

Matjaž Sušec interview (Slovenian version)

[View PDF](#)

11/12/2021

ESM

Intervju z Matjažem Sušcem

Objavljeno v Delu

Intervju opravljen 29. novembra 2021

Objavljeno 11. decembra 2021

Anketar: Miha Jenko

Izvirni jezik: Slovenščina

Gospod Sušec, evrski reševalni sklad, kot je popularni naziv za evropski mehanizem stabilnosti (ESM), je zadolžen za finančno pomoč in reševanje evrskih držav, ki imajo težave s financiranjem in bankami. V preteklosti ste že pomagali nekaterim državam. Posojilna sposobnost, ki jo imate na razpolago presega 400 milijard evrov. Kaj lahko ESM ponudi zdaj?

Evropski mehanizem za stabilnost ima na razpolago več inštrumentov, ki jih lahko uporabi odvisno od okoliščin. ESM je med krizo v evrskem območju zagotovil finančno pomoč petim državam. V primeru Grčije, Irske, Portugalske in Cipra so bila posojila ESM odobrena v okviru programov makroekonomskega prilagajanja, saj so se države soočale s hudimi finančnimi težavami. V primeru Španije je bilo posojilo ESM uporabljeno samo za en namen: za prestrukturiranje bank.

Poleg teh dveh inštrumentov, ki sta že bila uporabljena, lahko ESM ponudi tudi preventivno finančno pomoč. To so posebne kreditne linije, za katere lahko država zaprosi še preden pride do krize. Cilj teh kreditnih linij je torej preprečiti nastanek kriz saj delujejo kot neke vrste zavarovanje. Njihov namen je umiriti dvome, ali lahko države dostopajo do novih zadolžitev. Delujejo pa kot signal kredibilnosti

ekonomskih politik, saj mora država prejemnica izpolnjevati določene pogoje.

Poleg tega lahko ESM tudi kupuje obveznice na trgu, tako na primarnem, neposredno od držav članic, kot tudi na sekundarnem trgu, kot zdaj počnejo centralne banke evrosistema.

Zanimivo, Slovenija se te vaše pomoči v preteklosti ni posluževala, kljub velikim težavam s financiranjem, zlasti v letih pred sanacijo bank konec 2013.

Tako je, ni zaprosila za finančno pomoč ESM.

Ali vas je od začetka pandemične krize marca lani katera od držav zaprosila za kakršnokoli pomoč?

ESM ima novo kreditno linijo prav za podporo državam med pandemijo. To so posojila namenjena financiranju neposrednih in posrednih stroškov zdravstvene oskrbe, povezanih z zdravljenjem in preprečevanjem posledic pandemije. To linijo je odobril svet guvernerjev ESM lani in jo je mogoče zahtevati še do konca leta 2022. Edini pogoj za dostop do te kreditne linije je, da države namenijo sredstva za kritje zdravstvenih stroškov, povezanih s pandemijo. Uvedba tega inštrumenta kaže, da je finančna pomoč ESM prilagodljiva okoliščinam. Za razliko od minule krize, ki smo ji bili priča v evroobmočju, je bila pandemija nepričakovan šok, ki je prizadel vse. Zato finančna pomoč za pandemijo ni pogojena z izvedbo makroekonomskih ukrepov, potrebnih za odpravo posledic zgrešenih ekonomskih politik ali ekonomskih neravnovesij.

Do sedaj še ni bila aktivirana. To je preventivno orodje in deluje kot zavarovanje, kot sem pojasnil. To pomeni, da je koristno, tudi če ni uporabljeno. Dejstvo, da države tega posojila doslej niso zahtevale je odraz tega, da so evrske države med pandemijo ohranile ugoden dostop do kapitalskih trgov, kar je pozitivno.

V kolikšnem obsegu pa je možna ta pandemična pomoč?

Vsaka država lahko zaprosi za kreditno linijo v višini do dveh odstotkov svojega BDP. Za vse evrske države, je tako na voljo približno 240 milijard evrov.

