

Ing. Miroslav Tučník, PhD.

Katedra Bankovníctva a medzinárodných financií

Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

EURÓPSKY FINANČNÝ STABILIZAČNÝ NÁSTROJ VERSUS EURÓPSKY STABILIZAČNÝ MECHANIZMUS

Euroval, resp. Euroval 1 je termín pre prostriedky pochádzajúce z 3 zdrojov: z Európskeho finančného stabilizačného nástroja (EFSF), Európskeho mechanizmu finančnej stability (EFSM), a z Medzinárodného menového fondu (MMF). Od júla 2013, kedy končí platnosť EFSF, by mal byť EFSF nahradený Európskym stabilizačným mechanizmom (ESM) – trvalým nástrojom na financovanie pomoci pre členské krajiny EMU. Eúrópsky stabilizačný mechanizmus by mal mať niektoré spoločné črty ako EFSF, preto sa preň používa aj výraz Euroval 2.

Dňa 11. novembra 2011 v neskorých nočných hodinách parlament Slovenskej republiky na neschválil navýšenie prostriedkov eurovalu, čo spôsobilo pád vlády SR, keďže premiérka spojila hlasovanie o eurovale s hlasovaním o dôvere vláde. To, na čom sa slovenskí politici neboli schopní dohodnúť na prvýkrát, bolo schválené o niekoľko dní neskôr na druhý pokus relatívne hladko. Opozícia podporila hlasovanie výmenou za vyhlásenie skorého termínu nových parlamentných volieb. Euroval bol nakoniec schválený. Vnútropolitickú stabilitu to však už nevrátilo. To, čo pokorilo slovenskú vládu boli rozpory pri navýšení Eurovalu 1, teda pri navýšení EFSF.

Aktuálna situácia na medzinárodnom trhu sa vyznačuje vysokou dávkou nestability. Niet sa čo čudovať, že nervozita sa prenáša na finančné trhy, najmä devízové, akciové a komoditné. Akákoľvek správa z prostredia Európskej komisie, Európskej centrálnej banky dokáže rozkolísať a zneistiť trhy. Dokonca, stačí, vyhlásenie priemerného politika z Bruselu. Ak ide o otázku nastavenia fungovania eurozóny do budúcnosti, resp. zachovanie eura, stačí mierny náznak, a začínajú sa šíriť rôzne teórie a očakávania, čo sa hneď odrazí na denných hodnotách obchodovania. Napätie z neistoty budúceho vývoja stále pokračuje a nepomáhajú ani stále novšie a novšie vyhlásenia hlavných predstaviteľov únie a eurozóny.

Takáto nestabilná situácia podporovaná búrlivými reakciami a vášňami v jednotlivých štátoch eurozóny pri zavádzaní úsporných opatrení prináša so sebou nevyhnutnosť nových riešení. Dá sa len očakávať, že to budú musieť byť radikálne opatrenia, inak trhy neodmenia Európu svojim utišením. Na druhej strane, tieto riešenia vyvolávajú nepokoj vo viacerých členských krajinách a zasahujú do jej vnútornej politiky.

Tento článok má ambíciu vo viacerých častiach ozrejmiť niektoré kroky čelných predstaviteľov eurozóny, resp. vysvetliť fungovanie existujúcich štruktúr (napr. EFSF) a poukázať na nutnosť vytvorenia nových, napr. ESM. Ďalšou snahou je rozobrať niektoré dôsledky konkrétnych opatrení a nástrojov na eurozónu, resp. na Slovensko.

EURÓPSKY FINANČNÝ STABILIZAČNÝ NÁSTROJ

Na základe rozhodnutia rady ECOFIN zo dňa 9. mája 2010, 16 členských krajín eurozóny vytvorilo finančný stabilizačný nástroj s názvom European Financial Stability Facility – EFSF. Úlohou tejto novovzniknutej európskej úverovej facility je garantovať finančnú stabilitu v eurozóne a pomáhať členským krajinám eurozóny, ktoré sa dostali do problémov spôsobených výnimočnými udalosťami mimo ich kontroly, poskytnutím dočasnej finančnej pomoci. Pri plnení tejto úlohy mohol EFSF poskytnúť stabilizačnú pomoc vo forme zmlúv o úveroch a pôžičkách v maximálnej nominálnej sume 440 mld. EUR.

Tieto úvery a pôžičky financuje EFSF vydávaním alebo vstupovaním do dlhopisov, poukážok, komerčných cenných papierov, dlhových cenných papierov alebo inými finančnými dohodami, ktoré sú podporené neodvolateľnými a bezpodmienečnými zárukami členských štátov eurozóny. Tie vystupujú ako ručiteľia vo vzťahu k jednotlivým nástrojom financovania. Ručiteľmi sú všetky členské štáty eurozóny.

