

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonė dėl Žaliosios knygos dėl galimybių leisti stabilumo obligacijas

(COM(2011) 818 final)

(2012/C 299/12)

Pranešėjas **Gérard DANTIN**

Europos Komisija, vadovaudamasi Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 304 straipsniu, 2011 m. lapkričio 23 d. nusprendė pasikonsultuoti su Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetu dėl

Žaliosios knygos dėl galimybių leisti stabilumo obligacijas

COM(2011) 818 final.

Ekonominės ir pinigų sąjungos, ekonominės ir socialinės sanglaudos skyrius, kuris buvo atsakingas už Komiteto parengiamąjį darbą šiuo klausimu, 2012 m. birželio 13 d. priėmė savo nuomonę.

482-ojoje plenarinėje sesijoje, įvykusioje 2012 m. liepos 11–12 d. (liepos 11 d. posėdis), Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetas priėmė šią nuomonę 135 nariams balsavus už, 33 – prieš ir 25 susilaikius.

1. Išvados ir rekomendacijos

1.1 Norint įveikti dabartinę krizę, išvengti ilgalaikio ekonomikos nuosmukio ir sudaryti palankias sąlygas augimo atgaivinimui ir darbo vietų kūrimui, reikia daugiau, o ne mažiau Europos. Tam būtinas tvirtas Europos Komisijos pasiryžimas įtvirtinti ir taikyti **Bendrijos metodą**. **Šiuo požiūriu žaliaji knyga yra tinkamas sprendimas.**

1.2 Tačiau Komisija neturi tuo apsiriboti ir privalo visų parametru atveju visapusiškai pasinaudoti savo iniciatyvos teise ir pateikti pasiūlymų, kurie atitiktų dabartinės krizės mastą, o ne priiminėti neesmines tarpvyriausybines priemones.

1.3 Plėtojant veiksmus Europos lygmeniu, naujoji Europa turi susieti solidarumą, atsakomybę ir tarpusavio pasitikėjimą. Pastarojo pagrindu taps veiksmingo ir neišvengiamo biudžeto ir mokesčių suderinimo simetriškas ir subalansuotas ekonominis valdymas. Veiksmus Europos lygmeniu reikia plėtoti, kad būtų užtikrinta biudžetinė atsakomybė ir integracija, kad būtų paskirstoma su valstybės skola susijusi rizika, atkurtas ilgalaikis kreditingumas, sudarytos sąlygos imtis struktūrinių pertvarkymų ir juos užbaigti, sutelktos investicijos augimui, konkurencingumui ir užimtumui visoje ES skatinti siekiant sukurti socialinę Europą ir visuotinę gerovę.

1.4 Šiomis aplinkybėmis EESRK išties palankiai vertina tai, kad parengta žaliaji knyga dėl stabilumo obligacijų. Jos nuostatos atitinka siekį sukurti vis labiau integruotą Europos Sąjungą, turinčią bendrą rinką ir Europos kapitalo rinką, ir

reikiamai papildoma euro zonoje vykdomą bendrą pinigų politiką. Kita vertus, tokios euroobligacijos galėtų pelnyti potencialių investuotojų pasitikėjimą ir tai leistų stabilizuoti vyriausybės obligacijų paklausą ir sumažinti palūkanų normas.

1.5 Vis dėlto EESRK mano, kad moralinės rizikos ir žaliojoje knygoje nurodyto galimo konkretaus jos poveikio argumentai yra ginčytini ir, prieš darant abejonių keliančias išvadas, visų pirma reikėtų atlikti išsamų tyrimą. Iš tiesų, jei žaliojoje knygoje daroma prielaida, kad rinkų užtikrinamos drausmės susilpnėjimas dėl palūkanų normų suvienodinimo lems neatsakingą viešųjų išlaidų padidinimą arba didesnę biudžeto deficitą, yra teisinga, tai tokios tendencijos turėjo būti pastebėtos įvedus eurą. Tačiau taip neatsitiko.

1.6 Komitetas pritaria Komisijos požiūriui, jog reikia užtikrinti aukštą stabilumo obligacijų kredito kokybę, kad jas pripažintų investuotojai ir euro zonos valstybės narės. Tačiau dėl vėlyvų ir neryžtingų politinių veiksmų įsivyravo toks didelis neapibrėžtumas, kad netgi euroobligacijos su bendrosiomis ir individualiosiomis garantijomis šiuo metu tikriausiai nesulauktų tokios pat reakcijos kaip prieš keletą mėnesių.

1.6.1 Todėl EESRK mano, kad ECB turėtų imtis aktyvesnių veiksmų krizei įveikti, pavyzdžiui, suteikti banko licenciją EFSF arba ESM.

1.7 Kalbant apie skirtingas „stabilumo obligacijų leidimo galimybes“, Komitetas mano, kad 2-asis metodas, t. y. „dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas“, yra realistiškiausias ir apskritai labiausiai priimtinas.

1.8 Kaip pabrėžė Europos Vadovų Tarybos pirmininkas, tokios stabilumo obligacijos gali būti leidžiamos tik tuo atveju, jei veikia tvirta biudžetinės drausmės ir konkurencingumo sistema, kad būtų išvengta neatsakingo požiūrio ir skatinama atsakomybė bei reikalavimų laikymasis. „Procesas siekiant bendrų skolos vertybinių popierių emisijos turėtų būti pagrįstas kriterijais ir vykti etapais, o pažanga siekiant priimti bendrus sprendimus dėl biudžetų turėtų būti daroma kartu imantis proporcingų veiksmų siekiant bendrai dalytis rizika.“⁽¹⁾ Komitetas pritaria, kad pagrindiniai šio proceso elementai turėtų būti integruotos finansinės, biudžetinės ir ekonominės politikos sistemos. Joms remti Europos lygmeniu turėtų būti sukurta atitinkama ir darni demokratinio teisėtumo ir atsakomybės sistema, negriežtinanti taupymo politikos. EESRK siūlo, kad Komisija nuodugniai išnagrinėtų galimą neatsakingo požiūrio riziką ir pateiktų išvadą, teikiančias galimybę rasti atitinkamus sprendimus šioje sistemoje.

2. Įžanga

2.1 Šios žaliosios knygos tikslas – pradėti plačias viešas konsultacijas dėl **stabilumo obligacijų**⁽²⁾ su visais suinteresuotaisiais subjektais. Remdamasi konsultacijos rezultatais Europos Komisija pasiūlys politiką šioje srityje.

2.2 Didėjanti euro zonos valstybių skolos krizės paskatino pradėti platesnes diskusijas dėl bendros emisijos galimybių. Ne kartą buvo teigta, kad ji galėtų būti veiksminga priemonė sumažėjusio likvidumo problemoms įvairiose euro zonos valstybėse narėse spręsti. Šiomis aplinkybėmis Europos Parlamentas paprašė, kad Komisija iširtų bendros emisijos galimybes ir priimtų teisės aktus dėl euro zonos ekonomikos valdymo, ir pabrėžė, kad bendra stabilumo obligacijų emisija taip pat pareikalautų toliau siekti bendros ekonominės ir biudžeto politikos⁽³⁾.

2.3 Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetas savo ruožtu šį klausimą nagrinėjo įvairiose savo nuomonėse, o konkrečią poziciją išdėstė nuomonėje savo iniciatyva „Ekonomikos augimas ir valstybės skola ES. Du novatoriški pasiūlymai“⁽⁴⁾.

⁽¹⁾ „Siekis sukurti tikrą ekonominę ir pinigų sąjungą“, Europos Vadovų Tarybos Pirmininko Herman Van Rompuy ataskaita, 2012 m. birželio 26 d., II dalies 2 punkto 3-ia pastraipa (EUCO 120/12), http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/LT/ec/131282.pdf.

⁽²⁾ Viešojoje diskusijoje ir dokumentuose paprastai vartojamas terminas „euroobligacijos“. Komisija nusprendė, kad tokia priemonė visų pirma turėtų poveikio sustiprinant euro zonos finansinį stabilumą. Todėl, atsižvelgiant į 2011 m. rugsėjo 28 d. Europos Komisijos Pirmininko kalbą apie Sąjungos padėtį, šioje žaliojoje knygoje kalbama apie „stabilumo obligacijas“.

