

MARCIN GALENT<sup>1</sup>

## Kryzys strefy euro i nowe wyzwania dla demokracji i praw podstawowych w Unii Europejskiej

### 1. Ideologiczne i naukowe cechy architektury strefy euro

Jednym z najważniejszych powodów dysfunkcyjnego działania strefy euro są jej neoliberalne korzenie, z którymi wiązało się przekonanie, że makroekonomia jako nauka odnalazła wreszcie swojego świętego Graala i już ostatecznie odkryła zasady zdrowej ekonomii. Zapewniał o tym m.in. profesor Uniwersytetu w Chicago i laureat Nagrody Nobla R. Lucas Jr., który w 2003 r. stwierdził na łamach „American Economic Review”: „Makroekonomia rozumiana w oryginalnym znaczeniu zwyciężyła: jej centralny problem polegający na powstrzymaniu depresji został rozwiązany i w rzeczywistości rozwiązany na wiele dekad”<sup>2</sup>. Wspólnym mianownikiem nowej polityki gospodarczej, nazywanej często teorią neoklasyczną lub ekonomią podaży, było dążenie do maksymalnej dyscypliny fiskalnej, polegającej na traktowaniu zrównoważonego budżetu jako oznaki gospodarczego zdrowia, nadto na maksymalnej dyscyplinie monetarnej. Miało to zostać zrealizowane przez uniezależnienie od wpływów politycznych banków centralnych, prywatyzację gospodarki i sektora publicznego, co z kolei powinno było się przełożyć na wzrost konkurencyjności i produktywności.

Obecność państwa w gospodarce uznano za problem. Prywatyzację, deregulację i wolny rynek za rozwiązanie. Założono, że zgodnie z teorią optymalnych obszarów walutowych kraje należące do strefy euro są wystarczająco zintegrowane, żeby ograniczyć nadzór i koordynację gospodarczą do minimum. Jeden z wiceprezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) ułomną

1 Dr Marcin Galent – Instytut Studiów Europejskich, Wydział Studiów Międzynarodowych i Politycznych, Uniwersytet Jagielloński w Krakowie; ORCID: 0000-0001-8072-0101.

2 R. Lucas Jr., *Macroeconomic Priorities*, „American Economic Review” 2003, vol. 93 (1), s. 1.

konstrukcję strefy euro przypisał w 2013 r. „ograniczeniom klimatu intelektualnego” momentu poczęcia wspólnej waluty. W oficjalnym wystąpieniu V. Constancio przyznał, że: „Częścią problemu jest to, że podejście przyjęte w odniesieniu do finansowej integracji i aktywności bankowej odzwierciedlało dwie cechy myślenia dominującego wtedy w ekonomii. Po pierwsze, że sektor prywatny jest w zasadzie stabilny i samoregulujący, złożony z w pełni racjonalnych aktorów zawsze optymalizujących się w czasie z wiedzą i przyszłymi rozkładami nieskończonych ekonomicznych zwrotów i zmiennych. W takim świecie żadne bankructwa nie były uznawane ani żadne bańki możliwe. Tylko sektor publiczny mógł kreować niestabilności – i dlatego wydawało się, że Pakt Stabilności i Wzrostu będzie wystarczający dla zapewnienia równowagi”<sup>3</sup>. Innymi słowy, kierowano się dogmatem nieomyślności rynku i obawą przed interwencją państwa. U podstaw instytucjonalnej konstrukcji strefy euro leżały teoria racjonalnych oczekiwań i hipoteza efektywnych rynków. Pierwsza została ucieleśniona w modelu EBC, który odzwierciedlał filozofię ordoliberalnego Bundesbanku. Opierała się ona na przekonaniu, że najważniejsza dla zabezpieczenia wzrostu gospodarczego jest stabilność monetarna (to zresztą zasada zapisana w niemieckiej konstytucji) – stąd wyjęcie polityki monetarnej spod politycznych wpływów i podporządkowanie jej nadrzędnemu celowi, jakim była niska inflacja, nawet jeśli miałyby zostać osiągnięta kosztem wzrostu gospodarczego i wysokiego bezrobocia. Hipoteza efektywnych rynków leżała u podstaw filozofii regulacji gospodarczej w strefie euro. Ograniczenie jej wyłącznie do finansów publicznych stało za wprowadzeniem Paktu Stabilności i Wzrostu. Europejscy decydenci uznali, że źródłem nierównowagi mogły być wyłącznie nieodpowiedzialne decyzje polityczne, przekładające się na deficyty budżetowe i pogłębiający się dług publiczny poszczególnych państw członkowskich<sup>4</sup>. Stąd przyjęte zupełnie arbitralnie wartości krytyczne: 3% dla deficytu budżetowego i 60% dla długu publicznego. Próżno szukać dla nich racjonalnych uzasadnień czy empirycznych podstaw. Wy tłumaczeniem pozostaje diagnoza Constancio o tym, że decydowały tutaj „cechy myślenia dominującego wtedy w ekonomii”. Należy przypomnieć, że architektura strefy euro wykuwała się w późnych latach osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX w., kiedy dominacja monetarystycznego paradygmatu w ekonomii oparta była na najbardziej skutecznej odpowiedzi wobec dekady inflacji i stagflacji w zachodnich gospodarkach<sup>5</sup>.

3 V. Constancio, *The European Crisis and the Role of the Financial System*, mowa wygłoszona na konferencji „The Crisis in the Euro Area”, Ateny, 23 maja 2013 r., [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130523\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130523_1.en.html) (dostęp: 11.06.2022).

4 D. Gros, *Wrestling with Maastricht in France, Germany and Italy. The Role of the Intellectual Framework* [w:] *The Value of Money: Controversial Economic Cultures in Europe: Italy and Germany*, C. Liermann Traniello et al. (ed.), Lovenno di Menaggio 2021, s. 155–162.

5 A. Sapir, *The Turbulent Period around the Time of Maastricht* [w:] *The Value of Money...*, s. 163–170; M. Galent, *Kryzys systemowy strefy euro w cieniu traktatu z Maastricht i traktatu z Lizbony*, „Politeja” 2018, nr 3 (54), s. 195–201.

## 2. Nieprzewidziane nierównowagi i asymetrie

Analiza kondycji finansów publicznych sprzed kryzysu pokazuje jednak, że te założenia były niedoskonałe. Długi publiczne w części krajów nie miały nic wspólnego z wybuchem kryzysu, wręcz przeciwnie – niektóre kraje ze znaczącymi wskaźnikami odczuły go najboleśniej. W Hiszpanii dług publiczny zmniejszył się w latach 1999–2007 z 62,4% PKB do 36,3% PKB, w Irlandii zaś spadł z 47% PKB do 25% PKB<sup>6</sup>. Dla porównania w tym samym czasie zadłużenie sektora publicznego Belgii wynosiło 100% PKB. Wysoki dług miały Włochy, ale z tendencją spadkową, jedynie w Grecji wzrósł on nieco w owym czasie. Widać więc, że – poza Grecją – kraje peryferyjne prowadziły raczej zdyscyplinowaną politykę i wypełniały wymagania związane z porzuconiem własnej waluty, a wraz z nią suwerenności monetarnej. Mówiąc inaczej, Hiszpania, Irlandia i Włochy dotrzymywały umowy wynikającej z konstrukcji strefy euro. Jako kraje ją naruszające można natomiast wskazać Niemcy i Francję, które nie chciały się poddać rygorom wynikającym z paktu stabilności i wzrostu w latach 2003–2004. Co zatem doprowadziło pierwsze z tych państw na skraj bankructwa? Odpowiedź brzmi: sektor prywatny. W początkowych siedmiu latach funkcjonowania wspólnej waluty jego zadłużenie wzrosło w Grecji o 217%, w Irlandii o 101%, w Hiszpanii o 75,2%, a Portugalii o 49%. Nikt nie zorientował się, że tak gwałtowny wzrost zadłużenia sektora prywatnego może być niebezpieczny, ponieważ wraz z przyjęciem wspólnej waluty doszło do olbrzymiej ekspansji kredytowej instytucji finansowych z krajów centrum do krajów peryferyjnych<sup>7</sup>.

