



PARLAMENTUL EUROPEAN

2009 - 2014

---

*Document de ședință*

---

**A7-0402/2012**

6.12.2012

# **RAPORT**

referitor la fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate  
(2012/2028(INI))

Comisia pentru afaceri economice și monetare

Raportoare: Sylvie Goulard

## CUPRINS

	<b>Pagina</b>
PROPUNERE DE REZOLUȚIE A PARLAMENTULUI EUROPEAN.....	3
ANEXĂ.....	12
EXPUNERE DE MOTIVE.....	15
AVIZ AL COMISIEI PENTRU PIAȚA INTERNĂ ȘI PROTECȚIA CONSUMATORILOR .....	20
AVIZ AL COMISIEI PENTRU AFACERI JURIDICE .....	23
REZULTATUL VOTULUI FINAL ÎN COMISIE .....	26

## PROPUNERE DE REZOLUȚIE A PARLAMENTULUI EUROPEAN

referitoare la fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate

(2012/2028(INI))

*Parlamentul European,*

- având în vedere cadrul consolidat de guvernanță economică al Uniunii, inclusiv pachetul de șase propuneri legislative, propunerile convenite ale Parlamentului pentru pachetul de două propuneri legislative și pactul fiscal,
- având în vedere cele două rapoarte ale Președintelui Consiliului European intitulate „Către o veritabilă uniune economică și monetară” publicate pe 26 iunie 2012<sup>1</sup> și, respectiv, 12 octombrie 2012<sup>2</sup>;
- având în vedere concluziile Consiliului European din 28-29 iunie 2012, în încercarea de a explora modalitățile de îmbunătățire a arhitecturii economice și financiare a zonei euro<sup>3</sup>,
- având în vedere ex-articolul 125 din Tratatul privind funcționarea Uniunii europene (TFUE);
- având în vedere rezoluțiile sale din 18 noiembrie 2008 pe tema „10 ani de UEM: bilanțul celor 10 ani de Uniune Economică și Monetară și provocările viitoare<sup>4</sup>,
- având în vedere Rezoluția sa din 6 iulie 2011 referitoare la criza financiară, economică și socială: recomandări privind măsurile și inițiativele care trebuie luate<sup>5</sup>,
- având în vedere Cartea Verde a Comisiei din 23 noiembrie 2011 privind fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate (COM(2011)0818),
- având în vedere Rezoluția sa din 15 februarie 2012 referitoare la fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate<sup>6</sup>,
- având în vedere foaia de parcurs anexată la prezenta rezoluție,
- având în vedere articolul 48 din Regulamentul său de procedură,
- având în vedere raportul Comisiei pentru afaceri economice și monetare, avizul Comisiei pentru piața internă și protecția consumatorilor, precum și cel al Comisiei pentru afaceri juridice (A7-0402/2012),

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/focuson/crisis/documents/131201\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/focuson/crisis/documents/131201_en.pdf)

<sup>2</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/RO/ec/132809.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/RO/ec/132809.pdf)

<sup>3</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/RO/ec/131359.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/RO/ec/131359.pdf)

<sup>4</sup> JO C 16 E, 22.1.2010, p. 8.

<sup>5</sup> Texte adoptate, P7\_TA(2011)0331.

<sup>6</sup> Texte adoptate, P7\_TA(2012)0046.

- A. întrucât Parlamentul a solicitat Comisiei să înainteze un raport privind posibilitatea introducerii de euro-obligațiuni, aspect care face parte integrantă din acordul dintre Parlament și Consiliu referitor la pachetul de guvernanță economică (pachetul de șase propuneri legislative);
- B. întrucât cartea verde a lansat un amplu exercițiu de consultare publică privind conceptul de obligațiuni de stabilitate; întrucât cartea verde evaluează fezabilitatea emisiunii comune de obligațiuni suverane de către statele membre ale zonei euro, precum și condițiile necesare;
- C. întrucât, fără a ignora perspectiva mai amplă a Uniunii, zona euro se află într-o situație unică, statele sale membre participante având aceeași monedă, dar nu și o politică bugetară comună și o piață de obligațiuni comună, întrucât, prin urmare, există motive pentru a saluta propunerile menționate în raportul intitulat „Către o veritabilă uniune economică și monetară”, prezentat de președintele Consiliului European, care reprezintă un bun punct de plecare pentru a acționa în direcția unei UEM solide și veritabile,
- D. întrucât articolul 125 din TFUE le interzice statelor membre să își asume datoriile ale unui alt stat membru;
- E. întrucât politica monetară adoptată de Banca Centrală Europeană (BCE) nu oferă soluția la problemele fiscale și structurale ale statelor membre, iar măsurile sale neconvenționale au o eficacitate limitată;
- F. întrucât niciun stat federal (inclusiv Statele Unite ale Americii și Germania) nu emite un echivalent al euro-obligațiunilor, așa cum se prevede la opțiunile 1 și 2 din cartea verde, acest lucru ridicând euro-obligațiunile la nivelul unui concept complet nou, care nu poate fi comparat cu obligațiunile de tezaur americane și cu obligațiunile germane Bundesanleihen, a căror fiabilitate este deja testată și verificată;
- G. întrucât statele membre întâmpină dificultăți în accesarea finanțării la rate rezonabile, ca urmare a neîncrederii manifestate pe piață în ceea ce privește datoria publică, situația băncilor europene și capacitatea liderilor europeni de a lua măsuri decisive în vederea protejării și finalizării monedei unice;
- H. întrucât criza a demonstrat nu numai interdependența statelor membre ale zonei euro, ci și necesitatea unei uniuni fiscale mai solide, cu mecanisme eficiente de corectare a traiectoriilor fiscale nesustenabile, a dezechilibrelor macroeconomice, a nivelului datoriilor și a limitelor superioare ale soldului bugetar din statele membre;
- I. întrucât asumarea unor angajamente credibile în direcția unor măsuri de consolidare favorabile creșterii economice constituie o condiție prealabilă pentru orice soluție durabilă la situația datoriilor și deficitelor excesive din cea mai mare parte a statelor membre ale zonei euro;
- J. întrucât mutualizarea datoriilor suverane din zona euro nu poate rezolva singură problema pierderii de competitivitate din zona euro;
- K. întrucât emisiunea comună de titluri de datorie cu angajamente individuale și solidare și

creșterea integrării fiscale și a disciplinei și controlului bugetar sunt două fețe ale aceleiași monede;

