

MILLAL TULEB EURO EESTISSE?

Vahur Kraft

■ Sissejuhatus ■

Eesti Panga avalike suhete büroole esitatud küsimuste järgi võime tõdeda üldsuse suurt huvi Eesti euromüntide vastu. See on meeldiv, ehkki võib-olla mõnevõrra üllatav, kuna neid münte veel ei ole. Mõned inimesed on aga veendunud, et euromündid on juba valmis, teised soovivad end kirja panna, et esimestena uusi münte saada.

Kuid igal mündil on kaks külge ning antud juhul tähendab see seda, et väga suur osa Eesti elanikkonnast ei ole sugugi veel valmis Eesti kroonist euro kasuks loobuma. Nad tahavad, et keskpangakutseks tasa ja targu.

See seab keskpanga ebaharilikku olukorda, kus ta peab kaitsma konservatiivse lähenemisviisi asemel kiiret ja otsustavat tegutsemist, samal ajal kui Rootsi hiljutise ühisraha referendumi tulemus tekitab inimestes ikka veel pisut segadust. Rootslased tahtsid ehk olla paavstimad kui paavst ise – ja kahtlemata on neil saavutusi, mille üle uhkust tunda. Kuid Eesti jaoks on pikka perspektiivi silmas pidades kõige kasulikum tegutseda kiiresti ja minna võimalikult ruttu üle eurole. Selleks on väga mõjuvaid põhjusi.

**Eesti jaoks on
pikka perspektiivi
silmas pidades
kõige kasulikum
tegutseda kiiresti
ja minna
võimalikult ruttu
üle eurole.**

■ Majandus ■

Mõjuvaim põhjus peitub Eesti majanduses. Hoolimata maailmamajanduse jätkuvast ebakindlusest, on majanduskasv Eestis olnud suur – 2002. aastal 5,8%. See on umbes 4% suurem euroala majanduskasvust. Võiks isegi öelda, et kahe viimase aasta jooksul on Eesti majandus üle elanud midagi positiivse välisšoki sarnast, kuna ELiga ühinemine on muutunud üha kindlamaks ja riskimarginaalid vastavalt väiksemaks. Kuid samal ajal avaldus ka negatiivne majandusšokk – välisturgude jätkuv nõrkus. Kõik see kokku on kaasa toonud teatud eelised – näiteks madalamad intressimäärad ja suure hulga välismaiseid otseinvesteeringuid –, **kuid selles peituvad ka teatud ohud.**

Eesti kiire majanduskasv viimase poolteise aasta jooksul põhineb peamiselt suurel sisemaisel nõudlusel. Suur sisenõudlus, välisinvesteeringute jätkuv sissevool ning oodatust väiksem ekspordi kasv on toonud kaasa märkimisväärselt suure jooksevkonto puudujäägi – 2003. aasta lõpuks hinnanguliselt 14% SKP suhtes või enamgi.

Muidugi võib väita, et praegune väline tasakaalustamatus on teatud määral *edukuse kõrvalnähe*. Välismaised otseinvesteeringud on olnud piisavalt suured kogu ülemineku-perioodi vältel, uuesti investeeritud tulu ja dividendimaksed mängivad Eesti jooksevkonto tasakaalus üha olulisemat rolli. Seda illustreerivad hästi 2003. aasta teise kvartali jooksevkonto näitajad: esmane jooksevkonto puudujääk oli 7% SKP suhtes ehk enam kui 6 protsendipunkti võrra tegelikust puudujäägist väiksem. Praegu võtavad välisinvestorid arvesse Eesti peatset liitumist ELiga, optimistlikke kasvuprognose ja elatustaseme jätkuvat tõusu. Tänu soodsaile rahastamistingimustele on viimase aja investeerimisaktiivsus olnud suurim pärast üleminekuaja algust – 2003. aasta esimese kvartali jooksul moodustasid investeeringud koos varude täiendamisega 38% Eesti SKP suhtes. Samal ajal viivad paljud väiksed ja keskmise suurusega ettevõtted oma tootmist kooskõlla ELi nõudmistega. Ning mõistagi on laenamine praeguste madalate intressimäärade juures eraisikuile väga ahvatlev.

