

IMFi direktorite nõukogu lõpetas 2009. aasta artikkel IV konsultatsioonid Eesti Vabariigiga

6. jaanuaril 2010 lõpetas Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) direktorite nõukogu 2009. aasta artikkel IV konsultatsioonid Eesti Vabariigiga¹.

Taust

2009. aastal oli Eesti majandus sügavas languses, kuid tänu olemasolevatele tugevusvarudele ja nii valitsus- kui ka erasektori otsusekindlale tegutsemisele suudeti täiemahulist kriisi vältida. 2007. aasta keskel, pärast tõsist ülekuumenemist, hakkas kahe suurima panga laenuitingimuste karmistumise tulemusena aeglustuma investeerimisaktiivsus ja lõhkes kinnisvaramull. Majanduslangust süvendas veelgi Lehman Brothersi kokkukukkumisele järgnenud üleilmse välisrahastamise ja väliskaubanduse järsk langus. 2009. aastal vähenes kogutoodangu maht ootuste kohaselt ligikaudu 15% ja töötuse tase jõudis aasta lõpuks 16%ni. Deflatsioon ja palgalangus peaksid jätkuma kogu 2010. aasta jooksul ja jooksevkonto peaks lühiajaliselt jääma väiksesse ülejääki. IMFi delegatsioon ei oota majanduskasvu taastumist enne 2010. aasta keskpaika.

Kiire kasvu ajal kogutud suured eelarvereservid, valitsussektori väga väike võlg ja eelarve kiired kohandamismeetmed 2008. ja 2009. aastal on aidanud valitsusel hoida eelarvepuudujääk kontrolli all ja vältida rahastamisprobleeme. Samal ajal on ELi tõukefondide aktiivsem kasutamine andnud teatud vastutsüklilise eelarvestiimuli. Finantssektor on halbade laenude osakaalu kasvust hoolimata suutnud likviidsusprobleeme vältida, seda tänu omakapitalile ja likviidsuspuhvritele (mis on suurenenud ka tänu suhteliselt kõrgele kohustusliku reservi nõudele) ning Põhjamaade emapankade toele. Selliste toetavate poliitiliste meetmete tulemusena on Eesti valuutakomitee süsteem nii üleilmsetele kui ka piirkondlikele pingetele hästi vastu pidanud.

Kiirele laenukasvule tuginenud buumi tõttu on mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori võlakoormus suhteliselt suur. Kuna sissetulekute tase langeb, tööpuudus suureneb järsult ja varade hinnad kukuvad, on eraisikute ja ettevõtete bilansid surve all, mis omakorda pärsib sisenõudlust. Halbade laenude osakaal on tõusnud 6%ni laenuportfellist ja mõned pangad on teatanud kahjumist.

Kiire kasvu aastail kaotatud konkurentsivõimet aitab taastada ka paindlik tööjõuturg. Hiljuti jõustunud uus töölepinguseadus suurendab paindlikkust veelgi, kuna see näeb ette väiksemaid koondamishüvitisi. ELi eelarvest saadud rahalisi vahendeid suunatakse üha enam avatud sektorisse. Sellegipoolest sõltub Eesti eksport olulisel määral Põhjamaade kaubanduspartnerite käekäigust. Valitsus kavatses taotleda euro kasutuselevõttu 2011. aastal. Kui eelarve konsolideerimist jätkatakse, eeskätt tulude suurendamise näol, võib Eesti 2010. aastal täita kõik Maastrichti kriteeriumid. Euroalaga ühinemine suurendaks Eesti majanduse stabiilsust, kuna selle tulemusel kaoks liigsed valuuta- ja likviidsusriskid.

¹ Rahvusvahelise Valuutafondi põhikirja artikli IV kohaselt peab IMF oma liikmesriikidega kahepoolseid arutelusid, mis toimuvad tavaliselt kord aastas. Fondi delegatsioon külastab riiki, kogub majandus- ja finantsteavet ning arutab ametivõimudega majandusarengu ja –poliitika alaseid küsimusi. Pärast tagasipöördumist fondi peakorterisse koostavad delegatsiooni liikmed aruande, mille alusel toimub direktorite nõukogu arutelu. Arutelu lõppedes teeb fondi tegevdirektor direktorite nõukogu esimehena direktorite seisukohtadest kokkuvõtte, mis edastatakse külastatud riigi ametivõimudele.