W dużej mierze przyczyniło się do tego spowolnienie konsumpcji i inwestycji w krajach centrum, szczególnie w Niemczech. Rząd niemiecki pod przywództwem G. Schrödera forsował zbiór reform pod nazwą Agenda 2010, które miały znacznie odchudzić niemieckie państwo dobrobytu. W pakiecie znalazły się tzw. reformy Hertza, ograniczające prawa do świadczeń wynikających ze statusu bezrobotnego, zderegulowano także kodeks pracy, otwierając drogę

6 V. Constancio, *The European Crisis and the Role...*

7 Ibidem. Por. również np.: G. Celi, A. Ginzburg, D. Guarascio, A. Simonazzi, *Crisis in the European Monetary Union. A Core-Periphery Perspective*, Routledge 2018, s. 98–139; A. Orphanides, *The Euro Area Crisis Five Years after the Original Sin*, „Credit and Capital Markets-Kredit und Kapital” 2015, vol. 48 (4), s. 535–565; A. O’Connell, *European Crisis: A New Tale of Center-Periphery Relations in the World of Financial Liberalization/Globalization?*, „International Journal of Political Economy” 2015, vol. 44 (3), s. 174–195; C. Woll, *The Power of Inaction: Bank Bailouts in Comparison*, Ithaca 2014; D. Gros, *Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or Cause of the Crisis?*, CEPS Policy Briefs. Centre for European Policy Studies, no. 266, April, <https://www.ceps.eu/publications/macroeconomic-imbalances-euro-area-symptom-or-cause-crisis>, (dostęp: 9.08.2022); S. Royo, *How Did the Spanish Financial System Survive the First Stage of the Global Crisis?*, „Governance” 2013, vol. 26 (4), s. 631–56; idem, *A Ship in Trouble: The Spanish Banking System in the Midst of the Global Financial System Crisis: The Limits of Regulation [w:] Market-Based Banking, Varieties of Financial Capitalism*, I. Hardie, D. Howarth (eds.), Oxford 2013; idem, *Lessons from the Crisis in Spain*, New York 2013.

dla tzw. niskopłatnych mini i midimiejsc pracy. W sumie w bardzo poważny sposób ograniczono popyt i konsumpcję wewnętrzną w Niemczech. Efektem tej jednostronnej polityki gospodarczej było m.in. uwolnienie olbrzymiej ilości kapitału, który, żeby nie leżeć bezczynnie, natychmiast ruszył do krajów peryferyjnych strefy euro<sup>8</sup>. Widać to było głównie na przykładzie przerostów inwestycyjnych w sektorze budowlanym Hiszpanii, Grecji i Irlandii.

Wyolbrzymione apetyty konsumpcyjne na peryferiach sprzyjały również gospodarkom krajów centrum. Zadłużający się obywatele krajów Południa mogli przez swoje wydatki wspierać wzrost gospodarczy i eksport krajów Północy. Największym tego beneficjentem były Niemcy, których eksport w strefie euro rósł bardzo dynamicznie<sup>9</sup>. W 2007 r. niemiecka nadwyżka w handlu z krajami strefy euro wynosiła 100 mld euro<sup>10</sup>. Tę gwałtownie rosnącą nadwyżkę niemieckiego eksportu przy równie gwałtownym wzroście nierówności w społeczeństwie niemieckim potwierdził również raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego z 2019 r., według którego „stały wzrost nadwyżki w handlu międzynarodowym powiązany był z rosnącymi nierównościami płac, rosnącymi prywatnymi oszczędnościami wśród zamożniejszych i zmniejszoną konsumpcją wśród uboższych”<sup>11</sup>. Potwierdza to również P. Bofinger, były członek niemieckiej „Rady Mędrców” doradzającej niemieckim władzom w polityce gospodarczej. Zdaniem Bofingera w pierwszej dekadzie XXI w. Niemcy prowadziły politykę ograniczania siły nabywczej swoich obywateli, co w konsekwencji spowodowało nadmierny wzrost konkurencyjności gospodarki niemieckiej w stosunku do reszty krajów strefy euro, a szczególnie do krajów Południa. Obniżenie konsumpcji w Niemczech spowodowało gwałtowny wzrost zysków sektorze przedsiębiorstw, które z kolei nie były skłonne do inwestycji produktywnych ze względu na niski popyt wewnętrzny<sup>12</sup>.

### 3. Jedna polityka monetarna dla różnych dynamik gospodarczych

W takiej sytuacji naturalną reakcją byłoby podniesienie stóp procentowych w krajach o dużej konsumpcji, jednak EBC – ze względu na to, że wyznaczał stopy dla całej strefy euro – zdecydował się na utrzymywanie ich na niskim poziomie,

8 F.-J. Meiers, *Germany's Role in the Euro Crisis. Berlin's Quest for a More Perfect Monetary Union*, New York 2015, s. 20–21.

9 S. Kawalec, E. Pytlarczyk, *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?*, Warszawa 2016, s. 182.

10 W. Jacoby, *Europe's New German Problem: The Timing of Politics and the Politics of Timing* [w:] *The Future of the Euro*, M. Matthijs, M. Blyth (eds.), New York 2015, s. 207.

11 M. Dao et al., *Germany. Selected Issues*, International Monetary Fund, Country Report no. 19/214, Washington, D.C. 2019, s. 3.

12 P. Bofinger, *German Wage Moderation and the EZ Crisis*, VoxEU, 30 November 2015, <https://voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis> (dostęp: 14.06.2022).

by wspierać gospodarki krajów centrum. Przy braku instrumentów umożliwiających schładzanie gorączki kredytowej jedynym zabezpieczeniem przed niefrasobliwym udzielaniem pożyczek stały się prywatne banki i instytucje finansowe. Zgodnie z teorią to one najlepiej wiedziały, na co udzielić kredytów, czy te pożyczki mają szansę na spłatę, jakie jest ryzyko bankructwa i kto poniesie jego koszty. Prywatni aktorzy rynku finansowego mieli zachowywać się tak, jak zakładano w hipotezie efektywnych rynków, tzn. działać w najbardziej optymalny i racjonalny sposób, tak żeby ograniczyć ryzyko do minimum. Zakładano, że prywatny kapitał będzie przepływał przeciwyklicznie i stabilizował deficyty i nadwyżki wykreowane przez państwa. Tak się jednak nie stało – prywatny kapitał nie wykazał się wyższą ostrożnością, tak jakby inwestorzy założyli, że kraje strefy euro mają gwarancję ochrony przed bankructwem.

Wartość kredytów udzielonych przez instytucje krajów centrum krajom peryferyjnym wzrosła w ciągu siedmiu lat ponad pięciokrotnie. Szacuje się, że same banki niemieckie udzieliły tylko w Hiszpanii kredytów na ponad 300 mld euro do 2005 r.<sup>13</sup> Ten zwiększony napływ kapitału do krajów Południa miał być uzasadniony wyższym wzrostem gospodarczym osiąganym dzięki większej produktywności uzyskanej z inwestycji pochodzących z kapitału z Północy. Tłumaczenia te, jak się okazało, były zupełnie oderwane od realiów<sup>14</sup>. Kredyty niemieckie w Hiszpanii w 2008 r. wynosiły bowiem już 700 mld euro – dla tak gigantycznego skoku w napływie kapitału nie można znaleźć żadnych racjonalnych przesłanek ekonomicznych<sup>15</sup>. Jak stwierdził wybitny współczesny niemiecki ekonomista H.W. Sinn „niemiecki kapitał inwestował w (...) instrumenty finansowe, które były nic nie warte”. Tak zwane *stupid German money* zalały europejski i światowy sektor finansowy. Tylko w 2010 r. rząd niemiecki musiał ratować swoje banki kwotą 280 mld euro, bo zakupione przez nie papiery wartościowe oceniane na AAA z dnia na dzień osiągnęły status śmieciowy<sup>16</sup>. Podobnie sytuacja wyglądała we wszystkich innych krajach z rozwiniętymi rynkami kapitałowymi. Co gorsza, zdaniem wielu ekonomistów, ten olbrzymi napływ kapitału z krajów Europy Północnej do krajów Europy Południowej zamiast przyczynić się do modernizacji gospodarek tych ostatnich, wręcz przeciwnie – zastopował je, bo zalew taniego pieniądza usunął potrzebę wprowadzania zmian, podnoszenia produktywności i konkurencyjności<sup>17</sup>.

