

**Stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru – Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o zriadení európskeho nástroja stabilizácie investícií**

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

(2019/C 62/21)

Spravodajca: **Philip VON BROCKDORFF**

Pomocný spravodajca: **Michael SMYTH**

Konzultácia	Európsky parlament, 11. 6. 2018 Rada, 25. 6. 2018
Právny základ	článok 175 ods. 3 a článok 304 Zmluvy o fungovaní Európskej únie
Príslušná sekcia	sekcia pre hospodársku a menovú úniu, hospodársku a sociálnu súdržnosť
Prijaté v sekcii	3. 10. 2018
Prijaté v pléne	17. 10. 2018
Plenárne zasadnutie č.	538
Výsledok hlasovania (za/proti/zdržalo sa)	196/2/4

## 1. Závery a odporúčania

1.1. EHSV konštatuje, že vzhľadom na súčasnú mieru politickej a spoločenskej integrácie je veľký federálny rozpočet v eurozóne nerealistický. Napriek tejto skutočnosti je cieľom navrhovaného európskeho nástroja stabilizácie investícií (EISF) stabilizácia fiškálnych politík členských štátov pri asymetrických otrasoch. EHSV považuje tento návrh za krok smerom k užšej integrácii eurozóny, a prípadne za snahu povzbudiť členské štáty mimo eurozóny k tomu, aby sa pripojili k jednotnej mene.

1.2. EHSV si uvedomuje, že EISF sa líši od Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EMS), ktorý sa počas finančnej krízy vyvinul ako zabezpečovací fond. Medzi týmito dvoma fondmi je však potrebné jasne rozlišovať. Rozsah pôsobnosti EISF je oveľa obmedzenejší a EHSV vyjadruje obavy v súvislosti s veľkosťou fondu v prípade, že asymetrické otrasy postihnú dva alebo viaceré členské štáty.

1.3. Pôžičky poskytnuté prostredníctvom EISF by v čase asymetrických otrasov do určitej miery podporili verejné investície. EHSV upozorňuje, že účinok pravdepodobne nebude okamžitý. Hospodárske oživenie si vyžiada určitý čas a akékoľvek pozitívne účinky budú citeľné pravdepodobne v strednodobom a dlhodobom horizonte.

1.4. EHSV konštatuje, že nezamestnanosť ako jediné kritérium aktivácie podpory môže viesť k určitým nedostatkom z hľadiska včasnosti stabilizačnej funkcie. EHSV preto navrhuje iné doplnkové ukazovatele, ktoré za normálnych okolností predchádzajú nezamestnanosti a naznačujú hroziace veľké otrasy, čím sa prvotná úroveň podpory môže iniciovať ešte predtým, ako sa veľký otras plne premietne do ukazovateľa nezamestnanosti.

1.5. Keďže EISF sa nepovažuje za „doplnkový“ k iným finančným nástrojom, konkrétne k nástroju na podporu platobnej bilancie a Európskemu finančnému stabilizačnému mechanizmu (EFSM), EHSV sa domnieva, že používaním EISF by sa znížila celková kapacita na prijímanie úverov. Povinnosťou Európskej komisie je preto priebežne vyrovnávať splátky neuhradené dotknutými členskými štátmi a podmienené záväzky.

1.6. EHSV nie je proti tomu, aby Komisia vykonávala dohľad nad verejnými investíciami financovanými úvermi poskytnutými prostredníctvom EISF. Dotknutý členský štát by mal mať však dostatočný priestor na to, aby si stanovil druh požadovaných investícií. EHSV preto odporúča, aby sa medzi dohľadom Komisie na jednej strane a právomocami dotknutého členského štátu v oblasti verejných výdavkov na strane druhej dosiahla rovnováha.

