



Bruselj, 5.12.2018
COM(2018) 796 final

**SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, EVROPSKEMU SVETU
(VRH EUROOBMOČJA), SVETU, EVROPSKI CENTRALNI BANKI,
EVROPSKEMU EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU IN ODBORU REGIJ**

Krepitev mednarodne vloge eura

1. UVOD: EURO – SIMBOL ENOTNOSTI, SUVERENOSTI IN STABILNOSTI

V Rimski izjavi iz leta 2017¹, ki je bila dogovorjena ob 60. obletnici podpisa Rimske pogodbe, je bilo poudarjeno, da nujno potrebujemo močnejšo Evropsko unijo. Voditelji EU so zlasti poudarili, da mora EU postati močnejša svetovna akterka. Bolje mora biti sposobna prenašati svetovne pretese, oblikovati svetovne dogodke in biti boljje opremljena za podpiranje mednarodnih odgovornosti.

Predsednik Jean-Claude Juncker je v svojem govoru o stanju v Uniji septembra 2018 izpostavil strateški pomen eura v tem okviru in pozval k ukrepanju, da bi euro na svetovnem prizorišču dosegel svoj polni potencial: „[Do] prihodnjega leta bomo morali tudi še bolj razviti mednarodno vlogo evra. Euro ima po samo dvajsetih letih kljub omalovaževanju, ki nas je spremljalo na tej poti, za seboj bogato pot. Postal je druga najpogostejše uporabljana valuta na svetu. Svoje valute je tako ali drugače nanj vezalo 60 držav. Vendar moramo storiti več, da bo naša enotna valuta lahko odigrala svojo polno vlogo na mednarodnem prizorišču.“

V dvajsetih letih obstoja je euro postal znamenje gospodarske moči Evrope in simbol Evrope v svetu. Eurobankovce in eurokovance v euroobmočju, ki šteje 19 držav članic, vsak dan uporablja 340 milijonov evropskih državljanov. Za Evropejce je euro eden glavnih simbolov Evropske unije². Desetletje potem, ko je svet pretresla finančna kriza, je bila znatno okrepljena arhitektura evropske ekonomske in monetarne unije, javna podpora euru pa je dosegla nov vrhunec³. Sčasoma postajajo vidnejše tudi praktične koristi eura: stabilne cene, nižji stroški transakcij za državljane in podjetja, preglednejši in konkurenčnejši trgi ter porast trgovine znotraj EU in mednarodne trgovine. Unija z enotno valuto ostaja najtesnejše medsebojno povezano gospodarsko območje na svetu, v katerem vlada ugodno okolje za naložbe.

V preteklosti so svetovni dogodki vedno vplivali na nadaljevanje ekonomske in monetarne integracije v Evropi, tudi na prehod na enotno valuto. Voditelji držav ali vlad Evropskih skupnosti so zaradi turbulence na valutnih trgih v poznih 60-ih letih prejšnjega stoletja od Sveta zahtevali, da pripravi načrt za tesnejšo monetarno integracijo. Tako je nastalo Wernerjevo poročilo⁴, ki je bilo objavljeno leta 1970 in vsebovalo daljnosežen načrt za doseganje ekonomske in monetarne unije. Wernerjevo poročilo je bilo osnovano na predpostavki, da bodo devizni tečaji glede na ameriški dolar ostali stabilni. Vendar se je 13. avgusta 1971 predsednik Združenih držav Amerike Richard Nixon odločil, da ukine možnost menjave ameriškega dolarja za zlato. S tem je enostransko ukinil sistem fiksnega deviznega tečaja, ki je obstajal od druge svetovne vojne.

¹ [Rimska izjava](#) voditeljev 27 držav članic ter Evropskega sveta, Evropskega parlamenta in Evropske komisije.

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

³ Raziskava Flash Eurobarometer 473: splošna podpora naši enotni valuti se je vrnila na najvišjo raven. Po navedbah najnovejše raziskave Eurobarometra 74 % državljanov iz celotnega euroobmočja trdi, da je euro dober za EU. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en.

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

V tem trenutku je morala **Evropa vzeti usodo v svoje roke in se podati na pot enotne valute, ki se je začela z mehanizmi deviznih tečajev⁵ in je bila končno dosežena 1. januarja 1999.** Hkrati je bil opredeljen skupni okvir ekonomskega upravljanja, s pomočjo katerega države članice usklajujejo svoje politike in prevzemajo skupno odgovornost.

Euro je bil od svoje uvedbe pred 20 leti druga najpomembnejša mednarodna valuta:

- euro kot **ohranjevalec vrednosti** predstavlja približno 20 % mednarodnih rezerv tujih centralnih bank;
- podjetja in tuje vlade **izdajajo dolžniške instrumente** v eurih. Do konca leta 2017 je bilo več kot 20 % izdaj dolžniških instrumentov na mednarodnih trgih denominiranih v eurih;
- euro je postal splošno sprejeta valuta za **mednarodna plačila**. V letu 2017 je bilo okoli 36 % vrednosti mednarodnih transakcij obračunanih ali poravnanih v eurih v primerjavi s približno 40 % za ameriški dolar;
- **okoli 60 držav⁶ po svetu bodisi uporablja euro bodisi ga bo uporabljalo ali pa svojo valuto vezalo na euro.** Euro je glavna referenčna valuta večine držav Evropskega gospodarskega prostora, pa tudi manjših sosedskih držav ter območja afriške valute CFA⁷ (14 držav). Ko bodo euro sprejele še nadaljnje države članice Evropske unije, kar je obveznost v skladu s Pogodbo (razen za Dansko in Združeno kraljestvo), bo to prispevalo k povečanju teže enotne valute.

Vendar se mednarodna uporaba eura še ni vrnila na raven, na kateri je bila pred nastopom finančne krize⁸. Na primer, na vrhuncu, tj. pred krizo leta 2007, je bilo v eurih denominiranih 40 % izdaj tujih dolžniških instrumentov, zdaj jih je malo več kot 20 %, podobno kot leta 1999.

