



Euroopa uued eelarvereeglid

Nr 11

06.11.2023

Euroopa riikide valitsuste võlakooormus kasvab ja on jätkuvalt kõrge. See on küll keskmiselt kolm korda madalam kui maailma kõrgeima võlakooormusega Jaapanil (245% SKT-st), kuid ometi poolteist kuni kaks korda kõrgem kui Maastrichti kriteeriumide kohaselt eesmärgistatud 60% SKT-st. Igasugune võlgade jätkusuutlikkuse hindamine on oma olemuselt üks teadlik oletus teadmata tuleviku kohta. Majandusteaduses hoidutakse sellisest umbmäärasest küsimuse püstitusest, kuid praktikud pankades ja rahandusministeeriumites peavad oma seisukoha riikide kriitilise võlataseme kohta siiski kujundama (vaatamata sellele, kui subjektiivseks hinnanguks see lõpuks jääb). Sellest olukorrast üle saamiseks on riigivõla teenindamise jätkusuutlikkus sisuliselt võrdsustatud maksevõimega. Reitinguagentuuridele delegeritud riigi või muude turuosaliste maksevõime hinnang on omakorda teistele majandusagentidele ja turuosalistele (pangad, teised riigid jne) hädavajalik, et uute laenude andmisel käsitleda kellegi teise rahalisi kohustusi varana.

Valitsused on selles suhtes erilises positsioonis, rahuldades oma võlakirju emiteerides nõudluse suhteliselt turvalise vara järele. Turvalise vara puudumisel ei ole finantssektoril usaldusväärset kompassi ebastabiilses olukorras ning finantssektor ise muutub haavatavaks kriiside suhtes (nt Lehman Brothers). Ebakindlus kandub aga üle riikide maksevõime usaldusväärsele. Riigi võlakriisid (Euroopas nt Kreeka) kipuvad omakorda võlausaldajatele (enamasti pangad) väga kulukad olema.

Euroopa Komisjon algatas 2021. aasta oktoobris uuesti avaliku arutelu Euroopa Liidu (EL) majanduse juhtimise raamistiku¹ läbivaatamise üle ning kutsus teisi EL-i institutsioone ja kõiki peamisi sidusrühmi sellest tööst osa võtma. Reformi eesmärk on hõlbustada tulemuslikku majandusjärelvalvet, mis põhineb ühisel raamistikul ja mis omakorda tagab võrdse kohtlemise ning mitmepoolse poliitika koordineerimise. Raamistik peaks olema vastupidav ka muutuvate majandustingimuste ja määramatuse suhtes, mistõttu on vaja kindlaid ja prognoositavaid reegleid ning vabastusklausleid, mida saaks kohaldada erandlike asjaolude ilmnemisel. Samuti peaks sellega taotletama integreeritud lähenemisviisi, mille puhul järelevalvevahendid üksteist täiendavad, pidades silmas Euroopa poolaastat (nn *six-pack*). Lihtsamalt öeldes on Euroopa Komisjoni välja pakutud eelarvereeglite reformi sisuks olemasolevate reeglite lõdvendamine ehk riigid saavad võimaluse valida ise oma riigivõla vähendamise tempo. Analüütikute seisukohad reformi suhtes on seni olnud lahknevad. Peamised olemasolevate reeglite puudused, millele viidatakse uute kokkulepete vajaduse põhjendamisel on järgmised:

