

Evropský stabilizační mechanismus

EU OFFICE
Česká spořitelna, a.s.
Olbrachtova 1929/62
140 00 Praha 4
tel.: +420 956 718 012
fax: +420 224 641 301
EU_office@csas.cz
<http://www.csas.cz/eu>

Jan Jedlička
+420 956 718 014
jjedlicka@csas.cz

Iva Dlouhá
+420 956 718 015
idlouha@csas.cz

Helena Chamerová
+420 956 718 012
hchamerova@csas.cz

Tomáš Kozelský
+420 956 718 013
tkozelsky@csas.cz

Tomáš Kozelský

EU Office České spořitelny

Úvod

Evropský stabilizační mechanismus (European Stability Mechanism, ESM) je stálý krizový mechanismus finanční pomoci pro státy patřící do eurozóny. ESM má poskytnout stabilizační podporu pro členské státy, které zažívají nebo jsou přímo ohroženy závažnými finančními problémy prostřednictvím řady finančních nástrojů. Státy eurozóny patřící do Evropského stabilizačního mechanismu jsou: Belgie, Estonsko, Francie, Finsko, Itálie, Irsko, Kypr, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko.

Na zasedání Evropské rady konané ve dnech 28. – 29. 10. 2010 se hlavy států a předsedové vlád shodli na potřebě zavedení stálého krizového mechanismu pro zajištění finanční stability eurozóny jako celku. Tento mechanismus nahradí balíček evropských stabilizačních opatření zavedený v květnu 2010 poskytující finanční pomoc členským státům EU v potížích a chrání tak finanční stabilitu EU před silnými tlaky na trzích se státními dluhopisy v eurozóně. Tuto záchrannou síť tvoří Evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM) a Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility, EFSF).

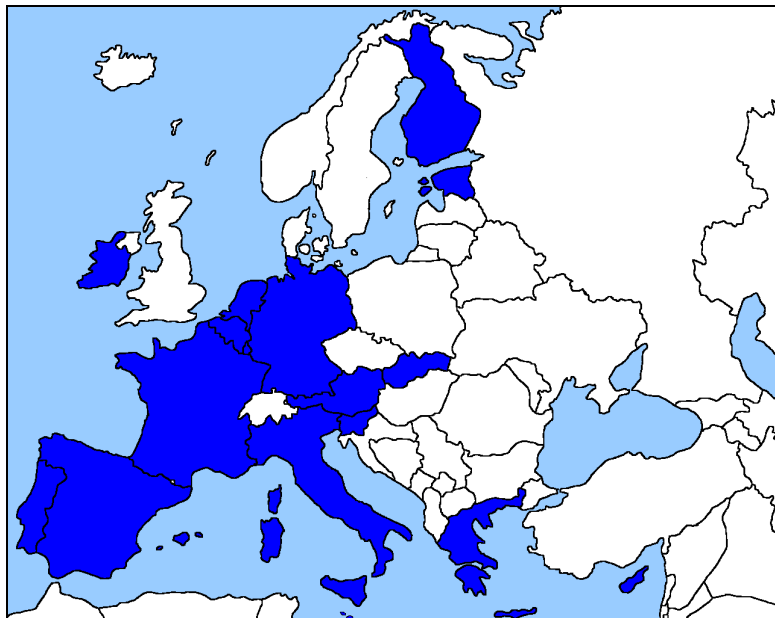
EFSM

Evropský mechanismus finanční stabilizace byl vytvořen nařízením Rady (EU) č. 407/2010 dne 11. května 2010 v reakci na prohlubující se dluhovou krizi v eurozóně dohodou všech členských zemí Evropské unie, tedy včetně České republiky. EFSM opravňuje Evropskou komisi mobilizovat finanční prostředky formou emise dluhopisů, jež jsou kryty rozpočtem EU.

