

Mišljenje Europskog gospodarskog i socijalnog odbora o Komunikaciji Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću (sastanak na vrhu država europodručja), Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija – Prema snažnijoj međunarodnoj ulozi eura

(COM(2018) 796 final)

(2019/C 282/05)

Izvjestitelj: **Philip VON BROCKDORFF**

Suizvjestitelj: **Dimitris DIMITRIADIS**

Zahtjev za savjetovanje:	Europska komisija, 24.1.2019.
Pravni temelj:	članak 304. Ugovora o funkcioniranju Europske unije
Nadležna stručna skupina:	Stručna skupina za ekonomsku i monetarnu uniju te ekonomsku i socijalnu koheziju
Datum usvajanja u Stručnoj skupini:	4.6.2019.
Datum usvajanja na plenarnom zasjedanju:	19.6.2019.
Plenarno zasjedanje br.:	544
Rezultat glasanja (za/protiv/suzdržani):	200/3/3

1. Zaključci i preporuke

1.1. EGSO napominje da se međunarodna uloga eura još nije vratila na razinu prije financijske krize. Iako su mjere koje je Europska komisija predložila u Komunikaciji poželjne i EGSO ih smatra potrebnima, one možda nisu dovoljno dalekosežne s obzirom na opseg društvenih i gospodarskih izazova europodručja. Socijalna kohezija, ekonomska uzlazna konvergencija i promicanje konkurentnosti i inovacija, posebice za mala i srednja poduzeća (MSP-ove), trebali bi biti temelj zahvaljujući kojem gospodarstvo europodručja napreduje te na kojem se gradi snažnija međunarodna uloga eura.

1.2. EGSO potiče EU da udvostruči svoje napore za postizanje veće socijalne kohezije i ekonomske konvergencije diljem EU-a. Između država članica, kao i unutar njih, i dalje postoje velike razlike koje djeluju kao prepreka iskorištavanju gospodarskih mogućnosti koje bi mogle biti korisne za EU u cjelini.

1.3. EGSO upozorava da trenutačna tehnološka otkrića kao što su financijska tehnologija i digitalizacija te pojava drugih međunarodnih valuta mogu dugoročno potaknuti multipolarni sustav koji se temelji na više ključnih valuta.

1.4. EGSO smatra da euro ima sposobnost poboljšati svoj međunarodni status. Međutim, EGSO istodobno predlaže da najvažniji prioritet za europodručje bude dobro unutarnje uređenje te postizanje integriteta i prosperiteta poboljšanjem izgleda za rast i obnovom održivosti javnih financija. Taj postupak, za koji je među ostalim potreban dovršetak ekonomske i monetarne unije te bankarske unije, treba biti prioritet u postizanju snažnije međunarodne uloge eura.

1.5. Za vjerodostojnost jedinstvene valute EU-a, što je preduvjet za poboljšanje međunarodne uloge eura, potrebne su dodatne mjere za postizanje ispravnih nacionalnih fiskalnih politika i politika kojima se poboljšava rast, kao i dodatni naponi za zdraviji financijski sektor. S tim u vezi, EGSO ponavlja relevantnost pružanja potpore MSP-ovima i dodatnog povećanja produktivnosti kao sredstva za poboljšanje konkurentnosti europodručja na međunarodnim tržištima.

1.6. EGSO smatra da se koristi tržišne integracije ne bi smjele narušavati financijskom nestabilnošću te poziva na kontinuirano djelovanje za smanjenje loših kredita na socijalno održiv način, osobito poštovanjem političkog sporazuma o kapitalnim zahtjevima u pogledu loših kredita banaka koji je postignut krajem 2018.

1.7. EGSO smatra da bi trebalo riješiti rascjepkanost tržišta državnih obveznica europodručja, zbog kojeg su tržišta državnih obveznica znatno manje temeljita i likvidna, kako bi euro ojačao svoju ulogu međunarodne valute. EGSO potiče Komisiju da istraži mogućnosti za stvaranje likvidnijih i sigurnijih sredstava u eurima.