1.7. EHSV nalieha na Komisiu, aby preskúmala, ako by poistný mechanizmus určený na makroekonomickú stabilizáciu mohol fungovať v celej EÚ. EHSV sa domnieva, že efektívnejším ako navrhovaný EISF by bol dobre vypracovaný systém celoeurópskeho poistenia, ktorý by v čase makroekonomických otrasov plnil úlohu automatického stabilizátora. Ak by medzičasom EÚ zasiahla iná finančná a hospodárska kríza, EHSV sa prihovára za koordinované použitie všetkých relevantných finančných nástrojov vrátane EISF.

## 2. Súvislosti

2.1. V nadchádzajúcom viacročnom finančnom rámci Európska komisia navrhuje európsky nástroj stabilizácie investícií (EISF), ktorého celkovým cieľom je posilniť hospodársku a menovú úniu prostredníctvom zakotvenia eurozóny do dlhodobého rozpočtu Únie. EISF by mal formu naviazaných úverov do výšky 30 miliárd EUR garantovaných rozpočtom EÚ spolu s úrokovou dotáciou na krytie nákladov na úver.

2.2. Dotácia by bola financovaná z príspevkov členských štátov zodpovedajúcich percentuálnemu podielu menových príjmov, ktoré ECB vyčleňuje ich centrálnym bankám (všeobecne známych ako „razobné“), a získaných prostredníctvom fondu na podporu stabilizácie. Na určenie kalkulácie finančných príspevkov členských štátov a pravidiel ich prevodu by sa uzatvorila medzivládna dohoda.

2.3. Výška pôžičky, ktorú by si oprávnený členský štát mohol požičať, by sa určila na základe vzorca podľa viacerých kritérií vrátane:

- i) maximálnej úrovne oprávnených verejných investícií, ktoré môže EISF podporovať,
- ii) rastu nezamestnanosti, a
- iii) prahu stanoveného ako štvrtročná miera nezamestnanosti na vnútroštátnej úrovni, ktorá sa zvýšila viac než o jeden percentuálny bod v porovnaní s mierou nezamestnanosti zaznamenanou v rovnakom štvrtroku v predchádzajúcom roku.

Ak sú dotknuté členské štáty vystavené veľkému asymetrickému otrasu, ktorý je mimoriadne závažný, Komisia môže úver z EISF zvýšiť až na maximálnu úroveň oprávnených verejných investícií, ktoré EISF môže podporovať.

2.4. Navrhované nariadenie je v podstate založené na hlavných zásadách solidarity na úrovni EÚ a zodpovednosti na strane jednotlivých členských štátov. Odkaz na EISF uviedol predseda Európskej komisie v správe o stave Únie 2017 <sup>(1)</sup>, bol súčasťou správy piatich predsedov z júna 2015 <sup>(2)</sup>, diskusného dokumentu o prehľbení HMÚ z mája 2017 <sup>(3)</sup> a stanoviska Komisie k ďalšiemu prehľbeniu hospodárskej a menovej únie v decembri 2017 <sup>(4)</sup>.

2.5. V spojitosti s EISF Komisia takisto navrhuje program na podporu reforiem, ktorého cieľom je poskytovať v prípade potreby podporu hospodárskych reforiem vo všetkých členských štátoch. Program sa podporu reforiem pozostáva z troch zložiek: mechanizmu zameraného na reformy, technickej podpory a nástroja konvergencie na pomoc nečlenským krajinám eurozóny, aby do nej vstúpili. Na túto tému EHSV vypracuje osobitné stanovisko.

2.6. EISF má dva hlavné ciele:

- i) pomôcť stabilizovať verejné investície v čase asymetrických otrasov spôsobených zmenou hospodárskych podmienok, ktoré môžu mať rozdielne účinky na členské štáty. Ako ukázala finančná kríza, udržanie stability verejných investícií v čase krízy je veľkou výzvou pre krajiny so spoločnou menou, ako je eurozóna,
- ii) podporovať hospodárske oživenie v čase hospodárskych otrasov v eurozóne a v prípade členských štátov, ktoré sa zúčastňujú na európskom mechanizme výmenných kurzov (ERM II) a ktoré už nemôžu využívať svoju menovú politiku ako páku na prispôbenie sa otrasom.

