

Столкновение немецкого и европейского права

ЕЦБ нужно пересмотреть свою монетарную политику. Не для того, чтобы задобрить Конституционный суд Германии, а для повышения прозрачности.

Решение Федерального конституционного суда Германии (КСГ), направленное против Европейского центрального банка и его программы покупки активов (действовавшей до пандемии), шокировало политиков и других наблюдателей за пределами Германии. Многие захотят либо проигнорировать это решение вообще, либо заняться эскалацией юридической битвы с КСГ. Но и тот, и другой подход будет контрпродуктивным. Ситуация требует честной дискуссии о мандате ЕЦБ и существующих европейских соглашениях.

КСГ обвинил ЕЦБ в нарушении «Договора о функционировании Евросоюза», заявив, что банк не провел надлежащую «оценку пропорциональности» своей «Программы покупки долговых обязательств госсектора» (сокращенно PSPP). Суд счел, что программа PSPP является не просто инструментом монетарной политики. Это более широкая экономическая мера, которая возлагает неоправданные издержки на мелких вкладчиков, налогоплательщиков и отдельные отрасли. По мнению КСГ, ЕЦБ уже достиг или даже пересек границу запрещенного монетарного финансирования бюджетов стран ЕС.

Конституционный суд Германии не впервые вступает в конфликт с ЕЦБ, но его новое постановление явно свидетельствует об обострении этого конфликта. Если ЕЦБ не предоставит оценку пропорциональности, тогда Бундесбанку будет запрещено участвовать в программе PSPP, что потенциально приведет к очень серьезным последствиям для Европейского экономического и валютного союза.

В этом решении можно многое критиковать, в том числе непонимание экономики монетарной политики. В реальности ЕЦБ

регулярно проводит широкую оценку последствий своей политики – это происходит каждый раз, когда он публикует свои квартальные прогнозы. Кроме того, ценовая стабильность недостижима в экономике, где вкладчиков игнорируют, процветают зомби-фирмы, а банковская система развалилась. Потребовав от ЕЦБ проведения особой оценки пропорциональности, КСГ провоцирует опасное столкновение между европейским и немецким правом. Неудивительно, что многие экономисты и правоведы назвали аргументацию КСГ совершенно абсурдной.

Потребовав от ЕЦБ проведения особой оценки пропорциональности, КСГ провоцирует опасное столкновение между европейским и немецким правом.

Тем не менее, европейские институты должны серьезно отнестись к вызову, брошенному КСГ, потому что в противном случае последствия будут катастрофическими. КСГ уже давно взял на себя миссию оспаривать политику ЕЦБ, поэтому нет причин полагать, что на своем последнем решении он остановится. Но что еще важнее, нельзя игнорировать тот факт, что аргументация суда находит отклик у многих немецких экономистов, политиков и избирателей. В немецком общественном мнении сложилось глубокое убеждение, что ЕЦБ действует не в лучших интересах Германии. Особенно после мирового финансового кризиса 2008 года стал шириться хор критиков ЕЦБ, которые осуждают не только его программу покупки облигаций, но и процентные ставки, залоговую политику и даже платежную систему TARGET2.

Подобные нарастающие общественные настроения постепенно ослабили авторитет ЕЦБ в Германии. А это не та проблема, от которой можно легко отмахнуться. Доверие и авторитет являются двумя самыми важными активами любого центрального банка, без которых он не может выполнять свой мандат. И поэтому Евросоюз и правительства остальных стран ЕС не могут игнорировать КСГ и немецких избирателей, от имени которых он выступает.

В качестве первого шага ЕЦБ надо понять, чего именно от него ожидает КСГ (и немецкое общество). Претензия суда, что существующая монетарная политика навязывает неоправданные издержки определенным группам лиц, означает, что суд не считает ценовую стабильность главной задачей ЕЦБ. КСГ, по сути, требует

от ЕЦБ выполнения другого мандата.

Несмотря на серьезные противоречия и слабость логики его аргументации, КСГ поднимает легитимные и важные вопросы, касающиеся мандата монетарной политики ЕЦБ и роли банка в Европейском экономическом и валютном союзе.

Конечно, у КСГ нет полномочий, чтобы требовать подобных изменений. Но ради предотвращения дальнейшего углубления этого кризиса ЕЦБ надо убедить немецкое общество в том, что ценовая стабильность является его главным мандатом по веским причинам, и что он не может просто взять и решить дисциплинировать правительства некоторых стран или отдавать предпочтение политике, которая выгодна немецким вкладчикам и банкам. Данную проблему невозможно решить в рамках стандартной процедуры ЕЦБ, используемой для оценки его стратегии.

Кроме того, КСГ возражает против элемента обобществления рисков, который неизбежно присутствует во всех решениях ЕЦБ. Монетарная политика всегда влияет на перераспределение доходов внутри общества, а в еврозоне – между странами. Но в Германии сложилось мнение, что после 2008 года ЕЦБ проводит политику, которая более выгодна слабым странам южной Европы, причем в ущерб Германии. И здесь опять же можно поддаться искушению отвергнуть все эти аргументы как нонсенс (а они действительно такими являются) и указать на то, что за последнее десятилетие Германия получила от политики ЕЦБ столько же выгод, сколько и другие страны. Однако такой подход не поможет урегулировать конфликт.

Дело в том, что ЕЦБ взял на себя невероятную степень ответственности за поддержание экономической и финансовой стабильности – сначала во время кризиса 2008 года, затем во время долгового кризиса в Европе, а сейчас в борьбе с Covid-19. Если бы в еврозоне существовал надлежащий бюджетный союз и союз рынков капитала, помогающих сделать риски общими, тогда различия внутри еврозоны можно было бы уменьшить, что позволило бы ЕЦБ отказаться от покупки суверенных облигаций и проведения других интервенций. Но, наверное, в ближайшем будущем этого не случится, а значит, ЕЦБ было бы полезно скорректировать свою стратегию.

ЕЦБ нужно пересмотреть свое определение ценовой стабильности и методы анализа последствий монетарной политики. Но не для того, чтобы задобрить немецкий суд, а для повышения прозрачности. На

сегодня, по крайней мере, это помогло бы защитить его операционную, институциональную и правовую независимость. Тем не менее, в долгосрочной перспективе Евросоюз и правительства входящих в него стран не могут игнорировать немецкую позицию. Несмотря на серьезные противоречия и слабость логики его аргументации, КСГ поднимает легитимные и важные вопросы, касающиеся мандата монетарной политики ЕЦБ и роли банка в Европейском экономическом и валютном союзе.

В лучшем сценарии решение КСГ станет для Евросоюза пробуждающим звонком, чтобы начать работу над созданием жизнеспособного бюджетного союза и союза рынков капитала, а также над прояснением роли ЕЦБ в этом союзе. Для этого потребуются невероятно трудные изменения в договорах ЕС. Однако альтернативный сценарий намного хуже.

(c) Project Syndicate



Марсель Фратцшер

Берлин

Марсель Фратцшер (Marcel Fratzscher) – бывший главный аналитик Европейского центрального банка (ЕЦБ), президент Немецкого института экономических исследований (DIW) в Берлине и профессор макроэкономики и финансов в Берлинском университете им. Гумбольдта.