1. salută diferitele eforturi de soluționare și atenuare a crizei și subliniază noul cadru consolidat de guvernanță a UEM, ultimele acorduri realizate cu privire la fondurile de salvare; consideră totuși că tot este nevoie de un acord în legătură cu o soluție durabilă pentru a pune bazele unei abordări echilibrate care să combine solidaritatea și responsabilitatea în cadrul zonei euro; reamintește faptul că și trei state membre ale UE din afara zonei euro au beneficiat de asistență pentru a putea depăși criza datoriilor suverane;
2. rămâne extrem de îngrijorat în ceea ce privește continuarea crizei din zona euro și amenințarea pe care o constituie aceasta pentru bunăstarea a milioane de cetățeni ai UE care se confruntă cu sărăcia și șomajul; subliniază faptul că, pentru a menține integritatea Uniunii Economice și Monetare, continuând, totodată, reformele structurale și dezvoltând o capacitate fiscală pentru zona euro care ar putea ajuta la absorbirea șocurilor economice specifice unor anumite țări sau la facilitarea unor astfel de reforme structurale, trebuie căutate modalități alternative de a menține accesul la piețe sau de a reduce costul împrumuturilor pentru statele membre și nu trebuie să ne bazăm exclusiv pe mecanisme de salvare precum MES și FESF;
3. salută decizia Consiliului European din 30 iunie 2012 de a explora modalități de a îmbunătăți arhitectura economică și financiară a zonei euro evitând, totodată, hazardul moral și realizând asanarea și sustenabilitatea finanțelor publice; consideră că o viziune pe termen lung necesară pentru o Uniune mai solidă trebuie să se bazeze pe o legitimitate democratică sporită, bazată pe metoda comunitară, și să fie însoțită de o foaie de parcurs cu termene clare;
4. remarcă faptul că Mecanismul european de stabilizare financiară (MESF), Facilitatea europeană de stabilitate financiară (FESF) și Mecanismul european de stabilitate (MES) sunt cele mai importante mecanisme de protecție adoptate de UE până în prezent; este conștient că rolul MES în ceea ce privește problemele de solvabilitate și protecție a sistemului nu trebuie neglijat în viitor; salută angajamentul luat de Consiliul UE la 18-19 octombrie 2012 în virtutea căruia, dacă se înființează un mecanism unic de supraveghere eficace, care implică BCE, MES ar putea, în urma unei decizii ordinare, să recapitalizeze băncile din zona euro în mod direct;
5. subliniază faptul că o strategie credibilă de consolidare fiscală și reforme structurale la nivelul tuturor statelor membre sunt necesare pentru restabilirea credibilității fiscale și sunt esențiale pentru realizarea unei balanțe sustenabile de plăți și a unor finanțe publice solide și durabile; finanțe publice solide sunt necesare pentru introducerea și funcționarea unui sistem de emisiune comună a titlurilor de datorie;
6. salută prezentarea cărții verzi, aceasta răspunzând unei mai vechi solicitări formulate de Parlamentul European; consideră că introducerea obligațiilor de stabilitate ar constitui o operațiune la fel de importantă ca și introducerea monedei unice;
7. salută consolidarea fiscală și reformele structurale întreprinse de statele membre și recunoaște eforturile dificile și solicitante cerute cetățenilor europeni; îndeamnă statele

membre să se conformeze în continuare angajamentelor și acordurilor încheiate în domeniul consolidării fiscale, ținând cont în mod corespunzător de contextul macroeconomic și să își intensifice eforturile de a reduce dezechilibrele macroeconomice excesive;

8. este profund îngrijorat totuși de faptul că, în ciuda eforturilor de reformare și consolidare depuse de statele membre, investitorii și jucătorii de pe piețele financiare nu apreciază suficient eforturile depuse până în prezent și exercită în continuare o presiune speculativă asupra politicilor, ceea ce se reflectă în extinderea spreadurilor și volatilitatea crescută;
9. consideră că se impune urgent luarea de măsuri pentru sprijinirea unei strategii pe termen mai lung pentru zona euro, care să asigure finanțe publice solide, o creștere sustenabilă, coeziune socială și niveluri ridicate ale ocupării forței de muncă, împiedicând riscul moral și susținând convergența prin edificarea uniunii fiscale; remarcă cu satisfacție faptul că raportul prezentat de președinții Consiliului European, Comisiei, Eurogrup și Băncii Centrale Europene a lansat o strategie cuprinzătoare, ambițioasă și credibilă;
10. recunoaște semnele de letargie manifestate pe piețele datoriilor subsuverane și modul în care acestea reflectă tensiunile din statele membre respective;
11. solicită statelor membre cu un nivel ridicat al datoriilor subsuverane să pună în aplicare mecanisme de emisiune comună a obligațiunilor de stabilitate astfel încât, prin asociere cu condițiile de disciplină fiscală, datoriile subsuverane să ajungă la niveluri echivalente celor ale statelor membre;
12. salută faptul că moneda euro se află actualmente pe locul al doilea ca monedă de rezervă la nivel mondial; subliniază că este în interesul strategic pe termen lung al zonei euro să se exploateze toate eventualele beneficii ale monedei unice, precum posibilitatea creării unei piețe comune a obligațiunilor lichide și diversificate și întărirea statutului monedei euro de monedă de rezervă la nivel mondial; consideră că în acest scop este necesar un cadru financiar, economic și bugetar integrat la nivel european;
13. relevă că un cadru bugetar integrat este esențial pentru asigurarea unor politici fiscale viabile, care să cuprindă coordonarea, luarea deciziilor în comun, o mai bună asigurare a respectării și măsuri adecvate în direcția emiterii de titluri comune de datorie și că, la ora actuală, unele dintre schemele propuse de mutualizare a datoriei publice s-ar putea să nu fie compatibile cu dreptul constituțional din anumite state membre;
14. subliniază faptul că situația actuală a determinat, pe termen scurt, o „exod către calitate” (sunt căutate activele cele mai sigure, chiar dacă rentabilitatea lor este foarte redusă), ceea ce duce la dificultăți de finanțare pentru bănci și alte instituții financiare;
15. își exprimă îngrijorarea cu privire la deținerea de către bănci de mari cantități de obligațiuni guvernamentale din propria țară, ceea ce creează un efect pervers atunci când presiunea asupra datoriilor suverane se transformă în presiune asupra băncilor; reamintește faptul că diversificarea activelor și pasivelor constituie un instrument de asigurare a stabilității și unul dintre avantajele neglijate ale pieței interne;

16. subliniază că tuturor instrumentelor actuale și viitoare sau instituțiilor care fac parte sensu stricto sau sensu lato din cadrul de guvernare economică al Uniunii trebuie să li se confere legitimitate democratică;
17. consideră că perspectiva obligațiilor comune poate fi un semnal puternic pentru piețele financiare, poate ajuta la menținerea integrității UEM, susține revenirea la stabilitate economică și reducerea incertitudinii, cu condiția să se facă progrese în ceea ce privește integrarea și supravegherea financiară și bugetară a UE; reiterează poziția sa că secvențierea este un aspect-cheie care implică o foaie de parcurs obligatorie similară criteriilor de la Maastricht pentru introducerea monedei unice; solicită clarificări suplimentare privind propunerea Comisiei de a condiționa emisiunea comună de titluri de datorie de factori precum respectarea Pactului de stabilitate și de creștere;
18. recomandă Comisiei să stabilească criteriile de intrare și de ieșire bazate pe o puternică consolidare bugetară și disciplină bugetară, ținând seama totodată de criza actuală și de ajustările fiscale aplicate într-o serie de state din zona euro;
19. observă evoluțiile pozitive și negative înregistrate în zona euro începând cu anul 1999 și subliniază faptul că convergența ratei dobânzii pentru datoriile suverane a creat stimulente pentru constituirea unor niveluri nesustenabile ale datoriei; observă faptul că, în cadrul dezbaterii publice și politice, au fost propuse mai multe modalități posibile de emisie parțială a unor titluri comune de datorie, precum punerea în comun a anumitor instrumente de finanțare pe termen scurt în regim limitat și condiționat (euro-obligațiuni) sau reinvestirea progresivă într-un fond european de răscumpărare;
20. subliniază faptul că orice măsură luată în direcția unei emisiuni comune de obligațiuni ar trebui să ia complet în considerare perspectiva pieței unice, asigurând că nu se vor crea obstacole sau dezechilibre inutile între statele membre participante și cele neparticipante;
21. reamintește faptul că, inclusiv în cadrul unui sistem de emisiune comună de obligațiuni, fiecare stat membru are obligația de a-și achita integral datoriile; reamintește că emisiunea comună de obligațiuni nu constituie o garanție împotriva unui stat membru care intră în incapacitate de plată a datoriei;
22. îndeamnă să fie luate în considerare doar obligațiunile emise în comun, care asigură un rang superior strict deținătorilor de astfel de obligațiuni, în vederea protejării contribuabililor din UE;
23. recunoaște faptul că o competitivitate necorespunzătoare și nepunerea în aplicare a reformelor structurale constituie un factor esențial, în termeni economici reali, în declinul continuu al situației bugetare a unei țări;
24. arată că majoritatea propunerilor referitoare la euro-obligațiuni cuprind modalități de reducere a accesului la obligațiuni pentru statele membre ale căror poziții bugetare nu mai sunt ținute sub control; îndeamnă, așadar, la menținerea mecanismelor care le pot ajuta pe acele state membre ce se confruntă cu dificultăți sub forma unei crize de lichidități (spre deosebire de o criză de solvabilitate) și care sunt excluse de la emisiunea comună de obligațiuni; consideră că MES ar trebui menținut în acest scop; consideră că MES ar trebui să fie supus metodei comunitare;

