragmentare și mai mare a sistemului financiar din zona euro și la apariția așa-numitului „risc de redenominalizare”, legat de temeri cu privire la caracterul reversibil al monedei euro. BCE a adoptat o decizie pe baza căreia să se efectueze tranzacții monetare definitive (TMD) pe piața secundară a obligațiunilor suverane în condiții de strictețe și eficacitate⁶. Obiectivul este asigurarea unei propagări corecte a poziției de politică a BCE către economia reală din întreaga zonă euro și asigurarea unității politicii monetare. Tranzacțiile ar fi efectuate strict în cadrul mandatului BCE de menținere a stabilității prețurilor pe termen mediu. O condiție necesară pentru tranzacțiile monetare definitive este reprezentată de condițiile stricte și eficiente aferente programului adecvat din cadrul Fondului european de stabilitate financiară sau al Mecanismul european de stabilitate. Atât timp cât condițiile programului sunt respectate integral, Consiliul guvernatorilor BCE va lua în considerare tranzacțiile monetare definitive în măsura în care acestea sunt justificate din perspectiva politicii monetare. Acestea vor înceta odată ce obiectivele lor vor fi îndeplinite sau în cazul în care se constată nerespectarea programului preventiv sau de ajustare macroeconomică. Lichiditatea creată prin intermediul tranzacțiilor monetare definitive va fi integral neutralizată. Anunțarea programului TMD, care înlocuiește programul, mai limitat, privind piețele titlurilor de valoare, a avut din nou un impact puternic asupra percepției generale a investitorilor, ceea ce a dus la o scădere semnificativă a randamentului obligațiunilor suverane din statele membre vulnerabile.

UEM a făcut obiectul unei revizui, dar procesul nu este încă finalizat

Totalitatea măsurilor luate până în prezent reprezintă o reacție fermă în fața crizei, în special în comparație cu ceea ce se considera ca fiind realizabil din punct de vedere politic în urmă cu doar câțiva ani. A fost nevoie de timp pentru a pune în aplicare multe dintre aceste măsuri, cum ar fi instrumentele revizuite de coordonare a politicilor economice și bugetare sau bariera de protecție financiară permanentă. De asemenea, pentru ca o parte dintre aceste

⁶ Comunicat de presă al BCE din 6 septembrie 2012 privind Caracteristicile tehnice ale tranzacțiilor monetare definitive: http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html

măsuri să aibă un impact pozitiv asupra încrederii, va trebui ca buna lor funcționare să fie constatată pe o perioadă mai lungă. Acesta este unul din motivele pentru care, în pofida unei reacții ferme, nu s-a putut împiedica transformarea crizei datoriilor suverane într-o criză de încredere care amenință să pună sub semnul întrebării însăși integritatea zonei euro.

Un alt factor care stă la baza acestui fenomen a fost disparitatea dintre accelerarea accentuată a integrării financiare din cadrul UEM și progresele relativ lente în materie de integrare a reglementării și a supravegherii financiare la nivelul UE.

Lipsa unor instituții supranaționale puternice la nivelul UE în domeniul supravegherii bancare a făcut ca gestionarea crizei să fie mult mai dificilă și mai costisitoare pentru contribuabili decât ar fi fost în alte condiții. Mai important, în absența unor astfel de instituții, criza de încredere, combinată cu lipsa unei guvernante adecvate a sectorului financiar (arhitectură de reglementare, supraveghere și rezoluție) și reacția bazată pe interese naționale a autorităților publice care a decurs de aici au avut drept rezultat o refragmentare a piețelor financiare, stabilirea prețurilor aferente riscurilor pe baza obligațiunilor naționale de referință conducând la condiții diferite de finanțare pentru întreprinderi și gospodării în diferite state membre ale zonei euro, anulând astfel multe dintre avantajele integrării financiare europene.

Acest lucru a funcționat ca o frână suplimentară în calea creșterii în unele state membre, condițiile de credit devenind mai stricte în special în cazurile în care activitatea era deja lentă, exacerband și mai mult interacțiunile negative dintre bănci și datoria suverană în statele membre în cauză și limitând și mai mult capacitatea acestora de a ieși din criză, ceea ce a avut în cele din urmă implicații asupra capacității acestor state de a se refinanța pe piețe și a nevoii potențiale de asistență financiară. Efectul a fost invers în statele membre unde activitatea era deja relativ puternică, condițiile de creditare devenind și mai favorabile.

Astfel, lipsa unor instituții puternice, integrate, la nivelul UE a condus la inversarea cursului integrării și a provocat prejudicii condițiilor de concurență egale pentru întreprinderi și gospodării, pur și simplu din cauza situării acestora de o parte sau de alta a frontierei dintre două state membre din zona euro. Este posibil ca întreprinderi aproape identice, situate la distanță de numai câțiva kilometri de o parte și de alta a unei astfel de frontiere, să nu mai fie în măsură să își finanțeze investițiile în condiții comparabile. De o parte a frontierei este posibil ca investițiile să stagneze, iar șomajul să crească, deoarece nu se acordă credite în condiții acceptabile. De cealaltă parte, costurile investițiilor și șomajul pot scădea în același timp până la noi niveluri minime. Același lucru se aplică în cazul condițiilor de finanțare acordate gospodăriilor private. Astfel de evoluții divergente, care sunt decuplate de principiile economice fundamentale și de nevoile cetățenilor și ale întreprinderilor, pot îngreuna întregul proiect de integrare europeană.

În ultimă instanță, spirala negativă dintre datoriile suverane și bănci, cu refragmentarea aferentă a piețelor financiare din UE, a condus la apariția unui risc de redenominalizare,

participanții la piețele financiare mizând pe faptul că această evoluție ar putea să amenințe în ultimă instanță existența monedei unice.

La peste 50 de ani de la întemeierea Uniunii Europene, criza de încredere pare să reînstaureze în mod anacronic puterea constrângătoare a frontierelor naționale, punând sub semnul întrebării piața unică și amenințând realizările și ambițiile neîmplinite încă ale Uniunii economice și monetare. Aceasta reprezintă, de asemenea, o amenințare la adresa modelului de economie socială de piață din Uniunea Europeană.

Lecțiile învățate în contextul crizei economice, financiare și a datoriilor suverane începând cu 2008 au fost factori determinanți ai unei revizuirii majore a guvernantei economice a Uniunii economice și monetare, care a condus deja la măsuri fără precedent. Această revizuire a făcut ca UEM să fie mult mai solidă decât era în momentul declanșării crizei. Criza a demonstrat în mod clar cât de mult a crescut interdependența economiilor noastre de la înființarea UEM și a arătat, de asemenea, dincolo de orice îndoială, că succesul sau eșecul UEM va fi un succes sau un eșec pentru toate părțile implicate.

Amenințarea aferentă crizei de încredere se situează, însă, la un nivel mult mai profund. Această amenințare impune, prin urmare, o reacție mult mai profundă, care trebuie să poată restabili încrederea în faptul că realizările pieței unice și ale monedei unice nu vor fi distruse, iar cele nerealizate încă vor fi îndeplinite și păstrate în viitor pentru cetățeni și întreprinderi.

Pentru a fi eficace și credibilă, această reacție trebuie mai întâi de toate să abordeze dificultățile practice cu care se confruntă în prezent cetățenii, întreprinderile și statele membre. O uniune bancară ar putea să pună capăt dezintegrării pieței financiare a UE și să asigure condiții de finanțare rezonabil de uniforme pentru gospodăriile și întreprinderile din UE, ar ajuta la întreruperea spiralelor negative dintre statele membre și bănci și ar face ca divergențele dintre ciclurile economice să nu fie amplificate în mod artificial la nivelul zonei euro. În al doilea rând, reacția trebuie să definească viziunea unei UEM viitoare, mai profund integrată. În al treilea rând, trebuie să contureze o traiectorie clară și realistă către acest obiectiv ultim, pe baza angajamentului ferm al instituțiilor UE și al statelor membre ale acesteia.

3. Calea de urmat: o combinație de ambiții considerabile și planificare adecvată

UEM se confruntă cu o provocare fundamentală, în special în ceea ce privește zona euro, și pentru a asigura bunăstarea economică și socială în viitor are nevoie de o consolidare. Consiliul European din iunie 2012 l-a invitat pe președintele Consiliului European, în strânsă colaborare cu președintele Comisiei, cu președintele Eurogrupului și cu președintele BCE să prezinte o foaie de parcurs cu termene precise pentru realizarea unei veritabile UEM. La Consiliul European din octombrie a fost prezentat un raport intermediar, iar raportul final este așteptat în luna decembrie 2012. La 20 noiembrie, Parlamentul European a adoptat raportul „Către o veritabilă uniune economică și monetară”, care evidențiază preferința Parlamentului pentru o UEM cu un grad mai mare de integrare. Propunerea Comisiei privind calea de urmat este definită în prezentul proiect.

Este necesară o viziune cuprinzătoare a unei UEM profunde și veritabile, de natură să conducă la o arhitectură puternică și stabilă la nivel financiar, bugetar, economic și politic, care să stea la baza stabilității și a prosperității. Într-o astfel de UEM profundă și veritabilă, toate deciziile majore de politică economică și bugetară ale statelor membre ar trebui să facă obiectul unei coordonări, al unei aprobări și al unei supravegheri mai profunde la nivel european. Aceste politici ar trebui să includă și impozitarea și ocuparea forței de muncă, precum și alte domenii de politică esențiale pentru funcționarea UEM. O astfel de UEM ar trebui, de asemenea, să se bazeze pe o capacitate bugetară autonomă și suficientă, care să permită sprijinirea cu eficacitate a opțiunilor de politică rezultate din procesul de coordonare. O parte proporțională din deciziile referitoare la veniturile, cheltuielile și emisiunea de titluri de datorie ar trebui să facă obiectul unui proces de decizie și punere în aplicare în comun la nivelul UEM.

Este evident că actuala UEM nu poate să fie finalizată peste noapte și nu poate să se transforme într-o variantă a sa profund și complet integrată, în special ținând cont de transferurile considerabile de competențe politice suplimentare de la nivel național la nivel european. Pentru a se ajunge la o UEM care să le asigure cetățenilor săi stabilitate, sustenabilitate și bunăstare permanente, trebuie lansate în viitorul apropiat (într-un termen de 6-18 luni) măsuri decisive care să acționeze în direcția atingerii acestui obiectiv. Aceste măsuri trebuie să fie urmate de măsuri suplimentare pe termen mediu și lung. Măsurile care trebuie luate pe termen scurt, mediu și lung trebuie să aibă continuitate și să decurgă unele din altele.

Este nevoie de multă atenție pentru asigurarea unei căi de urmat echilibrate. Pașii către o responsabilitate și o disciplină economică mai mari ar trebui combinați cu o mai mare solidaritate și un mai mare sprijin financiar. Acest echilibru trebuie atins în paralel și în fiecare fază de dezvoltare a UEM. Integrarea mai profundă a reglementărilor financiare, a politicilor bugetare și economice și a instrumentelor aferente trebuie să fie însoțită de o integrare politică pe măsură, care să asigure legitimitatea democratică și responsabilitatea.

Prezentul capitol identifică măsurile și acțiunile necesare pe termen scurt, mediu și lung, pentru a se ajunge la o profundă și veritabilă UEM permanentă, de la o mai bună coordonare a politicilor, trecând prin capacitatea bugetară și până la o proporție mai mare a deciziilor luate în comun privind cheltuielile și veniturile publice, precum și emisiunea de titluri de datorie.

O parte dintre instrumente pot fi adoptate în limitele trasate de tratatele în vigoare. Altele vor necesita modificări ale tratatelor actuale și noi competențe pentru Uniune. Prin urmare, în prima dintre aceste două categorii se pot înregistra progrese pe termen scurt, iar instrumentele aferente ar trebui să fie finalizate cel mai târziu pe termen mediu. Instrumentele din a doua categorie pot fi inițiate numai pe termen mediu și finalizate pe termen lung. Cu toate acestea, ar trebui să fie clar că este vorba de o viziune holistică, în care fiecare etapă se bazează pe cea precedentă.

Pe termen scurt (în următoarele 6-18 luni), deși ar trebui să se acorde prioritate imediată implementării integrale a noilor instrumente de guvernare economică introduse prin pachetul de șase propuneri legislative, precum și adoptării rapide a propunerilor actuale ale Comisiei, cum ar fi pachetul de două propuneri legislative și mecanismul de supraveghere unic (MSU), există în continuare o marjă considerabilă de acțiune prin intermediul legislației secundare, în special în domeniul coordonării politicii economice și al sprijinului acordat reformelor structurale necesare pentru remedierea dezechilibrelor și pentru îmbunătățirea competitivității. După adoptarea unei decizii privind următorul cadru financiar multianual pentru UE, stabilirea unui instrument financiar în cadrul bugetului UE pentru a sprijini reechilibrarea, ajustarea și, în consecință, creșterea economiilor din UEM ar servi ca fază inițială în vederea creării unor capacități bugetare mai solide, împreună cu mecanisme de coordonare a politicilor mai bine integrate. Următorul pas în coordonarea politicilor bugetare și economice și faza inițială de constituire a capacității bugetare ar putea lua împreună forma unui „instrument de convergență și competitivitate”. După adoptarea mecanismului de supraveghere unic va fi propus și un mecanism de rezoluție unic pentru bănci.

Pe termen mediu (de la 18 luni la 5 ani) ar trebui instituite o coordonare bugetară mai mare (inclusiv posibilitatea de a solicita revizuirii ale bugetelor naționale, în acord cu angajamentele europene), extinderea unei coordonări politice mai aprofundate în domeniul fiscal și al ocupării forței de muncă și crearea unei capacități bugetare adecvate pentru UEM, pentru a sprijini punerea în aplicare a opțiunilor de politică care rezultă în urma unei coordonări mai aprofundate. Unele dintre aceste elemente vor necesita modificarea tratatelor.

Reducerea datoriei publice care depășește în mod semnificativ criteriul din tratat ar putea fi abordată prin înființarea unui fond de rambursare. Un posibil factor determinant pentru a favoriza integrarea piețelor financiare din zona euro și, în special, pentru a stabiliza piețele fluctuante ale datoriei publice este emisiunea comună de către statele membre din zona euro a unor titluri de datorie publică pe termen scurt, cu o scadență de până la 1-2 ani. Ambele posibilități ar necesita modificarea tratatelor.

În fine, pe termen lung (peste 5 ani), pe baza punerii în comun progresive a suveranității și, prin urmare, a responsabilității, precum și prin competențe în materie de solidaritate la nivel european, ar trebui să devină posibilă instituirea unei autorități autonome pentru bugetul zonei euro care să confere UEM capacitatea bugetară de a sprijini statele membre să absoarbă șocurile. De asemenea, un cadru de guvernare economică și bugetară cu un grad ridicat de integrare ar putea permite emisiunea în comun de titluri de datorie publică, ceea ce ar consolida funcționarea piețelor și realizarea politicii monetare. După cum se prevede în Cartea verde a Comisiei din 23 noiembrie 2011 privind fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate⁷, emisiunea în comun de obligațiuni ar putea crea noi mijloace prin care guvernele să își finanțeze datoria și ar putea oferi deponenților și instituțiilor financiare oportunități de investiții sigure și lichide, creând în același timp o piață integrată a obligațiunilor la nivel european echivalentă cu piața similară din SUA din punctul de vedere al volumului și al lichidității.

Continuarea integrării progresive a zonei euro în direcția unei uniuni bancare, bugetare și economice depline va necesita măsuri luate în paralel în direcția unei uniuni politice, cu o consolidare a legitimității democratice și a responsabilității.

Progresele în materie de integrare vor trebuie să fie, de asemenea, reflectate în exterior, în special prin progrese în direcția unificării reprezentării economice externe a zonei euro.

Caseta 1: Principii juridice fundamentale

Pentru a asigura sustenabilitatea monedei comune, UEM trebuie să aibă posibilitatea de a-și mări gradul de integrare mai rapid și mai sistematic decât UE în ansamblul său, fără a fi afectată, în același timp, integritatea UE în sens larg.

