

# MATERIÁL K PŘEDNÁŠCE ZAMĚŘENÉ NA EVROPSKÝ STABILIZAČNÍ MECHANISMUS

Johan Schweigl

Masarykova univerzita, Právnická fakulta, Katedra finančního práva  
a národního hospodářství

(tento dokument vychází z článku, který byl publikován ve sborníku „Inovativne formy tvorby peňažných fondov a ich prevodov“, který byl vydán při příležitosti konference konané na Universitě Komenského v Bratislavě dne 28. 9. 2018)

## 1 ÚVODEM K MĚNOVÉ INTEGRACI V EVROPĚ

Úvahy o monetární integraci na území Evropy nejsou „objevem“ dvacátého století. V různých podobách a rozsahu integrace existovala již v 19. století.<sup>1</sup> Určité rysy shodné s měnovou integrací jsou obsaženy i v rámci některých měnových (devizových) režimů, které vychází z fixace měn na stejné aktivum.<sup>2</sup>

Komplexnější úvahy o zřízení teritoriálně rozsáhlejšího měnového uspořádání ve formě měnové unie se objevily až roku v ruce s ekonomickou integrací v rámci Evropského hospodářského společenství, předchůdce Evropské unie. Ve zprávě Pierra Wernera<sup>3</sup> z roku 1970 bylo navrženo vytvoření měnové

---

<sup>1</sup> Např. Německo-rakouská mincovní unie (1857-1867), která zahrnovala německé státy, Rakousko a Lichtenštejnsko, či Rakousko-maďarská měnová unie (1880-1920), Latinská měnová unie (1865-1927), zahrnující Francii, Itálii, Belgii, Švýcarsko a Řecko, či Skandinávská měnová unie (1873-1920) mezi Švédskem a Dánskem. Počátkem 20. století vznikla Belgicko-Lucemburská měnová unie (1921-1998). V rámci těchto měnových unií nebylo podmínkou zřízení jedné společné měny – většinou docházelo „toliko“ k pevnému navázání jedné měny na druhou.

<sup>2</sup> Příkladem lze zmínit období zlatého standardu, resp. různé jeho modifikace. Např. v rámci tzv. brettonwoodského systému musela být hodnota amerického dolaru udržována v pevném poměru ke zlatu a měny ostatních států účastnících se tohoto systému byly zas udržovány v určitém poměru vůči dolaru.

<sup>3</sup> Lucemburský ministerský předseda a ministr financí. Oficiální název zprávy: A Report to the Council and the Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community, zde: [http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary\\_werner\\_final.pdf](http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary_werner_final.pdf).

unie do roku 1980,<sup>4</sup> dále je třeba zmínit projekt Evropského měnového systému, resp. Evropského systému směnných kurzů, který existoval cca 20 let před samotným zavedením eura. Zavedení jednotné měny – eura – bylo na úrovni primárního práva EHS poprvé oficiálně a komplexně upraveno v tzv. Maastrichtské smlouvě z roku 1992. Euro se zrodilo v roce 1999, v podobě bankovek a mincí v roce 2002. Měnovou politiku provádí pro státy eurozóny ve spolupráci s národními centrálními bankami účastnických států Evropská centrální banka (ECB). V současné době je euro používáno v 19 členských státech EU cca 340 milióny obyvatel.

Euro vzniklo, nicméně poslední dekáda pro něj nebyla jednoduchá. Slovy nynějšího guvernéra německé *Bundesbank*, Jense Weidmanna, který je jedním z uvažovaných kandidátů na nového prezidenta ECB,<sup>5</sup> lze prvních dvacet let existence eura charakterizovat tak, že „*euro mělo jednoduché dětství, ale složité dospívání*.“<sup>6</sup> První úspěchy a nadšení byly vystřídány efekty finanční krize více či méně přicházející z druhé strany Atlantického oceánu a související evropské dluhové krize. Německá kancléřka Merkelová v roce 2010 konstatovala, že „*krize eura je ... existenciální výzvou ... a nejtěžší zkouškou, které Evropa čelí od podpisu Římských smluv v roce 1957*“.<sup>7</sup> Krizová situace byla řešena kroky – krizovými opatřeními - k udržení eura, jakožto společné měny všech států, které jej dosud přijaly. Tyto kroky lze dělit do několika oblastí, přičemž dvě základní jsou (i) kroky spočívající v použití některých nestandardních nástrojů měnové politiky

---

<sup>4</sup> Bylo navrhováno zavedení neodvolatelné směnitelnosti národních měn, což mělo vyústit v nahrazení národních měn společnou měnou. Jeden z důvodů, pro který nebyl tento záměr realizován, byl pád brettonwoodského systému.