25. solicită Comisiei să dezvolte în continuare criteriile de alocare a împrumuturilor către statele membre, întrucât cartea verde prevede doar că acest lucru se va face „în funcție de necesități”; insistă asupra faptului că capacitatea de a suporta serviciul datoriei ar trebui să fie unul dintre principalele criterii de alocare;
26. subliniază faptul că în cartea verde a Comisiei se afirmă că poate limita superioară de 60 % din PIB pentru propunerile de obligațiuni albastre este prea ridicată pentru a asigura stabilitatea sistemului și solicită clarificări suplimentare cu privire la această limită;
27. consideră că este esențial să se întocmească o foaie de parcurs având ca obiectiv, pe termen scurt, depășirea crizei actuale, iar pe termen lung, evoluția către o uniune fiscală prin finalizarea, consolidarea și aprofundarea uniunii economice și monetare;
28. solicită Comisiei să prezinte Parlamentului European și Consiliului cât mai curând posibil un raport în care să analizeze opțiunile și în care să formuleze propuneri pentru o foaie de parcurs în direcția unei emisiuni comune de titluri de datorie publică, ținând cont de aspectele financiare, bugetare și juridice; consideră că, în acest context și în paralel cu raportul intermediar al dlui Van Rompuy din 12 octombrie 2012, Comisia ar trebui să acorde o atenție deosebită fezabilității introducerii unui fond de rambursare care să combine emiterea temporară comună de instrumente de datorie și reguli stricte de ajustare fiscală în cazul țărilor al căror grad de îndatorare depășește 60 % din PIB, țările participante angajându-se să realizeze rambursările într-o perioadă maximă de 25 de ani, adică o perioadă mai mare decât cea prevăzută în noul Pact de stabilitate și de creștere, însă care, în practică, necesită, de asemenea, o creștere economică suficientă și o disciplină financiară foarte strictă;
29. îndeamnă statele membre să ia în considerare emiterea unei datorii comune pe termen scurt sub formă de euro-obligațiuni, la care face referire raportul dlui Van Rompuy din 12 octombrie 2012, pentru a proteja statele membre cu politici bugetare fundamentale sustenabile de panica lipsei de lichidități, precum și de reacția în cerc între criza datoriilor suverane și criza bancară și externalitățile negative provocate de panică, care creează distorsiuni masive ale pieței și generează subvenții implicite pentru statele membre care se confruntă cu niveluri anormal de reduse ale ratei dobânzii la obligațiunile suverane;
30. îndeamnă statele membre să studieze fezabilitatea evoluției în direcția unui sistem de obligațiuni europene sigure sau a altor propuneri bazate pe conceptul coșului de obligațiuni;
31. consideră că euro-obligațiunile, care ar putea fi limitate din punct de vedere temporal și calitativ, ar asigura timpul și stabilitatea necesare pentru materializarea altor măsuri, precum Pactul de stabilitate și de creștere și pachetul de două regulamente, precum și pentru adoptarea altor măsuri pe termen lung în vederea integrării viitoare a zonei euro;
32. solicită Comisiei să se implice în clarificarea restricțiilor juridice pentru emisiunea comună de obligațiuni, în special a articolului 125 din TFUE și a implicațiilor sale asupra celor trei modalități posibile de emitere: răspunderea solidară, răspunderea individuală și răspunderea solidară și individuală; îndeamnă Comisia să analizeze utilizarea posibilă a articolului 352 alineatul (1) din TFUE sau a oricărui alt temei juridic, pentru implementarea unei soluții parțiale presupunând emiterea comună de titluri de datorie



fără modificarea Tratatului, inclusiv un cadru de supraveghere și raportare pe baza articolelor 121 și 136 din TFUE, care să vizeze monitorizarea trimestrială a progreselor înregistrate de statele membre din zona euro și de către întreaga zonă euro, în direcția unei uniuni economice și monetare consolidate și veritabile, precum și măsuri care să vizeze coordonarea emiterii de titluri de datorii suverane care nu sunt incluse în niciun cadru de mutualizare;

33. salută principiile deciziei adoptate la reuniunea la nivel înalt a Eurogrup din 29 iunie, de a asigura stabilitatea monedei euro, în special prin utilizarea instrumentelor existente FESF/MES în mod flexibil și eficient în scopul stabilizării piețelor pentru statele membre care își respectă recomandările specifice fiecărei țări și celelalte angajamente asumate de acestea în cadrul semestrului european, al Pactului de stabilitate și de creștere și al procedurii de dezechilibru excesiv, inclusiv calendarele corespunzătoare acestora; recunoaște faptul că condițiile vor fi prevăzute într-un memorandum de înțelegere și că BCE va servi „drept agent al FESF/MES în efectuarea de operațiuni pe piață în mod eficace și eficient”;
34. consideră că există, în paralel, o nevoie urgentă de a recapitaliza sectorul bancar european și de a finaliza piața unică a serviciilor financiare în cadrul UE; salută propunerea Comisiei de a înființa un mecanism european de supraveghere unic pentru instituțiile bancare, precum și un regim european unic de redresare și remediere, la modul ideal în paralel cu intrarea în vigoare a mecanismului de supraveghere unic; solicită în plus că MES să poată finanța băncile în dificultate în mod direct după intrarea în funcțiune a mecanismului de supraveghere unic; subliniază faptul că mecanismul unic de supraveghere trebuie să presupună asumarea răspunderii în fața Parlamentului European și a Consiliului pentru acțiunile întreprinse și deciziile luate în domeniul supravegherii europene și ar trebui să prevadă prezentarea de rapoarte în fața comisiei competente a Parlamentului European;
35. reafirmă necesitatea de a pune în aplicare instrumente de gestionare a crizei și recunoaște faptul că reglementarea necorespunzătoare a sectorului financiar constituie un factor semnificativ în situația bugetară dificilă a anumitor state membre din zona euro;
36. consideră că emiterea comună de titluri de datorie în regim de răspundere separată, similare obligațiilor FESF, riscă să nu fie suficient de atractivă pentru investitori dacă unele state membre care participă la această schemă încă nu dispun de finanțe sustenabile;
37. remarcă faptul că ar putea fi necesar să se aleagă dintre trei scenarii: primul, o rată unică a dobânzii pentru toate statele membre participante, care ar conduce la un transfer de avuție între state; al doilea, o rată diferențiată a dobânzii; și al treilea, o rată unică asociată unei scheme de compensare propuse de către Comisie, în cadrul căreia statele membre cu ratinguri inferioare să le compenseze din punct de vedere financiar pe cele cu ratinguri superioare;
38. solicită Comisiei să își dezvolte mai mult opțiunea de înființare a unui sistem de diferențiere a ratei dobânzii între statele membre cu ratinguri divergente, în special pentru a clarifica în ce mod și de către cine sunt stabilite aceste ratinguri, o dată ce mecanismele de piață au fost neutralizate prin introducerea obligațiilor comune;

