

Co to jest EFSF i ESM?

Europejski Instrument Stabilności Finansowej (ang. *European Financial Stability Facility*, EFSF) został utworzony przez Radę Ecofin 9 maja 2010 r. wraz z Europejskim Mechanizmem Stabilizacji Finansowej (*European Financial Stabilisation Mechanism*, EFSM) w celu wzmocnienia stabilności finansowej strefy euro oraz ewentualnego wsparcia państw strefy euro potrzebujących pomocy finansowej.

W celu wypełnienia swojej misji EFSF był upoważniony do korzystania z następujących narzędzi:

- emisji obligacji lub innych instrumentów dłużnych na rynkach kapitałowych, aby pozyskać fundusze potrzebne do udzielania pożyczek dla krajów z problemami finansowymi,
- interwencji – w wyjątkowych sytuacjach – na pierwotnym rynku długu,
- interwencji na rynku wtórnym długu,
- pomocy finansowej w oparciu o makroekonomiczny program dostosowawczy,
- udzielania państwom nieobjętym programem dostosowawczym pożyczek na dokapitalizowanie instytucji finansowych.

Pierwotnie zakres zobowiązań gwarancyjnych EFSF ustalono na poziomie € 440 mld, przy łącznych gwarancjach 780 mld €. Ze środków EFSF, EFSM i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) udzielono pożyczek pomocowych, połączonych z programami dostosowawczymi dla Irlandii, Portugalii i Grecji.

Decyzją Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011 r. dwa tymczasowe europejskie mechanizmy stabilności, zostały zastąpione stałym mechanizmem pomocy finansowej dla państw strefy euro – Europejskim Mechanizmem Stabilności (*European Stability Mechanism*, ESM). Zapewnia on stałe rozwiązanie ramowe na wypadek sytuacji kryzysowej, a jego celem jest ochrona stabilności finansowej w strefie euro. ESM przejął zadania mechanizmów tymczasowych EFSF i EFSM i stanowi uzupełnienie nowych ram wzmocnionego nadzoru gospodarczego w UE.

ESM został ustanowiony w drodze porozumienia między państwami członkowskimi strefy euro jako organizacja międzyrządowa na mocy międzynarodowego prawa publicznego i ma siedzibę w Luksemburgu. *Traktat o utworzeniu ESM* wszedł w życie we wrześniu 2012 r. Procedura wejścia w życie ESM wymagała, aby porozumienie ustanawiające zostało podpisane i ratyfikowane przez wszystkie 17 państw członkowskich strefy euro.

Rola tego stałego mechanizmu polega na uruchamianiu finansowania i udzielaniu pomocy finansowej – w oparciu o rygorystyczne warunki – na rzecz państw członkowskich strefy euro, które mają poważne problemy z finansowaniem lub są zagrożone takimi problemami, aby chronić stabilność finansową strefy euro jako całości. ESM ma wprowadzić przewidywalność reakcji na kryzys. Instrumentarium ESM obejmuje zarówno ostrożnościową (prewencyjną) pomoc finansową w formie linii kredytowych (które nie wiążą się ze znaczącą ingerencją w krajową politykę gospodarczą), jak i pożyczki, których otrzymanie

wiąże się z przyjęciem przez dany kraj dostosowań makroekonomicznych. ESM ma ponadto możliwość dokapitalizowania instytucji finansowych oraz zakupu obligacji skarbowych na rynku pierwotnym lub wtórnym.

Udział w ESM ograniczony jest wyłącznie do państw strefy euro, które ratyfikowały TSCG i tylko one mogą korzystać z jego pomocy. Dodatkowo wymogiem dostępności środków z ESM jest dokonanie transpozycji do ustawodawstwa krajowego¹ zasady zrównoważonego budżetu przewidzianej w Traktacie. Powiązanie ESM z powyższym Traktatem było motywowane ich komplementarnym charakterem względem ram polityki fiskalnej w UGW, narzucając z jednej strony prowadzenie bardziej odpowiedzialnej polityki fiskalnej, z drugiej zaś prowadząc do większej solidarności pomiędzy państwami.²

Utworzenie stałego mechanizmu zarządzania kryzysowego w postaci ESM zostało ponadto wzmocnione poprzez decyzję EBC w sprawie wprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT) na wtórnych rynkach obligacji skarbowych w strefie euro. Decyzja ta, podobnie jak wcześniejsze niestandardowe działania interwencyjne EBC mające na celu neutralizację skutków kryzysu (program zakupu zabezpieczonych obligacji – CBPP oraz program dot. rynków papierów wartościowych – SMP), była uzasadniana koniecznością zapewnienia właściwej transmisji impulsów polityki pieniężnej we wszystkich krajach strefy euro.

ESM ma efektywną zdolność udzielania pożyczek w wysokości 500 mld €, przy 700 mld € kapitału subskrybowanego (80 mld € w formie kapitału opłaconego i 620 mld € kapitału na żądanie).

Najwyższym organem decyzyjnym ESM jest Rada Zarządzająca, która podejmuje decyzje m.in. o przyznawaniu i warunkach pomocy finansowej, zdolności ESM do udzielania pożyczek oraz zmianach w zestawie wykorzystywanych instrumentów. W skład tego organu wchodzi ministrowie finansów państw członkowskich strefy euro pod przewodnictwem przewodniczącego Eurogrupy. W spotkaniach Rady Zarządzającej w charakterze obserwatorów może uczestniczyć ponadto europejski komisarz do spraw gospodarczych i walutowych oraz prezes EBC. Zadania związane z organizacją bieżących prac ESM wykonuje Zarząd kierowany przez Dyrektora zarządzającego, mianowanego na 5 lat przez Radę Zarządzającą.

Tabela 1. Porównanie EFSF i ESM

	Okres	Struktura kapitału	Prawo	Forma prawna
EFSF	3 lata	€ 780 mld gwarancji	Luksemburg	Spółka
ESM	Stały	€700 mld kapitału	Międzynarodowe	Organizacja międzyrządowa

Źródło: Newsletter EFSF Nr 4, luty 2012

¹Dla państw obecnie należących do strefy euro musi to nastąpić w ciągu roku od wejścia TSCG w życie, tj. do końca 2013 r.

²Utworzenie stałego mechanizmu zarządzania kryzysowego w postaci ESM zostało ponadto wzmocnione poprzez decyzję EBC w sprawie wprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT) na wtórnych rynkach obligacji skarbowych w strefie euro. Decyzja ta, podobnie jak wcześniejsze niestandardowe działania interwencyjne EBC (program zakupu zabezpieczonych obligacji (ang. *Covered Bond Purchase Programme*, CBPP) oraz program dot. rynków papierów wartościowych (ang. *Securities Markets Programme*, SMP), mające na celu neutralizację skutków kryzysu była uzasadniana koniecznością zapewnienia właściwej transmisji impulsów polityki pieniężnej we wszystkich krajach strefy euro.