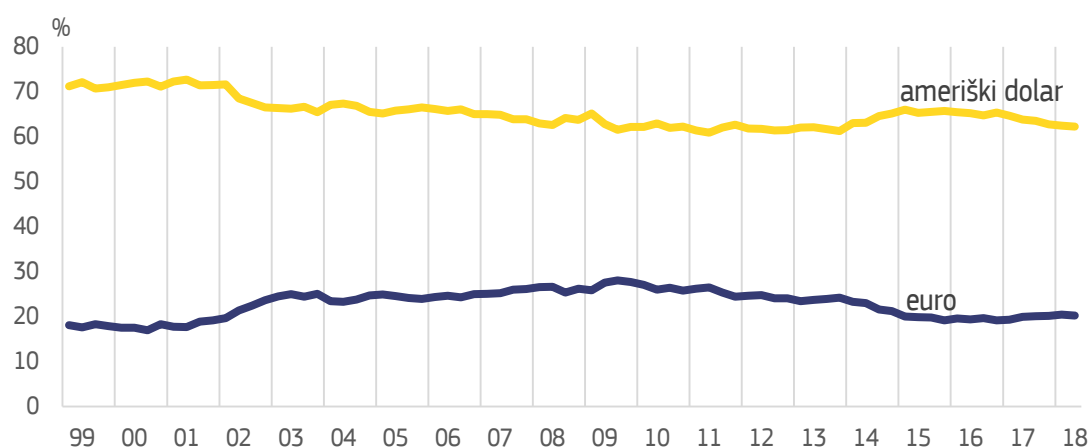
⁵ Za zgodovino eura (vključno z mehanizmom „kača v tunelu“ in mehanizmom deviznih tečajev – ERM) glej: https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/history-euro/history-euro_en.

⁶ Vključno z odvisnimi ozemlji.

⁷ Frank CFA je poimenovanje dveh valut, ki se uporabljata v nekaterih zahodnoafriških in srednjeafriških državah. Za obe jamči francoska zakladnica in sta vezani na euro.

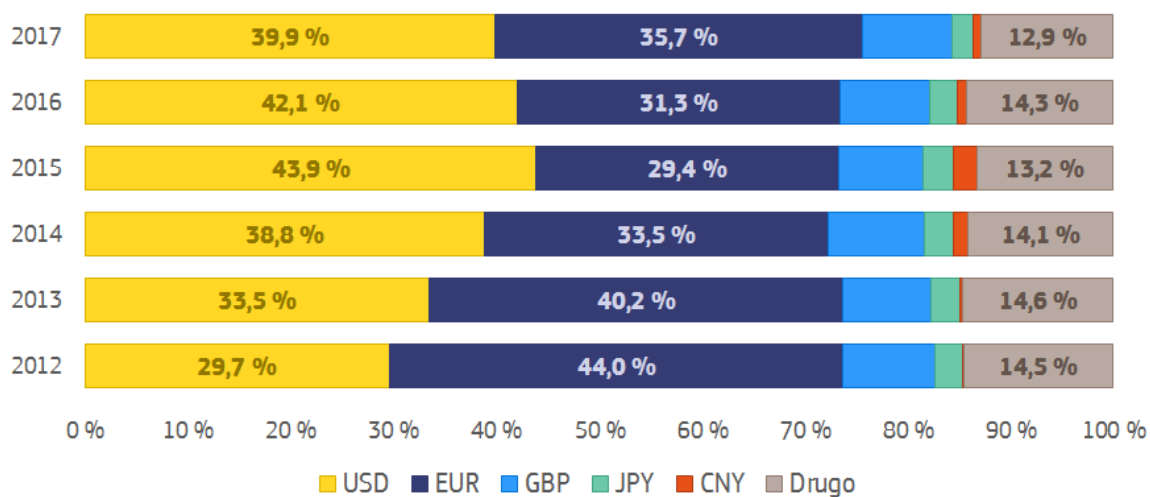
⁸ Evropska centralna banka – Mednarodna vloga eura, junij 2018.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf>.

Graf 1: Sestava svetovnih deviznih rezerv po valutah



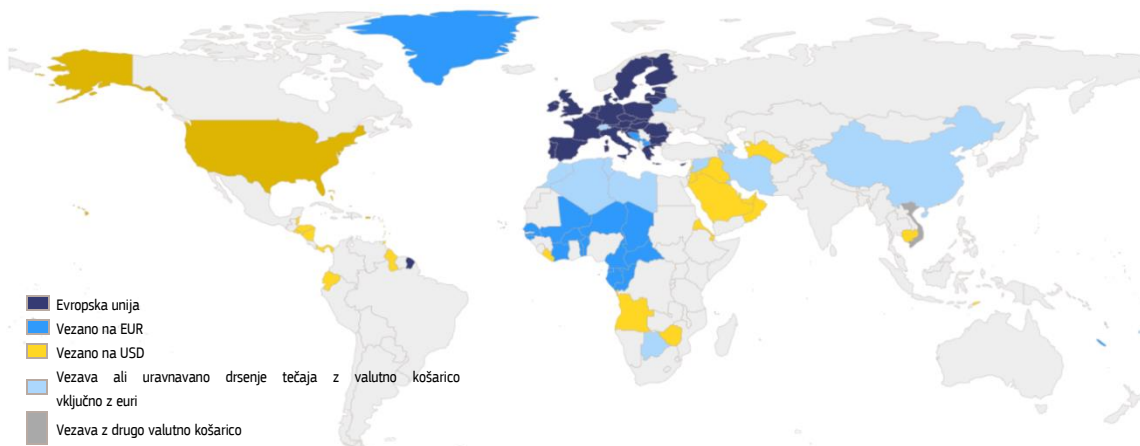
Vir: izračuni Komisije na podlagi MDS

Graf 2: Sestava svetovnih plačil po valutah



Vir: SWIFT

Graf 3: Države, ki uporabljajo euro ali ki svojo valuto vežejo na euro



Vir: podatki MDS in ECB

Od krize naprej je Evropa odločno ukrepala, da bi euro vse bolj postal vir ekonomskega varstva in naraščanja gospodarske moči. Komisija je na podlagi vizije, predstavljene v [poročilu petih predsednikov](#)⁹ iz junija 2015 in dopolnjene v [razmislekih o poglobitvi ekonomske in monetarne unije](#)¹⁰ ter [o prihodnosti financ EU](#)¹¹, objavljenih pomladi 2017, določila načrt za nadaljnjo poglobitev evropske ekonomske in monetarne unije¹². Okrepitev mednarodne vloge eura je tako logično nadaljevanje kot tudi nov mejnik tega splošnega načrta, ki je bil razvit v preteklih štirih letih. Ne gre za nekaj novega. Mednarodna vloga eura je bila vse od njegove zasnove predmet razprav, zdaj pa je najprimernejši čas, da glede tega kaj storimo.

