

**Avizul Comitetului Economic și Social European privind propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind instituirea unei Funcții europene de stabilizare a investițiilor**

[COM(2018) 387 final – 2018/0212 (COD)]

(2019/C 62/21)

Raportor: **Philip VON BROCKDORFF**

Coraportor: **Michael SMYTH**

Sesizări	Parlamentul European, 11.6.2018 Consiliu, 25.6.2018
Temei juridic	Articolul 175 alineatul (3) și articolul 304 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene
Secțiunea competentă	Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială
Data adoptării în secțiune	3.10.2018
Data adoptării în sesiunea plenară	17.10.2018
Sesiunea plenară nr.	538
Rezultatul votului (voturi pentru/voturi împotriva/ abțineri)	196/2/4

## 1. Concluzii și recomandări

1.1. CESE observă că, la actualul nivel de integrare politică și societală, un buget federal de amploare al zonei euro nu este realist. Pe de altă parte, Funcția europeană de stabilizare a investițiilor propusă (FESI) vizează să consolideze funcția de stabilizare a politicilor fiscale naționale în fața șocurilor asimetrice. CESE consideră că acesta este un pas în direcția unei integrări mai profunde a zonei euro și, probabil, o încercare de a încuraja statele membre care nu fac parte din zona euro să adopte moneda unică.

1.2. CESE înțelege că FESI este diferit de Mecanismul european de stabilitate (MES), care a evoluat ca un fond de protecție în timpul crizei financiare. Cu toate acestea, trebuie făcută o distincție clară între cele două fonduri. FESI are un domeniu de aplicare mult mai limitat, iar CESE are rezerve cu privire la dimensiunea fondului în cazul în care două sau mai multe state membre sunt afectate de șocuri asimetrice.

1.3. Împrumuturile acordate prin intermediul FESI ar impulsiona într-o oarecare măsură investițiile publice în timpul unor șocuri asimetrice. CESE avertizează că este puțin probabil ca impactul să fie imediat. Redresarea economică necesită timp, iar efectele pozitive se resimt cel mai probabil pe termen mediu și lung.

1.4. CESE observă că utilizarea șomajului ca unic criteriu de activare a sprijinului poate duce la anumite deficiențe în ceea ce privește promptitudinea funcției de stabilizare. Prin urmare, CESE propune să se ia în considerare și indicatori complementari, care de regulă precedă șomajul și anunță un șoc major iminent, astfel încât să se poată activa un nivel inițial de sprijin înainte ca șocul „major” să fie transmis integral indicatorului privind șomajul.

1.5. Având în vedere că FESI nu este considerat a fi un instrument „suplimentar”, în raport cu alte instrumente financiare, respectiv mecanismul de asistență financiară pe termen mediu pentru balanțele de plăți ale statelor membre și Mecanismul european de stabilizare financiară (MESF), CESE este de părere că utilizarea FESI ar reduce capacitatea de împrumut per ansamblu. Prin urmare, revine Comisiei Europene sarcina de a echilibra, în mod constant, rambursările statelor membre în cauză și datoriile contingente.

1.6. CESE nu se opune unei supravegheri din partea Comisiei a investițiilor publice finanțate cu împrumuturi obținute prin FESI, însă consideră că statul membru în cauză ar trebui să dispună de o marjă de manevră suficientă pentru a stabili tipul de investiție necesară. Prin urmare, CESE susține nevoia unui echilibru între supravegherea exercitată de Comisie, pe de o parte, și libertatea statului membru în cauză privind cheltuielile publice, pe de altă parte.

1.7. CESE îndeamnă Comisia să analizeze modul în care ar putea funcționa în întreaga UE un mecanism de asigurare care să garanteze stabilizarea macroeconomică. CESE consideră că un sistem de asigurare la nivelul Uniunii, bine conceput, care să acționeze ca un stabilizator automat în contextul șocurilor macroeconomice, ar fi mai eficient decât instrumentul FESI propus. În eventualitatea în care, între timp, Uniunea Europeană se va confrunta cu o altă criză financiară și economică, CESE pledează pentru o abordare coordonată, care să utilizeze toate instrumentele financiare relevante, inclusiv FESI.

## 2. Informații generale

2.1. Pentru viitorul cadru financiar multianual, Comisia Europeană propune instituirea unei Funcții europene de stabilizare a investițiilor (FESI), al cărei scop general este acela de a consolida uniunea economică și monetară prin ancorarea zonei euro în bugetul pe termen lung al Uniunii. FESI ar urma să ia forma unor împrumuturi reciproce („back-to-back”) de până la 30 de miliarde EUR, garantate prin bugetul UE, însoțite de o subvenționare a ratei dobânzii pentru a acoperi costul împrumutului.

