
Strategia Uniunii Europene vizând limitarea efectelor pandemiei Covid 19

Assoc. prof. Ștefan Virgil IACOB PhD (*stefaniacob79@yahoo.com*)

Petroleum – Gas University of Ploiesti / Artifex University of Bucharest

Ștefan Gabriel DUMBRAVĂ PhD (*stefan.dumbrava@gmail.com*)

Abstract

În acest articol autorii au avut în vedere strategia Uniunii Europene în ceea ce privește limitarea efectelor crizei pandemice Covid 19. Astfel, pentru a atenua impactul negativ al COVID-19, statele membre ale Uniunii Europene au adoptat o serie de măsuri fiscale, având în vedere în acest sens politicile monetare și bancare pentru țările din zona euro, ajutoarele de stat, regulile fiscale și măsurile de sprijin bugetare și financiare. După declanșarea pandemiei au fost lansate o serie de programe, precum programul de achiziții de urgență pentru pandemie (PEPP), programul de achiziții de active (APP), clauza generală de salvare (PSC), inițiativa de investiții pentru răspunsul la coronavirus (CRII și CRII+) și multe altele. În acest articol autorii și-au focusat atenția asupra strategiei Uniunii Europene în ceea ce privește limitarea efectelor pandemiei Covid 19 și impactul acestora.

Cuvinte cheie: pandemie, strategii, masuri fiscale, impact economic.

Clasificarea JEL: E50, G30

Introducere

Pentru a atenua impactul negativ al COVID-19, statele membre ale Uniunii Europene au adoptat aproape 1.300 de măsuri fiscale și angajat aproximativ 3,5 trilioane euro.

Guvernele naționale nu au mers singure, iar acțiunea europeană a fost semnificativă de la izbucnirea pandemiei. Răspunsul general la COVID-19 s-a axat în jurul a trei piloni și anume politici monetare și bancare (pentru țările din zona euro), ajutor de stat și reguli fiscale și măsuri de sprijin bugetar și financiar.

Majoritatea intervențiilor BCE au fost adoptate deja în martie 2020, în stadiile foarte incipiente ale pandemiei și au fost extinse succesiv în lunile următoare. Acțiunea rapidă pe frontul monetar a fost apoi completată cu măsuri de stimulare a băncilor să acorde împrumuturi. Răspunsul la politica monetară a BCE a fost concentrat pe unele axe principale: menținerea ratelor cheie ale dobânzii neschimbate (principale operațiuni de refinanțare: 0,00%; creditare marginală; facilitate: 0,25 %; facilitatede depozit: -0,50%); operațiuni de

refinanțare pe termen lung care vizează sprijinirea împrumuturilor bancare (în special pentru întreprinderile mici și mijlocii, IMM-urile) și buna funcționare a fondurilor pieței monetare (oferind un suport de lichiditate); politica de garanții, cum ar fi creșterea temporară a toleranței la risc a Eurosistemului pentru a sprijini creditul economiei, ușurând condițiile de utilizare a creanțelor creditate ca garanție (garantarea împrumuturilor acordate IMM-urilor și persoanelor care desfășoară activități independente), renunțarea la acceptarea instrumentelor de datorie suverană grecească ca garanție în operațiunile de credit ale Eurosistemului și reducerea generală a evaluării garanțiilor și programe de achiziții de active, cum ar fi noua achiziție de urgență în caz de pandemie a BCE.

Trebuie menționate două măsuri: dobândă redusă, rata pentru operațiunile restante de refinanțare pe termen lung și introducerea unei noi serii de urgențe pandemice neîntinse pe termen lung.