39. împărtășește opinia exprimată de Comisie în cartea verde, potrivit căreia stabilitatea unui sistem al euro-obligațiunilor nu se poate baza exclusiv pe un număr mic de state membre cu finanțe sustenabile, iar un astfel de sistem ar presupune consolidarea uniunii fiscale și a disciplinei și controlului bugetar, pentru prevenirea riscului moral;
40. consideră că în cazul în care un sistem de mutualizare a datoriilor este considerat posibil și este bine integrat într-un cadru orientat către stabilitate, ar trebui prevăzută o modificare a tratatului în cadrul foii de parcurs către o veritabilă Uniune economică și monetară, care ar putea conduce la emiterea de obligațiuni în regim de răspundere individuală și solidară;
41. consideră că un sistem de substituie parțială a emisiunii naționale (precum sistemul de obligațiuni albastre/roșii) ar putea reduce costul împrumutării pentru statele membre care au finanțe publice solide și durabile, pe de o parte, și le-ar putea încuraja pe cele care au datorii excesive să reducă cuantumul acestora, pe de altă parte, întrucât riscul asociat obligațiunilor roșii ar fi mai mare, iar rata dobânzii ar crește;
42. solicită Comisiei să evalueze în mod riguros, în colaborare, unde este cazul, cu BCE și ABE și cu consultarea Consiliului și a Parlamentului European, toate aspectele tehnice asociate oricărei scheme, precum garanțiile, structurile de defalcare pe tranșe și de grupare, garanțiile potențiale, echilibrul între disciplina fiscală bazată pe norme și cea bazată pe piață, mecanismele suplimentare de protecție (în special, în ceea ce privește participarea la orice schemă), restructurarea, emisiunea, relațiile cu mecanismele de stabilitate existente, baza de investitori, cerințele de reglementare (precum adecvarea capitalurilor), acoperirea treptată a datoriilor, scadența; îndeamnă Comisia să reflecte asupra unei forme de guvernanță și responsabilitate legitime și corespunzătoare;
43. subliniază faptul că în urma implementării de măsuri pe termen scurt pentru ieșirea din criză și printre primele etape ale foii de parcurs obligatorii, orice măsură ulterioară trebuie adoptată pe baza procedurii legislative ordinare, cu asumarea democratică a răspunderii corespunzătoare nivelului de luare a deciziei; atrage atenția Comisiei asupra faptului că poate înființa, pentru elaborarea propunerilor, un organism temporar compus din membri ai Parlamentului European și reprezentanți ai statelor membre și ai BCE; reamintește că se va prevala pe deplin de prerogativele și drepturile sale de inițiativă, inclusiv dreptul de a iniția o modificare a Tratatului; consideră că respectivul organism ar trebui să studieze posibilitatea emiterii unor obligațiuni federale autentice, coroborată cu un buget european superior;
44. subliniază că Comisia ar trebui să studieze fezabilitatea tuturor opțiunilor prezentate în anexa la această rezoluție (atât pentru etapa 1, cât și pentru etapa 2), care nu sunt neapărat alternative, însă care pot fi, în anumite circumstanțe, cumulative;
45. conștientizează faptul că se prezintă un număr tot mai mare de propuneri de mutualizare a datoriilor, mai ales în mediul academic; arată că aceste propuneri diferă foarte mult;
46. împărtășește preocupările Comisiei cu privire la aspectele contabile legate de tratamentul obligațiunilor de stabilitate în conformitate cu legislația națională; îndeamnă Comisia să evalueze în mod exhaustiv impactul diferitelor structuri ale garanției pentru obligațiunile de stabilitate asupra raportului dintre datoria națională și PIB;

47. ține seama de problema hazardului moral, abordată de Comisie în Cartea verde, însă consideră drept necesară o analiză detaliată a problemei hazardului moral, în vederea desprinderii de concluzii corecte în această privință și, eventual, a găsirii unor soluții adecvate;
48. consideră că problema hazardului moral poate fi depășită prin instituirea unor garanții adecvate și a unor mecanisme de stimulare eficace în ceea ce privește disciplina bugetară;
49. încredințează Președintelui sarcina de a transmite prezenta rezoluție Consiliului, Comisiei și Băncii Centrale Europene.

## ANEXĂ

### Foaia de parcurs

În continuare, prezentăm un parcurs compus dintr-o serie de etape:

#### **Etapa 1 – Măsuri imediate pentru ieșirea din criză**

##### **1. Instituirea unui fond de rambursare european temporar pentru a reduce datoria la un nivel sustenabil la rate ale dobânzii convenabile**

Comisia propune instituirea rapidă a unui fond de rambursare european temporar în conformitate cu următoarele principii:

- transferul într-o singură tranșă al datoriilor care depășesc valoarea de referință de la Maastricht de 60 % din PIB către un fond comun care face obiectul unei răspunderi individuale și solidară într-o etapă inițială de cinci ani; acest transfer ar trebui să fie etapizat și să înceapă cu transferul a numai 10 % din datoriile care depășesc pragul de la Maastricht de 60 % din PIB; transferurile ulterioare ar trebui să fie treptate;
- limitarea participării statelor membre care nu au un program complet de ajustare; prevederea unei puneri în aplicare progresive pentru statele membre care au finalizat cu succes un program de ajustare; pragul de participare a statelor membre în cadrul unui program de ajustare trebuie evaluat în mod corespunzător;
- obligarea statelor membre să ramburseze în mod autonom datoria transferată într-o perioadă de referință de maximum 25 de ani;
- aplicarea unor condiții stricte, precum (i) depunerea de garanții; (ii) angajamentul față de planurile de consolidare fiscală și reformele structurale;
- implementarea normelor fiscale numerice din cadrul consolidat UEM pentru a limita datoriile care rămân exclusiv în responsabilitatea statelor membre participante la un maxim de 60 % din PIB;
- întărirea coordonării prin aplicarea noului cadru de guvernare economică împreună cu o agendă mai cuprinzătoare UE 2020 și cu un program obligatoriu de reforme structurale monitorizat de Comisie;
- asigurarea unor proceduri transparente și previzibile de retragere pentru statele membre. Rămânerea ar trebui încurajată și, prin urmare, retragerea ar trebui să fie costisitoare; nerespectarea angajamentelor pe parcursul etapei inițiale ar trebui să întrerupă imediat etapa inițială, iar nerespectarea angajamentelor în orice moment ar trebui să ducă la pierderea garanției depusă la fond;

##### **2. Introducerea euro-obligațiunilor pentru a proteja statele membre de panica lipsei de lichidități**

Comisia propune instituirea rapidă a unui sistem pentru emiterea unei datorii comune pe

termen scurt în conformitate cu următoarele principii:

- instituirea unei agenții sau utilizarea unei entități deja existente pentru a emite euro-obligațiuni cu participarea tuturor statelor membre ale zonei euro, fără un program de ajustare; prevederea unei puneri în aplicare progresive pentru statele membre care și-au finalizat programele de ajustare;
- statele membre care nu respectă regulile prevăzute în Pactul de stabilitate și de creștere ar putea fi penalizate prin intermediul unei rate diferențiate a dobânzii;
- scadența maximă a euro-obligațiunilor (cu o valoare totală reprezentând maximum 10% din PIB), ceea ce permite continuarea monitorizării și din cauza reînnoirii frecvente a scadenței pe termen scurt a garanțiilor;
- euro-obligațiunile înlocuiesc toate datoriile pe termen scurt care urmează să fie emise de statele membre care rămân în consecință singurele responsabile pentru emiterea propriei lor datorii pentru scadențe mai lungi, care ar trebui monitorizate și limitate în funcție de necesitățile, situația fiscală și rata datoriei fiecărei țări;
- adoptarea de măsuri pentru coordonarea emisiunii de titluri de datorii suverane care nu sunt acoperite de niciun cadru de mutualizare;
- includerea unor dispoziții referitoare la participarea parlamentelor naționale după cum se prevede în normele constituționale ale statului membru vizat;

Comisia ar trebui să țină cont de concluziile raportului final Van Rompuy privind o veritabilă Uniune economică și monetară.