<sup>(1)</sup> Vyhlásenie o zámere adresované predsedovi Antonioví Tajanimu a predsedovi vlády Jürimu Ratasovi, Jean-Claude Juncker, Správa o stave Únie 2017, 13. septembra 2017.

<sup>(2)</sup> Správa piatich predsedov: Dobudovanie hospodárskej a menovej únie v Európe, 22. júna 2015.

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

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

2.7. Treba pripomenúť, že súčasný hospodárskopolitický rámec eurozóny je stále neúplný. Zatiaľ čo menová politika je centralizovaná, vnútroštátne fiškálne politiky sú aj naďalej decentralizované a táto dichotómia môže dotknutý členský štát zasiahnuť asymetrickým šokom, ako sa ukázalo po finančnej kríze.

2.8. EISF je preto určený na doplnenie vnútroštátnych automatických stabilizátorov v prípade, že takéto vnútroštátne automatické stabilizátory, ktoré sú určené na vyrovnanie výkyvov hospodárskej činnosti daného členského štátu a ktoré sa automaticky aktivujú bez explicitného opatrenia vlády, môžu byť považované za neúčinné. Teoreticky by EISF mohol mať za následok ochranu hospodárstva hlavne pred domácimi hospodárskymi otrasmi, a tým mu pomôcť pri oživení. EISF by mohol tiež pomôcť znížiť riziko presahovania do iných členských štátov.

2.9. Členské štáty môžu v čase krízy stratiť prístup na finančné trhy. V takom prípade zahŕňa dostupný súbor nástrojov pre dotknutý členský štát Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS) alebo program platobnej bilancie. V súčasnosti však neexistuje žiadny mechanizmus na podporu členského štátu, ktorý zažíva asymetrické otrasy bez toho, aby nevyhnutne stratil prístup na kapitálové trhy. Cieľom EISF je preto vyplniť tento priestor poskytnutím úveru dotknutému členskému štátu.

2.10. S cieľom zvýšiť účinnosť navrhovaného mechanizmu Európska komisia navrhuje merať asymetrické otrasy pomocou „aktívneho mechanizmu, v ktorom sa zohľadňujú dvojaké údaje o nezamestnanosti“. Nadobudne účinnosť, keď vnútroštátne miery nezamestnanosti presahujú mieru, ktorú možno považovať za „normálnu“ a pokladajú sa za významný ukazovateľ vplyvu veľkého asymetrického otrasu v konkrétnom členskom štáte.

2.11. Pri poskytovaní úverov členským štátom postihnutým ekonomickými otrasmi mechanizmus predpokladá, že makroekonomické a fiškálne politiky sa uplatňujú v súlade s Paktom stability a rastu, ktorý je súborom pravidiel s cieľom zabezpečiť, aby krajiny v Európskej únii snažili udržať zdravé verejné financovanie a koordinovali svoju fiškálnu politiku, ako aj s postupom pri makroekonomickej nerovnováhe. Jeho cieľom je identifikovať potenciálne škodlivé makroekonomické nerovnováhy, predchádzať ich vzniku a riešiť ich, keďže by mohli mať nepriaznivý vplyv na hospodársku stabilitu v konkrétnom členskom štáte, eurozóne alebo EÚ ako celku.

2.12. Časom môže byť EISF (prostredníctvom fondu na podporu stabilizácie) doplnený o dodatočné zdroje financovania mimo rozpočtu EÚ, a to z týchto možných zdrojov: ESM, budúci Európsky menový fond a dobrovoľný systém poistenia, ktorý vytvoria členské štáty.