Ob podpori nadaljnje krepitve evropske ekonomske in monetarne unije lahko euro še naprej razvija svojo svetovno vlogo in doseže svoj polni potencial ter odraža politično, ekonomsko in finančno težo euroobmočja. Najljubša valuta državljanov, podjetij in tržnih akterjev po vsem svetu ni statična in je odvisna od zgodovinskih dejstev, vprašanj likvidnosti in izbranih politik. Mednarodna vloga posameznih valut se je v preteklih stoletjih spreminjala. Ameriški dolar se je na mesto glavne svetovne valute prebil šele po drugi svetovni vojni po zaslugi gospodarske moči Združenih držav Amerike, njenega razvitega finančnega sistema in stabilnosti.

Nedavna svetovna gibanja, pojav novih gospodarskih sil in razvoj novih tehnologij so naklonjeni prehodu na bolj raznolik in večpolen sistem več svetovnih valut. Medtem ko kitajski renminbi na primer še ni mednarodna valuta, ki bi lahko izpodbijala položaj ameriškega dolarja ali celo eura, pa je njegova mednarodna uporaba pomemben del kitajske reformne agende. To je še podkrepljeno z vse večjo sposobnostjo kitajskih uvoznikov in izvoznikov za plačevanje in sprejemanje plačil v lastni valuti. Hkrati pa se mora Evropa z oziroma na svojo ekonomsko in monetarno suverenost zamisliti nad nedavnimi enostranskimi ekstrateritorialnimi ukrepi jurisdikcij tretjih držav, kot so ponovno uvedene sankcije zoper Iran¹³, ter nad nedavnimi izzivi za mednarodno regulirano upravljanje in trgovino.

2. ARGUMENTI ZA VEČJO MEDNARODNO VLOGO EURA

Okrepitev mednarodne vloge eura bi bilo treba zasnovati kot del širše evropske zavezanosti odprtemu, večstranskemu in na pravilih temelječemu svetovnemu gospodarstvu. S tem bi se izboljšala odpornost mednarodnega finančnega sistema, udeleženci na trgu po svetu bi tako imeli dodatno izbiro, mednarodno gospodarstvo pa bi bilo manj dovzetno za pretese, povezane z močno odvisnostjo številnih sektorjev od ene valute.

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

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

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

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

¹³ Združene države so se 8. maja 2018 odločile izstopiti iz skupnega celovitega načrta ukrepanja in enostransko ponovno uvesti vse predhodno odpravljene sankcije zoper Iran, ki so začele veljati v dveh fazah, in sicer 7. avgusta in 5. novembra. Evropska unija je potrdila svojo zavezanost jedrskemu dogovoru in sprejela več ukrepov, da bi ohranila gospodarske vezi z Iranom, vključno z aktivacijo akta o blokiranju, ki je namenjen ublažitvi ekstrateritorialnih učinkov sankcij ZDA na podjetja EU.

Hkrati lahko prinese oprijemljive koristi na domačem prizorišču: Evropska unija bi bila tako sposobna močnejše zaščititi svoje državljane in podjetja, podpreti svoje vrednote in spodbujati svoje interese za oblikovanje svetovnih zadev v skladu z večstranskostjo, ki temelji na pravilih. Zlasti bi moral euro še naprej podpirati in širiti odgovorno trgovinsko agendo Evrope, ki evropskim podjetjem omogoča, da trgujejo brez motenj po vsem svetu v korist evropskega gospodarstva, medtem ko varuje evropski socialni in regulativni model doma.

Odločitev o uporabi dane valute nazadnje sprejmejo tržni udeleženci, poleg tega pa obstajajo tehtni razlogi za odločanje gospodarskih subjektov za naložbe in njihovo varovanje pred tveganjem v različnih valutah. Namen tega ni poseganje v komercialno svobodo ali omejevanje izbire, ampak razširitev izbire za udeležence na trgu z zagotavljanjem, da euro pomeni močno in zanesljivo alternativo z vseh relevantnih vidikov.

OKVIR 1: Koristi večje mednarodne vloge eura

Širša svetovna uporaba eura lahko prinese različne koristi:

- **nižje stroške in manjše tveganje v mednarodni trgovini za evropska podjetja.** Trgovanje v eurih namesto v tuji valuti bo odpravilo tečajno tveganje in druge z valuto povezane stroške, zlasti za mala in srednja evropska podjetja;
- **dodatno izbiro za tržne udeležence po svetu;**
- **nižje obrestne mere za evropska gospodinjstva, podjetja in države članice.** Privlačnejši euro kot varen ohranjevalec vrednosti znižuje obrestne mere (ali donos), ki jih zahtevajo vlagatelji;
- **zanesljivejši dostop do financiranja za evropska podjetja in vlade,** tudi v obdobjih zunanje finančne nestabilnosti, saj bi evropski finančni trgi postali globlji, likvidnejši in bolj povezani;
- **večjo avtonomijo evropskih potrošnikov in podjetij,** ki jim omogoča plačevanje ali sprejemanje plačil za mednarodno trgovino ter lastno financiranje z manjšo izpostavljenostjo sodnim postopkom, ki jih začnejo jurisdikcije tretjih držav, kot so ekstrateritorialne sankcije;
- **boljšo odpornost mednarodnega finančnega sistema in gospodarstva,** zaradi česar bodo manj dovzetni za pretese v deviznih tečajih.

Koristi, ki jih prinaša širša uporaba mednarodne valute, so neločljivo povezane z večjimi globalnimi odgovornostmi v skladu s posameznimi mandati centralnih bank. Čeprav koristi močnejše mednarodne vloge eura prevladajo nad možnimi izzivi, bi bilo treba skrbno umeriti njegove posledice, na primer v povezavi s plačilno bilanco euroobmočja v razmerju do ostalega sveta.

