

Vabariigi Valitsuse aruanne Riigikogule
Eesti osalusest Euroopa stabiilsusmehhanismis
2024/2025

Euroopa stabiilsusmehhanism (edaspidi ESM) on euroala alaline kriisilahendusasutus, mille juured on 2008. a finantskriisist alguse saanud euroala kriisis, kus mitu euroala riiki vajab välist finantsabi. Kuna püsiva mehhanismi loomine võttis aega, oli ESMi eelkäijaks ajutine riikidevaheline organ Euroopa Finantsstabiilsuse Fond (*European Financial Stability Facility – EFSF*), millest abipakettide rahastamine lõppes 2013. a keskpaigas. ESM alustas tööd 2012. a 8. oktoobril. Kokku on EFSF ja ESM väljastanud toetuslaene 295 mld euro väärtuses.

ESMi ülesanne on stabiliseerida kriisiolukordades euroala riikide ja euroala majandust. ESMi rahastamine toimub kapitaliturgudel kutselistele investoritele võlakirjade emiteerimise abil. ESMi kõrgeima reitinguga kaasnevad madalad omafinantseerimise kulud võimaldavad abivajajatele pakkuda soodsaid laene sealjuures mõõdukat kasumit teenides, seda nii väljaantud laenudelt kui vabade vahendite finantsturutehingutelt.

ESMi liikmed on kõik 20 euroala riiki. Asutajaliikmeid oli 17, sealhulgas Eesti. Pärast euro kasutuselevõtmist liitusid ESMiga Läti (2014), Leedu (2015) ja Horvaatia (2023). Jaanuaris 2026 liitub euroalaga Bulgaaria, kes on seejärel samuti ESMi liikmeskonda oodatud.

Ühtegi aktiivset abiprogrammi ESMil ei ole.

Kokku on ESMist antud kolm toetusprogrammi: Hispaaniale, Küprosele ning Kreekale. Kõik need riigid suudavad end taas iseseisvalt rahaturgude kaudu rahastada ning on kas hakanud toetuslaene tagasi maksma või selleks valmistumas. Ollakse toetusprogrammi järgse seire faasis.

ESMi kasutuses on järgmised toetusinstrumendid:

- Toetuslaenud;
- Laenud ja otsene kapitalitoetus finantsinstitutsioonide rekapiitalseerimiseks;
- Riigivõlakirjade esmas- ja järelturu toetusostud;
- Ennetavad krediidiinid.

2021. a kevadel allkirjastasid euroala riigid ESMi aluslepingu muudatused, et laiendada ja täpsustada ESMi funktsioone ja instrumente. Lepingumuudatused on ratifitseerinud kõik liikmed peale Itaalia.

1. Ülevaade kapitalist ja osalusest

ESMi kapital koosneb sissemakstud kapitalist ning vajadusel sissemakstavast (nn sissenõutavast) kapitalist.

- ESM märgitud kapital on 708 493 700 000 eurot, millest Eesti osalus on 1 790 700 000 eurot ehk 0,2527%. Märgitud kapitalist on
 - ESMi sissemakstud kapital 80 970 690 000 eurot, millest Eesti osa on 204 650 000 eurot;
 - ESMi sissenõutav kapital 627 523 010 000 eurot, millest Eesti osa on 1 586 050 000 eurot.

ESMi kapitali jaotusvõti on fikseeritud ESMi asutamislepingu lisas 1 koos üleminekuperioodidega (vähendatud osalusega 12 aastaks) suhteliselt madalama sissetulekutasemega riikidele. Neist neljal riigil - Maltal, Küprosel, Slovakkial ja Eestil on üleminekuperioodid tänaseks läbi saanud, mis tõi kaasa nende osaluse suurenemise ESMi kapitalis ning vastavad osaluste ümberjagamised liikmesriikide vahel. Eesti üleminekuperiood sai läbi 2023. aasta 1. jaanuaril. Sellega seoses kasvas Eesti osalus ESMi märgitud kapitalis 488,7 mln euro võrra, sealhulgas kasvas sissemakstud osa 55,85 mln euro võrra (muudatus kajastub ülal toodud numbrites).