13 A. Newman, *The Reluctant Leader: Germany's Euro Experience and the Long Shadow of Reunification* [w:] *The Future of the Euro...*, s. 123.

14 J. Hopkin, *The Troubled Southern Periphery: The Euro Experience in Italy and Spain* [w:] *The Future of the Euro...*, s. 166–167.

15 C. Lapavistas et al., *Crisis in the Eurozone*, London–New York 2012, s. 100.

16 H.W. Sinn, *How to Reduce Germany's Surplus*, <https://www.project-syndicate.org/commentary/reducing-germanys-current-account-surplus-by-hans-werner-sinn-2017-07> (dostęp: 24.04.2022).

17 J. Frenandez-Villaverde et al., *Political Credit Cycles: The Case of the Eurozone*, „The Journal of Economic Perspectives” 2013, vol. 27 (3), Summer.

A zatem to nie sektor publiczny i państwowy interwencjonizm doprowadziły do katastrofy, ale zderegulowany sektor prywatnych finansów, wyłączony niemal w całości spod jakiejkolwiek kontroli. Wprowadzane od lat osiemdziesiątych XX w. obniżki podatków, zmniejszenie realnej siły nabywczej zarobków i wiara w doskonałość niewidzialnej ręki rynku zamiast uwolnienia energii, przedsiębiorczości i wzrostu potrzebnych inwestycji przyniosły inwestycje w innowacyjne instrumenty finansowe i nieproduktywne źródła dochodu, jak budownictwo mieszkaniowe. Hipoteza o racjonalnych rynkach w tym wypadku pozostała jedynie założeniem. Wybuch kryzysu i początek recesji zagroził systemowym załamaniem nie tylko krajom peryferii, lecz także sektorowi finansowemu krajów centrum. Bankructwo groziło gospodarkom krajów peryferyjnych i systemowi finansowemu Niemiec i Francji, krajów, które udzieliły najwięcej kredytów. Skala zapaści systemowej stała się zbyt duża, żeby pozostawić wyjście z niej wyłącznie rynkom.

#### 4. Nowatorski charakter architektury strefy euro

Problem jednak polegał na tym, że monetarystyczna ortodoksja, jaka legła o podstaw budowy strefy euro, pozbawiona była jakichkolwiek narzędzi ingerencji w procesy gospodarcze na poziomie ponadnarodowym. Ten wyjątkowy rys architektury strefy euro, w którym nie istnieje żaden podmiot prowadzący i nadzorujący politykę gospodarczą, dostrzec można najlepiej na tle wcześniejszych planów wprowadzenia wspólnej europejskiej waluty. Warto tutaj wskazać na kluczowe różnice pomiędzy nimi. Pierwszy taki projekt został zaproponowany w tzw. raporcie Wenera. W 1969 r. na szczycie europejskim w Hadze powołano grupę wysokiego szczebla, na czele której stanął premier i minister finansów Luksemburga P. Werner. Zadaniem grupy było przygotowanie raportu w sprawie możliwości dokończenia budowania unii gospodarczo-walutowej, której ostatecznym celem miała stać się wspólna waluta. Moment tego przedsięwzięcia nie jest bez znaczenia. Wielu współczesnych ekonomistów twierdzi, że rozpoczęcie prac nad wspólną walutą zostało niejako wymuszone przez jednostronną i niekonsultowaną decyzję prezydenta Stanów Zjednoczonych o wycofaniu się z powojennego układu regulacji międzynarodowych zawartego w 1944 r. w Bretton Woods. Tymczasem R. Nixon zaskoczył cały świat swoim krokiem dopiero w 1971 r. Tak więc plany wprowadzenia europejskiej waluty nie pojawiły się jako wymuszona niejako odpowiedź na spowodowane przez Amerykanów załamanie globalnego ładu gospodarczego. Budowa europejskiej unii walutowej wynikała z autonomicznej woli krajów wspólnot europejskich, tak samo jak zasady jej funkcjonowania.

Symptomatyczne, że pomysły zawarte w raporcie Wenera fundamentalnie różnią się od zawartych w traktacie z Maastricht, który położył fundamenty pod dzisiejsze euro. Różnica ta polega przede wszystkim na tym,

że zespół Wernera nie wyobrażał sobie wprowadzenia unii walutowej bez równoległego zbudowania silnych elementów unii politycznej. Zakładał on transfer odpowiedzialności za politykę ekonomiczną z płaszczyzny narodowej na płaszczyznę wspólnotową. Stwierdzał jednoznacznie, że centrum decyzyjne w zakresie polityki ekonomicznej miało być odpowiedzialne przed Parlamentem Europejskim. Jak podkreśla wielu badaczy, elementy unii politycznej można odnaleźć na wielu poziomach. Raport zakłada np., że krótkoterminowa polityka ekonomiczna będzie prowadzona w planie ogólnym na poziomie Wspólnot, zasadnicze decyzje polityki pieniężnej powinny być scentralizowane, ponieważ budżet wspólnotowy będzie niewystarczający do efektywnego oddziaływania na gospodarkę, to niezbędne okaże się wypracowanie narzędzi do wywierania wpływu na budżety narodowe, szczególnie w przypadku pojawienia się deficytów i nadwyżek budżetowych, a w końcu, że te makroekonomiczne nierównowagi znajdują się w kompetencji centralnych władz Wspólnoty odpowiedzialnych przed Parlamentem. A zatem mamy w przypadku planu Wernera do czynienia z sytuacją, w której wspólna waluta miała być integralną częścią wspólnej polityki gospodarczej zdolnej do zarządzania i przeciwdziałania asymetrycznym napięciom i nierównowagom, jakie nieubłaganie pojawiają się w obrębie każdej gospodarki.

Projekt Wernera wyróżnia ponadto priorytet polityki fiskalnej nad monetarną. Na pierwszym planie znajduje się odpowiedzialność Wspólnot i jej władz za wzrost gospodarczy i zatrudnienie osiągnięte przez odpowiednio prowadzoną politykę antycykliczną. Nie ma mowy o apolitycznym i niezależnym banku centralnym, który nie ponosi odpowiedzialności za stan gospodarki i którego nadrzędnym celem jest dbanie o stabilność cen, nie bacząc na wysokość bezrobocia i wzrost gospodarczy<sup>18</sup>. W skrócie – plan Wernera był odbiciem dominującego ówczesnie paradygmatu ekonomicznego opartego na pracach J.K. Keynesa, w których interweniujące państwo realizowało politykę pełnego zatrudnienia i dbało o wzrost gospodarczy. To w oparciu o ten paradygmat powstały i ukształtowały się fundamenty europejskiego modelu państwa dobrobytu. Projekt luksemburskiego premiera nie doczekał się jednak wdrożenia. Wspomniane wcześniej jednostronne wycofanie się USA z regulacji przyjętych w Bretton Woods oraz późniejszy kryzys naftowy doprowadziły do głębokiego kryzysu światowego, w którym nie było miejsca na śmiałe projekty integracyjne w Europie.