Močnejšo mednarodno uporabo eura in finančno suverenost Evrope še vedno zavira več dejavnikov:

- **Brettonwoodski sistem je po drugi svetovni vojni kot svetovno valuto za mednarodne rezerve določil ameriški dolar,** s čimer je dejansko na mestu glavne svetovne valute zamenjal britanski funt. Vzporedno s tem je ameriški dolar postal standardna valuta trgovine s primarnimi proizvodi in prevladujoča valuta poslov z

izvedenimi finančnimi instrumenti¹⁴. Ko se dana valuta pojavi kot prvotni standard, zaradi svojega mrežnega učinka postane še privlačnejša, saj njena širša uporaba omogoča opravljanje nadaljnjih kompleksnih poslov finančnega trga z večjo likvidnostjo¹⁵. To ovira pojav alternativnih rezervnih valut;

- **stroški uporabe ameriškega dolarja v nekaterih transakcijah ostajajo nižji od stroškov uporabe eura, delno zaradi vloge ameriškega dolarja kot prvotnega standarda.** Po zaslugi večje likvidnosti ameriškega dolarja so številni posli denarnega trga¹⁶ cenejši z uporabo dolarja kot nosilne valute v primerjavi z neposredno uporabo eura;
- **euro je precej mlajša valuta in njene strukture je treba še razviti in dopolniti.** Za dokončanje arhitekture ekonomske in monetarne unije, ki podpira enotno valuto, so potrebni še nadaljnji ukrepi;
- **nekatero najpomembnejše infrastrukture svetovnih finančnih trgov se osredotočajo predvsem na druge valute (razen eura) in/ali se nahajajo zunaj euroobmočja in Unije.** Mednarodni finančni sistem in trgi se pri trgovanju, kliringu in poravnavi plačil večinoma in vse pogosteje opirajo na povezane platforme. Več tovrstnih platform se nahaja zunaj euroobmočja ali pa jih iz zgodovinskih razlogov in vprašanj likvidnosti upravljajo neevropska podjetja, zato so morda bolj izpostavljene vplivu tretjih držav.

Z različnimi politikami bi bilo mogoče spodbuditi privlačnost eura, povečati delež plačil v eurih v strateških sektorjih in še okrepiti evropsko ekonomsko in finančno suverenost doma in po svetu. Glavni pristopi so opisani v nadaljevanju.

3. DOKONČANJE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE KOT TEMELJ MOČNE MEDNARODNE VLOGE EURA

Mednarodne valute morajo iz zaledja podpirati velika, stabilna in učinkovito delujoča gospodarstva ter finančni sistemi, ki so privlačni za mednarodne uporabnike in vlagatelje. Medtem ko mednarodno vlogo eura zlasti poganjajo tržne sile, pa verodostojnost enotne evropske valute temelji na trdnih nacionalnih fiskalnih politikah, ki spodbujajo rast, zdravem finančnem sektorju in spoštovanju ekonomskega in fiskalnega okvira EU, ki so zanj bistvenega pomena.

Uresničevanje še stabilnejšega in odpornejšega ekonomskega in fiskalnega okvira lahko prispeva k povečanju privlačnosti eura na svetovni ravni. Evropa bi lahko okrepila mednarodno vlogo eura, tako da bi ga napravila za še zanimivejšega kot plačilno sredstvo v trgovini in zaupanja vredno investicijsko valuto. **To v prvi vrsti pomeni dokončanje ekonomske in monetarne unije, bančne unije in unije kapitalskih trgov, da se zagotovi trajnostna rast in poveča odpornost na škodljive pretrese.** Predvsem bi z dokončanjem bančne unije¹⁷ pridobili močnejše in bolje nadzorovane banke, kar bi

¹⁴ Finančni instrumenti, katerih vrednost je odvisna od vrednosti drugih temeljnih spremenljivk.

¹⁵ Več sredstev za izvajanje transakcij zaradi večjega trga.

¹⁶ Trgi, na katerih se trguje s finančnimi instrumenti z visoko likvidnostjo in zelo kratkimi zapadlostmi.

¹⁷ Tretje poročilo o napredku pri zmanjševanju obsega slabih posojil in nadaljnjem zmanjševanju tveganja v bančni uniji – COM(2018) 766 final z dne 28. novembra 2018.

okrepilo odpornost bančnega sektorja v Evropi in povečalo zaupanje v finančni sektor EU in enotno valuto. Poglobljena unija kapitalskih trgov¹⁸ bi zagotovila bolj diverzificirane in likvidne finančne trge ter povečala delež delitve tveganj v zasebnem sektorju. Tako bi bilo mogoče mobilizirati kapital in ga usmeriti v številnejša podjetja, tudi mala in srednja podjetja, ter infrastrukturne projekte. Poglobljeni in bolj povezani kapitalski trgi bodo podjetjem zagotovili več izbire financiranja po nižjih stroških, varčevalcem in vlagateljem ponudili nove priložnosti ter okrepili odpornost finančnega sistema in tako povečali privlačnost eura. Učinkovita sta tudi preprečevanje in pregon uporabe eura za namene pranja denarja ali financiranja terorizma.

Komisija je sozakonodajalcema predložila več ključnih predlogov za dokončanje bančne unije in uresničitev unije kapitalskih trgov, ki še niso dokončno sprejeti. Zlasti bi dokončno oblikovanje varovalnega mehanizma enotnega sklada za reševanje bank (da bo sposoben obvladovanja še večje bančne krize) in evropskega sistema jamstva za vloge (za zagotovitev še močnejše in enotnejše stopnje jamstva za vloge) okrepilo finančno stabilnost, saj bi se dodatno zmanjšala izpostavljenost bank njihovim matičnim državam, bančni sveženj in sveženj o slabih posojilih, ki ju je predlagala Komisija, pa bi prispevala k nadaljnjemu zmanjšanju tveganj v bančnem sektorju.

Povečanje razpoložljivega nabora sredstev, denominiranih v eurih, z višjimi bonitetnimi ocenami prispeva k razvoju evropskega finančnega sektorja ter krepi globalni pomen finančne uredbe EU in plačilnih sistemov znotraj EU. Predlog Komisije¹⁹ o vrednostnih papirjih, kritih z državnimi obveznicami, ki naj bi jih izdajal zasebni sektor, bi bil ena možnost za povečanje razpoložljive količine sredstev, denominiranih v eurih, z višjimi bonitetnimi ocenami in močno privlačnostjo za mednarodne vlagatelje. S pomočjo takšnih sredstev bi se povečala likvidnost v eurih. To je ena od pomembnih značilnosti, pri kateri euro na svetovnih trgih zaostaja za ameriškim dolarjem.