Če na grobo preračunam za Slovenijo, bi to pomenilo, da imamo pri vas na razpolago še »pandemično« kreditno linijo v višini približno milijarde evrov?

Da, številka je za Slovenijo približno milijarda evrov.

Kako pa vidite zdajšnje gospodarske razmere v Sloveniji in sploh način, kako smo se spopadli s krizo?

Pandemija je močno vplivala na slovensko gospodarstvo kot tudi na kakovost bivanja v Sloveniji. Kljub temu pa je bil negativen učinek na gospodarsko rast in tudi na zaposlenost nižji od pričakovanj. To je predvsem posledica ukrepov za podporo delovnim mestom, ki so bili sprejeti v Sloveniji, podobno kot v drugih evropskih državah.

To je dobro izhodišče za okrevanje. Kot veste, evropska komisija predvideva, da BDP bo oziroma je že letos presegel raven iz leta 2019. Močna gospodarska rast se bo nadaljevala tudi v prihodnjih dveh letih.

Obdobje izhoda iz pandemije je tudi priložnost za izvedbo nekaterih reform, ki predstavljajo dolgoletni izziv slovenskemu gospodarstvu. Eden teh izzivov je nizka rast produktivnosti kot posledica nižjih naložb v preteklosti, tako zasebnih kot javnih.

Pandemija je ta izziv še malo bolj izpostavila. Zato je pomembno kar najbolje izkoristiti sredstva inštrumenta evropske komisije NextGenerationEU in izpeljati reforme, ki so vključene v načrt za okrevanje in odpornost.

Na katere reforme pa merite?

Imam v mislih predvsem reforme za prehod na nizkoogljično gospodarstvo in pospeševanje digitalizacije. Če se bo država držala teh ukrepov, bo to lahko pozitivno vplivalo na gospodarsko rast v prihodnjih letih in bo prispevalo h krepitvi vzdržnosti javnega dolga.

Da, pri javnem dolgu vemo, kakšna je bila njegova dinamika pri nas. Pred zadnjo finančno krizo je bil relativno nizek, nekaj čez 20 odstotkov BDP, nato pa je vseskozi naraščal in dosegel vrh pri 86 odstotkih, zdaj pa je po uradnih podatkih tik pod 80 odstotki, ob tem, da beležimo in tudi za naprej načrtujemo kar zajetne primanjkljaje. Je taka raven dolga vzdržna za Slovenijo?

Res je, dolg je narasel po finančni krizi in tudi sedaj med pandemijo. Kot ste omenili, se letos giblje tik pod 80 odstotki BDP in je nižji od povprečja evrskega območja, ki

naj bi letos doseglo 100 odstotkov BDP. Poleg tega so obrestne mere, po katerih se Slovenija lahko trenutno zadolži na kapitalskih trgih, precej nižje kot v preteklosti. Trenutna raven javnega dolga je vzdržna. Za vse evrske države ta čas velja, da je njihova sposobnost odplačevanja javnega dolga višja kot je bila v preteklosti. Višja pričakovana gospodarska rast v prihodnjih letih bo znižala raven javnega dolga v primerjavi z BDP.

Ob tem pa evropska komisija zdaj odpira razpravo o spremembi fiskalnih kriterijev pri paktu stabilnosti in rasti. Gre seveda za pravili o največ triodstotnem proračunskem primanjkljaju in največ 60-odstotnem deležu javnega dolga v BDP. Zakaj je ta pravila treba spremeniti?

Reforma fiskalnih pravil je dobrodošla. Povod za reformo je bil tukaj že pred pandemijo in že tedaj je evropska komisija načrtovala posvetovanje o preoblikovanju fiskalnih pravil. Pomembnejši elementi fiskalnih pravil izhajajo iz 90-ih let, ko so obrestne mere bile višje, sposobnost odplačevanja javnega dolga pa nižja. Predvsem bi bilo potrebno fiskalna pravila poenostaviti.

Kako konkretno?

