

1 intarpas. Europos finansinio stabilumo fondas ir Europos stabilumo mechanizmas

Euro zonos šalims susidūrus su įsiskolinimo problemomis, vienas iš sprendimų buvo įkurti laikiną pagalbą mechanizmą. Šiuo mechanizmu tapo 2010 m. liepos 7 d. Liuksemburge įsteigtas Europos finansinio stabilumo fondas (angl. *European Financial Stability Facility* – EFSF). Tai akcinė bendrovė, kurios tikslas – teikti finansinę pagalbą sunkumų patiriančioms euro zonos šalims. Šiuo tikslu EFSF finansų rinkose leidžia obligacijas ir kitas skolos priemones, o skolos gražinimą garantuoja euro zonos valstybės narės. Šiuo metu EFSF tebetiekia finansinę pagalbą Airijai ir Portugalijai, taip pat finansuoja Graikijos antrąją ekonominio koregavimo programą. Planuojama, kad šios pagalbos tikslais 2013 m. EFSF išleis ilgalaikių vertybinių popierių (VP), kurių vertė – maždaug 55–60 mlrd. eurų.

Jau veikiant EFSF, buvo priimta nemažai sprendimų, kuriais ES siekia kurti glaudesnę ekonominę ir pinigų sąjungą. Vienas svarbiausių tikslų – pagerinti ekonominės politikos, visų pirma fiskalinės, koordinavimą ir įgyvendinimą, nes viešųjų finansų problemos buvo viena iš pagrindinių euro zonos finansinio nestabilumo priežasčių. Manoma, kad jeigu euro zonos šalyse taikomos prevencinės priemonės būtų nesėkmingos, nuolat veikiantis pagalbos mechanizmas neleistų, kad grėsmė finansiniam stabilumui, kilusi kurioje nors euro zonos šalyje, išplistų visoje euro zonoje. Tokia pagalbos institucija tapo Europos stabilumo mechanizmas (angl. *European Stability Mechanism* – ESM). Ateityje ESM pakeis EFSF, tačiau pastarasis baigs vykdyti pradėtas finansinės pagalbos programas.

Sutartį dėl ESM steigimo euro zonos šalys pasirašė 2012 m. liepos 11 d. ESM buvo įkurtas kaip tarpvyriausybė organizacija, veikti jis pradėjo spalio 8 d. Organizacijos tikslas – teikti finansinį stabilumą užtikrinančią paramą euro zonos šalims, kurios patiria ar gali patirti rimtų finansavimo problemų. Numatyti tokie pagrindiniai paramos teikimo būdai: 1) paskolos; 2) skolos VP pirkimas pirminėje ir antrinėje rinkose; 3) kredito linijos kaip prevencinė finansavimo priemonė; 4) finansinių institucijų kapitalo atkūrimo finansavimas teikiant paskolas vyriausybėms. Lėšas finansinei pagalbai ESM surinks tarptautinėse rinkose išleisdamas VP, kurių terminas gali būti nuo 1 mėn. iki 30 m. ESM – tai bendras fondas, jo lėšos nepriskiriamos kuriai nors vienai ESM dalyvaujančiai valstybei.

A lentelė. EFSF ir ESM struktūros pagrindiniai skirtumai

	EFSF	ESM
Teisinis pagrindas	Akinė bendrovė, veikianti pagal Liuksemburgo teisę	Tarpvyriausybė organizacija, veikianti pagal tarptautinę teisę
Veiklos trukmė	Laikina	Nuolat veikianti įmonė
Kapitalo struktūra	Euro zonos valstybės narės yra suteikusios garantijų iki 780 mlrd. eurų	700 mlrd. eurų pasirašytasis kapitalas, iš jo 80 mlrd. eurų apmokėtasis kapitalas ir 620 mlrd. eurų kapitalas iki pareikalavimo
Kapitalo įnašai, garantijų schema	Valstybės narės gali pasitraukti iš garantijų schemos, jei pačios paprašo finansinės pagalbos	Įsipareigojimas įnešti kapitalą nepriklauso nuo to, ar valstybė narė pati gauna finansinę paramą (yra jos paprašiusi)
Maksimalus skolinimo dydis	440 mlrd. eurų	500 mlrd. eurų
Paskolų reikalavimai	Lygybės principas (<i>pari passu</i>)	Pirmumo teisę turintis skolintojas (išskyrus TVF paskolas)

Šaltinis: www.esm.europa.eu.