Acest lucru poate fi realizat prin respectarea următoarelor principii:

Mai întâi, creșterea integrării UEM ar trebui să se bazeze pe cadrul juridic și instituțional al tratatelor, din motive de legitimitate, echitate între statele membre și eficiență. Zona euro este un produs al tratatelor. Integrarea sa mai mare ar trebui să se realizeze în cadrul conturat de tratate, astfel încât să se evite orice fragmentare a cadrului juridic, care ar slăbi Uniunea și ar pune sub semnul întrebării importanța capitală a legislației UE pentru dinamica integrării. Numai normele de luare a deciziilor ale UE permit o eficiență maximă, recurgând la majoritatea calificată, în locul cerințelor de unanimitate care fac dificil progresul, precum și la un cadru democratic robust.

⁷ COM (2011) 818.

Prin urmare, soluțiile interguvernamentale nu ar trebui să fie avute în vedere decât ca o măsură excepțională și tranzitorie, în cazul în care o soluție la nivelul UE ar necesita modificarea tratatului și până în momentul în care respectiva modificare a tratatului intră în vigoare. Aceste soluții trebuie, de asemenea, să fie concepute cu grijă, astfel încât să respecte legislația și guvernanta UE și să nu dea naștere la noi probleme de responsabilitate.

În al doilea rând, consolidarea UEM ar trebui să exploateze în principal întregul potențial al instrumentelor care acționează la nivelul întregii UE, fără a aduce atingere adoptării de măsuri specifice pentru zona euro. Semestrul european, acquis-ului pieței interne și sprijinul pentru competitivitate și coeziune prin intermediul bugetului UE reprezintă o bună bază pentru dezvoltarea unui cadru juridic și financiar cuprinzător pentru coordonare economică, integrare și convergență reală. Eforturile în curs de desfășurare pentru creșterea eficacității acestor politici, de exemplu prin impunerea unor condiții macroeconomice la acordarea de fonduri structurale sau prin noua abordare a guvernantei pieței unice vor contribui, de asemenea, la consolidarea UEM.

În același timp, ar trebui să fie create instrumente financiare, bugetare și structurale suplimentare de coordonare sau de sprijin specifice zonei euro de fiecare dată când este necesar și acestea ar trebui să fie gândite ca o completare a elementelor fundamentale ale UE. Tratatul de la Lisabona a furnizat un temei juridic util (articolul 136 din TFUE) pentru creșterea integrării zonei euro. La acest temei juridic s-a recurs deja în mod frecvent cu ocazia pachetului de șase propuneri legislative și a pachetului de două propuneri legislative.

În toate cazurile în care acest lucru este posibil din punct de vedere juridic, participarea la măsurile din zona euro ar trebui să fie deschisă și altor state membre. Într-adevăr, deși tratatele prevăd că o serie de norme se aplică numai pentru statele membre din zona euro, configurația actuală a zonei euro are doar un caracter temporar, deoarece toate statele membre, cu excepția a două dintre acestea (Danemarca și Regatul Unit) sunt menite să devină membri cu drepturi depline ai UEM în temeiul tratatelor.

În al treilea rând, tranziția către o veritabilă UEM ar trebui să fie concepută în principal folosind toate posibilitățile oferite de tratatele în vigoare, prin adoptarea de legislație secundară. Modificări ale tratatelor ar trebui avute în vedere numai în cazul în care o acțiune indispensabilă pentru îmbunătățirea funcționării UEM nu poate fi realizată în cadrul actual. Eventualele modificări ar trebui pregătite cu grijă, astfel încât să se asigure asumarea din punct de vedere democratic și politic a responsabilității necesare pentru a facilita procesul de ratificare.

3.1 Pe termen scurt (în următoarele 6-18 luni): măsurile posibile în temeiul legislației secundare a UE pentru realizarea de progrese către o uniune bancară, îmbunătățirea coordonării politicilor, precum și pentru luarea unei decizii privind viitorul CFM și crearea unui „instrument de convergență și competitivitate”

Pentru aprofundarea UEM trebuie să fie abordate consecințele acumulării unei datorii private și publice excesive, reducându-se astfel dezechilibrele aferente generate în economia europeană. Ajustarea se dovedește însă o sarcină dificilă și îndelungată, care implică limitări ale ofertei de credit, suprasolicitarea finanțelor publice și o creștere slabă în sectorul privat, pe măsură ce societățile și gospodăriile își echilibrează situațiile financiare.

Angajamentul în direcția disciplinei bugetare este o garanție esențială a stabilității zonei euro și o etapă indispensabilă pentru un cadru bugetar complet și integrat. Acest lucru va asigura politici bugetare sănătoase la nivel național și european, contribuind astfel la o creștere durabilă și la stabilitate macroeconomică. Implementarea completă a noilor instrumente pentru supraveghere bugetară și economică și adoptarea rapidă a propunerilor actuale ar trebui să fie prima prioritate. În paralel, progresele către o uniune bancară trebuie să înceapă prin adoptarea și punerea în aplicare a propunerilor privind reglementarea și supravegherea financiară, în special propunerea privind un mecanism de supraveghere unic pentru zona euro și pentru statele membre din afara zonei euro care doresc să adere la aceasta.

Pentru a asigura buna funcționare a UEM, ar trebui depuse mai multe eforturi în materie de coordonare a politicilor economice. Gravitatea provocărilor în materie de creștere și ajustare din zona euro contrastează cu absența unor forme bine stabilite de coordonare a politicilor în domeniul reformelor structurale. Existența unor externalități transfrontaliere considerabile impune o consolidare a modului în care este realizată politica economică în zona euro. Buna funcționare a UEM impune ca statele membre din zona euro să colaboreze în vederea unei politici economice în cadrul căreia întreprind acțiunile și iau măsurile care se impun în toate domeniile esențiale pentru buna funcționare a zonei euro, pornind de la mecanismele existente de coordonare a politicilor economice. În particular, este necesară instituirea unei proceduri pentru discutarea prealabilă a tuturor reformelor majore în domeniul politicii economice. Această procedură ar trebui să fie susținută de faza inițială de constituire a capacității bugetare a UEM, care să furnizeze sprijin financiar cu țință precisă statelor membre care se confruntă cu dificultăți de ajustare.

Reamintind importanța unor finanțe publice solide, a reformelor structurale și a investițiilor cu țință precisă pentru o creștere sustenabilă, șefii de stat sau de guvern au semnat la 28-29 iunie 2012 un pact pentru creștere economică și locuri de muncă, demonstrându-și hotărârea de a stimula crearea de locuri de muncă, în paralel cu angajamentul lor față de soliditatea finanțelor publice. Comisia monitorizează, de asemenea, impactul constrângerilor bugetare severe asupra cheltuielilor publice de stimulare a creșterii și asupra investițiilor publice. În acest context, zona euro ar trebui să se asigure că investițiile sunt menținute la un

nivel adecvat pentru a asigura condițiile-cadru pentru evoluțiile în materie de competitivitate și pentru a contribui la creștere și la crearea de locuri de muncă.

Toate inițiativele prezentate în această secțiune pot fi adoptate pe termen scurt și în limitele tratatelor actuale.

3.1.1 Punerea în aplicare integrală a semestrului european și a pachetului de șase propuneri legislative și punerea rapidă în aplicare a pachetului de două propuneri legislative

Finalizarea actualului cadru de guvernare economică și punerea în aplicare integrală a acestuia trebuie să reprezinte cea mai importantă prioritate a momentului.

Introducerea semestrului european și pachetul de șase propuneri legislative reprezintă răspunsul la principalele lecții învățate în contextul crizei, care au inclus o reformă a PSC, crearea procedurii privind dezechilibrele macroeconomice și introducerea unor standarde minime pentru cadrele bugetare naționale. Acestea reprezintă un salt înainte semnificativ în materie de coordonare a politicilor economice, care promite o punere în aplicare mai riguroasă a politicilor la nivel național, în special pentru statele membre din zona euro și, în consecință, o mai bună funcționare a UEM, contribuind astfel la restabilirea încrederii. Această promisiune trebuie acum adusă la îndeplinire, utilizând din plin și punând în aplicare cu strictețe noile instrumente care sunt deja disponibile.

Pentru a permite adoptarea de măsuri suplimentare în favoarea unei UEM profunde și veritabile, colegiitorii ar trebui să aprobe fără întârziere pachetul de două propuneri legislative. Pachetul de două propuneri legislative conține importante instrumente de consolidare a supravegherii bugetare și de tratare într-un mod mai eficient a situațiilor de instabilitate financiară în statele membre. Adoptarea rapidă a acestui pachet și punerea sa ulterioară în aplicare ar spori încrederea în angajamentul instituțiilor UE de a finaliza revizuirea guvernării economice.

3.1.2 Reglementarea și supravegherea în domeniul financiar: set unic de norme și propuneri pentru un mecanism de supraveghere unic

Reuniunea la nivel înalt a zonei euro care a avut loc la 29 iunie 2012 a marcat un moment crucial în modul de abordare a crizei. S-a recunoscut că este „imperativ” să se rupă „cercul vicios dintre bănci și datoriile suverane”, care slăbește finanțele țărilor din zona euro, amenințând însăși existența UEM. La baza acordului de înființare a unui mecanism de supraveghere unic a stat, în special, convingerea că fragmentarea financiară trebuie depășită și că centralizarea mecanismelor de supraveghere a sectorului bancar este necesară pentru a se asigura faptul că toate țările zonei euro pot avea deplină încredere în calitatea și imparțialitatea supravegherii bancare.

O adevărată uniune economică și monetară trebuie într-adevăr să presupună responsabilitatea comună în ceea ce privește controlarea sectorului bancar și intervențiile în caz de criză.

Aceasta este singura modalitate de a rupe efectiv cercul vicios dintre finanțele publice ale statelor membre și soliditatea băncilor acestora, precum și de a limita efectele de contagiune negative la nivel transfrontalier.

Un cadru financiar integrat, care să evolueze în timp în direcția unei depline uniuni bancare, ar aduce o contribuție decisivă, deoarece ar pune la dispoziție un set integrat de instrumente mai bune pentru monitorizarea și limitarea riscului în sistemul financiar. În acest fel s-ar diminua fragmentarea financiară, s-ar reduce considerabil necesitatea intervenției statului și a reechilibrării ajutoarelor și s-ar îmbunătăți perspectivele de creștere. Instrumentele sunt integrate deoarece impactul lor ar fi mai scăzut dacă oricare componentă, luată separat, ar fi slabă. Deși va fi nevoie de timp pentru dezvoltarea unora dintre componentele necesare ale sistemului, acest lucru nu trebuie să întârzie punerea în aplicare rapidă a elementelor care pot aduce beneficii imediate.

În Comunicarea sa din 12 septembrie 2012⁸, Comisia a prezentat viziunea unei uniuni bancare cu desfășurare treptată. Președinții respectivi ai Consiliului European, Comisiei Europene, Eurogrupului și BCE au fost, în principiu, de acord cu această viziune⁹. Consiliul European din 18 octombrie 2012 a confirmat că *„trebuie să ne îndreptăm spre un cadru financiar integrat, deschis în cea mai mare măsură posibilă tuturor statelor membre care doresc să participe”*¹⁰. În raportul său din noiembrie 2011, intitulat „Către o veritabilă uniune economică și monetară”, Parlamentul European lansează Comisiei îndemnul de a adopta cât mai curând propuneri în această privință.

Primul pas, cel hotărâtor, pe această cale va fi mecanismul de supraveghere unic, iar acesta va trebui să fie completat ulterior de un mecanism de rezoluție unic (a se vedea 3.2.1).

Mecanismul de supraveghere unic trebuie să asigure schimbul deplin de informații între autoritățile de supraveghere cu privire la bănci, instrumentele comune de prevenire și acțiunile comune întreprinse pentru rezolvarea problemelor într-un stadiu cât mai timpuriu. În scopul de a restabili încrederea în rândul băncilor, investitorilor și autorităților publice naționale, acest mecanism trebuie să permită, de asemenea, desfășurarea supravegherii în condiții stricte și obiective, fără a lăsa marje de toleranță în materie de reglementare.

⁸ A se vedea Comunicarea Comisiei intitulată „Foaie de parcurs către o uniune bancară” în care este prezentată viziunea generală a Comisiei de extindere a uniunii bancare, care presupune setul unic de norme, protecția în comun a depozitelor și un mecanism de rezoluție unic pentru bănci, COM(2012) 510, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_ro.pdf.

⁹ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf

¹⁰ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf

La 12 septembrie 2012, Comisia a înaintat o propunere legislativă pentru crearea unui mecanism de supraveghere unic format din BCE și autoritățile naționale de supraveghere¹¹, precum și o propunere de modificare a regulamentului din 2010 de instituire a Autorității Bancare Europene, în vederea adaptării acestuia la crearea mecanismului de supraveghere unic și a asigurării unui echilibru în ceea ce privește structurile sale decizionale între statele membre din zona euro și statele membre din afara zonei euro¹².

Mecanismul de supraveghere unic propus de Comisie se bazează pe transferul la nivel european al unor competențe esențiale specifice în materie de supraveghere a băncilor care își au sediul în statele membre ale zonei euro și a băncilor care își au sediul în statele membre din afara zonei euro și care decid să se alăture uniunii bancare. În acest nou cadru, BCE va fi responsabilă de supravegherea tuturor băncilor din uniunea bancară, cărora le va aplica setul unic de norme aplicabil în piața unică. Cadrul propus de Comisie asigură în toate statele membre participante o supraveghere eficace și uniformă, care se bazează pe cunoștințele de specialitate ale autorităților naționale de supraveghere. Este extrem de important ca negocierile privind MSU să fie finalizate înainte de sfârșitul anului și ca punerea în aplicare a acestuia să înceapă foarte devreme în 2013. În mod complementar, Autoritatea Bancară Europeană (ABE) va fi adaptată la noul cadru de supraveghere a sectorului bancar, în scopul de a asigura integritatea pieței unice.

Se va pregăti astfel terenul pentru utilizarea MES ca mecanism public de siguranță pentru ca, atunci când este necesar și după ce s-a ajuns la un acord cu privire la acest instrument, recapitalizarea băncilor să fie efectuată în mod direct, conform concluziilor Consiliului European din 19 octombrie 2012. Acest lucru va consolida și mai mult zona euro, contribuind la ruperea spiralei negative dintre bănci și datoriile suverane.

Încrederea deponenților și a participanților la piață este de o importanță capitală pentru rezoluția băncilor. Pentru atingerea unui nivel de încredere publică similar celui obținut de cele mai bune autorități de rezoluție din întreaga lume, va fi necesar să se introducă un sistem de rezoluție unic și credibil și un mecanism puternic de siguranță financiară. În viitorul apropiat, responsabilitatea rămâne națională. Dar în momentul în care MSU va fi în vigoare și vor fi disponibile orientări relevante, MES ar trebui să aibă posibilitatea de a oferi sprijin mutual pentru recapitalizarea directă a băncilor care nu reușesc să atragă fonduri de pe piață și care nu pot fi salvate de către statul lor membru fără periclitarea sustenabilității bugetare a acestuia.

Un cadru financiar integrat, care să cuprindă un mecanism de supraveghere unic și, ulterior, un mecanism de rezoluție unic, trebuie să se bazeze pe un set unic de norme. Prin urmare, este esențial să se încheie de urgență negocierile privind propunerile Comisiei de instituire a

¹¹ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511_ro.pdf

¹² http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-512_ro.pdf

unor noi cadre de reglementare în materie de norme prudențiale de supraveghere a băncilor, de garantare a depozitelor, precum și de redresare și rezoluție a băncilor.