### **Etapa 2 – Emisiunea parțial comună – introducerea de obligațiuni albastre: datoria anuală alocată 60 % din PIB urmează să fie emisă fără o modificare a tratatului**

Comisia studiază și raportează Parlamentului European concluziile sale privind posibilitatea elaborării unor propuneri pentru instituirea unui sistem pentru alocarea unei datorii sub 60 % din PIB care urmează să fie emisă în comun, care este protejată prin mecanisme de frânare a îndatorării naționale sau alte mecanisme adecvate în conformitate cu următoarele principii:

- limitarea participării la statele membre care respectă Pactul de stabilitate și de creștere și pactul fiscal comunitarizat în conformitate cu articolul 16 din TSCG și care nu se află în cadrul unui program de ajustare;
- limitarea strictă a valorii datoriei care urmează să fie emisă în regim de răspundere individuală și în solidar la o parte sub 60 % din PIB interzicând statelor membre participante să emită o datorie superioară în afara emiterii comune;
- decizia finală privind alocarea de obligațiuni albastre și a garanțiilor corespunzătoare va trebui să fie adoptată de parlamentele naționale din toate țările participante;
- obligația impusă statelor membre participante de a depune garanții;

- conceperea unui mecanism de alocare ținând seama de respectarea disciplinei fiscale, a ciclului economic și a spreadurilor istorice și ponderat de cerințele privind împrumuturile;

### **Etapa 3 – Emiterea 100% comună de datorii naționale care implică o modificare a tratatului**

Pe baza activității comisiei și după ce pregătește toate eventualele modificări ale cadrului juridic ale UE și, dacă este necesar, o modificare a tratatului (și, dacă este necesar, modificări constituționale ale statelor membre), Comisia prezintă propuneri de instituire a unui sistem pentru emiterea comună de obligațiuni în conformitate cu următoarele principii:

- limitarea participării la statele membre care respectă condițiile prezentate în cadrul etapei 2;
- instituirea unei agenții europene a datoriilor pentru emiterea de obligațiuni;
- instituirea unor instituții corespunzătoare, legitime din punct de vedere democratic care, printre altele, ar fi responsabile cu supravegherea și coordonarea politicilor fiscale naționale și a programelor de competitivitate, precum și cu reprezentarea externă a zonei euro în cadrul instituțiilor financiare internaționale;

### **Etapa 4 – Emiterea comună de datorii cu adevărat europene coroborată cu un buget european superior care implică o modificare a tratatului**

După ce pregătește toate eventualele modificări ale cadrului juridic al UE, Comisia prezintă propuneri pentru eventuala emiteră de obligațiuni cu scopul de a finanța investițiile UE în bunuri publice ale UE (de exemplu, infrastructură, cercetare și dezvoltare etc.), pentru a facilita ajustările la riscuri de țară specifice prevăzând un anumit grad de absorbție la nivel central, pentru a facilita reformele structurale care cresc competitivitatea și creșterea economică în raport cu un cadru de politică economică integrat.

## EXPUNERE DE MOTIVE

1. Parlamentul European a introdus conceptul de „euro-obligațiuni” în textele referitoare la guvernarea zonei euro („pachetul de șase propuneri legislative”<sup>1</sup>) din mai multe motive:

- asigurarea unei discipline bugetare sustenabile, bazată pe piețe lichide, care reflectă situațiile respective ale statelor membre;
- furnizarea de active lichide și sigure pentru investitori, exploatănd beneficiile potențialului monedei euro pe piețele mondiale;
- protejarea BCE, favorizându-i concentrarea asupra politicii monetare.

O altă chestiune este pericolul pe care actuala retragere a investitorilor către datoriile naționale îl reprezintă pentru piața unică.

2. Carta verde a Comisiei Europene<sup>2</sup>, a cărei publicare a fost obținută de PE în cadrul negocierilor privind „pachetul de șase propuneri legislative” constituie un bun punct de plecare.

3. Obiectivul prezentului raport este de a analiza totuși în profunzime această chestiune, în special prin studierea obstacolelor identificate în cadrul Rezoluției votate în ședința plenară a Parlamentului cu o largă majoritate<sup>3</sup>: riscul moral, constrângerile juridice, eventualele costuri suplimentare pentru țările cu rating AAA.

4. Dată fiind legătura care există între criza datoriilor suverane și criza din sectorul bancar, menționăm, fără a-l putea dezvolta aici, impactul pozitiv al unei stabilizări a piețelor datoriei suverane asupra băncilor. Dar euro-obligațiunile nu constituie un „leac miraculos” pentru evitarea adoptării unor măsuri specifice, precum crearea unui fond de soluționare a situațiilor de criză sau a unui fond de garantare a depozitelor.

5. Asumarea comună a datoriilor nu poate fi considerată, de asemenea, ușoară. Întrucât este legată de respectarea unor condiții stricte, aceasta trebuie utilizată în scopul stabilității și nu în scopul facilitării, trebuie să limiteze riscul moral, nu să îl încurajeze.

Având în vedere că „pachetul de șase propuneri legislative”, „pactul fiscal” și „pachetul de două propuneri legislative” sunt în curs de adoptare<sup>4</sup>, supravegherea bugetară reciprocă și convergența macroeconomică sunt în curs de consolidare.

Acesta este motivul pentru care poate fi prevăzută acum o „foaie de parcurs”<sup>5</sup> care leagă toate progresele spre euro-obligațiuni de stabilizarea bugetară și convergența economică, cele două

---

<sup>1</sup> Proiectul de raport 11/01/2011, PR\853146EN; Raport, 02/05/2011, A7-0180/2011; Prima lectură, 28/09/2011, T7-0422/2011 – legislația a intrat în vigoare la sfârșitul lui 2011

<sup>2</sup> Fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate, COM(2011) 0818 final, 23/11/2011.

<sup>3</sup> Rezoluția din 15/02/12 referitoare la introducerea obligațiunilor de stabilitate.

<sup>4</sup> Proiecte de regulamente privind dispozițiile comune pentru monitorizarea și evaluarea proiectelor de planuri bugetare și pentru asigurarea corectării deficitelor excesive din zona euro.

<sup>5</sup> A nu se confunda euro-obligațiunile cu „obligațiunile pentru proiecte” (obligațiuni emise pentru a finanța proiecte de infrastructură și garantate de Banca Europeană de Investiții).

procesele trebuind în mod obligatoriu să existe în paralel.