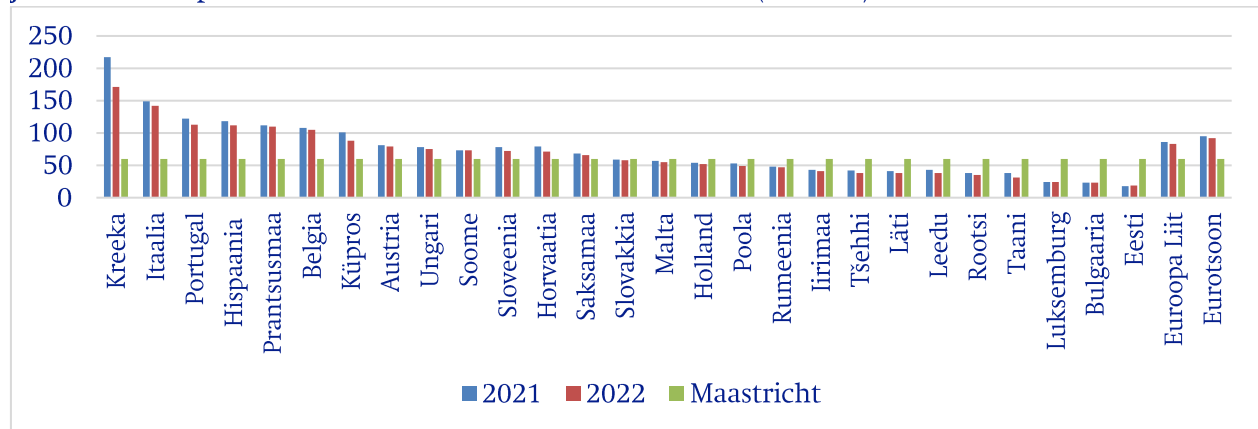
1. Kuna keskvalitsuste võlatase ja selle muutmine ajas on liikmesriikide lõikes olnud üsna erinev, siis on ka reeglite seos riikide keskpika planeerimisega (Eestis on selleks eelarve strateegia) liiga nõrgaks osutunud. Reeglid pole olnud kuigi tõhusad ühepäevaotsuste osakaalu vähendamisel.
2. Praegune reeglistik on olnud liiga keeruline, lähtudes viimase kolme aasta keskmistest tulemustest. Riikide omavastutus on jäänud tagasihoidlikuks ning rahanduse ja eelarvete sisu ei ole vaatamata komisjoni soovitudele kuigivõrd kasvusõbralikumaks muutunud.
3. Riikide eelarvepoliitika (k.a Eesti) on sageli olnud n-ö protsükliline, keskendudes headel aegadel mitte säästmisele, vaid pigem kasvatades esmajoonel kuluseid. Koos keske EL-i

¹ https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future_en

eelarvesuutlikkuse puudumisega on need suundumused õõnestanud kogu EL-i majandusliku süsteemi võimet juhtida kogu eurosooni jaoks sobivat eelarvepoliitikat.

Riikide erinevast majandusvõimekusest ja selle mõjust eelarvete koostamisele annab ülevaate riikide keskvalitsuste võlatasemete võrdlus (vt joonis 1).

Joonis 1. Euroopa Liidu liikmesriikide valitsuste võlatasemed (% SKT-st)