Ent hoolimata kõigist praeguse suure välispuudujäägi näitajatega seotud ebaharilikest ühekordseist tegureist, ei tohi me pigistada silmi kinni ka tõsiasja ees, et defitsiidi määr **ON** kõrge. Ning tasakaalu parandamine – pannes rõhku säästmisele nii avalikus kui ka erasektoris – on praegu Eesti üks põhieesmärke.

Kuid sellega seoses tuleb rõhutada, et ükski näitaja eraldi võetuna, isegi kui see viitab võimalikule ebasoodsale arengule, ei anna majanduse tegelikust olukorrast tõepäraselt pilti. Kahtlemata on see nii ka Eesti puhul, kus palgatase, inflatsioonimäär ja tootluse muutused ei näita, et majanduse stabiilsus oleks nii suures ohus, nagu sellele viitavad jooksevkonto näitajad. Näiteks tarbijahinnaindeksi kasv oli Eestis ja euroalal 2003. aasta esimesel poolel peaaegu võrdne. Praeguste prognooside järgi jääb Eesti THI kasv 2003. aastal 1,5% lähedale. Võib öelda, et viimased arengutendentsid on inflatsiooni osas olnud väga julgustavad. Ehkki mõningad ajutised tegurid ja nõrk välissurve on viimasel ajal inflatsioonisurvet vähendanud, ei tohiks alahinnata ka sisetähtsuseid tegureid, mis aitavad püsivalt inflatsioonitempot aeglustada.

Praeguseks on Eesti majandus tugevalt lõimunud Euroopa majandusruumiga.

Kuid samal ajal ei tohiks unustada, et hinnataseme järkjärguline tõus on fikseeritud vahetuskursi puhul reaalse ühildumise paratamatu tulemus. On hästi teada, et sisetulekute ja hindade tase riigis on omavahel positiivselt seotud. Seepärast me leiame, et väike erinevus Eesti ja

euroala inflatsioonitaseme vahel on loomulik, kui võtta arvesse jätkuvat reaalselt ühildumist ja sellega seotud tootluse kasvu.

Keskmise palga ja tootluse näitajad pole märkimisväärselt muutunud (esimeses kvartalis oli tootluse reaalkasv hinnanguliselt 4,7%). Kumulatiivne tootluse kasv Eestis, võrrelduna meie peamiste kaubanduspartnerite kaalutud keskmise tootluse kasvuga, on olnud selgelt kiirem kui reaalse vahetuskursi tõus. Viimase kuue aasta jooksul on tootluse kumulatiivne kasv Eestis, võrreldes meie peamiste kaubanduspartneritega, ulatunud 25%ni. Vastav tarbijahinnaindeksil põhinev reaalne vahetuskurss on tõusnud 22%.

Eestist eksporditavaist kaupadest läheb umbes 80% praegustesse ja tulevastesse ELi liikmesriikidesse. Praeguseks on Eesti majandus tugevalt lõimunud Euroopa majandusruumiga. Kas me võime aga öelda, et majanduse ümberstruktureerimine on lõpetatud?

■ Teel Euroopasse ■

Millised ülesanded meid ees ootavad? Eesti, nagu kõigi teistegi uute liikmesriikide ainus võimalus Eurosüsteemiga ühineda on teha seda täielikus kooskõlas ELi lepingu kirjatähe ja vaimuga. Rääkides praegustest ühinevatest riikidest tervikuna, võib öelda, et põhiline väljakutse, mis poliitikute ees seisab, on igal pool ühesugune – soodustada reaalsel ühildumist ja säilitada samal ajal makromajanduslik stabiilsus. Ent kuigi alusprotsessid on kõigi puhul samad, mängivad väga olulist rolli varasemad majanduspoliitilised otsused, samuti konkreetse riigi suurus. Seega ei saa optimaalne tee euroala liikmelisuseni mingil juhul olla kõigi jaoks ühesugune.

