



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 5.12.2018.
COM(2018) 796 final

**KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, EUROPSKOM
VIJEĆU (ŠASTANAK NA VRHU DRŽAVA ČLANICA), VIJEĆU, EUROPSKOJ
SREDIŠNJOJ BANCI, EUROPSKOM GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM
ODBORU I ODBORU REGIJA**

Prema snažnijoj međunarodnoj ulozi eura

1. UVOD: EURO KAO SIMBOL JEDINSTVA, SUVERENOSTI I STABILNOSTI

U Rimskoj deklaraciji iz 2017.¹, donesenoj povodom 60. obljetnice Ugovora iz Rima, navodi se da je nužno izgraditi snažniju Europsku uniju. Čelnici EU-a osobito su istaknuli da bi EU trebao postati jači globalni akter. Mora biti otporniji na svjetske šokove, odlučnije utjecati na globalna događanja i biti spremniji za preuzimanje međunarodnih odgovornosti.

U svojem govoru o stanju Unije održanom u rujnu 2018. predsjednik Juncker naglasio je stratešku važnost eura u tom kontekstu i pozvao da se ulože napor kako bi se ostvario puni potencijal te valute na međunarodnoj sceni: „[Do] iduće godine morat ćemo dodatno ojačati međunarodnu ulogu eura. Nakon samo dvadeset godina postojanja i usprkos onima koji su nas na tom putu pratili predviđajući propast, euro je već postigao mnogo toga. Euro je po zastupljenosti sada druga valuta na svijetu i 60 zemalja na neki način vezuje svoje valute uz euro. No moramo učiniti više kako bismo svojoj jedinstvenoj valuti omogućili da potpuno preuzme svoju ulogu na međunarodnoj sceni.”

U dvadeset godina postojanja euro je postao simbol europske gospodarske snage i Europe u svijetu. Euronovčanice i eurokovanice svakodnevno upotrebljava 340 milijuna europskih građana u 19 država članica europodručja. Europljani smatraju euro jednim od glavnih simbola Europske unije². Deset godina nakon financijske krize koja je uzdrmala svijet struktura europske ekonomske i monetarne unije znatno je jača, a euro uživa rekordnu potporu javnosti³. S vremenom sve vidljivije postaju i praktične koristi koje je donio euro, kao što su stabilne cijene, niži troškovi transakcija za građane i poduzeća, transparentnija i konkurentnija tržišta i veća trgovinska razmjena unutar EU-a i na međunarodnoj razini. Zahvaljujući svojoj jedinstvenoj valuti Unija je i dalje najintegriranije gospodarsko područje na svijetu i nudi okruženje pristupačno za ulaganja.

Globalni događaji oduvijek su snažno utjecali na jačanje ekonomske i monetarne integracije Europe i uvođenje jedinstvene valute. Zbog problema na tržištima valuta u kasnim 1960-ima šefovi država ili vlada država članica Europskih zajednica zatražili su od Vijeća da izradi plan za veću monetarnu integraciju. U Wernerovom izvješću⁴, koje je objavljeno 1970., utvrđen je ambiciozan plan za ostvarenje ekonomske i monetarne unije. To se izvješće temeljilo na pretpostavci da će devizni tečaj američkog dolara ostati stabilan. Međutim, 13. kolovoza 1971. predsjednik Sjedinjenih Američkih Država Nixon odlučio je suspendirati konvertibilnost dolara u zlato i na taj način jednostrano je ukinuo sustav fiksnog tečaja koji je postojao od Drugog svjetskog rata.

¹ [Rimska deklaracija](#) čelnika 27 država članica i Europskog Vijeća, Europskog parlamenta i Europske komisije.

² Standardni Eurobarometar 89: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/STANDARD/surveyKy/2180>

³ Flash Eurobarometar 473: Ukupna potpora našoj jedinstvenoj valuti ponovno je na najvišoj razini. Prema zadnjem istraživanju Eurobarometra 74 % građana u europodručju smatra euro dobrim za EU-u. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en

⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf

Europa je tada morala preuzeti svoju sudbinu u vlastite ruke i nastaviti s radom na uvođenju jedinstvene valute, što je započelo uvođenjem tečajnih mehanizama⁵ i završilo 1. siječnja 1999. Istovremeno se radilo i na definiranju zajedničkog okvira gospodarskog upravljanja kako bi države članice koordinirale svoje ekonomske politike i preuzele zajedničke odgovornosti.

Euro je od svojeg uvođenja prije 20 godina postao druga najvažnija međunarodna valuta:

- Euro kao **sigurno sredstvo pohrane vrijednosti** čini oko 20 % međunarodnih rezervi stranih središnjih banaka.
- Poduzeća i inozemne vlade **zadužuju se u eurima**. Do kraja 2017. više od 20 % zaduživanja na međunarodnim tržištima izraženo je u eurima.
- Euro je postao općeprihvaćena valuta **međunarodnih plaćanja**. Oko 36 % vrijednosti međunarodnih transakcija u 2017. fakturirano je ili izvršeno u eurima, u usporedbi s oko 40 % kada je riječ o američkim dolarima.
- **Oko 60 zemalja⁶ u svijetu upotrebljava ili će upotrebljavati euro te vezuje ili će vezivati svoju valutu uz njega.** Euro je glavna referentna valuta većine zemalja Europskog gospodarskog prostora i manjih susjednih zemalja te afričkih zemalja u zoni CFA franka⁷ (14 zemalja). Uvođenje eura u druge države članice Europske unije, što je u skladu s obvezom iz Ugovora (osim za Dansku i Ujedinjenu Kraljevinu), pridonijet će jačanju uloge jedinstvene valute.

Međutim, međunarodna upotreba eura još nije na razini na kojoj je bila prije financijske krize⁸. Primjerice, strano zaduživanje u eurima doseglo je svoj vrhunac prije krize (40 % u 2007.), a sada iznosi tek nešto više od 20 %, što je slično njegovu udjelu u 1999.