6. Pentru a oferi cetățenilor și piețelor un nou orizont, este important să privim lucrurile pe termen mediu, cu toate acestea, înrăutățirea crizei impune măsuri imediate: BCE a trebuit să demareze un program pentru a acorda lichiditate băncilor (LTRO), iar spreadurile între statele membre sunt în creștere. În ciuda angajamentului pentru reforme, unele state membre plătesc rate mai mari, cu riscul de a deveni insolvente, în timp ce altele se bucură de rate deosebit de avantajoase, parțial datorită performanței lor excelente și parțial datorită dificultăților cu care se confruntă partenerii acestora.

Este responsabilitatea noastră să adoptăm măsuri pentru a elimina distorsiunile de pe piețe și pentru a stabiliza zona euro: dacă această situație continuă, va fi afectat centrul proiectului european, armonia între cetățeni. Această situație ar afecta, de asemenea, credibilitatea noastră în fața părților terțe, astfel cum a arătat Summitul G8 de la Camp Davis.

## **Partea I. Prezentul imediat**

Pot fi utilizate două instrumente, separat sau solidar, pentru a limita spreadurile dintre ratele dobânzilor, menținând totuși în același timp disciplina.

### **I.1. Fondul de rambursare a datoriei suverane („fondul de rambursare”)**

Propus de Consiliul german al experților economici, implică transferul<sup>1</sup> datoriei statelor membre care depășește 60 % din PIB-ul național într-un fond, în regim de răspundere în solidar, cu o durată de aproximativ 25 de ani. Statele membre participante se angajează să respecte disciplina bugetară strictă și să pună în aplicare reforme (competitivitate/creștere). Anumite venituri fiscale sunt atribuite fondului, precum și garanții ex ante (garanții reale).

Durata finită reduce riscul moral și obstacolul juridic al datoriei comune<sup>2</sup>. Costurile adiționale ale datoriei care continuă să fie emisă la nivel național (60 % din PIB) ar putea fi, cu siguranță, problematice pentru anumite țări (Italia, de exemplu) în timp ce altele (Spania, de exemplu) ar avea beneficii limitate. Cu toate acestea, „pachetul de șase propuneri legislative” solicită deja o reducere drastică a datoriei. Acest angajament va fi mai dificil de respectat fără un instrument care să includă ratele dobânzii.

Din acest motiv Comisia ECON a Parlamentului a solicitat crearea acestui fond, atunci când „pachetul de două propuneri legislative” a fost votat la 14 iunie 2012.

---

<sup>1</sup> Raportul anual 2011/12 al Consiliului german al experților economici, capitolul III „Zona euro în criză” și Carta verde (caseta 3).

<sup>2</sup> § 191 „Fondul de rambursare va trece fără îndoială testul analizei de către Curtea Supremă din Germania. În conformitate cu decizia din 7.9.11, parlamentul german nu poate transfera responsabilitatea sa pentru buget altor actori prin autorizări ale politicii bugetare pe perioadă nedeterminată.

Ceea ce este decisiv aici este în primul rând opțiunea pe care o are legislativul german de la caz la caz, de a decide cu privire la plățile de sprijin pentru partenerii săi europeni care au un impact asupra cheltuielilor. În al doilea rând, eventuala sarcină a bugetului federal german trebuie restricționată în ceea ce privește perioada, dimensiunea și fondul.”



## **I.2. Euro-obligațiunile**

Urmând o logică foarte diferită, crearea de euro-obligațiuni<sup>1</sup> vizează eliminarea riscului de lichiditate prin finanțarea comună a unei părți din datoria pe termen scurt (maximum 10 % din PIB/scadență mai mică de un an) a statelor membre participante (sau aproximativ 900 de miliarde de euro). Statele membre continuă să decidă cu privire la calendarul emiterii. Emiterea este comună (printr-o agenție de administrare a datoriilor) și exclusivă; garanția este „individuală și în solidar”. Este posibilă părăsirea sistemului, în conformitate cu termenii decizi în prealabil.

Deoarece angajamentul comun al statelor membre poate fi anulat în orice moment, există un număr de rețineri juridice care trebuie depășite. Asigurând lichiditatea pieței datoriei, aceste obligațiuni ar putea facilita, de asemenea, punerea în aplicare progresivă a programului LTRO al BCE destinat băncilor. Combinate cu normele privind cerințele de capital (puse în aplicare prin „Basel III”), euro-obligațiunile ar putea reprezenta o investiție atractivă în mod special.

În cele din urmă, aceste obligațiuni ar trebui să genereze indirect rate pe termen lung mai mici, precum și să faciliteze transmiterea politicii monetare a BCE și gestionarea riscului.

C. Lagarde și O. Blanchard (FMI) au adoptat în presă o poziție în favoarea acestor obligațiuni.

## **I.3. Cum rămâne cu instrumentele existente (FESF/MES)?**

Odată cu FESF, creat în 2010, titlurile de valoare comune europene au fost deja emise, în spiritul „celei de-a treia opțiuni” a Cărții verzi (răspundere individuală). Discuția cu privire la „euro-obligațiuni” necesită un pic de perspectivă. Totul depinde de ce discutăm acum.

„Un început la scară mică”, fără garanții comune, pare tentant, dar aceste titluri de valoare tot trebuie să găsească persoane care să le asume<sup>2</sup>, fără garanții reale excesive. Din acest motiv excludem acest tip de opțiune. Pe de altă parte, FESF, sau chiar într-o măsură mai mare MES, ar putea juca un rol de „agenție de administrare a datoriilor”, de exemplu, pentru a evita duplicarea unor acțiuni.

Parlamentul ar dori să sublinieze, în toate cazurile, necesitatea îmbunătățirii legitimității democratice: FESF, o societate care funcționează în conformitate cu legislația din Luxemburg, este supusă doar supravegherii de către parlamentele naționale ale statelor membre care contribuie, MES nu este supravegheat la nivel european. Indiferent de alegerile pe care le vor face guvernele pe viitor, noi le adresăm rugămintea de a ține cont în mod serios de nevoia de „răspundere” (pertinența orientărilor generale, alegerile privind gestionarea) și de supraveghere contabilă la nivelul UE.

## **Partea 2. Pe termen scurt (în cadrul Tratatului existent)**

Cea mai avansată propunere se referă la „obligațiunile albastre”<sup>3</sup> pe care Comisia a acceptat-o

<sup>1</sup> Eurobills, not Eurobonds, Ch. Hellwig și T. Philippon, voxu.org

<sup>2</sup> Crearea unei „obligațiuni de tip coș” sau „euro govies” (un coș de obligațiuni ale statelor membre din zona euro) este o mișcare inteligentă, dar nu răspunde nevoii pentru un activ „european”.

<sup>3</sup> The Blue bond proposal, Bruegel Policy Brief, Delpla/von Weizsäcker, mai 2010.

la opțiunea 2 din Carta verde: aceasta presupune împărțirea fiecărei datorii naționale publice între o datorie „albastră”, sub 60 % din PIB (prioritară), și o datorie „roșie” sub 60 % (subordonată); datoria albastră corespunde unei răspunderi comune și în solidar; datoria roșie are caracter național. O agenție de administrare a datoriilor (sau un consorțiu de agenții naționale) emite o datorie albastră combinată și returnează fondurile obținute în conformitate cu o cheie de distribuție prestabilă.

Menținem stimulentele solide de reducere a datoriei roșii, crearea unei piețe care are aceeași dimensiune, calitate și lichiditate cu piața datoriei publice americane, precum și fixarea volumelor de către un organism european independent, aflat sub supravegherea parlamentelor naționale (ceea ce ne-ar permite să lucrăm în conformitate cu tratatele existente și să evităm modificarea unor constituții naționale). Bineînțeles, încă există numeroase întrebări deschise, în special costurile suplimentare ale datoriei roșii, foarte descurajatoare pentru anumite țări.

