

EMU – VÄLJAKUTSED JA RISKID EESTI SEISUKOHAST

Vahur Kraft
Eesti Panga president¹

Mul on rõõm tervitada teid konverentsil “Majandus- ja rahaliit: väljakutsed ja riskid”. Järgneva kahe päeva jooksul me räägime vähemalt mõnedest põhilistest väljakutsetest ja riskidest, mis kaasnevad Euroopa Majandus- ja Rahaliidu liikmeks saamisega. Kuid kindlasti ei peatu me neil kõigil, sest see nimekiri on pikk ja väga mitmekesine ning hõlmab ka esmapilgul ilmselt ootamatuid aspekte. Lubage mul tuua mõned näited.

Eesti kui osa Euroopast

Esiteks. Teatud mõttes on üsnagi loomulik, et kandidaatriigid kalduvad keskenduma Euroopa Majandus- ja Rahaliidu täisliikmeks saamise esmastele tingimustele. Siiski julgeksin ma soovitada, et on aeg astuda samm edasi ja püüda analüüsida neid väljakutseid ja riske, mis kerkivad esile **pärast** rahaliitu astumist.

Hiljuti Genfis maailma kolmandal majandusfoorumil esitatud ettekandes arutles rahvusvaheline ekspertgrupp, et Euroopa Keskpanga (EKP) rahapoliitika kujundamisega seotud mõningad spetsiifilised probleemid panga nõukogu laienedes süvenevad. Ekspertid viitasid siinkohal EKP rahapoliitika kahes tugisambas peituvale ebamäärasusele. Nimelt esimese samba – rahamassi kasvu – ebatapsuse koondmõjudele ja teise samba üldisele iseloomule.

Kas siin peitub probleem, kas see on tõsine ja millised võiksid olla lahendused?

Teiseks. Bundesbank korraldas hiljuti konverentsi teemal “Vananemine, finantsturud ja rahapoliitika”. Võib-olla peaksime neid küsimusi lähemalt vaatlema ka lähtudes olukorrast, mis valitseb majandus- ja rahaliidu laienemise eel ja järel? Eesti on kiiresti vananeva elanikkonnaga riik. Samasugused on mitmed teisedki kandidaatriigid. Sellised on ka enamik rahaliidu liikmesriike. Rahvastiku vananemine võib põhjustada olulisi nihkeid rahastamises, mis omakorda võivad kaasa tuua finantssektori ebastabiilsuse ja süsteemseid riske.

Kolmandaks. Euroopa Liidu laienemisvolinik Günter Verheugen hoiatas oma 8. mai esinemises, et kandidaat-

riikides kahaneb ühinemissoov osalt selliste kriisiolukordade tõttu nagu suu- ja sõrtaudi levik. Eesti on üks kandidaatriike, kus viimasel ajal on toetus Euroopa Liiduga ühinemisele katastroofiliselt vähenenud. Kuid ilmselt pole põhjuseks suu- ja sõrtaud. Pigem soovib avalikkus saada rohkem teavet tõelisest konvergenstist, samal ajal kui võimuesindajad kipuvad keskenduma nominaalsele konvergenstile. Minu arvates tuleks võimalikult sageli rõhutada, et edukas kohanemine toob kaasa nii reaalse kui ka nominaalse lähenemise Euroopa Liidu tasemele.

Majandus- ja rahaliit on juba toime tulnud arvukate riskide ja probleemidega ning tõestanud oma elujõudu. Kui Euroopa Liit kehtestas kahe ja poole aasta eest oma ühisraha, suhtusid asjasse skeptiliselt isegi mõned tuntud majandusteadlased. Täna võime kindlalt väita, et ühisraha on olnud edukas.

Kuid ees ootab veel mitmeid väljakutseid ja ohte.

Eriti tähtis on, et Euroopal oleksid ühised eesmärgid ja väärtused ning et võidule pääseks stabiilsusele orienteeritud poliitika, mis on suunatud eurotsooni majanduste integreerimisele.

Kandidaatriikide jaoks on eesmärk ühineda Euroopa Liidu ja rahaliiduga, ühtekuuluvustunne Euroopaga, mille osa me oleme, olnud üheks peamiseks liikumapanevaks jõuks

- ühiste eesmärkide ja poliitika saavutamisel
- majanduse restruktureerimisel ja
- majanduspoliitika korrastamisel.

¹ Sissejuhatav kõne 11.–12. maini Tartus toimunud rahvusvahelisel konverentsil “Majandus- ja rahaliit: väljakutsed ja riskid”.

Eesti kogemus fikseeritud vahetuskursiga

Lubage mul veidi lähemalt käsitleda Eesti arengut ja probleeme.