EFSF

Evropský nástroj finanční stability neboli Euroval byl založen 9. května 2010 rozhodnutím 16 členských zemí eurozóny. EFSF sídlí v Lucembursku a působí jako samostatná finanční instituce získávající prostředky emisemi obligací a jiných dluhových instrumentů na kapitálovém trhu, jež jsou kryty státy eurozóny podle dohodnutého klíče. Je víc možností, jak tyto prostředky využívat na dočasnou finanční pomoc těm zemím eurozóny, které se dostanou do finančních potíží. EFSF byl koncipován jako dočasný záchranný mechanismus, podobně jako EFSM, jehož funkci převezme Evropský stabilizační mechanismus.

Státy eurozóny v ESM



Evropská rada se ve dnech 16. a 17. prosince 2010 dohodla na změně Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU) pro zavedení společného stálého mechanismu pro zajištění finanční stability eurozóny. V článku 136 SFEU byl doplněn nový odstavec č. 3, který zní: „Členské státy, jejichž měnou je euro, mohou zavést mechanismus stability, který bude aktivován v případech, kdy to bude nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku. Poskytnutí jakékoli požadované finanční pomoci v rámci tohoto mechanismu bude podléhat přísné podmíněnosti.“

Orgány Evropského stabilizačního mechanismu (správa a řízení)

Generální ředitel

Generální ředitel ESM je jmenován Radou guvernérů na dobu 5 let. Nynějším a také prvním generálním ředitelem je Klaus Regling. Od roku 2001 do 2008 působil ve funkci generálního ředitele pro hospodářské a finanční záležitosti Evropské komise. Rovněž je šéfem Evropského fondu finanční stability (EFSF) od jeho vzniku v červenci 2010. ESM má sídlo stejně jako EFSF v Lucembursku.

Rada guvernérů

Nejvyšším rozhodovacím orgánem ESM je Rada guvernérů, do které jednotliví členové jmenují guvernéra a jeho zástupce. Zasedají v ní ministři financí členských států eurozóny. Ti si do svého čela volí předsedu. Rada guvernérů bude vzájemnou dohodou přijímat nejdůležitější rozhodnutí. Patří mezi ně rozhodnutí:

- poskytnout finanční pomoc,
- o podmínkách poskytnutí takové pomoci,
- o úvěrové kapacitě ESM,
- o změnách v paletě nástrojů.

Rada guvernérů přijímá další rozhodnutí kvalifikovanou většinou, která je stanovena na 80 % hlasů, pokud nebude stanoveno jinak. Eurokomisař pro hospodářské a měnové záležitosti a šéf ECB zde působí jako pozorovatelé.

Správní rada

Evropský stabilizační mechanismus má také správní radu, do které každý stát eurozóny jmenuje jednoho řádného člena a jednoho zastupujícího člena, kteří mají vysokou odbornost v ekonomických a finančních záležitostech. V čele správní rady stojí generální ředitel zodpovědný za každodenní chod ESM. Komise i ECB do správní rady nominuje pozorovatele a jeho náhradníka. Rada guvernérů bude pověřovat správní radu konkrétními úkoly. Rozhodnutí budou přijímaná kvalifikovanou většinou, která je stanovena na 80 % hlasů, pokud nebude stanoveno jinak.

Váha hlasů v Radě guvernérů i správní radě je úměrná podílu jednotlivých členských států na upsaném kapitálu.

Jak šel čas s ESM

V návaznosti na zprávu pracovní skupiny pro správu ekonomických záležitostí se hlavy států a předsedové vlád na Evropské radě konané ve dnech 28.–29. října 2010 shodli na potřebě zavedení stálého krizového mechanismu pro zajištění finanční stability eurozóny jako celku. Vyzvali předsedu Evropské rady, aby zahájil se členy Na zasedání Evropské rady 16.–17. prosince 2010 se šéfové vlád a států shodli se na tom, že by Smlouva o fungování Evropské unie (SFEU) měla být pozměněna tak, aby členské státy eurozóny mohly Evropský mechanismus stability zavést a k zajištění

finanční stability eurozóny již nadále nebyl využíván čl. 122 odst. 2 SFEU primárně určený pro poskytování finanční pomoci členským státům postiženým přírodními katastrofami a jinými mimořádnými událostmi mimo jejich kontrolu. ESM by měl v budoucnu nahradit dočasný Evropský nástroj finanční stability a Evropský mechanismus finanční stabilizace, jež zůstávají v platnosti do června 2013. Tyto mechanismy budou po červnu 2013 zřejmě dále fungovat pouze pro správu a vypořádání jejich dřívějších půjček.