1.8. ESB bi mogao u određenoj mjeri olakšati put prema snažnijoj međunarodnoj ulozi eura, ponajprije ispunjavanjem svoje zadaće da održava stabilnost cijena u europodručju. Štoviše, potpora ESB-a prema makroekonomskim politikama i produbljena ekonomska i monetarna unija te unija tržišta kapitala daju dodatni vjetar u leđa jačanju međunarodne uloge eura.

1.9. EGSO također smatra da su potrebne dodatne mjere za jačanje europskog financijskog sektora, uključujući jaču infrastrukturu europskog financijskog tržišta i stabilne referentne vrijednosti kamatnih stopa. Osim toga, promicanje šire upotrebe eura u strateškim sektorima također se smatra ključnim za doprinos snažnijoj međunarodnoj ulozi eura.

1.10. Naposljetku, EGSO potiče države članice na ujedinen pristup međunarodnoj diplomaciji, što bi moglo dovesti do boljih prilika za trgovinu. Taj ujedineni pristup mogao bi se potaknuti i zauzimanjem proaktivnijeg stava kojim se ponajprije nastoje promicati interesi EU-a, posebice predviđanjem strateških i diplomatskih inicijativa koje poduzimaju Kina i SAD.

2. Kontekst

2.1. U Komunikaciji naslovljenoj „Prema snažnijoj međunarodnoj ulozi eura” ⁽¹⁾ objavljenoj u prosincu 2018., navode se načini na koje bi se mogla dodatno ojačati globalna uloga eura, u skladu s političkim, gospodarskim i financijskim značajem europodručja. Za postizanje tog cilja potrebno je daljnje jačanje struktura ekonomske i monetarne unije, među ostalim donošenjem svih prijedloga za dovršetak bankarske unije i odlučnim napretkom u pogledu unije tržišta kapitala.

2.2. Ovaj radni dokument u skladu je s pozivima iz prethodnih mišljenja EGSO-a ⁽²⁾ ⁽³⁾ u kojima se naglašava činjenica da je dovršetak bankarske unije, osobito snažnije i ujednačenije pokrivenosti osiguranja za depozite, i unije tržišta kapitala od ključne važnosti kako bi se zajamčilo konkurentno europsko poslovno okruženje za velika i mala poduzeća te kako bi se stvorila istinska jedinstvena europska valuta.

2.3. U Rimskoj deklaraciji iz 2017., čelnici 27 država članica i Europsko vijeće, Europski parlament i Europska komisija iznijeli su svoju predanost tome da Europska unija postane snažniji globalni dionik razvojem postojećih partnerstava i izgradnjom novih, promicanjem stabilnosti i prosperiteta na regionalnoj i globalnoj razini, oblikovanjem globalnih događaja i preuzimanjem međunarodnih odgovornosti ⁽⁴⁾.

2.4. U svojem govoru o stanju Unije održanom u rujnu 2018., predsjednik Europske komisije naglasio je važnost eura u međunarodnom monetarnom sustavu i pozvao na poduzimanje više mjera kako bi se zajamčilo ostvarivanje njegovog punog potencijala na globalnoj razini. ⁽⁵⁾

2.5. U tom kontekstu Komisija je uspostavila plan za produbljivanje ekonomske i monetarne unije, ⁽⁶⁾ a za to je potreban integriran i funkcionalan financijski sustav, uključujući dovršetak bankarske unije i unije tržišta kapitala.

2.6. U Komunikaciji o uniji tržišta kapitala ⁽⁷⁾ ističe se da su Europskoj uniji potrebna dobro razvijena i integrirana tržišta kapitala kako bi se jačala međunarodna uloga eura. Uspješna unija tržišta kapitala pridonijet će stabilnom financijskom sustavu, boljem pristupu poduzeća financiranju, a stoga i boljim mogućnostima za ulaganja.

⁽¹⁾ COM(2018) 796 final.

⁽²⁾ SL C 262, 25.7.2018., str. 28.

⁽³⁾ SL C 197, 8.6.2018., str. 1.

⁽⁴⁾ <https://www.consilium.europa.eu/hr/press/press-releases/2017/03/25/rome-declaration/>

⁽⁵⁾ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech_hr_0.pdf

⁽⁶⁾ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_hr.pdf

⁽⁷⁾ COM(2018) 767 final.