Kolejna przymiarka do zacieśniania unii gospodarczo-walutowej i wprowadzenia wspólnej waluty wyłożona została w 1977 r. w przygotowanym na zlecenie komisji Europejskiej raporcie MacDougalla. D. MacDougall

---

18 European Commission, *Report to the Council and the Commission on the Realization by Stages of Economic and Monetary Union in the Community*, Luxembourg 1970 (raport Wernera), [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication6142\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf) (dostęp: 21.12.2017).

był wybitnym ekonomistą, wykładał na Uniwersytecie Oksfordzkim, doradzał kilku brytyjskim rządóm, zarówno konserwatywnym, jak i lewicowym. Tutaj również, podobnie jak w przypadku raportu Wernera, za najważniejszą uznawana była aktywna i interweniująca rola scentralizowanej polityki gospodarczej, której zadaniem byłoby ograniczanie negatywnych konsekwencji wynikających z wprowadzeniem wspólnej waluty. Głównym narzędziem takich interwencji miała być polityka fiskalna w postaci wspólnego europejskiego budżetu, który na wzór innych federacji, jak niemiecka czy amerykańska, interweniowałaby w celu łagodzenia napięć gospodarczych i przeciwdziałałaby regionalnym spadkom poziomu życia. Raport zakładał, że w dalekiej przyszłości, kiedy doszłoby do zaawansowanej federalizacji Wspólnot Europejskich, wysokość transferów fiskalnych mogłaby się zbliżyć do poziomu notowanego w owych czasach w USA i NRF, czyli 25%. Zaleceniem raportu było natomiast, żeby zacząć budowę prawdziwej unii gospodarczo-walutowej od ustanowienia budżetu w wysokości od 2 do 2,5% produktu krajowego brutto krajów unii po to, żeby potem, po wprowadzeniu wspólnej waluty, zwiększyć go do co najmniej 5–7%, a nawet 7,5–10%, jeśli miałyby w to być wliczone wydatki na obronność. Co ciekawe, ten wysoki budżet w ogóle nie miał finansować wydatków związanych z bezpieczeństwem socjalnym, które miały pozostać w gestii państw członkowskich. Zdaniem autorów raportu takie rozwiązanie miało zapewnić właściwe geograficzne wyrównywanie produktywności, standardów życiowych i neutralizację przejściowych fluktuacji bez wywoływania ostrych kryzysów społecznych<sup>19</sup>.

Ponownie uznano zatem, że dla stworzenia stabilnej unii walutowej niezbędne były uwspólnotowione narzędzia podatkowe i scentralizowany budżet. Rozwiązanie takie również musiałoby być osadzone w unii politycznej, ponieważ decydowanie o tak wysokich transferach wymagałoby rozstrzygnięć politycznych w oparciu o demokratyczną reprezentację i polityczną odpowiedzialność. Podobnie jednak jak w przypadku pracy Wernera, Europa nie była gotowa na tak radykalne kroki. Sam MacDougall jeszcze wiele razy zabierał publicznie głos na temat wspólnej europejskiej waluty. Jego ostatnia interwencja pochodzi z 2000 r., kiedy przestrzegał, że w przyjętym kształcie strefa euro nie ma szans na przetrwanie i skazana jest na nieuchronny upadek.

Już za rządów J. Delorsa, a więc faktycznego twórcę euro, Komisja Europejska opublikowała dwa ważne dokumenty zawierające warunki brzegowe dla wprowadzenia wspólnej waluty. W pierwszym, zatytułowanym *One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, wyartykułowano najważniejsze zmiany w paradygmacie ekonomicznym, polegające na zwrocie w stronę

---

19 European Commission, *Report of the Study Group on the Role of Public Finance*, Brussels 1977 (raport Mac-Dougalla), [http://ec.europa.eu/archives/emu\\_history/documenta-tion/chapter8/19770401en73macdougallrepvol1.pdf](http://ec.europa.eu/archives/emu_history/documenta-tion/chapter8/19770401en73macdougallrepvol1.pdf) (dostęp: 16.12.2017).



zwalczania inflacji jako najważniejszym zadaniu polityki ekonomicznej, odsuwając na dalszy plan zmartwienia związane z dbaniem o właściwą dynamikę wzrostu gospodarczego i ograniczaniem bezrobocia<sup>20</sup>. W przeciwieństwie do dwóch poprzednich raportów nowa wizja wspólnej waluty odrzucała konieczność posiadania właściwego zabezpieczenia w postaci dużego wspólnego budżetu, zarządzanego na poziomie wspólnotowym przy demokratycznej kontroli. Architektura strefy euro miała być podporządkowana dwóm nadrzędnym celom – gwarancji stabilności cen, nad którą miał czuwać nowy wspólnotowy bank centralny, wyjęty spod demokratycznej kontroli i odpowiedzialności, oraz ścisłej kontroli finansów publicznych, które miały zostać poddane wspólnym regułom. W drugim dokumencie, zatytułowanym *Stable Money – Sound Finances. Community Public Finance in the Perspective of EMU*, uznano, że w przeciwieństwie do planów z poprzednich dekad, kładących olbrzymi nacisk na prowadzenie demokratycznej i ponadnarodowej polityki gospodarczej wspieranej przez istotny budżet, takie mechanizmy nie są potrzebne, a ewentualne słabości działania strefy euro uda się zamortyzować niewielkim wspólnym budżetem w wysokości 2%<sup>21</sup>.

Ostatecznie, jak wiadomo, jedyną instytucją koordynującą gospodarkę w strefie euro wciąż jest Europejski Bank Centralny, a Komisji Europejskiej pozostało dyscyplinowanie rządów za łamanie zasady wynikających z Paktu Stabilności i Wzrostu. Nie zdecydowano się natomiast utworzyć najmniejszego chociaż budżetu dla strefy euro. A zatem założono, że nie pojawią się żadne istotne problemy wymagające koordynacji i pomocy w sytuacjach nadzwyczajnych. Warto jeszcze zauważyć, że w momencie, kiedy wykuwał się w Komisji Europejskiej kształt funkcjonowania strefy euro, czyli na początku lat dziewięćdziesiątych XX w., idea niezależnego banku centralnego była czymś nowatorskim. Poza niemieckim Bundesbankiem, który ze względów historycznych posiadał taki status, jedynym krajem rozwiniętym, jaki zdecydował się na taki krok w 1989 r., była Nowa Zelandia.

Niezależność EBC od początku przybrała najbardziej zdecydowany charakter i do dzisiaj jest to pod tym względem najbardziej niezależny bank centralny na świecie. Obok bowiem zadania dbania o stabilność cen, wiele banków centralnych odpowiada również w pewnym stopniu za nadzorowanie sektora finansowego i dbałość o jego stabilność. Przy ustalaniu polityki monetarnej kierują się one również dodatkowymi kryteriami jak wzrost gospodarczy i wysokość bezrobocia. W tym celu banki centralne Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych współpracują ze swoimi rządami. Mandat

---

20 *One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, „European Economy” 1990, no. 44, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication7454\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication7454_en.pdf) (dostęp: 16.12.2017).

21 European Commission, *Stable Money – Sound Finances. Community Public Finance in the Perspective of EMU*, „European Economy” 1993, no. 53, January.

EBC mówi jedynie, że „bez uszczerbku dla stabilności cen” ma „wspierać ogólne gospodarcze polityki Unii”<sup>22</sup>.

Niezależność banku centralnego wyznaczają trzy cechy. Po pierwsze, powinien on mieć jasno i przejrzysto zdefiniowany mandat. To znaczy, że działania banku powinny opierać się na precyzyjnie wyznaczonych kompetencjach, dobrze opisanych i znanych wszystkim w równym stopniu. Po drugie, powinny istnieć jasne implikacje dotyczące konsekwencji tych działań w zakresie dystrybucji i najlepiej żeby miały one charakter neutralny. To oznacza, że konsekwencje decyzji podejmowanych przez bank powinny mieć przejrzysty charakter w kwestii tego, kto na takich korzyściach zyskuje, a kto traci – przy czym najlepsza sytuacja to neutralność, czyli brak wpływu tych decyzji na partykularnych aktorów gospodarczych, czy to podmiotów rynkowych, czy też publicznych. Po trzecie, niezależność banku centralnego powinna oznaczać nie tylko bezpieczeństwo przed politycznymi naciskami, ale także brak politycznych konsekwencji prowadzonych przez niego polityk.