Komisija je v okviru priprav naslednjega večletnega finančnega okvira Unije²⁰ pripravila predloge za nadaljnjo okrepitev uspešnosti in odpornosti gospodarstev euroobmočja, in sicer z namenskimi proračunskimi instrumenti, ter predloge v podporo državam zunaj euroobmočja, ki se želijo pridružiti euru. Predlagana evropska stabilizacijska funkcija za naložbe²¹ bi omogočila boljše blažitev obsežnih asimetričnih šokov v euroobmočju, kar bi povečalo zaupanje vlagateljev v euro. Vzporedno bi moral **program za podporo reformam**²² izboljšati izvajanje strukturnih reform, ki so odločilne pri krepitvi kohezije in konkurenčnosti, večanju produktivnosti ter spodbujanju odpornosti ekonomskih in socialnih struktur v vseh državah članicah. Program za podporo reformam vključuje **konvergenčni instrument**, namenjen pomoči državam članicam, ki niso v euroobmočju, pri pridružitvi euru.

Pogoj za večjo mednarodno vlogo so tudi ustrezne institucionalne zmogljivosti in enotnejše zastopanje za usklajevanje stališč ter enotno nastopanje. Več predlogov Komisije, ki temeljijo na vlogah, ki jih že imajo Evropska centralna banka, Evroskupina in Komisija in ki so opredeljene v pogodbah EU, je nadgradnja obstoječih ukrepov v tej

¹⁸ COM(2018) 767 final z dne 28. novembra 2018.

¹⁹ COM(2018) 339 final z dne 24. maja 2018.

²⁰ COM(2018) 322 final z dne 2. maja 2018.

²¹ COM(2018) 387 final z dne 31. maja 2018.

²² COM(2018) 391 final z dne 31. maja 2018.

smeri. Komisija je decembra 2017 predstavila predlog o ustanovitvi Evropskega denarnega sklada, ki bi bil del pravnega okvira Evropske unije in temeljil na dobro uveljavljeni strukturi in upravljanju evropskega mehanizma za stabilnost. Poleg tega je predlog Komisije²³ za izboljšanje zunanjega zastopanja euroobmočja v mednarodnih finančnih organizacijah namenjen krepitvi drže euroobmočja na mednarodnem prizorišču in zagotovitvi, da se njegov glas jasno sliši v svetu. S kombiniranjem obstoječih funkcij na ravni EU in tesnejšim povezovanjem instrumentov politike bi položaj evropskega ministra za gospodarstvo in finance pomagal ustvariti nove sinergije, s čimer bi se izboljšala splošna skladnost in uspešnost oblikovanja ekonomskih politik EU, vključno s sposobnostjo enotnega nastopanja v zvezi z zadevami, povezanimi z eurom.

4. NADALJNJE POBUDE ZA RAZVOJ MEDNARODNE VLOGE EURA

V tem sporočilu so predstavljene tudi pobude za razvoj mednarodne vloge eura v treh različnih razsežnostih: v evropskem finančnem sektorju (da se zagotovijo poglobljeni in popolni eurski finančni trgi), v mednarodnem finančnem sektorju (kjer bi močnejša vloga eura koristila svetovni finančni stabilnosti) in v ključnih sektorjih, v katerih bi lahko euro še razvil svojo vlogo (na primer na področjih energije, primarnih proizvodov in proizvodnje zrakoplovov).

4.1. Dodatni ukrepi za spodbujanje poglobljenega evropskega finančnega sektorja

S povečanjem privlačnosti eura se bo povečal obseg njegove uporabe, kar bo njegovo privlačnost še povečalo. To lahko ustvari pozitivno spiralo.

Dodatni in bolj načrtni ukrepi znotraj bančne unije in unije kapitalskih trgov podpirajo finančno suverenost v euroobmočju. Finančni trgi in infrastrukture v euroobmočju imajo ključno vlogo pri zagotavljanju priložnosti za krepitev mednarodne vloge eura. To omogočajo z zanesljivimi in stabilnimi finančnimi storitvami ter priložnostmi za transakcije. Obseg in avtonomija eurskih storitev sta odvisna od tega, ali se udeležencem na trgu zdijo stroškovno učinkovite, preproste in varne za njihovo mednarodno poslovanje in za shranjevanje njihovih vrednostnih rezerv v eurih. Posledično ukrepi, ki večajo stabilnost in likvidnost ter širijo obseg eurskih finančnih storitev, krepijo mednarodno vlogo eura. Poleg tega bi morala EU v okviru okrepljene vloge eura še naprej razvijati svojo regulativno agendo na področjih, kot sta boj proti pranju denarja²⁴ in financiranje terorizma²⁵. Strog nadzor nad finančnimi transakcijami prispeva k svetovni varnosti, integriteti finančnega sistema in vzdržni rasti.

Načrtni ukrepi, predstavljeni v nadaljevanju, ne bi zgolj povečali privlačnost uporabe eura, temveč bi prav tako povečali odpornost euroobmočja na zunanje vplive.

Komisija si prizadeva za razširitev uporabe eura z okrepitevijo likvidnosti in odpornosti infrastruktur evropskega trga. S krovnimi cilji zmanjševanja sistemskih tveganj je uredba o infrastrukturi evropskega trga²⁶ tržnim udeležencem naložila

²³ COM(2015) 602 final z dne 21. oktobra 2015.

²⁴ COM(2018) 645 final z dne 12. septembra 2018.

²⁵ COM(2018) 640 final z dne 12. septembra 2018.

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

obveznost kliringa²⁷ nekaterih finančnih pogodb (npr. pogodbe na izvedene finančne instrumente OTC, kot so izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se zagotavlja zavarovanje pred spremembami obrestnih mer) prek namenskih tržnih infrastruktur²⁸. Pomembno je, da so se s tem ustvarili likvidni klirinški trgi za produkte, do katerih imajo dostop vse nasprotne stranke, denominirane v eurih. Dobro razvite tržne infrastrukture za kliring tržnim udeležencem zagotavljajo zlahka dostopno in učinkovito zavarovanje pred prihodnjimi spremembami obrestnih mer ali deviznih tečajev v njihovih trgovinskih poslih. Splošna razpoložljivost takšnih eurskih trgov bo tako podkrepila privlačnost eura za tovrstne posle. **Za spodbuditev likvidnosti in učinkovitih rešitev centralnega kliringa bi lahko Komisija – ob upoštevanju postopka določitve iz zgoraj navedene uredbe in v njej določenih pogojev – razširila obseg uporabe pogodb na izvedene finančne instrumente, za katere velja obveznost kliringa.** Poleg tega bi Komisija lahko razmislila o razširitvi uporabe klirinških storitev na širši krog nasprotnih strank.