⁽³⁾ 2011 m. liepos 6 d. Europos Parlamento rezoliucija dėl finansų, ekonomikos ir socialinės krizės (2010/2242 (INT)).

⁽⁴⁾ Žr. EESRK nuomonę dėl *Ekonomikos augimo ir valstybės skolos ES. Du novatoriški pasiūlymai*, OL C 143, 2012 5 22, p. 10, ir EESRK nuomonę dėl *Pažangios biudžeto politikos konsolidavimo strategijos: kaip paskatinti Europos augimą. Kaip išnaudoti visą mūsų ekonomikos darbo jėgos potencialą atliekant būtiną biudžeto koregavimą*, OL C 248, 2011 8 25, p. 8.

2.4 EESRK džiaugiasi, kad paskelbta ši žaloji knyga, kad ji paskatins viešas diskusijas, ir pritaria pasirinktai tvarkai, pagal kurią pasibaigus diskusijoms Komisija turės pateikti pasiūlymus. Spręsdama šį klausimą Komisija pagaliau sugrįžta prie Bendrijos metodo.

3. Žaliosios knygos turinys

3.1 Aptariamoje žaliojoje knygoje visų pirma apžvelgiamos ją paskatinusios parengti aplinkybės, o po to nurodomi ir paaiškinami įvairūs aspektai, kuriais grindžiami ir pateisinami pateikti pasiūlymai.

3.1.1 Žaliosios knygos pagrindas

3.1.1.1 Stabilumo obligacijų perspektyva galbūt palengvintų dabartinę valstybių skolos krizę, nes didelio obligacijų pajamingumo valstybės narės galėtų pasinaudoti didesniu mažo obligacijų pajamingumo valstybių narių kreditingumu. Tačiau tam, kad šis poveikis būtų ilgalaikis, numatant bendrų obligacijų kūrimo gaires, kartu turėtų būti prisiimami griežtesnio ekonomikos valdymo išipareigojimai, kurie leistų garantuoti būtino biudžeto ir struktūrinio koregavimo įgyvendinimą siekiant užtikrinti viešųjų finansų tvarumą ir taip išvengti moralinės rizikos.

3.1.1.2 Dėl stabilumo obligacijų euro zonos finansų sistema taptų atsparesnė neigiamiems sukrėtimams ateityje, todėl padidėtų finansinis stabilumas. Stabilumo obligacijomis visoms dalyvaujančioms valstybėms narėms būtų suteikta labiau užtikrinta galimybė pasinaudoti refinansavimo šaltiniais ir išvengti staigaus galimybės gauti finansavimą rinkoje praradimo. Stabilumo obligacijų įvedimas būtų naudingas ir bankų sistemai.

3.1.1.3 Stabilumo obligacijomis būtų užtikrintas didesnis euro zonos pinigų politikos poveikis. Kartu jomis būtų remiamas veiksmingumas valstybių obligacijų rinkoje ir visoje euro zonos finansų sistemoje. Stabilumo obligacijos taip pat palengvintų portfelinių investavimų eurais ir skatintų darnesnę pasaulinę finansų sistemą.

3.1.2 Prielaidos

Žaliojoje knygoje nurodoma, kad dėl stabilumo obligacijų būtų gauta gana didelė nauda finansinio stabilumo ir ekonominio veiksmingumo požiūriu, bet kartu atkreipiamas dėmesys į galimus neigiamus jų aspektus.

3.1.2.1 Komisijos pasiūlyme nurodomi šie moralinės rizikos pavojai:

— tam tikros stabilumo obligacijų formos leistų sušvelninti biudžetinės drausmės išipareigojimus ar netgi visiškai jų atsisakyti, nes euro zonos valstybės narės pasiskirstytų su visa

savo valstybės skola arba jos dalimi susijusią kredito riziką. Tai lemty moralinę riziką, kylančią dėl to, kad kredito riziką, susijusią su atskirų dalyvių biudžetinės drausmės stoka, pasidalytų visi dalyviai;

- kadangi leidžiant stabilumo obligacijas gali susilpnėti rinkos drausmė, reikėtų esminių euro zonos ekonomikos valdymo sistemos pakeitimų ir tai turėtų paveikti biudžetiniam suverenumui;
- reikėtų užtikrinti aukštą stabilumo obligacijų kredito kokybę, kad jas pripažintų investuotojai;
- siekti aukštos kredito kokybės taip pat bus svarbu stengiantis, kad stabilumo obligacijas pripažintų visos euro zonos valstybės narės;

stabilumo obligacijų kredito reitingas visų pirma priklauso nuo dalyvaujančios valstybės narės kredito kokybės ir atitinkamos garantijų sistemos.

3.1.2.2 Suderinamumas su ES sutartimi būtų būtinas siekiant užtikrinti sėkmingą stabilumo obligacijų leidimą. Iš tiesų kai kurios galimybės gali prieštarauti SESV nuostatomis ir jas pasirinkus gali prireikti šios Sutarties nuostatų, visų pirma 125 straipsnio, kuriuo valstybėms narėms draudžiama prisiimti kitos valstybės narės įsipareigojimus, pakeitimų. Šiomis aplinkybėmis išleisus stabilumo obligacijas teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas *a priori* būtų pažeistas gelbėjimo nuo bankroto draudimas. Tuo tarpu stabilumo obligacijų išleidimas teikiant individualiąsias, bet ne bendrąsias garantijas būtų galimas pagal esamas Sutarties nuostatas.

3.2 Stabilumo obligacijų leidimo galimybės

3.2.1 Be daugelio pasiūlymų, pateiktų vykstant viešoms diskusijoms dėl stabilumo obligacijų, šioje žaliajoje knygoje siūlomos trys galimybės, kurios skiriasi nacionalinės emisijos pakeitimo (visiško arba dalinio) laipsniu ir numanomu atitinkamų garantijų (bendrųjų ir individualiųjų arba individualiųjų) pobūdžiu. Šie trys pagrindiniai metodai yra tokie:

3.2.1.1 1-asis metodas. Visiškas nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

Pagal šį metodą euro zonos valdžios sektoriaus finansavimas būtų visiškai padengtas stabilumo obligacijų emisija kartu nutraukiant nacionalinę emisiją. Svarbiausių euro zonos valstybių narių kredito reitingai tikriausiai vyrautų nustatant

stabilumo obligacijų reitingą – tai reikštų, kad galima tikėtis, jog šiandien išleistų stabilumo obligacijų kredito reitingas bus aukštas. Šis metodas būtų veiksmingiausias užtikrinant stabilumo obligacijų emisijos naudą, bet kartu jis būtų susijęs su didžiausia moraline rizika. Jį reikėtų taikyti kartu su labai patikima sistema, skirta biudžetinei drausmei, ekonomikos konkurencingumui ir makroekonominio disbalanso mažinimui užtikrinti nacionaliniu lygmeniu.

3.2.1.2 2-asis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

Pagal šį metodą stabilumo obligacijų emisija būtų paremta bendrosiomis ir individualiosiomis garantijomis, tačiau ja būtų pakeista tik ribota nacionalinės emisijos dalis.

Emisijos daliai ne stabilumo obligacijomis toliau būtų taikomos atitinkamos nacionalinės garantijos. Taigi euro zonos valstybių obligacijų rinką sudarytų dvi atskiros dalys: stabilumo obligacijos ir vyriausybių obligacijos. Pagrindinis šio metodo klausimas būtų konkretūs stabilumo obligacijų ir nacionalinės emisijos santykių proporcijų nustatymo kriterijai.

3.2.1.3 3-iasis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant individualiąsias, bet ne bendrąsias garantijas

Pagal šį metodą nacionalinė emisija stabilumo obligacijomis ir šiuo atveju būtų pakeista tik iš dalies ir šios obligacijos būtų paremtos proporcinėmis euro zonos valstybių narių garantijomis. Šis metodas skiriasi nuo 2-ojo metodo tuo, kad valstybės narės išsaugotų atsakomybę už atitinkamą savo stabilumo obligacijų emisijos dalį, taip pat už savo nacionalinę emisiją.

