

VALITSUSSEKTORI EELARVEPUUDUJÄÄGI JA VÕLA VAHELISTE ERINEVUSTE ÜLETAMINE

Tõlge Euroopa Keskpanga Kuubulletäänist, aprill 2007

Valitsussektori eelarvepuudujääk ja võlg on euroalal teostatava eelarvejärelevalve tähelepanu keskmes. Nende põhinäitajate usaldusväärsusele tugineb kogu järelevalveprotsessi usaldatavus. Eelarvepuudujäägi ja valitsussektori võla muutuse vahel esineb aga ka erinevusi, mida nimetatakse eelarvepositsiooniväliseks võlamuutusteks ja mis võivad mõnikord olla küllaltki märkimisväärsed. Käesolevas artiklis analüüsitakse neid erinevusi põhjalikumalt ning jõutakse järeldusele, et kuni finantsandmed kajastavad adekvaatselt valitsussektori finantstegevust, nagu näiteks sotsiaalkindlustusfondide abil varade kogumist tulevikus väljamakstavate pensionide jaoks, pole muretsemiseks põhjust. Kuigi varasemalt on andmete kajastamisel olnud mõningaid probleeme, on statistika järelevalve Euroopa Liidu (EL) tasandil viimastel aastatel kiiresti edasi arenenud. See on toetanud raamatupidamiseeskirjade kasutuselevõttu ja tõstnud eelarveandmete kajastamise usaldusväärsust, mis omakorda aitab kaasa uuendatud stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamisele.

SISSEJUHATUS

Valitsussektori eelarvepuudujääk ja võlg on euroalal teostatava eelarvejärelevalve tähelepanu keskmes. Nende näitajate areng on alati mõnevõrra erinevas suunas kulgenud ning teatud juhtudel on lahknevused olnud üsna suured. Alates majandus- ja rahaliidu asutamisest 1. jaanuaril 1999 kuni 2005. aasta lõpuni kasvas euroala valitsussektori võlg (nn Maastrichti võlg) 15%ni sisemajanduse koguproduktist (SKPst), samas kui euroala riikide eelarvepuudujääk kokku suurenes ligikaudu 13%ni SKPst.¹ Seega kasvas erinevus euroala valitsussektori võla muutuse ja eelarvepuudujäägi vahel kogu perioodi jooksul 2%ni SKPst, mis tähendab, et kogu euroalal suurenes see aastast keskmiselt 0,3% SKPst. Riikide tasandil olid erinevused võla muutuse ja eelarvepuudujäägi vahel veelgi suuremad, ulatudes mõningal juhul 28%ni SKPst. Erinevust võla muutuse ja eelarvepuudujäägi vahel nimetatakse eelarvepositsiooniväliseks võlamuutuseks² või üldisemalt väljendudes lihtsalt võla muutuse ja eelarvepuudujäägi vaheliseks erinevuseks³.

Kuni eelarvepositsiooniväline võlamuutus ja selle komponendid koostatakse adekvaatse statistilise aruandluse kohaselt, on tagatud ka eelarvepuudujäägi ja võla andmete usaldusväärsus. See omakorda kindlustab ELis teostatava eelarvejärelevalve usaldatavuse. Kahtlused nende andmete suhtes aga võivad kogu järelevalveprotsessi õhnestada.

Artikli teises osas kirjeldatakse eelarvepositsioonivälise võlamuutuste põhjuseid. Kolmandas osas analüüsitakse eelarvepositsioonivälise võlamuutuste seoseid ELi eelarvejärelevalve ning stabiilsuse ja kasvu pakti vahel. Neljandas osas esitatakse kvantitatiivne analüüs eelarvepositsioonivälise võlamuutuste komponentide ja vaadeldava perioodi vältel toimunud muutuste kohta euroalal. Viiendas osas tehakse kokkuvõtte.