Komisija namerava nadalje izboljšati učinkovitost finančnih trgov euroobmočja, in sicer z zagotovitvijo zanesljivega okvira za določitev celovitega nabora verodostojnih referenčnih obrestnih mer²⁹. Tržni udeleženci uporabljajo referenčne obrestne mere kot referenco v številnih pogodbah in finančnih produktih. Uredba EU o referenčnih vrednostih³⁰ zahteva večjo preglednost in zanesljivost finančnih referenčnih vrednosti v EU in euroobmočju. **Polno izvajanje te uredbe bi zato moralo prispevati k povečanju privlačnosti trgovanja z instrumenti, denominiranimi v eurih, in oblikovanja cen zanje³¹.** Komisija bo omogočila nadaljnje usklajevanje in sodelovanje med vsemi tržnimi segmenti, upravljavci referenčnih vrednosti, prispevajočimi bankami, nacionalnimi pristojnimi organi in Evropsko centralno banko.

Komisija prav tako podpira popolnoma integriran sistem takojšnjih plačil v EU, da se zmanjšajo tveganja in ranljivosti sistemov plačil malih vrednosti ter poveča avtonomija obstoječih plačilnih rešitev. Državljeni EU se pri čezmejnih kartičnih plačilih in spletnih plačilih zanašajo na majhno število globalnih ponudnikov. Glede na to, da se celo kliring plačil znotraj Evrope pogosto izvaja zunaj EU, je sistem plačil malih vrednosti zaradi prekinitev iz tehničnih, ekonomskih in pravnih razlogov, ki lahko izvirajo iz držav zunaj EU, nepotrebno ranljiv. Poleg tega je prevladujoči položaj na trgu, ki ga ima nekaj mednarodnih kartičnih shem, vprašljiv z vidika upravljanja, saj znatno zmanjšuje vpliv evropskih ponudnikov plačilnih storitev na dogodke v večjem delu trga plačil malih vrednosti. Vseevropska rešitev za čezmejna takojšnja plačila bi dopolnila sedanje kartične sheme, saj bi zmanjšala tveganja, ki jih prinašajo zunanje prekinitve, in povečala učinkovitost, s tem pa tudi samostojnost EU. Uvedba takojšnjih eurskih plačil poleg tega pomeni priložnosti za razvoj učinkovitih novih rešitev za plačila malih vrednosti, tudi za čezmejna plačila, ki lahko koristijo evropskim državljanom, podjetjem in bankam. Vseevropski standardi za takojšnja plačila v eurih so bili že določeni v shemi takojšnjih kreditnih plačil SEPA (enotno območje plačil v eurih), ki je bila uvedena

²⁷ Združevanje naročil za nakup in prodajo v pare.

²⁸ Centralne klirinške nasprotne stranke.

²⁹ Referenčne obrestne mere so določene v številnih finančnih pogodbah, na primer tistih, ki so indeksirane glede na spremenljive obrestne mere, da se določi vrednost bilančnih postavk ter se oblikujejo cene izvedenih finančnih instrumentov, kot so terminske pogodbe, opcije in zamenjave.

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

³¹ To bi se zlasti uporabljalo za denarne trge (trgi, na katerih se trguje s finančnimi instrumenti z visoko likvidnostjo in zelo kratkimi zapadlostmi). Udeleženci na trgu uporabljajo denarne trge za kratkoročno najemanje in dajanje posojil, tj. do enega leta.

novembra 2017. Novembra 2018 je Evropska centralna banka uvedla sistem poravnave takojšnjih plačil v sistemu Target (TIPS), ki omogoča čezmejna takojšnja plačila v EU. **Komisija bo proučila ukrepe, s katerimi bi bila mogoča čezmejna uporaba plačilnih rešitev, ki jih razvijejo posamezne države članice. To bo podkrepilo delo v Evropskem odboru za plačila male vrednosti (ERPB) (pod okriljem Evropske centralne banke), da se zagotovi interoperabilnost obstoječih rešitev takojšnjih plačil. Komisija bo poleg tega z relevantnimi zainteresiranimi stranmi sodelovala pri skupni zavezi za zagotovitev široko razpoložljivih storitev takojšnjih plačil za stranke, vključno s čezmejnimi plačili. Komisija bo pregledala doseženi napredek od pregleda direktive o plačilnih računih, ki mora biti izveden v letu 2019.**

Komisija bo proučila tudi možnost nadaljnjega razvoja vloge eura na deviznih trgih. Trgovanje na deviznem trgu poteka prek tako imenovanih valutnih parov, na primer euro in dolar ali euro in japonski jen. Danes je v vse najlikvidnejše valutne pare vključen ameriški dolar (tudi par euro / ameriški dolar, ki je najlikvidnejši par). Trgovanje, pri katerem so vključeni euro in druge valute razen ameriškega dolarja, navadno poteka prek ameriškega dolarja (trgovanje prek tretje valute, t. i. triangulacija). Eden od razlogov za to je, da se ameriški dolar splošno uporablja kot svetovna rezervna valuta, ki jo podpira zelo razvit in likviden trg državnih obveznic. Veljalo bi proučiti vzroke sedanjega stanja in možnosti za nadaljnji razvoj likvidnosti trga za posamezne valutne pare, ki jih sestavljajo euro in valute razen ameriškega dolarja. Poleg tega imajo veliki vzdrževalci trga³² ključno vlogo na deviznih trgih, banke euroobmočja pa bi lahko svojo vlogo pri takih dejavnostih vzdrževanja trga še razvile. **Komisija bo začela načrtno posvetovanje z udeleženci finančnega trga, da bi opredelila morebitne ovire in spodbude z vidika krepitve vloge eura na deviznem trgu.**

4.2. Pobude, povezane z mednarodnim finančnim sektorjem

Mednarodno vlogo eura pri zaščiti svetovne finančne stabilnosti bi bilo mogoče postopno razširiti. Sodelovanje med centralnimi bankami za zaščito finančne stabilnosti pomaga zagotavljati, da lahko evropska podjetja trgujejo povsod po svetu. V obdobju po finančni krizi se je Evropska centralna banka v skladu s svojim mandatom skupaj s svojimi partnericami zavzela za ohranjanje finančne stabilnosti in preprečevanje prekinitev v svetovnem gospodarstvu, na primer z vzpostavitvijo več linij valutnih zamenjav³³ kot varovalnega mehanizma za devizno likvidnost v primeru oslABLjenosti trgov. Ta praksa je koristila evropskim družbam pri svetovni trgovini.

