

Junckerov fond 2.0: Vzostup finančných nástrojov a ich budúcnosť v rozpočte EÚ

Bratislava | 8.1.2017

Európsky parlament nedávno definitívne schválil rozšírenie Európskeho fondu pre strategické investície (EFSI) – tzv. EFSI 2.0. Hlavný nástroj Investičného plánu pre Európu¹, známy tiež ako Junckerov fond, tak bude fungovať do roku 2020, dokedy má v Európe vygenerovať investície v celkovej hodnote až **500 mld. €**. Pracovať pritom bude s navýšenou zárukou z európskeho rozpočtu a prostriedkov Európskej investičnej banky (EIB) v celkovej hodnote **33,5 mld. €**. Pre porovnanie, na kohéznú politiku – [najdôležitejšiu investičnú politiku EÚ](#) - ktorej celkový prínos v období 2014-2020 je odhadovaný na **480 mld. €**, je zo spoločnej európskej pokladnice vyčlenených viac než **350 mld. €**.

Ako EFSI dokáže z relatívne nízkej finančnej záruky vyprodukovať investície v hodnote pol bilióna €? Spolieha sa na overený princíp fungovania tzv. **finančných nástrojov (FN)** - mobilizáciu dodatočného verejného a súkromného kapitálu. Junckerov fond poskytuje finančnú podporu strategickým projektom v oblasti infraštruktúry, energetiky, výskumu a inovácií, ako aj rizikovejším projektom malých a stredných podnikov (MSP), ktoré majú potenciál prilákať ďalších investorov. Na rozdiel od bežných eurofondov neposkytuje granty, ale **návratné formy financovania** (úvery, záruky, kapitálové investície) - peniaze vyčlenené pre EFSI sa tak, podobne ako pri ostatných FN, dajú využiť viac než raz.

V čase, kedy je kladený čoraz väčší dôraz na efektívne nakladanie s verejnými zdrojmi (robiť viac za menej), prirodzene rastie aj dôležitosť finančných nástrojov. Dá sa preto očakávať, že v budúcom viacročnom finančnom rámci (VFR) po roku 2020 dostanú ešte väčší priestor – čo potvrdzuje aj nedávno vydaný [Diskusný dokument o budúcnosti financií EÚ](#), z dielne Európskej komisie (EK).

Ohrozí vzostup finančných nástrojov grantovú podporu EÚ? Čo to môže znamenať pre Slovensko?

Finančné nástroje: Inteligentná recyklácia verejných peňazí

Koncept využitia finančných nástrojov na podporu investícií v rámci EÚ nie je novinkou. FN sa začali využívať pri implementácii štrukturálnych fondov už počas programového obdobia 1994-1999. Ich dôležitosť sa však odvtedy niekoľkonásobne zvýšila. Čo teda sú a ako fungujú finančné nástroje?

FN predstavujú inovatívny spôsob využívania zdrojov z rozpočtu EÚ v podobe návratných foriem financovania pre projekty, ktoré majú potenciál zmobilizovať ďalšie súkromné investície.

FORMY FINANCOVANIA V RÁMCI FN:

Úver: FN môžu ponúknuť nižšie úrokové sadzby, dlhšie obdobia splácania alebo nižšie požiadavky na kolaterál než banky

Záruka: FN môžu ponúknuť finančné krytie rizikovým projektom, ktoré žiadajú o bankový úver

Vlastný kapitál: FN môžu poskytnúť kapitál spoločnosti, výmenou za jej čiastočné alebo úplné vlastníctvo či riadenie

¹ Investičný plán pre Európu navrhla Európska komisia v novembri 2014 v nadväznosti na výzvu Európskej rady riešiť nízku úroveň investícií v EÚ s cieľom podporiť rast a zamestnanosť. Plán má tri piliere: Európsky fond pre strategické investície; zabezpečenie, aby sa investície dostali do reálnej ekonomiky; zlepšenie investičného prostredia.

V porovnaní s grantovým financovaním tak ponúkajú niekoľko výhod:

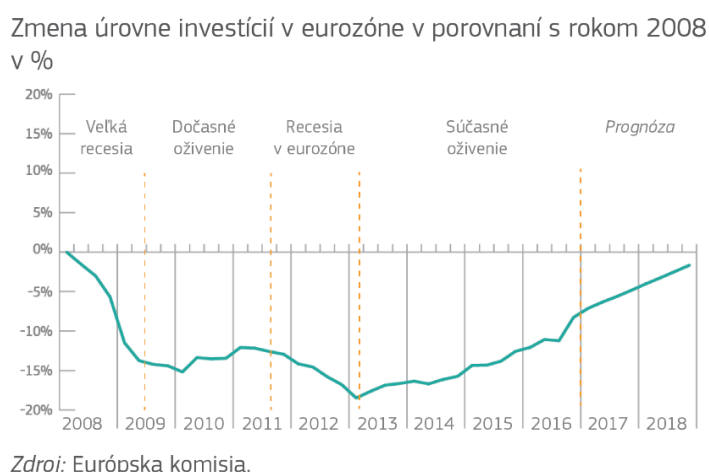
- **recyklácia finančných zdrojov** (tzv. revolvingový účinok) – úvery a nástroje kapitálových investícií cez FN predstavujú návratnú formu podpory. V priebehu životného cyklu projektu sa tieto prostriedky vracajú, pričom môžu byť použité na financovanie ďalších projektov. Recyklácia prostriedkov tak znižuje objem potrebného financovania zo zdrojov EÚ.
- **mobilizácia dodatočných investícií** (tzv. pákový efekt) – pridaná hodnota finančných nástrojov spočíva v tom, že sú schopné prilákať dodatočné verejné a súkromné zdroje, čím sa zvyšuje efektívnosť využívania zdrojov z rozpočtu EÚ.
- **zodpovednejší výber a riadenie projektov** – projekty, ktoré získajú podporu z FN, musia mať potenciál vygenerovať dostatočný zisk na splatenie pridelených financií. Zapojenie súkromných prostriedkov prináša aj potrebné know-how, ktoré pomôže pri implementácii projektu, ako aj pri hodnotení podnikateľských plánov. Využívanie FN tak vedie k zodpovednejšiemu výberu a riadeniu projektov, a teda aj k efektívnejšiemu vyžívaniu verejných peňazí.
- **menšie narušenie trhu** – v porovnaní s grantmi predstavujú finančné nástroje menej rušivú formu intervencie.

Napriek týmto výhodám však FN nie sú vhodné pre všetky projekty a za každých okolností. Využívať je ich možné výlučne na podporu hospodársky životaschopných projektov s potenciálom finančnej návratnosti a pri identifikovateľných zlyhaniach trhu. Je preto dôležité zdôrazniť, že **podpora v podobe grantov je a aj naďalej bude nevyhnutná v kľúčových oblastiach ako napríklad sociálna infraštruktúra či výskum**. V mnohých z týchto prípadov je však možné grantové financovanie kombinovať aj s podporou z FN.

Vzostup finančných nástrojov

Využite FN stúpa nepretržite od ich prvotnej implementácie v programovom období 1994-1999. **Výrazný nárast ich dôležitosti je však badať najmä po prepuknutí hospodárskej a finančnej krízy.**

Jedným z hlavných dopadov krízy v Európe bol **prepad investícií** (o viac než 15 %). Investičná medzera sa prejavila prakticky vo všetkých kľúčových oblastiach hospodárstva EÚ, prispela k jeho spomaleniu a negatívne ovplyvnila tvorbu pracovných miest. Banky, ktoré by túto medzeru mali pomôcť plátať, navyše v reakcii na krízu znížili objem pôžičiek, čo sa dotklo predovšetkým rizikovejších projektov.

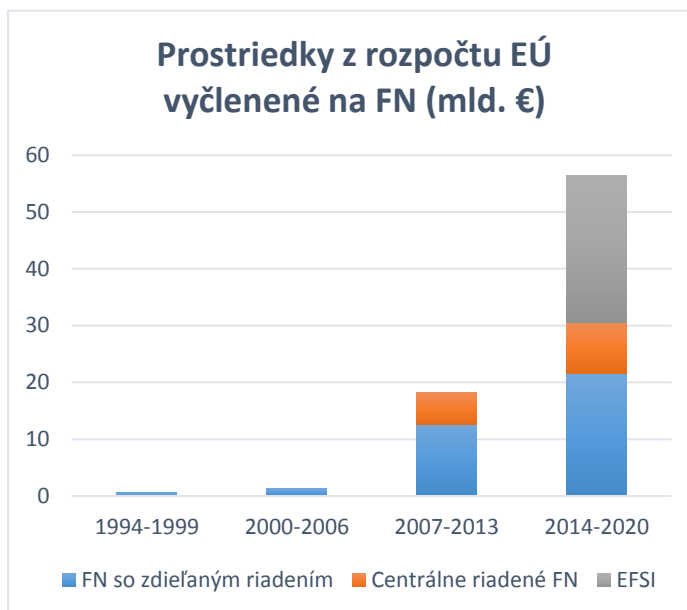


Investičná medzera, ako aj ďalšie problémy a výzvy, ktorým EÚ v tomto období čelila a naďalej čelí (migrácia, bezpečnosť), prinútili inštitúcie hľadať spôsoby, ako maximalizovať efektívnosť dostupného rozpočtu EÚ.