Literature review

Aizenman J. și alții (2021) au avut în vedere motivațiile liniilor de lichiditate ale Fed, precum și efectele de propagare ale licitațiilor în dolari americani de către băncile centrale, care utilizează aceste linii., constatând faptul că accesul la acordurile de lichiditate ale Fed a fost determinat de legăturile strânse financiare și comerciale ale economiilor beneficiare cu SUA. Albrizio S. și alții (2021) au studiat situația lichidităților în euro ale BCE, care un efect direct din moment ce prima plătită de agenții străini către împrumutul de euro pe piețele valutare scade față de valutele care nu sunt acoperite de aceste facilitati. Bahaj S și Reis R. (2018) pun în evidență faptul că liniile de schimb între băncile centrale din economie avansată reprezintă o nouă parte importantă a arhitecturii financiare globale. McCauley R. și Schenk R.C. (2020) au analizat istoricul swap-urilor băncilor centrale din mai multe perspective, fluxurile cursurilor de schimb flotante, finanțarea offshore-urilor, lichiditatea de finanțare în eurodolari și randamentele Libor. Panetta F. și Schnabel I. (2020) pun în evidență faptul că liniile wap și repo sunt instrumente utile în seturile de instrumente ale băncilor centrale, acestea fiind din ce în ce mai utilizate ca instrumente de stabilizare în perioadele de stres de pe piețele financiare globale, mai ales după declanșarea crizei COVID-19.

Date, rezultate și discuții

După declanșarea pandemiei Covid 10 a fost lansat programul (PEPP) de 750 de miliarde euro, care a fost majorat la 1.350 de miliarde euro la 4 iunie 2020, și la 1.850 de miliarde euro la 10 decembrie. În plus, achizițiile nete în cadrul Programului de Achiziții de Active (APP) ce prevedea sume de 20 de

miliarde EUR lunar a fost prelungit și temporar a fost introdus un pachet de achiziții suplimentare de active nete de 120 de miliarde euro până la sfârșitul anului 2020.

Din punctul de vedere al statelor membre din afara zonei euro, programul de achiziție de active este cel mai relevant pentru măsurile BCE. În timp ce literatura de specialitate este redusă și nu oferă informații suficiente în ceea ce privește impactul PEPP, constatările legate de măsurile monetare nestandard adoptate de BCE din 2015 sugerează că țările din afara zona euro (în special țările din sud-estul Europei) au înregistrat un anumit efect pozitiv în ceea ce privesc prețurile și, în unele cazuri, și asupra producției, în mare parte determinată de canalele comerciale. Un impact similar ar trebui să fie așteptat de la PEPP. În perioada respectivă, cursul de schimb nu părea a fi un factor important, deoarece toate cursurile de schimb au rămas destul de stabile. Este greu de spus dacă acest lucru ar fi valabil și acum, dat fiind că volatilitatea a crescut destul de mult din 2020.

Pe lângă măsurile îndreptate către țările din zona euro, pentru a evita perturbările pieței, Eurosistemul a stabilit acorduri de lichiditate cu mai multe bănci centrale din afara zonei euro, inclusiv swap-urile bilaterale, liniile repo și facilitatea repo a Eurosistemului (EUREP) nou creată pentru băncile centrale.

Aceste măsuri au fost importante pentru unele state membre din afara zonei euro.

Liniile swap și repo ale Eurosistemului, au fost utilizate pe scară largă în timpul crizei financiare și funcționează ca instrumente de politică monetară, constând în furnizarea de euro băncilor centrale din afara zonei euro (în schimbul sumelor în monede străine) pentru a răspunde nevoilor de lichiditate în euro în caz de stres financiar.

Obiectivul a fost prevenirea efectelor feedback-ului care ar putea avea un impact negativ asupra mecanismelor de transmitere a politicii monetare a BCE și care conduc la riscuri de stabilitate financiară. Totodată, EUREP a fost înființat în iunie 2020 cu caracter temporar (până la 15 ianuarie 2023) și facilitate de precauție în contextul pandemiei, cu scopul de a extinde accesul la aranjamentele de lichiditate ale Eurosistemului dincolo de liniile swap și repo. EUREP permitea băncilor centrale din non-zona euro să acceseze lichiditatea euro împotriva titlurilor de creanță tranzacționabile în euro emise de guvernele centrale din zona euro și instituțiile internaționale. Este utilizat în prezent ca răspuns la mediul incert cauzat de invazia Rusiei în Ucraina. În luna martie a anului 2022, BCE a înființat o linie de swap preventiv de 10 miliarde EUR cu Banca Centrală a Poloniei pentru a furniza euro dacă este necesar. În urma invaziei Ucrainei de către Federația Rusă, zlotul polonez (precum și forintul maghiar) s-a confruntat cu vânzări semnificative, ducând la depreciere. Euro

disponibili la banca centrală pot fi folosiți pentru apărarea monedei. Au fost și acorduri repo extins cu Ungaria.