### 3. Všeobecné pripomienky

3.1. EHSV konštatuje, že vzhľadom na súčasnú mieru politickej a spoločenskej integrácie je veľký federálny rozpočet v eurozóne nerealistický. EHSV sústavne podporoval Komisiu v jej snahe dosiahnuť pokrok v budovaní hospodárskej a menovej únie (HMÚ) a dokončiť ju<sup>(5)</sup>. Zároveň často zdôrazňoval svoje znepokojenie na pretrvávajúcom nedostatku politického odhodlania členských štátov, ktoré je na dobudovanie HMÚ kľúčové<sup>(6)</sup>. Zdá sa, že návrhy týkajúce sa EISF to odrážajú a teda predstavujú niečo ako dočasné riešenie. Medzi centralizovanou menovou politikou a vnútroštátnymi fiškálnymi politikami preto bude pretrvávať dichotómia. Kladnou stránkou návrhu je, že cieľom EISF je dosiahnuť väčšiu stabilizáciu vnútroštátnych fiškálnych politík v súvislosti s asymetrickými otrasmi a zároveň dosiahnuť dlhodobú udržateľnosť. EHSV v tomto ohľade vníma návrh ako krok smerom k trochu užšej integrácii eurozóny, a prípadne ako snahu povzbudiť členské štáty mimo eurozóny k tomu, aby sa pripojili k jednotnej mene.

3.2. Navrhovaný mechanizmus predpokladá dodržiavanie Paktu stability a rastu, čo zahŕňa správne zostavovanie rozpočtu a makroekonomickú politiku. EHSV vníma túto skutočnosť ako pokus spojiť fiškálnu a menovú konvergenciu tým, že sa zabezpečí, aby členské štáty dodržiavali kritériá oprávnenosti, z ktorých vyplýva správne zostavovanie rozpočtu a makroekonomickú politiku. To tiež znamená, že EISF by bol k dispozícii iba členským štátom, ktoré plnia Pakt stability a rastu, a teda členským štátom, ktoré už prešli štrukturálnymi reformami a rozpočtovými úpravami. Táto podmienka by mohla slúžiť ako motivácia pre členské štáty, aby plne dodržiavali Pakt stability a rastu a rozptýlili obavy z poisťovania výdavkov členskými štátmi, ktoré vykonávajú štrukturálne reformy a rozpočtové úpravy.

3.3. EISF preto nepovedie k „trvalým prevodom“ medzi členskými štátmi eurozóny, pričom vlády by mali nárok na podporu len vtedy, ak predchádzajúce dva roky plnili základné rozpočtové pravidlá EÚ. EHSV však poznamenáva, že EISF je určený len pre členské štáty so zdravými rozpočtovými a makroekonomickými politikami a že každý úver by sa poskytol za výnimočných okolností a keď sa asymetrické otrasy prejavujú vo forme vyššej ako je bežná miera nezamestnanosti.

<sup>(5)</sup> Pozri napríklad stanovisko EHSV na tému *Hospodárska politika eurozóny*, Ú. v. EÚ C 173, 31.5.2017, s. 33 a na tému *Prehľadenie HMÚ*, Ú. v. EÚ C 81, 2.3.2018, s. 124.

<sup>(6)</sup> Pozri napríklad stanovisko EHSV na tému *Balík o hospodárskej a menovej únii*, Ú. v. EÚ C 262, 25.7.2018, s. 28.

Napriek tomu, že EHSV uznáva dôležitosť trhovej a fiškálnej disciplíny, súhlasí s cieľom stabilizačnej funkcie a uznáva, že ide o prvý krok k vytvoreniu rozvinutejšej stabilizačnej funkcie.

3.4. EHSV si uvedomuje, že Komisia nemohla predložiť konečný zoznam asymetrických otrasov, ktoré by mohli okrem iného zahŕňať krízu likvidity. EHSV sa domnieva, že primeranou reakciou na krízu likvidity je program priame menové transakcie Európskej centrálnej banky podmienený účasťou členského štátu na programe EMS, a nie EISF. EHSV uznáva, že úplný zoznam asymetrických otrasov by nebol vhodný a považuje za postačujúce makroekonomické simulácie Komisie založené na údajoch z minulosti, pokiaľ ide o účinnosť stabilizačnej funkcie ako mechanizmu na predchádzanie krízy.

