

**Wybuch pandemii w Europie wywołał dyskusję jak ratować system wspólnej waluty. Bardzo szybko odnowił się głęboki podział między zadłużonym południem, a bogatą północą. Południe proponowało korona-obligacje lub tzw. wieczyste obligacje. Chodziło o wprowadzenie stałych i na wielką skalę instrumentów dłużnych, które pozwalałyby na nisko oprocentowane zadłużenie z dalekim terminem spłaty, a nawet zaciąganiem bezterminowo. Północ chciała ograniczyć wspólny dług do jak najmniejszych rozmiarów, a także kontrolować dysponowanie funduszami, np. poprzez udzielanie pożyczek, a nie bezzwrotnych grantów dla zainteresowanych państw.**

W poprzednim kryzysie strefy euro kraje północne zarzucały oponentom, że żyli ponad stan. Teraz podobna argumentacja spotkała się z oburzeniem Południa, które zbierało żniwo ofiar epidemii. Dlatego tym razem batalię w sferze narracji wygrały państwa najbardziej zadłużone. Północ została napiętnowana, jako bezduszna i niesolidarna.

Dlatego politycy niemieccy zmienili linię argumentacji. Kanclerz Angela Merkel podkreśliła konieczność przestrzegania traktatów unijnych. Zaakceptowała emisję wspólnego długu, ale tylko w oparciu o klauzulę solidarności, która stała się podstawą do powołania niedawno instrumentu SURE. Umożliwia on emisję obligacji przez Komisję Europejską w celu udzielania pożyczek dla państw członkowskich na rzecz przeciwdziałania bezrobociu. Warto zauważyć, że podobne rozwiązanie pozwalające na zaciąganie długu przez Komisję funkcjonuje w obecnym budżecie wieloletnim UE. W ten sposób Merkel aprobowała ograniczoną ilość europejskiego długu, zaciąganego na określony czas, który musiał być później spłacony.

Razem z prezydentem Francji wydali oświadczenie, że proponują oparcie Europejskiego Funduszu Odbudowy na wspólnym długu, ale jedynie do wysokości 500 mld euro. Miałyby on być następnie dystrybuowany przez Komisję w formie grantów do państw członkowskich, zaś spłatę pożyczki gwarantowałby budżet UE, czyli wszystkie państwa członkowskie. Propozycja wywołała duży niepokój wśród tzw. państw oszczędnych, przede wszystkim Austrii, Niderlandów, Danii i Szwecji, które odrzucały możliwość przyznawania grantów. Później Komisja podwyższyła fundusz odbudowy do 750 mld euro. Wychodząc na przeciw oczekiwaniom krajów oszczędnych 250 mld euro z tego funduszu miałyby być dystrybuowanych w formie pożyczek, a nie grantów.

Cały pakiet fiskalny negocjowany obecnie przez polityków sięga 1.85 bln euro, do którego należy dodać wcześniej uzgodnione programy pomocowe na kwotę 540 mld euro. Niemniej realne kwoty mające znaczenie ekonomiczne dla odbudowy państw z południa strefy euro będą znacznie niższe. Część funduszy pójdzie do innych krajów lub na cele nie mające znaczenia dla pobudzenia rozwoju. Ponadto, wiele instrumentów antykryzysowych będzie oparta na udzielaniu pożyczek, co może stanowić obciążenie dla zadłużonych państw.

Jednocześnie Trybunał Konstytucyjny w Karlsruhe wydał wyrok, w którym zarzucił unijnemu Trybunałowi Sprawiedliwości oraz Europejskiemu Bankowi Centralnemu, że przekroczyły swoje uprawnienia. Kluczowe były zwłaszcza argumenty dotyczące jednego z programów EBC skupującego dług państw członkowskich. Był to wyraźny sygnał polityczny nawiązujący do dyskusji o sposobie ratowania strefy euro. Sędziowie zwrócili uwagę, że działania monetarne powinny być proporcjonalne, a tym samym ograniczone w czasie i skali finansowej. Niemiecki trybunał orzekł, że w razie gdyby instytucje unijne zlekceważyły wysłany właśnie sygnał polityczny, to niemiecki bank centralny otrzyma zakaz dalszego udziału w programach ratunkowych. W ten sposób argument prawny stał się faktycznie groźbą, która może ograniczać ambicje polityki monetarnej w unii walutowej.

Sędziowie niemieccy wyrazili też wątpliwość, czy istnieje strategia wyjścia z rosnącego zadłużenia. Jest to jak się wydaje kluczowy aspekt dyskusji. Do jakiego stopnia unia walutowa może się bezpiecznie zadłużać w sytuacji, kiedy jest silnie zróżnicowana gospodarczo? Co więcej, nie jest federacją ani państwem, a więc nie ma stabilnej polityki, a tym samym wiarygodnych instrumentów fiskalnych. Ponadto, wyrok niemieckiego trybunału podważył nawet to, co wydawało się w miarę stabilne, czyli wspólną politykę monetarną.

Aby zrozumieć skalę zadłużenia w unii walutowej wymowny jest przykład Włoch. Wielkość długu tego państwa może wynieść nawet 180 proc. PKB pod koniec tego roku. Może zbliżyć się do 3 bln euro, czyli wielokrotnie więcej, aniżeli pomoc finansowa Unii dla tego państwa. Z kolei wyzwania polityczne obrazują niedawne sondaże niemieckie. Jeszcze przed dyskusją o funduszu odbudowy niemal 70 proc. respondentów uznało, że Niemcy uczynili już nawet więcej niż potrzeba, aby pomóc innym państwom w kryzysie. Ważna była też deklaracja Friedricha Merza, kandydata do schedy po Angeli Merkel, który poparł orzeczenie niemieckiego trybunału. Dyskusja polityczna w strefie euro nie jest więc zakończona i na fali rosnących kłopotów gospodarczych można spodziewać się tego, że społeczeństwa najbogatszych państw będą coraz bardziej niechętnie wobec dystrybucji ich podatków na Południe.

Wszystko to prowadzi do dwóch podstawowych wniosków. Po pierwsze, zmobilizowane dotychczas środki antykryzysowe mogą nie mieć wystarczającego znaczenia makroekonomicznego, a dotychczasowy obrońca strefy euro, czyli EBC został osłabiony. Po drugie, w perspektywie strategicznej problem nadmiernego zadłużenia i braku realnej unii politycznej w strefie euro nie zostały rozwiązane.