



Sezon na skargi – spory prawne wokół skupu obligacji rządowych w strefie euro

Sebastian Płóciennik

W reakcji na wyrok niemieckiego sądu konstytucyjnego (BVG) z maja br., kwestionujący rozpoczęty w 2015 r. skup obligacji rządowych w strefie euro, Europejski Bank Centralny (EBC) złożył za pośrednictwem Bundesbanku wyjaśnienia, które rząd i parlament RFN uznały za wystarczające. Spory dotyczące skupu obligacji trudno uznać za zakończone. Krytycy działań banku centralnego zamierzają złożyć kolejne skargi – tym razem przeciw uruchomionemu w trakcie pandemii programowi PEPP.

Na początku maja br. [BVG orzekł w sprawie skarg wobec skupu obligacji rządowych przez EBC w ramach zainicjowanego pięć lat temu programu PSPP](#) (Public Sector Purchase Program). Choć wyrok nie stwierdził łamania traktatowego zakazu finansowania państw przez bank centralny, wskazał na problem „proporcjonalności” podejmowanych działań w stosunku do ich wpływu na całą gospodarkę. Skup obligacji, który miał zwiększyć podaż pieniądza w strefie euro, mógł spowodować – zdaniem sędziów – wiele skutków ubocznych dla np. oszczędzających i banków. Dlatego sąd zobowiązał EBC do przedstawienia w ciągu trzech miesięcy rządowi i Bundestagowi oceny tej proporcjonalności. W razie niespełnienia tego wymogu Bundesbank powinien wycofać się z programu PSPP.

Wyrok wywołał duże zaniepokojenie wśród decydentów unii walutowej. Jego sentencja uderzyła bowiem w działania kluczowe dla stabilności strefy euro – i to w samym środku najgorszego od dekad kryzysu gospodarczego. W niejasnej sytuacji prawnej znalazł się EBC, który w swoich działaniach ma zagwarantowaną niezależność od innych gremiów politycznych. Ostatecznie Rada EBC – wykorzystując pośrednictwo Bundesbanku – przekazała rządowi i Bundestagowi odpowiednie dokumenty. Obydwie instytucje uznały reakcję EBC za adekwatną realizację zaleceń sądu, co można byłoby uznać za zakończenie budzącej wielkie kontrowersje sprawy. Przeciwnicy działań podejmowanych przez EBC zapowiadają jednak kolejne kroki prawne, spór będzie więc toczył się dalej.

Kwestionowanie wyjaśnień banku. W pierwszej kolejności zostały podjęte próby podważenia reakcji banku centralnego, rządu i parlamentu na wyrok BVG. Według autorów skargi konstytucyjnej (m.in. były polityk CSU Peter Gauweiler i założyciel Alternatywy dla Niemiec – AfD, Bernd Lucke) dokumenty dostarczone przez EBC trudno uznać za szczegółowe wyjaśnienie kwestii „proporcjonalności” i wpływu skupu obligacji na całą gospodarkę, a nie tylko sferę pieniądza. To przygotowane wcześniej analizy i protokoły, które jednak nie zawierają kompleksowej odpowiedzi na wątpliwości zgłoszone przez sędziów z Karlsruhe. Część dokumentów miała zresztą charakter niejawni i została udostępniona posłom w specjalnym pomieszczeniu bez możliwości sporządzania notatek i kopii oraz ujawniania ich treści. Również ta okoliczność służy za powód do twierdzeń, że EBC nie potraktował należycie zaleceń sądu.

Dlatego skarżący zdecydowali się na złożenie wniosku do BVG o wydanie tzw. zarządzenia wykonawczego, którego celem jest doprecyzowanie warunków realizacji wyroku. Jego skutkiem – o ile zostałby pozytywnie rozpatrzony – byłoby prawdopodobnie przekazanie znacznie większej liczby dokumentów i ekspertyz, choć w ramach już ustalonej ścieżki instytucjonalnej. Wydanie takiego zarządzenia przez BVG należy jednak uznać za mało prawdopodobne. Trudno bowiem wyobrazić sobie, by opinie prawników sądu w Karlsruhe aż tak bardzo różniły się z ocenami rządu, Bundestagu i Bundesbanku, które przecież uznały wyjaśnienia EBC za wystarczające. Dopóki jednak nie ma

jasności w tej sprawie, kwestia wyroku w sprawie PSPP będzie przyciągać uwagę opinii publicznej.

Kolejny cel: PEPP. Dużo poważniejsze konsekwencje niż potyczki prawne wokół realizacji wyroku z 5 maja mogą mieć jego dalsze skutki o systemowym charakterze. Stanowisko BVG sugeruje bowiem, że Bundestag i rząd powinny stale monitorować „proporcjonalność” działań EBC, by uniknąć zarzutu braku reakcji w ważnych dla finansów państwa sprawach. Wyrok może być również oparciem dla kolejnych prób kwestionowania instrumentów stosowanych przez bank centralny strefy euro.

