



Bruxelles, den 31.5.2018
SWD(2018) 298 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

RESUME AF KONSEKVENSANALYSEN

Ledsagedokument til

**Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning
om oprettelse af en europæisk investeringsstabiliseringsfunktion**

{COM(2018) 387 final} - {SEC(2018) 277 final} - {SWD(2018) 297 final}

DA

DA

Resumé

Konsekvensanalyse af Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af en europæisk investeringsstabiliseringsfunktion.

A. Behov for handling

Hvorfor? Hvad er problemstillingen?

Kort sagt søger dette initiativ at løse problemet vedrørende de forhåndenværende instrumenters manglende evne til at absorbere store makroøkonomiske chok i euroområdet. I moderne økonomier udgør finans- og pengepolitikken de vigtigste redskaber til at håndtere konjunktursvingninger. Euroområdet er imidlertid særligt indrettet: Pengepolitikken kan kun fokusere på overordnede udsving i hele området, mens finanspolitikken er decentraliseret og i princippet kan anvendes til at reagere på landespecifikke chok. Denne indretning lader til at fungere under normale omstændigheder, men der opstår alvorlige problemer ved store økonomiske forstyrrelser. Det blev særlig tydeligt under den økonomiske og finansielle krise og eurokrisen, som åbenbarede de klare begrænsninger ved de nationale automatiske stabilisatorers evne til at håndtere asymmetriske chok, selv i visse tilfælde i medlemsstater med sunde budgetstillinger. Det resulterede i, at finanspolitikken fulgte et procyklisk mønster, som også skadede kvaliteten af de offentlige finanser og især de offentlige investeringer.

Hvilke resultater forventes der af initiativet?

Initiativet ventes at støtte medlemsstaterne i euroområdet, så de bedre kan reagere på hurtigt skiftende økonomiske omstændigheder og stabilisere deres økonomi, hvis de rammes af store asymmetriske chok. Det skal nærmere bestemt bidrage til at sikre mindre kraftige udsving i og en mindre asymmetrisk konjunkturudvikling i medlemsstaterne. Det skal fremme mere konjunkturudjævnende finanspolitikker, eller i hvert fald nedbringe risikoen for en procyklisk udvikling. Det skal bidrage til at sikre en mere jævn kurs for offentlige investeringer og økonomisk samhørighed. Det skal også hjælpe med at forhindre udviklingen af omfattende kriser på finansmarkederne. Endelig skal det sikre neutralitet på tværs af landene.

Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan?

I overensstemmelse med nærhedsprincippet vil en stabiliseringsfunktion i tilfælde af alvorlige omstændigheder fungere som et supplerende redskab. I en valutaunion findes der flere forskellige former for beskyttelse mod disruptive chok. Integrerede europæiske markeder er afgørende for effektivt at absorbere økonomiske chok på tværs af medlemsstater. De nationale regeringer spiller en central rolle for stabiliseringen af den europæiske økonomi i tilfælde af chok. Blandt de eksisterende europæiske instrumenter spiller ECB den vigtigste rolle med hensyn til at sikre løbende makroøkonomisk stabilitet. Selv når alle disse elementer er på plads, risikerer de nationale finanspolitikker at blive overbebyrdede, hvilket kræver støtte på EU-niveau. I tilfælde af store chok kan de finansielle (automatiske) stabilisatorer vise sig ikke at være tilstrækkelige til at sikre en ordentlig stabilisering. Euroområdet har derfor brug for et budgetinstrument, som kan hjælpe med at håndtere store chok.

B. Løsninger

Hvilke lovgivningsmæssige og ikkelovgivningsmæssige løsninger er overvejet? Foretrakkes en bestemt løsning frem for andre? Hvorfor?

I konsekvensanalysen blev der set på tre mulige stabiliseringsfunktioner foruden løsning 1, som er status quo: Løsning 2 svarer til Kommissionens forslag, nemlig en europæisk investeringsstabiliseringsfunktion, som vil yde lån sammen med begrænsede tilskud til medlemsstater, der er ramt af store chok, med henblik på at holde gang i de offentlige investeringer. Løsning 3 består i en forsikringsmekanisme. Regelmæssige bidrag, især i normale og gode økonomiske tider, eller en egen indtægt vil blive samlet i en fond. Når en medlemsstat rammes af et stort chok, vil den modtage støtte i form af udbetalinger/tilskud. Der vil sandsynligvis være behov for en begrænset lånekapacitet for at sikre en pålidelig og kontinuerlig drift. Løsning 4 er en specifik budgetpost for euroområdet. Et fælles budget ville ikke have økonomisk stabilisering som primært mål, mens snarere sigte mod

levering af europæiske offentlige goder. Alligevel ville en praksis med konjunkturbestemte indtægter og konjunkturudjævnende udgifter, og eventuelt øgede diskretionære elementer, bidrage til makroøkonomisk stabilisering på EU-niveau.