3.1.3 Un mecanism de rezoluție unic

O uniune bancară eficace are nevoie nu numai de un mecanism de supraveghere unic care să asigure o supraveghere de înaltă calitate în rândul tuturor statelor membre, ci și de un mecanism de rezoluție unic aplicabil în cazul băncilor aflate în dificultate. Acest lucru a fost recunoscut de Consiliul European la 19 octombrie 2012, care a declarat că *„ia act de intenția Comisiei de a propune o autoritate unică de rezoluție pentru statele membre care participă la MSU, după adoptarea propunerii de directivă privind redresarea și rezoluția și a propunerii de directivă privind schema de garantare a depozitelor.”*

În urma adoptării mecanismului de supraveghere unic, Comisia va prezenta, așadar, o propunere privind un mecanism de rezoluție unic, care se va ocupa de restructurarea și rezoluția băncilor din statele membre care participă la uniunea bancară. Acest mecanism se va articula în jurul unei autorități europene de rezoluție separate, care va reglementa rezoluția băncilor și va coordona în special aplicarea instrumentelor de rezoluție. Acest mecanism va fi mai eficient decât o rețea a autorităților naționale de rezoluție, în special în ceea ce privește grupurile bancare transfrontaliere pentru care, în vremuri de criză, rapiditatea și coordonarea sunt esențiale în scopul minimizării costurilor și al restabilirii încrederii. De asemenea, mecanismul ar genera economii de scară semnificative și ar evita externalitățile negative care pot rezulta în urma unor decizii pur naționale.

Orice intervenție prin mecanismul de rezoluție unic va trebui să se bazeze pe următoarele principii:

- necesitatea de a recurge la rezoluție ar trebuie să fie redusă la minimum, datorită unor norme prudențiale comune stricte și coordonării îmbunătățite a supravegherii în cadrul mecanismului de supraveghere unic;
- în cazul în care intervenția mecanismului de rezoluție unic este necesară, acționarii și creditorii ar trebui să suporte costurile rezoluției înainte de acordarea oricărei finanțări externe, în conformitate cu propunerea Comisiei privind redresarea și rezoluția băncilor;
- eventualele resurse suplimentare necesare pentru finanțarea procesului de restructurare ar trebui să fie furnizate prin mecanisme finanțate de sectorul bancar, în loc să se utilizeze banii contribuabililor.

Viitoarele propuneri ale Comisiei privind un mecanism de rezoluție unic se vor baza pe aceste principii.

Comisia consideră că, la fel ca și instituirea unui mecanism de supraveghere unic eficace, crearea unui mecanism de rezoluție unic poate fi realizată prin legislație secundară, fără a fi necesară modificarea tratatelor în vigoare.

3.1.4 O decizie rapidă cu privire la următorul cadru financiar multianual (CFM)

Propunerea Comisiei pentru cadrul financiar multianual 2014-2020 oferă un impuls hotărâtor pentru investiții, creștere economică și ocuparea forței de muncă la nivelul UE. În această propunere se prevede, de asemenea, corelarea mai sistematică a finanțărilor efectuate în temeiul politicii de coeziune, al politicii de dezvoltare rurală și al politicii în domeniul maritim și al pescuitului cu diferitele proceduri de guvernare economică. Cadrul strategic comun (care cuprinde următoarele „fonduri CSC”: Fondul european de dezvoltare regională, Fondul social european, Fondul de coeziune, Fondul european agricol pentru dezvoltare rurală și Fondul european pentru pescuit și afaceri maritime) stabilește o legătură puternică între aceste fonduri și programele naționale de reformă, programele de stabilitate și de convergență elaborate de statele membre, precum și recomandările specifice adoptate de Consiliu pentru fiecare stat membru.

Acest cadru va fi pus în aplicare prin intermediul contractelor/acordurilor de parteneriat între statele membre și Comisie, precum și prin aplicarea unei condiționalități macroeconomice riguroase. În propunerea Comisiei, condiționalitatea macroeconomică se aplică în două moduri:

1. reprogramare: este vorba de modificări aduse contractelor de parteneriat și programelor relevante pentru a sprijini recomandările Consiliului sau pentru a remedia un deficit excesiv, dezechilibre macroeconomice sau alte dificultăți economice sau sociale ori pentru a maximiza impactul pe care fondurile CSC îl exercită asupra creșterii și competitivității în statele membre care beneficiază de asistență financiară din partea Uniunii Europene. Dacă un stat membru nu este în măsură să răspundă în mod satisfăcător la o astfel de solicitare, Comisia poate suspenda parțial sau total plățile pentru programele în cauză;
2. suspendare: în cazul în care un stat membru nu ia măsuri corective în contextul procedurilor de guvernare economică. Într-un astfel de caz, Comisia suspendă parțial sau total plățile și angajamentele pentru programele în cauză.

Prin contractele de parteneriat și programele operaționale se va asigura că investițiile planificate și cofinanțate din fondurile CSC vor contribui efectiv la abordarea provocărilor structurale cu care se confruntă statele membre. În cazul în care Consiliul formulează recomandări în contextul articolelor 121 și 148 din tratat și al componente corective a procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, va fi declanșată o reprogramare pentru acele recomandări care sunt relevante pentru fondurile CSC și care au legătură cu provocările

structurale ce pot fi abordate prin strategii multianuale de investiții. Recomandările de acest gen se referă, printre altele, la:

- reformele întreprinse pe piața forței de muncă care vor îmbunătăți funcționarea pieței forței de muncă, cum ar fi remedierea neconcordanțelor între cererea și oferta de calificări;
- măsurile de stimulare a competitivității, cum ar fi îmbunătățirea sistemelor de educație sau promovarea activităților de cercetare și dezvoltare, a inovării și a infrastructurii;
- măsurile de îmbunătățire a activităților guvernamentale, cum ar fi consolidarea capacității administrative și îmbunătățirea statisticilor.

Printr-o adoptare rapidă a CFM și a legislației sectoriale relevante, în special a „regulamentului privind dispozițiile comune” pentru fondurile CSC, se vor consolida rapid stimulentele și sprijinul pentru reformele structurale în statele membre.

3.1.5 Coordonarea ex-ante a reformelor majore și crearea unui „Instrument de convergență și competitivitate”

Criza a scos în evidență faptul că politicile economice ale statelor membre constituie o preocupare comună, în special în zona euro. Implementarea lentă sau total absentă a unor reforme structurale importante pe perioade lungi de timp a agravat problemele de competitivitate și a afectat capacitatea de ajustare a statelor membre, într-o măsură considerabilă în unele cazuri. Acest lucru a contribuit la creșterea vulnerabilității statelor membre în cauză. Costurile pe termen scurt, fie ele de natură economică sau politică, acționează adesea ca o frână în calea implementării reformelor, chiar și atunci când beneficiile pe termen mediu și lung sunt notabile. Efectele de contagiune potențial considerabile ale unor reforme structurale în zona euro justifică utilizarea unor instrumente specifice, astfel cum s-a întâmplat deja cu mecanismele de aplicare introduse în temeiul pachetului de șase propuneri legislative. Având în vedere aceste considerații, cadrul existent al guvernantei economice în zona euro ar trebui să fie consolidat în continuare prin asigurarea unei mai mari coordonări ex-ante a proiectelor de reforme majore și, după adoptarea următorului CFM, prin crearea unui „Instrument de convergență și competitivitate” care să sprijine implementarea în timp util a reformelor structurale (o descriere mai detaliată a conceptului avut în vedere poate fi consultată în anexa 1). Acest instrument ar urma să combine o integrare mai pronunțată a politicii economice cu sprijinul financiar și, astfel, să respecte principiul conform căruia demersurile pentru o responsabilitate sporită și pentru mai multă disciplină economică trebuie combinate cu o mai mare solidaritate. Într-o viitoare propunere, Comisia va prezenta condițiile exacte pentru acest instrument.

Coordonarea ex-ante a reformelor majore

Actualul cadru de supraveghere economică al UE oferă deja un temei pentru coordonarea politicii economice. Acest cadru nu prevede însă realizarea sistematică, între statele membre, a unei coordonări ex-ante a planurilor naționale de reforme majore în domeniul politicii economice. Discutarea și coordonarea ex-ante a planurilor de reforme majore, astfel cum se prevede la articolul 11 din Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernanta în cadrul uniunii economice și monetare, ar permite Comisiei și statelor membre să evalueze posibilele efecte de contagiune ale acțiunilor naționale și să își prezinte observațiile cu privire la aceste planuri înainte de adoptarea unor decizii finale la nivel național. Într-o viitoare propunere, Comisia va prezenta un cadru de coordonare ex-ante a reformelor structurale majore în contextul semestrului european.

Un instrument de convergență și competitivitate: înțelegeri contractuale și sprijin financiar

Propunerea de Instrument de convergență și competitivitate va cuprinde înțelegeri contractuale susținute prin sprijin financiar.

Implementarea unor reforme structurale în statele membre din zona euro ar fi facilitată prin introducerea unor înțelegeri contractuale care ar urma să fie stabilite de comun acord de către statele membre respective și Comisie. Acest nou sistem ar urma să se bazeze pe cadrul de supraveghere existent la nivelul UE, și anume procedura de prevenire și corectare a dezechilibrelor macroeconomice (procedura privind dezechilibrele macroeconomice)¹³. Înțelegerile de acest gen ar putea fi negociate între fiecare stat membru și Comisie, discutate în cadrul Eurogrupului și încheiate de Comisie cu statul membru respectiv. Acestea ar fi obligatorii pentru statele membre din zona euro care fac obiectul unei proceduri aplicabile dezechilibrelor excesive, iar planul de măsuri corective pe care acestea trebuie să îl prezinte în cadrul respectivei proceduri ar constitui baza înțelegerii care urmează a fi negociată cu Comisia. Pentru statele membre din zona euro care fac obiectul unei acțiuni preventive în legătură cu un dezechilibru macroeconomic, participarea ar fi voluntară și ar implica prezentarea unui plan de acțiune similar cu cel prevăzut în cadrul procedurii aplicabile dezechilibrelor excesive.

Înțelegerile ar urma, așadar, să se bazeze întotdeauna pe recomandările specifice fiecărei țări formulate în cadrul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, care se axează de obicei pe consolidarea capacității de ajustare, pe îmbunătățirea competitivității și pe promovarea stabilității financiare, adică pe o serie de factori esențiali pentru buna funcționare a UEM. Procedura privind dezechilibrele macroeconomice stabilește deci un filtru sensibil pentru reformele majore care, având în vedere externalitățile aferente prezente într-o uniune monetară, pot să facă obiectul unui sprijin financiar.

¹³ Regulamentul (UE) nr. 1176/2011.

Planul de acțiune prezentat de statul membru ar fi apoi evaluat de Comisie, urmând a se adopta, sub formă de înțelegere, un set final de reforme și măsuri, precum și calendarul pentru punerea în aplicare a acestora. În această înțelegere ar fi descrise într-un mod mai detaliat măsurile pe care statul membru se angajează să le pună în aplicare după ce a obținut aprobarea parlamentului său național, după caz, în conformitate cu procedurile naționale. Acest sistem de înțelegeri negociate ar spori calitatea dialogului dintre Comisie și statele membre, precum și angajamentul și răspunderea statelor membre față de reformele lor.

Reformele stabilite în înțelegerile contractuale ar urma să fie sprijinite financiar, în completarea cerințelor referitoare la disciplină introduse deja prin pachetul de șase propuneri legislative. Scopul unui astfel de sprijin ar fi să stimuleze adoptarea și implementarea în timp util a reformelor, prin depășirea sau, cel puțin, atenuarea obstacolelor politice și economice în calea reformei. Prin promovarea reformelor structurale de consolidare a capacității de ajustare a unui stat membru, Instrumentul de convergență și competitivitate ar mări capacitatea economiei de a amortiza șocurile asimetrice, prin îmbunătățirea modului de funcționare a pieței.

S-ar acorda sprijin financiar numai pentru pachetele de reforme care au fost convenite și care sunt importante atât pentru statul membru în cauză, cât și pentru buna funcționare a UEM. Sprijinul financiar ar fi acordat pentru asistarea unui stat membru în eforturile depuse și, în special, pentru remedierea dezechilibrelor apărute în ciuda respectării pe deplin a recomandărilor specifice adresate anterior statului membru în cauză.

Sprijinul financiar va avea un efect clar de semnalizare, în acesta reflectându-se atât cheltuielile aferente reformei care revin statului membru în cauză, cât și beneficiul pe care reformele naționale îl reprezintă pentru restul zonei euro, date fiind externalitățile transfrontaliere pozitive (care ar putea totuși să nu fie suficiente pentru a stimula realizarea de reforme în statele membre). În cazul în care Comisia constată ex-post că un stat membru nu a respectat în întregime contractul, se poate refuza acordarea sprijinului financiar.

Sprijinul financiar ar trebui să fie conceput ca alocare globală care urmează să fie utilizată cu titlu de contribuție la finanțarea măsurilor care însoțesc reformele dificile. De exemplu, impactul pe termen scurt al reformelor având ca obiectiv mărirea flexibilității pe piața forței de muncă ar putea fi însoțit de programe de formare finanțate parțial din sprijinul acordat în cadrul Instrumentului de convergență și competitivitate. Utilizarea sprijinului financiar ar face parte integrantă din înțelegerea contractuală încheiată între statul membru în cauză și Comisie.

Pentru susținerea acestui mecanism de sprijin financiar ar putea fi creat, în principiu, un instrument financiar în cadrul bugetului UE.

Acest instrument ar putea fi instituit pe baza unui act legislativ secundar. El ar putea fi interpretat ca parte integrantă a procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, consolidat de înțelegerile contractuale și sprijinul financiar amintite mai sus și întemeiat astfel pe

articolul 136 din TFUE. Mai există și varianta de a se recurge la articolul 352 din TFUE, dacă este necesar printr-o cooperare consolidată (combinat cu o decizie în temeiul articolului 332 din TFUE privind anumite cheltuieli incluse în bugetul UE).

Contribuțiile financiare necesare pentru acest instrument s-ar putea baza pe un angajament al statelor membre din zona euro sau pe o obligație legală în acest sens consacrată în legislația UE în materie de resurse proprii. Contribuțiile ar trebui să fie incluse în bugetul UE ca venituri alocate. Fiind finanțat prin venituri alocate, instrumentul nu ar trebui să respecte plafoanele stabilite în regulamentul privind CFM. Numai statele membre care contribuie ar fi în măsură să încheie o înțelegere contractuală cu Comisia și să beneficieze de sprijin financiar. Sprijinul acordat în temeiul Instrumentului de convergență și competitivitate ar fi uniform și compatibil cu sprijinul acordat din fondurile structurale, în special din Fondul social european. Volumul instrumentului ar putea rămâne limitat în faza inițială, dar ar putea fi mărit pe termen mediu, dacă mecanismul de sprijin se dovedește a fi eficace în promovarea reechilibrării, a ajustării și, astfel, a creșterii durabile în zona euro.

În viitoarele sale propuneri, Comisia va prezenta condițiile exacte ale acestui „instrument de convergență și competitivitate” bazat pe înțelegeri contractuale și sprijin financiar.

3.1.6 Promovarea investițiilor în zona euro

Reformelor structurale sprijinite în primul rând de CFM și în al doilea rând de Instrumentul de convergență și competitivitate vor fi esențiale pentru îmbunătățirea pe termen mediu a potențialului de creștere în statele membre ale zonei euro și pentru ajustarea acestora la șocuri. O consolidare credibilă și favorabilă creșterii, prin care se va spori eficiența structurii fiscale, precum și calitatea cheltuielilor publice, va contribui la stimularea creșterii economice. Conform recomandărilor formulate în analizele anuale ale creșterii pentru anii 2012 și 2013, statele membre ar trebui să se străduiască în special să continue consolidarea bugetară într-un ritm adecvat și, în același timp, să păstreze investițiile prevăzute pentru îndeplinirea obiectivelor de creștere economică și ocupare a forței de muncă, stabilite în Strategia Europa 2020 .

Cadrul bugetar al UE oferă posibilități de conciliere a recunoașterii faptului că sunt necesare investiții publice productive cu obiectivele de disciplină bugetară.

Investițiile publice constituie unul dintre factorii relevanți care trebuie luați în considerare în momentul evaluării poziției bugetare a unui stat membru în raportul prevăzut la articolul 126 alineatul (3) din TFUE care precede deschiderea unei proceduri aplicabile deficitelor

excesive¹⁴. Importanța factorilor relevanți, precum investițiile publice, pentru evaluare a crescut în mod semnificativ după recenta reformă a PSC. În anumite condiții, luarea în considerare a factorilor relevanți poate determina renunțarea la deschiderea procedurii aplicabile deficitelor excesive împotriva unui stat membru¹⁵. De asemenea, factorii relevanți ar trebui să fie luați în considerare pentru formularea recomandărilor de corectare a deficitului excesiv, care cuprind și modalitatea de reducere a deficitului.