Dotyczy to w szczególności uruchomionego wiosną br. PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), który miał zapobiec załamaniu się gospodarki po wybuchu pandemii COVID-19. Przewiduje on, że do połowy 2021 r. bank może przeznaczyć na wykup obligacji nawet 1,35 mld euro. Program został zaprojektowany w sposób, który dał EBC możliwości elastycznego reagowania na sytuację na rynku. Oznaczało to np. odejście od zasady, że bank nie może posiadać więcej niż 33% obligacji wyemitowanych przez jedno państwo członkowskie strefy euro. Ponadto zakupy nie muszą być już proporcjonalne do udziałów państw w kapitale EBC. PEPP okazał się skuteczny: dzięki niemu uniknięto gwałtownej przeceny obligacji najbardziej dotkniętych kryzysem państw, która mogła zagrozić stabilności unii walutowej.

Elastyczność programu – będącą źródłem jego sukcesu – zamierzają jednak kwestionować przeciwnicy polityki EBC. W końcu sierpnia br. partia AfD złożyła skargę w BVG w sprawie bezczynności rządu i parlamentu RFN wobec ewidentnego jej zdaniem naruszenia przez PEPP art. 123 Traktatu o funkcjonowaniu UE, zakazującego finansowania państw przez EBC. Skarga została złożona w specjalnym trybie ustawy o sądzie konstytucyjnym, która pozwala frakcji parlamentarnej występować w imieniu Bundestagu i w obronie jego uprawnień. AfD twierdzi, że rząd i parlament powinny podjąć działania na rzecz zablokowania PEPP – np. uruchomić procedurę skargi do Trybunału Sprawiedliwości UE na mocy art. 263 TFUE i domagać się uznania za nieważne uchwał EBC w sprawie programu skupu obligacji. Prawnicy partii wskazują przy tym, że PEPP stoi w sprzeczności z sentencją wyroku BVG z 5 maja 2020 r. – w porównaniu z PSPP daje o wiele więcej powodów do uznania go za złamanie zakazu finansowania państw przez bank centralny.

Wnioski. Spór o skup obligacji rządowych przez EBC ma duże znaczenie dla polityki wewnętrznej RFN. Jego eskalacja jest

bez wątpienia korzystna dla AfD, która stara się odzyskać inicjatywę i powrócić do dwucyfrowego poparcia w sondażach preferencji wyborczych. Determinacja skrajnej prawicy jest tym większa, że wbrew oczekiwaniom kryzys wywołany COVID-19 nie zachwiał notowaniami rządu. Zmusił jednak wielką koalicję do obrania politycznego kursu na pogłębienie integracji finansowej, czego wyrazem jest poparcie zarówno działań EBC, jak i [funduszu „odbudowy”](#). Społeczeństwo niemieckie dotąd było sceptyczne wobec takich działań – w tym eurosceptyczna AfD widzi swoją szansę. Kwestia polityki gospodarczej w strefie euro może być więc ważnym tematem w kampanii skrajnej prawicy przed przyszłorocznymi wyborami do Bundestagu.

Znaczenie sporu wykracza jednak poza kontekst wewnątrzniemiecki. Nawet częściowy sukces skargi w sprawie PSPP może zachęcić krytyków euro w innych państwach członkowskich do podejmowania podobnych działań prawnych i kwestionowania autorytetu EBC w polityce pieniężnej. Szczególny niepokój powinny budzić próby zablokowania pandemicznego PEPP. Do ewentualnych wyroków wprawdzie jeszcze długa droga, ale jeśli będą one po myśli skarżących, skutkiem może być chaos na rynkach obligacji i ogromny wzrost kosztów obsługi zadłużenia w państwach południa Europy. W obliczu tej groźby w kręgach eksperckich coraz częściej pojawia się postulat doprecyzowania zasad – w drodze orzecznictwa lub zmian traktatowych – prowadzenia przez EBC interwencji na rynkach.

Kontrowersje wokół skupu obligacji wpisują się w szerszą debatę o tym, jak powinna funkcjonować polityka makroekonomiczna w strefie euro. Spory prawne wynikają w dużej mierze z tego, że główny ciężar działań antykryzysowych spoczywał dotąd na EBC, który wobec groźby rozpadu unii walutowej właściwie nie miał innego wyjścia niż sięganie po niekonwencjonalne narzędzia. Presja byłaby mniejsza, gdyby zadanie wsparcia gospodarki spoczywało w większym stopniu na wspólnej polityce fiskalnej. Wiele wskazuje na to, że jej zręby właśnie powstają w postaci programu „Przyszłe Pokolenie UE”, emisji unijnych obligacji oraz planów wprowadzenia nowych, wspólnych podatków. Jeśli te zamierzenia się powiodą, EBC będzie mógł ograniczyć ekspansywne działania monetarne, a tym samym zmniejszyć ryzyko sporów prawnych o granice swojego mandatu.