Üleminekuperioodi ESMi kapitalivõtmes rakendati alates euro käibelevõtmisest ka Lätis, Leedus ja Horvaatias. Erinevalt ESMi asutajaliikmetest, kelle hulgas on ka Eesti, ei too nende riikide üleminekuperioodi lõppemine (vastavalt aastatel 2026, 2027 ja 2035) enam kaasa osaluste ümberjagamist ESMi märgitud kapitalis, vaid lisandub sellele.

ESMi kapitalijaotusvõtit, mille aluseks on Euroopa Keskpanga (EKP) kapitalijaotusvõti, ei ole ESMi loomisest saadik muudetud. EKP kapitalijaotusvõtit, mis on arvutatud liikmesriikide SKP ja inimeste arvu põhjal korrigeeritakse viieaastase vahega. (Järgmine EKP kapitalivõtme ülevaatus toimub 2028. aastal ja rakendub 01.01.2029. Selleks võetakse arvesse 2021-2025 aasta andmed). On otsustatud, et EKP kapitalijaotusvõtme muutusega kooskõlas tuleks ka ESMi osalusi ümber arvutada, kuid selle sammu ajastus on lahtine. Osaluste ajakohastamine toimuks vastavalt ESMi asutamislepingu artiklile 11(4) ja aluseks võetakse parasjagu kehtiv Euroopa Keskpanga kapitalijaotusvõti. Riigid, mille suhteline osalus suureneb, peavad tegema täiendava sissemakse ja teised, mille osalus väheneb, saavad tagasimakse. Ajakohastamise detailid otsustab ESMi juhatajate nõukogu ühehäälsel otsusega. Praegu kehtivat EKP kapitalijaotusvõtit aluseks võttes tuleks Eestil juurde maksta 38 miljonit eurot, ent kui korrigeerimine lükkub kaugemale tulevikku siis numbrid muutuvad. Riigieelarve vaatest on tegemist finantseerimistehinguga (osaluse soetus) ning makse saaks jaotada kahele järjestikusele eelarveaastale.

ESMi kapitalil põhineva laenuandmise võime maksimumiks on seatud 500 miljardit eurot, mis vaadatakse üle iga viie aasta tagant. ESMi juhatajate nõukogu kinnitas laenuandmise võime maksimumi järgmiseks viieks aastaks samal tasemel 16. juuli 2022. a otsusega. ESMi vaba laenuandmise võime on 2025. oktoobri seisuga 428 miljardit eurot. EFSF enam uusi laene ei väljasta ja tema kasutamata laenuvõimalust ESMile üle ei kanta.

ESMi kõrgeim otsustustase on juhatajate nõukogu (*Board of Governors*), mille liikmed on ametikohajärgselt rahandusministrid. Praegu on juhatajate nõukogu liige rahandusminister

Jürgen Ligi. Juhatajate nõukogu aseliige on rahandusministeeriumi välissuhete nõunik Märten Ross.

Esimese astme otsustustase on direktorite nõukogu (*Board of Directors*). Eesti liige on Märten Ross ning aseliige Andres Kuningas.

ESMi tegevdirektori kinnitab ametisse juhatajate nõukogu. Alates 1. detsembrist 2022. a on ESMi tegevdirektor Pierre Gramegna.

Direktorite nõukogu tööd toetavad ka riskikomitee ning eelarve ja tasustamise komitee. Märten Ross on ka riskikomitee liige.

2. Ülevaade finantsnäitajatest ja rahastamisest

ESMi 2024. aasta finantstulemus oli 1.8 miljardi euro suurune kasum. Koos eelnevate aastate tulemiga on nüüd ESMi reservfondi kogunenud 5.3 miljardit eurot. ESMi halduskulud olid 2024. aastal 98.8 miljonit eurot, sellest personalikulud 45.2 miljonit.

Nn vabad vahendid investeeritakse. ESMi investeringute portfelli sisu on pisut varieerunud, kuid on endiselt diversifitseeritud nii erinevate varaklasside kui ka valuutade vahel. Peamiselt investeerib ESM eurosüsteemi kuuluvate keskpankade, rahvusvaheliste finantsorganisatsioonide ja valitsuste emiteeritud väärtpaberitesse ning vähemal määral ka riikide tagatisega võlakirjadesse või pandikirjadesse. ESMi varadest oli 96,9% investeeritud AA- või kõrgema reitinguga varadesse.