Pentru a evita un impact excesiv asupra țărilor cu rating AAA, este perfect posibilă preconizarea unor rate ale dobânzilor modulate în funcție de țară, în special în funcție de respectarea disciplinei bugetare și a eforturilor macroeconomice<sup>1</sup>.

### **Partea 3. Pe termen mediu (cu un nou tratat)**

Odată ce disciplina și convergența macroeconomică sunt în curs de desfășurare, va fi mult mai ușor de prevăzut euro-obligațiunile comune și în solidar. Acestea ar impune revizuirea tratatului și, în unele state membre, evoluții constituționale, astfel cum se reamintește la opțiunea 1 din Carta verde.

Ținând seama de provocările acestei măsuri, propunem să urmărim încă o dată metoda utilizată pentru moneda unică: “comisia Delors”, adăugând în același timp un rol pentru BCE și legitimizarea democratică la nivel european prin intermediul PE: reprezentanții statelor membre (independent de guverne), în colaborare cu Comisia și BCE ar formula propuneri care ar fi dezbătute public în cadrul PE și în cadrul Consiliului cu intenția de a crea obligațiuni cu toate garanțiile solicitate: condiționalitate bugetară strictă și convergență macroeconomică, crearea unei trezorerii europene, o legitimitate democratică sporită, reprezentarea externă a monedei euro.

### **Partea 4. Pe termen lung, o datorie federală pentru zona euro?**

Chiar și în cea mai integrată formă, astfel cum este preconizată în partea 3, euro-obligațiunile ar rămâne diferite față de cele emise de statele federale deoarece ar finanța, într-un mod consolidat, datoria statelor membre și nu cea a zonei euro.

În Statele Unite, obligațiunile emise de trezoreria americană coexistă cu obligațiunile emise de statele federale, care constituie unica lor responsabilitate (incapacitatea de plată este posibilă, nu există un „plan de salvare”).

Din punct de vedere intelectual, respectiva „comisie Delors 2” ar trebui să studieze, de

---

<sup>1</sup> An Eurobond without a free rider, Natixis, Cuillière/El Moutawakil, octombrie 2011 sau “Gains for All: A Proposal for a Common Euro Bond”, De Grauwe/Moesen, Intereconomics, mai/iunie 2009.

asemenea, crearea, în timp, cu toate garanțiile impuse, a unei datorii a zonei euro, pe baza propriilor resurse fiscale, dotată cu un buget care ar putea juca un rol contraciclic și ar finanța investiții productive, în special „bunuri publice” europene (de exemplu, mediu, securitate).

Opțiunea merită să fie analizată pentru a menține stabilitatea colectivă a zonei euro pe de o parte și libertatea bugetară a fiecărui stat membru, pe de altă parte. În acest stadiu suferim pentru că o avem pe prima, în timp ce am redus-o deja pe cea de-a doua, supravegherea reciprocă necesară dovedindu-se a fi mai degrabă invazivă.

Refuzul oricăror soluții federale are, de asemenea, un cost, care, cu toate că este rareori menționat, nu este mai puțin real.

16.7.2012

## **AVIZ AL COMISIEI PENTRU PIAȚA INTERNĂ ȘI PROTECȚIA CONSUMATORILOR**

destinat Comisiei pentru afaceri economice și monetare

referitor la fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate  
(2012/2028(INI))

Raportor pentru aviz: António Fernando Correia de Campos

### **SUGESTII**

Comisia pentru piața internă și protecția consumatorilor recomandă Comisiei pentru afaceri economice și monetare, competentă în fond, includerea următoarelor sugestii în propunerea de rezoluție ce urmează a fi adoptată:

1. subliniază că, drept condiție prealabilă pentru emiterea de obligațiuni în comun, trebuie creat un cadru bugetar sustenabil; consideră că, pe baza unei culturi a stabilității și creșterii economice și a unui mecanism credibil, obligațiunile de stabilitate ar putea promova stabilitatea în zona euro; consideră că introducerea obligațiunilor de stabilitate ar putea reduce presiunea asupra datoriilor suverane, creând o posibilitate de creștere și ocupare a forței de muncă, impulsivând dezvoltarea întreprinderilor mici și mijlocii și contribuind la finalizarea pieței interne;
2. subliniază că obligațiunile de stabilitate comune reprezintă o punere în comun a riscurilor legate de rata dobânzii și agravează problemele tipice legate de hazardul moral al celor asigurați, probleme pe care statele îndatorate trebuie să le rezolve prin aplicarea unei discipline stricte în politica bugetară pentru a conferi soliditate finanțelor publice și a câștiga încrederea piețelor financiare; subliniază că, prin punerea în comun a datoriilor, statele membre pot fi tentate să își reducă eforturile în ceea ce privește disciplina bugetară dacă nu sunt instituite condiții stricte și mecanisme de supraveghere eficace;
3. consideră că problema hazardului moral poate fi depășită prin instituirea unor garanții adecvate și a unor mecanisme de stimulare eficace în ceea ce privește disciplina bugetară;
4. consideră că obligațiunile de stabilitate ar putea sprijini practicile bugetare sustenabile și responsabile prin înaintarea unor cerințe privind disciplina bugetară și o mai bună guvernare economică;

5. subliniază că introducerea obligațiunilor de stabilitate comune trebuie însoțită neapărat de măsuri care să includă o reducere constantă a datoriei publice și reforme structurale în statele membre, precum și politici bugetare solide;
6. consideră că obligațiunile de stabilitate comune sunt rezultatul unui proces de convergență a politicilor economice și bugetare, fiind însă de părere că emisiunea de obligațiuni comune, odată îndeplinite în totalitate condițiile prealabile și criteriile necesare, ar putea contribui la soluționarea crizei datoriiilor pe termen lung și că există alte instrumente de politică financiară, mai adecvate, pentru sprijinirea întreprinderilor mici și mijlocii și pentru majorarea lichidităților acestora;
7. salută faptul că în prezent se analizează diferite opțiuni pentru eventuale sisteme de obligațiuni de stabilitate, însă consideră că este necesar să se evalueze toate propunerile existente, menționate în anexa 2 la Cartea verde, precum și propunerea făcută recent de Consiliul german al experților economici; consideră că este important să se cunoască măsura în care poate fi contracarat hazardul moral ridicat atribuit opțiunii 1 printr-o diferențiere a ratelor dobânzii impuse statelor;
8. atrage atenția Comisiei asupra faptului că va trebui să se țină cont de drepturile deținătorilor actuali de obligațiuni, în cazul în care noile obligațiuni de stabilitate ar avea un statut prioritar față de obligațiunile de creanță existente;
9. invită Comisia să clarifice în ce circumstanțe statele membre care nu se conformează ar putea fi supuse unei supravegheri și examinări mai stricte din partea Uniunii și ce putere de intervenție i s-ar conferi Uniunii, să demareze dezbaterile politice și consultările publice necesare privind fezabilitatea obligațiunilor de stabilitate, subliniind totodată că măsurile necesare pentru evitarea și eliminarea hazardului moral pot afecta suveranitatea bugetară a statelor membre, și să clarifice mecanismele de coordonare și de supraveghere necesare pentru asigurarea rapidă a condițiilor economice și instituționale necesare pentru obligațiunile de stabilitate;
10. este de părere că pentru introducerea obligațiunilor de stabilitate este necesară o legislație europeană coerentă;
11. reamintește că articolul 125 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) le interzice statelor membre să își asume obligații ale unui alt stat membru;
12. solicită Comisiei să prezinte modul în care vor fi introduse obligațiunile de stabilitate comune, având în vedere declinarea răspunderii stabilită la articolul 125 din TFUE, și în ce măsură vor fi necesare modificări ale legislației interne a statelor membre;
13. solicită Comisiei să clarifice normele care reglementează obligațiunile și să determine organismele competente în cazul unui diferend, pentru a prevedea din timp mecanismele de protecție necesare pentru cetățenii care investesc în obligațiuni;
14. recomandă Comisiei să stabilească criterii de intrare și de ieșire bazate pe o puternică consolidare bugetară și disciplină bugetară, ținând seama totodată de criza actuală și de ajustările bugetare aplicate într-o serie de state din zona euro.