## 5. Ekspansja kompetencji Europejskiego Banku Centralnego

Wybuch Globalnego Kryzysu Finansowego w 2007 r. doprowadził do systemowego kryzysu strefy euro. Kryzys ten nabrał systemowego charakteru, ponieważ jego skala i charakter zagroziły samej egzystencji tej strefy, a wraz z nią egzystencji Unii Europejskiej. W takich warunkach niezależność banku centralnego została poświęcona dla ratowania wspólnej waluty i wraz z nią projektu integracji europejskiej. Ograniczenie niezależności EBC przyjmowało różny charakter. Część podjętych działań wypracowana została w dialogu pomiędzy członkami zarządu EBC i europejskich liderów politycznych, część przyjmowała jednak charakter wyłączony kompletnie z demokratycznego nadzoru i bez minimalnej legitymizacji statutowej czy też demokratycznej. Do tych drugich należały bezpośrednie interwencje podejmowane przez ówczesnego prezesa EBC J.C. Tricheta. W latach 2010–2011 wystosował on listy do premierów dwóch rządów: włoskiego, hiszpańskiego oraz do ministra finansów rządu irlandzkiego. Dwa z listów nosiły podpis Tricheta i prezesa banku centralnego poszczególnych krajów, list do premiera Irlandii był podpisany tylko przez prezesa EBC. Waga tych listów wynika z dwóch zasadniczych powodów. Wszystkie posiadały status „ściśle tajne”, co łamało zasadę banku centralnego dotyczącą przejrzystości działań. Wszystkie też stawiały swoim adresatom konkretne i arbitralne żądania, z których jednoznacznie wynikało, że wykraczają poza mandat neutralności dystrybucji i braku politycznych konsekwencji. I tak Trichet domagał się od premiera Hiszpanii m.in. tego, żeby „zlikwidować branżowe negocjacje płac, pozbyć

---

22 Art. 127 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz.Urz. UE z 2016 r. C 202, s. 47).

się waloryzacji pensji i świadczeń wynikających z inflacji, obniżyć płace w sektorze prywatnym, ograniczyć ochronę bezrobotnych, wprowadzić mechanizmy rynkowe w sektorze wynajmu mieszkań, konstytucyjnie ograniczyć poziom deficytu budżetowego”<sup>23</sup>. Od ministra finansów Irlandii oczekiwał m.in.: „państwowych gwarancji zwrotu pożyczek”<sup>24</sup>, a od premiera Włoch m.in. tego, żeby „zliberalizować i sprywatyzować lokalne usługi publiczne, uelastyczyć rynek pracy, obniżyć płace w sektorze publicznym, pozbyć się zbędnego poziomu administracji lokalnej (prowincje)”<sup>25</sup>.

Nie jest tutaj przedmiotem nawet w najmniejszym stopniu próba oceny zasadności tych żądań. Być może stanowiły one konieczność wynikającą z historycznej oceny sytuacji strefy euro w stanie systemowego kryzysu. Chodzi natomiast o wykazanie, że był to pierwszy krok do porzucenia statusu pełnej niezależności banku centralnego. Po pierwsze dlatego, że złamana została zasada jasności i przejrzystości. Należy zwrócić uwagę na to, że rząd hiszpański zmienił pod wpływem tego listu konstytucję, pomimo że nie został on upubliczniony. Premier Hiszpanii poinformował tylko lidera opozycji i mając na uwadze stan wyższej konieczności, przeprowadzili zmianę konstytucji przez parlament, bez konsultacji społecznych. Druga rzecz to oczywiście wyjście EBC poza zasady neutralności dystrybucji i politycznych konsekwencji. W obu przypadkach padły żądania radykalnie arbitralnej interwencji co do dystrybucji. W przypadku premiera Włoch prawdopodobnie chodziło również o wymuszenie na nim dymisji<sup>26</sup>. W Irlandii gwarancje rządowe dla przekalowanego sektora bankowego oznaczały włączenie prywatnego długu do długu publicznego, co stało się wzorcową niemal egzemplifikacją zasady rozwiązywania kryzysu polegającej na „uspołecznianiu strat” wygenerowanych przez prywatny sektor finansowy.

Ujawnienie listów spotkało się z jednoznaczną krytyką nawet ze strony zdecydowanych eurofederalistów. G. Wolff, dyrektor think-tanku Breugel stwierdził, że „to nie są kompetencje EBC, ale Komisji Europejskiej i Rady Europejskiej”; P. de Grauwe, dyrektor European Institute w London School of Economics and Political Science, określił je jako „koszmar, ponieważ z jednej

---

23 Letter from Jean-Claude Trichet, President of the ECB, and Mr. Fernandez-Ordonez to Mr. Zapatero, 2011, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/correspondence/shared/data/ecb.dr.cor20110805Zapatero.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/correspondence/shared/data/ecb.dr.cor20110805Zapatero.en.pdf) (dostęp: 7.05.2022).

24 Letter from ECB President Jean Claude Trichet to Irish Minister of Finance, [https://www.ecb.europa.eu/press/shared/pdf/2010-10-15\\_Letter\\_ECB\\_President\\_to\\_IE\\_FinMin.pdf?e19978a39fa112418947d2e16895009a](https://www.ecb.europa.eu/press/shared/pdf/2010-10-15_Letter_ECB_President_to_IE_FinMin.pdf?e19978a39fa112418947d2e16895009a) (dostęp: 7.05.2022).

25 Letter from ECB President Jean Claude Trichet, and Mario Draghi to Italian Primer Minister Silvio Berlusconi, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/pa\\_document/shared/data/ecb.dr.par2021\\_0001lettertoItalianPrimeMinister.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/pa_document/shared/data/ecb.dr.par2021_0001lettertoItalianPrimeMinister.en.pdf), 2011 (dostęp: 7.05.2022).

26 D. Górski et al., *Merkel mogła obalić Berlusconiego*, „Rzeczpospolita”, 12 lutego 2014 r., <https://www.rp.pl/swiat/art12633541-merkel-mogla-obalic-berlusconiego> (dostęp: 8.06.2022).

strony EBC nie podlegał nikomu, ale z drugiej nie powinien wymuszać niczego na demokratycznych rządach”, C. Wyplosz nazwał zaś tę sytuację „poważnym błędem, bo podważyła niezależność Banku”<sup>27</sup>.

Wprowadzone *ad hoc* instrumenty finansowego wsparcia dla sektora prywatnego i publicznego w krajach peryferyjnych, czyli Securities Market Programme, Long Term Refinancing Operations, Outright Monetary Transactions, Asset Backed Securities Purchase Programme, Public Sector Purchase Programme i Corporate Sector Purchase Programme, okazały się co prawda skuteczne w działaniu, ale sprzeczne z duchem traktatu z Maastricht i traktatu z Lizbony, które zabraniały udzielania pomocy zagrożonym rządóm. Żeby całkiem nie pogrzebać litery i ducha Traktatów, stworzono więc zręby wspólnej polityki gospodarczej poza nimi. W 2011 r. doprowadzono do formalnej zmiany art. 136 (3) traktatu lizbońskiego. Skorzystano z tzw. procedury kładki (fr. *passerelle*), czyli uproszczonej procedury zmiany Traktatów, dzięki której ograniczono wątpliwości prawne – przede wszystkim w Niemczech, ale też w innych krajach strefy euro, a także usunęło konieczność organizacji referendum. Znowelizowany artykuł został uzupełniony o słowa dające krajom strefy euro możliwość powołania do życia systemowego mechanizmu, który mógłby zostać użyty, gdyby konieczne było ratowanie stabilności strefy euro jako całości. Udzielenie wsparcia finansowego miałyby się odbywać tylko w ściśle określonych warunkach<sup>28</sup>. Ta nowelizacja stoi w zgodzie z rozstrzygnięciem Trybunału Sprawiedliwości, który na prośbę Sądu Najwyższego Irlandii badał, czy tego typu interwencje nie stoją w sprzeczności z traktatem lizbońskim. Trybunał w Luksemburgu uznał, że sprzeczność taka nie zachodzi, ale pod warunkiem, że celem działania jest ratowanie całej strefy euro, a nie pojedynczych państw, odkrył więc w interpretacji nowy, nadrzędny cel unii gospodarczo walutowej, którym jest obrona stabilności całej strefy euro. Tym sposobem otwarto drogę do powołania w ramach prawnych Unii Europejskiej Europejskiego Mechanizmu Stabilności, mającego przyjąć rolę „pożyczkodawcy ostatniej szansy”. Ale należy pamiętać, że EMS powstał w oparciu o porozumienie międzyrządowe państw strefy euro i jest formalnie międzynarodową organizacją zarejestrowaną w Luksemburgu.