Rozhodnutí bylo formálně přijato Evropskou radou na zasedání 24.–25. března 2011. Přijato bylo jednomyslně po konzultaci s Evropským parlamentem, Komisí a Evropskou centrální bankou.

Dne 11. července 2011 ministři financí všech sedmnácti zemí eurozóny podepsali smlouvu o zřízení Evropského stabilizačního mechanismu. Znění smlouvy bylo nicméně upraveno o změny zaměřené na zlepšení účinnosti mechanismu. Opětovně byla tato smlouva podepsána 2. února 2012.

Německo bylo poslední ze 17 členských zemí eurozóny, která dokončila ratifikaci ESM. Ratifikace zde byla zdržena kvůli stížnosti několika poslanců u ústavního soudu. Soud dal zelenou vzniku fondu 12. září, avšak vláda musela splnit určité podmínky. V souladu s tímto rozhodnutím vláda stanovila, že německý parlament může vetovat případné navýšení příspěvku Německa do fondu, který má mít k dispozici 700 miliard eur. Příspěvek Německa nyní činí 190 miliard eur. Dne 26. září 2012 schválila vláda kancléřky Angely Merkelové deklaraci, která zajišťuje splnění záruk požadovaných Spolkovým ústavním soudem, tím pádem byla odstraněna poslední překážka v dokončení ratifikace záchranného fondu

eurozóny ESM. ESM smlouva vstoupila v platnost 27. září 2012 a Evropský mechanismus stability byl slavnostně otevřen 8. října 2012. Česká republika se také vyjadřovala ke vzniku Evropského stabilizačního mechanismu: Senát ho schválil 25. dubna 2012 a Poslanecká sněmovna 5. června 2012. K souhlasu byla potřeba ústavní, třipětinová většina, neboť se jedná o změnu zakládajících smluv EU.

Česká republika není povinna ani vyzývána k účasti na ESM. Země mimo eurozónu se nicméně mohou k půjčkám poskytovaným ESM připojit ad hoc. Pokud jde o dopad případného rozšíření eurozóny na ESM, zapojení do ESM není podmínkou pro přijetí eura, přístup k ESM je až důsledkem vstupu do eurozóny. Předpokládá se, že s přijetím eura se členský stát stane členem ESM. Pokud jde o distribuční klíč pro rozdělení příspěvků do ESM, standardní klíč je založen na podílu členských zemí na splaceném kapitálu ECB. Pro nové země eurozóny byl prosazen výhodnější režim, který po přechodnou dobu 12 let kompenzuje země s úrovní HDP na obyvatele pod 75 % průměru EU.

Kapitálová struktura

Evropský stabilizační mechanismus bude usilovat o získání a udržení nejvyššího ratingu od hlavních ratingových agentur. Celková výše upsaného kapitálu ESM bude činit 700 miliard eur. Z této částky bude 80 miliard eur tvořit splacený kapitál, který uhradí členské státy eurozóny a který bude splácen v pěti stejných splátkách po 16 miliardách eur. První dvě splátky budou splaceny do 15 dnů od zahájení činnosti, další dvě v roce 2013 a posledních 16 mld. eur má být splaceno v první polovině roku 2014.