4. Bendrosios pastabos

4.1 Aptariamą dokumentą reikia vertinti atsižvelgiant į Europos Sąjungą ištikusią krizę. Ši krizė yra daugialypė: vienu metu finansų, ekonomikos, mokėjimų balanso, valstybių skolos, socialinė (yra beveik 23 mln. bedarbių), ekologijos, ir kelia pavojų pačiam Europos integracijos pagrindui. Krizė visų pirma atskleidė kai kuriuos esminius Ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo trūkumus. Bendro centrinio banko ir Stabilumo ir augimo pakto anaipol nepakanka, kad bendra valiuta būtų apsaugota nuo krizių, ar jos būtų susijusios su konkurencingumo skirtumais, makroekonominiu disbalansu, mokėjimų balanso sutrikimais, ar su didesniais vyriausybių obligacijų palūkanų skirtumais (angl. *spreads*).

4.2 Norint įveikti dabartinę krizę, išvengti ilgalaikio ekonomikos nuosmukio ir sudaryti palankias sąlygas augimui atgauti ir darbo vietoms kurti, reikia *daugiau ir geresnės Europos*. Ne mažiau, o *daugiau Europos*, kad būtų užtikrinta biudžetinė atsakomybė ir integracija ir būtų paskirstoma su valstybės skola susijusi rizika, atkurtas ilgalaikis kreditingumas, sudarytos sąlygos imtis struktūrinių pertvarkymų ir juos užbaigti, sutelktos investicijos augimui, konkurencingumui ir užimtumui visoje ES skatinti siekiant sukurti socialinę Europą ir visuotinę gerovę. Tobulesnę Europą, gebančią tvariais metodais įgyvendinti šiuos tikslus bei turinčią veiksmingų priemonių, padedančių išvengti moralinės rizikos.

4.2.1 Tam būtinas tvirtas Europos Komisijos pasiryžimas įtvirtinti ir taikyti *Bendrijos metodą*. Šiuo požiūriu žaliaji knyga yra tinkamas sprendimas. Tačiau Komisija neturi tuo apsiriboti ir privalo visų parametru atveju visapusiškai pasinaudoti savo iniciatyvos teise ir pateikti pasiūlymų, kurie atitiktų dabartinės krizės mastą, o ne priiminėti nesėkmingas tarpvyriausybinės priemonės, kurios, nepaisant jų gausos, dažniausiai yra nepakankamos, neveiksmingos, o jų įgyvendinimas – ilgas ir neužtikrintas ⁽⁵⁾.

4.2.2 Daugiau Europos reiškia, kad naujoji Europa turi bendrai sutelkti išteklius ir dalintis atsakomybe. Šią solidarumą su bendra atsakomybe susiejančią koncepciją turi sutvirtinti abu koncepcijos terminus jungiantis tiltas – pasitikėjimas. Jo pagrindu taps veiksmingo ir neišvengiamo biudžeto ir mokesčių suderinimo simetriškas ir subalansuotas ekonominis valdymas.

4.2.2.1 Ši išeitis yra geriau už tokią padėtį, kai valstybių narių vyriausybės nebegali pavieniui atsilaikyti prieš rinkų, kreditorių ir privačių vertinimo agentūrų spaudimą. Reikia žengti didelį žingsnį į priekį integruojant Europą, kad ne tik būtų sukurtos skolos priemonės ir investuotojams patikimas augimo modelis, bet ir – o tai yra svarbiausia – įtvirtintas demokratinis valdymas.

4.2.2.2 Šiuo tikslu ES privalo sustiprinti ekonomikos valdymą, kad užtikrintų biudžetinę drausmę visose valstybėse narėse, ypač priklausančiose euro zonai. Nors šešių su reforma susijusių pasiūlymų dėl teisės aktų (angl. *six-pack*), kuriuos

⁽⁵⁾ Žr. vertinimo agentūros *Standard & Poor's* 2012 m. sausio 13 d. sprendimo sumažinti 16 euro zonos valstybių narių išdo vekselių reitingus paaiškinimą: „The policy initiatives that have been taken by European policymakers in recent weeks may be insufficient to fully address ongoing systemic stresses in the eurozone“ (iniciatyvų, kurių pastaruoju metu ėmėsi Europos politiniai lyderiai, gali nepakakti norint sėkmingai įveikti euro zoną ištikusių sisteminių krizių). Dokumentas (anglų k.) skelbiamas <http://www.standardandpoors.com/prot/ratings/articles/en/eu/?articleType=HTML&assetID=1245327399569>. *Standard & Poor's* taip pat pabrėžė: „We believe a reform process based on a pillar of fiscal austerity alone risks becoming self-defeating, as domestic demand falls in line with consumers' rising concerns about job security and disposable incomes, eroding national tax revenues.“ (manome, kad vien griežto taupymo biudžeto politika grindžiamo reformų proceso rezultatai gali būti priešingi, kadangi didėjant vartotojų susirūpinimui dėl darbo vietos garantijų ir disponuojamųjų pajamų vidaus paklausa mažėja ir dėl to mažėja nacionalinės mokesstinės pajamos).

papildo nauji pasiūlymai dėl reglamentavimo ir Europos semestras, kurio tikslas – geresnis biudžeto politikos koordinavimas ir ES priežiūros stiprinimas, nepakanka norint įveikti krizę ⁽⁶⁾, juos reikia tinkamai įgyvendinti. Praktinės politikos požiūriu šis procesas dar tik prasideda, todėl būtina jį įdėmiai stebėti. Apie šių reformų pažangą bus galima spręsti tik pagal konkrečius jų rezultatus, pasiektus šalinant makroekonominį disbalansą. Be to, ne mažiau dėmesio reikia skirti ir makroekonominiam disbalansui, kuris lėmė kai kurių valstybių narių patiriamus sunkumus.

4.3 Todėl Komitetas palankiai vertina žaliąją knygą dėl galimybių leisti stabilumo obligacijas. Komitetas mano, kad griežtu ekonomikos valdymo taisyklių įvedimas ir bendrų visos euro zonos garantijų teikimas siekiant paskirstyti su valstybės skola susijusią riziką padės išeiti iš griežto taupymo ir augimo aklaivietės. Pastaroji neišvengiamai sukeltų gilų ES ekonomikos nuosmukį.

4.4 Pažanga šioje srityje taip pat leistų ECB atsisakyti vyriausybinių obligacijų įsigijimo antrinėje rinkoje programos (VPRP), kuri šiuo metu būtina siekiant valstybėms narėms suteikti galimybę perfinansuoti jų valstybės skolą. Vietoj to ECB galėtų priimti sprendimą remti naujas stabilumo obligacijas ir suteikti papildomų garantijų rinkos dalyviams pereinamoju laikotarpiu ⁽⁷⁾.

4.5 Šiuo tikslu EFSF arba ESM būtų galima suteikti banko licenciją, tuomet būtų liautasi Europos centriniame banke tapatinti pinigų politiką ir biudžeto politiką ir būtų užtikrintas šio banko nepriklausomumas.

5. Konkrečios pastabos

5.1 EESRK tikrai palankiai vertina tai, kad Komisija parengė žaliąją knygą dėl stabilumo obligacijų. Pirmą, Sąjungos obligacijų (vadinamųjų euroobligacijų, žaliojoje knygoje pavadintų „stabilumo obligacijomis“ ⁽⁸⁾) leidimas euro zonoje atitinka siekį sukurti vis labiau integruotą Europos Sąjungą, turinčią bendrą rinką ir Europos kapitalo rinką, ir reikiamai papildyti euro zonoje vykdomą bendrą pinigų politiką. Euroobligacijos apsunkina spekuliaciją ir padidina finansų rinkų stabilumą ir pinigų politikos veiksmingumą.

⁽⁶⁾ Žr. 5.6 punktą.