ESM pasirašytasis kapitalas iš viso sudaro 700 mlrd. eurų. Kiekvienai euro zonos šaliai tenkanti šio kapitalo dalis apskaičiuojama taikant vadinamąjį ECB kapitalo raktą¹. Dalį viso pasirašytojo kapitalo, 80 mlrd. eurų, euro zonos šalys įsipareigojo sumokėti per trejus metus, ši dalis vadinama apmokėtoju kapitalu. Kita pasirašytojo kapitalo dalis, 620 mlrd. eurų, yra kapitalas iki pareikalavimo. Ji euro zonos šalys turėtų apmokėti, jei to pareikalautų ESM valdymo organai. Numatyti trys atvejai, kai ESM gali pareikalauti šalių įnešti papildomų lėšų ir taip padidinti ESM kapitalą: 1) prireikus padidinti ESM skolinimo apimtį; 2) prireikus padengti nuostolius (pvz., jei šalis paramos gavėja neįvykdytų įsipareigojimų) ir palaikyti bent 15 proc. santykį tarp apmokėtojo kapitalo ir ESM skolinimo dydžio; 3) jei ESM negalėtų įvykdyti savo įsipareigojimų. Pastaruoju atveju šalys narės papildomas lėšas turėtų įnešti per septynias dienas.

ESM teikti finansinę pagalbą jau pradėjo. Ji suteikta Ispanijos bankų sektoriui. 2012 m. gruodžio 13 d. penkių ESM emisijų VP, kurių vertė – beveik 39,5 mlrd. eurų, perversi į Ispanijos bankų tinkamo restruktūrizavimo fondą (isp. *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* – FROB). Pastarasis 37 mlrd. eurų vertės VP skirs keturių nacionalizuotų Ispanijos bankų kapitalui atkurti, o kitą 2,5 mlrd. eurų vertės VP dalį – Ispanijos turto valdymo bendrovės (isp. *Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria* – SAREB) kapitalui sudaryti.

Tarptautinėse finansų rinkose ESM skolintis pradėjo 2013 m. sausio 8 d. Pirmame VP aukcione ESM išplatino 1,9 mlrd. eurų vertės 3 mėn. VP, jų pelningumas yra neigiamas, t. y. –0,03 proc. Numatoma, kad ESM 2013 m. pirmąją pusę įgyvendins tik trumpalaikio skolinimosi programą, o antrąjį pusmetį pradės vykdyti ilgalaikio skolinimosi programą.

Sprendimas įsteigti nuolat veikiančią organizaciją, kuri teiktų pagalbą iškilus finansinių sunkumų, vertinamas palankiai, nes ateityje ji leis išvengti galimų nesutarimų tarp euro zonos valstybių narių, taip pat delsimo priimti sprendimus. Tačiau ESM įkūrimas reiškia, kad šalims teks prisiimti papildomų įsipareigojimų, net jei jos pačios patiria finansavimo problemų (tai šalims greičiausiai reikštų papildomą skolinimąsi). Be to, valstybių narių įsipareigojimų ESM viršutinė riba nėra nustatyta: kapitalas gali būti didinamas, jei to pareikalautų ESM valdymo organai.

¹ ECB kapitalo raktas apskaičiuojamas iš šalies gyventojų skaičiaus, palyginti su ES gyventojais, ir šalies BVP, palyginti su ES BVP. Euro zonos šalims, kurių BVP vienam gyventojui yra mažesnis nei 75 proc. ES vidurkio, 12 m. nuo įstojimo į euro zoną taikoma kapitalo įnašo į ESM lengvata.