3.5. EHSV si uvedomuje, že EISF sa líši od Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EMS), ktorý sa počas finančnej krízy vyvinul ako zabezpečovací fond. EMS užšie súvisí s programom finančnej pomoci s prísnejšími podmienkami, má úverovú kapacitu 500 miliárd EUR a môžu ho využiť členské štáty, ktoré stratili schopnosť požičovať si na kapitálových trhoch.

3.6. Preto treba jasne rozlišovať medzi týmito dvomi fondmi. Rozsah pôsobnosti EISF je oveľa obmedzenejší a hoci je určený pre akokoľvek veľký členský štát, EHSV sa domnieva, že navrhovaný fond vo výške 30 miliárd EUR by bol vhodnejší pre menšie členské štáty a členské štáty mimo eurozóny. EHSV preto vyjadruje obavy v súvislosti s veľkosťou fondu v prípade, že sa asymetrické otrasy dotknú dvoch alebo viacerých členských štátov. Navrhovaný EISF preto nemožno považovať za konečné riešenie pre členské štáty, ktoré čelia jednorazovým problémom, akými sú ekologická katastrofa, energetická kríza alebo miestna banková kríza.

#### 4. Konkrétne pripomienky

4.1. EHSV uznáva, že pri uplatňovaní vzorca na určenie výšky úveru pre oprávnený členský štát (členovia eurozóny a kandidáti v európskom mechanizme výmenných kurzov) by úvery v čase asymetrických otrasov do určitej miery podporili verejné investície (za predpokladu, že ide o kvalitné investície), ale je nepravdepodobné, že by sa účinok prejavil okamžite. Hospodárske oživenie si vyžiada určitý čas a akékoľvek pozitívne účinky budú citeľné pravdepodobne v strednodobom a dlhodobom horizonte. Návrh preto musí byť realistickejší, pokiaľ ide o predpokladané ciele a možné výsledky EISF.

4.2. EHSV konštatuje, že nezamestnanosť ako jediné kritérium aktivácie podpory môže viesť k určitým nedostatkom z hľadiska včasnosti stabilizačnej funkcie. Je dôležité zohľadniť aj iné doplnkové ukazovatele, ktoré za normálnych okolností predchádzajú nezamestnanosti a naznačujú hroziace veľké otrasy, čím sa prvotná úroveň podpory môže iniciovať ešte predtým, ako sa veľký otras plne premietne do ukazovateľa nezamestnanosti. Pokiaľ nezamestnanosť výrazne vzrástla, hospodárske poškodenie výrobnnej kapacity hospodárstva už pravdepodobne nastalo. Napríklad v hospodárstve, ktoré zaznamenáva prudký pokles vývozu tovaru a služieb, nemusí nevyhnutne súbežne nastať zvýšenie nezamestnanosti.

4.3. Bolo by preto užitočné disponovať nástrojom, ktorý by sa dal aktivovať ešte predtým, ako sa príznaky v plnej miere premietnu na trhu práce. Inými slovami, je potrebné doplniť kritérium nezamestnanosti súborom ukazovateľov včasného varovania, ktorý môže zahŕňať zmeny vo vývoze tovaru a služieb, zmeny v úrovni zásob a ďalšie hlavné ukazovatele, ktoré jasne naznačujú prítomnosť hospodárskeho otrasu. Týmto spôsobom by bola navrhovaná stabilizačná funkcia časovo oveľa vhodnejšia a oveľa účinnejšia.

4.4. Okrem toho priemerná miera nezamestnanosti za obdobie 15 rokov, ktorú členský štát musí prekročiť, aby sa mohol uchádzať o podporu, môže byť kontraproduktívna pri krajinách, ktorým sa podarilo znížiť štrukturálnu nezamestnanosť. Kratšie časové obdobie napríklad piatich rokov by bolo vhodnejšie.

