

## III

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 9 listopada 2018 r.

w sprawie projektu rozporządzenia w sprawie ustanowienia Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Inwestycji

(CON/2018/51)

(2018/C 444/05)

**Wprowadzenie i podstawa prawna**

W dniu 10 lipca 2018 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Parlamentu Europejskiego o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ustanowienia Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Inwestycji <sup>(1)</sup> (zwanego dalej „projektem rozporządzenia”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt rozporządzenia, z uwagi na jego cel dotyczący stabilizacji makroekonomicznej, ma znaczenie w kontekście głównego celu Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) w postaci utrzymania stabilności cen oraz, bez uszczerbku dla tego celu, w kontekście wspierania ogólnych polityk gospodarczych w Unii, zgodnie z art. 127 ust. 1 i art. 282 ust. 2 Traktatu oraz art. 2 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego (zwanego dalej „Statutem ESBC”). Projekt rozporządzenia zawiera także postanowienia wpływające na rolę EBC jako agenta skarbowego dla podmiotów publicznych zgodnie z art. 21 ust. 2 Statutu ESBC.

Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

**Uwagi ogólne**

Ustanowienie Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Inwestycji (EISI) ma na celu ochronę krajowych inwestycji publicznych w razie wystąpienia dużych asymetrycznych wstrząsów makroekonomicznych w państwach członkowskich, których walutą jest euro, oraz państwach spoza strefy euro uczestniczących w mechanizmie kursowym (ERM II) (łącznie zwanych dalej „uczestniczącymi państwami członkowskimi”), a także zapobieganie ryzyku rozprzestrzeniania się skutków ubocznych. <sup>(2)</sup> Instrument EISI stanowiłby część szerszego pakietu nowych instrumentów unijnych ukierunkowanych na zwiększenie odporności strefy euro. Odporność ta przyczyniłaby się do pogłębienia unii gospodarczej i walutowej (UGW). W projekcie rozporządzenia przewiduje się, że wsparcie z EISI byłoby uzależnione od zgodności z wybranymi decyzjami i zaleceniami przyjętymi w unijnych ramach nadzoru budżetowego i makroekonomicznego <sup>(3)</sup>. W tym kontekście należy zauważyć, że unijne ramy nadzoru budżetowego mają na celu zapewnienie prowadzenia przez państwa członkowskie racjonalnej polityki budżetowej i tworzenie przez nie buforów fiskalnych w okresach dobrej koniunktury gospodarczej <sup>(4)</sup>.

W sprawozdaniu pięciu przewodniczących z dnia 22 czerwca 2015 r. <sup>(5)</sup> podkreślono potrzebę ukończenia budowy struktury gospodarczej i instytucjonalnej UGW. Biorąc pod uwagę doświadczenie kryzysu finansowego i gospodarczego, zalecono podjęcie dalszych działań integracyjnych w celu poprawy odporności państw członkowskich na poważne

<sup>(1)</sup> COM(2018) 387 final.

<sup>(2)</sup> Zob. uzasadnienie projektu rozporządzenia COM(2018) 387 final, s. 2.

<sup>(3)</sup> Art. 3 ust. 1 projektu rozporządzenia.

<sup>(4)</sup> Zob. sprawozdanie pt. „Dokończenie budowy europejskiej unii gospodarczej i walutowej” opracowane przez Jeana-Claude’a Junckera w ścisłej współpracy z Donaldem Tuskiem, Jeroenem Dijsselbloemem, Mario Draghim i Martinem Schulzem, 22 czerwca 2015 r., s. 4, dostępne na stronie internetowej Komisji Europejskiej pod adresem: [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

<sup>(5)</sup> „Dokończenie budowy europejskiej unii gospodarczej i walutowej”, sprawozdanie opracowane przez Jeana-Claude’a Junckera w ścisłej współpracy z Donaldem Tuskiem, Jeroenem Dijsselbloemem, Mario Draghim i Martinem Schulzem, 22 czerwca 2015 r.