⁽⁷⁾ Kadangi ECB veiksmų laisvė yra beveik neribota, jis galėtų imtis įvairių veiksmų pradėdamas paprastu pareiškimu dėl būsimų jo pinigų politikos gairių ir baigiant didelės apimties intervencija valstybės skolai išpirkti spekuliacinių išpuolių metu.

⁽⁸⁾ Šiame dokumente terminas „euroobligacijos“ vartojamas kalbant apie politinės sąjungos, kuri papildytų ekonominę ir pinigų sąjungą, tikslą. Visais kitais atvejais vartojamas Komisijos sugalvotas terminas „stabilumo obligacijos“. Iš esmės šios dvi sąvokos niekuo nesiskiria.

5.2 Antra, tokios euroobligacijos, numaćius bendrą atsakomybę, galėtų iškart arba netrukus pelnyti potencialių investuotojų pasitikėjimą ir tai leistų stabilizuoti vyriausybės obligacijų paklausą ir sumažinti rinkų palūkanų normas šalims, patiriančioms rimtų finansavimo problemų. Todėl EESRK teigiamai vertina tai, kad Komisija, nors ir vėlokai, bet galiausiai pradėjo diskusijas dėl euroobligacijų ir žaliojoje knygoje tinkamai pristatė jų privalumus.

5.3 Prielaidos biudžetinės drausmės srityje

5.3.1 Kaip ir visuotinėje diskusijoje dėl sprendimų, kurie leistų įveikti dabartinę krizę, žaliojoje knygoje ne kartą pabrėžiama, kad būtina kovoti su nepriimtinais reiškiniais, moraline rizika ir atkreipiamas dėmesys į tai, kad rinkos galėtų sudrausminti valstybių narių biudžeto politiką. Komitetas apgailestauja, kad įvedus eurą valstybės narės vykdė rinkos drausmės požiūriu biudžeto nevienodą politiką, ir nuogaustauja, kad, nustačius bendrą atsakomybę už stabilumo obligacijas, tai neturės jokio poveikio rinkų užtikrinamai drausmei. Tačiau netgi kai kurios iš tų valstybių, kurios laikėsi stabilumo ir augimo pakte numatytų biudžetinių apribojimų, dabar yra smarkiai išsiskolinusios dėl disbalanso, susijusio su privataus sektoriaus išsiskolinimu, todėl jas taip pat reikia prižiūrėti.

5.3.2 Apskritai baiminamasi, kad bendra atsakomybė, taigi ir su tuo susijęs negalėjimas taikyti „sankcijas“, t. y. rinkos siūlomas aukštas palūkanų normas, gali lemti tai, kad vyriausybės biudžetą valdys neatsakingai, o tai reikštų didelį biudžeto deficitą. Vyriausybės neatsakingai padidintų viešąsias išlaidas, jei nepatirtų didėjančių rinkos palūkanų normų spaudimo. Vis dėlto EESRK mano, kad moralinės rizikos ir žaliojoje knygoje nurodyto galimo konkretaus jos poveikio argumentai yra ginčytini ir, prieš darant abejonių keliančias išvadas, pirmiausia reikėtų atlikti išsamų tyrimą.

5.3.3 Išsamus moralinės rizikos problemos tyrimas taip pat leistų rasti konkrečiais atvejais tinkančius šios problemos sprendimus. Su „rinkos drausme“ ir moralinės rizikos problemos mastu susijusius įsitikinimus reikia persvarstyti dėl keleto toliau nurodytų priežasčių.

5.3.3.1 Žaliojoje knygoje teigiama, kad valstybių biudžetų raida turi poveikį vyriausybės obligacijų pajamingumui, ir nurodoma, kad „žvelgiant į praeitį, didelė euro zonos obligacijų pajamingumo konvergencija per pirmąją euro dešimtmetį nebuvo pagrįsta valstybių narių biudžeto vykdymu“. Taigi, nors akivaizdu, kad nebuvo biudžeto politikos konvergencijos, pastebėta stipri obligacijų pajamingumo ir atitinkamai vyriausybės obligacijų palūkanų normų konvergencija. Įvedus eurą labiausiai sumažėjo Graikijos, Ispanijos, Italijos, Airijos ir Suomijos obligacijų pajamingumas. Pavyzdžiui, 10 metų trukmės Suomijos vyriausybės obligacijų pajamingumas 1995 m. dar siekė 8,8 proc., o 2005 m. nukrito iki 3,4 proc., t. y. Vokietijos vyriausybės obligacijų lygio.

5.3.3.2 Tai paaiškina faktas, kad sukūrus euro zoną tarp investuotojų išgalėjo požiūris, kad visos euro zonos vyriausybės obligacijos yra panašiai saugios. Taigi, išleidus euroobligacijas, galima tikėtis padėties, panašios į jau buvusią nuo euro zonos sukūrimo 1999 m. iki *Lehman Brothers* krizės 2008 m. Nuo euro zonos sukūrimo rinkoms taip pat nepavyko padidinti biudžeto politikos drausmės.

5.3.3.3 Jei žaliojoje knygoje daroma prielaida, kad rinkų užtikrinamos drausmės susilpnėjimas dėl palūkanų normų suvienodinimo lemia neatsakingą viešųjų išlaidų padidinimą arba didesnę biudžeto deficitą, būtų teisinga, tai tokios tendencijos turėjo būti pastebėtos įvedus eurą.

5.3.3.4 Tačiau taip neatsitiko. Suomijos atveju po euro įvedimo viešosios išlaidos, palyginti su bendru vidaus produktu (BVP), šiek tiek sumažėjo ir niekuomet neviršijo valstybės pajamų lygio. Ispanijoje viešųjų išlaidų (neskaiciuojant mokamų palūkanų) santykis su BVP išliko nepakitęs, o pajamų lygis netgi padidėjo. Italijoje bendras viešųjų išlaidų lygis sumažėjo šiek tiek sumažėjus mokamų palūkanų dydžiui. Vis dėlto pastebėtas valstybės pajamų lygio sumažėjimas. Ir Graikijos atveju, šaliai įstojus į euro zoną ir įvykus obligacijų palūkanų normų konvergencijai, jos viešosios išlaidos, palyginti su BVP, iš esmės taip pat išliko nepakitusios ir pastebėtas akivaizdus palūkanų mokėjimui skirtų išlaidų sumažėjimas. Vis dėlto valstybės pajamos, palyginti su BVP, Graikijoje sumažėjo gerokai daugiau nei Italijoje.

5.3.3.5 Akivaizdu, kad „rinkos drausmės“ nebuvimas ir stipri obligacijų palūkanų normų konvergencija nepaskatino moralinės rizikos, kadangi investuotojai jautėsi visiškai saugūs. Nepastebėtas joks viešųjų išlaidų, palyginti su BVP, padidėjimas, netgi priešingai. Bet kuriuo atveju galima tvirtinti, kad nedidelės ir panašios palūkanos daug kur lėmė mokestinių pajamų – bent jau dviem iš minėtų atvejų – sumažėjimą.

5.3.4 Pastarasis teiginys galėtų tapti argumentu kovą su moraline rizika orientuoti būtent į pajamas. Platesnis mokesčių politikos koordinavimas galėtų užkirsti kelią mokestiniam dempingui. Ateityje tam tikrais atvejais taip pat būtų galima skirti sankcijas už mokesčių lengvatas ES vykdant sustiprintos šalių ekonominės politikos ir valdymo koordinavimą. Tai užtikrintų ekonomikos valdymo priemonių pusiausvyrą, kurios EESRK jau reikalavo ankstesnėse nuomonėse⁽⁹⁾.

⁽⁹⁾ Žr. išvardijimą EESRK nuomonėje dėl *Metinės augimo apžvalgos. Visapusiško ES atsako į krizę spartinimas*, OL C 132, 2011 5 3, p. 26, ir nuomonėje dėl *Naujų ekonomikos valdysenos teisės aktų socialinio poveikio*, OL C 143, 2012 5 22, p. 23.