Tako, da se bodo nanašala na realne cilje in na spremenljivke, ki se jih da spremljati v realnem času. Če greva k vašemu vprašanju v zvezi z glavnima fiskalnima meriloma, sodelavci v ESM so pred kratkim objavili raziskavo v kateri predlagajo, kako fiskalna pravila prilagoditi današnjim ekonomskim razmeram. V njej ugotavljajo, da je triodstotni primanjkljaj še vedno primerno pravilo, medtem ko bi bilo treba o 60-odstotnem deležu javnega dolga BDP še enkrat premisliti.

Zakaj?

To pravilo ne odraža trenutnih razmer, ko so obrestne mere nižje, kot so bile pred 30 leti, ko so bila fiskalna pravila določena. Obrestne mere bodo verjetno še ostale na nizki ravni, čeprav bodo verjetno višje od današnje zelo nizke ravni. V veliki meri so današnje nizke obrestne mere posledica dolgoročnega globalnega trenda zniževanja zaradi demografskih trendov, neenakosti med ljudmi in nizke produktivnosti v razvitih gospodarstvih. To pomeni, da vzdržnost javnega dolga oziroma sposobnost države, da odplačuje javne dolgove, je in bo ostala večja kot je bila v preteklosti. Torej uveljavljanje obstoječega pravila, da se države cilju 60 odstotkov javnega dolga v BDP približajo za eno dvajsetino letno, ki bi predstavljalo ogromen fiskalni napor za nekatere, danes ni več potrebno.

Ali obstaja neko politično soglasje znotraj članic evrskega območja glede spremembe meril?

Za to je še prezgodaj, ker je razprava na začetku.

Vemo, da bodo tudi stroški sicer nujnega zelenega prehoda zahtevali velike naložbe, ki se bodo financirale tudi z javnimi sredstvi. To bo še dodaten pritisk na javni dolg. Kako to vidite?

Če so ukrepi, ki so jih države vključile v svoje načrte za okrevanje in odpornost, izvedeni tako, kot so zastavljeni, lahko to dodatno pospeši gospodarsko rast. Vplivali bodo namreč na potencialno gospodarsko rast v državah, na katero je vezana vzdržnost javnega dolga. Praktično rečeno, države lahko zrasedo iz dolga z višjo gospodarsko rastjo. Pri tem pa je zelo pomembno, kam država investira sredstva, za katera se je zadolžila.

Ali imate v ESM, glede na to, da ste zadolženi za reševanje v krizah, tudi kakšne poizvedovalne misije po državah, kot jih denimo opravlja Mednarodni denarni sklad (IMF)? Tako, da bi preverjali makroekonomske politike in dajali priporočila?

Doslej je ESM predvsem spremljal sposobnost držav (Grčija, Španija, Portugalska, Irska, Ciper), da poplačajo posojila, ki so jih prejela. Te države obiskujemo skupaj z evropsko komisijo, prisoten je tudi Mednarodni denarni sklad. Sam sem štiri leta vodil misijo ESM za Portugalsko. Na skupnih misijah pripravljamo ekonomske analize plačilne sposobnosti teh držav - naša posojila so namreč zelo dolgoročna. Z novim mandatom, ki bo sprejet predvidoma zgodaj prihodnje leto, bo ESM lahko spremljal makrofinančna tveganja v celotnem območju evra.

Ali to pomeni, da je evropski reševalni mehanizem ESM na poti preobrazbe v neke vrste evropski denarni sklad, evropsko različico IMF?

Tako kot IMF, lahko ESM državam evroobmočja pomaga premagati krizo. Predvsem bo ESM z začetkom prihodnjega leta imel več nalog kot dosedaj. Trenutno je spremenjena pogodba o ustanovitvi ESM v postopku ratifikacije v parlamentih držav članic evroobmočja. V Sloveniji je državni zbor potrdil zakon o spremembi te pogodbe že julija. Prvi del te reforme ESM je sicer tako imenovano skupno zadnje varovalo (common backstop) za enotni sklad za reševanje bank, ki je pomemben prispevek k dokončanju bančne unije.

Skupno zadnje varovalo: kako bi poljudno pojasnili ta precej tehničen pojem ?