În componenta preventivă a PSC, investițiile publice sunt luate în considerare în noul criteriu de referință privind cheltuielile, care este utilizat în paralel cu soldul structural pentru evaluarea progreselor înregistrate în direcția îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu. Mai precis, se face media valorii generale a formării brute de capital fix la nivel național pe un anumit număr de ani, pentru a se evita penalizarea statelor membre din cauza unor vârfuri anuale în investiții¹⁶.

Comisia va cerceta componenta preventivă pentru a stabili dacă aceasta conține și alte modalități de luare în considerare a programelor de investiții la evaluarea programelor de stabilitate și de convergență. Concret, programele de investiții publice care nu sunt recurente și care au un impact pozitiv dovedit asupra sustenabilității finanțelor publice ar putea face, în anumite condiții, obiectul unei abateri temporare de la obiectivul bugetar pe termen mediu sau de la calea de ajustare pentru îndeplinirea acestuia¹⁷. Acest lucru s-ar putea aplica, de exemplu, proiectelor de investiții ale statului cofinanțate de UE, conform cadrului impus de macrocondiționalitate.

¹⁴ Mai precis, conform articolului 126 alineatul (3) din TFUE: „Raportul Comisiei examinează de asemenea dacă deficitul public depășește cheltuielile publice de investiții și ține seama de toți ceilalți factori relevanți [...]”.

¹⁵ În primul rând, luarea în considerare a factorilor relevanți poate determina renunțarea la deschiderea procedurii aplicabile deficitelor excesive împotriva unui stat membru în ciuda unei încălcări a criteriului deficitului, atunci când cota datoriei se situează sub valoarea de referință. În al doilea rând, o încălcare a criteriului de referință privind reducerea datoriei ar trebui să determine deschiderea unei proceduri aplicabile deficitelor excesive numai după evaluarea factorilor relevanți.

¹⁶ De asemenea, cheltuielile pentru programele UE și, astfel, cheltuielile de investiții, până la concurența sumei compensate integral de încasările din fondurile UE, sunt excluse din cheltuielile luate în considerare pentru evaluarea conformității cu criteriul de referință privind cheltuielile.

¹⁷ PSC conține dispoziții specifice care prevăd o astfel de posibilitate. Regulamentul (CE) nr. 1466/97 – articolul 5 alineatul (1): „[...] Atunci când se definește calea de ajustare la obiectivul bugetar pe termen mediu în cazul statelor membre care nu au atins încă acest obiectiv, și permițând abaterea temporară de la acest obiectiv în cazul statelor membre care au atins deja acest obiectiv, cu condiția păstrării unei marje de siguranță adecvate în ceea ce privește valoarea de referință a deficitului și a existenței unor previziuni de revenire la obiectivul bugetar pe termen mediu în perioada programului, Consiliul și Comisia iau în considerare implementarea unor reforme structurale majore cu efecte directe, pozitive și pe termen lung asupra bugetului, inclusiv prin consolidarea potențialului de creștere durabilă, și, prin urmare, cu un impact verificabil asupra sustenabilității pe termen lung a finanțelor publice [...]”.

Deși, pentru ca aceste condiții să fie aplicabile în practică (în special în ceea ce privește cerințele de informare/definire), ar fi necesar să se elaboreze un cadru cuprinzător, un tratament special aplicat investițiilor publice ar conduce numai la o abatere temporară de la obiectivul bugetar pe termen mediu sau de la calea de ajustare în vederea îndeplinirii acestuia. În primăvara anului 2013, Comisia va emite o comunicare privind modalitatea adecvată de realizare a obiectivului bugetar pe termen mediu.

Dispozițiile specifice pentru proiectele de investiții nu ar trebui confundate cu o „regulă de aur”, care ar permite o clauză de exceptare permanentă pentru toate investițiile publice. O astfel de abordare nediferențiată ar putea, fără îndoială, să pericliteze obiectivul principal al PSC prin subminarea sustenabilității datoriei publice.

3.1.7 Reprezentarea externă a zonei euro

Pe baza progreselor realizate în ceea ce privește guvernanta economică a zonei euro, reprezentarea externă a acesteia ar trebui să fie întărită și consolidată în continuare. Acest obiectiv poate fi realizat pe deplin pe baza tratatelor în vigoare (articolul 17 din TUE și articolul 138 din TFUE).

O astfel de consolidare este necesară pentru asigurarea faptului că zona euro este reprezentată în mod proporțional cu ponderea sa economică, reflectând schimbările care au loc în cadrul guvernantei economice interne. Zona euro trebuie să fie în măsură să joace un rol mai activ, atât în instituțiile și forurile multilaterale, cât și în cadrul dialogurilor bilaterale cu parteneri strategici. Aceasta ar trebui să aibă drept rezultat transmiterea unui singur mesaj referitor la aspecte cum ar fi chestiunile de politică economică și bugetară legate de zona euro, supravegherea macroeconomică, politicile privind cursul de schimb și stabilitatea financiară.

Pentru a realiza aceste obiective va fi necesar un acord privind o foaie de parcurs menită să raționalizeze și, în măsura posibilului, să uniformizeze reprezentarea externă a zonei euro în cadrul organizațiilor și al forurilor economice și financiare internaționale.

Accentul ar trebui pus pe FMI care, prin intermediul instrumentelor sale de creditare și de supraveghere, este un pilon instituțional esențial în guvernanta economică mondială. Astfel cum a arătat criza, este extrem de important ca zona euro să se exprime cu o singură voce, în special în ceea ce privește programele, mecanismele de finanțare și politica FMI de soluționare a crizelor. Aceasta va necesita consolidarea, la Bruxelles și Washington, a mecanismelor de coordonare ale zonei euro în ceea ce privește aspectele legate de UEM pentru a reflecta schimbările din guvernanta internă a UEM și pentru a asigura consecvența și eficacitatea mesajelor transmise.

Consolidarea reprezentării zonei euro în cadrul FMI ar trebui să fie efectuată printr-un proces în două etape. Într-o primă etapă, grupele de țări ar trebui să fi reorganizate astfel încât țările să formeze grupe ale zonei euro, din care ar putea face parte și viitoare state membre ale zonei euro. În paralel, ar trebui să se vizeze obținerea pentru zona euro a statutului de observator în cadrul Consiliului director al FMI¹⁸.

Aceste măsuri ar trebui să pregătească terenul pentru ca, într-o a doua etapă, zona euro să aibă o reprezentare unică în cadrul organelor FMI (Consiliul director și Comitetul financiar și monetar internațional). Comisia va prezenta în timp util propuneri formale în temeiul articolului 138 alineatul (2) din TFUE pentru a stabili o poziție unitară în vederea obținerii statutului de observator al zonei euro în cadrul Consiliului director al FMI și, ulterior, a unei reprezentări unice. Instituția competentă să reprezinte zona euro în cadrul FMI, în conformitate cu articolul 138 din TFUE, ar fi Comisia, BCE fiind asociată în domeniul politicii monetare. Mai multe detalii cu privire la acest aspect al aprofundării UEM se găsesc în anexa 2.

3.2 Termen mediu: consolidarea integrării politicii economice și bugetare și pași în direcția unei capacități bugetare corespunzătoare

Pe **termen mediu** ar trebui să se îmbunătățească în continuare coordonarea bugetară (inclusiv posibilitatea de a solicita o revizuire a bugetelor naționale în conformitate cu angajamentele la nivel european), să se extindă coordonarea mai profundă în materie de politică în domeniile fiscal și al ocupării forței de muncă și să se creeze o capacitate bugetară autonomă, corespunzătoare a UEM, menită să sprijine punerea în aplicare a opțiunilor de politică generate de coordonarea mai profundă. Unele dintre aceste elemente vor necesita modificarea tratatelor.

Reducerea datoriei publice care depășește în mod semnificativ criteriile PSC ar putea fi abordată prin înființarea unui fond de rambursare. Un posibil vector pentru favorizarea integrării piețelor financiare din zona euro și, în special, pentru stabilizarea piețelor volatile ale datoriei publice este emiterea în comun de către statele membre din zona euro a unor titluri de datorie publică pe termen scurt, cu o scadență de până la 1 an-2 ani. Ambele posibilități ar necesita modificarea tratatelor.¹⁹

¹⁸ Și anume, UE să reprezinte statele membre din zona euro în conformitate cu tratatele.

¹⁹ A se vedea hotărârea din 27 noiembrie 2012 în cauza C-370/12 Pringle, punctele 137 și 138.

3.2.1 Intensificarea integrării bugetare și economice care necesită modificarea tratatelor

Revizuirea guvernanței bugetare și economice a zonei euro, care ar rezulta în urma adoptării pachetului de două propuneri legislative, și a disponibilității Instrumentului de convergență și competitivitate ar reprezenta pași majori în direcția asigurării disciplinei bugetare, dar și a competitivității economice.

Cu toate acestea, trecerea la mutualizarea în mai mare măsură a riscurilor financiare ar impune să se facă încă un pas în coordonarea politicii bugetare, prin asigurarea faptului că există un control colectiv asupra politicii bugetare naționale în anumite situații.

În mod concret, inovațiile aduse de pachetul de două propuneri legislative și, mai ales, posibilitatea emiterii de către Comisie a unui aviz privind proiectele de plan bugetar și, în cazuri extreme, posibilitatea de a solicita un nou proiect de plan bugetar în cazul încălcării grave a obligațiilor care îi revin statului membru în temeiul PSC, ating limita a ceea ce este posibil, în conformitate cu tratatele în vigoare, în materie de coordonare și intervenție de la nivelul UE în procesul bugetar național. Odată cu adoptarea pachetului de două propuneri legislative, UE își va fi epuizat în mare parte limitele competenței legislative în aceste privințe.

Pentru a avansa în termeni de control al politicii bugetare naționale, de exemplu prin introducerea unui drept european de a solicita revizuirea bugetelor naționale în conformitate cu angajamentele europene, ar fi necesară modificarea tratatelor.

Următoarele căi (neexhaustive) ar putea fi luate în considerare:

- în primul rând, obligația ca un stat membru să își revizuiască (proiectul de buget sau) bugetul național dacă de la nivelul UE se solicită acest lucru, în cazul abaterii de la obligațiile în materie de disciplină bugetară stabilite anterior la nivelul UE. Acest lucru ar implica modificarea caracterului avizului privind bugetele naționale prevăzut în pachetul de două propuneri legislative, care din neobligatoriu ar deveni obligatoriu;
- în al doilea rând, pe baza procesului mai strict de monitorizare și coordonare instituit de pachetul de două propuneri legislative, în anumite situații deosebit de grave care urmează să fie definite, un drept de a solicita revizuirea deciziilor individuale de execuție bugetară în conformitate cu angajamentele europene, care ar avea ca rezultat o gravă abatere de la traiectoria consolidării bugetare stabilite la nivelul UE;
- în al treilea rând, o competență clară a nivelului UE de a armoniza legislațiile bugetare naționale (conform dispozițiilor Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și

guvernanța în cadrul uniunii economice și monetare²⁰) și de a sesiza Curtea de Justiție în caz de nerespectare.

În ceea ce privește politica economică, politica fiscală poate să sprijine coordonarea politicii economice și să contribuie la consolidare bugetară și la creștere. Pe baza experienței care urmează să fie dobândită din discuțiile structurate privind aspecte de politică fiscală vizând domenii în care pot fi avute în vedere activități mai ambițioase, în viitor ar putea să se aibă în vedere, în contextul unei modificări a tratatelor, ca domeniul de aplicare al legislației să permită o coordonare mai profundă în acest domeniu în zona euro. Un alt domeniu de importanță similară în care astfel de progrese ar putea fi luate în considerare este cel al piețelor muncii, având în vedere importanța bunei funcționări a piețelor muncii și, în special, a mobilității forței de muncă în ceea ce privește capacitatea de ajustare și de creștere în interiorul zonei euro.

În cadrul guvernanței UEM ar trebui să se intensifice coordonarea și supravegherea politicilor de ocupare a forței de muncă și a politicilor sociale și să se promoveze convergența în aceste domenii. Actualele orientări generale de politică economică și orientări privind ocuparea forței de muncă ar putea să fie consolidate prin contopirea acestora într-un singur instrument.

Aceste schimbări ar oferi baza pentru dezvoltarea unei capacități bugetare corespunzătoare a zonei euro menite să sprijine reforma structurală pe scară largă, precum și să permită forme ale mutualizării datoriilor în scopul de a facilita soluționarea problemelor legate de nivelul ridicat de îndatorare și de segmentarea financiară, care se numără printre moștenirile crizei.

3.2.2 O capacitate bugetară corespunzătoare pentru zona euro

Pe baza experienței coordonării ex-ante sistematice a reformelor structurale majore și a ICC, ar trebui să se instituie o capacitate bugetară specifică pentru zona euro. Aceasta ar trebui să fie autonomă, în sensul că veniturile sale s-ar baza exclusiv pe resurse proprii, și ar putea recurge eventual la împrumuturi. Aceasta ar trebui să fie eficace și să furnizeze suficiente resurse pentru a sprijini reforme structurale importante într-o economie mare aflată în dificultate.

Această capacitate bugetară corespunzătoare a zonei euro ar putea fi inițial elaborată în temeiul legislației secundare, astfel cum s-a explicat în secțiunea 3.1.3. Cu toate acestea,

²⁰ În orice caz, substanța tratatului respectiv ar trebui să fie integrată în dreptul Uniunii, astfel cum se prevede la articolul 16 din acesta.

consolidarea sa ar fi avantajată de noi temeuri juridice specifice bazate pe tratate, care ar fi necesare în cazul în care capacitatea ar trebui să fie în măsură să recurgă la împrumuturi.

3.2.3 Un fond de rambursare

Un cadru de guvernare economică și bugetară consolidat în mod clar ar putea permite abordarea reducerii datoriei publice care depășește în mod semnificativ criteriile PSC prin instituirea unui fond de rambursare care să facă obiectul unei condiționalități stricte.

Propunerea inițială privind un fond european de rambursare (FER) ca instrument de gestionare imediată a crizei a fost elaborată de Consiliul german al experților economici (GCEE), în cadrul unei strategii de reducere a datoriei la nivelul întregii zone euro.

Pentru a limita hazardul moral și a asigura stabilitatea structurii, precum și rambursarea plăților, GCEE a propus mai multe instrumente de supraveghere și stabilizare, cum ar fi: 1) o condiționalitate strictă, similară cu normele convenite în cadrul programelor FESF/MES; (2) penalități cu titlu cominatoriu imediate în cazul nerespectării normelor; (3) monitorizarea strictă de o instituție specială (de exemplu, Curtea de Justiție a UE); (4) încetarea imediată a transferului datoriei către fond în timpul etapei inițiale în cazul nerespectării normelor; (5) gajarea rezervelor internaționale ale statului membru (rezerve de schimb valutar sau de aur) ca garanție pentru pasivele lor și/sau alocarea unor taxe (eventual nou-introduse) pentru a acoperi serviciul datoriei (de exemplu, venituri din TVA) în scopul limitării riscului aferent pasivelor.

Comisia este de acord cu faptul că un cadru economic și bugetar solid este o condiție prealabilă pentru buna funcționare a unui fond de rambursare. O supraveghere sporită și competența de a interveni în conceperea și punerea în aplicare a politicilor bugetare naționale ar fi justificate, astfel cum s-a arătat în secțiunea anterioară. Pentru ca planurile de ajustare să fie credibile, ar fi necesar să se prevadă condiții bugetare corespunzătoare atunci când un stat membru intră în sistem. Respectarea strictă a traiectoriei de ajustare în vederea realizării obiectivului pe termen mediu propus de Comisie ar reprezenta o cerință minimă în această privință.