2.2. Subvenția va fi finanțată din contribuțiile statelor membre, echivalente cu un anumit procentaj din veniturile monetare alocate băncii centrale naționale a statului respectiv de către BCE (denumit în mod curent „senioraj”) și colectate printr-un Fond de sprijinire a stabilizării. Se prevede încheierea unui acord interguvernamental pentru a stabili metoda de calcul al contribuțiilor financiare ale statelor membre, precum și normele privind transferul acestora.

2.3. Cuantumul împrumutului pe care un stat membru eligibil ar putea să-l acceseze ar urma să fie determinat prin aplicarea unei formule bazate pe o serie de criterii, care să includă:

- (i) nivelul maxim al investițiilor publice eligibile pe care FESI le poate sprijini;
- (ii) creșterea șomajului, precum și
- (iii) un prag definit ca rata trimestrială a șomajului la nivel național majorată cu peste un punct procentual față de rata șomajului observată în același trimestru al anului precedent.

Cu toate acestea, Comisia poate majora cuantumul unui împrumut FESI până la nivelul maxim al investițiilor publice eligibile pe care FESI le poate sprijini, în cazul unei gravități deosebite a șocului asimetric major cu care se confruntă statul membru în cauză.

2.4. Regulamentul propus se bazează pe principiile fundamentale ale solidarității la nivelul UE și răspunderii la nivelul fiecărui stat membru. FESI a fost invocat în discursul privind starea Uniunii din 2017 <sup>(1)</sup> al președintelui Comisiei Europene, în Raportul celor cinci președinți din iunie 2015 <sup>(2)</sup>, în Documentul de reflecție privind aprofundarea UEM din mai 2017 <sup>(3)</sup> și în poziția Comisiei privind continuarea aprofundării uniunii economice și monetare, așa cum a fost prezentată în decembrie 2017 <sup>(4)</sup>.

2.5. Alături de FESI, Comisia a propus și Programul de sprijin pentru reforme (PSR), menit să sprijine, dacă este cazul, reforme economice în toate statele membre. PSR are trei componente: un mecanism axat pe reforme, sprijin tehnic și un mecanism de convergență destinat acordării de asistență statelor care nu fac parte din zona euro pentru a adera la zona euro. CESE elaborează un aviz separat referitor la această propunere.

2.6. FESI are două obiective principale:

- (i) să contribuie la stabilizarea investițiilor publice în cazul unor șocuri asimetrice cauzate de o modificare a condițiilor economice care poate afecta în mod diferit statele membre. Așa cum a arătat criza financiară, menținerea stabilității investițiilor publice într-o perioadă de criză este o provocare majoră pentru țările care au o monedă comună, precum zona euro; și
- (ii) să sprijine redresarea economică în cazul unor șocuri asimetrice în zona euro, precum și statele membre care participă la mecanismul european al cursului de schimb (MCS II) și care nu își mai pot folosi politica monetară ca pârghie de ajustare la șocuri.

<sup>(1)</sup> Scrisoare de intenție adresată președintelui Antonio Tajani și prim-ministrului Jüri Ratas, Jean-Claude Juncker, Starea Uniunii, 13 septembrie 2017.

<sup>(2)</sup> Raportul celor cinci președinți: Finalizarea uniunii economice și monetare a Europei, 22 iunie 2015.

<sup>(3)</sup> COM(2017) 291 final.

<sup>(4)</sup> COM(2017) 821 final.

2.7. Trebuie reamintit că actualul cadru de politică economică pentru zona euro este în continuare incomplet. Deși politica monetară este centralizată, politicile fiscale naționale continuă să fie descentralizate, iar această dihotomie poate constitui o povară grea pentru statele membre afectate de un șoc asimetric, așa cum s-a văzut în urma crizei financiare.

2.8. Prin urmare, FESI vizează completarea stabilizatorilor automați naționali în situațiile în care astfel de stabilizatori automați – concepuți să compenseze fluctuațiile în activitatea economică a unui stat membru și declanșați automat fără o acțiune guvernamentală explicită – se pot dovedi ineficienți. Teoretic, FESI ar putea avea drept efect atenuarea impactului șocurilor economice – preponderent interne – asupra economiei, contribuind astfel la redresarea acesteia. De asemenea, FESI ar putea ajuta la reducerea riscului de contagiune în alte state membre.