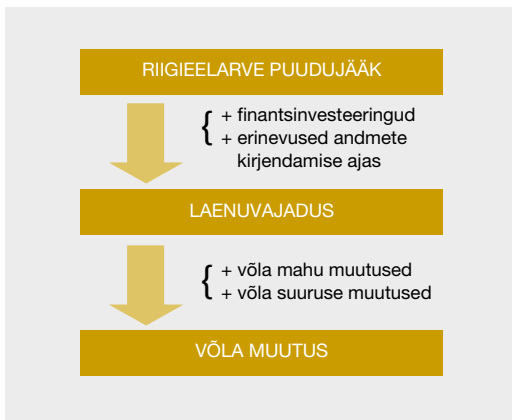
¹ Mõlema näitaja puhul on võetud aluseks 2005. a SKP.

² Ingl k *deficit-debt adjustment* (DDA).

³ Ingl k *stock-flow adjustment* (SFA).

EELARVEPOSITSIOONIVÄLISE VÖLAMUUTUSE MÄÄRATLUS JA PÕHJUSED

Loogiliselt võttes peaks eelarvepuudujäägi kasvades suurenema ka valitsussektori võlg. See ei pea aga alati paika mitmel põhjusel, mida on järgnevatel raamatupidamisetappidel abil (vt joonis 1) lihtne põhjendada. Esiteks on eelarvepuudujääk juba mahult erinev sellest, mida valitsussektoril oleks oma finantsinvesteeringute tarbeks vaja laenata (nn laenuvajadus). Teiseks leidub siin erinevusi andmete kirjendamise ajas, enamasti valitsussektori kulude või tulude ning nendega seotud rahavoogude vahel. Pealegi võib võla muutus laenuvajadusest erineda, mis on omakorda tingitud teistest võla mahtu või suurust mõjutavatest teguritest.⁴



Joonis 1. Eelarvepuudujäägist valitsussektori võlani

kahandab enamasti nii valitsussektori võlga kui ka laenuvajadust, mõjutamata sealjuures eelarvepuudujääki.

Erinevused andmete kirjendamise ajas puudutavad eelkõige erinevusi valitsussektori kulude ja nendega seotud maksete ning tulude ja vastavate valitsussektori rahavoogude kirjendamise ajas. Näiteks võidakse kulud kirjendada alles tarnete üleandmisel, mis suurendab eelarvepuudujääki. Samas võib valitsus tegelike sularahamaksetega viivitada (mis on kooskõlas lepingus ette nähtud arveldustingimustega), mis tähendab, et valitsussektori laenuvajadus ja võlg ei muutu. Samal põhimõttel käib maksuandmete kirjendamine, mis vähendab riigieelarve puudujääki nende hindamise hetkel, kuigi vastav makse võib reaalselt toimuda alles hiljem. Teiseks võivad erinevused andmete kirjendamise ajas tekkida ELi eelarvest pärit ettemaksete või tagantjärele laekuvate maksete korral, millega kaetakse valitsussektori Euroopa Liidu nimel tehtud kulusid. Kui kirjendamise aeg

Kui loetleda võimalikke lahknevusi eelarvepuudujäägi ja laenuvajaduse vahel, siis näiteks finantsinvesteeringud hõlmavad valitsussektori hoiuseid rahaloomeasutustes, sotsiaalkindlustusfondide omandatud (mitte riigi-) võlakirju, mis moodustavad tulevaste pensionimaksete katmiseks vajalikud varad, ja riigile kuuluvate osaluste suurendamist ettevõtete aktsiakapitalis. Riigieelarve puudujäägi korral suurendab valitsussektori finantsinvesteering riigi laenuvajadust ja seeläbi ka kogu valitsussektori võlga, ning vastupidi – finantsvarade vähenemine (näiteks erastamise tulemusena)

⁴ Vt täpsemat selgitust eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kohta EKP valitsussektori finantsstatistika juhendis (<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/governmentfinancestatisticsguide200701en.pdf>).

valitsussektori arvepidamises kasutatud andmeallikates erineb, tekkivad statistilised lahknevused, mis on ka osa eelarvepositsioonivälisest võlamuutusest. Üldiselt kirjendamisaja erinevused pikema aja jooksul kaovad (nt aruandluses näidatud kulud, mida pole jooksva aasta jooksul veel jõutud tasuda, tasutakse ega kajastu enam järgmise aasta kuludes).

