

RAHVUSVAHELISE VALUUTAFONDI ARTIKKEL IV MISSIOONI

EESTI VISIIDI ESIALGSED JÄRELDUSED

Tallinn, 17. oktoober 2011

- 1. Eesti esimest euroala liikmesaastat iseloomustab majanduskasvu elavnemine ja seda hoolimata tärkavatest pingetest.** Mõistlik makromajanduspoliitika on aidanud Eesti majandusel langusest kiiresti toibuda ning on kaasa aidanud ka euro edukale kasutuselevõtule ja hiljutisele krediidiireitingu tõstmisele. Ühtlasi oli Eesti ainus eelarveülejäägiga ELi riik 2010. aastal ning ilmselt ka 2011. aastal. Samas on majandus taastunud mõningate raskustega, eriti arvestades, et Eesti majanduslangus oli üks järsemaid ELis. Ilmnenud on hinnatõusurive, mis lähtub põhiliselt küll välismajandusest, ning tööpuudus on endiselt suur. Mõnevõrra on tööpuudus alanenud, ent samas on pikaajaline töötus tõusuteel.
- 2. 2012. aastal majanduskasv ja hinnatõus aga eeldatavasti aeglustuvad.** Arvestades, et eksporditurud nõrgenevad, on oodata kasvu järsku aeglustumist. Kui aga mõõtmise ebamäärasus kõrvale jätta, siis SKP lõhe väheneb veelgi, kuigi aeglasemas tempos. Inflatsioon peaks samuti aeglustuma, kuna maailmaturu toidu- ja kütusehindade kiire tõusu mõju peaks hajuma. Alusinflatsiooni edasist arengut ümbritseb mõningane määramatus, arvestades töjõupuudusest ja oskuste erinevusest tingitud palgatõusurivet. Seni pole palgatõus tootlikkuse kasvu ületanud ega reaalsalpalgad suurenenud. Üldjoontes võib oodata nende tendentside jätkumist, kuid ka survet alusinflatsioonile.
- 3. Edasist kasvuväljavaadet ohustavad riskid on kasvanud.** Kuna kaks kolmandikku Eesti ekspordist läheb Euroopa Liitu, on hiljutised pinged Euroopas ja mujal maailmas ebasoodsate arengusuundumuste tõenäosust suurendanud. Peale juba mainitud muutuste maailmamajanduses võib üleüldine usalduse langus euroala riigivõlakriisi tõttu süvendada investorite riskikartlikkust, mis võib ka Eestisse edasi kanduda. Kui äärmuslikul juhul peaks Euroopa kriisi mõju hõlmama Euroopa tuumikut, võivad finantsprobleemid tabada ka Eestis tegutsevaid panku ja nende emapanku, hoolimata nende paremast kapitaliseeritusest ja likviidsusest.
- 4. Eesti edasine majanduspoliitika peaks valmistuma lühiajalisteks riskideks ja soodustama kestlikku pikaajalist majanduskasvu.** Selleks tuleb muu hulgas tugevdada eelarveraamistikku, säilitada finantssektori paindlikkus ja soodustada selle kasvuvõimekust, kuid sellest täpsemalt allpool.

Eesti eelarveraamistiku tugevdamine

- 5. Eesti eelarvepositsioon püsib tugev, kuid 2012. aasta riigieelarve jääb 2,25% suurusesse puudujääki SKP suhtes.** Puudujääk peegeldab eelkõige CO₂-saastekvootide müügist saadavate tulude vähenemist ja teise pensionisamba makseid, mis suunati vahepeal eelarvesse. Samuti on oodata eelarvekulude mõningast tõusu. See on eelkõige tingitud avaliku sektori investeeringute kiirest kasvust, mis tuleneb CO₂-saastekvootide

eelneva müügiga kaasnevatest kohustustest ja mida tasakaalustab suures osas jooksevkulutuste kasvu ohjeldamine.