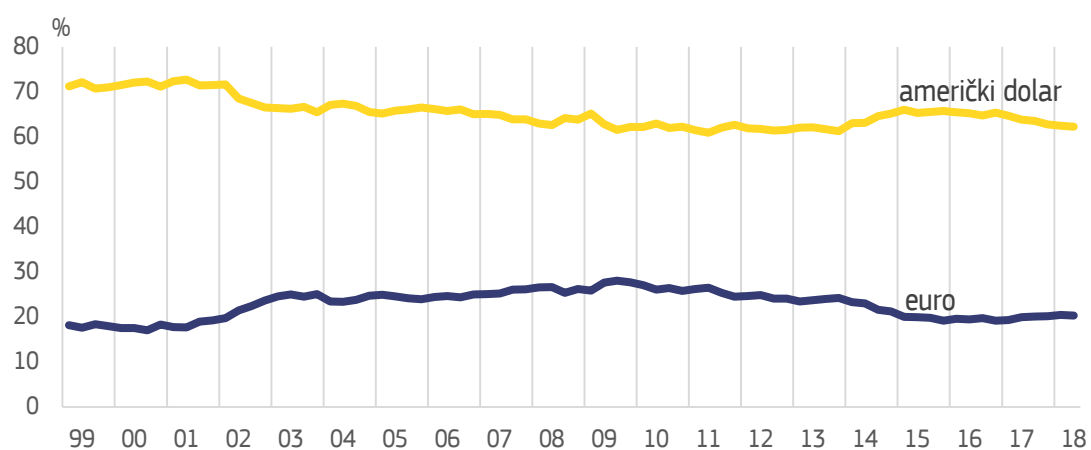
⁵ Za više informacija o povijesti eura (uključujući „zmiju u tunelu” i tečajni mehanizam) vidjeti: https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/history-euro/history-euro_en

⁶ Ukjučujući ovisna područja.

⁷ CFA franak naziv je dvaju valuta koje se upotrebljavaju u nekim zapadnoafričkim i srednjoafričkim zemljama za koje jamči francuska riznica i koje su vezane uz euro.

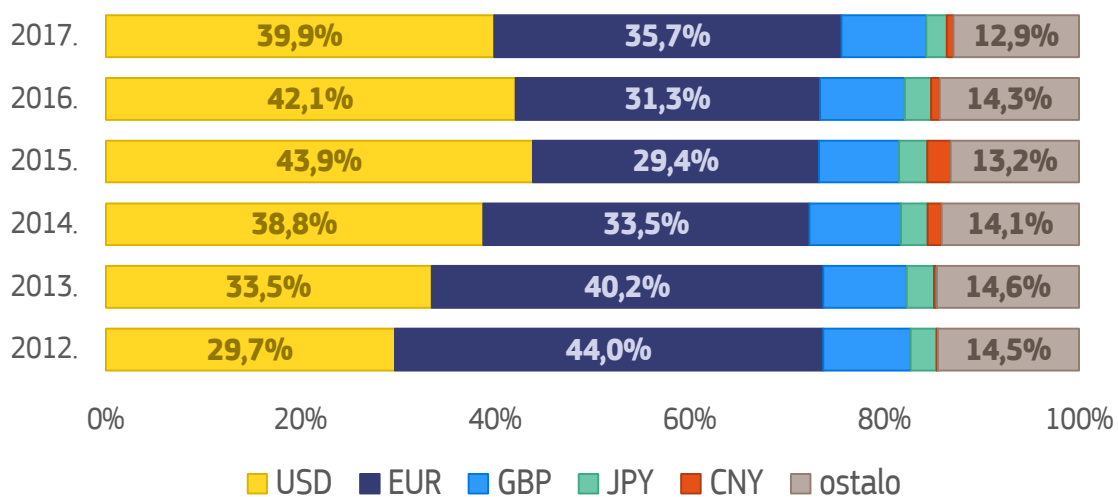
⁸ Europska središnja banka – Međunarodna uloga eura, lipanj 2018.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf>

Grafikon 1.: Valutni sastav svjetskih deviznih rezervi



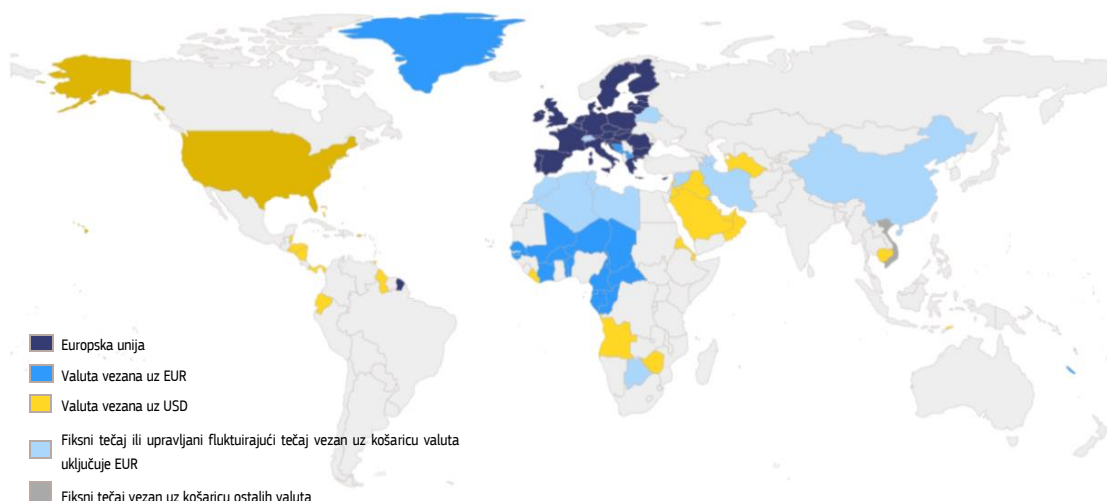
Izvor: izračuni Komisije na temelju podataka MMF-a

Grafikon 2.: Valutni sastav globalnih plaćanja



Izvor: SWIFT

Grafikon 3.: Države koje upotrebljavaju euro ili vezuju svoju valutu uz njega



Izvor: podaci MMF-a i ESB-a

Europa je nakon krize poduzela odlučne mjere kako bi zahvaljujući euru europsko gospodarstvo postalo sigurnije i jače. Na temelju vizije iznesene u [Izvešću petorice predsjednika](#)⁹ u lipnju 2015. i razrađene u dokumentima za razmatranje o [jačanju ekonomske i monetarne unije](#)¹⁰ i [budućnosti financija EU-a](#)¹¹, koji su objavljeni u proljeće 2017., Europska komisija predstavila je svoj plan za produbljenje europske ekonomske i monetarne unije¹². Jačanje međunarodne uloge eura logičan je nastavak i novi izazov tog općeg plana na kojem se radilo protekle četiri godine. Nije to ništa novo jer se o međunarodnoj ulozi eura raspravlja od njegova uvođenja, no sada je pravi trenutak za poduzimanje odlučujućih koraka.