Erinevused laenuvajaduse ja võla tegeliku muutuse vahel on tingitud nn Maastrichti võla suuruse või mahu muutustest, mis tekkivad sõltumata tehingutest. Näiteks võla jääk kahaneb, kui omavääringu kallinemine vähendab välisvaluutas nomineeritud võlga. „Mahu muutused”, mis ei ole tehingutega seotud, tulenevad enamasti riigi osalusega ettevõtete ümberliigitamisest riigisektorisse kuuluvana või mittekuuluvana või mõningatest valitsussektori üle võetud laenukohustustest.

TAUSTINFO. KUIDAS MÄÄRATLETAKSE MAASTRICHTI PUUDUJÄÄGI JA VÕLGA?

Eelarvepuudujäägi ja võla näitajad, mida on vaja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemiseks, on sätestatud Maastrichti lepingus, mille on ratifitseerinud kõik Euroopa Liidu liikmesriigid.⁵ Seetõttu viidatakse euroala valitsussektori eelarvepuudujäägile ja võlale sageli kui Maastrichti puudujäägile ja võlale.

Maastrichti võlg mõõdab kogu valitsussektori võlga tervikuna. Tegu pole siiski pelgalt kõikide valitsusüksuste võlakohustustega kokku, vaid pigem valitsusüksuste vahelise konsolideeritud võlga. See tähendab, et ühe valitsusüksuse võlakohustused, mida hoiab teine valitsusüksus (nt keskvalitsuse võlakirjad, mis on sotsiaalkindlustusfondide omanduses), on valitsussektori võlast välja arvatud.

Maastrichti võlga määratletakse üldises tähenduses – valitsusüksuste hallatavaid põhivarasid, mille puhul on tegu valitsusväliste üksuste kohustustega (nt riigivõlakirjad või ettevõtete emiteeritud aktsiad), ei arvestata Maastrichti võlast maha.

Maastrichti võlga hinnatakse nominaalväärtuses. See tähendab, et näidatakse summa, mis riigil tuleb võla lunastamiseks tasuda. Maastrichti võla puhul võetakse siiski arvesse ka hindamismõjusid, mis tulenevad välisvaluutas nomineeritud võla konverteerimisest turuhindades.

Praktilistel põhjustel välistab see mitmed finantskohustused, mida on raske mõõta. Olulisemad neist on muude kohustuste kontod, kuhu kuulub kaubanduskrediit, mis on

⁵ Vt asutamislepingule lisatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust käsitleva protokoll artiklit 2 (<http://europa.eu/eur-lex/en/treaties/selected/livre335.html>).

tingitud viivitustest lepingujärgsete maksete tasumisel kaupade ja teenuste pakkujatele.⁶

Maastrichti puudujääk on erinevus valitsussektori tulude ja kulude vahel. Ühtlasi on see võrdne valitsussektori omandatud finantsvarade ja -kohustuste saldoga.⁷ Kõik tehinguid kirjeldatakse vastavalt Euroopa raamatupidamiseskirjadele, mida teatakse kui Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95). See on kooskõlas teiste rahvusvaheliste statistikastandarditega ning sätestatud nõukogu määrusega, mille on vastu võtnud kõik ELi liikmesriigid.⁸

EELARVEPOSITSIOONIVÄLINE VÕLAMUUTUS JA EELARVE JÄRELEVALVE STABIILSUSE JA KASVU PAKTI RAAMES

Eelarvepositsiooniväline võlamuutus on tähtis tegur ELi eelarvejärelevalve protsessis, sest see tasandab erinevused eelarvepuudujäägi ja võla vahel, mis omakorda on põhilised eelarvepoliitika muutujad, mida stabiilsuse ja kasvu pakti raames vaadeldakse. Järgida tuleb eelarvepuudujäägi kontrolliväärtust (3% SKPst) ja võla kontrolliväärtust (60% SKPst). See on vajalik stabiilse ja jätkusuutliku riigirahanduse tagamiseks, mis on igas riigis makromajandusliku stabiilsuse tagamise alustala ning mis kindlustab majandus- ja rahaliidu (EMU) tõhusa toimimise. Puudujäägi piirmäära ületamine toob kaasa ülemäärase puudujäägi menetluse algatamise, mis võib lõpuks viia finants-sanktsioonide kehtestamiseni.