pogorszenie koniunktury gospodarczej. Wobec państw członkowskich sformułowano oczekiwanie wspierania inicjatywy mających na celu zwiększenie odporności gospodarek krajowych oraz uzupełnienia tych wysiłków dodatkowymi krokami ukierunkowanymi na ukończenie tworzenia unii budżetowej i gospodarczej – w szczególności utworzenie wspólnego instrumentu stabilizacji makroekonomicznej. Instrument taki istnieje we wszystkich uniach walutowych i ma na celu zapewnienie lepszego radzenia sobie ze wstrząsami gospodarczymi, niemożliwego do osiągnięcia na poziomie krajowym. Odpowiednio zaprojektowany wspólny instrument stabilizacji makroekonomicznej zwiększyłby odporność gospodarczą poszczególnych uczestniczących państw członkowskich i całej strefy euro, wspierając w ten sposób również jednolitą politykę pieniężną.

W tym kontekście EBC z zadowoleniem przyjmuje nowy impuls do dyskusji na temat sposobów ustanowienia wspólnego instrumentu stabilizacji makroekonomicznej dla uczestniczących państw członkowskich. Przy ustanawianiu takiego instrumentu ważne jest zapewnienie skutecznej stabilizacji makroekonomicznej, w szczególności na wypadek wystąpienia głębokiej recesji w całej strefie euro. W tym celu wystarczający powinien być instrument stabilizacji fiskalnej. Należy tutaj zauważyć, że propozycja EISI przewiduje pulę środków finansowych na pożyczki równoległe w maksymalnej wysokości 30 mld EUR, co stanowi w przybliżeniu jedynie 0,3 % produktu krajowego brutto (PKB) strefy euro. Aby stabilizacja była skuteczna, konieczne jest także, by wsparcie z EISI było uruchamiane i zapewniane w sposób terminowy. Odpowiednie kryteria uruchomienia wsparcia z EISI powinny dokonywać skutecznego rozróżnienia pomiędzy rozwojem cyklicznym a zmianami strukturalnymi. Przewidziane kryterium uruchomienia wsparcia z EISI jest powiązane ze średnią stopą bezrobocia w okresie 60 kwartałów. Tak długi okres czasu wydaje się nieuzasadniony, biorąc pod uwagę, że w państwach, w których w ciągu ostatnich piętnastu lat odnotowano silną tendencję wzrostową lub spadkową w odniesieniu do stopy bezrobocia, jej bieżąca wysokość może znacznie odbiegać od średniej dla 60 kwartałów. Przewidziane kryterium uruchomienia wsparcia z EISI w niewystarczającym stopniu uwzględnia z jednej strony brak elastyczności rynków pracy w niektórych państwach członkowskich, w których nie były one objęte reformą, a z drugiej strony – reformy zwiększające odporność przeprowadzone w innych państwach członkowskich. Istotne jest, aby wsparcie z EISI stanowiło uzupełnienie środków motywujących do prowadzenia właściwej krajowej polityki budżetowej i gospodarczej, a w szczególności do przeprowadzania reform mających na celu sprostanie krajowym wyzwaniom strukturalnym i wzmocnienie zgodności z unijnymi ramami nadzoru budżetowego i makroekonomicznego. Wsparcie z EISI powinno być powiązane z historią przestrzegania przez uczestniczące państwo członkowskie unijnych ram nadzoru budżetowego i makroekonomicznego. W tym kontekście przewidziane kryteria kwalifikowalności wydają się niewystarczające – w szczególności kryterium ustanawiające wymóg niepodlegania decyzji Rady stwierdzającej, że nie zostały podjęte żadne skuteczne działania w celu skorygowania nadmiernego deficytu zgodnie z art. 126 ust. 8 lub art. 126 ust. 11 Traktatu w okresie dwóch lat przed złożeniem wniosku o wsparcie z EISI<sup>(1)</sup>. To kryterium kwalifikowalności umożliwiłoby udzielanie wsparcia z EISI tym państwom członkowskim, które nie naruszają postanowień paktu stabilności i wzrostu pomimo istnienia utrzymujących się niedociągnięć w zakresie wymogów dostosowania strukturalnego. Istotne jest, aby przyszły instrument stabilizacyjny zapewniał państwom członkowskim motywację do tworzenia w okresach dobrej koniunktury gospodarczej buforów fiskalnych, które mogą ulec uszczupleniu w okresie recesji. Wreszcie konieczne jest doprecyzowanie wzajemnych relacji pomiędzy projektem rozporządzenia a wykorzystaniem elastyczności w ramach paktu stabilności i wzrostu, w szczególności w związku z tzw. klauzulą inwestycyjną<sup>(2)</sup>, której cel w postaci utrzymania inwestycji w trudnym okresie gospodarczym jest zbliżony do celu EISI. Co istotne, konieczne jest wprowadzenie zapisu zapewniającego, aby poziom wsparcia z EISI był współmierny do poziomu wymaganego do utrzymania zdolności obsługi zadłużenia.