Un fond european de rambursare care să facă obiectul unei astfel de condiționalități stricte (a se vedea, de asemenea, anexa 3) ar putea, prin urmare, să ofere un punct de sprijin pentru o reducere credibilă a datoriei publice, readucând nivelul de îndatorare publică sub plafonul de 60 % prevăzut în Tratatul de la Maastricht.

Introducerea unui astfel de cadru ar putea oferi un alt semnal că statele membre din zona euro vor, pot și se angajează să își reducă nivelul datoriei. Acest lucru, la rândul său, ar putea reduce costurile globale de finanțare ale statelor membre supraîndatorate. Prin asigurarea finanțării reducerii „datoriei excesive” la un cost sustenabil, în combinație atât cu stimulente,

cât și cu monitorizarea continuă a reducerii sale, cadrul ar putea oferi statelor membre din zona euro posibilitatea de a orienta reducerea datoriei într-un mod susceptibil să faciliteze investițiile în măsuri de susținere a creșterii. În plus, un astfel de cadru ar putea să contribuie la reducerea datoriei într-un mod transparent și coordonat în toată zona euro, completând astfel coordonarea politicilor bugetare.

Instituirea unui astfel de fond de rambursare a datoriei ar putea fi avută în vedere numai în contextul unei revizuii a tratatelor în vigoare. Din motive de responsabilitate, actul de creare a unui astfel de fond ar trebui să fie elaborat cu mare precizie juridică în ceea ce privește cuantumul maxim al datoriei transferabile, durata maximă de funcționare și toate celelalte caracteristici ale fondului, pentru a garanta securitatea juridică necesară în temeiul dreptului constituțional al statelor membre.

Un posibil model care să asigure o responsabilitate corespunzătoare pentru un fond de rambursare a datoriei astfel conceput ar fi următorul: un nou temei juridic pe bază de tratat ar permite înființarea fondului printr-o decizie a Consiliului, adoptată în unanimitate de membrii zonei euro cu aprobarea Parlamentului European, sub rezerva ratificării sale de către statele membre în conformitate cu normele constituționale ale acestora. Decizia respectivă ar stabili volumul maxim, durata și condițiile precise de participare în cadrul fondului. În cadrul Comisiei, o entitate europeană de gestionare a datoriei, răspunzătoare în fața Parlamentului European, ar administra apoi fondul în conformitate cu normele stabilite în decizia Consiliului.

3.2.4 Euro-certificate de trezorerie (*Eurobills*)

Un important efect al crizei a fost reevaluarea riscului de credit suveran în cadrul zonei euro. După mai mult de un deceniu în care statele membre au putut să împrumute în condiții aproape identice, piețele au reînceput să aplice prime de risc diferite în funcție de țară. Titlurile emise de statele membre mai vulnerabile din zona euro au fost tranzacționate la randamente considerabil mai ridicate, ceea ce a avut consecințe negative pentru sustenabilitatea finanțelor publice ale statelor în cauză, precum și pentru solvabilitatea instituțiilor financiare care dețin aceste titluri de stat ca active. Această segmentare a riscului de credit împreună cu preferința subiectivă pentru piața națională („*home bias*”) care caracterizează instituțiile financiare s-a dovedit a fi un motor puternic al fragmentării financiare în zona euro. Băncile supraexpuse față de datorii suverane mai vulnerabile consideră că este din ce în ce mai dificil să se refinanțeze, iar condițiile de credit pentru sectorul privat au devenit foarte diferite în funcție de locația debitorului. În același timp, segmentarea pieței financiare împiedică transmiterea politicii monetare și facilitarea la nivel central nu se traduce printr-o îmbunătățire corespunzătoare a condițiilor de creditare acolo unde aceasta ar fi mai justificată.

Ținând seama de această situație, există argumente puternice pentru crearea unui nou instrument de datorie suverană în zona euro. Așa-numitele euro-certificate de trezorerie (*eurobills*) sunt un posibil vector pentru favorizarea integrării piețelor financiare din zona euro și, în special, pentru stabilizarea piețelor volatile ale datoriei publice. Această emisiune în comun de către statele membre din zona euro a unor titluri de datorie publică pe termen scurt, cu o scadență de până la 1-2 ani, ar constitui un instrument puternic împotriva fragmentării actuale, reducând spirala negativă dintre datoriile suverane și bănci, limitând, în același timp, hazardul moral. În plus, aceasta ar contribui, de asemenea, la restabilirea bunei transiteri a politicii monetare. Euro-certIFICATELE de trezorerie ar putea înlocui treptat actualele titluri pe termen scurt, fără să extindă valoarea totală a datoriilor naționale pe termen scurt din zona euro.

Aceste așa-numite euro-certificate de trezorerie ar putea să contribuie la completarea piețelor financiare europene prin crearea unei mari piețe integrate a titlurilor de valoare pe termen scurt în zona euro. Luând în considerare rolul important al efectelor de comerț pe termen scurt pentru gestiunea trezoreriei și caracterul pe termen scurt al certificatelor de trezorerie, aceste titluri de valoare se bucură, de regulă, de o calitate deosebit de ridicată a creditului. În același timp, întrucât aceste certificate de trezorerie sunt emise pe termen scurt și reînnoibile, este posibil să se ajusteze rapid schemele de finanțare la comportamentul bugetar național, ceea ce încurajează disciplina bugetară.

Emisiunea în comun ar consolida stabilitatea financiară, în măsura în care aceasta ar asigura furnizarea rapidă de lichidități pe termen scurt pentru toate statele membre din zona euro. Aceasta ar crea, de asemenea, un coș de active sigure în întreaga zonă euro, care ar facilita în mod considerabil gestionarea lichidităților instituțiilor financiare și, astfel, ar reduce preferința acestora, adesea foarte puternică, pentru investițiile pe piața națională, care s-a dovedit foarte dăunătoare în situații de criză. De asemenea, euro-certIFICATELE de trezorerie ar contribui în mare măsură la aplicarea politicii monetare în zona euro, întrucât canalele de transmisie ar fi consolidate și armonizate. În consecință, euro-certIFICATELE de trezorerie ar fi pe deplin compatibile și complementare cu ideea unui fond de rambursare.

Întrucât sunt instrumente financiare care necesită garanții solidare din partea statelor membre participante, ar trebui să se modifice tratatele pentru ca instrumentele respective să poată fi create. Euro-certIFICATELE de trezorerie nu sunt un substitut pentru o mai bună guvernare economică și disciplină bugetară. Punerea în aplicare a unui astfel de instrument de datorie comună ar impune o coordonare și o supraveghere mai strânsă a gestionării datoriei statelor membre, în vederea asigurării unor politici bugetare naționale sustenabile și eficiente. Această funcție de monitorizare și gestionare ar putea fi asigurată de o trezorerie a UEM din cadrul Comisiei.

3.3. O viziune pe termen mai lung pentru UEM

Pe termen mai lung, Uniunea Europeană ar trebui să se îndrepte către o uniune bancară deplină, o uniune bugetară deplină, o uniune economică deplină, toate acestea necesitând, ca un al patrulea element, legitimitate democratică și responsabilitate corespunzătoare în cadrul procesului decizional. În acest sens, va fi necesară o reformă majoră a tratatelor.

3.3.1 Uniune bancară deplină

Pe termen mai lung, există argumente convingătoare în favoarea unei uniuni bancare depline pentru toate băncile. Supravegherea directă de către BCE, care aplică setul unic de norme și standardele elaborate de ABE, asigură în mod constant o supraveghere de înaltă calitate în zona euro. În combinație cu instrumentele de politică macroprudențială la nivelul zonei euro, va exista un sistem eficient pentru a monitoriza și a limita atât riscurile microprudențiale, cât și riscurile macroprudențiale în sistemul financiar.

Sistemul respectiv și un sistem comun de rezoluție bancară, combinate cu scheme eficiente și solide de garantare a depozitelor în toate statele membre vor pune în mod durabil sectorul bancar pe o bază solidă și vor contribui la menținerea încrederii în stabilitatea sustenabilă a zonei euro. Pentru a maximiza încrederea publicului, va fi necesar, de asemenea, un mecanism credibil și puternic de protecție financiară. Aceasta ar putea fi facilitată, în ultimă instanță, prin dezvoltarea unor active sigure în zona euro.

Combinând toate aceste elemente, o uniune bancară deplină este o componentă-cheie a unei viziuni pe termen lung pentru integrarea economică și bugetară²¹.

3.3.2 Uniune bugetară și economică deplină

Etapă finală a UEM ar fi o uniune bugetară și economică deplină. Ca destinație finală, aceasta ar implica o uniune politică bazată pe punerea corespunzătoare în comun a suveranității, care să fie dotată cu un buget central reprezentând propria sa capacitate bugetară și să dispună de mijloace de impunere a deciziilor bugetare și economice membrilor săi, în circumstanțe specifice și bine definite. Dimensiunea bugetului central respectiv ar depinde de gradul de integrare dorit și de voința de a transpune în legislație modificările politice aferente. Un nivel atât de ridicat de integrare ar fi creat condițiile necesare pentru o emisiune în comun de titluri

²¹ A se vedea Comunicarea Comisiei intitulată „Foaie de parcurs către o uniune bancară” în care este prezentată viziunea generală a Comisiei de extindere a uniunii bancare, care presupune setul unic de norme, protecția în comun a depozitelor și un mecanism de rezoluție unic pentru bănci, COM(2012) 510, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_ro.pdf.

de datorie prin intermediul obligațiunilor de stabilitate, astfel cum s-a prevăzut în Cartea verde a Comisiei din 2011.

Absența unui buget central cu o funcție de stabilizare a fost identificată demult ca un potențial punct slab al zonei euro în comparație cu alte uniuni monetare de succes.

Buget central care furnizează o capacitate bugetară cu funcție de stabilizare

Arhitectura actuală a UEM se bazează pe politici bugetare naționale descentralizate integrate într-un cadru întemeiat pe norme. Se estimează că funcția de stabilizare a politicii bugetare în acest sistem este exercitată deja la nivel național, în limitele normelor tratatului și ale PSC. Într-adevăr, o viziune tradițională asupra mecanismelor UEM atribuie politicilor bugetare naționale sarcina de a răspunde șocurilor specifice fiecărei țări, iar politicii monetare sarcina de a asigura stabilitatea prețurilor și, astfel, de a stabiliza condițiile macroeconomice la nivelul UEM. Mai mult, stabilizatorii automați naționali au un potențial semnificativ de stabilizare în țările UEM, având în vedere dimensiunea relativ mare a statelor sociale.

Pe baza capacității bugetare, un instrument de stabilizare la nivelul UEM, care să sprijine ajustarea la șocurile asimetrice, facilitând intensificarea integrării economice și a convergenței și evitând instituirea unor fluxuri de transferuri pe termen lung, ar putea deveni o componentă a unei UEM autentice. Un astfel de mecanism ar trebui să vizeze în mod strict remedierea asimetriilor și a evoluțiilor ciclice pe termen scurt pentru a se evita transferurile permanente pe parcursul ciclului. Acesta trebuie să sprijine reformele structurale și să facă obiectul unei condiționalități politice stricte, pentru evitarea hazardului moral.

Un instrument comun destinat stabilizării macroeconomice ar putea furniza un sistem de asigurare în cadrul căruia riscurile șocurilor economice să fie puse în comun de statele membru, reducându-se, astfel, fluctuațiile veniturilor naționale. În al doilea rând, acesta ar putea să contribuie la îmbunătățirea aplicării politicilor bugetare naționale pe întreaga durată a ciclului. În special, acesta ar putea să încurajeze o politică bugetară strictă în perioadele de creștere economică accentuată, furnizând, în același timp, o marjă suplimentară pentru o politică bugetară încurajatoare în perioadele de încetinire a creșterii economice. În ansamblu, un instrument comun ar putea genera câștiguri nete în ceea ce privește competența de stabilizare, în comparație cu mecanismele actuale.

În funcție de modul în care este conceput, mecanismul ar putea să se concentreze asupra șocurilor asimetrice sau să acopere, de asemenea, șocurile comune zonei euro. Totuși, această a doua abordare, deși este mai cuprinzătoare, ar necesita garanții solide pentru a menține credibilitatea bugetară, întrucât o competență sporită de stabilizare împotriva șocurilor nefavorabile comune ar putea să fie obținută numai prin creșterea efectivă a fluxului total al împrumuturilor din zona euro în aceste perioade, și, prin urmare, ar trebui să fie finanțat din excedente mai mari în perioadele favorabile. În cadrul acestei abordări, bugetul central ar trebui, probabil, să dispună de capacitatea de a contracta împrumuturi și de a emite

obligațiuni. În plus, politica monetară ar rămâne în continuare principalul instrument pentru a face față șocurilor comune.

În formularea sa cea mai simplă, un sistem de stabilizare destinat șocurilor asimetrice ar putea necesita plăți nete monetare negative în perioadele de conjunctură economică favorabilă și pozitive în perioadele dificile. De exemplu, un sistem simplu ar determina contribuțiile/plățile nete ale țărilor în funcție de deviația PIB-ului lor (în raport cu valoarea medie). Nu ar mai fi impuse alte cerințe privind utilizarea plăților primite de la fond.

Alternativ, sistemele ar putea impune ca plățile din fond să fie alocate într-un scop definit, cu efecte contraciclice (de exemplu, în sistemul de ajutor de șomaj al SUA, în care un procent de 50 % din ajutorul de șomaj care depășește durata standard până la un maxim dat este rambursat dintr-un fond federal, cu condiția ca șomajul să înregistreze un anumit nivel și un trend ascendent). În timp ce alocarea de transferuri ar putea spori proprietățile de stabilizare, riscul ca guvernele să compenseze impactul transferurilor prin măsuri bugetare cu efecte opuse nu poate fi complet evitat.

Sistemele ar trebui să funcționeze în așa fel încât să se evite „transferurile permanente” între țări. Cu alte cuvinte, acestea ar trebui să fie concepute astfel încât să se evite ca, pe o perioadă prea lungă, o țară să fie plătitor sau beneficiar net al sistemului. O condiție necesară este ca diferențele de la o țară la alta în ceea ce privește transferurile nete către sistem să nu depindă de diferențe în termeni absoluți între venituri, ci mai degrabă de diferențe în ceea ce privește pozițiile ciclice. Diferențele dintre nivelurile veniturilor ar putea persista timp de decenii, însă este foarte probabil ca pozițiile ciclice relative să își schimbe semnul în decursul unui deceniu. Există un compromis între măsura în care transferurile sunt forțate să fie temporare și gradul în care ar putea fi soluționate șocurile asimetrice pe termen lung care afectează cererea (de exemplu, scurgerile de capital asociate unei reduceri a efectului de levier)²².

Aspecte instituționale

Modificările tratatului care asigură temeiul juridic pentru o astfel de capacitate bugetară cu funcție de stabilizare ar putea, *inter alia*:

- să creeze un nou temei juridic explicit care să permită instituirea unui fond dedicat unor obiective mai larg definite decât este posibil în prezent în temeiul articolului 136 din TFUE, inclusiv în vederea stabilizării macroeconomice;

²² Unele analize existente evaluează econometric contribuția sistemelor existente de transfer disponibile în statele federale privind absorbția șocurilor asimetrice. De exemplu, estimările privind capacitatea de stabilizare a transferurilor în SUA variază de la 10 % la 30 % din compensarea șocului de către transferul pentru SUA.

- să creeze în acest scop o procedură bugetară și pentru resursele proprii corespunzătoare;
- să creeze o prerogativă nouă de impozitare la nivelul UE sau o prerogativă de obținere de venituri prin îndatorare pe piețe (ceea ce este interzis în prezent prin articolele 310 și 311 din TFUE);
- să prevadă o trezorerie a UEM în cadrul Comisiei;
- și, în cele din urmă, în cazul în care se dorește acest lucru, să permită celorlalte state membre să opteze liber pentru o astfel de capacitate bugetară, acest lucru reprezentând un pas în cadrul pregătirilor pentru aderarea la zona euro.