## 6. Spory o mandat i model niezależności EBC

W 2011 r. wprowadzono praktykę semestru europejskiego, czyli nadzoru i koordynacji przez Komisję Europejską krajowych polityk gospodarczych, a w 2013 r. traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej, czyli pakt fiskalny. Ten pakiet reform został z kolei

27 C. Perez, *Who's in Charge in Spain?*, „El Pais”, December 02, 2013, [https://english.elpais.com/elpais/2013/12/02/inenglish/1386001836\\_310579.html](https://english.elpais.com/elpais/2013/12/02/inenglish/1386001836_310579.html) (dostęp: 12.06.2022).

28 M. Galent, *Kryzys systemowy...*, s. 206.

oprotestowany przez niemieckich przedstawicieli we władzach EBC, którzy swój sprzeciw wobec zmiany mandatu Banku wyrazili rezygnacjami. W 2011 r. do dymisji podał się główny ekonomista Banku J. Stark oraz prezes Bundesbanku A. Weber, a w 2019 r. niemiecka członkini zarządu ECB S. Lautenschläger<sup>29</sup>. Sprzeciw wobec sposobu rozwiązywania kryzysu w strefie euro wśród niemieckich ekonomistów stał się również przyczynkiem do powołania niemieckiej partii Alternatywa dla Niemiec. Nie roztrząsając ani nie łącząc tych wydarzeń ze sobą, należy jednak zauważyć, że w Europejskim Banku Centralnym pojawiły się różnice zdań, które w demokratycznych warunkach powinny zostać poddane pod osąd wyborców. Brak takiego mechanizmu w przypadku Banku teoretycznie niezależnego, ale praktycznie głęboko uwikłanego w podejmowanie decyzji o charakterze dystrybucyjnym w konsekwencji przynoszących polityczne reperkusje, zdecydowanie pogłębia deficyt legitymizacji jego polityk. Tym bardziej, że wciąż wiele kontrowersji budzą dwa niekonwencjonalne narzędzia polityki Banku: luzowania ilościowego (ang. *Quantitative Easing* QE) i Corporate Sector Purchase Programme.

Jeśli chodzi o QE, to głównym przedmiotem sporu jest jego negatywny wpływ na nierówności społeczne. Z jednej strony ekonomiści i eksperci twierdzą, że luzowanie ilościowe prowadzone w dotychczasowym stylu powoduje napływ dodatkowego pieniądza, przez co sprzyja wzrostowi cen akcji, obligacji, nieruchomości, surowców naturalnych i wszystkich innych aktywów, w które inwestowane są pieniądze pochodzące z EBC. Ponieważ właścicielami tych dóbr są na ogół bogatsi członkowie społeczeństwa, to automatycznie ten wzrost cen przekłada się na wzrost ich bogactwa. Jest to tzw. efekt św. Mateusza, bogaci stają się jeszcze bogatsi. Ci, których nie stać na inwestowanie, bo nie dysponują wolnym kapitałem, dodatkowo na tym tracą, ze względu na rosnące ceny dóbr niezbędnych, jak choćby mieszkania<sup>30</sup>. Z drugiej strony eksperci Banku twierdzą, że nawet pomimo tych negatywnych efektów ubocznych holistycznie luzowanie ilościowe przyczynia się do ogólnego dobrobytu, bo dzięki niemu podtrzymywana jest aktywność gospodarcza i co za tym idzie bardzo niska stopa bezrobocia<sup>31</sup>. Rzecz w tym, że te sprzeczne ze sobą opinie są prezentowane przez równorzędne autorytety, a zatem jest to klasyczna sytuacja, w której spór powinien rozstrzygać *demos*.

Jeszcze więcej kontrowersji wzbudzają efekty działania Corporate Sector Purchase Programme. Jest to program działający na tych samych zasadach co luzowanie ilościowe, z tym że zamiast skupu obligacji rządowych państw strefy euro kupowane są po preferencyjnych cenach obligacje prywatnych

29 T. Piller, *Are the Germans Obsessed with Inflation and Central Bank Independence?* [w:] *The Value of Money...*, s. 72.

30 M. Storli, *Busting Myths about QE and Its Effect on Inequality*, „Positive Money”, Nov 12, 2020, <https://www.positivemoney.eu/2020/11/qe-inequality/> (dostęp: 17.06.2022).

31 M. Lendza, J. Slacalek, *Quantitative Easing Did Not Increase Inequality in the Euro Area*, „ECB Research Bulletin” 2019, no. 54, <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/resbull/2019/html/ecb.rb190129.en.html> (dostęp: 17.06.2022).

korporacji. Władze EBC twierdzą, że zachowują zasadę neutralności rynkowej w taki sposób, żeby żadne przedsiębiorstwo lub branża nie były faworyzowane, co mogłoby być postrzegane jako nieuprawniona pomoc publiczna. Krytycy programu zwracają jednak uwagę, że ta neutralność to mit. Wskazują, że z dotychczasowych praktyk wyłania się odmienny obraz. Argumentują, iż program nieproporcjonalnie wspiera firmy bogate w kapitał materialny, jak maszyny, ziemia, infrastruktura czy technologie, dzięki którym łatwiej im wypuszczać na rynek obligacje. W rzeczywistości firmy nasycone kapitałem materialnym to na ogół korporacje sektora opartego na węglowodarach. Ogólnodostępne dane na ten temat potwierdzają, że bardzo częstymi beneficjentami są wielkie koncerny naftowe i gazowe. Pojawia się również pytanie o zgodność takiej polityki z deklaracjami poszczególnych rządów oraz całej Unii Europejskiej o wycofywaniu się z tego typu energii. I znowu stajemy przed dylematem, czy neutralność rynkowa powinna być ważniejsza od demokratycznej woli *demosu*, który poprzez Porozumienie paryskie wyraził poparcie dla idei transformacji energetycznej<sup>32</sup>. Inny argument wskazuje na to, że program gorzej traktuje w dostępie do kapitału finansowego średnie i małe przedsiębiorstwa. Podnosi się tutaj argument wskazujący, że tego typu podmioty znacznie rzadziej decydują się na wypuszczanie na rynek instrumentów finansowych. Istotne są również kwestie etyczne, jak np. wspieranie francuskiej grupy LVMH, z olbrzymią liczbą spółek córek zarejestrowanych w rajach podatkowych, firm zbrojeniowych czy wytwarzających alkohol. Za dwuznaczne można uznać również wspieranie niemieckiego producenta samochodów Volkswagen, który z powodu oszustw został wykluczony z inwestowania przez Europejski Bank Inwestycyjny oraz Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju. W końcu twierdzi się także, że program ten przyczynia się do wzrostu nierówności, ponieważ dodatkowe pieniądze, jakie korporacje otrzymują z EBC, można inwestować we własne akcje, a tym samym zwiększać bogactwo ich posiadaczy<sup>33</sup>.

Dziś wiadomo, że aby przetrwać, europejska unia walutowa musiała odrzucić część dogmatów, na których została ufundowana. Europejski Bank Centralny nie mógł trzymać się ściśle przewidzianej dla niego w Traktatach roli, bo doprowadziłoby to do kompletnego rozpadu strefy euro. Co więcej, zdaniem wielu badaczy EBC zdecydowanie wykroczył w trakcie kryzysu poza swoje traktatowe kompetencje. Stał się członkiem Trojki, która decyduje o skali i treści polityki zaciskania pasa, oddano mu nadzór nad bankami i właściwie decyduje o ich losie, stał się europejskim głosem w uzgadnianiu

32 *European Central Bank Has Bought More Climate-Trashing Bonds*, Corporate Europe Observatory, 23.06.2017, <https://corporateeurope.org/en/economy-finance/2017/06/european-central-bank-has-bought-more-climate-trashing-bonds> (dostęp: 20.06.2022).

33 J. Kloster, C. Fontan, *The Myth of Market Neutrality: A Comparative Study of the European Central Bank's and the Swiss National Bank's Corporate Security Purchases*, „New Political Economy” 2020, vol. 25 (6), s. 872–874.

regulacji finansów na świecie, pomaga finansowo rządowi oraz prywatnym firmom, czyli tak naprawdę posiada wpływ na ich ewentualne sukcesy i porażki. Może również mieć niekorzystny wpływ na stopień gwarancji praw zawartych w Karcie praw podstawowych<sup>34</sup>. W wynegocjowanym w 2013 r. pomiędzy rządem Portugalii a Troiką porozumieniu znalazły się rozwiązania, które zostały uznane za sprzeczne z konstytucją przez portugalski Trybunał Konstytucyjny<sup>35</sup>. Dotyczyły one przede wszystkim art. 34 KPP, a zatem zabezpieczenia społecznego i pomocy społecznej, wyrażonych w tytule IV „Solidarność”.