5.3.5 Beje, mažai tikėtina, kad investuotojai visų pirma domisi valstybių, kurioms jie ketina paskolinti pinigų, biudžeto politikos tvirtumu. Biudžeto deficito ir valstybės skolos dydis iš tikrųjų nėra toks svarbus rinkos palūkanų normos dydžiui, kaip teigiama žaliojoje knygoje. Tai patvirtina faktas, kad būtent Ispanija, „stropi“ biudžeto politikos vykdytoja, šiuo metu patiria refinansavimo sunkumų, o šalys, kurių skola nėra kiek ne mažesnė, pavyzdžiui, Jungtinė Karalystė, gauna finansavimą už neįprastai mažas palūkanas.

5.3.6 Todėl EESRK laikosi nuomonės, kad turint omenyje kitus po žaliosios knygos lauksiančius etapus, Komisija turi kuo skubiau persvarstyti savo teiginius dėl moralinės rizikos ir rinkų drausmės. Šie teiginiai gali lemti klaidingas išvadas, kurių ekonominės pasekmės būtų pražūtingos: jei kovojant su tariama moralinės rizikos problema, pavyzdžiui, Stabilumo ir augimo pakte būtų numatytos dar griežtesnės skola taikomos taisyklės arba automatiniai „skolos stabdžiai“, reikėtų laukti priešingų (ir, pasak Komisijos, neveiksmingų) nei tikimasi spaudimo viešosioms išlaidoms rezultatų. Kad įsitikintume, jog drastiškas valstybės išlaidų sumažėjimas – priešingai nei spėja ir nori Komisija – turėtų neigiamą poveikį potencialiems obligacijų pirkėjams, pakanka pasidomėti padėtimi krizės ištiktose šalyse, kur dėl griežto taupymo politikos dar labiau padidėjo neapibrėžtumas ir išaugo palūkanų normos.

5.3.7 Be to, EESRK nuomone, reikia iš esmės persvarstyti ir teiginį, kad „rinkos“ privalo demokratiniu būdu išrinktas vyriausybes priversti elgtis drausmingai. Tokiu atveju „rinkos“ galiausiai tampa „kapitalo turėtojų“, kurie yra tarsi vyriausybės kreditoriai, sinonimu. Nesuprantama, kodėl reikia palankiai vertinti tai, kad santykinai nedidelis kapitalo turėtojų skaičius valstybiniam biudžetui turėtų daugiau įtakos negu piliečių išrinktas parlamentas.

5.4 Pripažinimo labai saugiais aktyvais rinkoje sąlygos

5.4.1 EESRK pritaria Komisijos požiūriui, jog reikia užtikrinti aukštą stabilumo obligacijų kredito kokybę, kad jas pripažintų investuotojai ir euro zonos valstybės narės, jau turinčios aukščiausią kredito reitingą. Aukšta stabilumo obligacijų kredito kokybė taip pat būtų reikalinga siekiant sukurti stabilumo obligacijas kaip tarptautinį lyginamąjį standartą ir paremti susijusių ateities sandorių ir pasirinkimo sandorių rinkų plėtrą bei veiksmingą veikimą, kadangi jie būtini obligacijų rinkų likvidumui užtikrinti.

5.4.2 EESRK yra įsitikinęs, kad visuotinės bendros atsakomybės euroobligacijos bus labai patrauklios potencialiems kreditoriams, ieškantiems saugių galimybių investuoti. Bendrų obligacijų rinkos apimtis ir likvidumas veikiausiai pritrauktų ir naujų, ne Europos investuotojų. EESRK pritaria nuomonei, kad dėl pasaulinio makroekonominio disbalanso būtina imtis visų

veiksmų, kad dideli sparčiai besivystančių šalių grynųjų pinigų srautai būtų nukreipti į tokias patikimas finansines investicijas kaip euroobligacijos. Tuomet pastarosios taptų svarbiu finansų rinkų stabilizavimo veiksmu net ir už Europos Sąjungos ribų.

5.4.3 Vis tik pastaruoju metu saugumas Europos obligacijų rinkose gerokai sumažėjo dėl nedrąsių valstybių narių vyriausybių veiksmų, netinkamų politinių sprendimų ir nepakankamo ryžto visapusiškai įveikti krizę. Neapibrėžtumas dabar toks stiprus, kad netgi euroobligacijos su bendrosiomis ir individualiosiomis garantijomis (1-asis metodas, žr. punktą 3.2.1.1) šiuo metu tikriausiai nebeturėtų tokios didelės paklausos kaip prieš keletą mėnesių. Todėl taip pat sumažėtų stabilumo obligacijų galimybės palengvinti krizę ir jomis galbūt nebebūtų pasiektas pradinis tikslas – stabilizacija.

5.4.4 Todėl EESRK mano, kad Europos Centrinis Bankas turėtų imtis aktyvesnių veiksmų krizei įveikti, pavyzdžiui, suteikti banko licenciją EFSF arba ESM, kuris įsigalios nuo 2012 m. liepos 1 d. Skirtingai negu Federalinis rezervas, Japonijos bankas ir Anglijos bankas, ECB nėra paskutinės instancijos valstybių kreditorius. Todėl visiškai aišku, kodėl skiriasi euro zonos ir gerokai labiau išsiskolinusių šalių palūkanų normos, ir iš tikrųjų ima atrodyti, kad krizė niekada nesibaigs.

5.4.5 Tačiau būtų klaidinga manyti, kad, siekiant euroobligacijų pripažinimo rinkoje, kuris reikštų ir nedideles palūkanų normas, būtina kuo reiklesnė griežto taupymo ir biudžeto konsolidavimo politika. Keliose nuomonėse EESRK aiškiai pasmerkė neigiamus tokios politikos padarinius rinkos padėčiai ir pabrėžė, kad valstybinių biudžetų konsolidavimas visų pirma yra susijęs su ekonomikos augimu⁽¹⁰⁾.

5.5 Stabilumo obligacijų leidimo galimybės

5.5.1 1-asis metodas. Visiškas nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

EESRK mano, kad šis metodas būtų tinkamiausias ilgu laikotarpiu ir labiausiai atitinka Europos Sąjungos tikslą, susijusį su ekonomine ir socialine sąjunga. Jis taip pat galėtų pasirodyti veiksmingiausias artimiausiu laikotarpiu siekiant išspręsti finansavimo problemas ir įveikti krizę. Tačiau būtent šiam metodui būtina glaudžiausia Europos integracija. Dėl šios priežasties jį

⁽¹⁰⁾ Žr. pirmesnę 8 išnašą.

taikant turėtų iškilti daugiausia politinio pobūdžio problemų, todėl visiškai nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas artimiausiu metu atrodo mažai tikėtinas.

5.5.2 2-asis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

5.5.2.1 Šis metodas yra realistiškiausias ir priimtinausias, kadangi jis iš esmės atitinka ką tik minėtą metodą, tik šiuo atveju valstybės turėtų išsaugoti tam tikrą veiksmų laisvę finansų rinkų atžvilgiu. Todėl valstybėms būtų sudaromos nevienodos rinkos ir finansavimo sąlygos, kurios galėtų atspindėti skirtingus jų kredito reitingus. Bet kuriuo atveju šis metodas galėtų būti labai veiksmingas turint omenyje jo poveikį tiek vidutinės trukmės, tiek trumpu laikotarpiu. Be to, jis leidžia gerokai susilpninti argumentus, grindžiamus tariamu moralinės rizikos pavojumi. Todėl tai yra viena iš dviejų galimybių, kuriai EESRK oficialiai pritaria.

5.5.2.2 Tačiau kol bus duotas leidimas išleisti stabilumo obligacijas, yra labai svarbu priimti sprendimą dėl skolos nuostatų ir leistino dydžio, kad būtų iš tiesų išspręsta opi finansavimo sunkumų turinčių valstybių problema. Todėl EESRK mano, kad nederėtų nedelsiant (kaip nurodoma šios žaliosios knygos 17 puslapyje) visų esamų nacionalinių obligacijų pakeisti „stabilumo“ obligacijomis, kadangi tuomet būtų greitai pasiekta nustatyta šių („mėlynųjų“) obligacijų emisijos riba ir vėl tektų skubiai leisti nacionalines („raudonąsias“) obligacijas refinansavimui užtikrinti ⁽¹⁾.

