

EURO VÕLAKRIISI ARENGUD JA EURO TULEVIK

Ardo Hansson

Sellel suvel saab juba kuus aastat mööda ajast, mil maailma avalikkus hakkas tõsiselt muretsema Ühendriikide hüpoteekvõlakirjaturul toimuva pärast. Aasta hiljem 2008. aastal toimus rida sündmusi, sealhulgas Islandi kriis ning investeerimispanga *Lehman Brothers* pankrotistumine. Aasta hiljem hakkasid investorid kahtlema mõnede euroala riikide maksejõulisuses. Eesti esimesel eurosuvel hakkasid mitmed analüütikud spekulerima euroala lagunemise üle. Nendest sündmuste mõjul on viimastel aastatel väga rohkesti mõtteid vahetatud kaasaegse finantsvahenduse haavatavusest ning riskidest. Eriti ägedalt on vaieldud selle osas, kuidas riigid ning keskpangad peaksid kriisi mõjusid leevendama ning kuidas jagada vastutust pankurite ning maksumaksjate vahel.

Sellest tulenevalt pakun esmalt lühikese kriisi epiloogi. Sest üks peab ju iga arstki alustama esmalt diagnoosist. Diagnoosi andmiseks on aga tarvis esmalt mõista haiguse tekkemehhanisme. Alles pärast diagnoosi määramist saab alustada raviga. On tähelepanuväärne, et kriisile eelnes lääneriikide majanduse omamoodi õitsenguperiood (*Great Moderation*), kus majandus justkui toimiski õpiku järgi: majanduspoliitika tulemusel (või sellele vaatamata) kõikus majandusaktiivsus järjest vähem ning ka inflatsioon aeglustus. Miks see õitseng ühtäkki otsa sai? Arusaadavalt juhatab iga kriis meid arengute juurde, millele kriisieelsel perioodil piisavalt tähelepanu ei juhitud. Nii euroalal kui üleilmselt tekkisid just kriisieelsel rahulikul ajal tasakaalustamatused, mille tagajärgede likvideerimisega praegugi veel tegeletakse. Majandusteaduses me reeglina ei saa eriti reaalkeskkonnas eksperimente läbi viia, sest selliste katsete ebaõnnestumine on tohutult ohtlik – võime hävitada terve põlvkonna heaolu. Seetõttu on kriisid uue teadmise allikaks. Missuguseks on kujunenud majanduspoliitiline vastus kriisile? Keskpangad on maailmas jõudnud olukorda, kus intressimäärad on rekordmadalatel tasemetel ning keskpankade bilansid on mitmekordistunud. Rahapoliitikas on otsitud ning ka rakendatud meetmeid, mida varem pole proovitud. Missuguseid standardseid ning ebastandardseid meetmeid on kasutatud ning mis on nende meetmete hind? Euroopas mõjutab järjest rohkem iga riigi sisepoliitilist stabiilsust Euroala tulevik, ka tugevamates riikides on puhkenud pingeid seoses Euroopa stabiilsusmehhanismidesse panustamisega. Kas kriis on aeglustanud või kiirendanud Euroopa lõimumisprotsesse? Kriisiaastatel on loodud terve rida uusi stabiilsusmehhanisme. Kuidas panustavad finantsstabiilsusse Euroopas loodud uued struktuurid?

Nendele küsimustele me tol lõikuskuu päeval üheskoos vastuseid otsimegi.