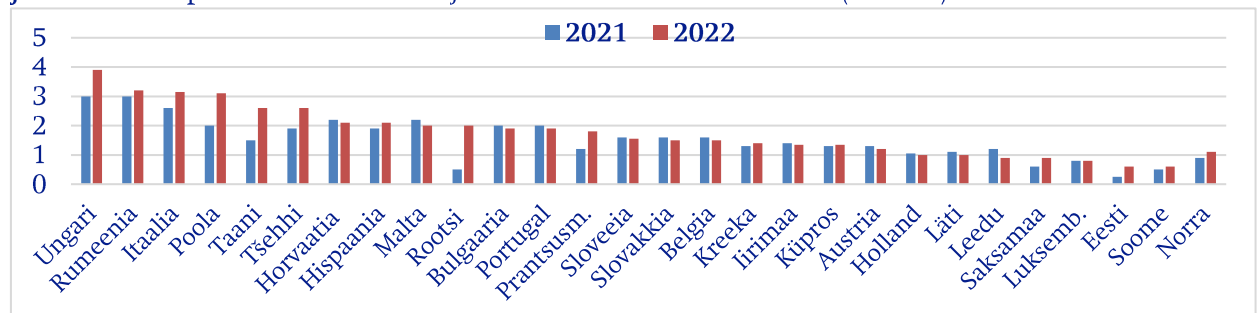
Allikas: Eurostat²

2020. aasta lõpust kuni 2022. aasta lõpuni ehk koroonakriisi ajal vähenes EL-i valitsemissektori koguvõlg vastu ootusi 84%-ni SKT-st. Euroalal vähenes valitsemissektori koguvõlg 2022. aasta lõpuks 91,6%-ni ehk -3,9 protsendipunkti (pp) võrra. Riikide võlatase suhtena SKT-sse 2021. aasta lõpust 2022. aasta lõpuni üldiselt paranes. Ilmnes nimelt, et riikide võlataset saab edukalt vähendada ka rasketes majandusoludes. 23 EL-i liikmesriigi ja Norra puhul võlatase vähenes, kuid neli liikmesriiki siiski kasvatasid oma võlga. Suurimad langused registreeriti Kreekas (-23,3 pp), Küprosel (-14,7 pp), Portugalis (-11,5 pp), Iirimaa (-10,7 pp), Horvaatias (-10,0 pp), aga ka Taanis, Itaalias, Leedus, Hispaanias, samuti Norras. Võlataseme tõus ilmnes Eestis, Soomes ja Luksemburgis.

2022. aasta lõpus teatasid 27-st EL-i liikmesriigist 13, et nende võla suhe SKT-sse ületas kontrollväärtust 60,0% ning kuue EL-i liikmesriigi võla suhe SKT-sse oli üle 100,0%. Suurim võlg SKT-sse suhtarvuga 171,3% oli Kreekal, järgnesid Itaalia (144,4%), Portugal (113,9%), Hispaania (113,2%), Prantsusmaa (111,6%) ja Belgia (105,1%). 2022. aasta lõpus oli Eurostati andmetel madalaim võla suhe SKT-sse Eestis (18,4% SKT-st), järgnesid Bulgaaria, Luksemburg, Taani, Rootsi, Leedu ja Läti (kõik alla 40% suhtena SKT-sse). Põhjamaade riigid (erandina Soome) on suutnud oma võlataset üsna edukalt kontroll all hoida.

Riigi kõrge võlatase toob teatavasti kaasa võla teenindamise kulude kasvu. Enamik kõrge võlaga riike maksabki tagasi peamiselt intresse, mitte aga laenu põhisummat, oodates sobivat hetke oma võla nn restruktureerimiseks (madalama intressiga laenu saamist finantsturgudelt). Seda mõneti paradoksaalset asjaolu kirjeldab pilt, mis avaneb riikide võla teenindamise kulusid võrreldes.

Joonis 2. Euroopa Liidu liikmesriikide ja Norra võla teenindamise kulud (% SKT-st)



Allikas: Eurostat³

² https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Structure_of_government_debt&curid=1486&oldid=606257#Apparent_average_cost_of_government_debt

³ https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_finance_statistics

Keskvalitsuse võla teenindamise näiv keskmine kulu suhtena SKT-sse (perioodil kogunenud intress protsendina keskmisest tasumata võlast) näitab riikide varasemaid ja praegusi erinevusi finantsturgudele pääsemise tingimustes. 27 EL-i liikmesriigi ja Norra andmete põhjal on keskvalitsuste võla näiva keskmise kulu võrdlus riikide kaupa toodud joonisel 2. Kokkuvõttes kulutavad EL-i liikmesriigid võla teenindamiseks 0,6–4% SKT-st, mis jääb muidugi kordades alla Jaapani 22%-le SKT-st, mis tähendab seda, et Jaapan kulutab ca 40 % oma aastasest riigieelarvest võla teenindamiseks.

Keskvalitsuse koguvõla näiv keskmine kulu kõikus 2022. aastal skaala ühes otsas Soomes ja Eestis 0,6% juures ning Luksemburgis 0,8% juures. Skaala teises otsas olid Ungari 4,0%, Rumeenia ja Itaalia 3,2% ning Poola 3,1%-ga. Seejuures näeme, et erinevate võlainstrumentide ja riigigarantiide kasutamine on võla teenindamise kulude võrdluse muutnud tuntavalt erinevaks võrreldes riikide keskvalitsuste üldiste võlatasemetega. EL-i riikide võlainstrumentid on enamasti (80–90%) sõlmitud pikaajaliste kohustustena, mis on riigi rahandusele ja maksevõimele finantsstabiilsuse seiskohalt märksa ohutumad.

