

Niemiecki Federalny Trybunał Konstytucyjny rozpoczął w czerwcu 2013 roku bezprecedensową procedurę sprawdzenia legalności działań Europejskiego Banku Centralnego (EBC). Jest to wynik uzasadnionych wątpliwości wobec legitymacji niestandardowych posunięć tego Banku podejmowanych w kryzysie strefy euro. Werdykt będzie miał duże znaczenie dla stabilności rynków finansowych w Europie i dalszych losów wspólnej waluty. Może również zablokować tendencję ustrojową wywołaną przez działania EBC, mianowicie wprowadzania rozwiązań federacyjnych 'tylnymi drzwiami', a więc bez odpowiednich zmian traktatowych i bez zgody wspólnot politycznych w państwach członkowskich.

Europejski Bank Centralny jest bodaj jedyną instytucją technokratyczną, która zyskuje w kryzysie znaczącą władzę. Jest także uznawana za instytucję, która skutecznie stabilizuje sytuację kryzysową w strefie euro. W niniejszym opracowaniu postaram się wyjaśnić fenomen tego banku w okresie kryzysu. Przede wszystkim zastanawiam się, czy działania EBC są odpowiednio legitymizowane. Czy sytuacja kryzysu upoważnia do wykraczania poza mandat traktatowy? Czy EBC w istocie jest skuteczny, a więc poprawia swoją legitymację utylitarną? Czy pozostaje instytucją wiarygodną, w tym niezależną od wpływów politycznych największych państw?

Działania EBC w czasie kryzysu

Europejski Bank Centralny stosował w okresie kryzysu (rozpoczętego w 2008 roku) zarówno działania określone jako standardowe (m.in. obniżał stopy procentowe), jak i niestandardowe. Wśród tych ostatnich wymienić należy program zakupu obligacji zabezpieczonych (CBPP[ref]Covered Bond Purchase Program.[/ref]). Został on uruchomiony dwukrotnie (w 2009 i 2011 roku). Jego istotą było dostarczenie płynności do sektora bankowego. Ponieważ EBC obniżył wymogi zabezpieczeń dla tych obligacji umożliwiło to odkupienie od banków w strefie euro wielu papierów dłużnych o wątpliwej wiarygodności albo zabezpieczonych obligacjami zagrożonych niewypłacalnością państw członkowskich [ref]F. Drudi, A. Durré, F. P. Mongelli (2012): *The Interplay of Economic Reforms and Monetary Policy: The Case of the Eurozone*, Journal of Common Market Studies, vol. 50, nr 6, s. 881-898 [889].[/ref]. Tym samym EBC wprawdzie bezpośrednio pomagał bankom, ale pośrednio stabilizował sytuację na rynku długu publicznego.

Kolejnym niestandardowym posunięciem Banku był skup obligacji państw będących najmocniej dotkniętych kryzysem zadłużenia i znajdujących się pod silną presją ze strony rynków finansowych (SMP [ref]Securities Markets Programme.[/ref]). Wspomniane działanie zostało zainicjowane w 2010 roku i do jego zakończenia w 2012 roku EBC zakupił obligacje

na sumę ponad 214 mld euro. Celem tej operacji było zabicie rentowności tych obligacji, a więc obniżenie kosztów obsługi długu publicznego przez zainteresowane państwa (bank skupował m.in. obligacje Grecji, Włoch, Irlandii, Hiszpanii i Portugalii)[ref]W. Buiters, E. Rahbari (2012): *The European Central Bank as Lender of Last Resort for Sovereigns in the Eurozone*, Journal of Common Market Studies, vol. 50, Annual Review, s. 6-35 [25].[/ref]. Działanie EBC miało również uchronić te państwa od bankructwa (w sytuacji, kiedy koszty obsługi ich długu byłyby nie do udźwignięcia przez te kraje).

Leave this field empty if you're human:

Następnie Bank uruchomił program nisko-oprocentowanych, trzyletnich pożyczek dla sektora bankowego w strefie euro (LTRO[ref]Longer-Term Refinancing Operations.[/ref]). Działanie zostało przeprowadzone dwukrotnie (na przełomie 2011 i 2012 roku) na sumę ponad 1 bln euro. Celem było dostarczenie płynności do sektora finansowego, a także pobudzenie akcji kredytowej banków wobec realnej gospodarki. Ważnym, choć zakamuflowanym celem tej operacji było ponownie wsparcie najbardziej zadłużonych państw. Władze Banku liczyły bowiem na to, że instytucje finansowe wykorzystają część pożyczki LTRO do nabycia obligacji państwowych, co zapewni finansowanie długu publicznego oraz ułatwi obsługę tego zadłużenia (poprzez zmniejszenie oprocentowania rynkowego).

W sierpniu 2012 Prezes Europejskiego Banku Centralnego zapowiedział możliwość nieograniczonego skupu obligacji państw członkowskich na rynku wtórnym (czyli nie bezpośrednio od emitentów) (OMT[ref]Outright Monetary Transaction.[/ref]). Tego typu działanie byłoby podejmowane w sytuacji nadmiernego podwyższenia rentowności tych obligacji i pod określonymi warunkami politycznymi, które byłoby ustalane w porozumieniu z Europejskim Mechanizmem Stabilności. Podstawowym celem tej operacji ma być ograniczanie kosztów obsługi zadłużenia i obniżenie ryzyka bankructwa państw w strefie euro. Program zastąpił wcześniej wykorzystywany instrument SMP.

Ponieważ sytuacja gospodarcza w strefie euro nie poprawia się w zadawalającym stopniu – w 2013 roku diskutowane były kolejne niestandardowe działania EBC. Dotyczyły one m.in. dalszego obniżenia stóp procentowych, w tym wprowadzenia tzw. ujemnych stóp (a więc pobierania opłat za depozyty bankowe)[ref]S. Lynch (2013): *ECB indicates openness to negative interest rates*, The Irish Times, Thursday, June 6. [/ref]. Tego typu działanie miałyby zniechęcić do przetrzymywania gotówki na kontach bankowych, a więc potencjalnie

zwiększyć szanse na ich skierowanie do realnej gospodarki. Innym pomysłem było kolejne wprowadzenie programu zakupu obligacji zabezpieczonych, jednak tym razem na znacznie większą skalę. Dlatego wspomniane działanie jest określane, jako 'luzowanie ilościowe' lub 'monetyzacją długu'. Miałoby z jednej strony zwiększyć dopływ pieniądza do gospodarki, a z drugiej poprawić kondycję sektora bankowego (m.in. poprzez skupowanie papierów wartościowych o wyższym poziomie ryzyka oraz zabezpieczonych obligacjami suwerennymi).

Krytyka działań antykryzysowych EBC

Komentatorzy działań EBC uznają, że Bank znacząco zwiększył zakres władzy w strefie euro, przekroczył swój mandat, a nawet naruszył zapisy traktatowe określające jego kompetencje. Przejawem działań wzmacniających formalne uprawnienia Banku jest tzw. Unia bankowa, która czyni z EBC głównego nadzorcę nad europejskimi bankami. Oprócz tego wzrasta władza omawianej instytucji, która mniej wynika z formalnych regulacji, a bardziej z praktyki działania w sytuacji kryzysowej.

Źródło: Nowa Politologia. [Czytaj dalej...](#)