Eelarvepositsioonivälise võlamuutuse ja selle komponentide korrakohane statistiline kirjendamine tagab eelarvepuudujäägi ja võla näitajate usaldusväärsuse, mis omakorda tugevdab ELi eelarvejärelevalve ja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse usaldatavust. Siinkohal tuleb märkida, et eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kõrge tase iseenesest ei sea kahtluse alla riigi finantsstatistikat ega ESA 95 raamatupidamiseskirjade (vt taustinfo) rakendamist. Kui eelarvepositsiooniväline võlamuutus osutub siiski ootamatult suureks, kuigi tegemist ei ole otseselt ebaõige aruandlusega, võib see anda tunnistust liigsest tegevusvabadusest keerukate tehingute puhul (kus eeskirju on raskem rakendada) eesmärgiga vähendada eelarvepuudujääki.

Mõned finantstehingud on eelarvepositsioonivälise võlamuutuse usaldusväärsuse kontrollimise seisukohalt väärt suuremat tähelepanu. Näiteks tuleks kontrollida, kas valitsussektori tehtud kapi-

⁶ Vt nõukogu 1993. aasta 22. novembri määrus (EÜ) nr 3605/93 Euroopa Ühenduse asutamislepingule lisatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust käsitleva protokoll kohaldamise kohta ning selle edasised muudatused.

⁷ See tähistab tehingutest tulenevat muutust valitsussektori netofinantsvara mahus. Muutused valitsussektori netofinantsvara mahus, mis on tingitud vara hoidmisega kaasnevast kasumist ja kahjumist, jäetakse eelarvepuudujäägi arvestusest välja.

⁸ Nõukogu 1996. aasta 25. juuni määrus nr 2223/96 ühenduses kasutatava Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi kohta.

talisüstide puhul riigi osalusega äriühingutesse on õigustatud nende kajastamine finantsinvesteeringutena aktsiate omandamise teel (mis ei mõjuta riigieelarve puudujääki) või tuleks neid kajastada puudujääki suurendavate kapitaliülekannetena. Sama lugu on siis, kui valitsussektori mittefinantsvara müügiga väärtpaperistamise teel ei kaasne sellega seotud riski täielikku ülekandmist. Ka sel juhul ei saa tehingut kajastada eelarvepuudujääki vähendava müügitehinguna, vaid seda tuleb aruandes näidata võlga suurendava tehinguna, mis lõppkokkuvõttes suurendab ka eelarvepositsioonivälisest võlamuutust. Kui valitsussektor müüb hoone eesmärgiga seda pärast müüki rentima hakata, saab ta saadud tulu näidata eelarvepuudujääki vähendava müügitehinguna või valitsussektori võlga suurendava laenu tehinguna. Korrektnete andmete kirjendamine sõltub täpsematest müügitingimustest. Lisaks sellele nõuab erilist tähelepanu võlakohustuste ülevõtmine, sest toimunud võlamuutus võib tuua või mitte tuua endaga kaasa riigieelarve puudujääki suurendava kapitaliülekannde.

Selliste piiripealsete tehingute täpset kajastamist käsitletakse Euroopa Ühenduste Statistikaameti (Eurostat) ESA 95 käsiraamatus valitsussektori eelarvepuudujäägi ja võla kohta. Käsiraamatus selgitatakse, kuidas ESA 95 eeskirju tuleb riigieelarve koostamisel rakendada. Kui käsiraamatus toodud juhised pole piisavad, konsulteerib Eurostat monetaar-, finants- ja maksebilansistatistika komiteega (*Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics* – CMFB, kus on esindatud nii riiklikud statistikaametid kui ka ELi liikmesriikide keskpangad, samuti Euroopa Komisjon ja Euroopa Keskpank), et teada saada, kuidas täpselt keerukamaid tehinguid kirjendada. CMFB konsultatsioonid aitavad tagada valitsussektori eelarvepuudujäägi ja võla näitajate järjepidevat ja stabiilset koostamist vaadeldaval perioodil kõikides liikmesriikides ühtemoodi. Riigieelarve koostamise traditsioonid võivad sealjuures riikide lõikes erineda. Samuti saab konsultatsioonide abil välja selgitada, kuidas eeskirju majanduslikult kõige otstarbekamalt rakendada, et riigieelarve järelevalve statistilise baasi usaldusväärsust veelgi suurendada.