Având în vedere ieșirile financiare și presiunea crescândă asupra randamentelor obligațiunilor în urma izbucnirii pandemiei Covid 19, băncile centrale de pe piețele europene care fuzionează, inclusiv Croația, Ungaria, Polonia și România au adoptat și APP-uri.

Programele scurte erau destul de bune și cea mai mare parte a achizițiilor s-a întâmplat în 2020, singurele excepții fiind Polonia și România, care au făcut câteva achiziții suplimentare în 2021.

Este interesant de observat faptul că, dacă Croația ar intra în Eurosistem așa cum era de așteptat în ianuarie 2023, ar deține o pondere mult mai mică a obligațiunilor suverane decât celelalte bănci din Eurosistem. Acest aspect este adevărat pentru băncile centrale ale unor țări precum Estonia, al căror de datorie suverană este foarte mică, dar care a participat la PEPP. Când se ia decizia de a vinde valorile mobiliare deținute pentru politica monetară în bilanțurile băncilor centrale, va apărea întrebarea ce implică aceasta pentru Croația. Deoarece suma este limitată, nu este o sursă de îngrijorare, dar exista un tratament diferit în cazul Croației.

În timp ce măsurile monetare și bancare au fost adoptate fără probleme și rapid, pe plan fiscal răspunsul Uniunii Europene a fost mai lent. Primul pas pe linie fiscală, a fost îndreptat spre facilitarea poziției fiscale la nivel național. Datorită izbucnirii pandemiei, Comisia a adoptat rapid două decizii importante: introducerea unui cadru temporar pentru ajutorul de stat și activarea clauzei generale de salvare a Pactului de Stabilitate și Creștere (SGP).

Cadrul de ajutor de stat temporar a fost adoptat de către Comisie, în baza articolului 107 TFUE, la data de 19 martie 2020. Inițial, cadrul temporar a permis cinci tipuri de intervenții în contextul crizei pandemice, cum ar fi granturi sau avantaje fiscale de până la 800.000 EUR pentru companiile cu lipsă de lichiditate, garanții de stat pentru împrumuturi luate de la bănci de companii, împrumuturi publice subvenționate către companii cu dobânzi avantajoase, garanții specifice pentru băncile care canalizează ajutor de stat către economia reală și asigurarea creditelor la export pe termen scurt.

O primă modificare a cadrului la data de 3 aprilie 2020, Comisia a permis două tipuri suplimentare de ajutor și anume: sprijin direcționat sub formă de amânare a plăților impozitelor și/sau suspendări ale contribuțiilor de asigurări sociale și sprijin direcționat sub formă de subvenții salariale pentru angajați, adică scheme de muncă cu normă redusă.

Un al doilea amendament a fost introdus la data de 8 mai 2020 pentru a permite intervenția publică direcționată în formă de ajutor de recapitalizare

acordat companiilor nefinanciare aflate în dificultate. Odată cu adâncirea crizei, mai multe întreprinderile europene care nu aveau dificultăți înainte de focarul de COVID-19 au suferit pierderi, care le-au redus capitalurile proprii și le-au redus capacitatea de a se împrumuta pe piețe. Prin urmare scopul intervenției Comisiei a fost de a facilita recapitalizarea, cu condiția ca beneficiarii și statele membre să dezvolte o strategie de ieșire în urma recapitalizării. Beneficiarii au fost supuși interdicțiilor privind dividendele și răscumpărările de acțiuni.

Un al treilea amendament la cadrul temporar a fost adoptat la data de 29 iunie 2020 pentru a permite statelor membre să ofere sprijin public tuturor microîntreprinderilor și întreprinderilor mici, adică întreprinderilor cu mai puțin de 50 de angajați și mai puțin de 10 milioane euro cifră de afaceri anuală și/sau total bilanț anual, chiar dacă se aflau deja în dificultate financiară la 31 decembrie 2019. Acest amendament a fost adoptat în condițiile măsurilor de recapitalizare în cadrul temporar pentru acele cazuri în care investitorii privați au contribuit la majorarea de capital a companiilor împreună cu statul. Scopul a fost de a încuraja injecțiile de capital privat semnificative cu participarea în companii, limitând nevoia pentru ajutorul de stat și riscul denaturării concurenței.