Riikide poolt finantsturgudele antud tagatised otseselt riikide keskvalitsuste võlakoormuse näitajas ei peegeldu, olles n-ö täiendav riskifaktor. Nende laenugarantiide tegelik realiseerumine sõltub aga konkreetsetest majandusoludest ja on seotud lepingutingimustega.

Kõrge võlatase viitab „ohtlikule elamisele“

2022. aasta lõpus ületas valitsussektori garantiide summa 10% piiri SKT-st viies riigis: Itaalias (15,7%), Kreekas (12,1%), Austrias (11,4 %), Soomes (10,6%) ja Hispaanias (10,2%). 2021. aastal, kui lisandusid andmed ka Saksamaa, Ungari ja Hollandi kohta, ületati 10 % suhe SKT-sse Saksamaal, Kreekas, Hispaanias, Itaalias, Austrias ja Soomes.

2022. aasta lõpus oli riikide poolt välja antud laenugarantiide suhe SKT-sse alla 5% Iirimaa (0,2%), Bulgaarias (0,4%), Tšehhis (0,6%), Slovakkias (0,9%), Leedus (1,0 %), Eestis (1,4 %), Lätis (1,5 %), Horvaatias (2,7 %) ja Taanis (3,3 %), Belgias ja Rumeenias (mõlemas 4,3 %), Portugalis (4,4 %) ning Sloveenias (4,9 %).

Aastatel 2021–2022 vähenes keskvalitsuste antud garantiide jäägi suhe SKT-sse 21 riigis 24-st ja see vähenemine on peamiselt seotud tagatistega, mis antud riikides loodi 2020. aastal või mida pikendati vastusena COVID-19 pandeemiale. Ometi ei ole täielikult kadunud oht nende garantiide realiseerimiseks võetud laenude tagamisel ning see võib mõjutada tihedate kaubandussidemete tõttu ka madalama võlatasemega naaberriikide majandusolukorda.

Komisjoni pakutud uued eelarvereglid on suunatud võlatasemest tingitud makromajandusliku tasakaalustamatuse tulemuslikule ennetamisele. Võlaprobleemide lahendamiseks tuleb EL-i riikidel esmalt paremini tuvastada tekkinud riskid ja säilitada võlataseme vähendamise tempo. Neid suuniseid võetakse arvesse edasises arutelus (eelkõige Euroopa Parlamendiga peetavates aruteludes), et jõuda laialdase konsensuseni majanduse juhtimise raamistiku ülesehituses.

Euroopa Komisjoni ootab, et liikmesriigid jõuaksid majanduse juhtimise raamistiku reformi elementides üksmeelele enne viimaseid kriise kehtinud eelarvereglite vabastusklausli lõppemist 2024. aastal ning seega enne liikmesriikide 2024. aasta eelarvemenetlusi. Teatises välja pakutud ettepanekute arutelude ja nõukogult saadavate suuniste põhjal kaalub Komisjon seadusandlike ettepanekute esitamist. Eesti seisukohad on olnud valdavalt Euroopa Komisjoni plaane toetavad. Eesti on senini järjekindlalt toetanud praegu kehtivate reeglite põhist liikmesriikide eelarvepoliitika koordineerimist, mille alusväärtusteks on riigieelarve puudujäägi aastane piirtase 3% sisemajanduse kogutoodangust ja riigi võla piirtase 60% sisemajanduse kogutoodangust.

Samuti toetatakse majandus- ja eelarvekavades eelarvepoliitika kestlikkuse riske arvesse võtvat riigipõhist lähenemist, mis väljenduks ka kavade sisus. Eesti seisukohtade kohaselt peetakse oluliseks selle protsessi käigus riikide võrdse kohtlemise ja reeglite läbipaistvuse tagamist. Soovitakse, et säiliks id euroala riikide eelarvekavade esitamise kohustus ning suurema võlakoormusega riikide puhul oleks tagatud reaalne võlakoormuse vähenemine. Esitatud ettepanekute puhul on ka mõned küsitavused. Näiteks, kas kogu muudatus ning erinevate mõõdikute kasutuselevõtt muudaks järelevalvet lihtsamaks

ja läbipaistvamaks. Lisaks sellele vajaks Eesti arvates täpsustamist riikide eelarve läbivaatamise ja kinnitamise vorm ning sellest tulenevalt tekkivad täiendavad kohustused, et ära hoida võimalikke konflikte eelarve menetlemise pädevustega.

