

## **Interview with Klaus Regling, ESM Managing Director**

**Published in *Äripäev* (Estonia) on 18 September 2017**

Interviewer: Sirje Rank

---

ESMi juht: uus kriis ei jää tulemata

Euroala stabiilsusmehhanismi ESMi juht Klaus Regling meenutab, kuidas ta käis Tallinnas riigikogulastele stabiilsusmehhanismi toimimist ja riske selgitamas.

Nädalavahetusel Tallinnas ELi rahandusministrite aruteludel osalenud Regling rääkis Äripäevale, mida ESMi loomisega on saavutatud, kas see on olnud hea investeering, nagu väitsid Eesti poliitikud, ja kas rahaliit suudab vastu pidada ka järgmises kriisis.

\*Eestis vaidlustati ESM Riigikohtus – paari sõnaga, mis on olnud ESMi roll euroala toibumises?

Klaus Regling: ESMi loomine oli üks põhjustest, miks euroala kriis on kindlalt seljataga. ESM aitas riike, mis ei saanud ise enam laenuturgudel raha. Ilma selleta võinuks riigid nagu Portugal, Iirimaa ja Kreeka olla sunnitud euroalalt lahkuma ja see oleks Euroopat oluliselt muutnud. Olulisim on aga see, et need riigi tõesti tegelesid oma probleemidega, mis oli abilaenu tingimus, ja tegid läbi valusa kohanemise, et tõsta konkurentsivõimet, parandada pangandussüsteemi ja vähendada eelarvedefitsiiti. Oluline roll oli ka Euroopa Keskpangal. Kõik see kokku aitas kriisist välja.

\*Kas ühisraha peab vastu ka järgmise kriisi? Mis elemendid rahaliidu ülesehituses veel puudu on?

Klaus Regling: Viimase 5-6 aastaga on juba palju tehtud: institutsioonides, reformidega, järelevalve parandamisega. Loodud on pangandusliit ja viimase instantsi laenuandja riikidele – ESM. Teame, et uus kriis ei jää tulemata. Kuid oleme selleks paremini valmis kui 8-9 aasta eest, mil algas viimane kriis. Nüüd on käivitunud debatt, kuidas rahaliitu vastupidavamaks ja tugevamaks teha. Arvan, et teame juba, millega peame tegelema. Tuleb lõpule viia pangandusliit, kus ühtne hoiusekindlustus on üheks puudevaks elemendiks. Teine tähtis küsimus on: kas euroala vajab eelarvet. Enamus riike arvab, et see võiks olla. Kuid palju vaidlusi on sellega, milleks. Meil pole eelarvelist võimekust leevendada nn asümmeetrilisi šokke, mis puudutavad vaid 1-2 riiki. Selline puhver ei laseks neil riikidel üldisest kursist liialt hälbida. Osad riigid tahavad rohkem rahaülekandeid, teised puhvrit ka kõiki riike raputavate šokkide vastu nagu 2008-09 kriisis. Ma ei arva, et selleks on midagi eraldi veel juurde vaja, vahendid on olemas. Ja siis on küsimused, kas vajame euroala rahandusministrit või ESMi arendamist euroala valuutafondiks EMF. Tähtsam on siiski esmalt sisus kokku leppida ja siis mõelda institutsioonidele.

\*Kreeka on veel viimasena abipaketi all. On seal toimunud sisulised muutused, mis võimaldavad tuleval aastal programmist väljuda ja rahaliidus hakkama saada.

Klaus Regling: Aitasime viit riiki ja neli neist on edulood – Portugal, Iirimaa, Hispaania ja Küpros. Nende keskmisest kiirem majanduskasv näitab, et programmi strateegia töötas hästi. Kreeka on kõige raskem juhtum, sest Kreekal olid suurimad probleemid ja nõrgim riigiparaat, et reformid ellu viia. Ning 2015. a alguses liiguti poliitikaga vastupidises suunas, millega läksid kaduma 2014. a juba ilmnunud positiivsed arengud. SKP kahanes uuesti. Kreeka on programmis seitsmendat aastast. Praeguses kolmandas programmis on Kreeka aga oluliselt edenenud. Eriti silmatorkavalt näeb seda eelarvest, kus 15,5%ne defitsiit kriisi alguses asendus mullu ülejäägiga. Avaliku sektori töötajate arv on vähenenud 25%, palku ja pensione on kärbitud. Toimunud on pensionisüsteemi, tervishoiu, maksu, tööturu ja tooteturgude reformid. Kuid veel on palju teha. ESMi programmis on jäänud 11 kuud ja kui nad ülejäänud reformid ära teevad on lootust tuleval aastal väljuda.

\*Mida tähendab Kreekale võlakergenduse andmine ESMile, mis on Kreeka suurim laenuandja?

Klaus Regling: Esmalt on oluline meenutada, et Kreeka juba sai 2012. a suure võlakergenduse. Erasektor kandis maha üle 50% põhisummast ja avaliku sektori laenuandjad leevendasid laenude tingimusi. Nii on Kreeka võlgade teenindamise kulud praegu väga madalad. Peapõhjus selleks on, et pea pooled laenud on ESMilt ja meie võtame selle eest vaid sama hinna, mis me ise laenuraha eest maksame. Kuna meie krediitireiting on kõrge, on see väga madal tasu. Nii on pooled Kreeka laenud AAA ja AA+ reitingu hinnaga. See säästab Kreekale aastas 10 miljardit eurot ehk üle 5% SKPst. Selline on teiste euroala riikide solidaarsus Kreekaga. See on suur abi, mis samas ei koorma ühegi euroala riigi maksumaksjaid. See saavutati ESMi loomisega. Ja kuna see jätkub aastaid, on Kreekal võimalus oma võlaprobleem lahendada hoolimata kõrge tasemest.