Numai în 2020, statele membre au adoptat măsuri fiscale în valoare de 2,3 trilioane euro în cadrul regimului temporar. Majoritatea măsurilor de ajutor de stat au constat în garanții, reprezentând 82% din totalul măsurilor. Măsurile rămase au fost împărțite între cheltuieli discreționare, cum ar fi programele de muncă cu normă redusă, măsurile de sprijinire a veniturilor pentru gospodării sau întreprinderi (6%); instrumente financiare (8%) și măsuri discreționare de venituri (3%). În termeni absoluți, printre țările din afara zonei euro, Polonia (12%) și Ungaria (11%) s-au clasat pe primul loc, în timp ce măsurile din România și Bulgaria au însumat doar 1,47% și, respectiv, 1,33% din PIB.

Deoarece impactul garanțiilor asupra bugetului național se materializează doar atunci când debitorul nu este în măsură de a rambursa împrumutul primit, atunci utilizarea garanțiilor ar putea avea o imagine înșelătoare a eforturilor bugetare relative ale statelor membre.

Controlul ajutoarelor de stat este o parte esențială a politicii de concurență a Uniunii Europene, care urmărește evitarea denaturărilor la nivel de piață internă și asigurarea de condiții de concurență echitabilă între statele membre și companii. De aceea, suspendarea normelor din cadrul temporar este posibil să fi avut un impact asupra convergenței traiectoriilor țărilor din afara zonei euro.

Reperciunile pe termen lung rămân neclare. Cu o lipsă de date suficiente de urmărire privind utilizarea efectivă a garanțiilor, care constituie majoritatea acestor măsuri, este imposibil să se stabilească o imagine clară

a sprijinului general furnizat de statele membre. În general se poate observa că statele membre cu buget mai mare au capacitatea de a cheltui mai mult pe ajutor pentru companiile naționale, oferindu-le un avantaj față de cele europene concurente.

Studii sectoriale privind impactul cadrului temporar sunt în situația să furnizeze dovezi anecdotice care indică discrepanțe în implementarea ajutorului între statele membre.

În timp ce un astfel de sprijin a servit în general drept instrument pentru statele membre pentru a contracara efectele crizei în sănătate, unele țări au acordat ajutoare ad-hoc companiilor implicate în cercetare fără legătură cu COVID-19.

Clauza generală de salvare a PSC a fost activată de Comisie cu scopul declarat de a oferi statelor membre flexibilitatea necesară pentru a lua măsurile necesare pentru sprijinirea sistemelor de sănătate, de protecție civilă și protejerea economiilor. Clauza permite guvernelor statelor membre ale Uniunii Europene să părăsească temporar calea de ajustare către obiectivul bugetului pe termen mediu. Aceasta afectează în mod considerabil aplicarea semestrului european, adică cadrul pentru coordonarea politicilor economice la nivelul Uniunii Europene. Recomandările specifice fiecărei țări au fost lansate la 20 mai 2020, prima dată de la crearea semestrului european și s-a concentrat pe două obiective: oferirea unui răspuns imediat de politică economică abordarea și atenuarea impactului asupra sănătății a pandemiei Covid 19 și reluarea activității economice susținând tranziția ecologică și transformarea digitală pe termen scurt și mediu.

Relaxarea regulilor fiscale a fost deosebit de critică pentru acele state membre cu niveluri ridicate de datorie. Importanța spațiului de manevră fiscală pentru statele membre mai îndatorate este evidențiat de corelația puternică dintre rata datoriei lor în PIB în 2019 și punctul procentual de creștere față de 2020.

Acest lucru poate fi explicat prin efectele combinate ale contracției PIB-ului, deosebit de mare în țări cu datorii mari și creșterea simultană a nivelurilor deficitului.