## Uwagi szczegółowe

### 1. Wykorzystanie dochodów pieniężnych jako podstawy obliczania wysokości wkładów krajowych do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego

Fundusz Wsparcia Stabilizacyjnego byłby prawie w całości pokrywany z rocznych wkładów uczestniczących państw członkowskich. Wysokość tych wkładów byłaby obliczana zgodnie z umową określającą sposób przekazywania wkładów do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego zawartą pomiędzy uczestniczącymi państwami członkowskimi<sup>(3)</sup> (zwaną dalej „projektem umowy”). Na podstawie projektu umowy roczny wkład do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego każdego państwa członkowskiego, którego walutą jest euro, stanowiłby równowartość 6 % kwoty dochodów pieniężnych przydzielonej jego KBC na koniec poprzedniego roku obrachunkowego zgodnie z art. 32 Statutu ESBC. Roczny wkład państw członkowskich spoza strefy euro uczestniczących w ERM II byłby obliczany przy użyciu wzoru uwzględniającego całkowity dochód pieniężny Eurosystemu, gdzie udział przydzielony państwu członkowskiemu spoza strefy euro uczestniczącemu w ERM II ustala się wyłącznie na podstawie PKB, a nie liczby ludności.

<sup>(1)</sup> W tym względzie należy zauważyć, że zgodnie z art. 126 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w przypadku gdy państwo członkowskie nie odpowiedziało na zalecenia, które Rada skierowała do niego w kontekście wcześniejszej decyzji Rady stwierdzającej, że dane państwo członkowskie nie spełniło wymogów określonych w Traktacie w odniesieniu do kryterium deficytu, Rada musi wydać decyzję stwierdzającą brak podjęcia skutecznych działań.

<sup>(2)</sup> „Klauzula inwestycyjna” jest zawarta w art. 5 rozporządzenia Rady (WE) nr 1466/97 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (Dz.U. L 209 z 2.8.1997, s. 1).

<sup>(3)</sup> Projekt umowy jest dostępny pod adresem [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-contributions-stabilisation-fund\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-contributions-stabilisation-fund_en.pdf).