6. **Vaja oleks piirata 2012. aasta riigieelarve stimuleerivat mõju.** Eelarve annab majandusele positiivse impulsi, eeskätt ajalise piiranguga CO₂-saastekvootidega seotud investeerimiskohustustest johtuvalt. Põhistsenaariumi kohaselt SKP löhe kaob, mistõttu oleks kohane saavutada neutraalne eelarvepositsioon. Arvestades, et jooksevkulude taset veel kord tublisti kärpida on ebarealistlik, on oluline eelarveeraldise hoolega jälgida ja erakordseid eelarvelaekumisi varuks hoida. Kui aga peaksid realiseeruma riskid, tuleks lasta automaatsetel stabilisaatoritel vabalt töötada, aga samal ajal hoida Eesti raskesti saavutatud usaldusväarsust. Sealjuures tuleb kinni pidada Maastrichti kriteeriumist, kaaludes vajaduse korral ka erakorralisi meetmeid.

7. **Lisaks manitseb 2012. aasta eelarve rahastamisel ettevaatlikkusele maailmamajanduse volatiilsus.** Eesti eelarvereservi võiks kasutada volatiilsete finantsturgude vältimiseks. Kui aga reserv praegu kasutusele võtta, jääks Eestil vähem võimalusi hakkama saada, kui globaalne kriis püsib kauem või realiseerub Euroopa võlakriisi laienemise risk. Sellega seoses tuleks kaaluda alternatiivseid rahastamisvõimalusi, sealhulgas kommertsbankade krediidiliine ja Euroopa Investeerimispanka ressursse.

8. **Praegusest konjunktuurist kaugemale vaadates võib öelda, et Eesti ametivõimude eesmärk saavutada keskmises perspektiivis väike eelarveülejäak aitab riigi tugevat eelarvepositsiooni säilitada, kuid see eeldab mõningaid kulupiiranguid.** Hoolimata ametivõimude pikaajalisest eelarve konservatiivsusest kuluserve siiski tugevneb, kuna jätkub Eesti sissetulekutaseme ühtlustumine ELi taseme suunas. Maastrichti eelarvekriteeriumi täitmisel pannakse proovile avaliku sektori palkade külmutamise ja tublisti kärbitud tegevuskulude otsused. Lisaks hakkab eelarvet keskmises perspektiivis survestama esimene pensionisammas – vanaduspensioni süsteem ja invaliiduspensionid. Kulutaseme tõusu aitab ohjeldada CO₂-saastekvootidega seotud investeringute ajaline piiratus. Abiks on ka ametivõimude jätkuvad jõupingutused, et suurendada keskvalitsuse efektiivsust raamatupidamise ja personalijuhtimise tsentraliseerimise kaudu. Selleks aga, et eelarve-eesmärki saavutada jätkusuutlikul viisil, peaksid mittepalgalised kulutused kaupadele ja teenustele alanema IMFi missiooni hinnangul keskmises perspektiivis vähemalt 2 protsendipunkti võrra SKP suhtes. See aitaks kaasa ametivõimude kiiduväärsele kavatsusele vähendada töötuskindlustusmaksid ja taastada eelarvepuhver. Sellest hoolimata peaks eelarve konsolideerimisel silmas pidama ka pikaajalisi investeerimisvajadusi ja majanduse tsüklilist arengut.

9. **Keskmise perspektiivi eelarve-eesmärgi saavutamiseks oleks tarvis mitmeaastast kõikehõlmavat eelarveraamistikku, mis tugevdaks Eesti kõrget fiskaalset usaldusväarsust ja ohjeldaks majanduse tsüklilisust võimendavat eelarvepoliitikat.** Selliseid raamistikke on

kaalutud ja kasutusele võetud ka mujal Euroopas ja maailmas. Eesti puhul peaks see raamistik hõlmama ka juba tavapärasest eelarve lihtsust ja läbipaistvust, mis on eelarve järelevalvet ja vastutust hõlbustanud. Peale võimalikult laia katvuse peaks eelarveraamistik keskenduma kulude ülemmääradele mitme aasta plaanis. Need määrad peaksid olema kooskõlas makromajanduse väljavaadetega ja mõistlike eelarvetulude kavadega ning toetama keskmise perspektiivi eelarve-eesmärki saavutada väike ülejääk. Määrad võiks kehtestada näiteks neljaks aastaks ehk ühe valitsuse ametiajaks, nagu seda tehakse Soomes, või siis libiseva keskmise põhjal nagu Rootsis. Nii ehk naa tuleks neist kulumääradest rangelt kinni pidada, samal ajal kui tulude laekumine kohaneb tsükllilisest arengust tingitud oludega ja seeläbi saavad automaatsed stabilisaatorid vabalt töötada. Raamistiku võiks kehtestada eelarveseaduse reformina, pidades ühtlasi silmas ELi liikmesusest tõusvaid kohustusi, sealhulgas ELi majanduskoordinatsiooni reguleerivat kuueosalist eelnõude paketti (nn *six-pack*).