Zahvaljujući dodatnom jačanju ekonomske i monetarne unije EU-a otvaraju se mogućnosti za daljnji razvoj globalne uloge eura i ostvarenje njegova punog potencijala, čime bi se istaknula politička, gospodarska i financijska važnost europskog područja. Valuta koju upotrebljavaju građani, poduzeća i tržišta širom svijeta mijenja se zbog povijesnih razloga, čimbenika povezanih s likvidnošću i političkih odabira. Međunarodna uloga pojedinih valuta mijenjala se tijekom proteklih stoljeća. Američki dolar postao je glavna svjetska valuta tek nakon Drugog svjetskog rata zahvaljujući gospodarskoj snazi Sjedinjenih Država, njihovom razvijenom financijskom sustavu i stabilnosti.

Nedavni globalni trendovi, pojava novih gospodarskih sila i razvoj novih tehnologija pridonose mogućnosti prijelaza na raznovrsniji, multipolarni sustav nekoliko globalnih valuta. Primjerice, iako kineski renminbi još nije međunarodna valuta koja bi mogla ugroziti položaj dolara ili eura, njegova međunarodna upotreba važan je element kineskog programa reformi. Tome pridonosi i sve veći kapacitet

⁹ https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_hr

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_hr

¹¹ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_hr

¹² https://ec.europa.eu/commission/publications/completing-europes-economic-and-monetary-union-factsheets_en

kineskih uvoznika i izvoznika da izvrše ili prime uplatu u vlastitoj valuti. Nedavne izvanteritorijalne jednostrane mjere koje su poduzele jurisdikcije trećih zemalja, kao što je ponovno uvođenje sankcija Iranu¹³, i nedavni problemi u području međunarodnog upravljanja i trgovine koji se temelje na pravilima poziv su na uzbunu kada je riječ o ekonomskoj i monetarnoj suverenosti Europe.

2. VEĆA MEĐUNARODNA ULOGA EURA

Jačanje međunarodne uloge eura trebalo bi se smatrati dijelom šireg europskog zalaganja za otvorenu, multilateralnu globalnu ekonomiju koja se temelji na pravilima. Jači euro pridonijet će jačanju međunarodnog financijskog sustava jer će subjekti na tržištu širom svijeta imati veću mogućnost izbora, a međunarodno gospodarstvo postat će manje osjetljivo na šokove uzrokovane pretjeranim oslanjanjem mnogih sektora na jednu valutu.

Opipljiva korist može se ostvariti i unutar EU-a. Europska unija mogla bi bolje štititi svoje građane i poduzeća, braniti svoje vrijednosti i promicati svoje interese u oblikovanju globalnih događaja u skladu s multilateralizmom koji se temelji na pravilima. Konkretno, euro bi i dalje trebao biti pokretač europskog programa odgovorne trgovine, kojim se nastoji omogućiti europskim poduzećima da neometano trguju širom svijeta i pridonose europskom gospodarstvu, ali i zaštititi europski unutarnji socijalni i regulatorni model.

U konačnici je odabir valute prepušten samim sudionicima na tržištu i gospodarski subjekti imaju dobre razloge za eventualno ulaganje u različite valute čime se i štite. Cilj nije ograničiti komercijalnu slobodu ili mogućnost izbora, nego sudionicima na tržištu omogućiti veći izbor tako što će im se ponuditi snažna i pouzdana alternativa u obliku eura.

OKVIR 1: Koristi od veće međunarodne upotrebe eura

Šira globalna upotreba eura može donijeti razne koristi:

- **Niži troškovi i rizik za europska poduzeća koja trguju na međunarodnoj razini.** Trgovanje u eurima umjesto u stranoj valuti uklonit će valutni rizik i ostale povezane troškove posebno za mala i srednja europska poduzeća.
- **Veća mogućnost izbora za subjekte na tržištu širom svijeta.**
- **Niže kamatne stope za europska kućanstva, poduzeća i države članice.** Veća privlačnost eura kao sigurnog sredstva pohrane vrijednosti dovodi do smanjenja kamatne stope (ili stope povrata) koju traže ulagači.
- **Sigurniji pristup financiranju za europska poduzeća i vlade,** čak i u razdobljima vanjske financijske nestabilnosti, zahvaljujući snažnijim, likvidnijim i integriranijim europskim financijskim tržištima.

¹³ Sjedinjene Države odlučile su se 8. svibnja 2018. povući iz Zajedničkog sveobuhvatnog akcijskog plana i jednostrano ponovno uvesti sve prethodno ukinute sankcije protiv Irana, što je provedeno u dvije faze (7. kolovoza i 5. studenoga). Europska unija potvrdila je svoju predanost nuklearnom sporazumu i poduzela niz mjera za održavanje gospodarskih veza s Iranom, uključujući aktivaciju statuta o blokiranju kojim se nastoje ublažiti izvanteritorijalni učinci sankcija SAD-a na poduzeća u EU-u.

- **Veća neovisnost europskih potrošača i poduzeća**, što im omogućuje izvršenje i primanje plaćanja u međunarodnoj trgovini i financiranje sa smanjenom izloženošću zakonskim mjerama koje su poduzele treće zemlje, kao što su izvanteritorijalne sankcije.
- **Jači međunarodni financijski sustav i međunarodno gospodarstvo**, koji su zato manje izloženi tečajnim šokovima.

Koristi povezane sa širom upotrebom međunarodne valute dolaze s povećanim globalnim odgovornostima, u skladu s mandatima središnjih banaka. Iako su prednosti snažnije međunarodne uloge eura veće od mogućih izazova, potrebno je pažljivo razmotriti njegove posljedice, primjerice kada je riječ o bilanci plaćanja za europodručje u odnosu na ostatak svijeta.

