

MUUTUVAD VARANDUSED: FINANTSMAAILMA KASV

Willem F. Duisenberg¹

Alates 2000. aastast oleme olnud tunnistajaks terrorismile, sõjale ja maailma väärtpaberiturgude langusele, mis kõik on aidanud kaasa juba niigi toimuvale kindlustunde langusele enamikus riikides. Seoses suurema sõjategevuse lõpuga Iraagis, geopoliitilise ebakindluse vähenemisega ja nafta hinna langusega on nüüd oodata maailmamajanduses järkjärgulist pööret paremusele ning on oluline, et poliitikakujundajad teeksid kõik endast sõltuva selle toetamiseks.

Arvestades teema ulatust, keskendun ma ainult kahele punktile. Esiteks tahaksin öelda paar sõna raha- ja fiskaalpoliitika rolli ja, võiksin lisada, nendega seotud piirangute kohta globaalse nõudluse taastumisel ning sellega seoses mikromajanduspoliitika, eriti struktuurireformide tähtsuse kohta majanduskasvu potentsiaali suurendamisel. Teiseks tahaksin piirkonnaspetsiifiliste näidete varal tutvustada mõningaid mikromajanduslike otsuste ja struktuurireformidega seotud ülesandeid, mis ootavad maailmas lahendamist.

■ Raha- ja fiskaalpoliitika ning struktuurireformid ■

**Stabiilne,
jätkusuutlik
ja tõhus
fiskaalpoliitika
avaldab
pikaajalisele
majanduskasvule
soodsat mõju.**

Keskpikal perioodil mõjuvad inflatsiooniga seotud märkimisväärsed kulud majanduskasvule negatiivselt, ning seepärast on stabiilsed hinnad kasvu võtmeteguriks. Olles otseselt suunatud hinnastabiilsuse hoidmisele usaldusväärsel ja püsival moel, annab rahapoliitika olulise panuse kõrge tootlikkuse ja suure tööhõive saavutamiseks ning püsivaks kasvuks. Kindel usk hinnastabiilsuse jätkuvusse kõrvaldab intressimääradest inflatsiooniriskiga seotud preemia osa ja kindlustab madalad reaaintressid, mis omakorda soodustab investeerimist, majanduskasvu ja hõivet. Teoreetilised ja empiirilised tõendid kinnitavad selgesti, et pole mingit pikaajalist seost lühiajalist

majanduskasvu eesmärgistava rahapoliitika ja hinnastabiilsuse vahel. Püüd kasutada rahapoliitikat majandusaktiivsuse mõjutamiseks või selle suurendamiseks üle jätkusuut-

¹ Tegu on lühendatud tõlkega Euroopa Keskpanka ekspresidendi Willem F. Duisenbergi kõnest, mille ta pidas Spruce Meadow ümarlauakohtumisel Calgarys 5. septembril 2003. W. Duisenberg oli EKP president 1. juunist 1998 kuni 31. oktoobrini 2003. 1. novembrist on EKP president Jean-Claude Trichet. Euroopa Keskpanka veebilehe aadress on: <http://www.ecb.int>

liku taseme toob pikemas perspektiivis kaasa mitte kiirema majandusarengu, vaid lihtsalt inflatsioonitempo kasvu.

Fiskaalpoliitika mängib makromajandusliku stabiilsuse tagamises samuti võtmerolli. Stabiilne, jätkusuutlik ja tõhus fiskaalpoliitika avaldab pikaajalisele majanduskasvule soodsat mõju. See soodustab säästmist, kapitali akumulatsiooni ja uuenduslikkust ning suurendab tööhõivet. See hõlbustab ka rahapoliitikaga tegelejate tööd hinnastabiilsuse tagamisel. Tasakaaluline eelarvepoliitika peaks kasutama kogunõudluse tsükliliste kõikumiste tasandamiseks automaatseid stabilisaatoreid, mitte suvakohaseid raha- ja fiskaalpoliitilisi vahendeid. Teooria viitab sellele, et viimastega on seotud viivitused ja riskid – vale ajastus võib kaasa tuua protsüklilise poliitika ning muuta hinnastabiilsuse järgimise keerukamaks. Keskpikal perioodil saab fiskaalpoliitika mitteinflatsioonilise kasvu säilitamisele kõige paremini kaasa aidata fiskaalse konsolideerimise abil.