<sup>5</sup> Článek je psán v září 2018.

<sup>6</sup> Viz projev J. Weidmanna z 5. června 2018, Reforms for a Stable Monetary Union. Dostupné zde: <https://www.bis.org/review/r180606b.htm>.

<sup>7</sup> Projev A. Merkel z Bundestagu ze dne 19. května 2010, zde: <https://www.bundesregierung.de/ContentArchiv/DE/Archiv17/Regierungserklaerung/2010/2010-05-19-merkel-erklaerung-cu-stabilisierungsmassnahmen.html>

ECB<sup>8</sup> a (ii) kroky týkající se vytváření a využívání specializovaných fondů, tzv. záchranných či asistenčních fondů.

Tento text je zaměřen právě na oblast uvedených fondů. Účelem tohoto článku není hodnotit efektivitu těchto kroků ani zkoumat příčiny, které k nim vedly či makroekonomické následky, které mohou přivodit. Tento text je zaměřený zejm. na právní aspekty stále se formující a vyvíjející problematiky záchranných fondů.

## 2 FONDY FINANČNÍ ASISTENCE

V této části jsou představeny tři asistenční fondy, které vznikly ať již v rámci práva EU či na úrovni mezivládní (členských států eurozóny). Jejich vymezení bude provedeno ve vztahu k následujícím kritériím: (i) jsou či nejsou zřízeny v rámci právního rámce EU, (ii) mají či nemají právní osobnost (subjektivitu), (iii) jsou povahy jednorázové či trvalé, (iv) proklamované důvody jejich přijetí a legislativně vymezený účel těchto opatření. Vedle tohoto hodnocení budou jednotlivé fondy stručně popsány.

Nad rámec výše uvedeného je však na místě uvést na to, že již před zřízením dále zkoumaných fondů existovaly různé formy finanční pomoci ať již mezi státy EHS již v době před vznikem eura,<sup>9</sup> tak na úrovni různých bilaterálních smluv již za existence jednotné měny.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> Příkladem na tomto místě zmiňme různé měnověpolitické programy, které ECB ve spolupráci s ostatními členy Eurosystemu činí od roku 2010, v obecné rovině spočívající v nákupch dluhopisů některých států potýkajících se s nadměrným veřejným či zahraničním dluhem a souvisejícími vysokými náklady spojenými se správou a „rolováním“ existujících závazků či dokonce s omezeným vstupem na finanční trhy.

<sup>9</sup> Srov. např. Nařízení rady (EHS) č. 397/75 týkající se úvěrů v rámci společenství, nařízení rady (EHS) č. 398/75 implementující nařízení č. 397/75 či nařízení rady (EHS) č. 682/81 o upravení úvěrového mechanismu společenství za účelem podpory platební bilance mezi členskými státy či nařízení rady (EHS) č. 1969/88 o řízení jednotného nástroje poskytování střednědobé finanční asistence členským státům ve vztahu k platební bilanci či nařízení rady (ES) č. 332/2002 o zřízení nástroje poskytujícího střednědobou finanční asistenci členským státům ve vztahu k platební bilanci, a další.

<sup>10</sup> Např. půjčky Řecku z první poloviny roky 2010, kdy

## 2.1 EFSM a EFSF

Vznik Evropského mechanismu finanční stabilizace (*European financial stabilisation mechanism*, EFSM) byl dojednán v květnu 2010 a do určité míry navazoval na předchozí programy finanční asistence, které čas od času byly v rámci EU (či ES, EHS) prováděny většinou při problémech týkajících se platební bilance. EFSM byl zřízen na základě nařízení rady (EU) č. 407/2010, o zavedení EFSM,<sup>11</sup> vznikl tak jako součást právního rámce EU. Jeho ustavení se opíralo o čl. 122 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU), které umožňuje poskytnout finanční pomoc EU členskému státu v případě mimořádných událostí. Finanční krize a s ní spojený hospodářský útlum byly označeny za klíčové faktory zhoršení podmínek financování některých států eurozóny, což se odráželo i na míře finanční stability EU jako celku. EFSM byl od samého počátku nástrojem, který bude aktivován v rámci společné podpory s Mezinárodním měnovým fondem (MMF).