ESMi reitingud, nii lühiajalised kui ka pikaajalised, on stabiilselt püsinud kõrgeimal tasemel, mis on olulised turult soodsa hinnaga raha kaasamiseks. Intressivahe Saksamaa võlakirjadega on alates 5-aastase tähtajaga võlakirjadest umbes 50 baaspunkti. Lühemate puhul on vahe väiksem. Reitingu väljavaade on stabiilne. EFSFi reiting, mis järgib rohkem liikmesriikide keskmist reitingut on ESM-i omast madalamal tasemel ja see madalam reiting mõjutab mõningal määral EFSFist laenanud riikide laenuteeninduskulusid.

ESMi reitija	Lühiajaline reiting	Pikaajaline reiting
Standard & Poor's	A-1+	AAA
Moody's	P-1	Aaa
Fitch Ratings	F1+	AAA
DBRS Morningstar	R-1(high)	AAA
Scope	S-1+	AAA

ESMi ja EFSFi poolt välja antud laenude rahastamiseks emiteeritakse võlakirju ja teisi rahaturu instrumente. 2020-2025. aastatel on emissioonide mahud olnud järgmised:

	EFSF	ESM	Kokku
2020	19,5 mld	11 mld	30,5 mld
2021	16,5 mld	8 mld	24,5 mld
2022	19,5 mld	8 mld	27,5 mld
2023	20 mld	8 mld	28 mld
2024	20 mld	6 mld	26 mld
2025 (plaan)	21.5 mld	7 mld	28.5 mld

ESMi/EFSFi võlakirjainvestorite seas on kasvanud Aasia investorite huvi - mullu pärines sealt 22%. Kõikide seniste võlakirjade investoritest on 55% pärit euroalast, 21% UKst ja Šveitsist, 13% Aasiast ja ülejäänud 11% jaotub ülejäänud Euroopa, Ameerika, Lähis-Ida ja Aafrika vahel. Investorklasside puhul domineerivad pangad (40%), fondihaldurid (29%) ja riigid (keskpangad, valitsused, riiklikud fondid 26%).

3. ESMi instrumentidega seotud arengud

ESMi laenuinstrumentide ülesehitust on olnud vajadus täiendada ka olemasoleva lepingu raames. Näiteks COVID19 kriisi kõrghetkel 2020. aasta kevadel loodi üks Euroopa Liidu toetusinstrument ka ESMi baasil. Selleks kohendati olemasoleva instrumendi – täiendavate tingimustega krediidiiliini tingimusi ning loodi ajutine pandeemia kriisitoetuse instrument kuni 240 miljardi euro suuruses mahus. Ükski euroala riik siiski seda instrumenti ei vajanud ning instrument aegus vastavalt esialgsele plaanile 2022 aasta lõpus.

Arvestades viimaste aastate kogemust, sh mõnede euroala riikide laenuintresside kõikumisi võivad täiendamist vajada nn ennetavate laenude protseduurid, et muuta nende instrumentide kasutusele võtmist riikidele lihtsamaks ja atraktiivsemaks. Samuti vajaksid ESMi laenuinstrumentide tingimused täiendamist, et arvestada vahepeal muudetud Euroopa eelarvereeglitega. Muudatusettepanekud on planeeritud esitada 2026.a. jooksul.

ESMi reform

2020. a lõpul algatatud ESMi reformiga korrastatakse ESMi instrumendid vastavalt esimesel tegevuskümnendil saadud kogemustele ning viiakse kooskõlla euroala kriisilahenduse korralduses toimunud muutustega.