Vedle toho bude ESM rovněž disponovat příslibeným kapitálem splatným na požádání a zárukami ze strany členských států eurozóny v celkové výši 620 miliard eur. Členské státy se zavazují, že během přechodné fáze od roku 2013 do roku 2017 v případě potřeby urychlí poskytování vhodných nástrojů, aby zůstal zachován minimálně 15% poměr mezi splaceným kapitálem a nesplacenou částkou emisí ESM; tato situace však není považována za pravděpodobnou.

Klíč pro stanovení podílů na kapitálu ESM vychází z klíče pro stanovení podílů na základním kapitálu ECB. Členské státy, jejichž HDP na obyvatele je nižší než 75 % průměru EU, budou moci po dobu 12 let od svého vstupu do eurozóny využívat dočasné úpravy. Tato dočasná úprava se bude rovnat třem čtvrtinám rozdílu mezi podílem na HND a podílem na základním kapitálu ECB (což fakticky znamená 75 % podílu na HND a 25 % podílu na základním kapitálu ECB – tedy ze 12,5 % na výši HDP a ze zbývajících 12,5 % na počtu obyvatel), a to následovně: Podíl na ESM = podíl podle klíče pro základní kapitál ECB - 0,75* (podíl podle klíče pro základní kapitál ECB – podíl na HND). Kompenzační úprava směrem dolů u dotyčných zemí se rozloží mezi všechny ostatní země podle jejich podílu na základě klíče pro kapitál Evropské centrální banky.

Kapitálový příspěvek pro ESM

Země	Mld. EUR	V %
Německo	190,02	27,15
Francie	142,70	20,39
Itálie	125,39	17,91
Španělsko	83,32	11,90
Nizozemsko	40,02	5,72
Belgie	24,34	3,48
Řecko	19,71	2,82
Rakousko	19,48	2,78
Portugalsko	17,56	2,51
Finsko	12,58	1,80
Irsko	11,14	1,59
Slovensko	5,77	0,82
Slovinsko	2,99	0,43
Lucembursko	1,75	0,25
Kypr	1,37	0,20
Estonsko	1,30	0,19
Malta	0,51	0,07
Celkem	700,00	100,00

Zdroj: ESM

Ratifikací smlouvy o zřízení ESM se zúčastněné členské státy právně zavazují uhradit svůj podíl na celkovém upsaném kapitálu mechanismu. O úpravě celkové výše upsaného kapitálu a o výzvách k úhradě kapitálu rozhoduje Rada guvernérů vzájemnou dohodou, s výjimkou následujících zvláštních případů:

1. Snížil-li se v důsledku absorpce ztrát objem splaceného kapitálu, může o obnovení jeho původní výše prostřednictvím výzvy k úhradě kapitálu rozhodnout správní rada prostou většinou.
2. Bude zaveden pohotovostní garanční mechanismus, který umožní podílňíkы ESM automaticky vyzvat k úhradě kapitálu, bude-li to zapotřebí k tomu, aby nevznikl nedostatek prostředků na platby jeho věřitelům.

V každém případě však jednotliví podílňíci ručí pouze do výše svého podílu na upsaném kapitálu.

Přístup k finanční pomoci z ESM bude poskytován na základě přísné podmíněnosti politik v rámci makroekonomického ozdravného programu a na základě důkladné analýzy udržitelnosti veřejného dluhu, jež provede Komise společně s MMF a v součinnosti s ECB. Od přijímajícího členského státu bude vyžadováno, aby zajistil náležitou formu zapojení soukromého sektoru, v závislosti na konkrétní situaci a způsobem plně slučitelným s praxí MMF.

Celková úvěrová kapacita

Skutečná úvěrová kapacita ESM bude činit 500 miliard eur. Přiměřenost úvěrové kapacity bude pravidelně a nejméně jednou za pět let přezkoumávána. ESM bude usilovat o doplnění své úvěrové kapacity tím, že se do operací finanční pomoci zapojí MMF; členské státy mimo eurozónu se rovněž mohou účastnit na ad hoc základě. Vzhledem k 200 mld. eur financovaných z EFSF činí kombinovaná úvěrová kapacita EFSF/ESM 700 mld. eur.