Veću međunarodnu upotrebu eura i financijski suverenitet Europe ograničava nekoliko čimbenika:

- **Zahvaljujući sustavu Bretton Woods nakon Drugog svjetskog rata američki dolar pretvorio se u svjetsku rezervnu valutu** i zamijenio funtu sterlinga kao glavna svjetska valuta. Istodobno je američki dolar postao standardna valuta robne trgovine i dominantna valuta poslova s izvedenicama¹⁴. Kada se određena valuta nametne kao standard, zbog učinaka mreže ona postaje još privlačnijom jer njezina šira uporaba omogućuje daljnje složeno poslovanje na financijskim tržištima s većom likvidnošću¹⁵. To ograničava pojavu alternativnih valuta za rezerve.
- **Trošak upotrebe dolara u određenim transakcijama i dalje je niži od troška upotrebe eura, što je dijelom posljedica njegove uloge dominantnog standarda.** Zahvaljujući većoj likvidnosti američkog dolara mnoge operacije na tržištima novca¹⁶ jeftinije su jer se provode u dolarima, a ne izravno u eurima.
- **Euro je mnogo mlađa valuta i strukture povezane s njime potrebno je doraditi i upotpuniti.** Potrebni su daljnji koraci za dovršetak strukture ekonomske i monetarne unije, koja je temelj jedinstvene valute.
- **Neke od najvažnijih infrastruktura globalnog financijskog tržišta orijentirane su ponajprije na valute koje nisu euro i/ili se nalaze izvan europodručja i Unije.** Međunarodni financijski sustav i tržišta uvelike se i sve više oslanjaju na povezane platforme za trgovanje, poravnanje i namiru plaćanja. Mnoge takve platforme smještene su izvan europodručja ili njima zbog povijesnih razloga i čimbenika povezanih s likvidnošću upravljaju neeuropska poduzeća pa su zato one potencijalno izloženije utjecaju trećih zemalja.

Postoji nekoliko mogućih smjerova politika kojima bi se mogla potaknuti privlačnost eura, povećati udio plaćanja u eurima u strateškim sektorima i dodatno ojačati europski gospodarski i financijski suverenitet na domaćem tržištu ili u inozemstvu. Glavne mogućnosti navedene su u nastavku.

¹⁴ Financijski instrumenti čija vrijednost ovisi o vrijednosti ostalih temeljnih varijabli.

¹⁵ Veće mogućnosti za izvršavanje transakcija zbog većeg tržišta.

¹⁶ Tržišta na kojima se trguje financijskim instrumentima visoke likvidnosti i s vrlo kratkim dospeljima.

3. SNAŽNA MEĐUNARODNA ULOGA EURA MORA SE TEMELJITI NA DOVRŠENJU EUROPSKE EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

Međunarodne valute moraju se temeljiti na velikim, stabilnim i učinkovitim gospodarstvima i financijskim sustavima koji su privlačni međunarodnim korisnicima i ulagačima. Iako međunarodna uloga eura uglavnom ovisi o tržišnim silama, dobra nacionalna fiskalna politika i dobre politike za poticanje rasta, stabilan financijski sektor i poštovanje gospodarskog i fiskalnog okvira EU-a temelj su za vjerodostojnost jedinstvene europske valute i bitno joj pridonose.

Stabilniji i otporniji gospodarski i financijski okvir može povećati privlačnost eura na svjetskoj razini. Europa bi mogla povećati međunarodnu važnost eura tako što će ga promicati kao sredstvo plaćanja u trgovinskoj razmjeni i sigurnu i pouzdanu investicijsku valutu. **Za to je prije svega potreban dovršetak ekonomske i monetarne unije, bankarske unije i unije tržišta kapitala kako bi se ostvario stabilan rast i povećala otpornost na negativne šokove.** Konkretno, dovršetak bankarske unije¹⁷ omogućio bi snažniji i bolji nadzor banaka i na taj način osigurao otporniji bankarski sektor u Europi, što bi povećalo povjerenje u financijski sektor EU-a i jedinstvenu valutu. Produbljivanjem unije tržišta kapitala¹⁸ osigurala bi se raznovrsnija i likvidnija financijska tržišta i postiglo smanjenje rizika u privatnom sektoru. To bi pak pridonijelo mobilizaciji kapitala i njegovu usmjeravanju prema većem broju poduzeća, uključujući mala i srednja poduzeća, i infrastrukturnim projektima. Snažnija i integriranija tržišta kapitala osigurat će poduzećima veći izbor financiranja uz niže troškove, ponuditi nove mogućnosti štedišama i ulagačima i povećati otpornost financijskog sustava, što će zauzvrat pridonijeti većoj privlačnosti eura. Upotreba eura za pranje novca ili financiranje terorizma učinkovito se sprečava i kažnjava.

Komisija je suzakonodavcima dostavila nekoliko ključnih prijedloga za dovršetak bankarske unije i ostvarenje unije tržišta kapitala, koji još nisu doneseni. Konkretno, uspostavom zaštitnog mehanizma za jedinstveni fond za sanaciju banaka (za bolje upravljanje bankama u nevolji) i Europskog sustava osiguranja depozita (za osiguranje snažnijeg i ujednačenijeg stupnja osiguranja depozita) dodatno bi se smanjila izloženosti banaka njihovim nacionalnim vlastima te povećala financijska stabilnost, a paket bankarskih mjera i paket za rješavanje problema loših kredita koji je predložila Komisija dodatno bi smanjili rizike u bankarskom sektoru.

Povećanje obujma dostupne imovine denominirane u eurima s višim kreditnim rejtingom pridonosi razvoju europskog financijskog sektora i povećava globalnu važnost financijskih propisa i platnih sustava EU-a. Prijedlog Komisije¹⁹ o vrijednosnim papirima osiguranima državnim obveznicama koje izdaje privatni sektor jedna je od mogućnosti za povećanje obujma dostupne imovine denominirane u eurima koja ima viši kreditni rejting i privlačna je međunarodnim ulagačima. Zahvaljujući toj imovini povećala bi se likvidnost eura, što je njegov glavni nedostatak na svjetskim tržištima u usporedbi s američkim dolarom.

¹⁷ Treće izvješće o napretku u smanjenju loših kredita i daljnjem smanjenju rizika u bankovnoj uniji – COM(2018) 766 final od 28. studenoga 2018.