2.7. Na sličan način, izvješće JRC Science for Policy Report (znanstveno i političko izvješće Zajedničkog istraživačkog centra) iz 2016. ⁽⁸⁾ pokazuje da će ispravne makroekonomske politike, produblјivanje ekonomske i monetarne unije EU-a te razvoj unije tržišta kapitala pridonijeti dodatnom jačanju uloge eura na globalnim trgovinskim i finansijskim tržištima.

2.8. Europska komisija preporučuje ⁽⁹⁾ širu uporabu eura u projektima i finansijskim transakcijama u području energetike kao sredstva za postizanje ciljeva energetske politike EU-a, smanјivanje rizika od poremećaja u opskrbi energijom te samim time i promicanje veće autonomije europskih poduzeća.

3. Opće napomene

3.1. U 20 godina svojega postojanja euro je snažno napredovao. Vrlo je brzo postao druga najvažnija međunarodna valuta na svijetu (nakon američkog dolara) ⁽¹⁰⁾. Točnije, otprilike 60 zemalja u svijetu upotreblјava ili će upotreblјavati euro te povezuje ili će povezivati svoju valutu s njime. Euro istodobno predstavlјa otprilike 20 % međunarodnih pričuva stranih središnjih banaka, što je znak njegove važnosti kao sigurnog sredstva pohrane vrijednosti te predstavlјa jednu petinu međunarodnog duga poduzeća i stranih vlada. Naposljetku, euro se široko upotreblјava za međunarodna plaćanja: oko jedne trećine vrijednosti međunarodnih transakcija u 2017. fakturirano je ili izvršeno u eurima (u usporedbi s otprilike dvije petine kada je riječ o američkim dolarima).

3.2. Međunarodna uporaba eura korisna je jer: i) snižava tečajni rizik i povezane troškove za europska poduzeća; ii) povećava transparentnost cijena, čime se poduzećima omogućuje da upotreblјavaju jeftinije sirovine, a potrošačima da kupuju jeftinije proizvode; iii) nameće veću disciplinu u pogledu inflacije, što u načelu dovodi do nižih kamatnih stopa koje plaćaju kućanstva i poduzeća; iv) povećava finansijsku autonomiju i omogućuje pristup financiranju po pogodnijim uvjetima zaduživanja za europska poduzeća (uključujući MSP-ove) i vlade jer europska finansijska tržišta postaju integriranija, temeljitija i likvidnija; i v) dodatno potiče trgovinu unutar EU-a i međunarodnu trgovinu.

3.3. Jačanje međunarodne uloge eura istodobno bi sudionicima na tržištu diljem svijeta omogućilo dodatni izbor, čime bi međunarodno gospodarstvo postalo otpornije na šokove povezane sa snažnim oslanjanjem mnogih sektora (npr. energetika, osnovni proizvodi i proizvodnja zrakoplova) na američki dolar.

3.4. U posljednja dva desetljeća nije se promijenilo rangiranje dolara i eura. Iako se razlika između tih dviju valuta postupno smanјivala od uvođenja eura, ponovno se povećala nakon početka krize europodručja. Takvo će se stanje vjerojatno nastaviti u skoroj budućnosti unatoč činjenici da se euro izdaje u najvećem svjetskom trgovinskom bloku. Stoga se čini da jačanje međunarodne uloge eura nije samo pitanje gospodarske veličine i otvorenosti, nego se ponajprije odnosi na njegovu ograničenu sposobnost da pruži stabilnost u razdoblju globalnih finansijskih teškoća.

3.5. Postoje i drugi čimbenici koji kočе snažniju međunarodnu upotrebu eura, uključujući:

- i. povijesno dominantnu ulogu dolara kao globalne valute međunarodnih pričuva,
- ii. niže troškove povezane s uporabom dolara i njegovu višu likvidnost, posebice u transakcijama na tržištu novca,
- iii. trenutačno nepotpunu integraciju europskih finansijskih tržišta koja podupiru jedinstvenu valutu.
- iv. Osim toga, činjenica da većina međunarodnih finansijskih sustava upotreblјava platforme za trgovanje, poravnanje i namiru plaćanja, koje se nalaze izvan europodručja ili kojima upravljaju neeuropska poduzeća, ne ide u prilog jačanju međunarodne uloge eura.