Funkce a strategie financování

Úkolem ESM bude mobilizovat zdroje financování a za předpokladu přísné podmíněnosti poskytovat finanční pomoc členským státům eurozóny, které mají závažné problémy s financováním nebo jim tyto problémy hrozí, tak aby byla zajištěna finanční stabilita eurozóny jako celku.

Zdrojem financování ESM bude jednak splacený kapitál podílňíky a jednak půjčkami, které si mechanismus svým jménem bude obstarávat na finančních trzích:

1. Splacený kapitál – Členskými zeměmi splacený kapitál bude sloužit k investování do bezpečných, vysoce hodnocených a likvidních státních dluhopisů. Nebude určen k nákupu státních dluhopisů na primárním či sekundárním trhu.
2. Dluhopisy ESM – ESM má pravomoc si půjčovat pro dosažení svých cílů na kapitálových trzích od bank, finančních institucí nebo jiných institucí. Stejně jako v případě EFSF se počítá s využitím služeb německého Debt Management Office (DMO) jako emisního agenta při umísťování dluhových instrumentů ESM na finanční trh.

Evropský stabilizační mechanismus je oprávněn vydávat dluhové instrumenty na peněžním trhu (tedy se splatností do jednoho roku) i na kapitálovém trhu, kde počítá s emisemi dluhopisů s dobou splatnosti od 1 do 30 let. ESM může držet vlastní dluhopisy v omezené míře, použít je k prodeji na sekundárních trzích nebo použít je jako kolaterál (zástavu) při zajištěných operacích na peněžním trhu. Jako doplněk k emisi dluhopisů může ESM vydávat směnky.

Stejně tak jako v případě EFSF se očekává, že investoři do dluhopisů emitovaných ESM budou převážně banky, penzijní fondy, centrální banky, správní státních/suverénních fondů, správci aktiv, pojišťovny a komerční banky.

Zpočátku se ESM zaměří na vydávání dluhopisů v eurech pro celou výnosovou křivku. ESM pak může diverzifikovat své strategie financování zaměřením se i na jiné měny. Tyto operace v cizích měnách budou zajišťovány.

Členské státy eurozóny budou ESM odevzdávat finanční sankce uložené v rámci Paktu o stabilitě a růstu a postupů při makroekonomických nerovnováhách. Tyto sankce budou součástí splaceného kapitálu. ESM bude uplatňovat vhodnou strategii financování, aby zajistil přístup k širokému spektru zdrojů a mohl členským státům poskytovat balíčky finanční pomoci bez ohledu na situaci na trhu.

Pokud to bude nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku, bude ESM v souladu se změnou článku 136 Smlouvy poskytovat finanční pomoc podléhající přísné podmíněnosti v rámci makroekonomického ozdravného programu. Tato pomoc bude mít formu půjček. V rámci makroekonomického ozdravného programu s přísnou podmíněností a se souhlasem Rady guvernérů na základě vzájemné dohody však ESM také může výjimečně intervenovat na primárních trzích s dluhopisy.

Podpůrné nástroje ESM:

1. Stabilizační podpora (Sovereign, Supranational, Agency - SSA)

Členským státům eurozóny, které mají závažné problémy s financováním, může ESM poskytnout krátkodobou či střednědobou stabilizační podporu. Předpokladem pro přístup k ESM bude makroekonomický ozdravný program s náležitou podmíněností politik, která bude přiměřená závažnosti příslušných nerovnováh v přijímajícím členském státě. Doba trvání programu a splatnost půjček bude záviset na povaze nerovnováh a vyhlídkách přijímajícího členského státu na obnovení přístupu na finanční trhy během doby, po kterou budou zdroje ESM k dispozici.

2. Rekapitalizace finančních institucí (Bank recapitalisations)

Rada guvernérů může rozhodnout o poskytnutí finanční pomoci prostřednictvím úvěrů pro člena ESM na konkrétní účel rekapitalizace finančních institucí daného člena ESM. Finanční podmínky pomoci na rekapitalizaci budou uvedené v dohodě o nástroji finanční pomoci, kterou podepisuje generální ředitel.