Peamised muudatused puudutavad ESMi pankade kriisilahenduses viimase etapi toetuslaenu andja funktsiooni andmist, mis on oluline samm Euroopa pangandusliidu ehitamisel. ESMi baasil loodud kaitsemehhanismi võiks kasutada küll ainult viimane abinõuna, kui liikmesriikide ühise kriisilahendusfondi enda vahendid on ammendunud, pankadelt kriisilahendusfondi kogutavad sissemaksed ei ole piisavad või kohe kättesaadavad ning ühtne kriisilahendusnõukogu ei suuda ise piisavalt vahendeid kaasata. ESM saaks ühtsele kriisilahendusfondile pakkuda laenu kuni 68 miljardit eurot (fondi juba kogutud vahendite tase on ligikaudu 80 miljardit eurot). Tegemist on kriisiolukorras rakenduva täiendava „kaitsevalliga“ Euroopa finantssüsteemi vastupidavuse ja usaldusväärsuse tõstmiseks. Ühtset kriisilahendusfondi, mida ESM saaks reformi jõustumise järgselt ajutise laenuga toetada rahastatakse pankade poolt tehtavatest regulaarsetest maksetest ja samal moel makstaks tagasi ka võimalikud ESMist võetud laenud. Selline lahendus kahandaks võimalike pangakriiside kulud maksumaksjatele ja reaalmajandusele. Kaitsemehhanismi loomisega, milleks on peale reformi jõustumist vaja juhatajate nõukogu konsensuslikku otsust¹, tühistatakse ESMi toetusmeetmete seast krediidiiasutuste otsese rekapiitaliseerimise instrument.

Ajakohastatud lepinguga täpsustuvad ka ESMi toetusinstrumentide (eelkõige ennetavate krediidiiliinide) tingimused. Ennetava tingimusliku krediidiiliini abikõlblikkuse hindamise protsess muudetakse läbipaistvamaks ja prognoositavamaks ning taotluse esitanud riigiga ei

¹ kaitsemehhanismi käivitamise kohta, sh kaitsemehhanismi ülempiir.

sõlmida enam vastastikuse mõistmise memorandumit. Abisaav riik peab siiski kinnitama lepingus sätestatud eeltingimustele vastamist ning jätkama nende tingimuste täitmist.

Täiendavate tingimustega ennetavat krediidiini saavad taotleda ESMi liikmed, mis mõnda tingimusliku krediidiini nõuet ei täida, kuid kelle üldine majanduslik ja rahaline olukord on endiselt hea ning valitsuse võlg jätkusuutlikul tasemel. Kinnitatakse üle, et ESM võib pakkuda stabiilsustoetust ainult liikmetele, kelle võlga peetakse jätkusuutlikuks ja kelle tagasimaksevõime on ESMi poolt kinnitust leidnud.

Muudatustega saab ESM tulevastes võimalikes finantsabi programmides ja kriisiennetuses suurema rolli. Suureneb roll abiprogrammide ettevalmistuses ja seires.

Riigikogu ratifitseeris ESMi asutamislepingu muutmise 15.12.2021.

2025. aasta oktoobri seisuga on ESMi aluslepingu muudatused ratifitseerimata vaid Itaalias.

Lepingu muudatuste jõustumise ootel on ESM organisatsiooni ette valmistanud reformist tulenevate uute ülesannete täitmiseks. Koos ühtse kriisilahendusasutusega on mh läbi viidud panga kriisilahenduse õppused.

4. ESM toetusprogrammid

Küpros

Kestvus:	2013-2016
Maht:	6,3 miljardit eurot
Tagasimaksed:	2025-2031 – 2025. detsembris kavas esimene tagasimakse 0.4 mld eurot laenude keskmine tähtaeg 14,9 aastat laenude keskmine intressimäär 0,56%
Seire:	Küprosele rakendub programmiarvamus seire kuni 75% toetuslaenust on tagasi makstud. Kui ennetähtaegseid tagasimakseid ei tehta, kestab seire vähemalt 2029. aastani. Programmiarvamus seire eesmärk on hinnata Küprose võimet ESMilt saadud laen tagasi maksta. Euroopa Komisjon koos Euroopa Keskpanga, ESMi ja IMFiga hindavad Küprose majanduslikku, eelarve ja finantssektori olukorda kaks korda aastas. Seire tulemuse põhjal saab vajadusel otsustada korrigeerivate meetmete rakendamise tagasimakse võime säilitamiseks või taastamiseks. Hetkel tagasimakse võimet ohustavaid riske ei ole.