2.9. Într-o situație de criză, statele membre ar putea pierde accesul la piețele financiare. Într-un astfel de caz, setul de instrumente aflate la dispoziția statelor membre afectate include mecanismul european de stabilitate (MES) sau mecanismul de asistență financiară pe termen mediu pentru balanțele de plăți. Cu toate acestea, în prezent nu există niciun mecanism care să sprijine statele membre în cazul în care se confruntă cu un șoc asimetric fără a pierde însă neapărat accesul la piețele de capital. Prin urmare, FESI vizează eliminarea acestei lacune prin acordarea de împrumuturi statelor membre în cauză.

2.10. Pentru a spori eficiența mecanismului propus, Comisia Europeană propune măsurarea impactului șocurilor asimetrice folosind un „declanșator cu dublă activare bazat pe șomaj”. Acesta se activează în momentul în care ratele șomajului la nivel național depășesc nivelul care ar fi teoretic „normal” și sunt considerate ca un indicator relevant al impactului unui șoc asimetric major într-un anumit stat membru.

2.11. Atunci când se acordă împrumuturi prin mecanism statelor membre afectate de șocurile economice, se presupune că au fost aplicate politici macroeconomice și fiscale în conformitate cu Pactul de stabilitate și de creștere (PSC), care reprezintă un set de norme menite să garanteze faptul că statele membre ale Uniunii Europene urmăresc să asigure soliditatea finanțelor lor publice și își coordonează politicile fiscale, precum și în conformitate cu procedura privind dezechilibrele macroeconomice. Aceasta din urmă vizează identificarea, prevenirea și abordarea apariției unor dezechilibre macroeconomice potențial nocive, care ar putea avea efecte negative asupra stabilității economice într-un anumit stat membru, în zona euro și în UE în ansamblul său.

2.12. Cu timpul, FESI poate fi completat (prin intermediul Fondului pentru sprijinirea stabilizării) cu resurse suplimentare de finanțare, în afara bugetului UE, cel mai probabil din următoarele surse: MES, viitorul Fond Monetar European și un sistem de asigurare voluntar care urmează să fie creat de statele membre.

### 3. Observații generale

3.1. CESE observă că, la actualul nivel de integrare politică și societală, un buget federal major al zonei euro nu este realist. CESE a susținut în mod constant Comisia în eforturile sale de a dezvolta și finaliza uniunea economică și monetară (UEM) <sup>(5)</sup>. În același timp, Comitetul a subliniat adesea preocupările sale cu privire la lipsa constantă a angajamentului politic din partea statelor membre, care ar fi esențial pentru finalizarea UEM <sup>(6)</sup>. Propunerile privind FESI par să reflecte acest lucru și, prin urmare, reprezintă un fel de soluție temporară. Prin urmare, dihotomia dintre o politică monetară centralizată, pe de o parte, și politicile fiscale naționale, pe de altă parte, va continua. Aspectul pozitiv al propunerii este că FESI vizează să consolideze funcția de stabilizare a politicilor fiscale naționale în fața șocurilor asimetrice, asigurând, totodată, sustenabilitatea pe termen lung. În acest sens, CESE consideră că propunerea este un pas în direcția unei integrări ceva mai profunde a zonei euro și, probabil, o încercare de a încuraja statele membre din afara zonei euro să adopte moneda unică.

3.2. Mecanismul propus presupune aderarea la Pactul de stabilitate și de creștere, ceea ce implică o bună gestiune bugetară și o politică macroeconomică solidă. CESE consideră că este vorba de o încercare de a reuni convergența fiscală și cea monetară, garantând că statele membre aderă la criteriile de eligibilitate care presupun o bună gestiune bugetară și o politică macroeconomică solidă. Acest lucru înseamnă însă și că FESI ar fi pus numai la dispoziția statelor membre care respectă Pactul de stabilitate și de creștere, cu alte cuvinte, a acelor state membre care au aplicat deja reforme structurale și ajustări bugetare. Este o condiție care ar putea motiva statele membre să adere pe deplin la Pactul de stabilitate și de creștere, înlăturând temerile legate de finanțarea cheltuielilor statelor membre care se află în proces de aplicare a unor reforme structurale și ajustări bugetare.

