

**Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej (Szczyt Strefy Euro), Rady, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów W kierunku wzmocnienia międzynarodowej roli euro”**

(COM(2018) 796 final)

(2019/C 282/05)

Sprawozdawca: **Philip VON BROCKDORFF**

Współsprawozdawca: **Dimitris DIMITRIADIS**

Wniosek o konsultację	Komisja Europejska, 24.1.2019
Podstawa prawna	Art. 304 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.
Sekcja odpowiedzialna	Sekcja ds. Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Spójności Gospodarczej i Społecznej
Data przyjęcia przez sekcję	4.6.2019
Data przyjęcia na sesji plenarnej	19.6.2019
Sesja plenarna nr	544
Wynik głosowania (za/przeciw/wstrzymało się)	200/3/3

## 1. Wnioski i zalecenia

1.1. EKES odnotowuje, że międzynarodowa rola euro nie powróciła jeszcze do poziomu sprzed kryzysu finansowego. Choć przyjmuje z zadowoleniem środki proponowane przez Komisję zawarte w komunikacie i uznaje je za niezbędne, jest zdania, że mogą one okazać się niewystarczające, biorąc pod uwagę zakres wyzwań społecznych i gospodarczych, przed jakimi stoi strefa euro. Spójność społeczna, konwergencja gospodarcza oraz wsparcie konkurencyjności i innowacji, szczególnie w małych i średnich przedsiębiorstwach (MŚP), powinny stanowić podstawę do ożywienia gospodarki strefy euro oraz wspierać wzmocnienie międzynarodowej roli euro.

1.2. EKES apeluje do UE o podwojenie wysiłków na rzecz zwiększenia spójności społecznej i gospodarczej w całej UE. Nadal istnieją istotne różnice między państwami członkowskimi, a także wewnątrz nich, a różnice te stanowią przeszkody w wykorzystywaniu możliwości gospodarczych, które mogłyby przynieść korzyści Unii jako całości.

1.3. EKES ostrzega, że dokonywane obecnie przełomy technologiczne takie jak technologie finansowe i cyfryzacja oraz pojawienie się innych walut międzynarodowych mogą w dłuższej perspektywie czasowej wspierać wytworzenie się systemu wielobiegowego opartego na więcej niż jednej kluczowej walucie.

1.4. EKES uważa, że euro ma zdolność do poprawy swojego statusu międzynarodowego. Jednocześnie jednak sugeruje, że nadrzędnym priorytetem dla strefy euro powinno być przede wszystkim zapewnienie porządku wewnętrznego oraz osiągnięcie integralności i dobrobytu przez poprawę własnych perspektyw wzrostu i przywrócenie stabilności finansów publicznych. Proces ten, który wymaga m.in. dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej oraz unii bankowej, powinien stanowić priorytet w dążeniu do wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

1.5. Wiarygodność wspólnej waluty UE, stanowiąca warunek wzmocnienia międzynarodowej roli euro, wymaga dalszych działań na rzecz solidnej krajowej polityki budżetowej i strategii na rzecz wzrostu gospodarczego, a także zwiększenia wysiłków na rzecz zdrowszego sektora finansowego. W związku z tym EKES przypomina o znaczeniu wspierania MŚP i dalszego zwiększania wydajności jako o środkach poprawy konkurencyjności strefy euro na rynkach międzynarodowych.

1.6. EKES jest zdania, że korzyści wynikających z integracji rynków nie powinna podważać niestabilność finansowa, oraz wzywa do systematycznych działań na rzecz ograniczania liczby zagrożonych kredytów w sposób zrównoważony społecznie, szczególnie w następstwie porozumienia politycznego osiągniętego w sprawie wymogów kapitałowych dotyczących „złych” kredytów w sektorze bankowości pod koniec 2018 r.