Crearea unei UEM profunde și veritabile presupune măsuri treptate, pornindu-se de la ceea ce s-ar fi obținut pe termen scurt și mediu și continuându-se integrarea, pas cu pas, pentru fiecare domeniu în parte. În acest mod, o coordonare mai accentuată a politicilor economice și bugetare, însoțită de instrumente de sprijin financiar pentru punerea în aplicare a priorităților de politică convenite în comun ar putea fi urmată în cele din urmă de crearea unui buget central cu mecanisme de stabilizare comune, prin integrarea MES în cadrul Tratatului UE și prin demersuri în vederea mutualizării emiterii de instrumente de datorie suverană între statele membre.

Obținerea de progrese în vederea unei UEM profunde și veritabile ar necesita, pe termen mediu, o structură de tipul unei trezorerii a UEM în cadrul Comisiei, pentru a organiza politicile comune inițiate pe baza capacității bugetare comune, în măsura în care acestea implică resurse comune și/sau contractarea în comun de împrumuturi. O astfel de trezorerie ar concretiza noua autoritate bugetară și ar gestiona resursele comune. Aceasta ar trebui să fie condusă de un membru al Comisiei, cum ar fi vicepreședintele responsabil pentru afaceri economice și monetare și moneda euro, în coordonare corespunzătoare cu comisarul pentru buget și sprijinit de structuri adecvate ce au la bază principiul colegialității.

Deși nu ar fi exclus ca MES să fie integrat în cadrul UE în temeiul tratatelor actuale, printr-o decizie în temeiul articolului 352 din TFUE și printr-o modificare a deciziei privind resursele proprii ale UE, se pare că, având în vedere importanța politică și financiară a unei astfel de măsuri și adaptările juridice necesare, această cale nu ar fi neapărat mai puțin greoaie decât realizarea unei integrări a MES printr-o modificare a tratatelor UE. Aceasta din urmă ar permite, de asemenea, stabilirea unor proceduri decizionale specifice.

Toți pașii diverși menționați anterior implică un grad mai ridicat de transferuri de suveranitate, deci o mai mare responsabilitate la nivel european. Acest proces ar trebui să fie însoțit de măsuri în vederea integrării politice, pentru a asigura consolidarea legitimității democratice, a responsabilității și a controlului.

4. Uniunea politică: legitimitate democratică și responsabilitate, precum și guvernanta consolidată într-o UEM profundă și veritabilă

4.1. Principii generale

Orice demers privind legitimitatea democratică, ca piatră de temelie a unei UEM veritabile, trebuie să aibă la bază două principii elementare: în primul rând, în sistemele de guvernanta pe mai multe niveluri responsabilitatea ar trebui să fie asigurată la nivelul la care este luată decizia executivă respectivă, ținându-se seama totodată, în mod corespunzător, de nivelul la care decizia are un impact. În al doilea rând, în dezvoltarea UEM, la fel ca și în integrarea europeană în general, este necesar ca nivelul de legitimitate democratică să rămână proporțional cu gradul de transfer de suveranitate de la statele membre către nivelul european. Acest lucru este valabil pentru noi competențe în materie de supraveghere bugetară și politică economică, precum și, în egală măsură, pentru noi norme europene privind solidaritatea dintre statele membre. Pe scurt: o mutualizare financiară sporită necesită o integrare politică pe măsură. Această secțiune stabilește căi preliminare și neexhaustive pentru acțiunile viitoare.

Din primul principiu rezultă că Parlamentul European trebuie, în primul rând, să asigure responsabilitatea democratică pentru orice decizii luate la nivelul UE, în special de către Comisie. Un rol mai bine consolidat al instituțiilor UE va trebui, prin urmare, să fie însoțit de o implicare corespunzătoare a Parlamentului European în procedurile UE. În același timp, indiferent de forma finală a UEM, rolul parlamentelor naționale va rămâne întotdeauna crucial pentru a asigura legitimitatea acțiunilor statelor membre în cadrul Consiliului European și al Consiliului și, în special, a derulării politicilor economice și bugetare naționale, chiar dacă acestea vor fi coordonate mai îndeaproape de către UE. Cooperarea dintre Parlamentul European și parlamentele naționale, este, de asemenea, importantă: aceasta are la bază înțelegerea reciprocă și administrarea în comun a UEM, ca sistem de guvernanta pe mai multe niveluri. Astfel, sunt binevenite orice demersuri concrete în vederea îmbunătățirii acestei cooperări, în conformitate cu Protocolul nr. 1 al tratatelor UE și cu articolul 13 din Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernanta în cadrul uniunii economice și monetare. Cooperarea interparlamentară ca atare, nu asigură, cu toate acestea, legitimitate democratică pentru deciziile UE. Aceasta necesită o adunare parlamentară reprezentativă în care se poate vota. Parlamentul European este singurul care reprezintă această adunare pentru UE și, prin urmare, pentru moneda euro.

Principiul asigurării unui grad de legitimitate proporțional cu transferurile de suveranitate și cu solidaritatea în cadrul unei uniuni politice conduce la două considerații generale.

În primul rând, problema responsabilității apare în moduri fundamental diferite pentru acțiunile pe termen scurt, care pot fi întreprinse pe baza legislației secundare a UE, față de fazele ulterioare care presupun modificări ale tratatului. Tratatul de la Lisabona a perfecționat modelul unic de democrație supranațională al UE și, în principiu, a stabilit un nivel adecvat

de legitimitate democratică în ceea ce privește competențele actuale ale UE. Prin urmare, atâta timp cât UEM poate fi dezvoltată în continuare în baza acestui tratat, ar fi inexact să se sugereze că există probleme insurmontabile legate de responsabilitate. Pe de altă parte, discuțiile privind modificări pe termen mediu și lung ale tratatului, astfel cum se preconizează în secțiunile 3.2 și 3.3, vor trebui să includă un proces de reflecție cu privire la adaptările modelului de legitimitate democratică al UE.

În al doilea rând, probleme grave legate de responsabilitate și de guvernanță ar putea totuși să apară în cazul în care acțiunea interguvernamentală din zona euro ar fi extinsă semnificativ dincolo de situația actuală. Această situație ar apărea în special în cazul în care astfel de acțiuni ar fi utilizate pentru a influența aplicarea politicilor economice ale statelor membre. O astfel de cale ar ridica în primul rând probleme de compatibilitate cu legislația primară a UE în acest domeniu. Astfel cum s-a confirmat de către Curtea de Justiție, tratatul atribuie Uniunii sarcina coordonării politicilor economice ale statelor membre. MES este în concordanță cu tratatele tocmai pentru că obiectivul său nu îl reprezintă obținerea unei astfel de coordonări, ci asigurarea unui mecanism de finanțare, și întrucât conține prevederi exprese în baza cărora condiționalitatea prevăzută de Tratatul privind MES - care nu este un instrument de coordonare a politicii economice - asigură compatibilitatea acțiunilor MES cu dreptul UE și cu măsurile de coordonare ale acesteia. În plus, pentru acțiunile interguvernamentale s-ar putea încredința doar sarcini limitate instituțiilor Uniunii, cum ar fi Comisia și BCE, acestea putând fi sarcini de coordonare a unei acțiuni colective sau de gestionare a asistenței financiare, care să fie exercitate în numele statelor membre și care nu trebuie să denatureze funcțiile atribuite acestor instituții în temeiul tratatelor²³. În orice caz, nimeni nu își dă seama cum ar putea fi organizată asigurarea responsabilității parlamentare pentru un nivel interguvernamental european care încearcă să influențeze politicile economice ale fiecărui stat membru din zona euro.

În măsura în care apare nevoia existenței unor structuri de guvernanță consolidate într-o UEM mai profundă, acestea ar trebui, prin urmare, să fie concepute cu eficiență și legitimitate, ca parte a cadrului instituțional al Uniunii și în conformitate cu metoda comunitară.

4.2 Optimizarea responsabilității și a guvernanței în viitorul apropiat

Ținând seama de principiile menționate mai sus, discuția privind modul în care să se asigure un nivel optim de responsabilitate și guvernanță democratică fără a se modifica tratatul ar trebui să se concentreze pe măsuri practice, în special pe cele destinate încurajării dezbaterii parlamentare în cadrul semestrului european.

Punctul de plecare în acest sens ar trebui să fie dialogul economic inițiat recent prin pachetul de șase propuneri legislative și care prevede discuții între Parlamentul European, pe de o

²³

A se vedea hotărârea în Cauza C-370/12, Pringle, punctele 109 – 111 și 158 – 162.

parte, și Consiliu, Comisie, Consiliul European și Eurogrupul, pe de altă parte. Astfel, s-ar putea prevedea implicarea Parlamentului în discuțiile privind analiza anuală a creșterii economice efectuată de Comisie și, în special, desfășurarea celor două dezbateri în Parlamentul European în momentele-cheie ale semestrului european, și anume înainte de discuția Consiliului European cu privire la analiza anuală a creșterii economice efectuată de Comisie și înainte de adoptarea de către Consiliu a recomandărilor specifice fiecărei țări (CSR). Acest lucru ar putea fi realizat printr-un acord interinstituțional între Parlamentul European, Consiliu și Comisie. Comisia și Consiliul ar putea asista, de asemenea, la sesiunile interparlamentare care urmează să aibă loc între reprezentanții Parlamentului European și cei ai parlamentelor naționale în cursul semestrului european. Mai mult, pentru a facilita misiunea parlamentelor naționale, membrii Comisiei ar putea participa la dezbaterile din cadrul acestor parlamente referitoare la recomandările specifice formulate de UE pentru fiecare țară, la cererea acestora.

Ar trebui să fie consolidată în practică aplicarea principiului „respectă sau explică”, potrivit căruia Consiliul răspunde public (în practică, în principal în fața Parlamentului European) pentru orice modificări pe care le introduce în propunerile de supraveghere economică ale Comisiei, cum ar fi, de exemplu, recomandările specifice fiecărei țări.

Într-o UEM profundă, Parlamentul ar trebui, de asemenea, să fie implicat în mod mai direct în alegerea priorităților multianuale ale Uniunii, astfel cum s-a propus în orientările integrate ale Consiliului (Orientările generale ale politicii economice și orientările pentru politicile de ocupare a forței de muncă).

Parlamentul European ar trebui să fie informat periodic cu privire la pregătirea și punerea în aplicare a programelor de ajustare care privesc statele membre care beneficiază de asistență financiară, conform celor prevăzute în pachetul de două propuneri legislative. Ar trebui subliniat faptul că această condiționalitate de politică economică față de statele membre în cauză este încadrată de coordonarea politicii economice, realizată la nivelul UE.

Mai mult, Parlamentul European are posibilitatea de a-și adapta organizarea internă, pentru o UEM mai puternică. De exemplu, acesta ar putea înființa un comitet special pentru problematica euro, responsabil de controlul și procesul decizional care privesc în special zona euro.

În mod similar, anumite măsuri practice suplimentare pot fi încă luate fără modificarea tratatului, pentru a îmbunătăți funcționarea Eurogrupului și a structurii sale pregătitoare, în conformitate cu declarația reuniunii la nivel înalt a zonei euro din 26 octombrie 2011.

În cele din urmă, și fără ca acesta să constituie un punct specific pentru UEM, pot fi luate o serie de măsuri de o importanță considerabilă pentru a contribui la crearea unei sfere politice europene veritabile. Acestea includ, în primul rând, în contextul alegerilor europene din 2014,

nominalizarea de către partidele politice a candidaților pentru funcția de președinte al Comisiei, precum și o serie de măsuri pragmatice care sunt posibile în temeiul legislației electorale actuale a UE. Mai mult, propunerea de statut revizuit pentru partidele politice europene, prezentată recent de către Comisie, ar trebui să fie adoptată rapid.

4.3 Teme de discuție în cazul modificării tratatului

În contextul unei reforme a tratatului care ar conferi nivelului UE competențe supranaționale suplimentare, ar trebui să fie luate în considerare următoarele măsuri pentru a consolida în mod proporțional responsabilitatea democratică:

În primul rând, din motive de vizibilitate, transparență și legitimitate, actualele orientări generale de politică economică și orientări privind ocuparea forței de muncă (actualmente prezentate împreună ca „orientări integrate”, dar bazate pe două temeuri juridice distincte) ar trebui să fie reunite într-un singur instrument care să exprime prioritățile multianuale al Uniunii și, lucru foarte important, acest instrument ar trebui să fie adoptat prin intermediul procedurii legislative ordinare care prevede procedura de codecizie a Parlamentului European și a Consiliului.

În al doilea rând, pentru o legitimitate corespunzătoare, o nouă competență în baza căreia se poate cere revizuirea unui buget național în conformitate cu angajamentele europene, în cazul în care se consideră necesar, ar putea fi prevăzută printr-un act legislativ adoptat prin procedura de codecizie. Această soluție, care garantează un nivel maxim de legitimitate democratică, se justifică deoarece bugetele anuale ale statelor membre sunt, de asemenea, adoptate de către parlamentele acestora, având de obicei un caracter legislativ. Pentru a asigura o mai mare rapiditate a procesului decizional, modificarea tratatului ar trebui să creeze o nouă procedură legislativă specială constând într-o singură lectură.

Integrarea MES în cadrul UE, astfel cum s-a solicitat în prezentul proiect, ar permite exercitarea unui control adecvat asupra acestuia de către Parlamentul European.

De asemenea, ar putea fi luate în considerare anumite adaptări instituționale:

Un „Comitet euro” creat în cadrul Parlamentului European ar putea primi, de asemenea, anumite competențe decizionale specifice, pe lângă cele alocate altor comitete, de exemplu o mai mare pondere în etapele parlamentare pregătitoare sau chiar posibilitatea de a îndeplini anumite funcții sau de a adopta anumite acte în locul plenului.

În cadrul Comisiei, orice măsuri menite să consolideze și mai mult decât în prezent²⁴ poziția vicepreședintelui pentru afaceri economice și monetare și moneda euro ar necesita adaptări ale principiului colegialității și, prin urmare, modificări ale tratatului. Acestea ar putea fi avute în vedere pe termen lung, pentru a permite orientarea politică și consolidarea responsabilității democratice ale unei structuri de tipul unei trezorerii a UEM în cadrul Comisiei. În acest context, ar putea fi creată o relație specială de încredere și control între vicepreședintele pentru afaceri economice și monetare și un „comitet euro” al Parlamentului European. Structura acestora ar trebui, totuși, analizată atent. Principiul colegialității este valabil pentru deciziile din toate domeniile de politică aflate în competența Comisiei, de la politica în domeniul concurenței până la politica de coeziune. Acesta reprezintă un sistem de control și echilibru intern colectiv care contribuie la sporirea legitimității acțiunilor Comisiei.

Există uneori și propuneri de consolidare în continuare a Eurogrupului, acordându-i acestuia responsabilitatea de a lua decizii cu privire la zona euro și la statele sale membre. Acest lucru ar necesita modificări ale tratatului, deoarece caracterul pur informal al Eurogrupului, astfel cum este prevăzut în Protocolul nr. 14, implică un simplu forum de discuții, fără competențe decizionale. Acestea fiind spuse, tratatele actuale, la articolele 136 și 138 din TFUE, au creat deja modelul prin care Consiliul își adoptă deciziile doar cu votul membrilor zonei euro. În prezentul proiect, Comisia pledează în favoarea creării, prin tratat, a unor noi baze juridice care urmează acest model. Principalele diferențe de ordin practic dintre aceasta și un Eurogrup cu puteri decizionale ar fi că, în cel de-al doilea caz, persoanele delegate de statele membre care nu fac parte din zona euro ar fi excluse nu numai de la vot, ci și de la deliberările și lucrările pregătitoare efectuate în foruri inferioare reuniunilor miniștrilor. Comisia consideră că acest lucru nu este totuși dezirabil, deoarece ar duce la crearea unui „Consiliu al zonei euro” ca instituție separată, fără a ține cont în mod adecvat de convergența dintre statele membre actuale și viitoare ale zonei euro.