5.5.3 3-iasis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant individualiąsias, bet ne bendrąsias garantijas

5.5.3.1 EESRK sutinka su Komisija, kad iš visų trijų metodų būtent šio metodo taikymo sritis yra siauriausia, kadangi jis tik iš dalies patenkintų valstybių narių finansavimo poreikį (kaip ir 2-ojo metodo atveju) ir būtų numatytos tik individualiosios, bet ne bendrosios garantijos. Todėl šis metodas turėtų tik ribotą poveikį stabilumui ir integracijai. Jį būtų galima įdiegti gana greitai, kadangi jis, atrodo, visiškai atitinka galiojančią ES sutartį.

⁽¹⁾ J. Delpa ir J. von Weizsäcker (2010 m.), *The Blue Bond Proposal* („Pasiūlymas dėl mėlynųjų obligacijų“), *Bruegel Policy Briefs* 420, Bruegel, Briuselis, 2010 m. Autoriai siūlo nustatyti mėlynųjų obligacijų emisijos ribą, kuri sudarytų 60 proc. BVP, ir tai atitinka pradinį Mastrochto sutartyje numatytą reikalavimą dėl didžiausios leistinos bendros valstybės skolos. Iš nuolat gausėjančių daugiau ar mažiau išsamių tyrimų ir pasiūlymų susipažinkite su Vokietijos vyriausybės ekonomikos ekspertų tarybos pasiūlymais dėl Europos išsigelbėjimo pakto (http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Pressemitteilungen/A_european_redemption_pact.pdf) ir su Y. Varoufakis ir S. Holland (2011 m.) leidiniu *A modest proposal for overcoming the euro crisis* („Kuklus pasiūlymas, kaip įveikti euro krizę“), *Levy Economics Institute of Bard College Policy Note* 3/2011, http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_11_03.pdf.

5.5.3.2 Kad tokios finansavimo priemonės galėtų pelnyti pakankamą kredito reitingą, valstybės narės turėtų suteikti papildomų garantijų. Pasirinkus 3-įjį metodą, stabilumo obligacijos būtų labai panašios į Europos finansinio stabilumo fondo (EFSF) leidžiamas obligacijas, net jei jų galimo poveikio mastas rinkų veiksmingumui ir integracijai būtų šiek tiek didesnis. Kadangi galima numatyti, kad šis metodas neturės didelio poveikio, EESRK nuomone, jis yra nepriimtinausias.

5.6 Fiskalinė stabilumo obligacijų sistema

5.6.1 EESRK patvirtina savo įsitikinimą, kad Stabilumo ir augimo pakto sugriežtinimo priimant šešis pasiūlymus dėl teisės aktų (angl. *six-packs*), Tarybos rezoliucijos dėl pakto „Euro plus“ ir visuotinio „auksinių taisyklių“ įvedimo iš esmės nepakanka norint įveikti krizę, o jų socialinės pasekmės gali sukelti Europos Sąjungos skilimą ⁽¹²⁾.

5.6.2 Papildomomis priemonėmis, kurių, be aptariamoje žaliojoje knygoje pateiktų pasiūlymų, imasi Komisija ir Taryba, neturi būti siekiama biudžeto deficito ir valstybių išskolinimo mažinimo sieti vien tik su valstybių biudžeto sumažinimu (griežtu taupymu). Biudžeto taupymas paprastai turi neigiamą poveikį augimui, užimtumui ir gerovės valstybei: jis beprasmiškai apriboja galimybes vykdyti tinkamą anticiklinę biudžeto politiką, be to, nepadaeda pasiekti Komisijos norimų rezultatų.

5.6.3 Tačiau pinigų sąjungai priklausančiose valstybėse reikia imtis priemonių, kurios leistų užtikrinti šalių nacionalinės ekonomikos raidos konvergenciją, sumažinti disbalansą ir papildyti bendrą pinigų politiką. Beje, būtina koordinuotai vykdyti ekonominę politiką, kuria būtų siekiama tinkamų tikslų. Šiuo klausimu aptariamoje žaliojoje knygoje ne kartą minima „konkurencingumo didinimo“ vizija, konkrečiai siejama su sąnaudų mažinimu ir spaudimu mažinti atlyginimus, yra vienašališka ir pasirinkta neatsižvelgiant į paklausos vaidmenį makroekonomikos lygmeniu.

5.6.4 Pavyzdžiui, pajamų sumažinimas šalyse, kurios turi einamosios sąskaitos deficitą, gali jose sukelti paklausos sumažėjimą ir importo nuosmukį. Taigi, euro zonoje iš tiesų būtų užtikrintas einamosios sąskaitos balansas, tačiau gamybos sumažėjimo ir visų ekonominės veiklos rezultatų, kurie galiausiai nukristų iki žemesnio lygio, suprastėjimo kaina. EESRK dar kartą patvirtina savo įsitikinimą, kad strategijos „Europa 2020“ tikslams pasiekti būtina subalansuota ekonominė politika.

⁽¹²⁾ Šiuo klausimu žr. punktą 5.3.

5.6.5 Todėl koordinuojant ekonominę politiką reikėtų siekti sustiprinti augimo veiksnius ir padidinti nacionalines pajamas. Valstybės narės, kuriose pastaraisiais metais buvo vykdoma santykinai nedaug valstybės investicijų ir kurių vidaus paklausa buvo nedidelė, turi imtis taisomųjų veiksmy, kad paskatintų paklausą, o valstybės narės, turinčios santykinai didelį einamosios sąskaitos ir biudžeto deficitą, turėtų siekti labiau subalansuoti savo pajamas ir išlaidas. **EESRK laikosi nuomonės, kad stabilumo obligacijų leidimas Europos Sąjungoje pagal 2-ojo metodo modelį gali padėti tvariai sumažinti vidinį ES makroekonominį disbalansą, o tai yra skubu ir būtina.**

2012 m. liepos 11 d., Briuselis

*Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto
pirmininkas*
Staffan NILSSON

PRIEDAS

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonės

Šie pasiūlyti pakeitimai svarstant buvo atmesti, tačiau už juos balsavo daugiau nei ketvirtadalis narių:

3 pak. – 3.2.1.2 punktas

Papildyti taip:

„2-asis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

Pagal šį metodą stabilumo obligacijų emisija būtų paremta bendrosiomis ir individualiosiomis garantijomis, tačiau ja būtų pakeista tik ribota nacionalinės emisijos dalis.

Emisijos daliai ne stabilumo obligacijomis toliau būtų taikomos atitinkamos nacionalinės garantijos. Taigi euro zonos valstybių obligacijų rinką sudarytų dvi atskiros dalys: stabilumo obligacijos ir vyriausybės obligacijos. Pagrindinė šio metodo klausimas-problema būtų konkretūs stabilumo obligacijų ir nacionalinės emisijos santykinų proporcijų nustatymo kriterijai, kurių nepakanka, kad būtų pašalinta biudžetinės disciplinos silpnėjimo moralinė rizika.“

Paaiškinimas

Bus pateiktas žodžiu.

Balsavimo rezultatai

Už	117
Prieš	46
Susilaikė	18

4 pak. – 3.2.1.3 punktas

Papildyti taip:

„3-iasis metodas. Dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant individualiąsias, bet ne bendrąsias garantijas

Pagal šį metodą nacionalinė emisija stabilumo obligacijomis ir šiuo atveju būtų pakeista tik iš dalies ir šios obligacijos būtų paremtos proporcinėmis euro zonos valstybių narių garantijomis. Šis metodas skiriasi nuo 2-ojo metodo tuo, kad valstybės narės išsaugotų atsakomybę už atitinkamą savo stabilumo obligacijų emisijos dalį, taip pat už savo nacionalinę emisiją. Taip finansinės drausimės požiūriu būtų ribojama neatsakinga elgsena ir kartu išsaugota likvidumo priedų sumažinimo teikiama nauda.“

Paaiškinimas

Bus pateiktas žodžiu.