### 1.1. *Niezależność instytucjonalna*

Do zasady niezależności instytucjonalnej wyraźnie odwołuje się art. 130 Traktatu i art. 7 Statutu ESBC. W obu tych artykułach zawarto zakaz zwracania się przez krajowe banki centralne i członków ich organów decyzyjnych o instrukcje do instytucji lub organów Unii, rządów któregośkolwiek z państw członkowskich lub też innego podmiotu publicznego lub prywatnego, a także zakaz przyjmowania takich instrukcji. Ponadto instytucje i organy Unii oraz rządy państw członkowskich mają obowiązek szanować tę zasadę i nie dążyć do wywierania wpływu na członków organów decyzyjnych KBC przy wykonywaniu ich zadań związanych z ESBC<sup>(1)</sup>. Podczas gdy w projekcie umowy jasno wskazano, że wkłady do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego stanowią zobowiązania płatnicze uczestniczących państwach członkowskich, zasada niezależności instytucjonalnej wymaga, by rządy państw członkowskich nie wywierały presji na swoje KBC. W tym kontekście odwołanie w projekcie umowy do wkładu krajowego państwa członkowskiego jako „równowartości 6 % kwoty dochodów pieniężnych przydzielonej jego KBC” wskazuje, iż jest to jedynie wzór do obliczania zobowiązań płatniczych uczestniczących państw członkowskich. Ogranicza to ryzyko potencjalnego wywierania presji na organy decyzyjne KBC w zakresie ich niezależnego procesu decyzyjnego dotyczącego strategii inwestycyjnych i ryzyka oraz podziału zysków. Wreszcie EBC z zadowoleniem przyjąłby zniesienie obowiązku nałożonego na niego na mocy projektu rozporządzenia w postaci informowania Komisji, najpóźniej do 30 kwietnia danego roku, o wysokości dochodów pieniężnych rozdzielonych pomiędzy KBC Eurosystemu zgodnie z art. 32 Statutu ESBC do celów obliczania wkładów uczestniczących państw członkowskich. Zniesienie tego obowiązku pozwoliłoby na uniknięcie ryzyka ingerencji w niezależność instytucjonalną EBC. EBC jest gotowy do współpracy z Komisją w tym zakresie, zgodnie z motywem 27 projektu rozporządzenia, w którym wskazuje się, że EBC powinien przekazywać Komisji informację o kwocie dochodu pieniężnego, do której uprawnione są poszczególne KBC Eurosystemu.

### 1.2. *Niezależność finansowa*

Zasada niezależności finansowej wymaga, aby KBC dysponowały wystarczającymi środkami do wykonywania ich zadań związanych z uczestnictwem w ESBC i zadań krajowych. Państwo członkowskie nie może dopuszczać do tego, aby jego krajowy bank centralny dysponował zasobami finansowymi niewystarczającymi na realizację tych zadań<sup>(2)</sup>. Zgodnie z projektem rozporządzenia wkłady krajowe do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego, o których mowa w projekcie umowy, podlegają zapłacie przez uczestniczące państwa członkowskie. Nie stanowią one wkładów ani zobowiązań KBC wobec EBC. Projekt rozporządzenia nie wydaje się zatem wpływać na zdolność KBC do samodzielnego dysponowania odpowiednimi środkami finansowymi niezbędnymi do wykonywania ich mandatu.