¹⁸ COM(2018) 767 final od 28. studenoga 2018.

¹⁹ COM(2018) 339 final od 24. svibnja 2018.

Komisija je u postupku izrade novog višegodišnjeg financijskog okvira Unije²⁰ iznijela prijedloge za dodatno poboljšanje uspješnosti i otpornosti gospodarstava europodručja upotrebom namjenskih proračunskih instrumenata i prijedloge za pružanje potpore zemljama izvan europodručja koje se žele pridružiti europodručju. Predložena europska funkcija stabilizacije ulaganja²¹ omogućila bi bolju apsorpciju velikih asimetričnih šokova u europodručju, a to bi zauzvrat povećalo povjerenje ulagača u euro. Istodobno bi se **Programom potpore reformama**²² trebala poboljšati provedba strukturnih reformi, koje su ključne za jačanje kohezije i konkurentnosti, povećanje produktivnosti i jačanje otpornosti gospodarskih i socijalnih struktura svih država članica. Program potpore reformama uključuje **instrument za konvergenciju**, čiji je cilj pomaganje državama članicama izvan europodručja koje su u postupku pridruživanja europodručju.

Snažnija međunarodna uloga podrazumijeva odgovarajuće institucijske kapacitete, jedinstveno zastupanje radi koordinacije stajališta i složniji nastup. Komisija svojim prijedlozima već djeluje u tom pravcu na temelju svega što su dosad poduzeli Europska središnja banka, Euroskupina i Komisija sama, kako je definirano Ugovorima EU-a. U prosincu 2017. Komisija je predstavila prijedlog za osnivanje Europskog monetarnog fonda, koji bi bio dio pravnog okvira Europske unije i temeljio se na dobro uspostavljenoj strukturi europskog stabilizacijskog mehanizma i upravljanju njime. Nadalje, Komisija svojim prijedlogom²³ za poboljšanje vanjskog zastupanja europodručja u međunarodnim financijskim organizacijama nastoji pridonijeti jačanju položaja europodručja na međunarodnoj sceni i osigurati njegov globalni utjecaj. Objedinjavanjem postojećih funkcija na razini EU-a i blisko povezanih instrumenata politika funkcija europskog ministra gospodarstva i financija pridonijela bi stvaranju nove sinergije i poboljšanju sveukupne usklađenosti i djelotvornosti izrade gospodarske politike EU-a, uključujući sposobnost za složniji nastup kada je riječ o euru.

4. SLJEDEĆE INICIJATIVE ZA JAČANJE MEĐUNARODNE ULOGE EURA

U ovoj Komunikaciji predstavljene su inicijative za jačanje međunarodne uloge eura u tri različita područja: u europskom financijskom sektoru (radi produbljivanja i dovršetka financijskih tržišta na kojima se posluje u eurima), međunarodnom financijskom sektoru (u kojem bi snažnija uloga eura pridonijela globalnoj financijskoj stabilnosti) te ključnim strateškim sektorima u kojima bi euro mogao dodatno ojačati svoju ulogu (primjerice energetika, robe i proizvodnja zrakoplova).

4.1. Dodatne mjere za jačanje europskog financijskog sektora

Povećanjem privlačnosti eura proširit će se i njegova upotreba, što će ga učiniti još privlačnijim. Tako se može pokrenuti pozitivni krug.

Dodatne i preciznije mjere u okviru bankovne unije i unije tržišta kapitala pridonose financijskoj suverenosti europodručja. Financijska tržišta i infrastrukture u europodručju znatno pridonose mogućnostima jačanja međunarodne uloge eura osiguravanjem pouzdanih i stabilnih financijskih usluga i mogućnosti za transakcije. Opseg i autonomija usluga u eurima ovisi o tome smatraju li sudionici na tržištu da im je

²⁰ COM(2018) 322 final od 2. svibnja 2018.

²¹ COM(2018) 387 final od 31. svibnja 2018.

²² COM(2018) 391 final od 31. svibnja 2018.

²³ COM(2015) 602 final od 21. listopada 2015.

međunarodno poslovanje i pohrana vrijednosti u eurima troškovno učinkovito, jednostavno i sigurno. Slijedom toga, mjerama kojima se jača stabilnost i likvidnost te proširuje opseg financijskih usluga u eurima jača se međunarodna uloga eura. Nadalje, u kontekstu povećane uloge eura EU bi trebao nastaviti s provedbom regulatornog programa u područjima kao što su borba protiv pranja novca²⁴ i financiranja terorizma²⁵. Strogim nadzorom financijskih transakcija pridonosi se globalnoj sigurnosti, cjelovitosti financijskog sustava i održivom rastu.

Sljedećim ciljanim mjerama povećala bi se privlačnost upotrebe i istovremeno otpornost europodručja na vanjske utjecaje:

Prvo, Komisija nastoji proširiti upotrebu eura jačanjem likvidnosti i otpornosti infrastruktura europskog tržišta. Uz glavni cilj smanjenja sistemskog rizika, Uredbom o infrastrukturi europskog tržišta²⁶ uvodi se sudionicima na tržištu obveza poravnanja²⁷ određenih financijskih ugovora (npr. ugovori o OTC izvedenicama, kao što su izvedenice kojima se pruža osiguranje protiv promjena kamatnih stopa) putem posebnih tržišnih infrastruktura²⁸. Važno je napomenuti da su na taj način stvorena likvidna tržišta poravnanja za proizvode denominirane u eurima koja su dostupna svim drugim ugovornim stranama. Dobro razvijene tržišne infrastrukture za poravnanje sudionicima na tržištu pružaju dostupno i učinkovito osiguranje od budućih promjena kamatnih stopa ili tečaja u njihovim poslovnim transakcijama. Stoga će široka dostupnost tržišta denominiranih u eurima povećati privlačnost eura za takve transakcije. **U skladu s postupkom utvrđivanja i uvjetima predviđenima u navedenoj Uredbi, Komisija bi u cilju promicanja likvidnih i učinkovitih rješenja za središnje poravnanje mogla proširiti područje primjene ugovora o izvedenicama koji podliježu obvezi poravnanja.** Osim toga, Komisija bi mogla razmotriti proširenje upotrebe usluga poravnanja na veći broj drugih ugovornih strana.