Balsavimo rezultatai

Už	127
Prieš	50
Susilaikė	6

Už šiuos 2 pakeitimus buvo balsuojama kartu:

7 pak. – 4.3 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„Todėl Komitetas palankiai vertina žaliąją knygą dėl galimybių leisti stabilumo obligacijas. Komitetas mano, kad griežtų ekonomikos valdymo taisyklių įvedimas ir bendrų visos euro zonos garantijų teikimas siekiant teisingai paskirstyti sukaupti su valstybės skola susijusią riziką padės išspręsti griežto taupymo ar augimo dilemą. Pastaroji neišvengiamai sukeltų ES gilų ekonomikos nuosmukį. Komitetas mano, kad stabilumo obligacijas galima įvesti tik pašalinus žaliajoje knygoje minimą moralinę riziką ir su sąlyga, kad bus pakankamai garantijų, jog ji per ekonominį gyvavimą nebekils.“

Paiškinimas

Bus pateiktas žodžiu.

1 pak. – 1.5 punktas

Papildyti taip:

„Vis tik EESRK mano, kad (visu minėtų penkių tipų) moralinės rizikos ir žaliojoje knygoje nurodyto galimo konkretaus jos poveikio argumentai yra ginčytini ir, prieš darant abejones keliančias išvadas, visų pirma reikėtų atlikti išsamų tyrimą. Iš tiesų jei žaliojoje knygoje daroma prielaida, kad rinkų užtikrinamos drausmės susilpnėjimas dėl palūkanų normų suvienodinimo lems neatsakingą viešųjų išlaidų padidinimą arba biudžeto deficito padidėjimą, būtų teisinga, tai tokios tendencijos turėjo būti pastebėtos įvedus eurą. Tačiau taip neatsitiko. Komitetas mano, kad stabilumo obligacijos gali būti įvestos tik tada, kai bus pašalinta žaliojoje knygoje minima moralinė rizika ir tuo atveju, jei bus pakankamai užtikrinama, kad ši rizika nekils ekonominėje realybėje.“

Paiškinimas

Žaliojoje knygoje nagrinėjamas vadinamųjų stabilumo obligacijų įvedimas neribotam laikui siekiant sumažinti skolos aptarnavimo išlaidas (obligacijų emisija) toms valstybėms narėms, kurių biudžeto disciplinos lygis žemas, darant neigiamą poveikį šalims, kurios laikosi biudžeto disciplinos ir kurios už tokias obligacijas turės mokėti didesnes pajamas nei už savo skolų priemones. Naudos gavėjai iš tokios sistemos pasinaudos bendru (ir, jų nuomone, žemesniu) tokių obligacijų pajamingumu ir visos euro zonos bendra atsakomybe (garantija). Pati EK apibrėžė galimą 5 tipų „moralinę riziką“ (viena suinteresuotoji šalis nusprendžia, koku mastu rizikuoti, o kitos šalys turi padengti išlaidas nesėkmės atveju), kurią sukeltų tokios rūšies skolos priemonių emisija.

Balsavimo rezultatai

Už	131
Prieš	49
Susilaikė	9

8 pak. – 5.3.4 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„Pastarasis teiginys galėtų tapti argumentu kovą su moraline rizika orientuoti būtent į pajamas. Platusis mokesčių politikos koordinavimas galėtų užkirsti kelią mokesčiams dempingui. EESRK remia „fiskalinės devalvacijos“ idėją, iškeltą šiais metais Briuselyje vykusiame mokesčių forume, kaip priemonę kovoti su asimetriniais veiksniais pinigų sąjungoje (1). Ateityje tam tikrais atvejais taip pat būtų galima skirti sankcijas už mokesčių lengvatas ES vykdant sustiprintos šalių ekonominės politikos ir valdymo koordinavimą. Tai užtikrintų ekonomikos valdymo priemonių pusiausvyrą, kurios EESRK jau reikalavo ankstesnėse nuomonėse (2).“

Paiškinimas

Nuomonės 5.3.4 punkto taip pat negalima tvirtinti. Teiginys, kad ateityje tam tikrais atvejais taip pat būtų galima skirti sankcijas už mokesčių lengvatas, yra nepagrįstas, jis neparemtas jokia analize ar tyrimu. Galimos mokesčių lengvatos ir jų poveikis nėra šios nuomonės dalykas.

Balsavimo rezultatai

Už	124
Prieš	54
Susilaikė	9

Už šiuos 6 pakeitimus buvo balsuojama kartu:

(1) Briuselio mokesčių forume „fiskalinė devalvacija“ apibrėžta kaip tiesioginių mokesčių mažinimas (fiziniams ir juridiniams asmenims, dėl kurio mažėja išlaidos ir vidaus gamintojai tampa konkurencingesni), kartu padidinant netiesioginius mokesčius (nes PVM neveikia eksporto). Šis fiskalinis manevras biudžeto požiūriu turi būti neutralus ir daryti panašų poveikį kaip devalvacija. Tai priemonė, skirta bendrą valiuta turinčioms šalims ir padedanti atremti asimetrinius veiksnius.
http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/gen_info/tax_conferences/tax_forum/index_en.htm.

(2) Žr. išvardijimą EESRK nuomonėje dėl Metinės augimo apžvalgos. Visapusiško ES atsako į krizę spartinimas, OL C 132, 2011 5 3, p. 26, ir nuomonėje dėl Naujų ekonomikos valdymo teisės aktų socialinio poveikio, OL C 143, 2012 5 22, p. 23.

10 pak. – 5.4.2 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„EESRK yra įsitikinęs, kad ~~visuotinės bendros atsakomybės~~ euroobligacijos su individualiosiomis, bet ne bendrosiomis garantijomis bus labai patrauklios potencialiems kreditoriams, ieškantiems saugių galimybių investuoti. Bendrų obligacijų rinkos apimtis ir likvidumas veikiausiai pritrauktų ir naujų, ne Europos investuotojų. EESRK pritaria nuomonei, kad dėl pasaulinio makroekonominio disbalanso būtina imtis visų veiksnių, kad dideli sparčiai besivystančių šalių grynujų pinigų srautai būtų nukreipti į tokias patikimas finansines investicijas kaip euroobligacijos. Tuomet pastarosios taptų svarbiu finansų rinkų stabilizavimo veiksmu net ir už Europos Sąjungos ribų.“

Paiškinimas

Bus pateiktas žodžiu.

11 pak. – 5.5.1 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„1-asis metodas. Visiškas nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas

EESRK mano, kad šis metodas būtų tinkamiausias ilgalaikiu laikotarpiu ir labiausiai atitinka Europos Sąjungos tikslą, susijusį su ekonomine ir socialine sąjunga. Jis taip pat galėtų pasirodyti veiksmingiausiu artimiausiu laikotarpiu siekiant išspręsti finansavimo problemas ir taip įveikti krizę. Tačiau būtent šiam metodui būtina glaudžiausia Europos integracija ir taikant būtent jį kyla didžiausia moralinė rizika. Dėl šios priežasties jį taikant turėtų iškilti daugiausia politinio ir teisinio pobūdžio problemų, todėl visiškas nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas artimiausiu metu atrodo mažai tikėtinas. Tačiau stabilumo obligacijas galima svarstyti įvesti tik pašalinus žaliajoje knygoje minimą moralinę riziką ir su sąlyga, kad bus pakankamai garantijų, jog ji per ekonominį gyvavimą nebekils.“

Paiškinimas

Nuomonėje pasiūlytas variantas, t. y. iš visų stabilumo obligacijų leidimo būdų pasirinkti **2-ąjį metodą**, pagal kurį nacionalinė emisija būtų iš dalies keičiama stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas, turėtų būti atmetas. Mūsų nuomone, nepateisinama tai, kad kai kuruos valstybės narės išlaidauja ir, deja, kaip rodo patirtis, netrukdomos neatsakingai valdo savo finansus, o kitos turi prisiimti nuostolius. Kartu reikėtų pažymėti, kad **bendrosios ir individualiosios garantijos tiesiogiai prieštarauja Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo nuostatomis, pagal kurias nė viena valstybė narė nėra atsakinga už kitos įsipareigojimus.** Kitoks yra 3-iasis metodas (kurį šiuo pakeitimu siūloma rinktis), nes jį taikant moralinė rizika vykdant ekonominę ir fiskalinę politiką būtų mažiausia. Skirtingai nei pagal 2-ąjį metodą, pagal jį būtų teikiamos „individualiosios, bet ne bendrosios“ valstybės garantijos, todėl jį būtų galima įgyvendinti palyginti greitai ir nereikėtų keisti ES sutarčių.