1.7. EKES jest zdania, że aby euro wzmocniło swoją rolę jako waluta międzynarodowa, należy rozwiązać problem fragmentacji rynku obligacji państwowych strefy euro, która znacznie zmniejsza głębokość i płynność rynków państwowych instrumentów dłużnych. Apeluje do Komisji, aby pilnie zbadała możliwości stworzenia płynniejszych i bezpieczniejszych aktywów euro.

1.8. EBC może w pewnym stopniu ułatwić drogę do wzmocnienia międzynarodowej roli euro, przede wszystkim poprzez wypełnienie swojego mandatu polegającego na utrzymaniu stabilności cen w strefie euro. Ponadto wsparcie ze strony EBC na rzecz polityki makroekonomicznej i pogłębionej unii gospodarczej i walutowej oraz unii rynków kapitałowych stanowi dodatkowy bodziec do wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

1.9. EKES jest również zdania, że konieczne są dodatkowe środki mające na celu pogłębienie europejskiego sektora finansowego, w tym wzmocnienie europejskiej infrastruktury rynku finansowego i wiarygodne wskaźniki stóp procentowych. Ponadto uznaje się, że promowanie szerszego stosowania euro w strategicznych sektorach również odgrywa kluczową rolę w przyczynianiu się do zwiększenia międzynarodowej roli

1.10. Na koniec EKES wzywa państwa członkowskie do przyjęcia bardziej jednolitego podejścia w dyplomacji międzynarodowej, co z kolei może prowadzić do zwiększenia możliwości handlowych. To ujednolicone podejście mogłoby również zostać wzmocnione przez przyjęcie aktywnej postawy dążącej do wspierania przede wszystkim interesów UE, szczególnie poprzez przewidywanie strategicznych i dyplomatycznych inicjatyw podejmowanych przez Chiny i Stany Zjednoczone.

## 2. Kontekst

2.1. Według komunikatu pt. „W kierunku wzmocnienia międzynarodowej roli euro”<sup>(1)</sup> opublikowanego w grudniu 2018 r. można w dalszym stopniu wzmocnić globalną rolę euro, dzięki czemu jego pozycja będzie w większym stopniu odzwierciedlała wagę polityczną, gospodarczą i finansową strefy euro. Osiągnięcie tego celu wymaga dalszego wzmocnienia architektury unii gospodarczej i walutowej, m.in. w drodze przyjęcia wszystkich zaległych wniosków w sprawie ukończenia unii bankowej, oraz zdecydowanych postępów w zakresie unii rynków kapitałowych.

2.2. Niniejszy dokument roboczy jest zgodny z apelami wystosowanymi przez EKES we wcześniejszych opiniach<sup>(2)</sup> <sup>(3)</sup>, w których podkreślono fakt, że dokończenie budowy unii bankowej, zwłaszcza silniejszej i bardziej uniwersalnej ochrony gwarancyjnej depozytów, i unii rynków kapitałowych ma zasadnicze znaczenie dla zapewnienia konkurencyjnego otoczenia biznesowego w Europie – zarówno dla dużych, jak i mniejszych przedsiębiorstw – oraz dla utworzenia prawdziwie wspólnej europejskiej waluty.

2.3. W deklaracji rzymskiej z 2017 r. przywódcy 27 państw członkowskich oraz Rada Europejska, Parlament Europejski i Komisja Europejska wyrazili swoje zaangażowanie na rzecz wzmocnienia roli UE jako podmiotu globalnego poprzez rozszerzenie istniejących partnerstw i nawiązywanie nowych, krzewienie stabilności i dobrobytu na szczeblu regionalnym i globalnym, kształtowanie globalnych wydarzeń oraz podejmowanie międzynarodowych obowiązków<sup>(4)</sup>.

2.4. Z kolei przewodniczący Komisji Europejskiej w orędziu o stanie Unii z września 2018 r. podkreślił znaczenie euro w międzynarodowym systemie walutowym i zaapelował o wzmocnienie działań w celu zapewnienia, że będzie ono w pełni odgrywać swoją rolę na arenie międzynarodowej<sup>(5)</sup>.