To je posojilo, ki ga lahko ESM lahko ponudi enotnemu skladu za reševanje bank, ki je del novoustanovljenega organa za reševanje bank v Bruslju. Ta sklad se financira s prispevki bank, ki delujejo na celotnem območju bančne unije in svoja sredstva lahko porabi za financiranje prisilne likvidacije in reševanje bank. Če sklad porabi vsa svoja sredstva, mu lahko ESM posodi dodatna sredstva. To se lahko zgodi v primeru velike krize v evroobmočju in s tem ESM še dodatno prispeva k finančni stabilnosti. Ker se ta sklad za reševanje bank financira s prispevki samih bank, bodo ti prispevki uporabljeni tudi za poplačilo dolga do ESM. Zato tukaj ne gre za porabo davkoplačevalskega denarja za reševanje bank. Prispevke vplačujejo banke s celotnega območja bančne unije.

Koliko bank je to? Deset tisoč? Kaj pa banke pravijo na to?

Skoraj vse banke, male in velike, trenutno že plačujejo te prispevke od same ustanovitve enotnega sklada z reševanje bank. To je z ustrezno zakonodajo urejeno v vseh 21 državah bančne unije.

Katere pa so še dodatne vaše nove naloge?

Drugi del reforme ESM krepi preventivno finančno pomoč ESM. Pojav pandemije kaže, da se zunanji šok lahko zgodi kadarkoli. Prav ta instrument lahko uporabimo, da omogočimo državam hiter dostop do sredstev, še preden zaidejo težave.

Tretji del reforme pa predvideva, da bo ESM okrepil sodelovanje z evropsko komisijo pri načrtovanju, spremljanju in pogajanjih v zvezi z novimi programi finančne pomoči. Ta reforma je plod več večletnega dela in političnih pogajanj.

Menim, da je mogoče narediti še več za povečanje odpornosti monetarne unije. Poleg napredka pri bančni uniji in uniji kapitalskih trgov je potrebno razmišljati tudi o novem inštrumentu za makroekonomsko stabilizacijo. Ta vrsta inštrumenta bi zagotovila dodaten fiskalni prostor tistim državam evroobmočja, ki bi jih prizadel asimetrični šok. Takšen šok lahko povzročijo naravne nesreče in tudi podnebni prehod. Prav tukaj bi lahko ESM imel pomembno vlogo v prihodnosti.

Asimetrični šok predpostavlja, da je neka država bolj prizadeta kot druge, kar pomeni, da potrebuje specifične ukrepe, drugačno fiskalno politiko.

Tako je. To je pomembno v monetarni uniji, ker se v monetarni uniji države odrečejo lastni monetarni in tečajni politiki. To pomeni, da je fiskalna politika občasno bolj potrebna.

Drži, naše izkušnje nam kažejo, da moramo biti v Sloveniji kot majhni, odprti državi pač bolj previdni, da ne izstopamo v negativno smer, ko bi lahko bili prikrajšani zaradi asimetričnega šoka. Se strinjate?

To je še posebej pomembno v trenutni situaciji, ko države izhajajo iz pandemične krize z višjimi javnimi dolgovi. Kot rečeno, je v nekaterih državah javni dolg višji kot v drugih, v nekaterih državah je tudi za fiskalni prostor bolj omejen kot v drugih.

Kakšen pa je sicer vaš pogled na trenutno kondicijo bank v evrskem območju?

Banke s tega območja so v pandemijo vstopile v veliko boljšem položaju kot ob začetku evrske krize. To je predvsem zaradi boljšega portfelja posojil kot so ga imele takrat, pa tudi zaradi višjih kapitalskih ustreznosti in izboljšanega evropskega regulatornega okvira, ki se je medtem dodatno razvil. V zadnjem času opažamo, da se je delež slabih posojil v bankah v evrskem območju znižal. To je predvsem posledica izrednih ukrepov držav za podporo gospodarstvu in moratorijev, ki so bili uvedeni v bankah in so omejili kopičenje slabih posojil. Zato tudi dobičkonosnost bank v tem obdobju ni upadla.