3. Preventivní finanční pomoc (Precautionary financial assistance)

ESM může členským státům, které sice mají problémy s refinancováním na finančních trzích, ale zatím ještě zcela neztratily důvěru investorů, poskytnout preventivní finanční pomoc ve formě úvěrové linky. Finanční podmínky preventivní finanční pomoci ESM se upřesní v dohodě o nástroji preventivní finanční pomoci, kterou podepisuje generální ředitel.

4. Nástroj pro podporu na primárním trhu (Primary Market Support Facility)

S cílem maximalizovat nákladovou efektivnost podpory může ESM nakupovat dluhopisy členského státu, který má závažné problémy s financováním, na primárním trhu – tedy přímo v aukcích příslušného ministerstva financí. Podmínky a způsob nákupu dluhopisů budou stanoveny v rozhodnutí o podmínkách finanční pomoci, kterou podepisuje generální ředitel. Rada guvernérů může nástroje, které má ESM k dispozici, přezkoumat a může rozhodnout, že v jejich paletě učiní změny.

5. Nástroj podpory na sekundárním trhu (Secondary Market Support Facility)

Vedle operací na primárním trhu může ESM aktivně intervenovat i na mezibankovním, tedy sekundárním trhu. Rozhodnutí o intervencích na sekundárním trhu bude přijato na základě analýzy ECB. Finanční podmínky, za kterých se uskuteční operace na sekundárním trhu, se stanoví v dohodě o nástroji finanční pomoci, kterou podepisuje generální ředitel. Správní rada přijme podrobné pokyny týkající se způsobu vykonávání nástroje podpory na sekundárním trhu. Správní rada rozhodne po vzájemné dohodě a na základě návrhu generálního ředitele o zahájení operací na sekundárním trhu.

Při poskytování finanční pomoci bude ESM velice úzce spolupracovat s MMF. Ve všech případech bude usilováno o aktivní účast MMF, a to jak na úrovni technické, tak na úrovni finanční. Komise a MMF společně a v součinnosti s ECB provedou analýzu udržitelnosti dluhu. Komise a MMF také společně a v součinnosti s ECB vyjednejí podmínky politik, s nimiž bude pomoc ze strany ESM/MMF svázána. Jakékoli zapojení MMF však bude v souladu s jeho mandátem podle článků dohody a s příslušnými rozhodnutími a politikami rady MMF. Finanční pomoc ze strany ESM bude vždy aktivována na základě žádosti členského státu ostatním členským státům eurozóny. O podání žádosti o aktivaci podpory bude Eurokupina informovat Radu. Po přijetí žádosti požádá Rada guvernérů Komisi, aby v součinnosti s ECB vyhodnotila existenci rizika pro finanční stabilitu eurozóny jako celku a společně s MMF a v součinnosti s ECB vypracovala důkladnou analýzu udržitelnosti veřejného dluhu dotyčného členského státu.

Seniorita půjček ESM

Také půjčky poskytnuté ze strany ESM budou mít seniorní statut, tzn. že ESM bude mít podobně jako MMF status přednostního věřitele v případě insolvence dlužnického státu či dlužnické banky. Bylo rovněž odsouhlaseno, že status přednostního věřitele MMF bude mít přednost před tímto statutem ESM. Vznikne-li mezi členským státem eurozóny a ESM spor v souvislosti s výkladem a uplatňováním smlouvy o zřízení ESM, rozhodne tento spor Rada guvernérů. Pokud dotyčný členský stát toto rozhodnutí napadne, postoupí se daný spor Evropskému soudnímu dvoru. Pokud jde o vztah mezi ESM a třetími osobami, použitelné rozhodné právo a soudní příslušnost budou upraveny v právní a smluvní dokumentaci, která bude následně mezi ESM a dotyčnými třetími osobami používána.