En europæisk investeringsstabiliseringsfunktion (løsning 2) er på nuværende tidspunkt den foretrukne løsning. Den vil understøtte målet om samhørighed ved at yde finansiel bistand i tilfælde af store asymmetriske chok. Det vil skabe et stærkt incitament til at beskytte centrale offentlige investeringer og dermed opretholde vigtige vækstfremmende udgifter på et passende niveau. Denne muligheds virkning på makroøkonomisk stabilisering begrænses af, at støtten tager form af et lån. Samtidig lader løsning 2 til at være mere politisk gennemførlig, i hvert fald i den nærmeste fremtid, eftersom risikoen for permanente overførsler og moralsk hasard er relativt begrænset. Ud fra disse betragtninger er løsning 2 den foretrukne løsning under de nuværende omstændigheder.

Hvem støtter hvilken løsning?

Der pågår en intens debat om behovet for og den konkrete udformning af en stabiliseringsfunktion. Nogle medlemsstater går stærkt ind for mere finanspolitisk integration som et afgørende element i uddybningen af ØMU'en. Frankrigs præsident har argumenteret for ambitiøs finanspolitisk integration i form af et budget for euroområdet, som navnlig kunne virke stabiliserende. Spaniens og Italiens nationale økonomi- og finansministerier har offentliggjort skrivelser med forslag til specifikke fonde, der kunne sørge for makroøkonomisk stabilisering. Der er imidlertid også givet udtryk for betænkeligheder i andre sammensætninger vedrørende den merværdi og de risici, et fælles stabiliseringsinstrument kunne bringe. Nederlandenes premierminister utrykt for nylig tydelig skepsis i en tale. Nogle medlemsstater lader til at være åbne for yderligere drøftelser, uden nødvendigvis at støtte op om forslaget. Den koalitionsaftale, der ligger til grund for den siddende tyske regering, indeholder en henvisning til et fremtidigt investeringsbudget for euroområdet, som også kunne virke stabiliserende.

C. Den foretrukne løsnings virkninger

Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers fordelene ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

En europæisk investeringsstabiliseringsfunktion (løsning 2) vil understøtte målet om samhørighed ved at yde finansieringsstøtte i tilfælde af et stort asymmetrisk chok i en medlemsstat. Denne støtte vil gå til offentlige investeringer i prioriterede sektorer og være underlagt økonomiske udløsnings- og adgangsbetingelser. Den vil lette gennemførelsen af en konjunkturudjævnende politik ved at give de automatiske stabilisatorer frit spil. I praksis vil den give mulighed for at opretholde det offentlige forbrug, herunder i investeringer, selv om skatteindtægterne måtte svinde ind som følge af en udhuling af skattegrundlaget. Ordningens gennemslagskraft vil afhænge af dens præcise udformning og parametrisering. Denne muligheds virkning på makroøkonomisk stabilisering begrænses af, at støtten tager form af et lån.

Ordningen vil skabe resultater, som vil stå i skarp kontrast til den seneste krise, hvor der blev skåret betragteligt i de offentlige investeringer, og mange medlemsstater var nødsaget til at følge en procyklisk finanspolitik på grund af markedspresset. Den europæiske investeringsstabiliseringsfunktion (løsning 2) vil bidrage til mere konjunkturudjævnende nationale finanspolitikker og mere stabile investeringsniveauer. Dette vil i sidste ende bidrage til mindre kraftige og asymmetriske udsving i konjunkturerne og til at forhindre udviklingen af en reel krise på finansmarkederne. Det vil kort sagt bidrage til Unionens integritet.

Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers omkostningerne ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Der ventes ingen negative økonomiske, sociale eller miljømæssige omkostninger.

Hvordan påvirker den foretrukne løsning virksomhederne, herunder de små og mellemstore virksomheder og mikrovirksomhederne?

Den foreslåede europæiske investeringsstabiliseringsfunktion vil bidrage til en mere stabil offentlig investeringsaktivitet og et mere stabilt makroøkonomisk miljø, som i sidste ende vil fremme øget makroøkonomisk vækst. Det vil således også understøtte mikrovirksomheder og SMV'er. Den ventes dog ikke at få direkte indvirkning på enkelte virksomheder, som kunne måles ud fra en mikroøkonomisk ramme/model.

Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?

Ydelsen af back-to-back-lån over EU-budgettet medfører et behov for at yde garantier over EU-budgettet og i sidste ende fra medlemsstaterne. Dette øger kravene til hensættelser for medlemsstaterne, skønt omkostningerne ved disse hensættelser er meget lave. Omkostningerne ved det påtænkte rentetilskud er ligeledes begrænsede set ud fra et makroøkonomisk synspunkt.

Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger?

Nej, der ventes ingen yderligere virkninger.

D. Opfølgning

Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?

Der vil blive foretaget en fuld evaluering af ordningen efter en bestemt årrække (formodentlig 3-5 år) Dette lader til at være tilstrækkeligt til at kunne foretage en første evaluering af de første tilfælde af aktivering og virkningen heraf. Eftersom det er vanskeligt at forudse og definere store chok, kan det ikke udelukkes, at det evaluerede udsnit vil være begrænset på det givne tidspunkt.