Vahetuskursimehhanism ERM2 pakub põhimõtteliselt väga vajalikku puhvertsooni, enne kui riigist saab Majandus- ja Rahaliidu (EMU) täisliige. Kuid sellega on seotud ka ilmsed ohud. **On äärmiselt oluline, et otsus ERM2ga liituda tehtaks alles siis, kui makro-ökonoomilised põhinäitajad lubavad määrata realistliku tähtaja eurole üleminekuks – näiteks kaks või kolm aastat.**

Siiski on väga veenvaid argumente võimalikult kiire EMUga liitumise poolt. Ühineva riigi jaoks on oluline, et eelmiste laienemiste kogemus on näidanud: tegeliku ühildumise kõrget taset on võimalik saavutada seoses ELiga ühinemisega. Sellel fenomenil on mitmeid selgitusi, sealhulgas täielik lõimumine ühtse turuga, erinevate poliitiliste ja majanduslike ohtude vähenemine jne. Euro kasutuselevõtt võib toetada majanduslikku lõimumist majandusüklite suurema korrelatsiooni, aga ka madalamate tehingukulude ja väiksemate riskipreemiate kaudu.

Eesti, nagu kõigi teistegi uute liikmesriikide ainus võimalus Eurosüsteemiga ühineda on teha seda täielikus kooskõlas ELi lepingu kirjatähe ja vaimuga.

Selge on ka see, et **EMU liikmeks olek vähendab vääringuga seotud ebakindlust.** Näiteks oleksid võinud Euroopa finantsturud ilma EMUta Aasia ja Venemaa kriisi ning maailma majanduskasvu hiljutise aeglustumise tõttu olla palju rahutumad. Ühineva riigi jaoks võib kiire liitumine ERMi ja EMUga tähendada rahvusvahelise usaldusväarsuse kasvu – võtame näiteks Kreeka, kes 1999. aastal pärast Aasia kriisi lõikas selgelt kasu ERM2 usaldusväarsusest.

Eesti puhul on meie varasemad poliitilised otsused loonud keskkonna, mida iseloomustavad avatud majandus – eksport ja import ulatuvad 179–180%ni SKP suhtes –, stabiilne fikseeritud vahetuskurss, pikk tasakaalus eelarve traditsioon ning kiire lõimumine Euroopa turgudega. Need kõik soodustavad suhteliselt kiiret reaalsel ühildumist. Me võime isegi öelda, et praegu meie majanduses aset leidev ühildumine toimub faktiliselt rahaliidu keskkonnas.

Hiljuti Euroopa Keskpanga poolt tehtud analüüsi järgi on viie suurema EMU liikmesriigi ja Eesti töötleva tööstuse äriüksikud isegi suuremas korrelatsioonis kui viie suurema liikmesriigi ja mõne muu liikmesriigi omad. Üldiste majandustsükli tekkimise osas on pisut väiksem, kuid see on tingitud Eesti kiiremast majanduskasvust võrreldes euroalaga.

Aga on veel üks tähtis aspekt, mida ma tahaksin selles kontekstis rõhutada. Selleks on finantssüsteemi ülioluline roll realses ühildumises valuutakomitee raamistikul põhineva fikseeritud vahetuskursi tingimustes. **Võib kindlalt öelda, et Eesti pangasüsteem on praegu tugev, hästi kapitaliseeritud ja likviidne.** Pankade sunnitud tuginemine oma kapitalile ja likviidsusele on avaldanud otsest mõju turustruktuurile. Strateegiline välisosalus – enamasti Põhjamaade finantsgruppide poolt – on andnud Eesti pankadele tugeva kapitaliseerituse ja aidanud kasutusele võtta parimad rahvusvahelised tavad. Praegu annab Eesti pangasektor olulise osa pangaomanike kasumist. Kasumlikkus tähendab efektiivsust, mis on vähemalt võrreldav meie naabruses asuvate ELi liikmesriikide finantssektoritega, ning mõnevõrra suuremat paindlikkust tootmistegurite osas, eriti tööturu paindlikkust. Kasumlikkus tähendab ka uute tehniliste lahenduste suhteliselt kiiret kasutuselevõttu. Näiteks kaardimaksete arv ühe elaniku kohta on Eestis umbes sama suur kui Saksamaal, internetipanga kasutajate osakaal aga isegi mõnevõrra suurem ja internetipõhiste pangateenuste nimekiri mõneti põhjalikum.