1990. aastate hakul alanud radikaalsete reformide algusest saadik on Eesti olnud selgelt orienteeritud Euroopale, rääkimata juba 1992. aastal kasutusele võetud Saksa margal põhinevast valuutakomitee süsteemist. Krooni sidumine Euroopa valuutaga on etendanud olulist rolli inflatsiooniootuste alandamisel – Eesti tarbijahinnaindeksi kasv, mis 1993. aastal oli 89 protsenti, oli 2000. aastal vähenenud nelja protsendini. Lisaks sellele on fikseeritud vahetuskurs aidanud kujundada arusaama sellest, kui olulist rolli etendab tulevikuvaatav ja läbipaistev poliitika määramatusega toimetulekus nii era- kui ka avalikus sektoris.

Fikseeritud vahetuskurs on olnud üks peamisi nurgakive üldises majanduspoliitilises raamistikus, mille eesmärgiks on makromajanduslik stabiilsus. Kuid tähtsal kohal on olnud ka liberaalne väliskaubandusrežiim, tööturupoliitika ja eelarvedistsipliin.

Fikseeritud vahetuskursi tõttu oleme enam kui kaheksa aasta vältel kogenud, mida tähendab rahaliidus osalemine makromajandusliku kohanemise seisukohalt. Eestis on võimatu kasutada vahetuskursi majandusprobleemide lahendamiseks. Seega on kohanemise põhiraskus olnud erasektori ja majanduspoliitika kanda. Selle tulemusena on meil küllaltki pikaajaline majan-

dus- ja rahaliidu tüüpi makromajanduspoliitika kogemus. Majanduspoliitika süsteemse käsitlemise seisukohalt on see Euroopa Liidu ja rahaliidu tulevase liikme jaoks väga kasulik kogemus.

Hiljutised välisšokid – nn Aasia ja Vene kriis – panid proovile Eesti finantssüsteemi tugevuse. Need andsid ka tõuke struktuurseteks ümberkorraldusteks ja meie kaubandussuhete ümberorienteerimiseks Euroopa Liidule. 2000. aasta lõpuks oli Euroopa Liidu osa Eesti ekspordis kasvanud rohkem kui 70 protsendini, kusjuures 1991. aastal oli see alla viie protsendi. Liitumised ning omanikevahetus pangasektoris kasvatasid välisosalust pankades ja parandasid finantssektori kapitaliseeritust. Tugev pangandus on olnud üks faktoreid, mis on aidanud kaasa Eesti majanduse uuele tõusule alates 1999. aasta teisest poolest. Selles valguses on tugev finantssüsteem kiire makromajandusliku taastumise eelduseks.

2000. aastal oli SKP kasv 6,5 protsenti ja see põhines peamiselt ekspordi kiirel suurenemisel. Globaalse majanduskeskkonna halvenemise ning majanduskasvu aeglustumise tõttu Euroopas **prognoositakse Eesti tänavuseks majanduskasvuks 5–6 protsendi ringis**. Majanduskasvu pikemaajaliseks säilitamiseks 5–6 protsendi juures peab Eesti panema suuremat rõhku sellisele majanduspoliitikale, mis toetab Euroopa-suunalist integratsiooni ja aitab säilitada välisinvesteeringute sissevoolu kõrget taset.

Ühinemiseelse perioodi väljakutsed Eestile

Milline võiks olla suurim väljakutse Eestile kui kandidaatriigile? Ma kasutaksin selleks väljendit: *liikuv märklaud*. Me tunnistame, et Euroopa muutub iga päevaga ja see teeb talle järelejädmise üha raskemaks.

Edukas kohanemine tähendab nii reaalselt kui ka nominaalselt konvergensti. Need on eesmärgid, mis pikemas perspektiivis ei ole teineteisega vastuolus, kuid mille saavutamine lühema aja jooksul võib raskeks osutuda.

Isegi sobiva eelarvepoliitika puhul **ületab inflatsiooni-määr Eestis eurosooni taseme keskpikas perspektiivis umbes 2–3 protsendipunkti võrra**. See on osaliselt tingitud Eestis käimasolevast suhtelise hinnataseme korrigeerimisest ja tootlikkuse kasvuga seotud inflatsiooni kiirenemisest. Kuna me tuleme kõrgema inflatsiooni-tasemega keskkonnast, siis peame olema eriti tähelepane-

likud, et mitte lasta kohalikel teguritel kanda end kõrvale mitteinflatsioonilise majanduskasvu rajalt.

Reaalse konvergensti edendamiseks on tarvis säilitada suhteliselt kiiremat majanduskasvu tempot võrreldes eurosooniga. See nõuab eelkõige stabiilsuse säilitamisele suunatud makromajanduslikku poliitikat koos struktuurireformide ja erasektori initsiatiiviga.

Üleminekuga seotud kulutused ja pakkumispoolsete faktorite uuendamine nõuavad suuri investeeringuid ja sääste. Seoses selliste pikema aja eelarveprobleemidega nagu pensionireform tuleb karpida avaliku sektori kulutusi ja juurutada kokkuhoidu. Sama tähtis on soodustada kodumaise säästu kasvu.

