

Niemiecka prasa o planie emisji „obligacji elitarnych”

Konrad Popławski

27 listopada niemiecka prasa doniosła, że Urząd Kanclerski w obliczu coraz większych napięć na europejskich rynkach finansowych przygotowuje projekt emisji obligacji sześciu najbardziej stabilnych finansowo państw strefy euro: Niemiec, Francji, Holandii, Finlandii, Austrii i Luksemburga. Dostęp do tego kapitału otrzymałyby kraje strefy euro, które zdecydują się na zawarcie umowy międzyrządowej wprowadzającej reformy strukturalne oraz nowe sankcje za łamanie kryteriów zadłużenia. Niemcy miałyby traktować emisję „obligacji elitarnych” jako alternatywny scenariusz w przypadku braku zgody krajów UE na wprowadzenie postulowanych przez RFN zmian traktatowych w obszarze dotyczącym strefy euro. Z dotychczasowych wypowiedzi kanclerz Angeli Merkel wiadomo, że domaga się ona w tym kontekście wprowadzenia odpowiedzialności państw strefy euro przed Europejskim Trybunałem Sprawiedliwości za łamanie kryteriów zadłużenia UE, a także wzmocnienia funkcji kontrolnych instytucji europejskich poprzez utworzenie stanowiska komisarza do spraw oszczędności.

Komentarz

- Informacja o „obligacjach elitarnych” może stanowić kontrolowany przeciek z Urzędu Kanclerskiego, który ma uspokoić rynki finansowe oraz ograniczyć skalę wzrostu cen obligacji państw strefy euro. Rząd może obawiać się, że wahania na rynkach finansowych mogą zaszkodzić niemieckiej gospodarce. W ostatnim czasie Niemcy po raz pierwszy od lat nie znaleźli nabywców na ok. 30% z wyemitowanych obligacji o wartości 6 mld euro. Inwestorzy wciąż nie wiedzą, jaka ma być niemiecka koncepcja rozwiązania problemów wspólnej waluty, a także koszty RFN z tym związane. Ponadto dług Niemiec utrzymuje się na dosyć wysokim poziomie, a obecnie przygotowywana ustawa budżetowa nie precyzuje rozwiązań umożliwiających jego zredukowanie.
- Zgoda na emisję „obligacji elitarnych” może być przełomem w niemieckim stanowisku wobec kryzysu strefy euro. Do tej pory Niemcy nie zgadzali się na jakąkolwiek emisję wspólnych obligacji, uznając, że niskie koszty pozyskiwania kapitału spowodują powrót do niekontrolowanego zadłużania się krajów strefy euro. Jeśli rzeczywiście dojdzie do emisji takich papierów wartościowych, to kraje strefy euro będą mogły z nich zapewne skorzystać tylko po akceptacji surowych warunków dyscypliny finansowej podyktowanych przez Niemcy. W zamian za to otrzymają one dostęp do taniego kapitału, co powinno ustabilizować ceny ich własnych obligacji. Od dłuższego czasu z obawy o

coraz gorsze perspektywy rozwoju gospodarczego rosną koszty zadłużenia Grecji, Hiszpanii, Portugalii czy Włoch, co powoduje skokowy wzrost ich długów.

- Zaproponowane przez Niemcy euroobligacje mają zostać wprowadzone na mocy umowy międzyrządowej na wzór umowy z Schengen, która najpierw funkcjonowała jako umowa międzyrządowa, a potem została wprowadzona do porządku prawnego UE. Taka wersja projektu, w przeciwieństwie do wcześniejszych propozycji Komisji Europejskiej emisji wspólnych obligacji strefy euro, zapewni RFN pełną kontrolę nad pożyczkami dla najbardziej zadłużonych państw, a wraz z tym kontrolę nad wdrażanymi przez nie reformami.