Kuna ELi eelarvejärelvalve usaldatavus sõltub riikide finantsstatistika usaldusväärsusest, võeti 2005. aasta lõpus vastu nõukogu määrus⁹, mis andis Eurostatile suuremad volitused uurida lähemalt liikmesriikide esitatud näitajaid Maastrichti puudujäägi ja võla kohta. See on võimaldanud Eurostatil, kes vastutab ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse jaoks vajalike statistiliste andmete olemasolu eest¹⁰, oma jõupingutusi tugevdada, sealhulgas Euroopa Keskpanga toetusel läbiviidavatel visiitidel. Kokkuvõttes on eelarve statistiliseks aruandluseks vajalikud eeskirjad ja menetlused viimaste aastate jooksul märkimisväärselt edasi arenenud. See on tõhustanud eelarvejärelvalvet ELi tasandil ja suurendanud stabiilsuse ja kasvu pakti usaldusväärsust.

⁹ Nõukogu 2005. aasta 12. detsembri määrus nr 2103/2005, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 3605/93 seoses statistiliste andmete kvaliteediga ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames.

¹⁰ Vt asutamislepingule lisatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust käsitleva protokolli artiklit 4.

EUROALA EELARVEPOSITSIOONIVÄLISE VÕLAMUUTUSE ANALÜÜS

Nagu juba eespool mainitud, on mõningased lahknevused valitsussektori eelarvepuudujäägi ja koguvõla muutuse vahel riigi rahanduses tavapärased. Ajavahemikul 1999–2005 suurendasid eelarvepositsioonivälised võlamuutused euroala valitsussektori võlakoormust aastas keskmiselt 0,3% võrra, võrreldes üksnes eelarvepuudujäägi näitajate põhjal arvatutaga.¹¹ USA eelarvepositsiooniväline võlamuutus vähendas valitsussektori võlga samal perioodil aastas keskmiselt 0,3% võrra SKPst (sellest tulenevalt põhjustas puudujäägi kuhjumine mõningast võlamuutuse ülehindamist). Jaapanis suurendas eelarvepositsiooniväline võlamuutus võlga aastas keskmiselt 1,5% võrra SKPst. Enamasti oli selle põhjuseks valitsussektori mahukad finantsinvesteeringud, mida tehti pensionifondide eelrahastamiseks.

Ajavahemikul 1999–2005 oli aastane eelarvepositsiooniväline võlamuutus euroala riikide lõikes siiski väga erinev (vt tabel 1). Soomes töid eelarvepositsioonivälised võlamuutused kaasa valit-

Tabel 1. Eelarvepositsiooniväline võlamuutus (1999–2005)
(aasta keskmine; % SKPst)

Riigid	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus											
	Finantsinvesteeringud									Võla mahu ja suuruse mõjud		Erinevused andmete kirjendamise ajas*
	Sularaha ja hoiused	Väärt-pabe-rid	Aktsiad						Laenud		Võla suu-ruse muu-tus	
			Kapi-tali-süstid	Muud aktsia-inves-teenin-gud	Eras-tamine							
Belgia	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,2	-0,4	0,2	0,2	0,3
Saksamaa	-0,3	-0,3	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,1
Iirimaa	1,6	0,7	0,5	0,2	-0,1	1,1	0,0	-1,3	0,2	0,6	0,0	0,2
Kreeka	3,2	0,6	0,2	0,0	0,4	0,3	0,9	-0,7	0,0	0,9	0,0	1,7
Hispaania	0,8	1,0	0,8	0,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,0	0,2	0,0	0,1	-0,3
Prantsusmaa	0,6	0,5	0,1	0,0	0,4	0,1	0,5	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
Itaalia	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,1	0,1	-0,6	0,3	-0,5	0,0	0,5
Luksemburg	2,6	2,8	2,0	0,5	0,3				-0,1	0,1		-0,2
Holland	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,1	0,0	0,1
Austria	0,9	1,1	0,2	0,3	0,1				0,6	-0,4		0,1
Portugal	0,6	0,2	-0,1	0,2	-0,1	0,5	0,1	-0,7	0,2	-0,1	0,0	0,5
Soome	4,5	4,2	0,7	2,6	1,1	0,1	2,3	-1,3	-0,2	0,4	-0,1	-0,1
Euroala**	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,0	0,2

Allikas: eurosüsteem.