Interesant este faptul că țările din afara zonei euro cu experiență, au avut niveluri inițiale relativ scăzute ale datoriei în raport cu PIB în 2019. Dimensiunea de răspuns fiscal pare foarte eterogenă. Bulgaria, Danemarca și Suedia au avut unele dintre cele mai mici deficite din Uniunea Europeană, iar Polonia și Croația au avut rezultate apropiate de media zonei euro, în timp ce România era cu mult peste această valoare.

Comisia a intervenit prin conceperea unui sprijin la nivelul Uniunii Europene pentru a ajuta statele membre direct în efortul lor fiscal, prin

introducerea a trei măsuri: Coronavirus Response Investment Inițiative (CRII și CRII+), Inițiativele Băncii Europene de Investiții (BEI) și SURE.

În luna aprilie a anului 2020, Comisia a lansat două pachete de măsuri: Răspunsul la Coronavirus Investment Inițiative (CRII) și Coronavirus Response Investment Inițiative Plus (CRII+), cu obiectivul de mobilizare a fondurilor de coeziune ale Uniunii Europene pentru a face față crizei pandemice. S-a introdus flexibilitatea care face posibil transferul fondurilor Uniunii Europene nealocate între tipuri de fonduri și categorii de regiuni și utilizarea sumelor alocate prefinanțării și necheltuite, precum și pentru a crește rata de cofinanțare a Uniunii Europene la 100% pentru anul contabil 2020-2021.

Obiectivul celor două inițiative a fost de a folosi flexibilitatea bugetului Uniunii Europene pentru a sprijini sectorul de sănătate.

Potrivit propunerii Comisiei, CRII și-a propus să mobilizeze 37,3 miliarde EURO de investiții publice europene pentru combaterea COVID-19. Alocarea națională a investițiilor în cadrul CRII a avut claritate de pivot geografic către statele membre estice, din afara zonei euro, și sudice. Aceasta nu este o surpriză, deoarece CRII și CRII+ au constatat într-o reangajare a fondurilor structurale, care în cadrul financiar multianual au beneficiat în mare măsură aceste două grupuri de țări. Se poate observa că logica inițiativei CRII a fost aceea de a acorda o a doua șansă statelor membre care au avut o întârziere fie în cheltuieli, fie angajându-și fondurile structurale, prin utilizarea acestor măsuri pentru a atenua consecințele COVID 19.

Sumele implicate sunt relativ mici, deoarece CRII și CRII+ au fost lansate în ultimul an al CFM 2014-2020, când cea mai mare parte a fondurilor fusese deja angajată.

Pentru a urmări utilizarea efectivă a fondurilor CRII și CRII+ pentru a atenua consecințele COVID 19, în luna mai a anului 2020, Comisia a propus o listă voluntară de indicatori specifici programului, care să fie aplicați la nivelul tuturor statelor membre ale Uniunii Europene, acestea urmând să identifice toate modificările programului operațional Național.

Un avantaj al utilizării informațiilor disponibile prin acești indicatori voluntari este posibilitatea de a face distincția între diferitele tipuri de cheltuieli reprogramate pentru sprijinirea oamenilor, de exemplu, aranjamente de muncă cu normă redusă, salarii suplimentare pentru personalul medical, echipamente IT, echipamente de protecție individuală și servicii pentru grupurile vulnerabile. Având în vedere că nu toate statele membre au adoptat indicatorii comuni voluntari propuși de Comisie sprijinul va fi probabil mai mare.

Pe lângă modificarea programelor operaționale unele state membre au acceptat și opțiunea Finanțarea UE 100%, permisă în cadrul CRII+ ca să beneficieze de flexibilitatea din cadrul CRII/CRII+.

Intervenția Uniunii Europene în prima fază a crizei nu s-a limitat la acțiuni din cadrul CFM. Împreună cu BEI, în aprilie 2020, Comisia a prezentat un plan de acțiune de sprijin cu scopul de a debloca finanțarea de 28 de miliarde euro pentru a atenua constrângerile de lichiditate și capitalul de lucru pentru IMM-uri și întreprinderile mijlocii.