Kokkuvõttes peegeldab kasv majandusstruktuuride pikema perioodi jooksul majanduse pakumise poole olukorda. Seepärast on just mikromajandus-, mitte makromajanduspoliitika see, mis võib soodustada tööjõu ja kapitali pakkumist ning nende tõhusat kasutamist, jätkuva uuendusi ja uue tehnoloogia levikut, ning seeläbi leevendada sellised probleemid nagu struktuurne tööpuudus.

Töö- ja kaubaturu struktuurireformid on kõigi investeeringute, majanduskasvu ja tööhõive paranemisele suunatud pikaajaliste strateegiate võtmetegur. Esiteks võimaldavad paindlikumad turud riikidel majandusšokkidega kiiremini kohaneda ja kiirendavad seeläbi majanduse taastumist. Teiseks soodustab suurem konkurents töö- ja toodanguturul kõrget uuenduslikkuse taset ning uue tehnoloogia kiiret levikut. See omakorda soodustab pikaajalist majanduskasvu, ilma et hoogustaks inflatsioonilisi tendentse. Kolmandaks võivad struktuurireformid hõlbustada rahapoliitika ülekandumist. Vähem paindlikes majandustes kajastuvad intressimäärade muutused hindades suurema viitajaga ning struktuursed barjäärid võivad tingida selle, et rahapoliitika peamise eesmärgi – hinnastabiilsuse – kasulikkust majandusele ei kasutata täielikult ära.

Oluline on siinkohal märkida jäikade kapitali-, töö- ja toodanguturgude vastastikust mõju – need võivad üksteise jäikust suurendada. Turgude vastastikune sõltuvus tähendab seda, et struktuurireformid ühel turul mõjutavad teiste turgude toimimist. Seepärast tuleb rõhutada, et ainult kõikehõlmav reformiprogramm saab luua majanduse suuremaks dünaamilisuseks vajalikud tingimused.

Ainult kõikehõlmav reformiprogramm saab luua majanduse suuremaks dünaamilisuseks vajalikud tingimused.

Struktuurireformide vajadus kipub olema poliitikakujundajate jaoks kõige ilmsem ja kõige pakilisem probleem just majandusaktiivsuse languse ajal. Kuid ärgem unustagem, et reformid ei paku majandusprobleemide jaoks kiireid lahendusi. Ehkki need võivad avaldada lühiajalist soodsat mõju kindlustundele, võtab nendest saadava kasu ilmnemine tavaliselt aega. Seepärast ei ole mul piisavalt mõjusaid sõnu selleks, et rõhutada vajadust kiirendada reforme kapitali-, töö- ja toodanguturul.

■ Struktuurireformid maailma eri piirkondades ■

Tahaksin nüüd pöörduda nende ülesannete käsitlemise juurde, mis ootavad meid mikro-majanduspoliitika ning struktuurireformide vallas konkreetsetes majanduspiirkondades.

Euroala

2003. aasta esimesel poolel jäi majandusaktiivsus euroalal tagasihoidlikuks, kuid on põhjust oodata, et see taastub vähehaaval 2003. aasta teisel poolel ja suureneb veelgi 2004. aastal. Ehkki hinnastabiilsuse säilitamiseks on head väljavaated, ei saa rahapoliitika iseenesest luua püsivat ja jätkusuutlikku kasvu euroala majanduses ja tööhõives, sest intressimääradel on lastud langeda ajalooliselt madalaimale tasemele.

Osa euroala majanduskasvu väiksusest võib olla seotud viimaste aastate fiskaal- ja struktuurireformide vähese ambitsioonikusega. Euroala vajab struktuurireforme, mis muudavad töö-, raha- ja toodanguturu paindlikumaks ning suurendavad tõhusalt tootlikkuse kasvupotentsiaali, tööhõivet ja investeeringuid.

Euroala vajab struktuurireforme, mis muudavad töö-, raha- ja toodanguturu paindlikumaks ning suurendavad tõhusalt tootlikkuse kasvupotentsiaali, tööhõivet ja investeeringuid.

Ehkki *tööturureformide* ulatus ja elluviimine on olnud erinevais riikides erinev, töid 1990. aastail tehtud jõupingutused kaasa edu kahes valdkonnas. Esiteks soodustasid need hõive kasvu enamikus sektoreis – hõive suurenes ajavahemikul 1997–2001 keskmiselt 1,5% aastas. Teiseks aitasid need tööturule siseneda naistel, noortel, vanadel ja vähem haritud inimestel. Nüüd peaksid reformid keskenduma suure struktuurse tööpuuduse vähendamisele ning osalus- ja hõivemäära suurendamisele. Ning on tõepoolest tähtis, et euroala riigid paneksid seoses tööturuga sotsiaalsete kaalutluste kõrval rohkem rõhku ka majanduse tõhususele.