Evropski organi in mehanizmi bi morali za zgled povečati svoj delež dolga v eurih. Subjekti na evropski ravni že več let izdajajo dolg – večinoma v eurih, vendar tudi v tujih valutah – zlasti da zagotovijo financiranje projektov (skupina Evropske investicijske banke) ali finančno pomoč državam članicam (evropski instrument za finančno stabilnost, evropski mehanizem za stabilnost). Izdaje teh organov na ravni EU so

³² Podjetje, ki je vedno pripravljeno kupiti ali prodati finančno sredstvo po odprto ponujenih cenah na dolgi rok.

³³ Linija valutne zamenjave je dogovor med dvema centralnima bankama o zamenjavi valut. Ker linije zamenjav ohranjajo dostop do devizne likvidnosti v neugodnih razmerah, je poslovanje z drugimi deli sveta varnejše. ECB je leta 2011 skupaj z bankami Bank of England, Bank of Canada, Bank of Japan, Federal Reserve in Swiss National Bank vzpostavila mrežo linij valutnih zamenjav, ki sodelujočim centralnim bankam omogoča pridobivanje valut druga od druge. Leta 2013 je ECB sklenila dogovor o valutnih zamenjavah s Kitajsko.

pritegnile globalne vlagatelje, tudi med krizo, in povečale obseg visokokakovostnih sredstev, denominiranih v eurih.

Evropa bi lahko dodatno razvila svojo gospodarsko diplomacijo v sodelovanju s svetovnimi partnerji, da bi spodbudila uporabo eura v plačilih in kot rezervne valute. Evropa je pomembna geopolitična akterka, ki ima gospodarski vpliv v svetu³⁴. Diplomatsko sodelovanje z mednarodnimi partnerji z namenom spodbuditve uporabe eura in širjenje stališča Evrope glede razvoja svetovne finančne infrastrukture bi prispevalo h krepitvi mednarodne vloge eura.

Komisija si bo skupaj z državami članicami in zadevnimi organi EU v sodelovanju s svetovnimi partnerji prizadevala za povečano uporabo eura. Poslovne misije na visoki ravni, v okviru katerih se na poslovnih delegacijah poudarja pomen eura, bi lahko bile ena možnost. Glede na to, da je mogoče, da so nedavni dogodki v tržnih gospodarstvih v vzponu povečali željo po diverzifikaciji v smislu izpostavljenosti dolga, denominiranega v tujih valutah, bi se lahko nekateri od teh ukrepov osredotočili na povečanje izdaj zunanjih dolžniških instrumentov, denominiranih v eurih.

Nenazadnje je bil septembra 2017 sprejet načrt za zunanje naložbe³⁵, ki naj bi pripomogel k spodbuditi naložb v partnerskih državah v Afriki in evropskem sosedstvu, med drugim tudi prek zagotavljanja tehnične pomoči organom in podjetjem. Tehnično podporo bi bilo mogoče uporabiti za izboljšanje dostopa držav v razvoju do eurskega plačilnega sistema, na primer za njihovo usklajevanje z zakonodajo EU na področju preprečevanja pranja denarja in za lažje vzpostavljanje trgovinskih vezi.

4.3. Nadaljnji ukrepi za povečanje uporabe eura v ključnih strateških sektorjih: energtika, primarni proizvodi in promet

Kljub znatnemu deležu eura v mednarodnih plačilih je mogoče njegovo uporabo v ključnih strateških sektorjih še razširiti. Evropska podjetja kljub svojemu položaju velikih kupcev in velikih proizvajalcev na ključnih strateških trgih še vedno trgujejo v ameriških dolarjih, pogosto celo med seboj. Zato so izpostavljena valutnemu tveganju in političnim tveganjem, kot so mednarodne sankcije, ki neposredno vplivajo na transakcije v dolarjih.

V energetskega sektorju se za več kot 80 % evropskega uvoza energije cena oblikuje in plača v ameriških dolarjih, kljub temu, da se energija dobavlja predvsem iz Rusije, Bližnjega vzhoda in Afrike, EU pa je največja uvoznica energije na svetu. EU je v preteklih petih letih letno povprečno uvozila za 300 milijard evrov energije. Več kot 93 % obsega trgovine na področju energije predstavlja nafta, pri čemer so trenutno vse pogodbe denominirane v ameriških dolarjih. Približno 70 % uvoza naravnega plina v EU se izvede v ameriških dolarjih. Pogodbe o dobavi plina, s katerimi se trguje na plinskih vozliščih EU, so denominirane v eurih.

³⁴ Kot primer, Evropska unija in njene države članice ostajajo glavne svetovne ponudnice uradne razvojne pomoči, ki je v letu 2017 skupno znašala 75,7 milijarde EUR. V okviru načrta za zunanje naložbe naj bi prvotni vložek EU v višini 4,1 milijarde EUR spodbudil naložbe v vrednosti 44 milijard EUR. EU bi lahko v naslednjem programskem obdobju zagotovila finančno podporo tretjim državam v skupnem znesku 123 milijard EUR, če bodo predlogi Komisije sprejeti.

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

Na trgih surovin (kovin in mineralov) in primarnih živilskih proizvodov je stanje podobno. Evropa porabi približno 10 % svetovnih surovin in je ena glavnih uvoznic. Kljub temu se z večino surovin na svetovnih borzah trguje v ameriških dolarjih. To velja tudi za visoko standardizirane trge primarnih živilskih proizvodov, kot so žita, oljnice in sladkor. Evropa je pomembna izvoznica navadne pšenice, sladkorja in oljčnega olja, vendar je uporaba eura večinoma omejena na trgovino znotraj EU.