V porovnaní s obdobím 2000-2006 vzrástli prostriedky vyčlenené na FN v režime zdieľaného riadenia² v období 2007-2013 takmer 10-násobne. V súčasnom VFR je cieľom túto sumu ešte viac než zdvojnásobiť.

Nárast sledujeme aj pri centrálne riadených FN³, na ktoré je v súčasnom programovom období alokovaných približne 9 mld. €, zatiaľ čo v období 2007-2013 to bolo okolo 5,7 mld. €.

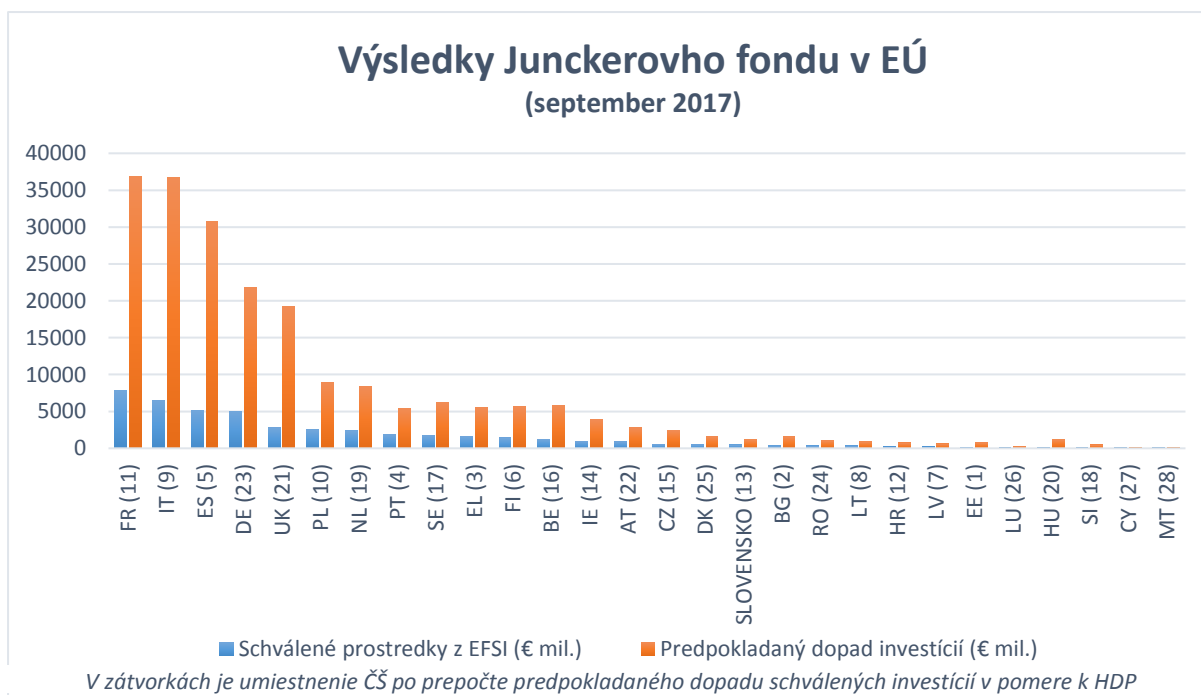
Najvýraznejší posun smerom k využívaniu návratných foriem financovania však prinieslo až spustenie Junckerovho fondu.



zdroj: Európska komisia, MF SR

EFSI praje pripraveným

Podľa [priebežných údajov](#) bolo doteraz v EÚ cez EFSI schválených viac než 600 projektov, ktoré by mali aktivovať investície v celkovej hodnote približne 250 mld. €. **Medzi ČŠ však existujú výrazné rozdiely**, ako v objeme schválených prostriedkov, tak aj v predpokladanom dopade investícií. Najviac peňazí z EFSI bolo doteraz pridelených projektom v štátoch západnej Európy (Francúzsko, Taliansko, Španielsko, Nemecko), čo je **trend, ktorý sa potvrdzuje aj pri ostatných FN v rámci EÚ**.



zdroj: Európska komisia

² FN so zdieľaným riadením sa zriaďujú v rámci Európskych štrukturálnych a investičných fondov (EŠIF) a sú riadené na úrovni členských štátov (ČŠ). V predchádzajúcom VFR 2007-2013 bolo v celej EÚ zriadených viac než 1000 takýchto FN.