Drugo, cilj je Komisije dodatno poboljšati učinkovitost financijskih tržišta u europodručju pouzdanim okvirom za izradu cjelovitog skupa pouzdanih referentnih kamatnih stopa²⁹. Sudionici na tržištu koriste se referentnim kamatnim stopama kao referentom vrijednosti za brojne ugovore i financijske proizvode. Uredbom o referentnim vrijednostima EU-a³⁰ zahtijeva se veća transparentnost i pouzdanost u području financijskih referentnih vrijednosti u EU-u i europodručju. **Potpuna provedba ove Uredbe trebala bi stoga pridonijeti većoj privlačnosti trgovanja i određivanja cijene instrumentima denominiranim u eurima³¹.** Komisija će olakšati daljnju koordinaciju i suradnju među tržišnim segmentima, administratorima referentnih vrijednosti, relevantnim bankama, nacionalnim nadležnim tijelima i s Europskom središnjom bankom.

²⁴ COM(2018) 645 final od 12. rujna 2018.

²⁵ COM(2018) 640 final od 12. rujna 2018.

²⁶ Uredba (EU) br. 2012/648, SL L 201, 27.7.2012., str. 1.

²⁷ Usklađivanje naloga za kupnju i prodaju.

²⁸ Središnje klirinške druge ugovorne strane.

²⁹ U mnogim se financijskim ugovorima navode referentne stope, primjerice one koje su indeksirane prema promjenjivim kamatnim stopama, radi valuacije bilančnih stavki i određivanja cijene izvedenica kao što su terminski ugovori, opcije i ugovori o razmjeni.

³⁰ Uredba (EU) 2016/1011, SL L 171, 29.6.2016., str. 1.

³¹ To bi se posebno odnosilo na tržišta novca (tržišta na kojima se trguje financijskim instrumentima visoke likvidnosti i vrlo kratkih dospeljeća). Sudionici na tržištu koriste se tržištem novca za kratkoročno zaduživanje i pozajmljivanje, tj. najviše do godinu dana.

Treće, Komisija se zalaže za potpuno integrirani sustav trenutačnih plaćanja u EU-u kako bi se smanjili rizici i ranjivosti sustava plaćanja malih vrijednosti te povećala autonomija postojećih rješenja za plaćanje. Građani EU-a oslanjaju se pri prekograničnim kartičnim i internetskim plaćanjima na mali broj globalnih pružatelja usluga. Budući da se poravnanje za plaćanja izvršena unutar Europe često odvija izvan EU-a, zbog tehničkih, gospodarskih i pravnih razloga koji mogu potjecati izvan EU-a sustav za plaćanja malih vrijednosti nepotrebno je izložen ranjivostima. Osim toga, tržišna dominacija nekoliko međunarodnih kartičnih sustava otvara pitanja iz perspektive upravljanja jer se time znatno smanjuje utjecaj europskih pružatelja platnih usluga na kretanja u većem dijelu tržišta plaćanja malih vrijednosti. Prekograničnim rješenjem za trenutačna plaćanja na razini EU-a nadopunili bi se postojeći kartični sustavi te smanjio rizik od vanjskog poremećaja i povećala učinkovitost i autonomija EU-a. Uvođenjem trenutačnih plaćanja u eurima nude se i mogućnosti razvoja učinkovitih novih rješenja za plaćanja malih vrijednosti, među ostalim i za prekogranična plaćanja, što može koristiti europskim građanima, poduzećima i bankama. Standardi na razini EU-a za trenutačnu isplatu u eurima već su utvrđeni u okviru sustava SEPA Instant Credit Transfer (sustav jedinstvenih plaćanja u eurima za trenutačni kreditni transfer), koji je pokrenut u studenome 2017. Europska središnja banka pokrenula je u studenome 2018. u tu svrhu svoj sustav namire trenutačnih plaćanja TARGET (TIPS), kojim se olakšavaju prekogranična trenutačna plaćanja u EU-u. **Komisija će istražiti mjere za olakšavanje prekogranične upotrebe rješenja za plaćanje razvijenih u pojedinim državama članicama. Ona će i dalje podupirati rad Odbora za mala plaćanja u eurima (pod pokroviteljstvom Europske središnje banke) kako bi se osigurala interoperabilnost postojećih rješenja za trenutačna plaćanja. Komisija će surađivati i s relevantnim dionicima kako bi se osigurala široka dostupnost usluga trenutačnog plaćanja za korisnike i za prekogranična plaćanja. Komisija će ocijeniti ostvareni napredak u okviru preispitivanja Direktive o računima za plaćanje, planiranom za 2019.**

Četvrto, Komisija će istražiti mogućnost daljnjeg jačanja uloge eura na deviznim tržištima. Trgovanje na deviznom tržištu odvija se preko tzv. parova valuta, primjerice euro i dolar ili euro i japanski jen. Danas svi najlikvidniji parovi valuta uključuju američki dolar (među ostalim i euro/američki dolar, koji je najlikvidniji par). Trgovanja koja uključuju euro i valute koje nisu američki dolar općenito se provode posredstvom američkog dolara (triangulacija). Jedan je od razloga i taj što se američki dolar općenito upotrebljava kao svjetska rezervna valuta koja se temelji na vrlo razvijenom i likvidnom tržištu državnih obveznica. Bilo bi korisno istražiti razloge za trenutačnu situaciju i mogućnost dodatnog razvoja likvidnosti tržišta za određene parove valuta koji uključuju euro i valute koje nisu američki dolar. Nadalje, veliki održavatelji tržišta³² imaju ključnu ulogu na deviznim tržištima, a banke europodručja mogle bi dodatno jačati svoju ulogu u tim aktivnostima održavanja tržišta. **Komisija će pokrenuti ciljano savjetovanje s akterima na financijskom tržištu radi utvrđivanja mogućih prepreka i poticaja za jačanje uloge eura na deviznom tržištu.**

³² Društvo koje je dugoročno uvijek spremno kupiti ili prodati financijsku imovinu po javno kotiranoj cijeni.