Kapitalska ustreznost bank je na splošno ostala stabilna, nad minimalnimi zahtevami. To potrjujejo tudi najnovejši rezultati stresnih testov, ki jih opravljata ECB in evropski bančni organ EBA. Pokazali so, da je bančni sistem evroobmočja odporen na krize. In velja poudariti, da so bili ti stresni scenariji v letu 2021 še posebej strogi.

Kot sem že omenil, bo del novega mandata ESM posojilo enotnemu skladu za reševanje, ki ga bo mogoče v kriznih časih uporabiti za reševanje propadajočih bank, kar bo dodatno pripomoglo k odpornosti evroobmočja.

Kdaj pa računate, da bo ta pogodba v celoti ratificirana?

Na začetku prihodnjega leta. Večina držav evrskega območja že v postopku ratifikacije oziroma ga je že zaključilo, drugi pa ga bodo končali zgodaj v 2022.

Torej v evrodeželi vendarle obstaja široka politična volja za skupno pomoč državam v stiski, ob tem pa ESM dobi nova pooblastila?

Da, to voljo so finančni ministri evrskega območja izrazili s političnim dogovorom o reformi ESM, doseženim konec lanskega leta. Politično voljo dokazuje tudi dejstvo, da so spremembe že potrjene v veliko parlamentih, obstaja pa tudi volja, da se ta postopek izpelje do konca.

Bodo tveganja zdajšnje in prihodnjih kriz v Evropi s tem bolje obvladana, bomo na finančnem področju bolje pripravljeni tudi na kakšno podobno krizno situacijo, kot jo je lani sprožila pandemija?

Namen reforme je prispevati k večji finančni stabilnosti in odpornosti evrskega območja na nove šoke.

Katera so sicer glavna tveganja, s katerimi se zdaj sooča evrodežela in celotna Unija? Na kaj morajo biti države še posebej pozorne?

Na krajši rok lahko naraščanje okužb sproži strožje omejevalne ukrepe, ki lahko zavrejo gospodarsko okrevanje. To se lahko zgodi tudi državah z višjo stopnjo precepljenosti. Hitrejše cepljenje in vladna podpora prizadetim podjetjem lahko ublažita učinke trenutnega vala. Na okrevanje bodo vplivali tudi zamaški v ponudbenih verigah, ki že danes omejujejo dobavo proizvodov, in tudi naraščanje cen energije.

Vendar pa bi rad poudaril, da 750 milijard evrov vreden inštrument za okrevanje evropske komisije NextGenerationEU podpira gospodarske reforme držav, ki izhajajo iz pandemije ter zeleni in digitalni prehod. Če bodo države uspešno izvajale ukrepe, ki so jih vključile v svoje načrte za okrevanje in odpornost, bodo trajno okrepile svojo gospodarsko rast. Uspešno izvajanje teh načrtov je zato ključna naloga vseh držav članic Unije v prihodnjih petih letih.

Pa še to: se v ESM kakorkoli ukvarjate tudi z državami Unije, ki (še) nimajo evra, kot je denimo tudi sosednja Hrvaška, pa Češka, Poljska, Madžarska itd?

Države, ki niso članice evroobmočja, tudi niso članice ESM. Ko država pristopi k evru, avtomatično pristopi tudi k ESM. Vendar pa nam sodelovanje z državami zunaj evra ni tuje. Kot primer takega sodelovanja lahko navedem posojilo za enotni sklad za reševanje. Ta sklad podpira tudi banke v državah, ki so del bančne unije, vendar niso članice evra. ESM bo lahko v prihodnosti na ta način koristil tudi tem državam.

Contacts



[Cédric Crelo](#)

Head of Communications and Chief Spokesperson

+352 260 962 205

c.crelo@esm.europa.eu



[Anabela Reis](#)

Deputy Head of Communications and Deputy Chief Spokesperson

+352 260 962 551

a.reis@esm.europa.eu



[Juliana Dahl](#)

Principal Speechwriter and Principal Spokesperson

+352 260 962 654

j.dahl@esm.europa.eu



[George Matlock](#)

Senior Financial Spokesperson

+352 260 962 232

g.matlock@esm.europa.eu