To rozbudowanie kompetencji EBC, który miał być odizolowany od polityki, nie zostało uzupełnione żadnym mechanizmem legitymizującym jego decyzje. Jest on wciąż pozbawiony jakiegokolwiek nadzoru demokratycznego i wyjęty spod europejskich standardów transparentności<sup>36</sup>. Zdaniem niektórych konstytucjonalistów ta ewolucja kompetencji EBC oznacza zmianę jakościową, polegającą na przejściu z instytucji opartej w swoich działaniach na normach i zasadach pochodzących z zewnątrz w instytucję podejmującą uznaniowe decyzje, a więc prowadzącą politykę. A. Hinarejos, dyrektorka Centrum Studiów Prawnych z Uniwersytetu w Cambridge, twierdzi wręcz, że wiele z tzw. niekonwencjonalnych działań EBC wyszło poza traktatowe kompetencje ograniczone do polityki monetarnej i stało się elementem polityki ekonomicznej *par excellence*<sup>37</sup>. Strefa euro zmagą się więc z nowym poważnym deficytem legitymizacyjnym i demokratycznym, ponieważ wszędzie tam, gdzie udziela się mandatu do podejmowania uznaniowych decyzji, niezbędna jest demokracja, legitymizacja i transparentność.

## 7. Zakończenie

W ciągu ostatnich dwóch dekad władza EBC zwiększyła się w sposób daleko odbiegający od pierwotnego modelu przyjętego w latach dziewięćdziesiątych. Ekspansji tej nie towarzyszyły jednak żadne instytucjonalnoprawne zmiany dostosowujące mandat Banku do nowych wyzwań. Niektórzy twierdzą, że ten sposób poszerzania jego kompetencji odbywa się „po kryjomu” (ang.

34 Karta praw podstawowych Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz.Urz. UE z 2016 r. C 202, s. 389); dalej: KPP.

35 *Portugal Constitutional Court Rejects Budget Articles*, BBC News, 6 April 2013, <http://www.bbc.com/news/world-europe-22048169> (dostęp: 4.04.2021).

36 S. Jourdan, *Unprecedented Coalition of MEPs against The ECB's Lack of Transparency*, Positive Money, Jun 2, 2017, [http://www.qe4people.eu/mario\\_draghi\\_dodges\\_transparency\\_eu\\_parliament](http://www.qe4people.eu/mario_draghi_dodges_transparency_eu_parliament) (dostęp: 15.03.2018).

37 A. Hinarejos, *The Euro Area Crisis in Constitutional Perspective*, Oxford 2015, s. 121–144.

by *stealth*)<sup>38</sup>. Choć *de iure* Bank wciąż jest odpowiedzialny za stabilność cen, to *de facto* dokonuje wielu wyborów i podejmuje wiele decyzji, które w krajowych systemach monetarnych przynajmniej częściowo uzależnione są od politycznego podmiotu wyłanianego w demokratycznych wyborach lub posiadającego demokratyczną legitymizację. W trakcie pandemii COVID-19 stabilność strefy euro przywróciła wiarę Europejczyków we wspólną walutę, w końcu 2022 r. cieszyła się ona najwyższym zaufaniem w historii<sup>39</sup>. Ten tymczasowy spokój nie powinien jednak usypiać europejskich reformatorów. Kolejny głęboki kryzys gospodarczy może spowodować, że przyjęte *ad hoc* rozwiązania znów mogą okazać się wystarczające w starciu z globalnymi rynkami finansowymi i narodowymi egoizmami, ale kosztem demokratycznej legitymizacji Unii Europejskiej i praw podstawowych jej obywateli.

## Bibliografia

- Bofinger P., *German Wage Moderation and the EZ Crisis*, VoxEU, 30 November 2015, <https://voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis> (dostęp: 14.06.2022).
- Celi G.A., Ginzburg A., Guarascio D., Simonazzi A., *Crisis in the European Monetary Union. A Core-Periphery Perspective*, Routledge 2018.
- Constancio V., *The European Crisis and the Role of the Financial System*, mowa wygłoszona na konferencji „The crisis in the euro area”, Ateny, 23 maja 2013, [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130523\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130523_1.en.html) (11.06.2022).
- Dao M. et al., *Germany. Selected Issues*, International Monetary Fund, Country Report no. 19/214, Washington, D.C. 2019.
- Donnelly S., *Power Politics, Banking Union and EMU Adjusting Europe to Germany*, Routledge 2018.
- European Central Bank Has Bought More Climate-Trashing Bonds*, Corporate Europe Observatory, 23.06.2017, <https://corporateeurope.org/en/economy-finance/2017/06/european-central-bank-has-bought-more-climate-trashing-bonds> (dostęp: 20.06.2022).
- European Commission, *Report of the Study Group on the Role of Public Finance*, Brussels 1977, (raport Mac-Dougalla), [http://ec.europa.eu/archives/emu\\_history/documenta-tion/chapter8/19770401en73macdougallrepvol1.pdf](http://ec.europa.eu/archives/emu_history/documenta-tion/chapter8/19770401en73macdougallrepvol1.pdf) (dostęp: 16.12.2017).
- Eurobarometr, *The Euro Area*, December 2021, <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2289> (dostęp: 9.08.2022).
- European Commission, *Report to the Council and the Commission on the Realization by Stages of Economic and Monetary Union in the Community*, Luxembourg 1970

---

38 S. Donnelly, *Power Politics, Banking Union and EMU Adjusting Europe to Germany*, Routledge 2018; V. Schmidt, *Reinterpreting the Rules 'By Stealth' in Times of Crisis: A Discursive Institutional Analysis of the European Central Bank and the European Commission*, „West European Politics” 2016, vol. 39 (5).

39 Eurobarometr, *The Euro Area*, December 2021, <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2289> (dostęp: 9.08.2022).