3.6. Za snažniju međunarodnu uloga eura ujedno je potrebno još stabilnije i otpornije gospodarsko okruženje te bolje funkcioniranje finansijskog sustava. U tu svrhu predložene brojne inicijative za promicanje učinkovitosti gospodarstava europodručja ⁽¹¹⁾ i bolju apsorpciju velikih asimetričnih šokova u europodručju ⁽¹²⁾. Međutim, naglasak ne bi trebao biti samo na apsorpciji asimetričnih šokova, nego i na pobolјšanju divergencije u europodručje koja proizlazi iz vrlo različitih gospodarskih, društvenih i političkih struktura njegovih država članica. Te razlike, posebice u pogledu fiskalne politike, kretanja plaća, produktivnosti i upravljanja, ugrožavaju buduće izgledе eura. Bez određenog stupnja fiskalne unije, struktura zajedničke valute ostaje nedovršena, a europodručje ostaje podložno budućim finansijskim i gospodarskim krizama.

⁽⁸⁾ <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf>

⁽⁹⁾ C(2018) 8111 final.

⁽¹⁰⁾ COM(2018) 767 final.

⁽¹¹⁾ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication_-_long-term_budget_for_europes_priorities.pdf

⁽¹²⁾ COM(2018) 387 final.

3.7. Dodatna internacionalizacija eura mogla bi dovesti do većeg rizika iz kojeg bi mogla proizaći neželjena privremena aprecijacija valute, posebice u razdoblju globalnih previranja. Time bi se smanjila konkurentnost domaćih proizvođača i naštetilo bi se učinkovitosti izvoza europodručja. Povećana međunarodna upotreba eura mogla bi dovesti i do određenih troškova, ali bi ih nadmašivale druge prednosti, kao što su veća autonomija monetarne politike i snažniji međunarodni prijenos monetarne politike.

3.8. Međunarodna uloga eura u određenoj je mjeri potaknuta samim europodručjem, a ulagači iz europodručja važni su kupci obveznica denominiranih u eurima koje izdaju rezidenti koji nisu iz europodručja. Međutim, međunarodna uloga eura obilježena je snažnim regionalnim fokusom, što je najnačelnije u zemljama koje se nalaze u neposrednoj blizini europodručja. Točnije, postoji dovoljno dokaza da London ima ključnu ulogu na tržištu obveznica denominiranih u eurima koje izdaju rezidenti koji nisu iz europodručja, bez obzira na to je li riječ o ponudi, potražnji ili ulozi posrednika. U tom bi kontekstu Brexit mogao imati određeni učinak na to tržište.

3.9. Iz šire perspektive, međunarodna uloga eura poboljšala bi se ujednačenijim pristupom vanjskoj politici EU-a i ustrajanjem na kontinuiranom multilateralnom pristupu trgovini. Valuta EU-a može postići visok stupanj na međunarodnoj razini ako EU ujedinjeno djeluje te ako je to djelovanje poduprto kolektivnom diplomatskom i ekonomskom snagom. To treba primijeniti u sektorima kao što su energetika, promet, industrija i drugi sektori u kojima interesi EU-a i europodručja kao cjeline trebaju biti na prvom mjestu. Ujedno je ključno da EU zauzme ujednačen stav o geopolitičkim promjenama kao što je rastući utjecaj Kine u međunarodnoj trgovini u okviru inicijative „Jedan pojas, jedan put”, ekonomskog i diplomatskog programa koji bi mogao preobraziti trgovinu i dominirati njome u Aziji i izvan nje. EU treba provesti temeljitu procjenu posljedica tog ekonomskog i diplomatskog programa jer bi se tako povećala ekonomska prisutnost Kine na globalnoj razini. EU, a osobito europodručje, ne smiju ostati ravnodušni dok se taj program razvija.