Eesti tahaks olla üks esimesi uusi klubi liikmeid – me tahaksime ühineda euroalaga esimesel võimalusel. See võib tähendada liitumist ERM2ga nii ruttu kui võimalik, säilitades euro ja krooni praeguse vahetuskursi ja valuutakomitee raamistiku. Kui ei juhtu midagi

Kui ei juhtu midagi ebasoodsat, peaks Eestil olema võimalik esitada avaldus ERM2ga ühinemiseks juba 2004. aasta keskel.

ebasoodsat, peaks Eestil olema võimalik esitada avaldus ERM2ga ühinemiseks juba 2004. aasta keskel. Tuleks ehk mainida sedagi, et praegu on Eesti liituvate riikide hulgas suhteliselt soodsal positsioonil suutlikkuse poolest täita Maastrichti kriteeriumid ja muud olulised nõuded.

Kui võrrelda praegu ühinevate riikide nominaalse ühildumise taset mõnede varem ühinenud riikide vastava tasemega viis aastat enne nende liitumist EMUga, siis on selge, et meil ei tohiks olla põhjust tõsiselt muretseda selle pärast, kas enamik praegu ühinevaid riike suudab keskmises perspektiivis nominaalsed kriteeriumid täita. Kuid Eesti valitud valuutakomitee raamistikul põhinev rahasüsteem annab

selles osas teatud eelised. Eelarve tasakaal on hästi toimiva ja tõhusa valuutakomitee raamistiku väga oluline eeltingimus ning sel on olnud tugev mõju Eesti fiskaalpoliitikale. Meie eelarvepoliitika peamine eesmärk on hoida eelarve ühe majandustsükli piires tasakaalus ning leevendada erasektori säästutase võimalikke kõikumisi. Me usume, et tasakaalus eelarve koos tugeva finantssüsteemiga on ka tõhusaim viis vältida lühiajalist spekulatiivse kapitali sissevoolu seoses ühinemisega ELiga. Sellest seisukohast ei näe me tekkivat mingeid raskusi valitsuse võla ja eelarve puudujäägi kriteeriumide täitmisel.

Selles suhtes on Eesti suure tõenäosusega juba 2006. aastal vormiliselt valmis euroalaga liituma. Suurim ülesanne avalikule sektorile selles osas on vältida lõtvat makromajandus-

poliitikat, mis stimuleeriks liialt sisemaist nõudlust ja tooks kaasa märkimisväärse reaalse vahetuskursi tõusu.

Ning muidugi on tohtu hulk tehnilisi ettevalmistustöid, mis peavad enne euroalaga ühine-mist tehtud olema. Me oleme plaanid teinud ja töö on juba mõnda aega käinud. Mõnel puhul saame ära kasutada ikka veel meeles püsiva 1992. aasta rahareformi ajal saadud kogemusi. Teistel juhtudel, näiteks mõnede arveldussüsteemidega seotud probleemide puhul, peame ootama, kuni Euroopa institutsioonid on üksikasjades otsusele jõudnud. Kuid pole mingit kahtlust, et tehnilised ettevalmistustööd meid ei pidurda.

■ Kokkuvõtteks ■

Rääkides Eesti eelseisvast arengust eespool lühidalt käsitletud ülesannete valguses, tasub meeles pidada, et poliitilised jõupingutused on vajalikud ka **PÄRAST** ühine-mist ELi ja EMUga. Maastrichti kriteeriumide täitmist ja n-ö klubisse vastuvõtmist ei tohi pidada lõppeesmärgiks. Näiteks meie põhjapoolsete naabrite hiljutised majandus-saavutused, võrreldes Euroopa üldise arenguga, ei tohiks jätta mingit kahtlust, et stabiilsuse ja majanduskasvu pak-ti täitmine annab selgeid eeliseid.

Ma olen veendunud, et ELi liikmeks olek tuleb Eestile kasuks. Aga ma olen täiesti kindel selleski, et Eestil on midagi ELile ka vastu pakkuda – näiteks kogemusi tootmis-tegurite paindlikkust ja mobiilsust puudutavais küsimustes. On oluline, et Eesti, nagu ka kõik teised tulevased ELi liikmesriigid, annaksid oma panuse ühise eesmärgi saavu-tamiseks.

**Eestil on midagi
ELile ka vastu
pakkuda – näiteks
kogemusi
tootmistegurite
paindlikkust
ja mobiilsust
puudutavais
küsimustes.**