Účel EFSM byl formulován v souladu s uvedeným čl. 122 SFEU, nástroj k zachování finanční stability EU, jehož prostřednictvím lze poskytnout finanční pomoc EU členskému státu, který z důvodu mimořádných událostí, které nemůže ovlivnit, čelí vážným hospodářským nebo finančním obtížím nebo je z téhož důvodu takovými obtížemi vážně ohrožen. Finanční pomoc EU má být v podobě půjčky nebo úvěrové linky poskytnuté dotčenému členskému státu. Nařízení zmocnilo Komisi EU k tomu, aby sjednávala jménem EU půjčky na kapitálových trzích, jinými slovy, aby emitovala jménem EU dluhopisy, nabízela je na finančních trzích a následně získané zdroje poskytla v rámci finanční asistence.<sup>12</sup> Za závazek vyplývající z vydaných dluhopisů ručil rozpočet EU. Komise EU byla

---

<sup>11</sup> Nařízení rady (EU) ze dne 11. května 2010, o zavedení Evropského mechanismu finanční stabilizace.

<sup>12</sup> Srov. např. DĚDEK, Oldřich. *Záchranné mechanismy*. In: Web MFČR, posl. zm. 21. 10. 2015. Dostupné zde: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>.

pověřena k tomu, aby hodnotila, zdali příjemce asistence plní podmínky programu, tj. zejm. zdali přijal úsporná opatření. EFSM byl chápán jako dočasný fond.<sup>13</sup>

Evropský nástroj finanční stabilizace (*European Financial Stability Facility*, EFSF) byl sice dohodnut zároveň v EFSM v květnu 2010, byl však zřízen mimo právní rámec EU, a to jako kapitálová společnost (*société anonyme*) se sídlem v Lucembursku. Mezi EFSF a členskými státy eurozóny byla následně uzavřena mezinárodní smlouva o podmínkách jeho využití. Účelem EFSF bylo opět zajištění finanční stability EU, a to opět ve vztahu k závazkům některých států eurozóny, resp. nákladům na jejich refinancování. Důvody, které ke zřízení tohoto fondu vedly, byly více méně shodné, jako ty uvedené výše u EFSM. Byl to právě EFSF, který měl – ač zřízený jako toliko dočasný fond – hrát hlavní roli při řešení tehdejší makroekonomické situace. EFSF byl zejména oprávněn poskytnout finanční asistenci ve formě nákupu státních dluhopisů na sekundárním trhu, resp. za určitých podmínek i na trhu primárním.

Zdroje, ze kterých EFSF financuje asistenční programy, získává fond na finančních trzích, kde je oprávněn vydávat vlastní dluhové nástroje. Garance je dána členskými státy, tj. smluvními stranami výše uvedené mezinárodní smlouvy, přičemž tyto účastníci se státy poskytly garance v poměru ke svému podílu na základním kapitálu ECB. Na rozdíl od EFSM ve vztahu k EFSF není dáno přímé ručení (rozpočtu) EU. Finanční instrumenty vydané EFSF jsou z pohledu požadavků kapitálové přiměřenosti považovány za bezpečné, tedy – zjednodušeně řečeno - případní investoři z komerčního bankovního sektoru nemusí tvořit dodatečné kapitálové rezervy při nákupu těchto aktiv,<sup>14</sup> což činí tyto instrumenty

---

<sup>13</sup> Fakticky byl aktivován pro Irsko a Portugalsko s částkou 46,8 miliardy EUR (22,5 miliardy EUR pro Irsko a 24,3 miliardy EUR pro Portugalsko), která byla vyplácena po dobu 3 let (2011-2014). V červenci 2015 byl EFSM využit na překlenovací úvěr Řecku ve výši 7,16 miliardy EUR.

<sup>14</sup> Srov. např. *Risk Weight for the ESM and EFSF*. In: Bank for International Settlements web. Posl. úpr. 18. 3. 2014. Dostupné zde: [https://www.bis.org/publ/bcbs\\_nl17.htm](https://www.bis.org/publ/bcbs_nl17.htm).

atraktivní pro tyto institucionální investory. Mimo to jsou instrumenty vydávané EFSF akceptovány ze strany ECB jako přijatelný kolaterál.<sup>15</sup>