V prometnem sektorju na primer nedavna študija³⁶ ugotavlja, da se skoraj vsi računi v sektorju proizvodnje zrakoplovov izdajajo v ameriških dolarjih, tudi v euroobmočju. Več kot polovica prihodkov družbe Airbus je izraženih v ameriških dolarjih, približno 60 % takšne izpostavljenosti valutnemu tveganju pa je „naravno varovanih“³⁷ s stroški, denominiranimi v ameriških dolarjih. Preostali stroški nastanejo predvsem v eurih.

Skromno uporabo eura v ključnih sektorjih lahko pojasni več dejavnikov, med drugim zgodovinska pasivnost, mrežni učinki in vprašanja likvidnosti. Premalo je na primer referenčnih meril, denominiranih v eurih, za mednarodno trgovino z nafto in primarnimi proizvodi³⁸. Trgi primarnih proizvodov so bili denominirani v ameriških dolarjih, ker sta se bolj zgodaj razvili čikaška in newyorška borza. Kar zadeva proizvodnjo zrakoplovov, je vzrok uporabe ameriškega dolarja v celotni vrednostni verigi kotiranje cen goriva v tej valuti. Poleg tega je trg zrakoplovov, vključno z zavarovanjem in vzdrževanjem, svetovni trg, ki ne omogoča regionalne diferenciacije cen.

Komisija namerava v prihodnjih mesecih predstaviti več načrtnih pobud v strateških sektorjih:

- **danes je Komisija sprejela priporočilo za spodbujanje širše uporabe eura v mednarodnih sporazumih in transakcijah na področju energije.** Komisija priporoča, naj se euro uporablja v pogodbah, sklenjenih v okviru medvladnih sporazumov o energiji med državami članicami in tretjimi državami. Priporoča tudi širšo uporabo eura med udeleženci na evropskem trgu in ponudniki finančnih storitev v transakcijah, povezanih z energijo. Poleg tega **bo Komisija začela posvetovanje in zainteresirane strani pozvala, naj izrazijo svoja stališča o tržnem potencialu širše uporabe transakcij v zvezi z nafto, rafiniranimi proizvodi in plinom, denominiranih v eurih.** S posvetovanjem se bodo zlasti zbrale povratne informacije o potrebi po vzpostavitvi referenčnih pogodb za surovo naftno, denominiranih v eurih, ter okrepitvi pogodb za rafinirane proizvode. V okviru posvetovanja bodo zbrana tudi stališča zainteresiranih strani glede razširitve uporabe eurskih pogodb o dobavi plina;
- **v sektorju surovin (kovin in mineralov) in primarnih živilskih proizvodov bo Komisija opravila široko posvetovanje z zainteresiranimi stranmi, da bi opredelila načine za povečanje trgovine v eurih, zlasti v zvezi s transakcijami na borzah v Evropi in neposrednimi transakcijami med evropskimi podjetji.** V letu

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

³⁷ Naravno varovanje je zmanjšanje tveganja s strani institucij, ki so izpostavljene velikim nihanjem menjalnih tečajev, in sicer z izkoriščanjem njihovih običajnih postopkov poslovanja. To lahko vključuje prejemanje prihodkov v drugi državi in valuti, čeprav stroški nastajajo v tej isti valuti.

³⁸ V naftnem sektorju so prve referenčne cene za fizični trg v poznih 80-ih letih prejšnjega stoletja določile velike naftne družbe in agencije za sporočanje cen, ki so ameriški dolar uporabljale za lajšanje globalnih transakcij in primerjav različne kakovosti surove nafte.

2020 se načrtuje splošen evropski vrh o primarnih proizvodih, na katerem se bodo nadaljevale razprave z vsemi glavnimi akterji. Komisija bo poleg tega nadaljevala tržno usmerjeno skupno kmetijsko politiko, da bi zagotovila nadaljnji razvoj mednarodne trgovine s primarnimi kmetijskimi proizvodi. Prav tako bo spodbujala tudi uporabo terminskih borz in pogodb v eurih (npr. z ozaveščanjem in usposabljanjem) ter večjo preglednost trga za primarne kmetijske in živilske proizvode v eurih³⁹;

- **začelo se bo posvetovanje za proučitev morebitnih ukrepov, namenjenih spodbujanju uporabe eura v sektorju proizvodnje prevoznih sredstev (zrakoplovov, pomorskih plovil in železnic).** Posvetovanje bo namenjeno podrobni proučitvi vzrokov neuporabe eura za mnoge od najpomembnejših mednarodnih transakcij in poizkusu opredelitve pogojev, ki bi omogočali promocijo eura v transakcijah z evropskimi podjetji.

Komisija bo svoje delo na teh različnih področjih opravila vzporedno in o napredku poročala poleti leta 2019.

5. ZAKLJUČEK

Ob opiranju na načrt za dokončanje evropske ekonomske in monetarne unije lahko euro še naprej razvija svojo svetovno vlogo, da bo ta bolj sorazmerna s politično, ekonomsko in finančno težo euroobmočja. Tako bo EU sposobna bolje varovati svoje državljane in podjetja, podpreti svoje vrednote in spodbujati svoje interese. Mednarodno gospodarstvo bo manj dovzetno za pretrese, povezane z eno samo prevladujočo valuto, ter bo podpiralo uravnotežen mednarodni politični in gospodarski red, ki temelji na pravilih.

Komisija poziva voditelje EU, naj se v okviru svojih razprav o dokončanju evropske ekonomske in monetarne unije pridružijo razpravi o mednarodni vlogi eura na decembrskem zasedanju Evropskega sveta in vrhu držav euroobmočja. Za okrepitev mednarodne vloge eura bo potrebna nadaljnja okrepitev struktur ekonomske in monetarne unije, vključno s sprejetjem vseh pripravljenih predlogov za dokončanje bančne unije in odločilen napredek pri uresničevanju unije kapitalskih trgov.

Komisija bo nadaljevala zgoraj navedene načrtne pobude, vse zadevne akterje in zainteresirane strani pa spodbuja, naj v tem procesu aktivno sodelujejo.

³⁹ Prek opazovalnic za evropske trge, ki so bile ustanovljene leta 2014, se zdaj objavlja vedno večje število referenčnih cen, izraženih v eurih (v preteklosti je bila večina informacij, ki so bile na voljo trgovcem, izražena v ameriških dolarjih). To prakso bo še utrdil predlog Komisije, ki naj bi bil sprejet v letu 2019, saj se bo z njim zagotovila večja preglednost trga.