4.5. EHSV konštatuje, že EISF, tak ako bol navrhnutý, by si mohol požičať peniaze na kapitálových trhoch a poskytnúť úvery členským štátom s dotovanými úrokmi, aby sa pokryli náklady na pôžičky. Ako už bolo uvedené, dotácia by sa financovala na základe výnosov z emisií peňazí (razobné) a zbierala prostredníctvom národných príspevkov do fondu na podporu stabilizácie. EHSV zastáva názor, že členské štáty musia vopred preukázať svoj politický a finančný záväzok.

4.6. Keďže EISF sa nepovažuje za „doplnkový“ k existujúcim nástrojom, celková výška úverov dostupných v rámci nástroja na podporu platobnej bilancie, EFSM a samotného EISF by sa mohla obmedziť prostredníctvom „jednotného“ limitu. Prinajmenšom teoreticky by sa pomocou takéhoto nového nástroja účinne znížila schopnosť EFSM poskytovať úvery o 30 miliárd EUR, ako sa navrhuje v prípade EISF. Povinnosťou Komisie je preto priebežne vyrovnávať neuhradené platby zo strany dotknutých členských štátov a podmienené záväzky.

4.7. Pokiaľ ide o rozsah pôsobnosti, EHSV považuje EISF a EFSM do určitej miery za podobné. Oba fondy sú určené na poskytnutie finančnej podpory členským štátom. EHSV však tomu rozumie tak, že i keď sa EISF a EFSM riadia osobitnými podmienkami oprávnenosti, podmienky EFSM by sa stále uplatňovali, čím by sa do určitej miery obmedzila účinnosť EISF.

4.8. EHSV sa odvoláva na úrokovú dotáciu, ktorú by mohol dotknutý členský štát využiť. V prípade krízy za rovnakých okolností by účinok tejto úrokovej dotácie mohol potenciálne zvýšiť náklady na platbu úrokov v dôsledku rizík, ktoré predstavuje členský štát, ktorý sa ocitol v kríze. To by zasa malo negatívny vplyv na verejné financie dotknutého členského štátu. Účinnosť kvalitných verejných investícií, a tým aj účinnosť samotného EISF je preto rozhodujúca pre zníženie akýchkoľvek trhových rizík, ktoré majú vplyv na dotknutý členský štát a jeho náklady na úvery v strednodobom a dlhodobom horizonte.

4.9. EHSV sa odvoláva na dohľad nad verejnými investíciami, ktorý by sa vzťahoval na dotknutý členský štát a ktorý by vykonávala Komisia, ako sa vyžaduje v návrhu. EHSV sa v zásade proti tomu nestavia, ale zastáva názor, že dotknutý členský štát by mal mať pri určovaní typu požadovaných investícií dostatočnú voľnosť. Preto sa domnieva, že medzi dohľadom Komisie na jednej strane a právomocami dotknutého členského štátu v oblasti verejných výdavkov na strane druhej sa musí dosiahnuť rovnováha. EHSV sa tiež domnieva, že verejné investície by sa mali považovať aj za nástroj solidarity.

4.10. Napokon EHSV poznamenáva, že návrh Komisie umožňuje budúcu modernizáciu režimu – to znamená prípadný poistný mechanizmus na zabezpečenie makroekonomickej stabilizácie. Tým sa podľa EHSV uznávajú obmedzenia samotného EISF a to, že návrhy v ich súčasnej podobe sa budú musieť napokon doplniť o komplexnú stabilizačnú funkciu, ako je systém celoeurópskeho poistenia, ktorý by v čase makroekonomických otrasov plnil úlohu automatického stabilizátora. Ak by medzičasom EÚ zasiahla iná finančná a hospodárska kríza, EHSV sa prihovára za koordinované použitie všetkých relevantných finančných nástrojov vrátane EISF.

V Bruseli 17. októbra 2018

*Predseda*  
*Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru*  
Luca JAHIER

---