## 2.2 ESM

Evropský stabilizační mechanismus (*European stability mechanism*, ESM) byl deklarován jako trvalý asistenční fond stojící – nicméně – mimo právní rámec EU, tj. byl zřízen na základě mezinárodní dohody. Z pohledu práva je tak povaha vzniku tohoto fondu odlišná od té EFSF. EFSF vznikl jako kapitálová společnost, která uzavřela smlouvu s jednotlivými státy, zatímco ESM vznikl na základě mezinárodní smlouvy, tj. fond jako takový vykazuje některé rysy typické pro mezinárodní organizace.<sup>16</sup> Konečná verze smlouvy o zřízení ESM byla podepsána v únoru 2012. O záchranném fondu tohoto formátu ovšem bylo uvažováno už dříve. Již v roce 2010 na jednání Evropské rady bylo diskutováno zřízení permanentního mechanismu.<sup>17</sup> Další kroky následovaly v relativně rychlém sledu. Dne 16. prosince 2010 byl belgickou vládou podle čl. 48 odst. 6 prvním pododstavcem Smlouvy o Evropské unii („Smlouva o EU“) návrh na změnu článku 136 SFEU. Změna měla spočívat v doplnění odstavce, podle kterého by členské státy, jejichž měnou je euro, mohly zavést mechanismus stability. Tento mechanismus by měl být aktivován v situaci, kdy by to bylo nezbytné k zajištění finanční stability eurozóny jako celku. Dne 25. března 2011 přijala Evropská rada rozhodnutí o požadované změně, tj. doplnění čl. 136 SFEU. Ten byl doplněn o následující text: „*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*

---

<sup>15</sup> Srov. *Přehled akceptovatelných kolaterálů*. ECB web, 2018. Dostupné zde: <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/assets/html/index.en.html>.

<sup>16</sup> Někteří dokonce uvádí, že jej lze považovat za instituci „nadnárodní“ povahy; srov. např. DĚDEK, 2015, op. cit.

<sup>17</sup> Srov. např. *Výstupy jednání Evropské rady z 16.-17. prosince 2010*, EUCO 30/1/10, rev 1. Dostupné zde: [https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf](https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf).

*rámci tohoto mechanismu bude podléhat přísné podmíněnosti.*“ Toto nové ustanovení tak sloužilo jako právní rámec pro chystaný ESM.

ESM má být nástrojem k řešení takových situací, kdy je ohrožena finanční stabilita eurozóny jako celku a potažmo má pomoci zachovávat hospodářskou a finanční stabilitu celé EU. Upsaný kapitál ESM je ve výši cca 705 miliard euro, přičemž jeho podílníky („akcionáři“) jsou členské státy, smluvní strany smlouvy o ESM. Podíl na tomto kapitálu byl stanoven v zásadě<sup>18</sup> podle klíče pro splacený kapitál ECB. Splacený kapitál byl ve výši 80,5 miliard euro, přičemž ostatní (nesplacený) kapitál může být požadován fondem ESM podle pravidel obsažených ve smlouvě o ESM. Zápůjční kapacita fondu je max. 500 miliard euro. Ohledně pořadí seniority pohledávek je ESM preferovaným věřitelem, ovšem až druhý v pořadí po MMF.

ESM má k dispozici několik instrumentů, které jsou vymezeny v čl. 14 – 18 smlouvy o ESM. Tento fond může zejm. poskytovat preventivní finanční asistenci či přímý úvěr, intervenovat na finančních trzích (např. s cílem pořízení dluhopisů států, jimž má být poskytnuta asistence), podílet se na rekapitalizaci finančních institucí ze signatářských zemí. ESM má právní osobnost, může vstupovat do právních vztahů, nabývat majetek či být účastníkem soudního či obdobného řízení. Na druhou stranu, fond sám, ale i jeho majetek či zdroje, ať se nacházejí kdekoli, nemohou být postiženy v rámci soudního řízení či být předmětem výkonu rozhodnutí či vyvlastnění.<sup>19</sup> Nicméně, ono „kdekoli“ je, s ohledem na povahu *lex contractus*, omezeno jen na účastníky smlouvy o ESM. Ačkoli byl tento fond označován na fond trvalé povahy, bylo již před jeho zřízením zřejmé, že v budoucnu bude třeba jej buď integrovat do právního rámce EU či nahradit jej jiným, obdobným fondem zřízeným právem EU, tj. pravděpodobně formou nařízení. V současné době (2020) se však zdá být tato myšlenka stále v nedohledu. Úvahy z minulých let o zřízení tzv. Evropského měnového fondu, který by ESM

---

<sup>18</sup> S drobnými odchylkami.

<sup>19</sup> Srov. čl. 32 smlouvy o ESM.

nahradil, se dosud nerealizovali a nyní probíhají diskuze o reformě stávající ESM, nikoli o jejím nahrazení novým fondem zřízeným v rámci práva EU.

### 3 STRUČNÉ SHRNU TÍ KOMP ARACE

Na tomto místě je předloženo shrnutí výše vymezených kritérií, která byla komparována.<sup>20</sup>

#### **Kritérium č. 1 – Je či není příslušný asistenční fond součástí právního rámce EU?**

EFSM je součástí právního rámce EU. Jeho vznik je spojen s právním aktem, nařízením rady. EFSF a ESM nejsou přímou součástí práva EU. EFSF vznikla jako kapitálová společnost, asistenční mechanismus EFSF byl ustanoven na základě smlouvy mezi EFSF a účastníckými státy. ESM vznikl na základě mezivládní smlouvy.