4. Posebne napomene

4.1. S obzirom na prednosti povezane s eurom, kako je navedeno u točki 3.2, iznenađuje činjenica da se nisu sve države članice pridružile europodručju. Razlozi za nepridruživanje mogu se razlikovati i mogu se odnositi na spremnost dotičnih država članica te njihovu usklađenost s gospodarskim kriterijima potrebnima za pridruživanje europodručju, kao i, u nekim slučajevima, preostale pravne prepreke za ispunjavanje tih kriterija. Općenito, nesudjelovanje odražava postojeće razlike unutar EU-a u pogledu socijalne kohezije i gospodarske konvergencije. Te je razlike potrebno prevladati kako bi proširenje europodručja dovelo do daljnje gospodarske stabilnosti europodručja i povećalo njegovu otpornost na vanjske gospodarske šokove. Time bi se ojačao status EU-a kao svjetske sile te bi se dodatno ojačala međunarodna uloga europodručja.

4.2. Interakcija između fiskalne i monetarne politike diljem europodručja ključna je za budućnost eura i njegovu međunarodnu ulogu. Međutim, stabilni makroekonomski uvjeti ovisе o fiskalnoj i monetarnoj politici koja se mijenja kako bi neutralizirala pitanja održivosti državnog duga i povećala izgleda za rast. Valja ponoviti da se situacija razlikuje unutar europodručja zbog neoptimalne kombinacije fiskalne, strukturne i monetarne politike nakon globalne financijske krize, što je dovelo do toga da je opterećenje prilagodbe nejednako podijeljeno između država članica europodručja. To je odraz postojećeg institucijskog okvira na kojem se temelji euro, koji ograničava pojedinačne države članice i kojem nedostaje instrumenata za osiguranje učinkovite koordinirane gospodarske i fiskalne politike u europodručju.

4.3. To djelomično objašnjava zašto u europodručju prevladavaju neravnoteže i nejednakosti te zašto se smatra da je toliko potrebno ubrzati uzlaznu konvergenciju. Time bi se pridonijelo poboljšanju gospodarske učinkovitosti i pružila podrška društvenoj i političkoj stabilnosti, što je važno za snažniju međunarodnu ulogu eura. Kako stvari stoje, znatni su izazovi monetarne politike u gospodarskom području u kojem su ekonomski i socijalni uvjeti država članica tako različiti.

4.4. Također je potrebno poduzeti korake kako bi se riješio problem loših kredita. Loši krediti predstavljaju znatno opterećenje za financiranje gospodarstva EU-a jer narušavaju dodjele kredita, smanjuju povjerenje u tržište i naposljetku usporavaju gospodarski rast. Potrebno je priznati da i dalje postoje znatni rizici u nacionalnim bankarskim sektorima europodručja koji ometaju razvoj zajedničkog sustava osiguranja depozita. Jasno je da smanjenje loših kredita i rekapitalizacija banaka predstavljaju trošak i za vlade i za privatni sektor. U skladu sa svojim prethodnim mišljenjem⁽¹³⁾, EGSO poziva kreditne institucije na odgovorno kreditiranje te ističe potrebu za udruživanjem snaga nacionalnih vlasti i europskih institucija i za ostvarivanjem daljnjeg napretka u izgradnji cjelovitog i pouzdanog okvira EU-a za rješavanje pitanja loših kredita.

4.5. Dovršetak bankarske unije, kao i dodatna integracija unije tržišta kapitala, također se smatraju ključnima za makroekonomsku stabilnost. Bankarska unija ključna je za iskorištavanje prednosti prekograničnih aktivnosti banaka u monetarnoj uniji. Iako je postignut znatan napredak, bankarska unija i dalje nije dovršena. Europodručje ujedno treba nastaviti napredovati u pogledu drugih važnih inicijativa radi postizanja potpunije financijske unije. Unija tržišta kapitala pridonijet će poticanju prekogranične financijske integracije, a banke i tržišta kapitala mogu se međusobno nadopunjavati u pogledu financiranja gospodarstva europodručja.

⁽¹³⁾ SL C 367, 10.10.2018., str. 43.