³ Centrálne riadené FN sú financované priamo z rozpočtu EÚ a riadi ich Európska komisia (EK) spolu so svojimi partnermi, najmä EIB. Medzi centrálne riadené FN patrí napríklad Horizont 2020, Erasmus+, či Nástroj na prepojenie Európy.

Krajiny západnej Európy vedú aj v počte schválených infraštruktúrnych projektov a uzavretých zmlúv s finančnými sprostredkovateľmi na podporu malých a stredných podnikov.

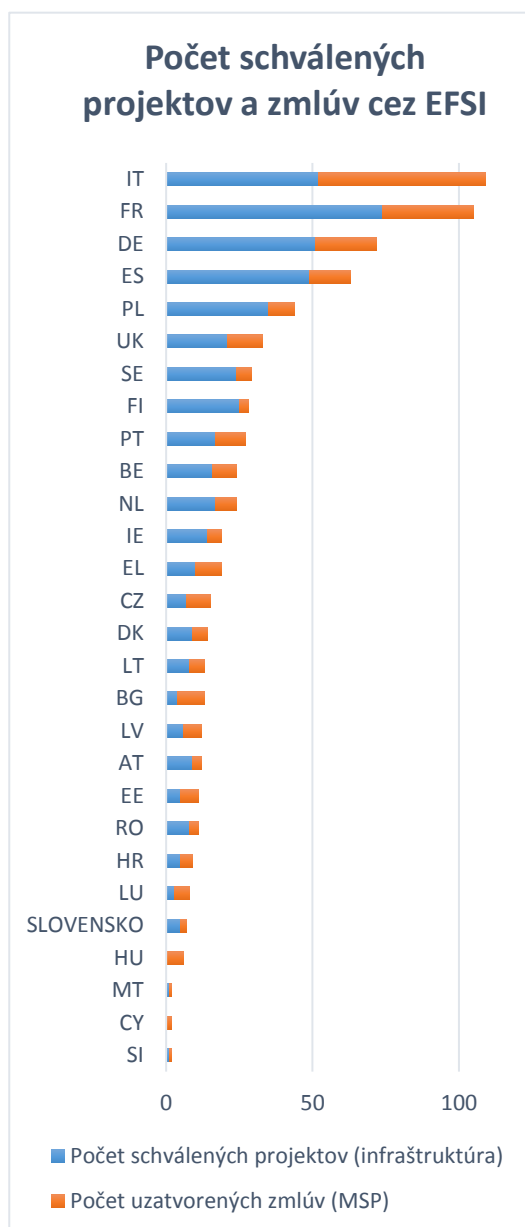
Obraz sa však mení po prepočte predpokladaného dopadu schválených investícií v pomere k HDP. **Investície podporené z EFSI majú najväčší dopad v Estónsku, Bulharsku, Grécku a Portugalsku.** Slovensko je na 13. priečke.

Doteraz najvýznamnejším projektom⁴ podporeným z EFSI na Slovensku je projekt **diaľničného obchvatu Bratislavy D4/R7**. Z Junckerovho fondu naň bolo schválených **427 miliónov €**. Projekt v celkovej hodnote približne 1 miliardy € kombinuje v rámci verejno-súkromného partnerstva (PPP) podporu z EFSI s financiami z Európskych štrukturálnych a investičných fondov a Slovenského investičného holdingu (SIH)⁵. Ide o zatiaľ **najväčší projekt podporený v rámci Investičného plánu v strednej a východnej Európe.**

Priestor na zlepšenie

Využitie FN (vrátane EFSI) je vo všeobecnosti nižšie v krajinách strednej a východnej Európy. Príčiny môžeme hľadať vo viacerých oblastiach. V regióne **chýbajú kvalitne vypracované projekty**, pričom aj **úroveň rozvoja a využívania moderných finančných nástrojov je nižšia v porovnaní so západnou Európou**. Krajiny v našom regióne majú obmedzené kapacity na prípravu veľkých projektov, malú skúsenosť s PPP projektmi ako aj menej rozvinuté venture kapitálové trhy.

V rámci rozšírenia Junckerovho fondu bolo preto zároveň prijatých niekoľko opatrení, ktoré by mali viesť k rovnomernejšiemu využívaniu EFSI (ako aj ostatných FN) naprieč EÚ. Jedným z nich je posilnenie druhého piliera Investičného plánu pre Európu - **Európskeho centra investičného poradenstva (EIAH)** - ktorého úlohou je poskytovať technickú pomoc a poradenstvo pri príprave vhodných projektov. Ďalším z vylepšení je **zjednodušenie možnosti kombinovať podporu z EFSI s podporou z iných eurofondov – tzv. blending**. Výzvou do budúcnosti však naďalej zostáva zlepšovať investičné prostredie odstránením nadmerných regulácií, ktoré bránia projektom v prístupe k financovaniu (tretí pilier Investičného plánu).



zdroj: Európska komisia

⁴ V rámci EFSI sú na Slovensku uzavreté ešte dve dohody o financovaní MSP v celkovej hodnote 189 miliónov €, ako aj ďalšie tri cezhraničné infraštruktúrne a inovačné projekty.