2.5. W tym kontekście Komisja określiła plan działania na rzecz pogłębienia unii gospodarczej i walutowej<sup>(6)</sup>, w którym wezwała do utworzenia zintegrowanego i sprawnie funkcjonującego systemu finansowego obejmującego ukończenie budowy unii bankowej i unii rynków kapitałowych.

2.6. W komunikacie w sprawie unii rynków kapitałowych<sup>(7)</sup> zaznaczono, że Unia Europejska potrzebuje dobrze rozwiniętych i zintegrowanych rynków kapitałowych, aby wzmocnić międzynarodową rolę euro. Skuteczna unia rynków kapitałowych przyczyni się do stabilności systemu finansowego i poprawi dostęp przedsiębiorstw do finansowania, a zatem oznacza więcej szans na inwestycje.

<sup>(1)</sup> COM(2018) 796 final.

<sup>(2)</sup> Dz.U. C 262 z 25.7 2018, s. 28.

<sup>(3)</sup> Dz.U. C 197 z 8.6 2018, s. 1.

<sup>(4)</sup> <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2017/03/25/rome-declaration/>

<sup>(5)</sup> [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech_en_0.pdf)

<sup>(6)</sup> [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu\\_pl.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_pl.pdf)

<sup>(7)</sup> COM(2018) 767 final.

2.7. W podobnym tonie sprawozdanie Wspólnego Centrum Badawczego (WCB) „Science for Policy” („Nauka dla polityki”) z 2016 r. <sup>(8)</sup> pokazuje, że rozsądne polityki makroekonomiczne, pogłębianie unii gospodarczej i walutowej w UE oraz rozwój unii rynków kapitałowych przyczynią się do dalszego wzmocnienia roli euro w globalnym handlu i na światowych rynkach finansowych.

2.8. Komisja Europejska zaleca <sup>(9)</sup> szersze korzystanie z euro w projektach i transakcjach finansowych w dziedzinie energii jako środek prowadzący do osiągnięcia celów polityki energetycznej UE i zmniejszenia ryzyka zakłóceń dostaw energii, a zatem zwiększając autonomię europejskich przedsiębiorstw.

### 3. Uwagi ogólne

3.1. Wiele się wydarzyło w trakcie 20-letniej historii euro. Szybko stało się ono drugą co do ważności walutą międzynarodową na świecie (po dolarze amerykańskim) <sup>(10)</sup>. Świadczy o tym w szczególności fakt, że około 60 krajów na świecie posługuje się euro, będzie się nim posługiwać lub powiąże swoją walutę z euro. Jednocześnie euro stanowi ok. 20 % międzynarodowych rezerw zagranicznych banków centralnych, co wskazuje na jego znaczenie jako bezpiecznego środka przechowywania wartości, a także stanowi jedną piątą zadłużenia międzynarodowego przedsiębiorstw i zagranicznych rządów. Ponadto euro jest powszechnie stosowane w płatnościach międzynarodowych: w 2017 r. około jednej trzeciej wartości transakcji międzynarodowych zostało zafakturowanych lub rozliczonych w euro (natomiast około dwóch piątych w dolarach amerykańskich).

3.2. Posługiwanie się euro na szczeblu międzynarodowym jest korzystne z następujących względów: (i) ogranicza ryzyko walutowe i związane z nim koszty dla europejskich przedsiębiorstw; (ii) zwiększa przejrzystość cenową, co umożliwi przedsiębiorstwom pozyskiwanie tańszych surowców, a konsumentom nabywanie tańszych towarów; (iii) narzuca większą dyscyplinę inflacyjną, co zasadniczo obniża stopy procentowe, jakie płać gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa; (iv) zwiększa autonomię finansową i zapewnia dostęp do finansowania na korzystniejszych warunkach zaciągania pożyczek dla europejskich przedsiębiorstw (w tym MSP) i rządów w miarę, jak europejskie rynki stają się bardziej zintegrowane, głębsze i płynniejsze; a także (v) wzmocnia dalszy handel wewnątrzunijny i międzynarodowy.