4.2. Inicijative povezane s međunarodnim financijskim sektorom

Međunarodna uloga eura u zaštiti financijske stabilnosti na svjetskoj razini mogla bi se postupno širiti. Suradnjom središnjih banaka radi očuvanja financijske stabilnosti pridonosi se neometanom poslovanju europskih poduzeća u cijelom svijetu. U razdoblju nakon financijske krize Europska središnja banka počela je, u skladu sa svojim mandatom, surađivati s istovrsnim tijelima kako bi se očuvala financijska stabilnost i izbjegli poremećaji u svjetskom gospodarstvu, primjerice uvođenjem brojnih linija valutne razmjene³³ kao zaštitnog mehanizma za deviznu likvidnost u slučaju poremećaja tržišta. Ta je praksa koristila europskim poduzećima pri globalnom trgovanju.

Kako bi bila primjer drugima, europska tijela i mehanizme trebalo bi poticati da povećaju svoj udio duga denominiranog u eurima. Subjekti koji posluju na europskoj razini zadužuju se već dugi niz godina, uglavnom u eurima, ali i u stranim valutama, posebno kako bi osigurali financiranje projekata (Grupa Europske investicijske banke) ili financijsku pomoć državama članicama (Europski instrument za financijsku stabilnost, Europski stabilizacijski mehanizam). Njihova su izdanja privukla globalne ulagače, među ostalim i tijekom krize, te su povećala razinu visokokvalitetne imovine denominirane u eurima.

Europa bi mogla dalje razvijati svoju gospodarsku diplomaciju suradnjom s globalnim partnerima radi promicanja upotrebe eura u plaćanjima i kao rezervne valute. Europa je važan geopolitički akter s gospodarskim utjecajem u svijetu³⁴. Diplomatska suradnja s međunarodnim partnerima radi poticanja upotrebe eura i promicanja stajališta Europe o smjeru u kojem bi se trebao razvijati globalni financijski ustroj pridonijelo bi jačanju međunarodne uloge eura.

Komisija će zajedno s državama članicama i relevantnim tijelima EU-a surađivati s globalnim partnerima kako bi se povećala uporaba eura. Mogle bi se razmotriti trgovinske misije na visokoj razini u kojima se poslovnim izaslanstvima ističe važnost eura. S obzirom na to da bi najnovija kretanja na rastućim tržištima mogla potaknuti zanimanje za diversifikaciju u smislu izloženosti dugu denominiranom u stranoj valuti, neke od tih mjera mogle bi se usmjeriti na povećanje stranog zaduživanja denominiranog u eurima.

Konačno, plan za vanjska ulaganja³⁵ donesen je u rujnu 2017. radi poticanja ulaganja u partnerske zemlje u Africi i europskom susjedstvu među ostalim i pružanjem tehničke pomoći tijelima i poduzećima. Tehnička bi se potpora mogla

³³ Linija valutne razmjene jest ugovor između dviju središnjih banaka o razmjeni njihovih valuta. Očuvanjem pristupa deviznoj likvidnosti u nepovoljnim okolnostima linije razmjene jačaju sigurnost poslovanja s ostalim dijelovima svijeta. ESB je 2011., zajedno sa Središnjom bankom Ujedinjene Kraljevine (Bank of England), Središnjom bankom Kanade, Središnjom bankom Japana, Sustavom saveznih rezervi i Švicarskom narodnom bankom, uspostavio mrežu linija valutne razmjene koja središnjim bankama sudionicama omogućuje međusobnu razmjenu valuta. ESB je 2013. sklopio sporazum o valutnoj razmjeni s Kinom.

³⁴ Primjerice, Europska unija i njezine države članice i dalje su vodeći svjetski pružatelj službene razvojne pomoći u ukupnom iznosu od 75,7 milijardi EUR u 2017. godini. U kontekstu plana za vanjska ulaganja očekuje se da će se početnim doprinosom EU-a od 4,1 milijardi EUR potaknuti ulaganja u iznosu od 44 milijardi EUR. Ako se usvoje prijedlozi Komisije, EU bi u sljedećem programskom razdoblju trećim zemljama mogao pružiti financijsku potporu u ukupnom iznosu od 123 milijardi EUR.

³⁵ https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan/what-eus-external-investment-plan_en

iskoristiti za poboljšanje pristupa zemalja u razvoju sustavu plaćanja u eurima, na primjer za usklađivanje sa zakonodavstvom EU-a o sprečavanju pranja novca, te za olakšavanje trgovinskih veza.

4.3. Daljnje mjere za povećanje upotrebe eura u ključnim strateškim sektorima: energetici, robi i proizvodnji zrakoplova

Unatoč znatnom udjelu eura u međunarodnim plaćanjima još ima prostora za proširenje njegove upotrebe u ključnim strateškim sektorima. Unatoč tome što su veliki kupci i bitni proizvođači, europska poduzeća na ključnim strateškim tržištima i dalje posluju u američkim dolarima, često čak i međusobno. Time se poduzeća izlažu valutnim i političkim rizicima, kao što su međunarodne sankcije koje izravno utječu na transakcije u dolarima.

U energetsom sektoru više od 80 % europskog uvoza energije dogovara se i plaća u američkim dolarima, unatoč tome što isporuke uglavnom dolaze iz Rusije, s Bliskog istoka i iz Afrike, a EU je najveći svjetski uvoznik energije. U posljednjih 5 godina godišnji troškovi EU-a za uvoz energije iznosili su u prosjeku 300 milijardi EUR. Više od 93 % obujma trgovanja u području energetike odnosi se na naftu, za koju su svi trenutačni ugovori denominirani u dolarima. Kad je riječ o prirodnom plinu, oko 70 % uvoza u EU-u izraženo je u američkim dolarima. Ugovori za isporuku plina kojima se trguje na plinskim čvorištima u EU-u denominirani su u eurima.

Situacija je slična i na tržištima sirovina (metala i minerala) i prehrambenih proizvoda. Europa troši otprilike 10 % globalnih sirovina i važan je uvoznik. Međutim, na globalnim se burzama većinom sirovina trguje u američkim dolarima. To se odnosi i na visoko standardizirana tržišta prehrambenih proizvoda, kao što su žitarice, uljarice i šećer. Europa je važan izvoznik meke pšenice, šećera i maslinova ulja, ali je upotreba eura uglavnom ograničena na trgovinu unutar EU-a.