10. Eelarvepuhver peaks olema jätkuvalt Eesti keskmise perspektiivi eelarveraamistiku oluline osa. Majanduslanguse ajal aitab eelarvepuhver Eestil minimeerida (piiravat) majanduse tsükilisust võimendavat eelarvepoliitikat ja vähendada sõltuvust finantsturgudest. Likviidsete varade hoidmine toob aga paratamatult kaasa nii kulu kui ka tulu. Puhvri kiirendatud korras kogumine võib kätkeada endas ohtu, et sisenõudlus nõrgeneb ja majanduskasv aeglustub pikemas plaanis, kuna avaliku sektori investeeringud pidurduvad. Põhimõtteliselt peaks eelarvepuhver olema vastavuses majanduse volatiilsusega. Eesti kogutoodangu ja eelarvetulude volatiilsuse järgi otsustades võib suurem puhver olla õigustatud. Eesti väike rahastamisvajadus seevastu osutab vastupidisele. Kokkuvõttes on puhvri järkjärguline taastamine kriisieelsele tasemele õigustatud, pidades silmas süvenevat globaalset ebakindlust.

Eesti finantssektori paindlikkuse säilitamine

11. Eesti pangasüsteem, mis koosneb valdavalt Põhjamaade omanduses olevatest pankadest, on globaalsele finantskriisile vastu pidanud. Viivislaenude maht, mis pärast Eesti eluasemeturu krahhi ja Lehman Brothersi pankrotti järjest kasvas, on viimasel ajal kahanenud. Samal ajal on laenukahjumite katteks tehtud proviisjonide maht kasvanud samas tempos, nagu on halvenenud varade kvaliteet. Eesti pankade keskmine omavahendite suhtarv (Tier 1) on endiselt oluliselt kõrgem kui rahvusvaheline norm ning seda toetab ka pankade kasumlikkuse taastumine 2010. aasta teises kvartalis. Samuti on kasvanud hoiuste tagatisfondi varad, mis on saavutamas soovitatavat taset.

12. Üldiselt on finantssektorit ohustavad riskid kontrolli all, kuid need on suurenenud. Eesti panku ohustab euroala võlakriis nii otse kui ka kaudselt (emapankade kaudu) vähe. Kohalike pankade bilanssides on aga sellegipoolest riske, kuna majapidamiste võlakoorumus püsib kõrge, ligi veerandil eluasemelaenudest ületab laenujääk tagatisvara väärtuse ja peaaegu kõik eluasemelaenud on ujuva intressimääraga. Lisaks sõltuvad pangad jätkuvalt emapankade kaudu tulevast välisrahastamisest. Vajadus emapankade rahastamise

järele on küll vähenenud ning tegu on järeleproovitud stabiilse rahastamisallikaga, kuid samal ajal sõltuvad emapangad tugevalt hulgirahastamisest. Seepärast tuleb võimaliku finantskriisi edasikandumise vältimiseks olla jätkuvalt valvas. Selleks tuleb:

- *Tõhustada piiriülest järelevalvet.* Kuigi 2010. aastal Põhja- ja Baltimaade vahel sõlmitud vastastikuse koostöö memorandum ei ole siduv, toetab see pikaajalist tihedat koostööd kodumaiste ja päritoluriigi järelevalveasutuste vahel ning pakub kriisi ennetamise ja lahendamise raamistikku. Riskide realiseerumise korral oleks regionaalsetest kriisi lahendamise meetmetest Eesti ulatusliku eelarve- ja finantspuhvri toetamiseks suur abi. Paraku on memorandumi võtmeosade – kriisikulude jagamise kriteeriumide määratlemine ja piiriülene kriisilahendus – rakendamisel aeglaselt tulemusi saavutatud.
- *Jätkata Basel III ettevalmistusi.* Basel III nõuete varajane ja järkjärguline rakendamine, eriti mis puudutab likviidsusraamistikku ja kõrgema kvaliteediga kapitali, võib rahastamise riske vähendada. Samal ajal ei tohiks unustada pankade tulumarginaalide vähendamise võimalikku kulu ega pärssida liigselt laenuitingimuste paranemist. Selles suhtes on väga oluline mõista Basel III mõju usaldatavusnormatiividele, kui võrd tulevikku silmas pidavad kapitalipuhvrid aitavad kindlustada turgude usaldust. Vähem tähtis ei ole ka koostöö päritoluriigi järelevalveasutustega ja kooskõla tulevaste ELi direktiividega.

13. Riiklike ja regionaalsete panganduse kriisilahendusraamistike edasine tõhustamine, sealhulgas pankrotiseaduse nõrkuste likvideerimine, toetaks finantssektori paindlikkust ja investeringuid. Hiljuti vastu võetud pankade kriisilahendusraamistik on kiiduväärne vahend, mis soodustab pankade kiiret restruktureerimist ja minimeerib võimaliku pangakrahhi kulusid. Ka Eesti Riigikohtu 2011. aasta mai otsus saneerimisseaduse kohta on paljuski selgust toonud ja seda seadust tõhustanud. Tervitatav oleks ka tõhusam tegevus pankade varade eraldamises ja piiriülise kriisilahenduse vallas, millega tuleks tegeleda regionaalsel tasandil. Ka Eesti pankrotiseadus tuleks üle vaadata, et lühendada pankrotiprotsessi. Selle saavutamise ja kohtuvälise restruktureerimise tõhustamine aitaks kulusid vähendada ja toetaks ressursside kiiremat vabastamist nende tootlikuks rakendamiseks.

Kestliku majanduskasvu võimekuse tõstmine

14. Kestliku majanduskasvu saavutamiseks peab Eesti olema välismaiste otseinvesteeringute jaoks jätkuvalt atraktiivne. Samuti peab tegelema oskuste mittevastavuse probleemiga ja suurendama inimkapitali. Peale konkurentsivõime säilitamise ja ressursside ümberjaotamise avatud sektorisse peab Eesti ekspordi väärtusahelas ülespoole liikuma. Konkurentsivõime kava „Eesti 2020” on kiiduväärne plaan, kuidas ärikeskkonda veelgi tõhustada, et meelitada ligi rohkem ekspordisuunitlusega välismaiseid otseinvesteeringuid. Abiks oleks ka uurimis- ja arendustegevusvõime suurendamine ja

infrastruktuuri parandamine ELi vahendite abil. Samal ajal tuleb Eestil Põhjamaade välismaiste otseinvesteeringute saamisel konkureerida tärkavate turgudega, eriti Aasiaga, mis kannustab teadmistepõhiste tegevuste arendamist tagant. Lisaks tuleb Eesti ressursside täielikul kasutamisel ja arendamisel tegeleda tööturul esile kerkivate pingetega. Tööpuudus on küll kiiresti alanenud, kuna tööturg on paindlik, kuid pikaajaline töötus on tõusnud. Kuigi tööpuuduse määr on kahekohaline, ei vasta töötajate oskused sageli nõutule ja järjest rohkem leitakse töövõimalusi Põhjamaades. See on toonud kaasa tööjõu puuduse ja suurendanud vakantsete töökohtade arvu tööstuses. Seetõttu on tervitatav ametivõimude kava ühtlustada kutseharidust vastavalt tööturu nõuetele ning suurendada väljaõpet. Edaspidi tuleb Eestil jätkuvalt hoolitseda inimressursi eest tehnilistel aladel ja samuti ligi meelitada kõrgelt kvalifitseeritud tööjõudu välismaalt, et toetada tulutaseme ühtlustumist ELi taseme suunas.

Täname Eesti ametivõime nende avatud ja viljakate arutelude ning külalislahkuse eest.