12 pak. – 5.5.2.1 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„Šis metodas yra realistiškiausias ir priimtinausias, kadangi jis iš esmės atitinka ką tik minėtą metodą, tik šiuo atveju valstybės turėtų išsaugoti tam tikrą veiksnių laisvę finansų rinkų atžvilgiu. Todėl valstybėms būtų sudaromos nevienodos rinkos ir finansavimo sąlygos, kurios galėtų atspindėti skirtingus jų kredito reitingus. Bet kuriuo atveju šis metodas galėtų būti labai veiksmingas turint omenyje jo poveikį tiek vidutinės trukmės, tiek artimiausiu laikotarpiu. Be to, jis leidžia gerokai susilpninti argumentus, grindžiamus tariamu moralinės rizikos pavojumi. Todėl tai yra viena iš dviejų galimybių, kuriai EESRK oficialiai pritaria. Jei būtų teikiamos bendrosios ir individualiosios garantijos, o kartu atsižvelgiant į tai, kad stabilumo obligacijos yra mažo pajamingumo, neatsakingo fiskalinio elgesio moralinė rizika liktų didelė. Stabilumo obligacijas galima svarstyti įvesti tik pašalinus žaliajoje knygoje minimą moralinę riziką ir su sąlyga, kad bus pakankamai garantijų, jog ji per ekonominį gyvavimą nebekils.“

Paiškinimas

Nuomonėje pasiūlytas variantas, t. y. iš visų stabilumo obligacijų leidimo būdų pasirinkti **2-ąjį metodą**, pagal kurį nacionalinė emisija būtų iš dalies keičiama stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas, turėtų būti atmetas. Mūsų nuomone, nepateisinama tai, kad kai kuruos valstybės narės išlaidauja ir, deja, kaip rodo patirtis, netrukdomos neatsakingai valdo savo finansus, o kitos turi prisiimti nuostolius. Kartu reikėtų pažymėti, kad **bendrosios ir individualiosios garantijos tiesiogiai prieštarauja Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo nuostatomis, pagal kurias nė viena valstybė narė nėra atsakinga už kitos įsipareigojimus.** Kitoks yra 3-iasis metodas (kurį šiuo pakeitimu siūloma rinktis), nes jį taikant moralinė rizika vykdant ekonominę ir fiskalinę politiką būtų mažiausia. Skirtingai nei pagal 2-ąjį metodą, pagal jį būtų teikiamos „individualiosios, bet ne bendrosios“ valstybės garantijos, todėl jį būtų galima įgyvendinti palyginti greitai ir nereikėtų keisti ES sutarčių.

13 pak. – 5.5.3.1 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„EESRK sutinka su Komisija, kad iš visų trijų metodų būtent šio metodo taikymo sritis yra siauriausia, kadangi jis tik iš dalies patenkintų valstybių narių finansavimo poreikį (kaip ir 2-ojo metodo atveju) ir būtų numatytos tik individualiosios, bet ne bendrosios garantijos. ~~Todėl šis metodas turėtų tik ribotą poveikį stabilumui ir integracijai labiausiai apribotą moralinę biudžeto disciplinos blogėjimo riziką ir kartu sumažintų likvidumo priedus.~~ Jį būtų galima įdiegti gana greitai, kadangi jis atrodo visiškai atitinka galiojančią ES sutartį.“

Paaiškinimas

Bus pateiktas žodžiu.

14 pak. – 5.6.5 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„Todėl koordinuojant ekonominę politiką reikėtų siekti sustiprinti augimo veiksnius ir padidinti nacionalines pajamas. Valstybės narės, kuriose pastaraisiais metais buvo vykdoma santykinai nedaug valstybės investicijų ir kurių vidaus paklausa stovėjo vietoje, turi imtis tašomųjų veiksnių, kad paskatintų paklausą, o valstybės narės, turinčios santykinai didelį einamosios sąskaitos ir biudžeto deficitą, turėtų siekti labiau subalansuoti savo pajamas ir išlaidas. EESRK laikosi nuomonės, kad stabilumo obligacijų leidimas Europos Sąjungoje pagal ~~2-ojo~~ 3-ojo metodo modelį gali būti perspektyvus sprendimas siekiant padėti tvariai sumažinti vidinį ES makroekonominį disbalansą, o tai yra skubu ir būtina.“

Paaiškinimas

Nuomonėje pasiūlytas variantas, t. y. iš visų stabilumo obligacijų leidimo būdų pasirinkti **2-ąjį metodą**, pagal kurį nacionalinė emisija būtų iš dalies keičiama stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas, turėtų būti atmestas. Mūsų nuomone, nepateisinama tai, kad kai kuruos valstybės narės išlaidauja ir, deja, kaip rodo patirtis, netrukdomos neatsakingai valdo savo finansus, o kitos turi prisiimti nuostolius. Kartu reikėtų pažymėti, kad **bendrosios ir individualiosios garantijos tiesiogiai prieštarauja Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo nuostatomis, pagal kurias nė viena valstybė narė nėra atsakinga už kitos įsipareigojimus.** Kitoks yra 3-iasis metodas (kurį šiuo pakeitimu siūloma rinktis), nes jį taikant moralinė rizika vykdant ekonominę ir fiskalinę politiką būtų mažiausia. Skirtingai nei pagal 2-ąjį metodą, pagal jį būtų teikiamos „individualiosios, bet ne bendrosios“ valstybės garantijos, todėl jį būtų galima įgyvendinti palyginti greitai ir nereikėtų keisti ES sutarčių.

2 pak. – 1.7 punktas

Iš dalies pakeisti taip:

„Kalbant apie skirtingas „stabilumo obligacijų leidimo galimybes“, Komitetas mano, kad ~~2-asis~~ 3-iasis metodas, t. y. „dalinis nacionalinės emisijos pakeitimas stabilumo obligacijų emisija teikiant ~~bendrąsias ir individualiąsias, bet ne bendrąsias~~ garantijas“, yra realistiškiausias ir apskritai labiausiai priimtinas.“

Paaiškinimas

Nuomonėje pasiūlytas variantas, t. y. iš visų stabilumo obligacijų leidimo būdų pasirinkti **2-ąjį metodą**, pagal kurį nacionalinė emisija būtų iš dalies keičiama stabilumo obligacijų emisija teikiant bendrąsias ir individualiąsias garantijas, turėtų būti atmestas. Mūsų nuomone, nepateisinama tai, kad kai kuruos valstybės narės išlaidauja ir, deja, kaip rodo patirtis, netrukdomos neatsakingai valdo savo finansus, o kitos turi prisiimti nuostolius. Kartu reikėtų pažymėti, kad **bendrosios ir individualiosios garantijos tiesiogiai prieštarauja Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo nuostatomis, pagal kurias nė viena valstybė narė nėra atsakinga už kitos įsipareigojimus.** Kitoks yra 3-iasis metodas (kurį šiuo pakeitimu siūloma rinktis), nes jį taikant moralinė rizika vykdant ekonominę ir fiskalinę politiką būtų mažiausia. Skirtingai nei pagal 2-ąjį metodą, pagal jį būtų teikiamos „individualiosios, bet ne bendrosios“ valstybės garantijos, todėl jį būtų galima įgyvendinti palyginti greitai ir nereikėtų keisti ES sutarčių.

Balsavimo rezultatai

Už	129
Prieš	59
Susilaikė	5