### 1.3. *Dodatkowe uwagi*

- 1.3.1. EBC rozumie, że obliczanie wysokości wkładów krajowych do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego następuje w oderwaniu od rzeczywistych dochodów lub zysków banków centralnych. Wysokość dochodów pieniężnych rozdzielonych pomiędzy KBC można uznać za parametr obliczeniowy, który zmienia się co roku. Kwota 6 %, o której mowa w projekcie umowy jako o punkcie odniesienia do obliczania wysokości wkładów krajowych do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego, powinna zatem dotyczyć ostatecznej kwoty dochodów pieniężnych przydzielonej danemu KBC. Tak powinno być nawet w przypadku częściowego lub całkowitego potrącenia straty poniesionej przez EBC z dochodów pieniężnych za dany rok obrachunkowy, zgodnie z art. 33 ust. 2 Statutu ESBC<sup>(3)</sup>.
- 1.3.2. EBC zauważa, że powiązanie wysokości wkładów do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego uczestniczących państw członkowskich z dochodami pieniężnymi poprzez zastosowanie określonej z góry wartości procentowej automatycznie prowadzi do zmienności wysokości wkładów uczestniczących państw członkowskich. Zmienność ta może mieć wpływ na przekazywanie nowych środków do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego.
- 1.3.3. W projekcie rozporządzenia wykorzystuje się roczne dochody Eurosystemu jako podstawę do obliczania rocznych wkładów zarówno państw członkowskich, których walutą jest euro, jak i państw członkowskich spoza strefy euro uczestniczących w ERM II. W odniesieniu do państw członkowskich, których walutą jest euro, dochody pieniężne są rozdzielane pomiędzy ich KBC zgodnie z ich odpowiednimi udziałami w kluczu kapitałowym EBC, które są ważone w równej mierze zgodnie z udziałem każdego z państw członkowskich w liczbie ludności i PKB Unii, zgodnie z art. 29 Statutu ESBC. Wkłady do Funduszu Wsparcia Stabilizacyjnego państw członkowskich spoza strefy euro uczestniczących w ERM II są jednak obliczane na podstawie dochodów pieniężnych Eurosystemu, które są skalowane dla każdego państwa członkowskiego wyłącznie na podstawie danych dotyczących jego PKB. Rozbieżność ta może skutkować stosunkowo większymi lub mniejszymi wkładami państw członkowskich spoza strefy euro uczestniczących w ERM II.

<sup>(1)</sup> Zob. raport o konwergencji EBC z maja 2018 r., s. 21.

<sup>(2)</sup> Zob. raport o konwergencji EBC z maja 2018 r., s. 25.

<sup>(3)</sup> Zgodnie z art. 33 ust. 2 Statutu ESBC w przypadku poniesienia przez EBC straty deficyt może być potrącony z ogólnego funduszu rezerwowego EBC i, jeżeli będzie to konieczne, po podjęciu decyzji przez Radę Prezesów, z dochodów pieniężnych odpowiedniego finansowego roku obrachunkowego proporcjonalnie i do wysokości sum podzielonych pomiędzy krajowe banki centralne zgodnie z art. 32 ust. 5 Statutu ESBC.

## 2. Zarządzanie pożyczkami

- 2.1. Tak jak przewidziano w projekcie rozporządzenia, EBC jest gotowy do dokonania niezbędnych ustaleń z Komisją w zakresie zarządzania pożyczkami, a także do przyjęcia od zainteresowanego państwa członkowskiego na prowadzony przez siebie rachunek kwoty głównej i odsetek należnych z tytułu pożyczki z EISI. W tym kontekście EBC zauważa, że zgodnie z art. 21 ust. 2 Statutu ESBC EBC może działać jako agent skarbowy dla instytucji unijnych w ten sam sposób, jak w przypadku zarządzania pożyczkami w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej <sup>(1)</sup>.
- 2.2. Kwoty otrzymane z EISI zdeponowane na specjalnych rachunkach otwieranych przez zainteresowane państwa członkowskie w ich KBC w celu zarządzania otrzymanym wsparciem z EISI podlegałyby postanowieniom odpowiednich aktów prawnych, takich jak wytyczne Europejskiego Banku Centralnego EBC/2014/9 <sup>(2)</sup>.

W przypadku gdy EBC zaleca zmianę projektu rozporządzenia, szczegółowe propozycje zmian wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w odrębnym roboczym dokumencie o charakterze technicznym. Dokument roboczy o charakterze technicznym jest dostępny w języku angielskim na stronie internetowej EBC.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 9 listopada 2018 r.

Mario DRAGHI

*Prezes EBC*

---

<sup>(1)</sup> Zob. art. 8 rozporządzenia Rady (UE) nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010 r. ustanawiającego europejski mechanizm stabilizacji finansowej (Dz.U. L 118 z 12.5.2010, s. 1).

<sup>(2)</sup> Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego EBC/2014/9 z dnia 20 lutego 2014 r. w sprawie krajowych operacji zarządzania aktywami i pasywami przez krajowe banki centralne (Dz.U. L 159 z 28.5.2014, s. 56).