⁵ Slovenský investičný holding (SIH) bol vytvorený v apríli 2014 vládou SR ako centrálna inštitúcia pre implementáciu finančných nástrojov v programovom období 2014 – 2020. SIH je spravovaný v rámci SZRB Asset Management.

Budúcnosť finančných nástrojov: Výzva a príležitosť

Vzostup FN za posledné desaťročie bude s najväčšou pravdepodobnosťou pokračovať aj naďalej. Potvrdzuje to aj prebiehajúca diskusia o budúcnosti EÚ, ktorú Európska komisia spustila vydaním tzv. [Bielej knihy](#), v ktorej načrtla päť možných scenárov ďalšieho smerovania Únie⁶. Diskusný dokument o budúcnosti financií EÚ, ktorý na Bielu knihu nadväzuje, predpokladá vyššiu mieru využívania finančných nástrojov vo všetkých piatich scenároch – či už bude Únia pokračovať v zabehnutých koľajách, posilní sa integrácia všetkých, či len niektorých členov, alebo prevážia dezintegračné nálady. Zjednodušene povedané, **využívaniu finančných nástrojov sa v budúcnosti nevyhneme.**

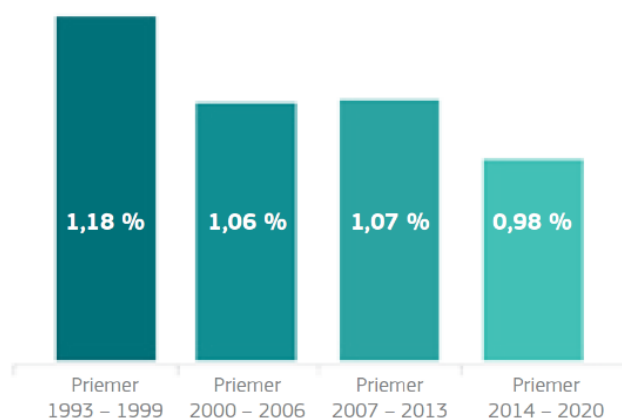
Existuje na to niekoľko, už vyššie spomenutých, dôvodov. FN predstavujú efektívny spôsob využívania prostriedkov z rozpočtu EÚ, ktorého objem v súčasnom sedemročnom období klesol pod hranicu 1 % európskeho HND. S plánovaným odchodom Spojeného kráľovstva z Únie sa navyše dá očakávať, že sa rozpočet Únie ešte viac zníži.

Schopnosť FN mobilizovať súkromný kapitál, a tak efektívnejšie využívať verejné zdroje, predstavuje výrazné pozitívum pre čistých prispievateľov do spoločného rozpočtu, ktorí sú navyše lepšie pripravení predkladať projekty na požadovanej technickej úrovni.

Motiváciu viac využívať FN však majú aj čísty prijímatelia z rozpočtu EÚ, vrátane Slovenska, ktorí sa výsledkom postupnej konvergenzie v EÚ budú môcť čoraz menej spoľahnúť na grantové financovanie v rámci kohéznej politiky. **Kľúčovou preto bude postupná kombinácia podpory z grantov s podporou z finančných nástrojov, ako aj špecializovaná technická pomoc pri vypracovávaní projektov.**

Výzvou pre Slovensko v najbližšom období je príprava projektov vhodných na financovanie z FN, ako aj zlepšenie investičných a podnikateľských podmienok, ktoré sú základom pre mobilizáciu súkromného kapitálu na strategické investície s pridanou hodnotou pre celú EÚ.

Výška rozpočtu EÚ ako percento hrubého národného dôchodku



Údaje: Strop platieb rozpočtu EÚ vyjadrený ako percento HND EÚ.

Zdroj: Európska komisia.

⁶ V Bielej knihe, ktorú Európska komisia predstavila 1. marca 2017, je navrhnutých 5 možných scenárov ďalšieho vývoja EÚ: 1. Pokračovanie v súčasnom smerovaní; 2. Iba jednotný trh; 3. Tí, ktorí chcú, robia viac; 4. Menej, ale efektívnejšie; 5. Oveľa viac spoločne