## REZULTATUL VOTULUI FINAL ÎN COMISIE

<b>Data adoptării</b>	10.7.2012
<b>Rezultatul votului final</b>	+ :           23 - :           7 0 :           2
<b>Membri titulari prezenți la votul final</b>	Pablo Arias Echeverría, Adam Bielan, Cristian Silviu Bușoi, Sergio Gaetano Cofferati, Birgit Collin-Langen, Lara Comi, Anna Maria Corazza Bildt, António Fernando Correia de Campos, Cornelis de Jong, Vicente Miguel Garcés Ramón, Evelyne Gebhardt, Louis Grech, Philippe Juvin, Sandra Kalniete, Edvard Kožušník, Toine Manders, Hans-Peter Mayer, Sirpa Pietikäinen, Phil Prendergast, Mitro Repo, Robert Rochefort, Heide Rühle, Andreas Schwab, Catherine Stihler, Emilie Turunen, Barbara Weiler
<b>Membri supleanți prezenți la votul final</b>	Raffaele Baldassarre, Jürgen Creutzmann, María Irigoyen Pérez, Emma McClarkin, Sabine Verheyen, Anja Weisgerber

4.6.2012

## AVIZ AL COMISIEI PENTRU AFACERI JURIDICE

destinat Comisiei pentru afaceri economice și monetare

referitor la fezabilitatea introducerii obligațiunilor de stabilitate

(2012/2028(INI))

Raportor pentru aviz: Raffaele Baldassarre

### SUGESTII

Comisia pentru afaceri juridice recomandă Comisiei pentru afaceri economice și monetare, competentă în fond, includerea următoarelor sugestii în propunerea de rezoluție ce urmează a fi adoptată:

1. salută Cartea verde a Comisiei, care reprezintă un punct de plecare adecvat în evaluarea posibilelor soluții pentru stimularea stabilității financiare, a disciplinei bugetare și a creșterii economice în UE; reamintește că obligațiunile de stabilitate reprezintă un instrument de stabilitate pe termen mediu și că sunt necesare măsuri suplimentare pentru a combate într-un mod eficace criza datoriilor suverane;
2. subliniază că, printre propunerile făcute, substituirea deplină a emisiunii de obligațiuni de stabilitate cu emisiunea națională ar constitui cel mai adecvat răspuns la criza datoriilor suverane; cu toate acestea, consideră că trebuie să fie îndeplinite condițiile prealabile relevante în materie de integrare economică, financiară și politică; prin urmare, consideră că ar fi adecvat ca acest proces să se deruleze treptat, în special în ceea ce privește punerea legală în aplicare a obligațiunilor de stabilitate; invită Comisia să clarifice rapid toate preocupările de natură juridică în ceea ce privește cadrul juridic pentru punerea în aplicare a obligațiunilor de stabilitate și, în consecință, să prezinte propuneri care să implice Parlamentul și Consiliul, după caz;
3. consideră că pentru introducerea obligațiunilor de stabilitate, respectarea legislației UE reprezintă o condiție prealabilă; în consecință, subliniază necesitatea unui cadru juridic solid pentru a oferi stabilitate pe piața financiară într-un mod compatibil cu tratatul, limitând în același timp posibilitatea unui risc moral și îmbunătățind disciplina bugetară și creând cadrul pentru mai multe măsuri care vor contribui la stabilitatea pieței și la sustenabilitatea datoriilor suverane;

4. este conștient, pe de o parte, de faptul că introducerea obligațiunilor de stabilitate poate îmbunătăți punerea în aplicare a politicilor bugetare la nivelul statelor membre; subliniază, pe de altă parte, că măsurile suplimentare în termeni de guvernare economică pot impune schimbări ale tratatelor; invită Comisia să evalueze și alte măsuri pentru combaterea rapidă a crizei datoriilor suverane;
5. împărtășește preocupările Comisiei cu privire la aspectele contabile legate de tratamentul obligațiunilor de stabilitate în conformitate cu legislația națională; îndeamnă Comisia să evalueze în mod exhaustiv impactul diferitelor structuri ale garanției pentru obligațiunile de stabilitate asupra raportului dintre datoria națională și PIB;
6. ia act de problema riscului moral la care face referire Comisia în Cartea sa verde, dar consideră totuși că este necesar să se efectueze o analiză detaliată a acestei probleme pentru a putea trage concluziile necesare și a găsi soluțiile adecvate;
7. invită Comisia să analizeze în continuare posibilitatea de a combina strategiile printr-o punere în aplicare graduală; în acest scop, consideră că o introducere a obligațiunilor de stabilitate bazată pe o strategie parțială ar putea facilita acceptarea pe piață, depășind, în același timp, constrângerile juridice.



## REZULTATUL VOTULUI FINAL ÎN COMISIE

<b>Data adoptării</b>	31.5.2012
<b>Rezultatul votului final</b>	+ :                20 - :                1 0 :                2
<b>Membri titulari prezenți la votul final</b>	Raffaele Baldassarre, Luigi Berlinguer, Sebastian Valentin Bodu, Françoise Castex, Christian Engström, Marielle Gallo, Giuseppe Gargani, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Sajjad Karim, Klaus-Heiner Lehne, Antonio Masip Hidalgo, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Rebecca Taylor, Alexandra Thein, Cecilia Wikström, Zbigniew Ziobro, Tadeusz Zwiefka
<b>Membri supleanți prezenți la votul final</b>	Sergio Gaetano Cofferati, Luis de Grandes Pascual, Eva Lichtenberger, Axel Voss
<b>Membri supleanți (articolul 187 alineatul (2)) prezenți la votul final</b>	Elisabeth Morin-Chartier

## REZULTATUL VOTULUI FINAL ÎN COMISIE

<b>Data adoptării</b>	29.11.2012
<b>Rezultatul votului final</b>	+ :                19 - :                12 0 :                7
<b>Membri titulari prezenți la votul final</b>	Jean-Paul Basset, Sharon Bowles, Udo Bullmann, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Markus Ferber, Elisa Ferreira, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Othmar Karas, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Hans-Peter Martin, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Peter Simon, Theodor Dumitru Stolojan, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Corien Wortmann-Kool, Pablo Zalba Bidegain
<b>Membri supleanți prezenți la votul final</b>	Philippe De Backer, Herbert Dorfmann, Ashley Fox, Sophia in 't Veld, Marisa Matias, Nils Torvalds
<b>Membri supleanți [articolul 187 alineatul (2)] prezenți la votul final</b>	Evelyne Gebhardt, Monika Hohlmeier, Christa Kläß, Christa Kläß, Jan Kozłowski, Edvard Kožušník, Jo Leinen, Peter Liese