3.3. Jednocześnie wzmocnienie międzynarodowej roli euro zapewniłoby uczestnikom rynku na całym świecie dodatkowy wybór, lepiej chroniąc międzynarodową gospodarkę przed wstrząsami związanymi z poleganiem wielu sektorów (np. energetyka, towary i produkcja statków powietrznych) w dużym stopniu tylko na dolarze amerykańskim.

3.4. Kurs euro do dolara nie zmienił się w ciągu ostatnich dwóch dekad. Choć różnica między obiema walutami zmniejszała się stopniowo od czasu wprowadzenia euro, to wzrosła ponownie po wybuchu kryzysu w strefie euro. Sytuacja ta prawdopodobnie utrzyma się w przewidywalnej przyszłości, pomimo faktu, że euro jest emitowane przez największy blok handlowy na świecie. Wydaje się zatem, że wzmocnienie międzynarodowej roli euro to nie tylko kwestia rozmiarów gospodarki i jej otwartości, lecz przede wszystkim wiąże się z ograniczoną zdolnością tej waluty do zapewnienia stabilności w czasie globalnych trudności finansowych.

3.5. Nadal występują inne czynniki powstrzymujące silniejsze międzynarodowe wykorzystanie euro, w tym:

- (i) historycznie dominująca rola dolara jako międzynarodowej waluty rezerwowej na świecie,
- (ii) niższe koszty związane z wykorzystaniem dolara i jego wyższa płynność, szczególnie przy operacjach rynku pieniężnego, oraz
- (iii) obecnie niepełna integracja europejskich rynków finansowych, na których opiera się wspólna waluta.
- (iv) Ponadto fakt, że większość międzynarodowych systemów finansowych korzysta z platform obrotu, rozliczania i rozrachunku płatności znajdujących się poza strefą euro lub prowadzonych przez przedsiębiorstwa spoza UE, nie sprzyja wzmocnieniu międzynarodowej roli euro.

3.6. Wzmocnienie międzynarodowej roli euro wymaga też jeszcze stabilniejszego i odporniejszego otoczenia gospodarczego oraz sprawniejszego funkcjonowania systemu finansowego. W tym celu zaproponowano szereg inicjatyw, aby wspierać wyniki gospodarek strefy euro <sup>(11)</sup> i lepiej amortyzować występujące w niej duże wstrząsy asymetryczne <sup>(12)</sup>. Należy jednak zwracać szczególną uwagę nie tylko na amortyzowanie wstrząsów asymetrycznych, lecz także na rozwiązanie problemu rozbieżnych zachowań w strefie euro wynikających ze zróżnicowanych struktur gospodarczych, społecznych i politycznych jej państw członkowskich. Te rozbieżności, szczególnie w zakresie polityki fiskalnej, ewolucji płac, wydajności i zarządzania, zagrażają perspektywom euro na przyszłość. Bez osiągnięcia w pewnym stopniu unii fiskalnej architektura wspólnej waluty pozostaje niepełna i sprawia, że euro jest podatne na zagrożenia wynikające z przyszłych kryzysów finansowych i gospodarczych.

<sup>(8)</sup> <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf>

<sup>(9)</sup> C(2018) 8111 final.

<sup>(10)</sup> COM(2018) 767 final.

<sup>(11)</sup> [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication\\_-\\_long-term\\_budget\\_for\\_europes\\_priorities.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication_-_long-term_budget_for_europes_priorities.pdf).

<sup>(12)</sup> COM(2018) 387 final.

3.7. Dalsze umiędzynarodowienie euro może wiązać się z większym ryzykiem, które może potencjalnie pociągnąć za sobą niepożądaną czasową aprecjację tej waluty, szczególnie w czasach globalnych niepokojów. To z kolei zmniejszyłoby konkurencyjność krajowych producentów i negatywnie wpłynęło na wyniki eksportowe strefy euro. Zwiększone międzynarodowe wykorzystanie euro może również spowodować pewne koszty, ale zostałyby one zrównoważone innymi korzyściami takimi jak większa autonomia polityki monetarnej i silniejszy międzynarodowy przekaz polityki pieniężnej.