Hispaania

Kestvus:	2012-2013
Maht:	41,3 miljardit eurot, laenujääk 11.9 miljardit eurot
Tagasimaksed:	2022-2027 tagasi makstud 29.5 mld eurot keskmine tähtaeg 12,5 aastat laenude keskmine intressimäär 0,76%

Seire:	Hispaaniale rakendub samuti programmijärgne seire kuni 75% toetuslaenust on tagasi makstud (<i>see tase saavutatakse, kui pärast Hispaania järgmist 4.6 mld euro tagasimakset detsembris 2025 langeb nende laenujääk 7.3 mld eurole</i>). Euroopa Komisjon on koos Euroopa Keskpanga, ESMi ja IMFiga regulaarsete seirearuannete põhjal hinnanud, et Hispaania laenu tagasimakse võimet ohustavaid riske ei ole.
---------------	--

Kreeka

Kestvus:	2015-2018
Maht:	61,9 mld eurot, laenujääk 59,4 miljardit eurot
Tagasimaksed:	2034-2060 ennetähtaegselt tagasimakstud 2,5 mld eurot keskmise tähtaeg 32,35 aastat laenude keskmine intressimäär 1,23%
Seire:	Euroopa Komisjon koos Euroopa Keskpanga, ESMi ja IMFiga hinnangul Kreeka on reformikohustusi täitnud rahuldavalt ning võlteenindamise võime on piisav ja sellega seotud riskid on kontrolli all. Kreeka süvendatud järelevalve lõppes 2022, sealtmaalt toimub regulaarne programmijärgne seire.

EFSF programmid

Iirimaa

Kestvus:	2010-2013
Maht:	17,7 mld eurot
Tagasimaksed:	2029-2042 laenude keskmine tähtaeg 20,8 aastat laenude keskmine intressimäär 0,91%
Seire:	Iirimaaale rakendub programmijärgne seire kuni 75% toetuslaenust on tagasi makstud. Kui ennetähtaegseid tagasimakseid ei tehta, kestab seire vähemalt 2031. aastani. Iirimaa olukorda hinnatakse kaks korda aastas. Praegu laenu tagasimakse võimet ohustavaid riske ei ole.

Portugal

Kestvus:	2011-2014
Maht:	26 mld eurot, laenujääk 24 mld eurot
Tagasimaksed:	2025-2040 ennetähtaegselt tagasi makstud 2 mld eurot, detsembris 2025 järgmine 1.5 mld euro tagasimakse keskmise tähtaeg 20,8 aastat laenude keskmine intressimäär 0,91%
Seire:	Portugalile rakendub programmijärgne seire kuni 75% toetuslaenust on tagasi makstud. Kui ennetähtaegseid tagasimakseid ei tehta, kestab seire vähemalt 2035. aastani. Portugali olukorda hinnatakse kaks korda aastas. Praegu laenu tagasimakse võimet ohustavaid riske ei ole.

Kreeka

Kestvus:	2012-2015
Maht:	141,8 mld eurot, laenujääk 125.7 miljardit eurot
Tagasimaksed:	2023-2070 tagasi makstud 16.15 mld eurot keskmine tähtaeg 42,45 aastat.
Seire:	Regulaarne programmitärgne seire koos ESMi programmiga.

5. Lõppsõna

ESM toimib vastavalt talle antud mandaadile ning on valmis sekkuma nii kriisi ennetavalt kui ka kriisi lahendamisel. Euroala kaitsemehhanismina on ESM üks oluline osa Euroopa finantsstabiilsust kindlustavas struktuuris aga ka globaalses finantsturvavõrgustikus.

Aktiivseid programme ESMil ei ole, viimane programmitärgne väljamakse tehti ESMist 2018 aastal. Nii EFSFi kui ka ESMi programmitärgid hakkavad etapiviisiliselt jõudma toetuslaenu tagasimaksmiseni. Euroopa Komisjoni poolt läbi viidavad programmitärgsed ülevaated, milles osaleb ka ESM, kinnitavad riikide laenu tagasimakse võimet.

ESMi reformi jõustumisest on veel puudu Itaalia ratifitseerimiskiri. ESM on valmis reformi rakendamiseks. Lisaks analüüsitakse regulaarselt ESMi „tööriistakasti“ vastavust liikmesriikide võimalikele vajadustele.

Nii välisaudiitor kui ka ESMi auditinõukogu on kinnitanud, et ESM on parimate pangandustavade järgi hästi juhitud, tema finantsnäitajad ja selle aluseks olevad tehingud on korrektsed ning õiguspärased.