3.3. În consecință, FESI nu va avea ca rezultat „transferuri permanente” între statele membre din zona euro, guvernele fiind eligibile pentru sprijin doar în cazul în care au respectat normele fundamentale ale bugetului UE pentru cei doi ani anteriori solicitării sprijinului. CESE observă astfel că FESI este destinat **doar statelor membre** cu o bună gestiune bugetară și o politică macroeconomică solidă, și că orice împrumut ar urma să fie acordat doar în circumstanțe excepționale și în

<sup>(5)</sup> A se vedea, de exemplu, Avizul CESE privind politica economică a zonei euro (JO C 173, 31.5.2017, p. 33) și Avizul CESE privind aprofundarea UEM până în 2025 (JO C 81, 2.3.2018, p. 124).

<sup>(6)</sup> A se vedea, de exemplu, Avizul CESE pe tema „Pachetul privind uniunea economică și monetară” (JO C 262, 25.7.2018, p. 28).

momentul în care șocurile asimetrice se manifestă sub forma unor rate ale șomajului peste nivelul normal. Cu toate acestea, recunoscând importanța disciplinei de piață și a celei fiscale, CESE este de acord cu obiectivul unei funcții de stabilizare și recunoaște că acesta este un prim pas în direcția unei funcții de stabilizare mai dezvoltate.

3.4. CESE înțelege că Comisia nu a putut să furnizeze o listă definitivă a șocurilor asimetrice, care să includă, printre altele, o criză de lichidități. CESE consideră că FESI nu poate fi un răspuns adecvat la o criză de lichidități, această funcție fiind îndeplinită de programul de tranzacții monetare definitive (TMD) al Băncii Centrale Europene, condiționat de participarea statelor membre la programul MES. CESE recunoaște că o listă exhaustivă a șocurilor asimetrice nu ar fi oportună și consideră mulțumitoare simulările macroeconomice ale Comisiei bazate pe date anterioare în ceea ce privește eficiența unei funcții de stabilizare ca mecanism de prevenire a crizei.

3.5. CESE înțelege că FESI este diferit de Mecanismul european de stabilitate (MES), care a evoluat ca un fond de protecție în timpul crizei financiare. MES este asociat mai strict cu un program de salvare, corelat cu condiții mai aspre și o capacitate de împrumut de 500 de miliarde EUR, putând fi utilizat de statele membre care și-au pierdut capacitatea de împrumut pe piețele de capital.

3.6. Prin urmare, trebuie făcută o distincție clară între cele două fonduri. FESI are un domeniu de aplicare mai limitat și, deși este destinat oricărui stat membru, indiferent de dimensiune, CESE este de părere că fondul propus de 30 de miliarde EUR ar fi mai adecvat pentru state membre mai mici din zona euro sau din afara zonei euro. Prin urmare, CESE are rezerve cu privire la dimensiunea fondului în cazul în care două sau mai multe state membre sunt afectate de șocuri asimetrice. Instrumentul FESI propus nu poate fi considerat, în consecință, o soluție definitivă pentru statele membre care se confruntă cu probleme punctuale, precum o catastrofă ecologică, o criză energetică sau o criză bancară localizată.

#### 4. Observații specifice

4.1. CESE recunoaște că, prin aplicarea formulei pentru determinarea cuantumului împrumutului destinat statului membru eligibil (membrii zonei euro și membrii aspiranți care participă la mecanismul european al cursului de schimb), împrumuturile ar impulsiona într-o oarecare măsură investițiile publice (presupunând că sunt investiții de calitate) în perioade de șocuri asimetrice, însă este puțin probabil ca impactul să fie imediat. Redresarea economică necesită timp, iar efectele pozitive se resimt cel mai probabil pe termen mediu și lung. Prin urmare, propunerea trebuie să fie mai realistă în ceea ce privește obiectivele vizate și eventualele rezultate ale FESI.

4.2. CESE observă că utilizarea șomajului ca unic criteriu de activare a sprijinului poate duce la anumite deficiențe în ceea ce privește promptitudinea funcției de stabilizare. Este adecvat să se ia în considerare și indicatori complementari, care de regulă precedă șomajul și anunță un șoc major iminent, astfel încât să se poată activa un nivel inițial de sprijin înainte ca șocul „major” să fie transmis integral indicatorului privind șomajul. Odată ce șomajul a crescut semnificativ, este posibil ca daunele economice să se fi produs deja la nivelul capacității de producție a economiei. De exemplu, o economie care a înregistrat o scădere dramatică a exporturilor de bunuri și servicii nu se confruntă neapărat cu o creștere concomitentă a șomajului.

4.3. Prin urmare, ar fi oportun să existe un instrument care să poată fi activat înainte ca simptomele să se manifeste în totalitate pe piața muncii. Cu alte cuvinte, este necesar ca criteriul legat de șomaj să fie completat cu o serie de indicatori de avertizare timpurie care pot include modificări legate de exporturile de bunuri și servicii, de nivelul stocurilor și alți indicatori fundamentali care pot arăta clar prezența unui șoc economic. Astfel, funcția de stabilizare propusă ar fi mult mai promptă și eficientă.