4.6. Bankarska unija i unija tržišta kapitala zajedničkim djelovanjem mogu unaprijediti jedinstveno tržište financijskih usluga iz dva glavna razloga: i) postojanje ispravnijih, temeljitijih i integriranijih financijskih tržišta poduzećima bi omogućilo pristup kreditima po povoljnijim uvjetima, a time i isplativo ulaganje; ii) integracija financijskog tržišta poboljšala bi okruženje financiranja, posebice za MSP-ove koji se često opisuju kao okosnica europskog gospodarstva u smislu otvaranja radnih mjesta, inovacija i gospodarskog rasta. Na integriranom financijskom tržištu banke bi mogle lakše iskoristiti ekonomije razmjera nudeći slične ili čak iste proizvode i usluge u nekoliko država članica. Nadalje, vjerojatno bi povećale svoju prekograničnu imovinu i mogle bi stvoriti veći i raznolikiji skup kolaterala za sekuritizacijske proizvode i pokrivena obveznice.

4.7. Tržište kapitala koje dobro funkcionira i integrirano je smatra se vrlo važnim za funkcionalno monetarno područje, stoga bi nadilaženje postojećih slabosti na europskim tržištima kapitala trebao biti prioritet, osobito u slučaju Brexita bez dogovora. Međutim, trebali bismo imati na umu da projekt unije tržišta kapitala sadržava vrlo različit niz pristupa od kojih neki nisu imali ishod kakav je zamišljen u početku. Primjeri uključuju paneuropske osobne mirovinske proizvode i inicijativu koja se odnosi na tržište sekuritizacije, iako u pogledu mirovina EGSO uviđa značaj državnih mirovina za osobe koje si ne mogu priuštiti privatne mirovine. Uspjeh unije tržišta kapitala dosad je bio prilično neujednačen. Ipak, polako, ali sigurno, te će inicijative u konačnici pridonijeti snažnijoj međunarodnoj ulozi eura.

4.8. Osim toga, nakon financijske krize, važno je razumjeti da dodatno jačanje međunarodne uloge eura ovisi o financijskoj stabilnosti europodručja. Izdavanje zajedničkih mjenica, zadužnica i obveznica europodručja kao sigurne imovine, slično onima koje izdaje Ministarstvo financija SAD-a, popraćeno prikladnom upravljачkom strukturom (uključujući snažan i pouzdan okvir fiskalne politike), potaknulo bi veću stabilnost pružanjem sigurnih i likvidnih dužničkih instrumenata prikladnih za financiranje neočekivanih povećanja javnih rashoda.

4.9. Izdavanje zajedničkih obveznica europodručja posebice bi se trebalo provoditi u kombinaciji s poboljšanim nadzornim okvirom. Potrebno je razmotriti element rizika takvih proizvoda, po mogućnosti spajanjem rizika i jamstava, posebice u kontekstu vrlo integrirane unije tržišta kapitala.

4.10. Poboljšanje međunarodne uloge eura, posebice radi natjecanja s američkim dolarom kao valutom pričuve, ne treba se smatrati samo načinom za stjecanje konkurentne prednosti. To može stvoriti i globalni pritisak za gospodarstvo europodručja u pogledu gospodarskih kretanja u konkurentskim zemljama. Međutim, učinkovitom i ujedinjenom reakcijom može se pridonijeti većoj socijalnoj koheziji i ekonomskoj konvergenciji u cijelom europodručju. Europske inicijative za poticanje suradnje u području obrane i međunarodnih pitanja vjerojatno će također ojačati geopolitičku ulogu EU-a i promicati globalni doseg eura.

4.11. ESB bi mogao u određenoj mjeri olakšati zahtjevan put prema snažnijoj međunarodnoj ulozi eura, ponajprije ispunjavanjem svoje zadaće da održava stabilnost cijena u europodručju. Štoviše, potpora ESB-a makroekonomskim politikama i produbljenju ekonomske i monetarne unije te unije tržišta kapitala daje dodatni vjetar u leđa jačanju međunarodne uloge eura.

Bruxelles, 19. lipnja 2019.

Predsjednik
Europskog gospodarskog i socijalnog odbora
Luca JAHIER