- (raport Wenera), [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication6142\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf) (dostęp: 21.12.2017).
- European Commission, *Stable Money – Sound Finances. Community Public Finance in the Perspective of EMU*, „European Economy” 1993, no. 53, January.
- Frenandez-Villaverde J. et al., *Political Credit Cycles: The Case of the Eurozone*, „The Journal of Economic Perspectives” 2013, vol. 27 (3) Summer.
- Galent M., *Kryzys systemowy strefy euro w cieniu traktatu z Maastricht i traktatu z Lizbony*, „Politeja” 2018, nr 3 (54).
- Gros D., *Wrestling with Maastricht in France, Germany and Italy. The Role of the Intellectual Framework* [w:] *The Value of Money: Controversial Economic Cultures in Europe: Italy and Germany*, C. Liermann Traniello et al. (ed.), Loveno di Menaggio 2021.
- Gros D., *Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or Cause of the Crisis?*, CEPS Policy Briefs. Centre for European Policy Studies, No. 266, April, <https://www.ceps.eu/publications/macroeconomic-imbances-euro-area-symptom-or-cause-crisis> (dostęp: 9.08.2022).
- Górski D. et al., *Merkel mogła obalić Berlusconiego*, „Rzeczpospolita”, 12 lutego 2014, <https://www.rp.pl/swiat/art12633541-merkel-mogla-obalic-berlusconiego> (dostęp: 8.06.2022).
- Hinarejos A., *The Euro Area Crisis in Constitutional Perspective*, Oxford 2015.
- Hopkin J., *The Troubled Southern Periphery: The Euro Experience in Italy and Spain* [w:] *The Future of the Euro*, M. Matthijs, M. Blyth (eds.), New York 2015.
- Jacoby W., *Europe’s New German Problem: The Timing of Politics and the Politics of Timing* [w:] *The Future of the Euro*, M. Matthijs, M. Blyth (eds.), New York 2015.
- Jourdan S., *Unprecedented Coalition of MEPs against The ECB’s Lack of Transparency*, Positive Money, Jun 2, 2017, [http://www.qe4people.eu/mario\\_draghi\\_dodges\\_transparency\\_eu\\_parliament](http://www.qe4people.eu/mario_draghi_dodges_transparency_eu_parliament) (dostęp: 15.03.2018).
- Kawalec E., Pytlarczyk E., *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?*, Warszawa 2016.
- Kloster J., Fontan C., *The Myth of Market Neutrality: A Comparative Study of the European Central Bank’s and the Swiss National Bank’s Corporate Security Purchases*, „New Political Economy” 2020, vol. 25 (6).
- Lapavitsas C. i in., *Crisis in the Eurozone*, London–New York 2012.
- Lendza M., Slacalek J. *Quantitative Easing Did Not Increase Inequality in the Euro Area*, „ECB Research Bulletin” 2019, no. 54, <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/resbull/2019/html/ecb.rb190129.en.html> (dostęp: 17.06.2022).
- Letter from Jean-Claude Trichet, President of the ECB, and Mr. Fernandez-Ordonez to Mr. Zapatero, 2011, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/correspondence/shared/data/ecb.dr.cor20110805Zapatero.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/correspondence/shared/data/ecb.dr.cor20110805Zapatero.en.pdf) (dostęp: 7.05.2022).
- Letter from ECB President Jean Claude Trichet to Irish Minister of Finance, [https://www.ecb.europa.eu/press/shared/pdf/2010-10-15\\_Letter\\_ECB\\_President\\_to\\_IE\\_FinMin.pdf?e19978a39fa112418947d2e16895009a](https://www.ecb.europa.eu/press/shared/pdf/2010-10-15_Letter_ECB_President_to_IE_FinMin.pdf?e19978a39fa112418947d2e16895009a) (dostęp: 7.05.2022).
- Letter from ECB President Jean Claude Trichet, and Mario Draghi to Italian Primer Minister Silvio Berlusconi, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/pa\\_document/shared/data/ecb.dr.par2021\\_0001lettertoItalianPrimeMinister.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/pa_document/shared/data/ecb.dr.par2021_0001lettertoItalianPrimeMinister.en.pdf), 2011 (dostęp: 7.05.2022).

- Lucas R. Jr., *Macroeconomic Priorities*, „American Economic Review” 2003, vol. 93 (1).
- Meiers F.-J., *Germany's Role in the Euro Crisis. Berlin's Quest for a More Perfect Monetary Union*, New York 2015.
- Newman A., *The Reluctant Leader: Germany's Euro Experience and the Long Shadow of Reunification* [w:] *The Future of the Euro*, M. Matthijs, M. Blyth (eds.), New York 2015.
- O'Connell A., *European Crisis: A New Tale of Center-Periphery Relations in the World of Financial Liberalization/Globalization?*, „International Journal of Political Economy” 2015, vol. 44 (3).
- One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, „European Economy” 1990, no. 44, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication7454\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication7454_en.pdf) (dostęp: 16.12.2017).
- Orphanides A., *The Euro Area Crisis Five Years After the Original Sin*, „Credit and Capital Markets-Kreditund Kapital” 2015, vol. 48 (4).
- Perez C., *Who's in Charge in Spain?*, „El Pais”, December 02, 2013 [https://english.elpais.com/elpais/2013/12/02/inenglish/1386001836\\_310579.html](https://english.elpais.com/elpais/2013/12/02/inenglish/1386001836_310579.html) (dostęp: 12.06.2022).
- Piller T., *Are the Germans Obsessed with Inflation and Central Bank Independence?* [w:] *Controversial Economic Cultures in Europe: Italy and Germany*, C. Liermann Traniello et al. (ed.), Loveno di Menaggio 2021.
- Portugal Constitutional Court Rejects Budget Articles*, BBC News, 6 April 2013, <https://www.bbc.com/news/world-europe-22048169> (dostęp: 4.04.2021).
- Royo S., *How Did the Spanish Financial System Survive the First Stage of the Global Crisis?*, „Governance” 2013, vol. 26 (4).
- Royo S., *Lessons from the Crisis in Spain*, New York 2013.
- Royo S., *A Ship in Trouble: The Spanish Banking System in the Midst of the Global Financial System Crisis: The Limits of Regulation* [w:] *Market-Based Banking, Varieties of Financial Capitalism*, I. Hardie, D. Howarth (eds.), Oxford 2013.
- Sapir A., *The Turbulent Period around the Time of Maastricht* [w:] *The Value of Money: Controversial Economic Cultures in Europe: Italy and Germany*, C. Liermann Traniello et al. (ed.), Loveno di Menaggio 2021.
- Schmidt V., *Reinterpreting the Rules 'By Stealth' in Times of Crisis: A Discursive Institutional Analysis of the European Central Bank and the European Commission*, „West European Politics” 2016, vol. 39 (5).
- Sinn H.W., *How to Reduce Germany's Surplus*, <https://www.project-syndicate.org/commentary/reducing-germanys-current-account-surplus-by-hans-werner-sinn-2017-07> (24.04.2022).
- Storli M., *Busting Myths about QE and Its Effect on Inequality*, „Positive Money”, Nov 12, 2020, <https://www.positivemoney.eu/2020/11/qe-inequality/> (dostęp: 17.06.2022).
- Woll C., *The Power of Inaction: Bank Bailouts in Comparison*, Ithaca 2014.

## Akty prawne

- Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz.Urz. UE z 2016 r. C 202, s. 47).
- Karta praw podstawowych Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz.Urz. UE z 2016 r. C 202, s. 389).

## Kryzys strefy euro i nowe wyzwania dla demokracji i praw podstawowych w Unii Europejskiej

### Streszczenie

Wybuch globalnego kryzysu finansowego w 2007 r. obnażył liczne konstrukcyjne wady w architekturze strefy euro. Z dzisiejszej perspektywy wiadomo, że bez szybkich działań wykraczających poza ramy prawne Traktatów i kompetencje organów unijnych, strefa euro najprawdopodobniej by upadła. Te wady konstrukcyjne są powoli usuwane poprzez wdrażanie „niekonwencjonalnych” polityk monetarnych prowadzonych przez Europejski Bank Centralny, a także przez nowe narzędzia instytucjonalne, których celem jest zwiększenie koordynacji polityk gospodarczych i nadzoru nad kondycją finansową poszczególnych krajów członkowskich strefy euro. Wraz z tymi zmianami pojawiły się zasadnicze pytania o legitymizację reform przeprowadzanych w warunkach nadzwyczajnych. Stan wyjątkowy został odwołany, ale pytania o legitymizację nowych kompetencji i metod w nadzorowaniu strefy euro pozostawiają wątpliwości co do ich zgodności z zasadami demokracji i poszanowania praw podstawowych. Celem artykułu jest przedstawienie wyzwań związanych z aktualnym i postulowanym kształtem reform strefy euro, widzianych przez pryzmat europejskich wartości fundamentalnych, czyli demokracji i praw człowieka.

**Słowa kluczowe:** demokracja, prawa podstawowe, strefa euro, Europejski Bank Centralny, legitymizacja

## Eurozone crisis and new challenges for democracy and fundamental rights in the European Union

### Abstract

The outbreak of the global financial crisis in 2007 exposed numerous structural flaws in the architecture of the euro area. From today's perspective, it is known that without quick action going beyond the legal framework of the treaties and the competences of EU bodies, the euro area would most likely collapse. These design flaws are slowly being removed through the implementation of “unconventional” monetary policies conducted by the European Central Bank, as well as by new institutional tools aimed at increasing the coordination of economic policies and supervision over the financial condition of individual euro area Member States. With these changes, fundamental questions have arisen about the legitimacy of emergency reforms. The state of emergency has been lifted, but questions about the legitimacy of the new competences and methods in overseeing the euro area leave doubts as to their compliance with the principles of democracy and respect for fundamental rights. The aim of the article is to present the challenges related to the current and postulated shape of the Eurozone reforms seen through the prism of European fundamental values, i.e. democracy and human rights.

**Keywords:** democracy, fundamental rights, eurozone, European Central Bank, legitimation