



KOMENTARZ

Nr 31, 19 maja 2020 © PISM

Redakcja: Sławomir Dębski • Patrycja Sasnal • Rafał Tarnogórski

Sebastian Płóciennik • Justyna Szczudlik • Daniel Szeligowski • Jolanta Szymańska
Marcin Terlikowski • Karol Wasilewski • Szymon Zaręba • Tomasz Żornaczuk

Czas na euroobligacje – Niemcy i Francja proponują większe wsparcie dla gospodarki UE

Sebastian Płóciennik

Francja i Niemcy przedstawiły 18 maja br. pomysł na sfinansowanie gospodarczej odbudowy państw członkowskich po kryzysie wywołanym COVID-19 poprzez emisję wspólnych obligacji UE. To szansa na przełom w przedłużającym się sporze o metody wsparcia dla najbardziej poszkodowanych przez pandemię gospodarek. Francja i Niemcy wysłały polityczny sygnał: elizejski sojusz chce nadal odgrywać wiodącą rolę w UE.

Dlaczego Francja i Niemcy zdecydowały się na ogłoszenie wspólnego planu?

W trakcie pandemii COVID-19 rozgorzał w UE spór o zasady pomocy finansowej dla państw członkowskich. Udało się uzgodnić narzędzia ratunkowe na łączną kwotę 540 mld euro (ESM, EBI, SURE), brakowało jednak porozumienia co do dużego planu gospodarczej sanacji po pandemii. W końcu kwietnia Rada Europejska zleciła Komisji Europejskiej (KE) przygotowanie propozycji co do skali funduszu, sposobu jego finansowania oraz rozstrzygnięcia, czy pomoc ma mieć charakter tanich kredytów, czy dotacji. Wobec nasilających się kontrowersji w gronie państw członkowskich Francja i Niemcy postanowiły sformułować wspólną propozycję co do najtrudniejszej części planu: sposobu finansowania. Angela Merkel i Emmanuel Macron liczą na to, że autorytet dwóch najsilniejszych państw pozwoli na szybkie przekonanie pozostałych członków UE do pomysłu wspólnych obligacji.

Na czym polega mechanizm wspólnych obligacji?

Zgodnie z propozycją KE ma wyemitować obligacje na łączną kwotę 500 mld euro. Środki zostałyby włączone do wspólnego budżetu, którego rozmiar zostałby decyzją państw członkowskich podwyższony w ciągu pierwszych lat nowych wieloletnich ram finansowych z 1% do nawet 2% PKB. Obligacje będą gwarantowane składkami państw: dzięki temu pozostaje w mocy zakaz zadłużania się wspólnoty. Okres spłaty zobowiązań wyniesie przynajmniej 20 lat. Będzie ona dokonywana z uwzględnieniem tego samego klucza, który obowiązuje przy określaniu wymiaru składek do wspólnego budżetu. Co istotne, pozyskana pula nie posłuży do udzielania kredytów, które ostatecznie zwiększałyby dług publiczny najbardziej dotkniętych przez kryzys państw. Środki mają być rozdysponowane w głównie w formie grantów.

Na co zostaną przeznaczone środki z nowego programu?

Francja i Niemcy proponują przeznaczyć pozyskane środki w pierwszej kolejności na zwiększenie „strategicznej suwerenności” w sektorze zdrowotnym, co oznacza m.in. wzmocnienie przemysłu farmaceutycznego w UE i podwyższenie wydatków na branżowe badania. Ponadto pomoc ma być kierowana do sektorów i regionów, które zostały najmocniej dotknięte kryzysem pandemii. Korzystanie z niej będzie jednak obwarowane prowadzeniem odpowiedzialnej polityki finansowej – kontrolowanej

w ramach semestru europejskiego – i przedstawieniem planu reform gospodarczych. Francja i Niemcy postulują również, by nowe środki przyspieszyły realizację Zielonego Ładu oraz cyfryzacji europejskiej gospodarki. Czwarty kierunek wydatków dotyczy szerokiego spektrum celów dotyczących spójności wspólnego rynku i polityki przemysłowej. Mieszczą się tu pomysły zarówno ochrony unijnych firm przed przejściami, dostosowania reguł konkurencji, jak i wprowadzenia unijnej ramy dla płacy minimalnej.

Jakie ryzyko wiąże się z francusko-niemieckim planem?

Propozycja wymaga zgody Komisji Europejskiej i 27 parlamentów państw członkowskich na zwiększenie budżetu UE. Największym wyzwaniem będzie przekonanie do niej państw północy – np. Holandii, Austrii i Finlandii – które pryncypialnie podchodzą do kwestii odpowiedzialności za dług i wielokrotnie demonstrowały swój sceptycyzm wobec wspólnych narzędzi fiskalnych. Problemem jest również to, że środki programu będą dostępne dopiero w przyszłym roku: jeśli kryzys się pogłębi, przewidziana kwota może zostać uznana przez państwa południa za zbyt niską. Kolejne ryzyko – choć o stosunkowo niewielkim znaczeniu – wiąże się z wyceną wspólnych obligacji przez rynki. Obecnie rating UE jest maksymalny, co zwiększa szanse na bardzo niskie oprocentowanie, a tym samym koszt emisji. Jeśli jednak spory państw członkowskich wokół nowej perspektywy finansowej na lata 2021–2027 uległyby zaostrzeniu, inwestorzy mogliby z większą nieufnością podchodzić do wyemitowanych przez UE papierów.

Jakie jest znaczenie polityczne inicjatywy francusko-niemieckiej?

Francusko-niemiecki plan można uznać za polityczny przełom i uwolnienie UE od wyczerpującego sporu politycznego o zakres solidarności i metody finansowania polityki antykryzysowej między państwami północy i południa. Dzięki temu otwiera się przestrzeń dla nowych inicjatyw integracyjnych i wzmocnienia UE. Emisja wspólnych obligacji odciąża również politykę pieniężną EBC, na którym spoczywała w ostatnich latach największa odpowiedzialność za utrzymanie stabilności w strefie euro. Plan wsparcia gospodarki UE należy ponadto postrzegać w perspektywie europejskich interesów Francji i Niemiec. Jest ona próbą odnowienia przywództwa tych państw w UE – w ostatnich latach słabło ono w wyniku niezbyt udanych projektów (np. deklaracji z Mesebergu) oraz wzrostu znaczenia innych formatów politycznych, np. grupy hanzeatyckiej. Pomysł Macrona i Merkel ma również istotne znaczenie dla Polski i innych państw Europy Środkowej. Zaletą z ich punktu widzenia jest to, że plan nie różnicuje pozycji państw ze względu na np. przynależność do strefy euro, ponadto jest zgodny z postulatami zwiększenia rozmiaru wspólnego budżetu. Jednakże zasady wydatkowania oraz podział obciążeń związanych z finansowaniem funduszu pozostają otwartą kwestią negocjacyjną: ich ostateczny kształt może zdecydować o poparciu państw regionu ESW dla projektu wspólnych obligacji.