Kapitalituru reformid võivad samuti mängida olulist rolli euroala majanduse paindlikumaks muutmisel. Palju on saavutatud – suuresti tänu euro kasutuselevõtule – ning suurem osa finantsteenustealasest tegevusplaanist on ellu viidud. Kuid riikide kapitaliturgude edasine ühendamine tõeliseks Euroopa finantsturuks oleks suur samm kaitseks riigispetsiifiliste šokkide eest.

Suuremaid jõupingutusi tuleb teha ka olemasolevate barjääride kaotamiseks *toodanguturgudel*. Alates 1990. aastate algusest on toimunud suurem riigiettevõtete erastamine, riigi abi kasutamine on vähenenud ning turulepääsu barjääre on langetatud, ehkki mitte võrdsel määral kõigis riikides ja sektoreis. Lisaks eksisteerivad ikka veel olulised tõkked hinnasurve neutraliseerimiseks, need aga tuleb kaotada.

ELi naaberpiirkonnad

Kümme Euroopa Liiduga peatselt ühinevat riiki on teinud viimaseil aastail makromajandusliku stabiliseerimise ja struktuurireformide osas märkimisväärsed edusamme. Nii tervikuna kui ka üksikhaaval võetuna on nende riikide majanduse põhialused pidevalt tuntaval määral arenenud. Selles suhtes on ELiga liitumise perspektiiv olnud tähtis poliitikakujundamise ankur. Kuid järelejäädmine reaalsissetulekute osas on olnud palju aeglasem kui üleminekuperioodi alguses oodati ning nüüd, mil need riigid valmistuvad ELiga liituma, on nende SKP elaniku kohta ikka veel palju väiksem kui praegustel liikmesriikidel. Liituvate riikide majanduskasvu suurendamine jääb eluliselt tähtsaks küsimuseks. Ehkki ELi liikmelisus ise ja varasemate reformide järeloomõju peaksid järelejäädumisprotsessi kiirendama, on vaja pidevat poliitilist tegevust liituvate riikide majanduskeskkonna jätkuvaks parandamiseks. Reformid peaksid eriti edendama kapitali akumulatsiooni ning tooma kaasa tootmistegureist sõltuva tootluse kasvu.

Teistes ELi naaberpiirkondades on jõupingutused struktuurireformide alal olnud väga erinevad. Türgis toimus pärast 2001. aasta tõsist finantskriisi 2002. aastal jõuline taastumine ning riik algatas ambitsioonika protsessi inflatsioonitaseme alandamiseks. Kuid Türgit vaevavad ikka veel mõningad kauaaegsed probleemid. Venemaal on viimasel ajal – pärast pikka viivitust üleminekuperioodi varasemal aastail – läbi viidud esimene pakett struktuurireforme, mis on aidanud kaasa riigi jõudsale taastumisele pärast 1998. aasta kriisi.

Ameerika Ühendriigid

Ühendriikides on töö-, toodangu- ja kapitaliturg saavutanud suure paindlikkuse. See peegeldab nii USA majandussüsteemi traditsioonilist turule orienteeritud olemust kui ka viimase 20 aasta reforme, muu hulgas riikliku sekumise vähendamist 1980. aastail. Ühendriikide majanduse paindlik mikroökonomiline struktuur on aidanud sel saada maailma üheks tugevamaks kasvupooluseks, kus SKP suurenes 1983. kuni 2002. aastani keskmiselt 3,3% aastas (euroalal oli kasv samal ajal 2,4% aastas). Ent Ühendriikide kogemus näitab sedagi, et ükski riik ei saa pidada struktuurireforme lõpetatuks. Oma viimases IV artikli järgses aruandes Ühendriikide kohta tõi Rahvusvaheline Valuutafond välja mitu valdkonda, kus oleks vaja teha täiendavaid jõupingutusi. Nende hulgas on eelarveraamistik, sotsiaalkindlustussüsteem ja energiasektor. Lisaks paljastasid mitmete ettevõtete pankrotid 2001. ja 2002. aastal nõrkused nende juhtimises, kaasa arvatud raamatupidamise ja auditeerimise reeglise, mille kohendamiseks USA ametivõimud praegu tegelevad.