3.8. Międzynarodową rolę euro wzmacnia do pewnego stopnia sama strefa euro, ponieważ pochodzący z niej inwestorzy są ważnymi nabywcami obligacji denominowanych w euro emitowanych przez rezydentów spoza strefy euro. Jednak międzynarodową rolę euro charakteryzuje silne ukierunkowanie regionalne, najbardziej widoczne w państwach bezpośredniego sąsiedztwa strefy euro. W szczególności istnieje wiele dowodów na to, że londyńskie City odgrywa kluczową rolę na rynku obligacji denominowanych w euro emitowanych przez rezydentów spoza strefy euro, zarówno po stronie podaży, jak i popytu i pośrednictwa. W tym kontekście brexit może mieć pewien wpływ na ten rynek.

3.9. Z szerszej perspektywy międzynarodową rolę euro wzmocniłaby bardziej jednolita polityka zagraniczna UE i jej większy nacisk na dalsze wielostronne podejście do handlu. Waluta UE może osiągnąć silną pozycję międzynarodową jedynie wówczas, gdy Unia będzie działać w jednolity sposób, a te działania będą poparte wspólną siłą dyplomatyczną i gospodarczą. Powinno to dotyczyć sektorów takich jak energia, transport, przemysł i inne, w których interesy UE i strefy euro powinny znajdować się na pierwszym miejscu. Zasadnicze znaczenie ma też to, aby UE przemawiała jednym głosem w sprawie zdarzeń geopolitycznych takich jak wzrost znaczenia Chin w handlu międzynarodowym w związku z inicjatywą „Jeden pas i jeden szlak”, która stanowi program gospodarczy i dyplomatyczny mogący zmienić obraz wymiany handlowej w Azji i na innych kontynentach, prowadząc do dominacji handlowej Chin. UE musi dogłębnie przeanalizować konsekwencje tego programu gospodarczego i dyplomatycznego, ponieważ zwiększy on globalną obecność gospodarczą Chin. UE, a zwłaszcza strefa euro, nie mogą sobie pozwolić na beczynność podczas, gdy ten program jest rozwijany.

#### 4. Uwagi szczegółowe

4.1. Z uwagi na korzyści związane z euro, o których mowa w punkcie 3.2, może wydawać się zaskakujące, że nie wszystkie państwa członkowskie UE przystąpiły do strefy euro. Powody nieprzystąpienia mogą być różne i mogą obejmować stan przygotowania danego państwa członkowskiego oraz spełnienie kryteriów gospodarczych niezbędnych do przystąpienia do strefy euro, jak również, w niektórych przypadkach, utrzymujące się przeszkody prawne dla spełnienia takich kryteriów. Ogólnie rzecz ujmując, brak uczestnictwa odzwierciedla utrzymujące się dysproporcje w UE pod względem spójności społecznej i konwergencji gospodarczej. Jeśli rozszerzenie strefy euro ma doprowadzić do dalszej stabilności gospodarczej w strefie euro i uodpornić ją na zewnętrzne wstrząsy gospodarcze, należy zająć się tymi rozbieżnościami. To z kolei wzmocniłoby pozycję UE jako światowej potęgi i dodatkowo umocniłoby międzynarodową rolę euro.