În plus, un anumit aspect care ar trebui rezolvat prin modificarea tratatului ar fi consolidarea responsabilității democratice a BCE în măsura în care aceasta acționează ca organism de

²⁴ Ar trebui reamintit faptul că, în octombrie și noiembrie 2011, funcția de comisar pentru afaceri economice și monetare fusese deja consolidată în mod semnificativ prin mai multe acte adoptate în limitele stabilite de dispozițiile actuale ale tratatului, în scopul de a garanta independența, obiectivitatea și eficiența exercitării responsabilităților Comisiei cu privire la coordonarea, supravegherea și asigurarea respectării reglementărilor în domeniul guvernancei economice a UE și a zonei euro. În special, ca urmare a unei modificări la Regulamentul de procedură al Comisiei, deciziile Comisiei în acest domeniu sunt adoptate pe baza unei propuneri din partea vicepreședintelui responsabil pentru afaceri economice și monetare și moneda euro, printr-o procedură scrisă care permite un proces decizional mai obiectiv și mai eficient. De asemenea, vicepreședintele este împuternicit să adopte, de comun acord cu președintele, decizii în numele Comisiei în mai multe domenii care au legătură cu „pachetul de șase propuneri legislative” și cu programele de ajustare economică derulate în cadrul MESF, FESF și MES. În final, toate inițiativele Comisiei care pot avea un impact asupra creșterii economice, competitivității sau stabilității economice necesită consultarea prealabilă a serviciilor vicepreședintelui.

supraveghere bancară, în special prin instituirea unui control bugetar normal al Parlamentului European asupra acestei activități. În același timp, s-ar putea modifica articolul 127 alineatul (6) din TFUE pentru a dispune aplicarea procedurii legislative ordinare și eliminarea unora dintre constrângerile juridice existente în prezent asupra structurii MSU (de exemplu, consacrarea unei participări directe și irevocabile a statelor membre din afara zonei euro la MSU, dincolo de modelul de „cooperare strânsă”, acordarea către statele membre care nu fac parte din zona euro, dar participă la MSU, a unor drepturi depline egale în cadrul procesului decizional al BCE, și chiar separarea internă mai accentuată a procesului decizional în domeniul politicii monetare, respectiv al supravegherii). Ar putea fi, de asemenea, luată în considerare o modificare a tratatului care să creeze un statut special pentru agențiile din domeniul reglementării financiare, consolidând caracterul supranațional și responsabilitatea democratică a acestora. Acest lucru nu numai că ar îmbunătăți în mod foarte semnificativ eficacitatea autorităților europene de supraveghere, dar ar și facilita în mod considerabil înființarea și funcționarea mecanismului de rezoluție unic ce urmează să fie creat.

O altă cale pentru a consolida legitimitatea UE ar fi, de asemenea, să se extindă competențele Curții de Justiție, și anume prin eliminarea articolul 126 alineatul (10) din TFUE și, prin urmare, prin acceptarea acțiunilor în constatarea neîndeplinirii obligațiilor pentru statele membre sau prin crearea unor competențe și proceduri speciale noi, deși nu ar trebui uitat că anumite aspecte nu se pretează la control jurisdicțional deplin.

În cazul în care o reformă a tratatului se extinde dincolo de aspectele legate de UEM, aceasta ar trebui să includă obiectivul de generalizare a procedurii legislative ordinare, și anume aplicarea procedurii de codecizie de către Parlamentul European și Consiliu, prin vot cu majoritate calificată, în acele cazuri în care, în prezent, se aplică proceduri legislative speciale.

În cele din urmă, ar apărea dificultăți speciale legate de asigurarea unui nivel adecvat de responsabilitate democratică în cazul în care tratatul este modificat pentru a permite mutualizarea emiterii de instrumente de datorie suverană susținută printr-o o garanție solidară a tuturor statelor membre din zona euro. Problema subiacentă legată de responsabilitate este că o astfel de garanție solidară, dacă este pretinsă de creditorii, poate avea ca rezultat o sarcină financiară considerabilă pentru finanțele unui stat membru, pentru care este responsabil parlamentul statului membru respectiv, deși sarcina este rezultatul deciziilor de politică luate în timp de către unul sau mai multe alte state membre sub responsabilitatea propriilor parlamente. Atâta timp cât nivelul UE nu primește competențe extinse pentru a stabili politici economice în zona euro, iar Parlamentul European nu este responsabil de adoptarea de decizii privind resursele unui buget central substanțial, această problemă fundamentală de responsabilitate nu poate fi depășită pur și simplu prin încredințarea sarcinii de gestionare a datoriei suverane mutualizate unui organism executiv al UE, chiar dacă acesta răspunde în fața Parlamentului European.

În schimb, această problemă nu ar mai apărea într-o uniune economică și bugetară completă care ar dispune ea însăși de un buget central substanțial ale cărui resurse ar fi obținute, într-o măsură corespunzătoare, pe baza unei competențe autonome de impozitare și pe baza posibilității de a emite propriile instrumente de datorie suverană ale UE, în paralel cu un exercițiu pe scară largă de punere în comun a suveranității în ceea ce privește derularea politicilor economice la nivelul UE. Parlamentul European ar dispune atunci de competențe consolidate de colegiutor pentru o astfel de impozitare autonomă și pentru a asigura controlul democratic necesar asupra tuturor deciziilor luate de către organismul executiv al UE. Fiecare stat membru nu ar fi în mod solidar răspunzător pentru fiecare datorie suverană a celorlalte state membre, doar, cel mult, pentru cea a UE.

În cazul în care tratatul ar fi modificat astfel încât să permită, ca etapă intermediară, emiterea de euro-certificate de trezorerie pe termen scurt, împreună cu consolidarea competențelor de guvernare economică, atunci ar trebui instituit un model de responsabilitate bazat atât pe nivelul UE, cât și pe nivelul național. Parlamentul European ar asigura responsabilitatea adecvată pentru deciziile privind gestionarea euro-certificatelor de trezorerie, care urmează să fie adoptate de o trezorerie UEM în cadrul Comisiei. Cu toate acestea, ar trebui să existe și decizii ale Consiliului, adoptate în unanimitate de membrii zonei euro cu aprobarea Parlamentului European, cu privire la instituirea și apoi reînnoirea periodică a sistemului euro-certificatelor de trezorerie. Statele membre ar putea oferi, în cadrul sistemelor constituționale naționale, și anume prin intermediul Parlamentului național, acel grad de responsabilitate pe care îl consideră necesar pentru adoptarea deciziilor de instituire și reînnoire.

Propunerea de fond de rambursare a datoriei ridică probleme de responsabilitate de altă natură. Elaborarea unui proiect care să asigure o responsabilitate corespunzătoare pentru FRD ar presupune faptul că baza legală a acestuia poate fi definită cu mare precizie juridică în ceea ce privește maximul datoriilor transferabile, durata maximă de funcționare și toate celelalte caracteristici, pentru a garanta securitatea juridică necesară în conformitate cu dreptul constituțional național. În cazul în care acest lucru ar putea fi asigurat, atunci am putea concepe un nou temei juridic bazat pe tratat, care ar permite înființarea fondului prin intermediul unei decizii a Consiliului, adoptată în unanimitate de membrii zonei euro cu aprobarea Parlamentului European, sub rezerva ratificării de către statele membre în conformitate cu normele constituționale ale acestora. Decizia respectivă ar stabili volumul maxim, durata și condițiile precise de participare în cadrul fondului. Comisia, care raportează Parlamentului European, va gestiona apoi fondul în conformitate cu normele precise instituite prin decizia Consiliului.

ANEXA 1: Instrumentul de convergență și competitivitate

Etaplele către o UEM veritabilă în domeniul coordonării politicilor economice ar trebui să se bazeze pe sistemul curent și să consolideze în același timp întregul proces. Asimilarea națională a reformelor în această configurație ar fi esențială, la fel ca și creșterea treptată a gradului de intervenție la nivelul gestionării zonei euro, în cazul în care statele membre nu reușesc să ia măsurile corespunzătoare. Efectele de contagiune importante din cadrul uniunii monetare necesită un astfel de proces mai strict de coordonare a politicilor economice pentru statele membre din zona euro. Pe baza tratatelor actuale, legiuitorul ar putea crea un cadru integrat pentru supravegherea politicilor economice, compus din două elemente: 1) un mecanism de coordonare sistematică ex ante a tuturor proiectelor majore de reformă ale statelor membre în cadrul semestrului european, prevăzut în articolul 11 din Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernanța în cadrul uniunii economice și monetare; 2) un instrument de convergență și competitivitate (ICC) în cadrul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice (PDM), pe baza unor înțelegeri contractuale între Comisie și statele membre din zona euro, împreună cu posibilitatea unui sprijin financiar.

Acest cadru ar completa PDM și cadrul existent pentru supravegherea situației bugetare din statele membre (PSC). Obiectivul ar fi dublu: mai întâi, ar consolida procedurile existente, în special prin consolidarea coordonării ex ante a reformelor economice majore; în al doilea rând, aceasta ar extinde dialogul cu statele membre din zona euro pentru consolidarea asimilării la nivel național, prin introducerea unor înțelegeri contractuale care urmează să fie încheiate între Comisie și statele membre. Ar fi cuplat cu un sistem specific de sprijin financiar, reprezentând etapa inițială de constituire a capacității bugetare pentru UEM. Dispozițiile contractuale, împreună cu sprijinul financiar, ar fi grupate într-un ICC pentru UEM.

În propunerile sale viitoare, Comisia va stabili condițiile exacte atât pentru mecanismul de coordonare ex ante a reformei, cât și pentru ICC, care se bazează pe înțelegeri contractuale însoțite de sprijin financiar. Propunerile Comisiei vor urmări, de asemenea, să simplifice procedurile existente care au fost create în timp (semestrul european, programele naționale de reformă, PDM etc.).

Procesul vizat s-ar desfășura astfel:

Inovațiile aduse semestrului european ar consta în introducerea unei coordonări sistematice ex ante a reformelor economice majore, într-un dialog mai strâns cu statele membre, în introducerea unor înțelegeri contractuale care urmează a fi convenite de către Comisie și de

statele membre din zona euro, precum și în sprijinul financiar necesar pentru punerea în aplicare a înțelegerilor contractuale.

1. Comisia publică AAC și o propunere pentru orientările integrate: orientările generale ale politicii economice (OGPE) și orientările pentru politicile de ocupare a forței de muncă (OPOFM). Acestea ar stabili prioritățile și obiectivele (cuantificate sau nu) pentru anul următor, atât pentru politicile statelor membre, și cât și la nivelul UE. Măsurile la nivelul UE ar putea cuprinde propuneri concrete în cazul în care cei doi colegiitori trebuie să acționeze după aprobare și lansare. Parlamentul European ar fi consultat (acest lucru este în prezent obligatoriu numai pentru OPOFM; se va încheia un acord politic pentru consultarea Parlamentului European cu privire la întregul pachet de orientări). În paralel, Comisia prezintă Raportul privind mecanismul de alertă, care identifică statele membre considerate a fi afectate de dezechilibre și care vor face obiectul unei analize detaliate (pentru a evalua dacă aceste dezechilibre există și, în acest caz, dacă sunt excesive).
2. Pe baza acestor orientări, fiecare stat membru din zona euro prezintă un program național de reformă, un document unic care conține propuneri de măsuri de politică esențiale pentru îmbunătățirea creșterii economice și a competitivității, precum și un program de stabilitate care prezintă planurile sale bugetare pe termen mediu.
3. Comisia evaluează programele și își prezintă evaluarea într-o serie de documente de lucru ale serviciilor Comisiei, care evidențiază și problemele rămase. Aceste documente vor fi publicate mai devreme decât în prezent pentru a permite un dialog pe tema evaluării. În paralel, Comisia realizează o evaluare orizontală a reformelor economice majore propuse în țările din zona euro. Acest document orizontal și concluziile sale sunt discutate în cadrul Eurogrupului și al Consiliului ECOFIN în vederea coordonării sistematice ex ante a planurilor de reformă majore.
4. După aceasta, Comisia prezintă o propunere pentru recomandări specifice fiecărei țări în vederea stabilirii măsurilor specifice de politică ce au fost convenite, precum și a calendarului pentru punerea în aplicare. În paralel, Comisia prezintă, pentru statele membre care se confruntă cu dezechilibre excesive, o recomandare care stabilește existența unui astfel de dezechilibru excesiv și recomandă ca statele membre în cauză să ia măsuri corective. Datorită procesului de dialog informal privind analiza politicilor, recomandările specifice fiecărei țări vor fi mai detaliate, axate pe politici specifice și cu termene precise de realizare. Recomandările specifice adresate fiecărei țări ar trebui să se concentreze pe un număr redus de elemente esențiale legate de deficiențe de creștere și ajustare în statul membru în cauză. Acest accent sporit și

această specificitate ar putea oferi un mai mare impuls eforturilor de reformă în statele membre.

5. După adoptarea recomandărilor specifice fiecărei țări, inclusiv PDM cu recomandările Consiliului, statele membre, în contextul componentei preventive și al componentei corective a PDM, prezintă (în mod voluntar pentru prima și obligatoriu pentru cea de-a doua) o propunere de înțelegere contractuală care să includă acțiuni de politică specifice pe care intenționează să le pună în aplicare, precum și un calendar pentru acțiunile respective, pe baza recomandărilor menționate anterior. Pentru statele membre din cadrul componentei corective a PDM, planul de măsuri corective ar corespunde înțelegerilor contractuale care urmează să fie convenite cu Comisia. Pentru statele membre din cadrul componentei preventive a PDM, înțelegerile contractuale ar consta în stabilirea unui plan de acțiune similar cu cel necesar în cadrul componentei corective.

Pentru statele membre din cadrul componentei corective, negocierea de înțelegeri contractuale corespunde aprobării planului de măsuri corective, astfel încât se aplică articolele 8 – 12 din Regulamentul (CE) nr. 1176/2011.

Pentru statele membre din cadrul componentei preventive ar trebui, să se aplice, de asemenea, o procedură și termene similare, inclusiv privind monitorizarea și evaluarea punerii în aplicare a măsurilor prevăzute în înțelegerile contractuale. Cu toate acestea, nu se aplică sancțiuni.

În fiecare an, statele membre prezintă un raport privind progresul înregistrat în punerea în aplicare a înțelegerilor contractuale în cadrul programelor lor naționale de reformă.

6. Înțelegerile contractuale ar trebui să fie însoțite de sprijin financiar. Acestea ar fi legate de recomandările specifice fiecărei țări provenite din PDM, care se concentrează pe consolidarea capacității de ajustare și a competitivității statelor membre, și anume pe zonele în care reformele ar trebui să conducă la efecte majore de contagiune pozitivă către alte state membre și care, prin urmare, sunt necesare pentru a asigura buna funcționare a UEM.

Sprijinul financiar ar consta într-o sumă forfetară atribuită în baza unei anumite înțelegeri contractuale, și nu prin alocare pentru reforme specifice. Definirea și utilizarea sumelor implicate, precum și plata acestora (care poate implica mai multe

tranșe), vor depinde de anumite condiții (măsuri/reforme care trebuie aplicate de către statele membre) și ar trebui, de asemenea, specificate în înțelegerile contractuale.

Pe lângă sancțiunile și procedura corespunzătoare aplicabile statelor membre în cadrul componentei corective (după cum se prevede prin Regulamentul 1174/2011), înțelegerile contractuale ar putea deveni executorii, având în vedere competența Comisiei de a emite avertismente [prin utilizarea articolului 121 alineatul (4) din TFUE] în cazul în care un stat membru nu îndeplinește dispozițiile contractuale. Aceste avertismente, pe care Comisia le poate emite în mod autonom, ar putea solicita statelor membre să corecteze abaterea, specificând și un calendar. Dacă solicitarea nu este îndeplinită, sprijinul financiar poate fi refuzat.

Sprijinul financiar va fi finanțat dintr-un fond/instrument financiar special, astfel cum se menționează în textul principal. Statele membre ale zonei euro vor fi obligate să contribuie la acest fond conform unei chei de contribuție calculate pe baza VNB.

Atunci când Comisia își prezintă propunerea privind consolidarea și raționalizarea procedurilor existente, ea va aborda și riscurile unor potențiale consecințe nedorite ale introducerii unui astfel de sprijin financiar, cum ar fi hazardul moral (de exemplu, recompensarea celor cu rezultate relativ slabe) și pierderile nerecuperabile (reforme care ar fi fost puse în aplicare oricum, chiar și fără stimulente suplimentare).