Ühendriikide majanduse paindlik mikroökonomiline struktuur on aidanud sel saada maailma üheks tugevamaks kasvupooluseks.

Ladina-Ameerika

Viimasel kahel aastal on majanduskasv enamikus Ladina-Ameerika riikides olnud väike. Kuid sel aastal on märke mõõdukast paranemisest ning kindlustunne hakkab tasapisi

taastuma. Osalt on see tingitud struktuurireformidest paljudes selle piirkonna riikides. Et kasvu vundamenti tugevdada, peavad poliitikakujundajad jääma truuks struktuurireformide elluviimisele. Riigid, mis on teinud reformimisel suurimaid edusamme, maitsevad juba nende vilju. Nii Mehhiko kui ka Tšiili, mis on selles piirkonnas kõige rohkem reforme läbi viinud, on osutunud piirkonna majandusraskuste tingimustes märkimisväärselt paindlikeks. Nad on hästi üle elanud maailmamajanduse aeglase kasvu perioodi, kui arvestada nende riikide avatust loiult toimivate majanduste suhtes. Teised selle piirkonna riigid on samuti asunud reforme ellu viima ning rahvusvaheline üldsus peaks neid julgustama, et reformid toimuksid nii kiiresti kui tingimused seda võimaldavad.

Ida-Aasia

Mis puutub majanduskriisist tabatud Aasia riikidesse, siis nende majandusnäitajad on olnud positiivses korrelatsioonis reformidega. Suurem keskmise majanduskasvu potentsiaal sellistes riikides nagu Korea ja Malaisia peegeldab osalt ametivõimude otsustavust ettevõtlusreformide läbisurumisel, finantssektori reformimisel ja pankrotiseaduste tugevdamisel. Hiina ametivõimud on korduvalt rõhutanud, et pangandusreform koos riigiettevõtete ümberstruktureerimise ja erastamisega on võti majanduskasvu ja finantsstabiilsuse juurde keskpikas perspektiivis.

Olukord Jaapani majanduses nõuab kiireid struktuurireforme. Ametivõimud on teinud mõningaid edusamme fundamentaalsete nõrkuste kõrvaldamisel ning reformistrateegia on välja töötatud. Esiteks on pangasektori reform asjakohaselt keskendunud laenude klassifitseerimismeetodite tugevdamisele ning halbade laenude mahakandmise kiirendamisele. Aga kui esimeses küsimuses on tehtud edusamme, siis finantsasutused hoiavad oma portfelli ikka veel suures koguses halbu laene. Teiseks on välja töötatud strateegia riikliku sekkumise vähendamiseks toodangu- ja tööturul. Struktuurimeetmete edukas juurutamine Jaapani toodangu- ja tööturul ei aitaks mitte ainult suurendada tootlikkuse potentsiaali ja tööhõivet, vaid vähendaks ka majanduse haavatavust majandusshokkide poolt.

■ Kokkuvõte ■

Lõpetuseks tahaksin kõigepealt pöörduda euroala majanduspoliitikaga tegelejate poole. Ma olen veendunud, et euroala majandusaktiivsust on võimalik tõsta uuele, struktuursetl kõrgemale tasemele üksnes laiahaardeliste ja edumeelsete struktuurireformide abil. Sellest lähtuvalt on suurim panus, mille raha- ja fiskaalpoliitika saab anda, stabiilse makromajanduskeskkonna säilitamine, mis toob kaasa hinnastabiilsuse ja tasakaalulise eelarvesituatsiooni. Lisaks sellele, nagu ma olen juba väitnud, sõltub raha- ja fiskaalpoliitika tõhusus makroökonomilise stabiilsuse tagamisel euroala majanduse mikroökonomilisest toimimisest, mida saab parandada ainult struktuurireformide abil. Mul on heameel täheldada, et mõned euroala riigid on juba aru saanud: ainus võimalus, mis aitab majanduskasvu praeguse aeglustumise vastu, peitub struktuurireformides, mis parandavad majanduse toimimist. Tervitan palavalt nende riikide valitsuste jõupingutusi ning loodan siiralt, et teised järgivad nende eeskju.

Ja nagu ma olen oma tänastes tähelepanekutes juba näidanud: ehkki tungiv vajadus struktuurireformide järele on just euroalal, võivad ka muud maailma piirkonnad reformidest kasu lõigata, kuigi erineval määral ja veidi erinevate probleemide lahendamisel.