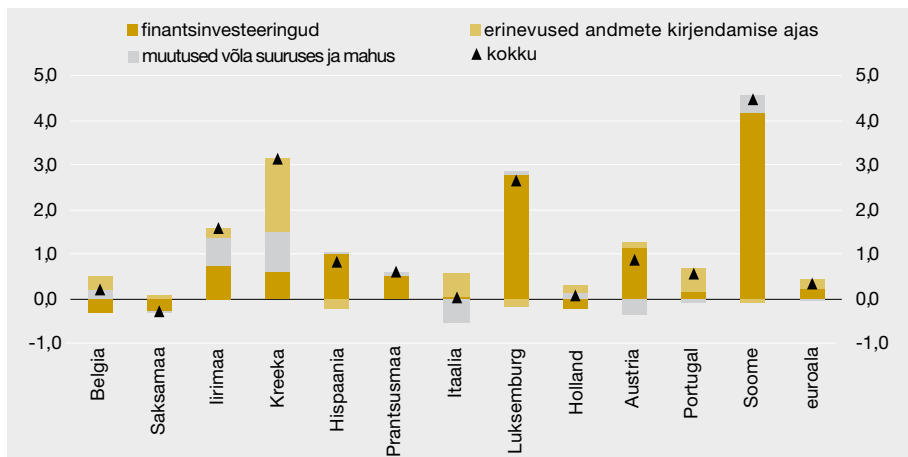
* Hõlmavad põhiliselt finantstehinguid muudel nõuete/kohustuste kontodel ning statistilisi erinevusi valitsussektori finants- ja mittefinantskontode vahel.

** Euroala andmed ei sisalda Sloveeniat.

¹¹ Siin tuleb meele pida, et eelarvepositsiooniväline võlamuutus = võlamuutus - puudujääk.

sussektori võla märgatava kasvu (majandus- ja rahaliidu algusaegadest alates suurenes see aastast keskmiselt 4,5% SKPst), samuti Kreekas ja Luksemburgis (mõlemas keskmiselt ligikaudu 3% SKPst). Euroala suurriikidest on Prantsusmaa ja Hispaania vastavad näitajad aastast keskmiselt 0,6% ja 0,8% SKPst, samas kui Saksamaal on eelarvepositsioonivälise võlamuutuse võlga mõnevõrra vähendanud. Sellele vaatamata võib eelarvepositsioonivälise võlamuutuse näitaja mõnel üksikul aastal märgatavalt erineda mõne muu perioodi keskmisest (see aga võib omada tähtsust ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse seisukohalt, mille puhul uuritakse nii eelarvepuudujäägi kui ka võla arengut igas riigis ja igal aastal eraldi). Itaalia on hea näide sellest, kuidas keskmine eelarvepositsioonivälise võlamuutuse näitaja on olnud nullilähedane majandus- ja rahaliidu asutamisest saadik, kuid aastate lõikes on näitajad silmnähtavalt positiivsed või negatiivsed.