Kada je riječ o prometnom sektoru, u nedavnoj studiji³⁶ zaključuje se, primjerice, da se fakturiranje u sektoru proizvodnje zrakoplova gotovo u cijelosti provodi u američkim dolarima, čak i u europodručju. Društvo Airbus više od polovine svojih prihoda ostvaruje u američkim dolarima, pri čemu je približno 60 % te valutne izloženosti „prirodno zaštićeno od rizika“³⁷ troškovima izraženima u američkim dolarima. Ostatak troškova nastaje uglavnom u eurima.

Postoji nekoliko čimbenika kojima se objašnjava marginalna upotreba eura u ključnim sektorima, među kojima su povijesna inercija, učinci mreže i razlozi likvidnosti. Primjerice, za međunarodnu trgovinu naftom i sirovinama nedostaju referentne vrijednosti u eurima³⁸. Tržištima robe u SAD-u dominira američki dolar zbog ranijeg nastanka burzi u Chicagu i New Yorku. Kad je riječ o proizvodnji zrakoplova, određivanje cijene goriva u dolarima utječe na valutu koja se upotrebljava u cijelom

³⁶ Studija JRC-a: <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf>

³⁷ Prirodna zaštita od rizika jest smanjenje rizika koje institucije koje su izložene velikim promjenama deviznog tečaja provode iskorištavanjem svojih uobičajenih poslovnih postupaka. To može uključivati primanje prihoda u drugoj zemlji i valuti uz istovremeni nastanak troškova u istoj valuti.

³⁸ U sektoru nafte prve referentne cijene za fizičko tržište razvila su krajem 1980-ih velika naftna poduzeća i agencije za izvješćivanje o cijenama koje su upotrebljavale američki dolar radi olakšavanja globalnih transakcija i usporedbe različitih vrsta sirove nafte.

vrijednosnom lancu. Nadalje, tržište zrakoplova, uključujući osiguranje i održavanje, globalno je tržište koje ne dopušta razlikovanje regionalnih cijena.

Komisija namjerava idućih mjeseci predstaviti nekoliko ciljanih inicijativa u strateškim sektorima:

- **Danas je donesena preporuka Komisije s ciljem promicanje šire upotrebe eura u međunarodnim sporazumima i transakcijama u području energetike.** Komisija preporučuje da se euro koristi za ugovore u okviru međuvladinih sporazuma u području energetike sklopljenih između država članica i trećih zemalja. Preporučuje se i šira upotreba eura u transakcijama u području energetike između sudionika i poduzeća koja pružaju financijske usluge. Osim toga, **Komisija će pokrenuti savjetovanje i pozvati dionike da iznesu mišljenja o tržišnom potencijalu šire upotrebe transakcija denominiranih u eurima u područjima nafte, rafiniranih proizvoda i plina.** Konkretno, u okviru savjetovanja prikupljat će se povratne informacije o potrebi uspostave referentnih ugovora za isporuku sirove nafte denominiranih u eurima i jačanja ugovora za isporuku rafiniranih proizvoda. Prikupljat će se i mišljenja dionika o proširenju upotrebe ugovora za isporuku plina koji su denominirani u eurima.
- **U sektoru sirovina (metala i minerala) i prehrambenih proizvoda Komisija će sudjelovati u opsežnom savjetovanju s dionicima radi utvrđivanja načina povećanje obujma trgovanja u eurima, posebno u kontekstu transakcija na burzama koje se nalaze u Europi i izravnih transakcija između europskih poduzeća.** Opći europski sastanak na vrhu o robama planira se za 2020. kako bi se nastavio dijalog sa svim glavnim akterima. Komisija će osim toga i dalje provoditi tržišnu zajedničku poljoprivrednu politiku, što će omogućiti daljnji razvoj međunarodne trgovine poljoprivrednim proizvodima. Komisija će također podupirati upotrebu terminskih tržišta i ugovora u eurima (npr. podizanjem svijesti i osposobljavanjem) te većom transparentnošću tržišta za poljoprivredne i prehrambene proizvode u eurima³⁹.
- **Pokrenut će se savjetovanje radi razmatranja mogućih mjera za promicanje uporabe eura među proizvođačima u prometnom sektoru (zrakoplovni, pomorski i željeznički promet).** U okviru savjetovanja detaljnije će se istražiti razlozi zašto se euro ne upotrebljava pri mnogim najvažnijim međunarodnim transakcijama i pridonijeti naporima za utvrđivanje uvjeta za promicanje eura u transakcijama s europskim poduzećima.

Komisija će te različite aktivnosti provoditi istovremeno i do ljeta 2019. izvijestiti o napretku.

³⁹ Na europskim se opservatorijima tržišta od njihova osnivanja 2014. objavljuje sve veći broj referentnih cijena u eurima (dok je u prošlosti većina informacija dostupnih trgovcima bila izražena u američkim dolarima). Tome će dodatno pridonijeti prijedlog za veću transparentnost tržišta, koji bi se trebao donijeti u 2019.

5. ZAKLJUČAK

Na temelju plana za dovršetak europske ekonomske i monetarne unije ostvaren je prostor za daljnji razvoj globalne uloge eura kako bi ona bila primjerenija političkoj, gospodarskoj i financijskoj važnosti europodručja. EU će tako moći lakše zaštititi svoje građane i poduzeća, očuvati svoje vrijednosti i promicati svoje interese. Zahvaljujući tome smanjit će se osjetljivost međunarodnog gospodarstva na šokove povezane s jednom dominantnom valutom i poduprijeti uravnotežen međunarodni politički i gospodarski poredak koji se temelji na pravilima.

Komisija poziva čelnike EU-a da na sastanku Europskog vijeća i sastanku na vrhu država europodručja u prosincu u okviru rasprave o dovršetku europske ekonomske i monetarne unije razmotre i međunarodnu ulogu eura. Jačanje međunarodne uloge eura zahtijevat će daljnje jačanje struktura ekonomske i monetarne unije, među ostalim donošenjem svih prijedloga za dovršetak bankarske unije i promicanje unije tržišta kapitala, koji još nisu doneseni.

Osim toga, Komisija će i dalje provoditi ciljane inicijative u skladu s ovim dokumentom te potiče sve relevantne aktere i dionike da se aktivno angažiraju u tom procesu.