Pachetul de finanțare a constat din:

- scheme de garantare dedicate bazate pe programele existente pentru implementare imediată. Fondului European de Investiții (FEI) i s-au oferit garanții financiare în valoare de 2,2 miliarde euro intermediari, deblocând 8 miliarde euro în finanțarea disponibilă;
- linii de lichiditate dedicate băncilor pentru a asigura sprijin suplimentar pentru capitalul de lucru pentru IMM-uri și cu capitalizare medie de până la 10 miliarde euro. Sub-operațiunile au constat în împrumuturi pentru IMM-uri și intermediarii financiari mijlocii eligibili și băncile de promovare naționale și regionale;
- programe dedicate de cumpărare de titluri garantate cu active (ABS) pentru a permite băncilor să transfere riscul pe portofolii de împrumuturi pentru IMM-uri, mobilizând până la încă 10 miliarde euro.

În paralel cu primul pachet de măsuri, Comisia și BEI au anunțat o rezervă de proiecte în sectorul sănătății în valoare de 5 miliarde euro. Scopul acestui instrument a fost finanțarea infrastructurii, îmbunătățirii echipamentelor în sectorul sănătății și proiecte de lucru pentru dezvoltarea unui vaccin împotriva COVID 19.

Fondul European de Garantare (FEG) a fost creat în luna aprilie a anului 2020 cu 25 de miliarde euro de garanții, permițând BEI, în parteneriat cu creditorii locali și bănci naționale de promovare, să emită garanții speciale care vizează în mod explicit stimularea băncilor să furnizeze lichidități IMM-urilor și companiilor cu capitalizare medie.

Intervenția BEI ar putea mobiliza 13 miliarde euro în garanții, provenite din programe preexistente și 25 de miliarde euro aparținând unor noi acțiuni. Printre statele membre din afara zonei euro, Polonia beneficiază de cel mai mare volum de finanțare aprobat (2,66 miliarde euro) și de cel mai mare număr de proiecte (13), urmată de România (1,36 miliarde euro și 10 proiecte).

Concluzii

Din studiul făcut și prezentat în acest articol se desprind unele concluzii. În primul rând utilizarea măsurilor discreționare oferă unele indicații cu privire la distribuția geografică a ajutorului de stat de sprijin și ar

putea permite tragerea de concluzii parțiale cu privire la principalii beneficiari ai acestor măsuri. În acest sens, nu pare să existe un model clar de-a lungul zonei geografice des observate, de linii de demarcație Nord-Sud, Est-Vest, și nici cu privire la povara datoriei pre-COVID-19. Aceasta rămâne valabil și pentru statele membre din afara zonei euro. Privind la cele două țări nordice cu nivelurile datoriilor relativ scăzute, Danemarca a introdus cel mai mare volum al măsurilor din acest grup, iar Suedia cu 1% din PIB ocupă doar al cincilea loc în acest sens. Există unele evaluări pozitive la nivel de țară, dar se impun cercetări suplimentare pentru a analiza efectele distorsiunilor asupra pieței.

O altă concluzie este aceea că impactul CRII și CRII+ asupra convergenței nominale în țările din afara zonei euro este dificil de evaluat. Flexibilitățile aduse de aceste măsuri par să fi fost apreciate de autorități și Comisia a estimat inițial că măsurile ar putea mobiliza 37 de miliarde euro în investiții publice. O mare parte din finanțare a fost alocată cheltuielilor legate de sănătate, pentru achiziția de urgență a echipamentelor medicale, care nu afectează direct indicatorii de convergență nominală.

Bibliografie

1. Aizenman, J., H. Ito, and G. K. Pasricha (2021) *Central Bank Swap Arrangements in the COVID-19 Crisis*, Technical Report, National Bureau of Economic Research
2. Albrizio, S., I. Kataryniuk, L. Molina and J.L. Schafer (2021) *ECB Euro Liquidity Lines*, Banco de España Working Paper No. 2125
3. Bahaj, S & Reis R. (2018) *Central Bank Swap Lines*, Bank of England Working Papers 741, Bank of England July 2018
4. McCauley, R. & Schenk, R.C. (2020) *Central Bank Swaps Then and Now: Swaps and Dollar Liquidity in the 1960s*. BIS Working Paper No. 851, April 2020.
5. Panetta, F. & Schnabel I. (2020) *The provision of euro liquidity through the ECB's swap and repo operations* ECB blog, 19th August 2020