4.4. În plus, condiția legată de o rată a șomajului mai mare decât media ultimilor 15 ani, care trebuie îndeplinită pentru ca un stat membru să poată beneficia de sprijin, poate dezavantaja țările care și-au redus cu succes șomajul structural. Un interval mai scurt, de exemplu de cinci ani, ar fi mai adecvat.

4.5. CESE notează că, în forma propusă, FESI ar putea împrumuta bani de pe piețele de capital, pe care i-ar împrumuta statelor membre cu o dobândă subvenționată pentru a acoperi costurile împrumutului. Așa cum s-a precizat anterior, subvenția ar fi finanțată pe baza a ceea ce se numește „senioraj” și colectată prin contribuțiile naționale la Fondul pentru sprijinirea stabilizării. CESE consideră că statele membre trebuie să-și demonstreze a priori angajamentul politic și financiar.

4.6. Având în vedere că FESI nu este considerat ca un instrument „complementar” instrumentelor existente, cuantumul total al împrumuturilor disponibil pentru mecanismul de asistență financiară pe termen mediu pentru balanțele de plăți ale statelor membre, pentru mecanismul european de stabilizare financiară (MESF) și pentru FESI ar putea fi restricționat de o limită „unică”. Cel puțin la nivel teoretic, un nou mecanism precum cel în discuție ar reduce efectiv capacitatea de împrumut a MESF cu 30 de miliarde EUR, cuantumul propus pentru FESI. Revine, prin urmare, Comisiei Europene sarcina de a echilibra, în mod constant, rambursările statelor membre în cauză și datoriile contingente.

4.7. CESE consideră că FESI și MESF sunt, într-o oarecare măsură, similare din punctul de vedere al domeniului de aplicare. Ambele fonduri vizează furnizarea de sprijin financiar statelor membre. Cu toate acestea, deși FESI și MESF au condiții de eligibilitate distincte, CESE înțelege că ar continua să se aplice condițiile MESF, limitând astfel, într-o oarecare măsură, eficiența FESI.

4.8. CESE aduce în discuție subvenționarea dobânzii de care ar urma să beneficieze statul membru în cauză. În eventualitatea unei crize, în condiții similare, efectul acestei subvenționări a ratei dobânzii ar putea duce la o creștere potențială a costului dobânzii, ca urmare a riscurilor presupuse de un stat membru care se confruntă cu o criză, aspect care, la rândul său, ar avea un impact negativ asupra finanțelor publice ale statului membru în cauză. Eficiența investițiilor publice de calitate și, astfel, eficiența instrumentului FESI sunt, prin urmare, esențiale pentru reducerea oricăror riscuri de piață care afectează statul membru în cauză și costul de împrumut al acestuia pe termen mediu și lung.

4.9. CESE menționează și cerința din propunere ca investițiile publice din statul membru în cauză să facă obiectul unei supravegheri exercitate de Comisie. În principiu, CESE nu este împotriva, însă este de părere că statul membru în cauză ar trebui să dispună de o marjă de manevră suficientă pentru a stabili tipul de investiție necesară și, prin urmare, pledează pentru găsirea unui echilibru între supravegherea exercitată de Comisie, pe de o parte, și libertatea statului membru în cauză privind cheltuielile publice, pe de altă parte. De asemenea, CESE consideră că investițiile publice ar trebui văzute inclusiv ca un instrument de solidaritate.

4.10. În cele din urmă, CESE observă că propunerea Comisiei permite o viitoare actualizare a sistemului – adică, un posibil mecanism de asigurare care să garanteze stabilizarea macroeconomică, ceea ce, în opinia CESE, reprezintă o recunoaștere a limitărilor FESI și a faptului că, forma actuală a propunerilor va trebui completată, în cele din urmă, cu o funcție de stabilizare completă, cum ar fi un sistem de asigurare la nivelul Uniunii care să acționeze ca stabilizator automat în contextul unor șocuri macroeconomice. În eventualitatea în care, între timp, Uniunea Europeană se va confrunta cu o altă criză financiară și economică, CESE pledează pentru o abordare coordonată, care să utilizeze toate instrumentele financiare relevante, inclusiv FESI.

Bruxelles, 17 octombrie 2018.

*Președintele*  
*Comitetului Economic și Social European*  
Luca JAHIER

---