Pôvodná suma vo výške 440 mld EUR sa plynutím času ukázala ako nedostatočná. Išlo najmä o to, že viacero krajín eurozóny začalo vykazovať rastúce problémy (najmä s financovaním svojho dlhu). Európski politici začali tlačiť na to, aby došlo k navýšeniu maximálnej sumy, z ktorej môžu byť poskytnuté úvery a pôžičky. Na európskej úrovni došlo k dohode, že táto suma bude navýšená na 779 mld. EUR. Podmienkou bolo, aby všetky krajiny eurozóny vo svojich parlamentoch ratifikovali toto zvýšenie. Slovenská republika k tomuto kroku pristúpila ako posledná. Ako už bolo povedané vyššie, cenou za schválenie tohto návrhu bol pád vlády.

Nasledujúca tabuľka ukazuje prehľad jednotlivých štátov, ich celkový ručiteľský prísľub podľa pôvodného a navýšeného EFSF. Posledný stĺpec ukazuje % podiel záruk jednotlivých krajín na navýšenom EFSF.

Ručenie jednotlivých štátov eurozóny v pôvodnom a navýšenom EFSF

Krajina	Pôvodný EFSF	Navýšený EFSF	Kvocient príspevku
	<u>Ručenie</u> EUR (mil.)	<u>Ručenie</u> EUR (mil.)	
Belgické kráľovstvo	15,292.18	27,031.99	3,4666%
Spolková republika Nemecko	119,390.07	211,045.90	27,0647%
Írska republika	7,002.40	12,378.15	1,5874%
Španielske kráľovstvo	52,352.51	92,543.56	11,8679%
Francúzska republika	89,657.45	158,487.53	20,3246%
Talianska republika	78,784.72	139,267.81	17,8598%
Cyperská republika	863.09	1,525.68	0,1957%
Luxemburské veľkovojvodstvo	1,101.39	1,946.94	0,2497%
Maltská republika	398.44	704.33	0,0903%
Holandské kráľovstvo	25,143.58	44,446.32	5,6998%
Rakúska republika	12,241.43	21,639.19	2,7750%
Portugalská republika	11,035.38	19,507.26	2,5016%
Slovinská republika	2,072.92	3,664.30	0,4699%
Slovenská republika	4,371.54	7,727.57	0,991%
Fínska republika	7,905.20	13,974.03	1,7920%
Helénska republika	<u>12,387.70</u>	21,897.74	2,8082%
Estónsko		1,994.86	0,2558 %
Ručiteľské Prísľuby	440,000.00	779,783.140	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa www.efsf.europa.eu, dostupné na:
http://www.efsf.europa.eu/attachments/20111019_efsf_framework_agreement_en.pdf

Celková úverová (nominálna) kapacita EFSF bola teda navýšená na 779,783 mld EUR. Slovenská republika participuje na tejto svojimi zárukami vo výške 7,728 mld EUR. Toto je suma, ktorou Slovensko ručí za záväzky EFSF ako celku. O túto sumu by SR mohla prísť, keby EFSF požichal všetky prostriedky a nič z toho by sa nevrátilo. Takáto situácia je však ťažko

predstaviteľná. Z pohľadu ostatných krajín je percentuálna výška slovenských záruk v EFSF po navýšení 6 najnižšia. Aj pri porovnaní absolútnej výšky ručenia je SR znova na 6. mieste. Toto dáva nádej na upokojenie sa. Ved' ak by došlo k realizácii záruk, je pred Slovenskom ešte 11 krajín, ktoré poskytnú aj absolútnej výške aj v percentuálnom vyjadrení viac ako Slovensko a mali by mať záujem na tom, aby o svoje prostriedky neprišli.

Členské štáty eurozóny môžu požiadať a uzavrieť zmluvy o pôžičke v období končiacom 30. júna 2013. Samotný úver je možné vyplácať aj po tomto dátume, dôležité je, aby žiadosť a zmluva o úvere boli podpísané ešte pred týmto dátumom. Je to z dôvodu, že EFSF bol založený len ako dočasný záchranný fond na prekonanie výnimočných problémov, nie ako stála úverová facilitá. Keďže sa však ukazuje, že bude nevyhnutné vytvoriť fond, resp. úverový rámec, z ktorého budú môcť v prípade potreby čerpať krajiny peňažné prostriedky, v rámci eurozóny sa hovorí o vytvorení Európskeho stabilizačného mechanizmu (ESM), ktorý má mať ambíciu úverovej facility. ESM zároveň nahradí EFSF po jeho skončení, od začiatku júla 2013.

... pokračovanie v ďalšom čísle ...