4.2. Interakcje między polityką fiskalną i pieniężną w całej strefie euro mają zasadnicze znaczenie dla przyszłości i międzynarodowej roli euro. Stabilne warunki makroekonomiczne zależą jednak od dostosowania podejścia zarówno do polityki fiskalnej, jak i pieniężnej w celu załagodzenia obaw związanych ze stabilnością długu państwowego i poprawy perspektyw wzrostu. Sytuacja wygląda też odmiennie w różnych państwach strefy euro z powodu niedoskonałości kombinacji polityki fiskalnej, strukturalnej i monetarnej w następstwie globalnego kryzysu finansowego, które sprawiły, że ciężar korekt nie został równomiernie rozłożony między państwa członkowskie strefy euro. Wiąże się to z istniejącymi obecnie ramami instytucjonalnymi będącymi podstawą utworzenia euro, które stanowią czynnik ograniczający swobodę poszczególnych państw członkowskich i którym brakuje instrumentów zapewniających prowadzenie skutecznej i skoordynowanej polityki gospodarczej i fiskalnej w całej strefie euro.

4.3. Wyjaśnia to częściowo, dlaczego w strefie euro nadal przeważają brak równowagi i nierówności oraz dlaczego konieczne wydaje się przyspieszenie pozytywnej konwergencji. Pomogłoby to poprawić wyniki gospodarcze oraz wspierać stabilność społeczną i polityczną, z których wszystkie mają zasadnicze znaczenie dla wzmocnienia międzynarodowej roli euro. W obecnej sytuacji istnieją ogromne wyzwania związane z prowadzeniem polityki pieniężnej na obszarze gospodarczym, na którym warunki gospodarcze i społeczne w państwach członkowskich są tak niejednolite.

4.4. Należy również podjąć kroki w celu rozwiązania problemu kredytów zagrożonych. Kredyty zagrożone stanowią znaczne obciążenie dla finansowania gospodarki UE, ponieważ zakłócają przyznawanie kredytów, zmniejszają zaufanie do rynku i ostatecznie spowalniają wzrost gospodarczy. Należy przyznać, że wciąż istnieją istotne zagrożenia w krajowych sektorach bankowych strefy euro, które hamują rozwój wspólnego systemu gwarantowania depozytów. Jest jasne, że ograniczenie kredytów zagrożonych i dokapitalizowanie banków wiąże się z kosztami zarówno dla rządów, jak i sektora prywatnego. Zgodnie ze swoją wcześniejszą opinią <sup>(13)</sup> EKES apeluje o odpowiedzialne udzielenie pożyczek przez instytucje kredytowe i podkreśla, że organy krajowe i instytucje europejskie powinny połączyć siły i poczynić dalsze postępy w tworzeniu kompleksowych i wiarygodnych unijnych ram postępowania z kredytami zagrożonymi.

4.5. Ukończenie budowy unii bankowej oraz dalszą integrację rynków kapitałowych uznaje się też za kluczowe dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej. Unia bankowa ma zasadnicze znaczenie dla czerpania korzyści z transgranicznej działalności bankowej w ramach unii walutowej. Choć osiągnięto istotne postępy, budowa unii bankowej nie została jeszcze ukończona. Strefa euro musi też dokonywać dalszych postępów w zakresie innych istotnych inicjatyw, aby dążyć do pełniejszej unii finansowej. Unia rynków kapitałowych pomoże wzmocnić transgraniczną integrację finansową, natomiast banki i rynki kapitałowe mogą się wzajemnie uzupełniać w finansowaniu gospodarki strefy euro.

<sup>(13)</sup> Dz.U. C 367 z 10.10.2018, s. 43.

4.6. Działając wspólnie, unia bankowa i unia rynków kapitałowych mogą przenieść jednolity rynek usług finansowych na następny poziom z dwóch głównych powodów: (i) obecność zdrowszych, głębszych i bardziej zintegrowanych rynków finansowych umożliwiłaby przedsiębiorstwom dostęp do kredytów na korzystniejszych warunkach, pozwalając im na podejmowanie zyskownych inwestycji; (ii) integracja rynków finansowych poprawiłaby warunki finansowania, szczególnie dla MŚP, które często opisuje się jako podstawę europejskiej gospodarki, jeśli chodzi o tworzenie miejsc pracy, innowacje i wzrost gospodarczy. Na zintegrowanym rynku finansowym banki mogłyby łatwiej wykorzystywać korzyści skali, oferując podobne lub nawet takie same produkty i usługi w kilku państwach członkowskich. Ponadto prawdopodobnie zwiększyłyby one swoje transgraniczne zapasy aktywów i byłyby zdolne do budowania większych i bardziej zróżnicowanych puli zabezpieczeń dla produktów sekurytyzacyjnych i obligacji zabezpieczonych.