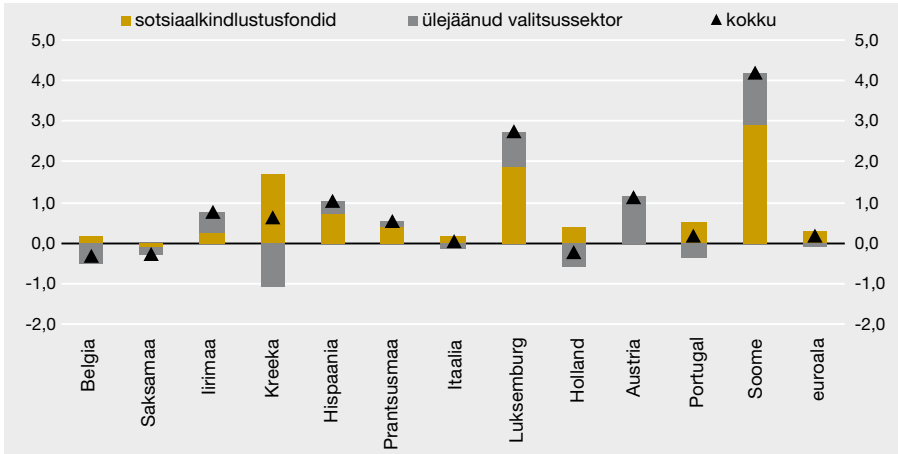
Kui vaadelda eelarvepositsioonivälise võlamuutuste põhjuseid euroalal lähemalt, ilmneb, et enamikus suure eelarvepositsioonivälise võlamuutusega riikides on valitsussektori investeeringud võlga märgatavalt suurendanud (vt joonis 2). Nii on see ilmselt olnud Soomes, Luksemburgis,



Joonis 2. Eelarvepositsioonivälise võlamuutuse komponendid aastatel 1999–2005 (aasta keskmine; % SKPst)

Allikas: eurosüsteem.

Austrias ja Hispaanias. Soomes ületas eelarvepositsioonivälise võlamuutuse keskmine 4% SKPst aastast. Soomes, Luksemburgis, Hispaanias ja Kreekas tulenesid valitsussektori finantsinvesteeringud võlga märgatavalt suurendanud.



Joonis 3. Sotsiaalkindlustusfondide ja valitsussektori finantsinvesteeringud aastatel 1999–2005 (aasta keskmine; % SKPst)

Allikad: Eurostat ja Euroopa Keskpank.

Märkus. Sotsiaalkindlustusfondide andmed ei ole konsolideeritud ülejäänud valitsussektori allsektoritega.

ringud suures osas varade akumulereumisest sotsiaalkindlustusfondidesse, valmistumaks tulevikus väljamakstavateks pensionideks (vt joonis 3).¹²

Mis puudutab valitsussektori finantsinvesteeringute muid komponente, siis mõningatel juhtudel on valitsussektori hoiuste suurenemisel olnud eelarvepositsioonivälisele võlamuutusele märkimisväärne mõju. Riigikassale kuuluvad ja rahaloomeasutustes hoiul olevad hoiused on jätkuvalt hoogsalt suurenenud Soomes, Hispaanias ja Iirimaaal. Seevastu mitme teise riigi valitsused on püüdnud valitsussektori võlakoores suurenemist varjata, vähendades keskmist varade jääki riigikassas.

Mainimist väärib ka järgmised valitsussektori finantsinvesteeringute komponendid. Kapitalisüstid, mis on põhiliselt seotud infrastruktuuri (transport, telekommunikatsioon ja energia) rahastamisega, on euroala valitsussektori võlga suurendanud keskmiselt 0,2% aastas ning on olnud eriti ulatuslikud Iirimaaal ning pisut väiksemad Portugalis. Soomes, Kreekas ja Prantsusmaal on suur osatähtsus olnud muudel aktsiainvesteeringutel (enamjaolt tingitud sotsiaalkindlustussüs-

¹² Lisaks on mõnes riigis sotsiaalkindlustusfondid juba majandus- ja rahaliidu algusaastatest saadik püüdnud oma portfelliinvesteeringuid mitmekesistada ega ole piirdunud üksnes oma riigi võlakirjadega. See on eelarvepositsioonivälisest võlamuutusest veelgi suurendanud. Kuna Maastrichti võlga konsolideeritakse (vt taustinfo), toob sotsiaalkindlustusfondide omanduses olevate riigivõlakirjade vähenemine muudel võrdsetel tingimustel kaasa Maastrichti võla kasvu, mõjutamata sealjuures eelarvepuudujääki. Seetõttu suureneb ka eelarvepositsioonivälise võlamuutuse.

teemide finantsinvesteeringutest). Üldiselt aga on kapitalisüstide ja muude aktsiainvesteeringute mõju võla kasvule tasakaalustanud mahukad erastamisprogrammid (euroala valitsussektori võlg on olnud aastas keskmiselt 0,4% SKPst), eriti Itaalias, Hollandis ja Saksamaal.