ANEXA 2: Reprezentarea externă a zonei euro

Progresele care vor fi stabilite în cadrul integrării mai aprofundate vor trebui să fie reflectate pe plan extern, în special prin progrese în ceea ce privește reprezentarea economică externă comună a UE și a zonei euro în special. Consolidarea vocii Uniunii economice și monetare este parte integrantă din eforturile actuale de îmbunătățire a guvernantei economice a zonei euro.

Una dintre principalele învățăminte ale crizei este că, atunci când ne confruntăm cu un șoc global care necesită un răspuns colectiv, dimensiunea zonei euro este elementul important care influențează tipurile de răspunsuri politice adoptate în cadrul instituțiilor și forurilor financiare internaționale. În ultimii câțiva ani, UE, în special datorită euro, a devenit contrapartea naturală a marilor puteri economice atunci când se vorbește despre creștere globală, asistență financiară sau reglementări financiare. Cu toate acestea, din cauza fragmentării actuale a reprezentării sale în cadrul instituțiilor și forurilor financiare internaționale, zona euro nu are o influență și o autoritate proporțională cu ponderea sa economică.

Eforturile de consolidare a guvernantei economice în zona euro trebuie să fie însoțite de o orientare către o reprezentare externă mai coerentă și integrată a zonei euro, pentru o deplină eficacitate a acesteia. O astfel de măsură ar trebui să reflecte consolidarea semnificativă care se desfășoară în cadrul guvernantei economice interne.

Reprezentarea externă a zonei euro²⁵ ar trebui consolidată pentru a permite acesteia să joace un rol mai activ, atât în instituțiile și forurile multilaterale, cât și în cadrul dialogurilor bilaterale cu parteneri strategici. Aceasta ar trebui să aibă drept rezultat transmiterea unui mesaj unic referitor la aspecte cum ar fi politica economică și bugetară, supravegherea macroeconomică, politicile privind cursul de schimb și stabilitatea financiară.

Pentru a realiza aceste obiective va fi necesar un acord privind o foaie de parcurs menită să raționalizeze și, în măsura posibilului, să uniformizeze reprezentarea externă a zonei euro în cadrul organizațiilor și forurilor economice și financiare internaționale.

Accentul ar trebui pus pe FMI care, prin intermediul instrumentelor sale de creditare și supraveghere, este un pilon instituțional esențial în guvernanta economică mondială. În prezent, cele 17 state membre din zona euro sunt dispersate în opt grupe de țări și președinții și au până la cinci directori executivi. La ora actuală, prezența instituțiilor UE în cadrul FMI este foarte limitată. Banca Centrală Europeană are calitatea de observator în Consiliul

²⁵ Și anume, UE să reprezinte statele membre din zona euro în conformitate cu tratatele.

Executiv al FMI și în CMFI. Comisia Europeană are doar statut de observator în cadrul CMFI.

Articolul 138 alineatul (2) din TFUE prevede adoptarea unor măsuri corespunzătoare pentru a asigura o reprezentare unificată în cadrul instituțiilor și conferințelor financiare internaționale. Obiectivul care a stat la baza acestui articol din tratat a fost de a realiza o reprezentare mai puternică și unificată a Uniunii pentru statele membre din zona euro în astfel de instituții și conferințe, având în vedere că eficacitatea actualului mecanism informal pentru reprezentarea zonei euro a fost considerată nesatisfăcătoare²⁶.

Este necesar să se intensifice coordonarea infrastructurii zonei euro la Bruxelles și la Washington. Procesul de coordonare al zonei euro ar trebui îmbunătățit, iar statele membre ar trebui să urmeze mesajele comune în mod obligatoriu. Grupele de țări ar trebui să fie reorganizate astfel încât țările să formeze grupe ale zonei euro pentru FMI, din care ar putea face parte și viitoare state membre ale zonei euro. În paralel, ar trebui să se vizeze obținerea pentru zona euro a statutului de observator în cadrul Consiliului director al FMI. Acest lucru necesită negocieri cu FMI. Membrii zonei euro au în comun o monedă unică, o singură politică monetară și a cursului de schimb, precum și gestionarea rezervelor externe ale membrilor prin sistemul european al băncilor centrale. Schimbările recente ale guvernantei zonei euro au modificat în mod fundamental modul în care politicile bugetare și economice sunt coordonate la nivel european. În zona euro, Comisia Europeană a devenit un interlocutor natural al FMI. În plus, în trecutul apropiat, Comisia și BCE au conlucrat îndeaproape cu FMI la negocierea pachetelor de asistență financiară pentru zona euro și pentru membrii UE, colaborând de asemenea la nivel general cu Fondul în chestiuni de supraveghere. În acest context, statutul de observator acordat zonei euro, reprezentată de Comisia Europeană și în condițiile în care Banca Centrală Europeană este asociată în domeniul politicii monetare, este esențial pentru dezvoltarea sinergiilor cooperării între FMI și instituțiile care se află în centrul gestionării cotidiene a zonei euro.

Pentru a atinge obiectivul pe termen lung de a avea o reprezentare unică a zonei euro în cadrul FMI, trebuie avută în vedere o abordare progresivă, care să permită tuturor părților implicate să adopte acele măsuri instituționale care sunt necesare pentru punerea în practică a reprezentării unice a zonei euro.

În ceea ce privește măsurile concrete, Comisia Europeană:

- va prezenta o foaie de parcurs cu măsuri de consolidare a reprezentării zonei euro în cadrul FMI, tinzând, în timp, către obiectivul de reprezentare unică;

²⁶ A se vedea, de asemenea, Raportul final al grupului de lucru VI, privind guvernanta economică, al Convenției Europene, WG VI 17, 21.10.2002, p. 8. Cf. de asemenea, Raportul final al grupului de lucru VII privind acțiunea externă, WG VII 17, 16.12.2002, pct. 66

- va face în timp util propuneri formale în conformitate cu articolul 138 alineatul (2) din TFUE, pentru a stabili o poziție unitară în vederea obținerii, pentru zona euro, a statutului de observator în cadrul Consiliului executiv al FMI și ulterior pentru o reprezentare unică;
- va înainta o propunere pentru îmbunătățirea coordonării între statele membre privind aspectele FMI legate de UEM;
- va avea în vedere utilizarea posibilităților prevăzute în temeiul articolului 138 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene de a propune poziții comune cu privire la problemele de interes special pentru uniunea economică și monetară în cadrul instituțiilor și conferințelor financiare internaționale competente;
- va încuraja în continuare reprezentarea zonei euro în cadrul relațiilor bilaterale cu principalii parteneri economici. Cadrul discuțiilor purtate cu China privind aspecte macroeconomice și aspecte legate de cursul de schimb (care sunt tratate de o delegație a zonei euro²⁷), ar putea servi drept model.

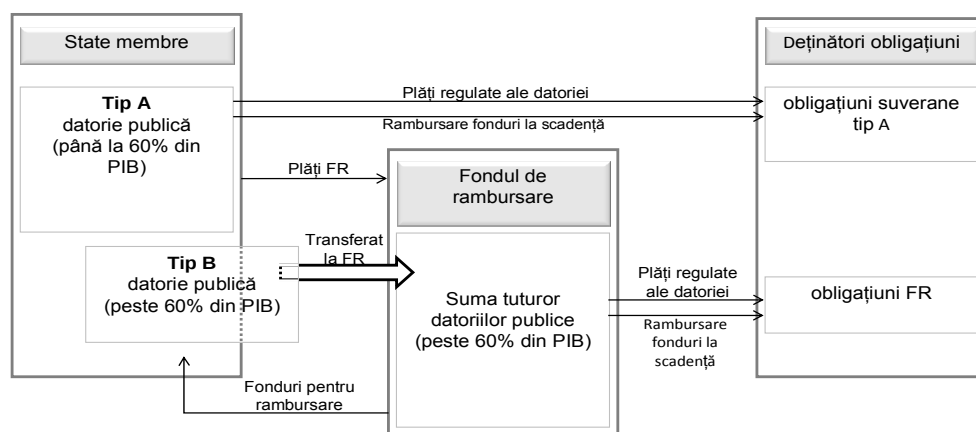
²⁷ Aceasta delegație este compusă din comisarul pentru afaceri economice și monetare, însoțit de președintele Eurogrupului și de președintele Băncii Centrale Europene.

ANEXA 3: Un fond european de rambursare

Conceptul de fond de rambursare (FR) a fost prezentat prima dată în 2011 de Consiliul german al experților economici. Principala idee a FR este aceea de a oferi un cadru pentru aducerea la niveluri sustenabile a datoriei publice a statelor membre din zona euro, prin reducerea costurilor globale de finanțare ale acestora în schimbul unor angajamente suplimentare de guvernanta bugetară.

Ca abordare de bază, datoria publică a statelor membre ar fi împărțită în două: (1) o parte este echivalentă cu 60 % din PIB, care este pragul prevăzut de Pactul de stabilitate și de creștere; această parte ar rămâne responsabilitatea fiecăruia dintre statele membre; și (2) o parte echivalentă cu datoria publică ce depășește pragul de 60 % din PIB, care ar fi preluată și consolidată într-un FR și, prin urmare, ar fi deținută de FR, deși statele membre vor fi obligate să ramburseze în mod autonom datoria transferată, într-o anumită perioadă de timp (de exemplu 25 de ani). FR s-ar autofinanța prin emiterea de obligațiuni proprii, care ar fi asigurate pe o bază pusă în comun de către toate statele membre participante. Pentru ca aceste obligațiuni FR să devină atractive și comercializabile, investitorii au nevoie de garanții suficient de puternice cu privire la calitatea creditului. Prin urmare, obligațiunile FR ar trebui să fie garantate printr-o garanție solidară a tuturor statelor membre din zona euro. Garanțiile solidare privind obligațiunile FR ar duce la un cost relativ scăzut de finanțare pentru statele membre participante, reducând astfel sarcina lor generală legată de serviciul datoriei. Calendarul de rambursare pentru fiecare stat membru va trebui să fie clar specificat și să urmeze o cheie de calcul transparentă care să precizeze tipul de tranșe (egale în timp, ori dependente de situația economică, de exemplu ca procentaj din PIB, ceea ce ar adapta plățile anuale la ciclul economic). Schema acestui cadru este ilustrată în figura 1.

Figura 1: Schema fondului european de rambursare



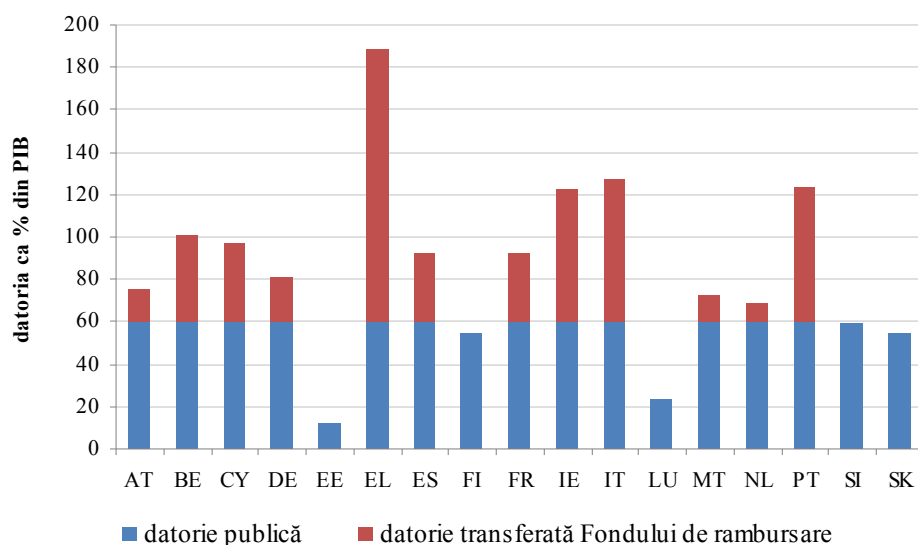
O anumită problemă de hazard moral este inerentă abordării FR, deoarece garanția solidară și reducerea în consecință a costurilor de finanțare pentru statele membre ar putea crea

stimulente nedorite pentru creșterea în continuare a datoriei. Riscul de hazard moral ar trebui contracarat prin angajamente suplimentare ale statelor membre în materie de guvernare economică. Ca o condiție preliminară pentru participarea la FR, va fi stabilită o traiectorie de consolidare bugetară și reformă structurală pentru fiecare stat membru, care ar obliga statul membru să ramburseze în mod autonom datoria transferată, într-o anumită perioadă de timp. Acordurile de consolidare și reformă sunt o condiție crucială pentru credibilitate și ar putea include: (i) alocarea veniturilor fiscale în mod specific pentru plata obligațiilor către fondul de rambursare, (ii) depunerea de garanții, (iii) respectarea obligatorie a reformelor structurale și a măsurilor de consolidare convenite anterior. În caz de nerespectare, transferul datoriei publice la fondul de rambursare ar putea fi oprit imediat.

Din punct de vedere practic, rambursările datoriilor la scadență și noile nevoi de finanțare ale statelor membre participante vor fi finanțate cu fondurile primite din vânzarea de obligațiuni FR²⁸ până când datoriile transferate ating valorile convenite. Va fi necesar un cadru juridic/contractual clar și strict pentru reglementarea acestui transfer al datoriei, care să reglementeze în special: (i) sumele maxime care urmează să fie transferate²⁹, (ii) sistemul de rambursare, precum și (iii) prevalența obligațiunilor emise de FR asupra obligațiunilor naționale.

Ca urmare a transferului către FR, datoria totală a unei țări ar fi împărțită în două părți, și anume datoria publică și obligațiunile emise de FR³⁰ (a se vedea figura 2).

Figura 2: Structura datoriilor statelor membre în cadrul unui sistem de fond de rambursare



Sursa: Previziunile Comisiei Europene din toamna anului 2012, valorile prevăzute pentru datorie în 2013

Instituirea unui FR ar implica o serie de provocări. În primul rând, cu toate că întreaga zonă euro ar beneficia de o reducere a riscului sistemic și suveran datorită reducerii gradului de

²⁸ Gestionarea FR ar fi încredințată unei instituții speciale care urmează a fi instituită prin tratat, adică o entitate europeană de gestionare a datoriei în cadrul Comisiei, care răspunde în fața Parlamentului European.

²⁹ Contractul ar trebui, de asemenea, să precizeze clar că sumele convenite pentru a fi transferate sunt neextensibile.

³⁰ Dimensiunea globală a FR ar putea ajunge la 3 000 de miliarde de EUR. Calcul realizat pe baza previziunilor Comisiei Europene din toamna anului 2012.

îndatorare globală și în special a nivelului datoriei în țările mai vulnerabile, statele membre cu calitate ridicată a creditului ar părea să beneficieze relativ mai puțin de pe urma fondului. Prin urmare, ar trebui create stimulente pentru participarea acestor state membre. În al doilea rând, în măsura în care datoria excesivă ar urma să fie asigurată prin garanții solidare, ea s-ar transforma într-un activ cu risc relativ scăzut. În consecință, efectul de disciplinare a pieței ar fi diminuat în mod substanțial. De fapt, sarcina disciplinării ar reveni în întregime celorlalți giranți. În al treilea rând, obiectivul FR este reducerea nivelului datoriilor, iar statele membre nu ar trebui stimulate să-și prelungească în mod inutil participarea la FR numai pentru a beneficia de reducerea costurilor de finanțare. În sfârșit, din perspectiva pieței, o durată limitată a sistemului ar reduce lichiditatea pieței în perioada finală a sistemului. Acest lucru ar pune sub semnul întrebării rolul și folosirea ca reper a obligațiunilor emise în comun, precum și probabilitatea stabilirii unor piețe adecvate ale instrumentelor financiare derivate. După expirarea emisiunii în comun, piața obligațiunilor guvernamentale din zona euro ar fi la fel de puțin integrată ca și în prezent și nu s-ar realiza niciunul dintre beneficiile potențiale ale emisiunii în comun.