Lisaks on euroala rahandusministrid öelnud, et kui on vajadust, on nad valmis kaaluma täiendavat võlakergendust, kui programm tuleva aasta augustis lõpeb. See ei tähendaks nominaalset võlasumma kärpet, kuid võidakse kaaluda madalate võlteeninduskuludega perioodi pikendamist.

\*Kuidas on ESM toiminud liikmesriikide jaoks kui investering?

Klaus Regling: See on investering Euroopa tulevikku ja euroala stabiilsusesse. Kõik euroala riigid saavad eurost kasu. Kui mõned riigid oleksid kriisi ajal lahkunud, poleks ka ülejäänud rahaliidus stabiilsus säilinud. See läinuks kalliks kõigile liikmetele, ka Eestile. Selles seisneb kõige olulisem investering.

Edaspidi võib olla võimalik, et teenime tulu ka liikmesriikide poolt sisse makstud kapitalilt. Praegu see nii ei ole, kuna intressimäärad on väga madalad. Ja me investeerime väga konservatiivselt, et kapital säiliks.

\*Kui suur on investorite huvi ESMi vastu?

Klaus Regling: Meil on nii väga lühikese kui ka väga pika tähtajaga võlakirjad. Kuni viieaastase tähtajaga võlakirjad on olnud ka negatiivse intressimääraga. Kanname need väga madalad laenukulud riikidele üle, keda abistame.

EKP ostab meie võlakirju järelturult. Esmasel turul on enamus nõudlust Euroopast, kuid ka Aasiast ja Lähis-Idast. Suur nõudlus on keskpankadelt, pensionifondidelt, pankadelt jne. Regulaarselt tegeleme

globaalselt 1200 investoriga. Plaanime tänavu ka esimest dollarivõlakirja, et investorite ringi laiendada. Mõned investeerivad ainult dollarivõlakirjadesse.

\*Mis ESMist edasi saab, milleks euroalale oma valuutafond?

Klaus Regling: Me ei olnud kriisiks valmis. Nii kasutasime hea meelega IMFi teadmisi, kuna neil oli riikide abistamisega globaalsel tasandil 50 aasta kogemus. Ja algul vajasime ka nende raha. ESM ja (selle eelkäija - toim.) EFSF olid täiesti uued nähtused ja ma ei saanud garanteerida, et suudame aastast emiteerida 50-60 mld euro väärtuses võlakirju nagu me tänavu seda teeme. Nüüd ei vaja me enam IMFi raha ja meil on Euroopas rohkem oskusteavet. Lisaks on mitte-Euroopa riigid IMFis kritiseerinud, et fond tegeleb liiga palju Euroopaga. See on põhjustanud probleeme. Nii on kujunemas üksmeel, et tulevikus tuleb kriisidega omal jõul toime tulla.

Võimalik, et ESM saab uusi funktsioone, kui esmalt räägime sisust: kus on vaja muudatusi? Siis räägime institutsioonidest. Me võiksime näiteks koordineerida euroala ala eelarvet. Kuid peame esmalt kokku leppima, mille jaoks see on. Arutatakse ka seda, et ESM võiks olla pankade kriisihaldusfondile (SRF) garanteerijaks. See on pangandusliidus veel puuduv element. Arutatakse erinevaid asju, kuid ma ei püüa saada ESMile lisatööd. Meil on praeguse mandaadiga tegemist küllalt.

\*Milles näete euroalale suurimaid ohte?

Klaus Regling: Oleme kriisist väljas ja akuutseid probleeme ma ei näe. Kui midagi, siis me ei peaks enesega liiga rahul olema. Sest majanduskasvu tempo aeglustub varsti jälle – euroala potentsiaalse kasvu tempo on kõigest 1-1,25%, kui me ei tee suuremaid struktuurseid reforme või investeringuid. Ühel hetkel hakkavad tõusma ka intressimäärad, mis tekitab eelarvetele lisakoormuse.

\*Itaalia pärast on muretsetud

Klaus Regling: Ma olen seda kuulnud mitmeid aastaid. Kuid Itaalia pole kunagi kaotanud juurdepääsu kapitaliturule. Majanduskasvu tempo on olnud väga madal ja riik on maha jäänud. Viimasel ajal on aga asjad hakanud paranema. See protsess peab jätkuma.

\*Euroopa Komisjoni president Jean-Claude Juncker ütles, et pea kõik riigid peaksid euroga liituma.

Klaus Regling: Ühtki riiki ei sunnita liituma. Ise eeldan ma, et järgmise 10-15 aastaga liituvad kõik Ida-Euroopa riigid, mis ei ole veel euroalas.

\*Kuidas võivad valimiste järel muutuda Saksamaa hoiakud rahaliidu suhtes?

Klaus Regling: Ma ei oota suuremaid üllatusi. Küsitlused näivad selgelt viitavat, milline on suurim partei ja kes saab kantsleriks. Kui valimised küsitlusi kinnitavad, siis proua Merkelil on väga suur kogemus ja teod, mis kinnitavad, et ta on veendunud europlane. Muidugi mängib koalitsioonivalitsuses rolli ka partner ja me näeme, et neil kõigil on mitmetes asjades erinevad

arvamused, sealhulgas Euroopa poliitikas. Kuid viimane sõna jääb igas poliitikas kantslerile, nii saame olla kindlad, et Sakamaa Euroopa meelne hoiak ei muutu.