Direktorite nõukogu hinnang

Direktorid jäid delegatsiooni hinnanguga üldiselt nõusse. Nad tunnustasid Eesti ametivõime kaugeleulatava mõjuga kohandusmeetmete rakendamise eest 2008. ja 2009. aastal, mis aitasid koos buumiaastail järgitud mõisliku poliitikaga täiemahulist kriisi vältida. Sügavast majanduslangusest hoolimata on eelarvepuudujääk kontrolli all, pankade likviidsuspuhvrid piisavalt suured ja paranenud on ka investorite kindlustunne. Kuna Eesti majandus on piirkonnas valitsevatest finantspingetest toibumas ja tasakaalu poole liikumas, võib oodata majanduskasvu järkjärgulist taastumist. Direktorid rõhutasid, et tasakaalustatud kasvu ja sujuva eurole ülemineku tagamiseks peavad nii avalik kui ka erasektor tegema ulatuslikke kohandusi, mis sisaldavad nii riigirahanduse edasist konsolideerimist, erasektori võlakoormusega tegelemist kui ka konkurentsivõime tõstmist.

Direktorid avaldasid toetust Eesti ametivõimude eesmärgile võtta euro kasutusele nii kiiresti kui võimalik, kuna ühisraha soodustab nii stabiilsust kui ka riigi usaldusväarsuse kasvu. Siiski hoiatasid nad, et arvestades Eesti ees seisvaid poliitilisi väljakutseid, pole eurole üleminek imeravim kõigi hädade vastu. Ekspordil põhinev kasvustrateegia nõuab terve majanduse ümberorienteerimist. Samal ajal avaldavad sisenõudlusele tõenäoliselt survet deflatsioonioht, suurenev tööpuudus ja vajadus jätkata karmi eelarvepoliitikaga, kuigi ELi eelarvest eraldatavate vahendite aktiivsem kasutamine on andnud teatud vastutsüklilise eelarvestiimuli.

Direktorid tervitasid ametivõimude otsust hoida 2010. aasta eelarvepuudujääk alla Maastrichti kriteeriumi taset ning nende meelegindlust võtta vajadusel talitluspidevuse meetmeid. Võttes arvesse makromajanduse ja rakendamise seotud märkimisväärseid ohte ja vajadust kindlustada euro kasutuselevõtt 2011. aastal, soovitas enamik direktoreist rakendada täiendavaid struktuurseid eelarvemeetmeid. Kuigi kulukärpeid saaks veelgi teha, rõhutasid direktorid, et tähelepanu tuleb pöörata ka sotsiaalse turvavõrgu säilitamisele. See nõuab kohandusi eelarve tulude poolel: eeskätt tuleb laiendada maksubaasi ja likvideerida halvasti suunatud maksusoodustused. Tugevam keskpikk eelarveraamistik aitaks vähendada eelarve tsüklisoodumuslikkust ja saavutada 2012. aastal eelarve struktuurse tasakaalu.

Direktorid tunnustasid ametivõime valuutakomitee süsteemi säilitamise eest. Lähtudes delegatsiooni hinnangust, et reaalne efektiivne vahetuskurs on kergelt ülehinnatud, rõhutasid nad, et konkurentsivõime taastamiseks tuleb jätkata struktuurireformidega. Nad olid nõus, et euro kasutuselevõtt praeguse kursiga on mõistlik valik, kuna valitsusektori võlakoormus on väga väike, suurem osa eelarve kohandamisprotsessist on juba toimunud ja ressursikulude paindlikkus on tänu uuele töölepinguseadusele suurenenud.

Direktorid on arvamusel, et finantsraskused on mõnevõrra leevenenud, sest intressimäärad on madalad ja pangad on valmis suure hulga laenude tagasimaksegraafikuid üle vaatama. Teisest küljest võivad hindade ja palkade deflatsioon ning euroala intressimäärade tõus tulevikus võlgade teenindamise koormust suurendada. Direktorid julgustasid ametivõime tugevdama võlaõigus- ja kriisilahendusraamistikke. Et soodustada võlgade juhtumipõhist ümberstruktureerimist, on tähtis edendada pankroti- ja saneerimisprotseduuride paindlikkust, võttes täiel määral arvesse moraali õõnestamisega seotud probleeme ja tugevdades nimetatud protseduuride rakendamise võimet. Lisaks soovitasid direktorid muuta ettevõtte tulumaksu seadust, et hoida ära ülemäärast võlakoormuse kuhjumist ettevõtte tasandil.

Direktorid avaldasid tunnustust finantssektori vastupidavuse, tugeva järelevalveraamistiku ning Eesti ja Rootsi keskpanga vahel sõlmitud ennetava likviidsuskokkuleppe eest. Nad olid

arvamusel, et halvenev laenukvaliteet, laenuvõtjate suur võlakoormus ning madalseisus olev kinnisvaraturg nõuavad järelevalveasutustelt pidevat valvsust ja erakorraliste tegevuskavade väljatöötamist, sealhulgas tihedamat koostööd piirkondlike järelevalveasutuste vahel. Direktorid ootavad finantssektori uuendatud hindamisprogrammi soovitude kiiret elluviimist, eeskätt menetluses oleva pankade kriisilahendusraamistiku jõustamist.

Ootuste kohaselt toimub järgmine artikkel IV konsultatsioon Eesti Vabariigiga vastavalt tavapärasele 12-kuusele tsüklile.