Mis puudutab laenude kasvu, siis siin on üheks potentsiaalseks ohuks see, et edukas liitumisprotsess koos

sissetulekute tõusu ja liigoptimistlike ootustega võib liialt paisutada kodumaist nõudlust. **Seetõttu on konservatiivne laenupoliitika äärmiselt oluline, et vältida**

hoiuste ja investeringute liigset tasakaalustamatust erasektoris ning sellist laenamistaset, mis võib halvendada Eesti majanduse välistasakaalu.

Eesti Pank ja finantssektori reformid

Terve ja konkurentsivõimeline finantssektor on oluline eeltingimus efektiivseks rahapoliitika muutmiseks ning suurendab riigi suutlikkust tulla toime Euroopa Liidus valitseva konkurentsi tingimustes.

Eesti liitumiseelne majandusprogramm näeb ette järgmised finantssektori reformid:

1. Ühtse finantsjärelevalve loomine 2002. aasta alguseks, et korraldada järelevalvet eri finantsinstitutsioonide üle. Enne uue organi loomist tõhustatakse olemasolevate järelevalveorganite tööd seadusandluse täiendamise teel. Seejuures on mul rõõm teatada, et Riigikogu võttis 9. mail vastu finantsjärelevalve seaduse, mille kohaselt ühtne järelevalveorgan luuakse keskpanga juurde.

Finantssektori järelevalve tõhustamiseks on vaja rakendada selliseid rahvusvahelisi järelevalve standardeid nagu Baseli Pangajärelevalve Komitee, ning Kindlustusjärelevalve Assotsiatsiooni (IAIS) ja Väärtpaberikomiteede Organisatsiooni (IOSCO) põhimõtted.

2. Laiemas kontekstis on vaja luua ühtne finantsturu järelevalvesüsteem, mis tõstaks järelevalveinstitutsioonide ja muude asutuste (näiteks tolliameti) koostöö kvalitatiivselt uuele tasemele, nagu see on ette nähtud liitumiseelses programmis.

Lisaks eelmainitule on vaja astuda samme operatsiooniliseks integreerumiseks Euroopa Keskpankade Süsteemi. Eesti Pank teostab praegu rahapoliitika operatsioonilise raamistiku reformi, mille eesmärk on täiustada likviidsusjuhtimise süsteemi. Operatsioonilise raamistiku reformi üheks sambaks on praeguse kohustuslike reserve süsteemi kaasajastamine turuelementide lisamise kaudu.

Selle tulemusena kasvab piiriüleses likviidsusjuhtimises euro raha- ja väärtpaberiturgude osatähtsus. Finantssektori integratsioon on meil juba aidanud paremini mõista, kuidas eurosooni rahapoliitika ja majanduse arengutendentsid meid mõjutavad. Kapitali mobiilsusega seotud intressimäärade ülekandumine eurotsoonist kujuneb oluliseks majanduslikku ühildumist toetavaks elemendiks rööbiti kaubandusliku integratsiooni ja majanduspoliitilise konvergentsiga.

Pankade jaoks on tähtis saavutada parem positsioon globaalses konkurentsis. Nii eurotsoonis kui ka Eesti rahapoliitika raamistik toetuvad efektiivsele likviidsusjuhtimise süsteemile ja turukonkurentstile.

Tulevikustrateegia formuleerimisel oleme arvestanud, et piirkondlik integratsioon ning ühtsete rahvusvaheliste reeglite ja põhimõtete omaksvõtt pole mitte üksnes vältimatu globaalne suundumus, vaid ka majanduse pikaajalist stabiilsust ja heaolu soodustav tegur.

Edu pant

Kokkuvõtteks tahaks küsida: millised vahendid aitavad meil nende konvergentsiga seotud väljakutsete ja ohtudega toime tulla?

Edu pandiks on kahtlemata hinnastabiilsuse põhimõtte järgimine. See tähendab keskpikas perspektiivis lisaks vahetuskursi stabiilsusele ka konservatiivset eelarvepoliitikat ning struktuurseid reforme.

Rakendada tuleb sellist struktuuripoliitikat, mis soodustaks palkade ja hindade paindlikkust keskpikas perspektiivis. Teised olulised reformid, nagu pensionireform,

infrastruktuuri ettevõtete erastamine ja haridussüsteemi kaasajastamine on olulise tähtsusega teise etapi reformid, mis tagavad Eesti majandusele konkurentsivõime Euroopa Liidus. Struktuursete reformide rolli on kirjeldatud esimeses liitumiseelses majandusprogrammis.

Tahaksin lõpetada oma esinemise sooja tänuga kõigile osavõtjatele ning selle konverentsi korraldajatele ja mõtte algatajatele. Ma olen kindel, et globaalne majanduskeskkond annab maailma riikidele edaspidigi piisavalt ajendeid *väljakutsete ja riskitegurite* teema juurde tagasi pöörduda.