Valitsussektori laenude mõju (põhiliselt riigi osalusega ettevõtetele) on kokkuvõttes olnud tagasihoidlik, välja arvatud Belgias, Austrias ja Itaalias.

Erinevused andmete kirjendamise ajas ei ole euroala tasandil kuigi suured, välja arvatud Kreekas ning vähemal määral ka Itaalias ja Portugalis.

Tehingutega mitte seotud muutused võla mahus ja suuruses on euroala valitsussektori võlga vähendanud 0,1% võrra. Vahetuskursi mõju välisvaluutas nomineeritud võla suurusel on olnud väga väike ja vähenenud kooskõlas selle osaga võlast, mis jäi alles pärast eurole üleminekut (koguvõlg vähenes 8%lt 1993. a 2%ni 2005. a). Sellist langust on täheldatud põhiliselt Kreekas, Soomes ja Iirimaa. Vanade võlakirjade ennetähtaegne lunastamine ja uute võlakirjade emissioon samas turuväärtuses on nn Maastrichti võla muutusele samuti mõju avaldanud, kuna uue ja vana võla nominaalväärtus on olnud erinev. Eelkõige on sellist võla ümberstruktureerimist esinenud Itaalias.

Eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste tase on viimastel aastatel mitmes euroala riigis vähenenud teatud tehingute arveldamisega kaasnevate suurte vastuolude lahendamise tulemusel. Eurostat on üle vaadanud mõne riigi esitatud eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste andmed, mis mõnikord viitavad palju suurema eelarvepuudujäägi ja väiksema eelarvepositsioonivälise võlamuutuse olemasolule kui esialgselt esitatud andmed. Eelkõige on kontrollitud riigi osalusega äriühingutelt üle võetud võla ümberliigitamist, kaitsekulude kirjendamist, riigi osalusega äriühingutesse tehtud kapitalisüste, sotsiaalkindlustusmaksete kajastamist ja tekkepõhist raamatupidamist puudutavaid andmeid. Hoolimata raamatupidamisnõuete täpsustamisest ja hiljutistest edusammudest riikide statistilises aruandluses võivad esile kerkida uued vastuolud või muud seletamatud lahknevused. Seetõttu tuleb eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste järelevalve puhul olla jätkuvalt tähelepanelik.

KOKKUVÕTE

Stabiilsuse ja kasvu paktiga kooskõlas olev usaldusväärne eelarve järelevalve põhineb valitsussektori finantstegevust adekvaatselt kajastavatel andmetel. Kuna eelarve järelevalve ELi tasandil tugineb eelkõige eelarvepuudujäägi ja võla näitajatele, on oluline teada, kuidas need kaks mõistet on omavahel seotud. Võla muutuse ja eelarvepuudujäägi vahelised erinevused võib jaotada kolme põhikategooriasse: finantsinvesteeringud, erinevused andmete kirjendamise ajas ning muud võla mahu ja suuruse muutused.

Eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kõrge tase iseenesest ei peaks eelarvepuudujäägi ja võla näitajate usaldusväärsuse suhtes kahtlusi äratama. Käesolevas artiklis leitakse, et suur osa eelarvepositsioonivälisest võlamuutusest on tingitud sotsiaalkindlustusfondide finantsinvesteeringutest, mida tehakse tulevikuks väljamakstavate pensionide tarbeks. Viimastel aastatel tekkinud probleemid ja vastuolud andmete kirjendamisel näitavad vajadust valitsussektori tegevust kajastava usaldusväärse finantsstatistika järele. Samuti on suurendatud Euroopa Komisjoni (Eurostati) volitusi riikide esitatud eelarvepuudujäägi ja võla andmete kontrollimisel. See on aruandlust tõhustanud ning suuri edusamme on tehtud ka raamatupidamiseeskirjade täpsustamisel ja ühtlustatud rakendamise tagamisel. Eriti oluline on, et Eurostat jätkaks Euroopa Keskpanga toetusel hoolikat järelevalvet eelarvepositsioonivälise võlamuutuse ja selle komponentide üle ka edaspidi.