#### **Kritérium č. 2 – Je dána právní osobnost (subjektivita) asistenčního fondu?**

EFSM byl zřízen toliko jako speciální mechanismus. EFSF byl zřízen ve formě kapitálové společnosti, která uzavřela smlouvu s jednotlivými státy, tedy EFSF (jako kapitálová společnost) má právní osobnost. ESM má právní osobnost, lze jej chápat jako subjekt mezinárodního<sup>21</sup> práva.

#### **Kritérium č. 3 – Jedná se o dočasný asistenční fond či trvalý?**

EFSM a EFSF byly od počátku zřízeny jako fondy dočasné povahy. ESM byl sice označen za asistenční fond trvalý (*permanent*), ovšem na tomto místě je třeba poukázat na to, že již před jeho zřízením bylo uvažováno o vytvoření obdobného

---

<sup>20</sup> U EMF je vycházeno z návrhu nařízení o zřízení EMF a jeho statutu; je zřejmé, že návrh ještě může být upraven, nicméně zřejmě nebude měněn ve vztahu ke zkoumaným kritériím.

<sup>21</sup> Někteří jej považují za subjekt nadnárodního práva – viz výše.



fondů v rámci práva EU, zejm. v roce 2010,<sup>22</sup> tedy o jeho transformaci v asistenční fond práva EU bylo uvažováno ještě před jeho vznikem.

#### **Kritérium č. 4 – Jaké byly důvody ke vzniku jednotlivých asistenčních fondů? A jaký je jejich účel?**

V obecné rovině lze konstatovat, že všechny hodnocené asistenční fondy byly vytvořeny v reakci na finanční krizi z let 2008-9 v USA a její dopady v EU, tj. zejm. v podobě „dluhové“ krize. V nařízení o zřízení EFSM byl důvod vymezen tak, že v důsledku prohloubení finanční krize došlo u několika členských států k tomu, že se podmínky pro získávání půjček výrazně zhoršily, a to ve větší míře, než lze přičítat vývoji základních ekonomických veličin. Pokud by nyní stávající situace nebyla urychleně vyřešena, mohla by vážně ohrozit finanční stabilitu Evropské unie jako celku. Obdobně byl důvod vymezen i ve smlouvě o EFSF a ESM. Z důvodu pro jejich vytvoření plyne i jejich účel, který lze obecně shrnout jako opatření k zajištění finanční stability eurozóny, resp. celé EU.

#### **Literatura:**

A Report to the Council and the Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community. Dostupný zde: [http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary\\_werner\\_final.pdf](http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary_werner_final.pdf).

BIS. *Risk Weight for the ESM and EFSF*. In: Bank for International Settlements web. Posl. úpr. 18. 3. 2014.

Dostupné zde: [https://www.bis.org/publ/bcbs\\_nl17.htm](https://www.bis.org/publ/bcbs_nl17.htm)

DĚDEK, O. *Záchranné mechanismy*. In: Web MFČR, posl. zm. 21. 10. 2015. Dostupné zde: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>.

---

<sup>22</sup> Srov. např. zde: *Evropský měnový fond*. ČNB web, rozhovor z 27. 5. 2010. Dostupné zde: [https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2010/cl\\_10\\_100527.html](https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_100527.html) či zde: *Proposal for the European Monetary Fund Wins EU Support*. Spiegel online, článek z 8. 3. 2010. Dostupné zde: <http://www.spiegel.de/international/europe/greek-debt-crisis-proposal-for-european-monetary-fund-wins-eu-support-a-682296.html>.

ECB. *Přehled akceptovatelných kolaterálů*. ECB web, 2018.

Dostupné zde: <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/assets/html/index.en.html>

Evropská rada. *Výstupy jednání Evropské rady z 16.-17. prosince 2010*, EUCO 30/1/10, rev 1.

Dostupné zde:

[https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf](https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf).

MERKEL, A. Projev z Bundestagu ze dne 19. 5. 2010, Dostupné zde:

<https://www.bundesregierung.de/ContentArchiv/DE/Archiv17/Regierungserklaerung/2010/2010-05-19-merkel-erklaerung-eu-stabilisierungsmassnahmen.html>

Single Resolution Board. *What is the Single Resolution Fund*. In: SRB web, 2018.

Dostupné zde: <https://srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund>

WEIDMANN, J. *Reforms for a Stable Monetary Union*. Projev z 5. 6. 2018. Dostupné zde:

<https://www.bis.org/review/r180606b.htm>.