Eesti ei ole toetanud ettepanekut laiendada eelarvenõukogude või muude sarnaste riigi sõltumatute institutsioonide mandaati riigi eelarvepoliitika hindamiseks.

Eesti võlatase on kordades madalam kui praegu kriitiliseks loetav 60% (Maastricht)

Uute reeglite järgi tuleb madala võlatasemega riikidel ometi säilitada kuni 3%-ne eelarve defitsiidi tase. Kuidas seda uute reeglite tingimustes saavutada? Kuldvitsakest siinkohal uute reeglite soovitajatel välja pakkuda ei ole, kuid Komisjoni soovitusel leidub eelarve puudujäägi maksimaalselt 3% SKT-st künnise järgimiseks siiski üldisem tegevuskava:

1. Madala võlatasemega riikide keskpika majanduskava hindamisel kontrollib Komisjon, kas ja kui usutavalt tagatakse, et eelarve puudujääk hoitakse eelseisva kümne aasta jooksul alla 3% SKT-st. See periood algaks madala (alla 60 %) riigivõla probleemidega liikmesriikide jaoks kolme aasta möödumisel pärast reformikava kinnitamist.
2. Eelarve reeglite reformi kava kohaselt peaks madala võlatasemega liikmesriik, mille eelarve puudujääk ületab 3% SKT-st, esitama eelarve defitsiidi järkjärgulise vähendamise kava alla 3% piirmäära ja tingimised, kuidas seda hoida usutavalt allpool 3% kogu kohanemisperioodile järgneva kümneaastase perioodi jooksul. Lisaks kavatseb Euroopa Komisjon välja anda soovitusel koos varajase hoiatusega (*early warning*) enne eelarve reeglite jõustamist, kui Komisjon näeb ohtu, et vastav liikmesriik ületab eelarve puudujäägi künnise 3% SKT-st.

Kokkuvõte

Arenenud riikide valitsuste kõrge võlatase on kokkuvõttes negatiivne majandusnäitaja, kuid seni puudub analüütikute hulgas üksmeel, kui kõrge võlatase on riigi jaoks kriitiline. Elu on näidanud, et Maastrichti lepingu 60% toob kaasa isegi kriiside tingimustes veel suhteliselt rahuldava olukorra. Riigivõla kasv maailma riikides, sealhulgas EL-i liikmesriikides, on hiljutiste ja praeguste kriiside kontekstis toonud kaasa mure selle protsessi majanduslike tagajärgede (nt inflatsioon) pärast, samuti kasvanud huvi riigivõla ja majanduskasvu vahelise seose hindamise ja analüüsimise vastu. Uuringute tulemused näitavad, et inflatsiooni tekitav riigivõla kõrge tase on majanduskasvu ja -languse ennustaja. Seega peaks majanduskasvu stimuleerimisele ja inflatsiooni pidurdamisele suunatud majanduspoliitika arvestama riigivõla taset ja seda kontrollima. Riigivõla taseme vähendamine on väga oluline, kuna selle säilitamine toetab pikas perspektiivis majanduskasvu langustrendi. Uute eelarve reeglite ettepanekuga soovib Euroopa Komisjon anda riikidele vabama valiku, millise kiirusega võlataset vähendada, säilitades sealjuures eelarve puudujäägi taseme alla 3% SKT-st.

Toivo Mängel
nõunik
toivo.mangel@riigikogu.ee

Kasutatud allikad:

1. Eurostat (2023). [Government Finance Statistics](#)
2. Eurostat (2023). [Structure of the government debt](#).
3. ECPRD seminari *The New Economic Governance* (Rooma, 5.–6. oktoober 2023) materjalid.