4.7. Sprawnie funkcjonujący i zintegrowany rynek kapitałowy uznaje się za bardzo ważny dla funkcjonowania obszaru walutowego, zatem pokonanie istniejących słabości na europejskich rynkach kapitałowych powinno stanowić priorytet, zwłaszcza w scenariuszu brexitu bez porozumienia. Musimy jednak pamiętać, że projekt unii rynków kapitałowych obejmuje bardzo różnorodny zestaw podejść, z których nie wszystkie mogą przynieść oczekiwane początkowo rezultaty. Przykładem mogą być ogólnoeuropejskie emerytury indywidualne oraz inicjatywa dotycząca rynku sekurytyzacji, choć w odniesieniu do emerytur EKES uznaje rolę, jaką odgrywają emerytury państwowe dla osób, które nie mogą sobie pozwolić na emerytury prywatne. W rzeczywistości wyniki unii rynków kapitałowych były dotychczas niejednoznaczne.. Niemniej inicjatywy te powoli, lecz nieuchronnie przyczynią się do wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

4.8. Ponadto w następstwie kryzysu finansowego ważne jest, aby zrozumieć, że dalsze wzmocnienie międzynarodowej roli euro zależy od stabilności finansowej strefy euro. Emisja wspólnych banknotów i obligacji skarbowych strefy euro jako bezpiecznych aktywów, podobnych do długoterminowych obligacji skarbowych (ang. *treasury bonds*) w Stanach Zjednoczonych, której powinna towarzyszyć odpowiednia struktura zarządzania (obejmująca solidne i niezawodne ramy polityki fiskalnej), zwiększyłaby stabilność przez zapewnienie bezpiecznych i płynnych instrumentów dłużnych odpowiednich do finansowania niespodziewanych wzrostów wydatków publicznych.

4.9. Emisji wspólnych obligacji skarbowych strefy euro powinna też w szczególności towarzyszyć poprawa ram nadzorczych. Należy koniecznie uwzględnić element ryzyka związany z takimi produktami, przykładowo przez wspólne ponoszenie ryzyka i wspólne gwarancje, szczególnie w kontekście wysoce zintegrowanej unii rynków kapitałowych.

4.10. Zwiększenie międzynarodowej roli euro, zwłaszcza w celu konkurowania z dolarem amerykańskim jako walutą rezerwową, nie powinno być traktowane jako jednostronne działanie na rzecz zyskania przewagi konkurencyjnej. Może ono też wyrzucić globalną presję na wewnętrzną gospodarkę strefy euro w związku z wydarzeniami gospodarczymi w państwach stanowiących konkurencję. Jednak udzielenie skutecznej odpowiedzi jednym głosem może poprawić spójność społeczną i konwergencję gospodarczą w całej strefie euro. Europejskie inicjatywy na rzecz wspierania współpracy w dziedzinie obrony i spraw międzynarodowych mogą również przyczynić się do wzmocnienia roli geopolitycznej UE i promowania globalnego znaczenia euro.

4.11. Trudna droga do zwiększenia międzynarodowej roli euro może zostać w pewnym stopniu ułatwiona przez EBC, przede wszystkim, jeśli EBC wypełni swój mandat do utrzymania stabilności cen w strefie euro. Ponadto wsparcie ze strony EBC na rzecz polityki makroekonomicznej i pogłębionej unii gospodarczej i walutowej oraz unii rynków kapitałowych stanowi dodatkowy bodziec do wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

Bruksela, dnia 19 czerwca 2019 r.

Luca JAHIER

Przewodniczący

Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego