



Janno Reiljan

**VÄLISMAJANDUSE  
MONETAARSE  
TEOORIA  
ALUSED**

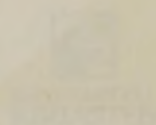


VALIKU  
Eesti Vabariigi  
Rahvusvahelise ja sotsiaal-  
teaduste instituut

VÄLISMAJANDUSE MONETAARSE  
TEORIA ALUSED

VÄLISMAJANDUSE  
MONETAARSE TEORIA  
ALUSED

Opus Proprius



TARTU ÜLIKOOL  
Majandusteaduskond  
Rahvamajanduse ja ettevõtetmajanduse  
üldteooria instituut

JANNO REILJAN

VÄLISMAJANDUSE  
MONETAARSE TEOORIA  
ALUSED

Õpik-kompendium



TARTU ÜLIKOOLI  
KIRJASTUS

Retsensendid:  
Mihkel Truu,  
Pretooria Ülikooli (LAV) majandusteooria professor;  
Ülo Tartu,  
Tallinna Tehnikaülikooli marketingi ja  
välismajanduse professor

Retsenseeritud Euroteaduskonna tellimisel

Kaane kujundanud Andrus Peegel

Käesolev väljaanne on valminud ja kirjastatud  
Avatud Eesti Fondi toetusel

KUSTUT

TARTU ÜLIKOOLI  
RAAMATUKOGU

© Janno Reiljan, 1995  
ISBN 9985-56-120-1  
Tartu Ülikooli Kirjastus  
Tiigi 78, Tartu, EE-2400

Trükk: AS Pakett  
Köide: Tartu Ülikooli Kirjastuse trükikoda  
Tellimus nr. 245

## SAATEKS

Soliidse välismajandusalase kõrgkooliõpiku baasiks on vastava valdkonna teadusuuringud. Ühelt poolt autori teadustöö, mille käigus omandatakse teoreetiliste instrumentide sisulise käsitlemise oskus. Teiselt poolt aga vaatlusaluse riigi ja regiooni majanduse uuringud, et tuua suurest teoreetiliste lähenemisviiside, mudelite ja probleemide hulgast välja antud kontekstis aktuaalne osa ning siduda see antud konkreetse riigi reaalse majanduspoliitiliste arenguülesannetega.

Välismajandusalase õppe- ja teadustöö noorusest tingituna — nõukogude autarkia ja tsentraliseerituse ajal tegeldi välismajanduse problemaatikaga teatud määral ainult Moskvas ja Leningradis — on nii autori kui ka Eesti osas mõlemad tingimused tegelikult ainult tinglikult täidetud. Seega kujutab lugejale pakutav õpik endast peamiselt selle ala välismaiste autoriteetide poolt käsitletud probleemide valikut, kompilatsiooni ja interpretatsiooni, mis on aktsepteeritav ainult esimese lähendusena välismajandusega seotud monetaarsete probleemide Eesti-kesksele süsteemsele käsitlemisele.

Selle õpiku kirjutamise algus pärineb pikaajalistest stažeerimistest Kieli Ülikoolis prof. H. Herbergi juures 1989.–1990. ja 1992. aastal. Lõpule jõudis see aga Münsteri Ülikoolis prof. G. Dieckheueri juures 1994/95. õppeaasta talvesemestril külalisprofessorina saksa üliõpilastega töötades. Erilist tänu tahab autor siinkohal väljendada prof. G. Dieckheuerile, kes andis võimaluse ja loa kasutada oma õpiku uues väljaandes aktualiseeritud materjale veel enne nende trüki ilmumist.

Autor on tänulik Tartu Ülikooli välismajanduse eriala üliõpilastele, kelle kriitilised märkused ja arvamused õpiku alusmaterjaliks oleva loengukonspekti kohta aitasid kõrvaldada palju vigu ja ebatäpsusi. Käsikirja täiendamisel, struktuuri parandamisel ja ilmnunud puuduste kõrvaldamisel olid autorile suureks abiks Pretooria Ülikooli (Lõuna-Aafrika Vabariik) majandusteooria professori Mihkel Truu ja Tallinna Tehnikaülikooli marketingi ja välismajanduse professori Ülo Tartu retsen-

sioonides sisalduvad märkused ja soovitused, mille eest autor retsesente südamest tänab.

Käsikirja vormistamisel ja trükki toimetamisel nägid palju vaeva Jaan Ömblus, Reet Reedik, Mare Allas ja Juta Freiberg, kelle ees autor siinkohal samuti oma tänuvõlga vähendada sooviks.

Autor loodab õpiku kättevõtnu huvile välismajanduse probleemide vastu ning on tähelepanelikule lugejale tänulik kriitiliste märkuste, täiendus- ja parandusettepanekute eest, mis võimaldaksid antud esimese variandi edasi arendada eesti lugejale vajalikuks, vastuvõetavaks ja iseõppimist võimaldavaks õpikuks. Kõiki tähelepanekuid oodatakse aadressil: Tartu Ülikooli välismajanduse õppetool, Lossi 5/7 — 312, EE2400 Tartu.

**Janno Reiljan**

# SISUKORD

SAATEKS.....	3
SISSEJUHATUS.....	9

## I osa. MAKSEBILANSS

1. Maksebilansi mõiste ja koostisosad.....	21
1.1. Maksebilansi olemus .....	21
1.2. Maksebilansi koostisosad .....	22
1.3. Maailma riikide maksebilansid .....	25
1.4. Eesti Vabariigi maksebilanss.....	30
2. Kaubandusbilanss .....	33
2.1. Kaubandusbilansi olemus .....	33
2.2. Rahvusvahelise kaubanduse areng .....	33
2.3. Maailmakaubanduse struktuur.....	38
2.4. Maailma kaubandussidemete areng.....	40
2.5. Eesti Vabariigi kaubandusbilanss.....	44
3. Ülekandebilanss.....	53
3.1. Ülekandebilansi olemus.....	53
3.2. Ametliku arenguabi voolud maailmas.....	54
3.3. Eesti Vabariigi ülekandebilanss .....	57
4. Kapitalibilanss.....	60
4.1. Kapitalibilansi olemus .....	60
4.2. Maailma riikide kapitalibilansid.....	61
4.3. Eesti Vabariigi kapitalibilanss .....	70
5. Valuutabilanss .....	73
5.1. Valuutabilansi olemus .....	73
5.2. Maailma riikide valuutabilansid.....	76
5.3. Eesti Vabariigi valuutabilanss .....	81
6. Maksebilansi koostamine .....	83
6.1. Transaktsioonide kirjendamine .....	83
6.2. Transaktsioonide arvestamise hind ja aeg.....	86
7. Maksebilansi statistiline tasakaal ja majanduslik sta- biilsus.....	90
7.1. Maksebilansi statistiline tasakaal .....	90

7.2. Maksebilansi majanduslik stabiilsus .....	92
7.2.1. Maksebilansi majandusliku stabiilsuse olemus .....	92
7.2.2. Valuutabilansi kontseptsioon .....	94
7.2.3. Põhibilansi kontseptsioon .....	97
7.2.4. Likviidsuskontseptsioon .....	98
7.2.5. IMF kontseptsioon .....	99
7.3. Maksebilansi stabiilsuse probleem maailmamajanduses .....	103

## II osa. VÄLISMAJANDUSE MONETAARNE TEOORIA

8. Monetaarse teooria objekt .....	109
9. Deviiside turg .....	115
9.1. Deviiside turu olemus .....	115
9.2. Vahtuskursi süsteemid .....	116
9.3. Devalvatsioon ja revalvatsioon .....	120
9.4. Deviiside turu struktuur .....	122
10. Kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi muutumisele .....	124
10.1. Siserahas koostatud kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi muutumisele .....	124
10.1.1. Eksporturu reaktsioon vahetuskursi muutustel .....	126
10.1.2. Importuru reaktsioon vahetuskursi muutustele .....	131
10.1.3. Ekspordi ja impordi muutumise koosmõju .....	134
10.1.4. Rahvatulu muutuse mõju kaubandusbilansi stabiilsusele vahetuskursi muutumise tingimustes .....	137
10.2. Välisrahas koostatud kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi muutustele .....	138
11. Kaubandusbilansi reaktsioon elastsuste koosmõjul .....	143
11.1. Nõudluselastsuste mõju .....	143
11.2. Kaubandusbilansi ebastabiilsuse mõju .....	144
11.3. Pakkumiselastsuste mõju .....	147
11.4. Elastsuspessimism ja -optimism .....	149
11.5. Ekspordi ja impordi vastastikune mõju .....	151

12.	Vahetuskursi muutuse mõju reaalsele vahetussuhtele (terms of trade).....	153
12.1.	Reaalse vahetussuhte olemus.....	153
12.2.	Reaalse vahetussuhte kujunemise seaduspärasus ....	155
12.3.	Reaalse vahetussuhte areng maailmas .....	157
13.	Vahetuskursi kujunemine .....	159
13.1.	Vahetuskursi kujunemise uurimise tähtsus.....	159
13.2.	Vahetuskursi kujunemise teooriad.....	160
14.	Hinnamuutuste ja kaubandusbilansi seos .....	163
14.1.	Kaubandusbilansi reaktsioon hinnamuutustele.....	163
14.2.	Kaubandusbilansi stabiliseerimise rahahulga- ja hinnamehhanism .....	166
14.3.	Otsene rahvusvaheline hinaseos .....	170
15.	Monetaarse maksebilansiteooria alused.....	174
16.	Tulude seos maksebilansiga .....	182
17.	Majanduse väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal)....	188
17.1.	Väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal) fikseeritud vahetuskursi tingimustes.....	188
17.1.1.	Välise stabiilsuse olemus .....	188
17.1.2.	Sisemise stabiilsuse olemus .....	191
17.1.3.	Üldise stabiilsuse olemus ja tagamise probleemid.....	193
17.2.	Väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal) ujuva vahetuskursi tingimustes.....	203
17.2.1.	Välismajandusliku tasakaalu olemus .....	203
17.2.2.	Monetaarpoliitika mõju.....	204
17.2.3.	Fiskaalpoliitika mõju.....	207
17.3.	Majanduspoliitika mõju sõltuvus keskpanga kompensatsioonipoliitikast .....	207
18.	Autonoomsete kapitalitransaktsioonide mõju maksebilansile .....	209
18.1.	Kapitalide liikumise olemus .....	209
18.2.	Klassikaline käsitlus.....	211
18.3.	Keinsianistlik käsitlus .....	213
19.	Maailma monetaarsuhete korraldus .....	221
19.1.	Ajalooline areng.....	221
19.1.1.	Kuldraha valitsemine enne I maailmasõda .....	221

19.1.2. Maailma monetaarsuhete korraldus kahe maailmasõja vahel.....	225
19.1.3. Bretton Woods'i valuutasüsteem.....	226
19.1.4. Maailma valuutasüsteemi areng pärast 1971. a. ....	230
19.2. Euroopa Valuutasüsteem.....	232
19.3. Rahvusvahelised finantsorganisatsioonid .....	234
19.3.1. Rahvusvaheline Valuutafond .....	234
19.3.2. Maailmapank.....	239
Kokkuvõte.....	243
Kirjandus .....	252

## Tabelid

<b>Tabel 1.</b> Maksebilansi struktuur.....	24
<b>Tabel 2.</b> Maailma riikide maksebilansside saldod 1992. a. ...	25
<b>Tabel 3.</b> Maailma riikide maksebilansside saldod 1981.–1992. a. ....	27
<b>Tabel 4.</b> Diferentsid maailma maksebilansis 1987.–1992. a.	29
<b>Tabel 5.</b> Eesti Vabariigi maksebilanss 1992.–1994. a. ....	31
<b>Tabel 6.</b> Maailmakaubanduse (ekspordi) kasvutempo aastail 1975–1994.....	35
<b>Tabel 7.</b> Maailmakaubanduse (ekspordi) mahu ja maksu- muse kasvutempod ning hindade muutumine eri- nevate riikide gruppidel .....	36
<b>Tabel 8.</b> SKT ja ekspordi mahu kasv maailmas 1975.–1994. a. ....	38
<b>Tabel 9.</b> Riikide osatähtsus maailmakaubanduses (ekspor- dis) 1970.–1992. a. ....	39
<b>Tabel 10.</b> Kaubavoolude (ekspordi) mahud sihtriikide lõikes 1992. a. ....	41
<b>Tabel 11.</b> Maailma ekspordi jaotus sihtriikide lõikes 1992. a.	43
<b>Tabel 12.</b> Eesti Vabariigi kaubandusbilanss 1992.–1994. a. ...	44
<b>Tabel 13.</b> Eesti väliskaubanduse struktuur kaubagrupiti 1991.–1994. a. ....	47

<b>Tabel 14.</b> Balti riikide välismajandussuhete regionaalne suunitlus. ....	50
<b>Tabel 15.</b> Eesti Vabariigi tähtsaimad ekspordipartnerid 1993.–1994. a. ....	51
<b>Tabel 16.</b> Eesti Vabariigi tähtsaimad partnerriigid impordi allikana 1993.–1994. a. ....	52
<b>Tabel 17.</b> Ametliku arenguabi suuremad saajad maailmas 1990. a. ....	55
<b>Tabel 18.</b> Suurimad arenguabi osutavad riigid maailmas 1990. a. ....	56
<b>Tabel 19.</b> Eesti Vabariigi ülekandebilanss aastatel 1992–1994. ....	58
<b>Tabel 20.</b> Maailma riikide kapitalibilansid 1992. a. ....	61
<b>Tabel 21.</b> Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse areng aastail 1986–1995. ....	63
<b>Tabel 22.</b> Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse teenindamise kulud aastail 1986–1995. ....	65
<b>Tabel 23.</b> Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse teenindamise kulude suhe eksporditulemiga aastail 1986–1995. ....	66
<b>Tabel 24.</b> Registreeritud otsesed välisinvesteeringud Kesk- ja Ida-Euroopas 1991.–1993. a. ....	68
<b>Tabel 25.</b> Registreeritud otsesed välisinvesteeringud Kesk- ja Ida-Euroopas päritolumaade lõikes 1993. a. II kvartali seisuga ....	69
<b>Tabel 26.</b> Eesti Vabariigi kapitalibilanss aastatel 1992–1994. ....	70
<b>Tabel 27.</b> Maailma tähtsamate riikide valuutabilansid 1986–1992. a. ....	77
<b>Tabel 28.</b> Maailma valuutavarude struktuur 31.12.1992. a. ....	78
<b>Tabel 29.</b> Valuutareservide muutus maailmas aastail 1970–1992. ....	79
<b>Tabel 30.</b> Valuutareservide struktuur maailmas aastail 1913–1992. ....	81
<b>Tabel 31.</b> Eesti Vabariigi valuutabilanss aastatel 1992–1994. ..	83

<b>Tabel 32.</b>	Näide riigi X maksebilansi kujunemisest aastal Y..	85
<b>Tabel 33.</b>	Saksamaa kaubavahetus- ja teenuste bilanss impordi fikseerimisel FOB- ja CIF-hindades 1993. a..	88
<b>Tabel 34.</b>	Välisrahas koostatud kaubandusbilansi reaktsioon devalvatsioonile erineva eksportnõudluse hinnaelastsuse tingimustes.....	141
<b>Tabel 35.</b>	Reaalne vahetussuhe (terms of trade) maailma tähtsamatel riikide gruppidel aastail 1976–1995.....	158
<b>Tabel 36.</b>	SKT ümberjaotamise tase vaatlusalustes Euroopa riikides.....	197
<b>Tabel 37.</b>	Inflatsioonitase erinevates riikide gruppides aastail 1986–1995.....	200
<b>Tabel 38.</b>	Inflatsioonitempo SRÜ riikides ja Baltimaades .....	202
<b>Tabel 39.</b>	Kapitali rahvusvahelise liikumise mõju dünaamiline mudel.....	219
<b>Tabel 40.</b>	Välismaiste otseinvesteeringute tingimused balti riikides.....	245

## Joonised

<b>Joonis 1.</b>	Eesti väliskaubanduse saldo aastail 1992–1994. ....	45
<b>Joonis 2.</b>	Eesti ekspordi ja impordi mahu muutus aastail 1992–1994.....	46
<b>Joonis 3.</b>	Ülekannetebilansi saldo Eestis aastail 1992–1994. .	59
<b>Joonis 4.</b>	Otseinvesteeringute saldo Eestis 1992.–1994. a.....	71
<b>Joonis 5.</b>	Muude välisinvesteeringute saldo Eestis 1992.–1994. a.....	71
<b>Joonis 6.</b>	Välisinvesteeringute saldo Eestis 1992.–1994. a.....	72
<b>Joonis 7.</b>	EP valuutareservide muutus aastail 1992.–1994. a..	82
<b>Joonis 8.</b>	Nõudmise ja pakkumise sõltuvus vahetuskursist deviiside turul.....	115
<b>Joonis 9.</b>	Nõudluskõvera erinevad kujud vastavalt maksumma fikseerimisele välis- või siserahas. ....	123

<b>Joonis 10.</b> Ekspordi mahu ning “maailmaturu” hinna kujunemine ja sõltuvus vahetuskursi tõusust.....	125
<b>Joonis 11.</b> Ekspordi maksumuse kasvu sõltuvus eksportnõudluse hinnaelastsusest vahetuskursi tõustes.....	130
<b>Joonis 12.</b> Importturu tasakaal ja tasakaalupunkti sõltuvus vahetuskursi tõusust.....	132
<b>Joonis 13.</b> Kaubandusbilansi stabiilsuse võimalik muutus EEK kursi alandamisel (EEK devalveerimisel).....	135
<b>Joonis 14.</b> Eksport- ja importturu reageering vahetuskursi tõusule kaubandusbilansi esitamisel välisrahas.....	140
<b>Joonis 15.</b> Kaubandusbilansi saldo reaktsioon vahetuskursi tõusule .....	150
<b>Joonis 16.</b> Devalvatsioonist tingitud hindade muutus eksportturul ja importturul pakkumise mitteelastsuse tingimustes .....	154
<b>Joonis 17.</b> Devalvatsioonist tingitud hindade muutus eksportturul ja importturul nõudluse mitteelastsuse tingimustes .....	156
<b>Joonis 18.</b> Importturu reaktsioon sissetulekute (nõudluse) vähenemisest tingitud hindade alanemisele siseturul..	164
<b>Joonis 19.</b> Eksportturu reaktsioon sissetulekute (nõudluse) vähenemisest tingitud hindade alanemisele siseturul .....	165
<b>Joonis 20.</b> Välisraha (dollari) nõudluse ja pakkumise kõverad vahetuskursi kõrvalekaldumisel kullastandardiga määratud vahetuskursist ( $w^k$ ) .....	168
<b>Joonis 21.</b> Väikese riigi eksport- ja importturg ning nende muutus välismaise inflatsiooni mõjul .....	172
<b>Joonis 22.</b> Rahaturu ebastabiilsuse transformatsioon kaubandusbilansi ebastabiilsuseks .....	175
<b>Joonis 23.</b> Tarbimise mahu sõltuvus rahvatulu mahust .....	184
<b>Joonis 24.</b> Majandust (kogunõudlust ja kogupakkumist) tasakaalustava rahvatulu mahu kujunemine.....	186
<b>Joonis 25.</b> Rahvamajanduse väline stabiilsus .....	190

<b>Joonis 26.</b> Rahvamajanduse sisemine stabiilsus .....	192
<b>Joonis 27.</b> Tasakaalupunktide vastuolulisus rahvamajanduses.	195
<b>Joonis 28.</b> Ekspansiivse rahapoliitika mõju majanduse stabiilsusele ujuva vahetuskursi tingimustes .....	204
<b>Joonis 29.</b> Fiskaalpoliitilise ekspansiooni mõju rahvamajanduse stabiilsusele.....	206
<b>Joonis 30.</b> Rahapoliitika (ekspansiooni) mõju majanduse üldisele tasakaalule kompensatsioonipoliitika puudumisel.....	208

## SISSEJUHATUS

Majandus areneb ettevõtete spetsialiseerumise ja süveneva integratsiooni suunas. Mõlemad protsessid tähendavad paratamatult turu geograafilise ulatuse laiendamise vajadust. Majandusüksuste (olgu see iseseisev firma või suure korporatsiooni filiaal) tegevus ületab üha enam rahvusriigi piire ja muutub rahvusvaheliseks. Firma majandusliku efektiivsuse tõstmisel omandab üha suurema tähtsuse globaalsest rahvusvahelisest tööjaotusest tekkiv efekt — toota või osta tuleb seal, kus see osutub kõige odavamaks; müüa aga võimalikult kallimatel tingimustel. Lõpptulemusena peaks kogu maailm kujunema ühtseks terviklikuks majandusruumiks.

Kas sellist perspektiivi arvestades on üldse mõtet üldisest majandusteooriast eraldada välismajandusteooriat ja ühtsest majanduspoliitikast välismajandusega seonduvat osa? Vastus on siiski kindalt jaatav järgmistel põhjustel:

**Esiteks** võib maailma arengut ühtseks majandusruumiks võrrelda teadusliku tunnetuse liikumisega absoluutse tõe poole. Üldine tendents on üheselt määratud, kuid lõppu sellel liikumisel ei tule. Riikide ja regioonide majandusliku arengutaseme tohutul erinevused, lahknevused kultuurilises, psühholoogilises ning sotsiaalses maailmakäsitluses jms. püstitavad maailma majandusliku avatuse ja integratsiooni teele raskesti ületatavaid takistusi. Konkreetselt väljenduvad need õigusnormide, rahvamajanduse ülesehituse, maksukorralduse jms. erinevustes.

**Teiseks** on majandusliku koostöö ja integratsiooni areng poliitika olulise mõju all. Edukas majanduslik koostöö saab rajaneda ainult vastastikusest kasust tuleneval vabatahtlikkusel. Poliitiliste (sealhulgas sõjaliste) vahenditega loodud sunniviisilised kooslused on demokraatia arenedes määratud lagunemisele, et luua pinnas vabatahtlikuks integratsiooniks. See protsess on väga komplitseeritud, sageli dramaatiline (näiteks NSV Liidus ja Jugoslaavias) ning pikaajaline.

**Kolmandaks** tuleb arvestada, et avatud ülemaailmne integratsioon tähendab ka ülemaailmset vaba konkurentsi. Majanduslikult seaduspärane konkurentsivõitluses allajäämine tähendab

aga konkreetsetele inimestele kui mitte alati igapäevase leiva kaotust, siis sotsiaalset allakäiku igal juhul. Kui sotsiaalsetele raskustele allajäävaid inimesi pole aga enam mitte 5–10 protsenti, vaid veerand või kolmandik mingi piirkonna rahvastikust, kui mingis riigis laostuvad terved majandusharud, siis muutub sotsiaal-majanduslik probleem poliitiliseks ja appi kutsutakse riik. Riigil kui teatud sotsiaalmajandusliku koosluse huvide esindajal tuleb paratamatult teatud juhtudel pidurdada maailma kujunemist ühtseks majandusruumiks, et tasakaalustada selle arengu mõju oma kodanikele. Arenenud riikide proteksionistliku (s.t. egoistliku) majanduspoliitika jätkumine iseloomustab kõige ilmekamalt maailma ühtse majandusruumi kujunemise raskusi.

Majandust õppides võime seega tinglikult eraldada kolm osa:

- 1) majandus siseriigis peab kujutama endast ühtset terviklikku süsteemi või kujunema selleks, et kindlustada ühiskonna funktsioneerimise ja arengu stabiilne majanduslik baas selles konkreetses riigis;
- 2) välisriikide majandus, s.t. teiste riikide majandus, mida tuleb uurida, et: a) õppida võõrastest vigadest; b) valmistuda koostööks või konkurentsiks nende riikidega; c) rakendada välisriikides ennast õigustanud majanduse riikliku või ühiskondliku korraldamise või ohjamise vorme ning institutsionaalseid lahendusi; d) omandada ettevõtete töö korraldamise progressiivseid kogemusi jms.;
- 3) välismajandussuhted ühendavad vaatlusaluse riigi (nn. sise-maa) majanduse välisriikide (nn. välismaa) majandustega, soovitatavalt vaatlusaluse riigi jaoks parimal (optimaalsel) viisil.

Välismajandusõpetuses võime välja tuua kaks osa — teooria ja poliitika.

**Välismajandusteooria** käsitleb rahvusvaheliste majandussuhete kujunemise üldisi põhimõtteid (abstraktseid) probleeme ja püüab näidata nende teaduslikult põhjendatud (teoreetilisi) lahendusi, ilma institutsionaalseid, ajaloolis-poliitilisi ja tehnilisi aspekte käsitlusse lülitamata. Nagu majandusteooria üldiselt, nii peab ka välismajandusteooria ilma poliitiliste, sotsiaalsete või psühholoogiliste hinnanguteta neutraalselt teaduslikult positsioonilt selgitama, millised protsessid vallanduvad ja mil-

liseid tagajärgi võib oodata, kui teatud kindlatel eeldustel leiab aset mingi konkreetne sündmus.

**Välismajanduspoliitika** kui teaduse ülesandeks on aga käsitleda välismajandussidemete kujunemise ja kujundamise probleeme konkreetsetes ajalistes ja ruumilistes tingimustes ning seostatuna ühiskondlike subjektide üldiste arusaamade ja konkreetsete huvide (majanduslikud, sotsiaalsed, poliitilised jms.) kogu spektriga.

**Välismajandusteooria** erineb välismajanduspoliitikast eelkõige selle poolest, et ei sisalda poliitilisi, sotsiaalseid vms. väärtushinnanguid, seega abstraheerub neist. Loomulikult saab aga teoreetilise lahenduse olemus ja rakendamise võimalused alles siis tõeliselt selgeks, kui teooriaga esitatud sõrestik konkreetsete faktidega täita ja praktilisel realiseerimisel tekkivad ühiskondlikud (poliitilised, sotsiaalsed, psühholoogilised) probleemid välja tuua. Välismajanduspoliitikas püstitatud sihid ja nende realiseerimiseks valitud vahendid nõuavad aga omakorda teoreetilist analüüsi, et kindlustada nende reaalsus ning süsteemsus, aga samuti seostatus majanduse kui tervikuga.

Välismajandusteooria tundaõppimine eeldab majandusteooria põhiseisukohtade tundmist, sest lõppude lõpuks ei kujuta ju välismajandusteooria iseendast midagi muud kui üldteoreetiliste põhimõtete rakendamist spetsiifilises majandusvaldkonnas — rahvusvahelistes transaktsioonides.

Tavaliselt eristatakse nn. monetaarset ja puhast välismajandusteooriat. **Monetaarse teooria** uurimisobjektiks on riikide maksebilansi olemus, struktuur ja stabiilsus, aga samuti maksebilansi seosed vahetuskursi, rahvatulu ja hindadega. **Puhaste teooria** abstraheerib raha ning püüab välja tuua väliskaubanduse objektiivseid materiaalseid suhteid ja seoseid. Käesolevas kompendiumis leiab seega käsitlust monetaarne pool välismajandussuhete teoreetilisest käsitlusest.

Õpik-kompendiumi põhiosa toetub peamiselt Saksamaal klassikaliseks kujunenud Klaus Rose õpiku “Välismajandusteooria” 10. väljaandes (1991. a.) toodud materjalile, mida on täiendatud teistelt autoritelt leitud huvitavate detailide või tõlgendustega. Maailmakaubanduse käsitluse põhiosa tugineb aga Gustav

Dieckheueri õpikus "Rahvusvahelised majandussuhted" uues (1995. a.) 3. väljaandes kasutatud lähenemisviisile.

Õppevahendi autor püüdis võimaluse korral seostada teoreetilist käsitlust Eesti majanduse arengu ja majanduspoliitika aktuaalsete probleemidega. Seega pole piiratud ainult välismajanduse monetaarse teooria alustega, vaid on esitatud ka monetaarpoliitikasse kuuluvaid seisukohti ja hinnanguid. Majanduspoliitilistel seisukohtadel on antud töös aga siiski ainult teoreetiliste käsitluste illustreerimise eesmärk ning monetaarpoliitika süsteemne esitus jääb väljapoole selle töö piire. Seda peab väljendama ka töö tiitel, milles poliitikat ei mainita.

Autori positsioon ülikooli õppejõuna tähendab, et tal puuduvad isiklikud vahetud majanduslikud huvid konkreetsete majanduspoliitiliste probleemide lahenduste suhtes. See on aluseks autori püüdlusele käsitleda välismajanduse poliitilist aspekti teadusliku neutraalsuse positsioonilt, s.t. lahus konkreetsete huvigruppide pragmaatilistest päevapoliitilistest vaadetest, ja läheneda sellele majanduse ja ühiskonna kui terviku perspektiivse arengu seisukohalt. Ühiskonna kui terviku heaolu maksimiseerivat huvigruppide tasakaalupunkti on aga tunduvalt raskem leida kui kindlatel (paraku enamasti olukorda ülemäära lihtsustavatel) eeldustel rajanevaid teoreetilisi lahendusi. Eriti keeruliseks teeb Eesti reaalse olukorra esitamise õpikus kiire transformatsioon, mille tõttu materjal kiiresti vananeb. Seetõttu tuleb selles õpikus sisalduvatesse välismajanduspoliitilistesse seisukohtadesse ja hinnangutesse suhtuda peamiselt kui õppeotstarbelise diskussiooni lähtepunkti, mis väljendavad autori isiklike vaateid.

## I. osa

# MAKSEBILANSS

# 1. Maksebilansi olemus ja koostisosad

## 1.1. Maksebilansi olemus

**Maksebilansi** (ingl. k. *balance of payments*; saksa k. *Zahlungsbilanz*) mõistega tähistatakse vaatlusaluse riigi (nn. sisemaa) füüsiliste ja juriidiliste subjektide (elanikud, firmad, organisatsioonid, valitsus) ning teiste riikide (nn. välismaa) subjektide vaheliste majanduslike operatsioonide või ülekannete (transaktsioonide) statistilist kirjeldust bilansi kujul. Maksebilanss koostatakse mingi kindla perioodi, tavaliselt aasta kohta. Seega kajastab maksebilanss lihtsustatult väljendatuna sisemaa laekumisi välismaalt ja sisemaa väljamakseid välismaale mingi perioodi jooksul.

Maksebilanss koostatakse ja esitatakse tavaliselt vaatlusaluse riigi rahas (siserahas). Teatud spetsiifiliste uurimisülesannete lahendamiseks on aga mõnikord vajalik selle koostamine ka välisriigi rahas (välisrahas). Maksebilansi koostamisel välisrahas valitakse baasiks mingi üldiselt konverteeritav valuuta. Kui baasiks valitud raha valiku kohta puudub spetsiaalne märge, siis eeldatakse, et maksebilanss on koostatud siserahas.

Maksebilansil on suur **informatsiooniline tähtsus** eelkõige majanduse makrotasandi käsitlemisel. Maksebilansi olukord ei avalda aga mõju sugugi ainult riigi välismajanduse juhtimismehhanismide kavandamisele, vaid kogu majanduspoliitika kujundamisele. Kõigepealt annab maksebilanss võimaluse hinnata antud riigi rahvamajanduse internatsionaliseerumise astet ja välismajandussuhete struktuuri. Rea aastate jooksul koostatud maksebilansside võrdlus võimaldab välja tuua välismajandussuhetes toimunud muutused ja hinnata riigi positsioonide tugevnenemist või nõrgenemist rahvusvahelistes majandussuhetes.

Maksebilansi halb olukord (ebastabiilsus) sunnib riike sageli muutma oma raha-, maksu- ja konkurentsipoliitikat, et maksebilanss stabiliseerida. Riigi majanduspoliitiliste abinõude va-

MVB  
maant

Tahh

likul on aga üheks tähtsamaks hindamiskriteeriumiks nende mõju maksebilansile. Väikestes riikides (nagu Eesti) on aga majanduse välissektori osatähtsus sedavõrd suur ja välismajanduslikud transaktsioonid on sedavõrd tihedalt läbi põimunud sise- ja välismaiste majandusprotsessidega, et maksebilanss kajastab teatud mõttes kogu majanduse olukorda.

Ettevõtete omanikel ja juhtidel on aga mõttekas uurida nii oma kui ka partnermaade maksebilansside olukorda ja arengutendentse, et prognoosida muutusi majandamistingimustes (vahetuskurssides, hinnatasemetes, väliskaubanduspoliitikas jms.), sest need parameetrid määravad välismajanduslike tehingute kasulikkuse.

Maksebilansi koostamisel tuleb selgelt piiritleda **sisemaised ja välismaised subjektid**, sest maksebilanss peab kajastama nende kahe kategooria vahel toimuvaid majanduslikke transaktsioone. Tähelepanu nõuab eelkõige asjaolu, et maksebilansis kajastuvad ka teatud sisemaa piires toimuvad transaktsioonid, s.t. sise- ja välismaa subjekte (välismajandusliku transaktsiooni osapooli) ei pea lahutama riigipiir — tähtis on subjektide juuriidiline kuuluvus. Vaatlusaluse riigi territooriumil asuvad teiste riikide diplomaatilised esindused, sõjaväeosad ja reisijad kuuluvad välismaiste majandussubjektide hulka. Nende ostu- ja müügioperatsioonid asukohariigis peaksid kajastuma maksebilansis transaktsioonidena sise- ja välismaa vahel. Samal ajal kuuluvad püsiva elukohaga võõrtöölised (kodakondsuse seisukohalt välismaalased) antud riigis maksebilansi seisukohalt sisemaiste subjektide kategooriasse.

## 1.2. Maksebilansi koostisosad

Sise- ja välismaad siduvateks majanduslikeks transaktsioonideks on materiaalse hüpoteesi (toodete), teenuste (materiaalse vormita "nähtamatute" hüvite) ja kapitali (maksevõime, ostujõu) liikumine vastavate subjektide vahel. Seega hõlmab maksebilanss:

— kaupade sisse- ja väljavedu;

- majanduslike teenuste (näiteks kindlustus) osutamist ühe riigi füüsiliste või juriidiliste isikute poolt teise riigi füüsilistele või juriidilistele isikutele;
- laenude andmist välismaale ja võtmist välismaalt;
- investeeringuid ühest riigist teise jms. transaktsioone.

Maailmamajanduse arengutendentsiks on materiaalsete hüvede ja teenuste rahvusvahelise liikumise mahtude omavahelise suhte pidev muutumine teenuste kasuks. Kõige liikuvam on aga riikide vahel kapital — kapitalivoolude mahud ületavad käesoleval ajal juba paarkümmend korda kaubavoolude mahu.

Erinevatel välismajanduslikel transaktsioonidel on erinev iseloom, nende mõju riigi majanduse üldisele olukorrale ja arengule on erinev, eri liiki tehingute registreerimise ja kontrollimise võimalus ning vajadus on erinevad. Nii ei anna analüütiliselt kuigi väärtuslikku informatsiooni ainult ekspordi ja võetud laenude summa vaatlemine, kuigi mõlemad transaktsioonid kujutavad endast vaatlusaluse riigi jaoks deviiside allikat. Seetõttu ei vaadelda üldjuhul eelkõige maksebilansi kui välismajanduslike transaktsioonide kogusummat ja selle muutusi. Riigi välismajandusliku olukorra mõistmiseks on tarvis eraldada kvalitatiivselt erinevad transaktsioonid (enam või vähem) ühetaolitesse gruppidesse ja uurida neid grupe eraldi.

Kõige üldisema klassifikatsiooni puhul jaotatakse maksebilans transaktsiooni liigist (objektist) lähtudes järgmisteks osadeks:

- **kaubandusbilanss** (saksa k. *Leistungsbilanz*), mis kajastab materiaalsete toodete (hüviste, kaupade) ekspordi ning importi (kaubavahetusbilanss traditsioonilises kitsamas tähenduses ingl. k. *trade balance*; saksa k. *Handelsbilanz*) ja teenuste liikumist erinevate riikide vahel (ingl. k. *service balance*; saksa k. *Dienstleistungsbilanz*);
- **ülekandebilanss** (ingl. k. *unrequested transfers*; saksa k. *Übertragungsbilanz*), mis kajastab tasuta ülekandeid (tagastamatu abi, kingitused, toetused jms.) eri riikide füüsiliste ja juriidiliste isikute vahel;
- **kapitalibilanss** (ingl. k. *capital balance* või *capital account*; saksa k. *Kapitalbilanz*), mis kajastab ostujõu ja investee-

ringute (nõudmiste ja kohustuste) liikumist sise- ja välismaa vahel;

- **valuutabilanss või deviiside bilanss** (ingl. k. *currency balance* või *currency account*; saksa k. *Devisenbilanz*), mis annab ülevaate vaatlusaluse riigi keskpanga kulla jm. väärismetallide varude ning välismaa suhtes tekkinud rahaliste nõudmiste ja kohustuste (deviiside varude) muutustest.

Sageli (ka järgnevas maailmakaubanduse ülevaadetes) esitatakse ülekandebilanss kaubandusbilansi koosseisus, mis kokkuvõttes kannab jooksva konto (ingl. k. *current account*) nime. Valuutabilanssi käsitletakse aga sageli kapitalibilansi osana. Iga osabilanssi võib omakorda uute (statistilise andmete kogumise käigus fikseeritud!) klassifitseerimistunnuste arvestamisega kitsamateks allosadeks jaotada — vastavalt püstitatud analüüsi- või otsustusülesande nõuetele.

Maksebilansi üldist ülesehitust ja sisu selgitab kokkuvõtlikult järgnev tabel 1.

Tabel 1

## Maksebilansi struktuur

Osabilansid		Transaktsioonid	Tähistus
Kaubandusbilanss (KB) <i>jooskulu konto</i>	Kaubavahetusbilanss	Kaupade eksport – kaupade import	KvB
	Teenuste bilanss	Teenuste müük – teenuste ost	TB
	Ülekandebilanss	Saadud tasuta ülekanded – antud tasuta ülekanded	ÜB
Kapitalibilanss (KapB)	Kapitali lühiajalise liikumise bilanss	Lühiajal. kohustuste summa muutus – lühiajal. nõudmiste summa muutus	LKapB
	Kapitali pikaajalise liikumise bilanss	Pikaajal. kohustuste summa muutus – pikaajal. nõudm. summa muutus	PKapB
	Valuutabilanss (deviiside bilanss)	Deviiside sissetulek keskpanga — deviiside väljaminek keskpangast	VB

### 1.3. Maailma riikide maksebilansid

Välismajandussuhete struktuuri maailmas iseloomustavad kõige üldisemalt eri riikide ja nende gruppide maksebilansside saldod (tabel 2).

Tabel 2

**Maailma riikide maksebilansside saldod 1992. a.**  
(mld. USD)

	KvB (fob)	TB	ÜB	KB	KapB*	VB
<i>Tööstusmaad</i>	43,7	-5,9	-84,4	-46,6	77,5	-30,9
- EL	-14,9	-15,2	-38,8	-68,9	80,6	-11,7
- USA	-96,1	62,7	-32,9	-66,3	78,6	-12,3
- Jaapan	132,4	-10,1	-4,7	117,6	-107,1	-10,5
<i>Arengumaad</i>	-11,5	-93,4	38,9	-66,0	83,5	-17,5
- Aafrika	5,6	-24,0	14,0	-4,4	6,5	-2,1
- Aasia	-1,3	-13,8	11,2	-3,9	13,6	-9,7
- Ladina-Ameerika	-12,6	-32,0	10,3	-34,3	33,7	0,6
- OPEC	40,1	-44,0	-18,9	-22,8	31,6	-8,8

\* + — netokapitaliimport; — — netokapitaliekспорт

Allikas: IMF, *Balance of Payments Statistics*, Yearbook 1993, Part 2.  
Viidatud Dieckheuer (1995), lk. 19 järgi.

Siit ilmneb Jaapani suur ekspordi ülekaal impordi suhtes, mida tasakaalustab ligikaudu niisama suur kapitali eksport. Sellega katab ta USA ja EL kapitalivajaduse suure kaubandusbilansi puudujäägi finantseerimiseks. Tuleb aga ka märkida Jaapani erakordselt tagasihoidlikku (nii oma majandusliku võimsuse seisukohalt kui ka teiste tööstusriikide panusega võrreldes) tagastamatut välisabi — viimane on kujunenud paljude tööstusriikide kaubandusbilansi defitsiidi oluliseks põhjuseks. Arenenud riigid ja naftat eksportivad riigid osutavad naftat mitteeksportivatele arengumaadele olulist tagastamatut majandusabi. Suur osatähtsus on maailmamajanduses teenustel ning pidevalt ja kiiresti kasvab vastastikuste laenude ning investeringute maht.

Riikide välismajanduslikust olukorrast ülevaate saamiseks ei piisa ühe aasta maksebilansi vaatlemisest. Maailma riikide maksebilansside arengust 1980. aastatel ning 1990. algul annab kokkuvõtliku ülevaate tabel 3.

Ebatäpsusest hoolimata (neid vaatleme edaspidi) annavad maksebilansside saldode muutused siiski aluse üldisteks järeldusteks:

- arengumaade kaubavahetuse bilanss näitas 1980. aastate jooksul paranemise tendentsi (tulenes naftat mitteeksportivate maade edust: eelkõige Aasia arengumaade ekspordiekspansioonist ning Aafrika ja Ladina-Ameerika riikide imporditõkete tugevdamisest, naftat eksportivatel riikidel ei õnnestunud hindade langust ekspordi mahu kasvuga korvata);
- teenustebilanss on tööstusriikidel ülejäägiga, arengumaadel aga puudujäägiga (see tuleneb esimeste suurest eeliseisundist kindlustus- ja pangandusteenuste osas, nende suurtest kasumitest arengumaadesse tehtud otseinvesteringutelt);
- tööstusriigid (ja naftat eksportivad maad) on teinud üha suurenevaid tasuta ülekandeid naftat mitteeksportivatesse arengumaadesse (arengumaade ÜB saldo on suhteliselt väike, sest naftat eksportivate riikide negatiivne saldo kompenseerib osa naftat mitteeksportivate riikide suurest positiivsest saldost);
- välisvõla pideva suurendamise arvel olid arengumaad veel 1980. aastate algul suured kapitali netoimportijad, kuid uute võlgade saamise raskenemine ja vanade kustutamise vajadus muutis nad 1990. aastate alguseks kapitali netoeksportijateks; aastail 1991–1992 on aga saavutatud uus kõrge kapitali netoimpordi tase.

Järgnevalt juhime tähelepanu tabelis 3 ilmnevatele maksebilansialase statistika puudustele. Täieliku ja tõepärase statistika korral peaks maailma tervikuna iseloomustama nullsaldodega maksebilanss. Olemasoleva statistika põhjal ilmnevad aga suured diferentsid: näiteks 1992. a. — doonorid fikseerisid antud abi summa 36,6 mld. USD suuremana kui selle abi vastuvõtjad; kõigi maailma riikide poolt eksporditud kaupade väärtus ületas

## Maailma riikide maksebilansside saldod 1981.–1992. a. (mld. USD)

	Osabil.	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Tööstus- maad	KvB	-21,0	-15,6	-19,5	-42,3	-37,7	-10,8	-30,6	-12,3	-40,9	-40,0	5,9	43,4
	TB	32,1	24,1	25,3	14,9	20,2	20,9	15,6	5,3	11,4	3,9	10,6	0,9
	ÜB	-28,8	-29,9	-27,8	-29,5	-33,5	-47,1	-54,5	-55,6	-58,7	-74,5	-48,0	-84,2
	KB	-17,7	-21,3	-22,0	-56,9	-51,0	-30,2	-59,2	-54,5	-79,9	-112,7	-28,5	-46,6
	KapB	4,2	-22,9	8,5	19,0	26,7	-2,2	94,9	33,5	96,7	110,1	38,5	17,0
Arengu- maad	KvB	-81,2	-50,0	-20,9	-0,1	-6,8	5,9	39,1	23,8	38,1	51,1	8,6	-19,2
	TB	-55,5	-62,7	-56,6	-61,4	-59,6	-75,8	-72,2	-73,3	-82,9	-86,5	-99,1	-95,0
	ÜB	39,4	38,9	39,1	39,3	40,8	23,6	27,7	26,6	29,4	25,6	30,8	36,7
	KB	-97,3	-73,8	-38,4	-22,2	-25,6	-31,1	4,5	-4,4	0,1	-1,9	-83,2	-65,8
	KapB	92,8	79,8	40,6	23,9	24,1	-0,5	10,0	-18,7	-14,4	8,3	130,9	110,5
Maailm kokku	KvB	25,9	9,3	17,6	27,2	17,8	7,2	21,7	32,9	16,0	19,8	28,5	33,3
	TB	-82,5	-97,6	-84,1	-96,4	-76,5	-11,7	-14,5	-25,2	-29,9	-34,9	-39,1	-32,3
	ÜB	-7,7	-7,3	-5,7	-5,5	-6,0	-15,0	-12,6	-15,1	-14,7	-36,6	-34,0	-36,6
	KB	-64,3	-95,6	-72,2	-74,7	-64,7	-57,2	-48,1	-52,3	-71,8	-108,4	-102,9	-107,8
	KapB	70,6	61,1	69,2	47,9	38,8	1,6	61,6	9,8	60,3	109,0	172,0	91,9

KvB on esitatud FOB-hindades.

Allikas: Dieckheuer (1990), lk. 21 (1981.–1985. a.); IMF. *Balance of Payments Statistics*. Yearbook 1993, Part 2, lk. 2, 26; IMF. *World Economic Outlook*, Oct. 1994, lk. 153, 156. Autori arvutused.

TMI + AM + Z = maailm kokku

33,3 mld. USD võrra imporditud kaupade väärtuse, samal ajal fikseerisid ostjad välismaalt pärit teenuste maksumuse 32,3 mld. USD võrra suuremas summas kui müüjad; kapitali imporditi antud statistika andmeil maailmas 91,9 mld. USD võrra rohkem, kui seda eksporditi, s.t. statistikas fikseeritud väliskohustuste kasv ületas selle summa võrra välisnõudluste kasvu.

Maksebilansistatistika puuduste (ebatäpsuste) põhjustest saab parema pildi, kui vaadelda detailiseeritumalt nende tekkimise allikaid (vt. tabel 4).

Maailma maksebilansis avalduvad diferentsid ei tulene üksnes statistika vigadest. Firmed kasutavad rahvusvaheliste transaktsioonide nõrka ja puudulikku kontrolli rahvusliku majanduspoliitika eiramiseks. IMF\*\* toob välja järgmised probleemid:

- Transaktsioonide statistiline jaotus kaubavahetus- ja teenuste bilansi vahel on täpsemalt piiritlemata. Seetõttu võetakse kaupade liikumisega kaasnevad ekspordina fikseeritud teenused sihtriigis sageli arvele kaupade impordi maksumuse sees.
- Kaupade transpordiga seotud kulud fikseeritakse impordimaade statistikas tunduvalt täpsemalt kui ekspordimaade statistikas. Transpordiga (eriti meretranspordiga) seotud sissetulekuid varjatakse, näiteks maksudest kõrvalehiilimise eesmärgil.
- Tööstusriigid fikseerivad tehtud avaliku sektori tasuta ülekanded (eriti arenguabi raames) täielikult, kuid arengumaade maksebilansi statistikas see ei jõua. See tähendab, et osa abist — 1992. a. 33,1 mld. USD — suubub illegaalsesse kanalitesse.

---

\* Kaubavahetusbilansi ülejääk ja teenuste bilansi puudujääk tunduvad (sarnasest suurusjärgust lähtudes) omavahel korreleeruvat — müüjad arvestavad kaasnevate teenuste maksumuse eksporditavate kaupade väärtuse sisse, aga ostjad arvestavad neid sageli eraldi.

\*\* IMF. *World Economic Outlook*, Apr. 1987. Washington D. C., 1987, p. 103ff.

Tabel 4

**Diferentsid maailma maksebilansis  
1987.–1992. a. (mld. USD)**

Aastad	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Kaubavahetusbilanss	21,7	32,9	16,0	19,8	28,5	32,3
Teenustebilanss	-14,6	-25,3	-29,9	-34,8	-39,1	-32,3
– Transport (laevandus)	-29,9	-31,7	-33,8	-36,5	-43,1	-45,2
– Turism	2,4	-2,1	0,2	0,7	5,2	-0,2
– Muud avaliku sektori teenused	-9,1	-9,2	-12,8	-11,6	-28,6	-16,4
– Muud erateenused	21,7	18,1	19,4	15,6	29,3	32,2
– Sissetulekud tootmisteguritelt	-42,7	-44,8	-43,1	-56,8	-58,3	-71,1
– Palgatulud	-2,4	-3,0	-3,3	-5,7	-5,3	-5,5
– Reinvesteeritud kasum otseinvesteeringutest	23,5	24,6	35,0	49,8	43,1	33,8
– Muud sissetulekud kapitalilt	-60,0	-68,0	-76,8	-92,5	-96,7	-102,7
Ülekandebilanss	-12,5	-15,1	-14,8	-36,6	-34,0	-36,6
– Avaliku sektori ülekanded	-17,5	-17,4	-20,8	-43,7	-28,9	-33,1
– Erasektori ülekanded	5,0	2,3	6,0	7,1	-5,1	-3,5
Kaubandusbilanss	-48,1	-52,3	-71,8	-108,4	-102,9	-107,7

Allikas: IMF, *Balance of Payments Statistics*, Yearbook 1993, Part 2, lk. 3.

- Erakingitusi on aga saajad kuni 1990. aastate alguseni fikseerinud keskmiselt ca 5 miljardi USD võrra rohkem kui andjad. Siin võib olla põhjuseks asjaolu, et “kingitusena” registreeritud ostu saab sageli tollimaksuvabalt riiki sisse tuua.
- Arengumaade välisvõlgadelt makstavate intresside summad kajastatakse küll võlgnikriigi maksebilansistatistikas, kuid neid ei registreerita kuigi täpselt doonormaa statistikas. See tähendab aga, et realselt on tööstusriikide tee-

nuste bilansi ülejääk statistikas fikseeritust suurem ning naftat eksportivate riikide teenuste bilansi defitsiit statistikas näidatust väiksem.

- Kapitali eksport jäetakse “kapitali põgenemise” varjamiseks või maksudest kõrvalehiilimiseks võimaluse korral statistiliselt registreerimata. Kapitalide import registreeritakse aga tunduvalt täielikumalt, sest peamistele netoimportööridele on see kasulik: USA-s on kehtestatud tugev kapitalide impordi kontroll ja arengumaad kasutavad kapitali impordist tulenevat võlgade teenindamise kulude kasvu välisabitaotluste põhjendamiseks.

Väljatoodud üldiste seaduspärasustega peaksid riigid arvestama oma majanduspoliitilisi abinõusid kujundades, sest rahvusvaheliste majandussuhete osatähtsuse pidev kasv võib vastasel korral muuta rahvusliku majanduspoliitika ebaefektiivseks ja suunata arengu ebasoovitavale rajale.

#### 1.4. Eesti Vabariigi maksebilanss

Eesti Vabariigi maksebilanssi koostab Eesti Pank uuesti alates 1992. aastast. Eesti üldine maksebilanss aastatel 1992–1994 on esitatud tabelis 5.

NSVL eksisteerimise lõpuaastail (1990–1991) varises tsentraalse jaotamise printsiibile rajatud majandussüsteem kokku ning ka Eesti väliskaubanduse maht ja kapitalide liikumine vähenes oluliselt. Sellelt suhteliselt madalalt baasilt (Eesti tootmispotentsiaali suhtes) alustades on alates 1992. aastast toimunud välismajanduslike transaktsioonide mahu oluline kasv rahalises väljenduses. Inflatsiooni (raha odavnemist) arvestades — aasta keskmine tarbijahindade tõus 1993. a. 89%, 1994. a. 47% — näeme, et eksportööride sissetulekute ostujõu reaalne kasv siseturul polnud siiski eriti suur.

---

\* Eestis ei avaldata veel väliskaubanduse hinnaindeksit, aga hinnatõusu mõju suurusjärk väliskaubanduse rahalisele mahule ilmneb ka tarbijahinnaindeksist.

Tabel 5

**Eesti Vabariigi maksebilanss  
1992.–1994. a. (mln. EEK)**

Osabilanss	Transaktsiooni liik	1992. a.	1993. a.	1994. a.
Kaubavahe- tusbilanss	Kaupade eksport	5 548,6	10 762,7	17 142,0
	Kaupade import	-6 640,6	-12 687,7	-21 816,9
	Saldo	-1 092,0	-1 925,0	-4 674,9
Teenuste bilanss	Teenuste müük	2 445,8	4,789,8	7 139,5
	Teenuste ost	-2 092,7	-3 956,6	-6 145,8
	Saldo	353,1	833,1	993,7
Ülekande- bilanss	Tasuta saadud			
	Tasuta antud			
	Saldo	1 169,1	1 392,3	1 485,6
Lühiajalise kapitali bilanss	Võetud laenud			
	Antud laenud			
	Saldo	-1 127,3	-837,0	-465,7
Pikaajalise kapitali bilanss	Välisinvesteeringud sisemaale			
	Sisemaised investee- ringud välismaale			
	Saldo	+1 428,1	3 789,9	2 747,9
Deviiside bilanss	Keskpannga kohust, muutus			
	Keskpannga nõudm, muutus			
	Saldo Deviiside väärtuse muutus	-1 006,3	-2 575,7	-395,6
Statist. viga	Selgumata vastukirje	-52,0	-677,7	317,1
Saldo		0	0	0

Allikas: *Eesti Panga informatsioon*: MBINFO. XLS, 27.03.95.

Eesti maksebilansi struktuuris on viimase paari aasta jooksul toimunud väga suured muutused. See tähendab, et Eesti välis-majandussuhted on veel alles kujunemisjärgus.

Kui 1992. ja 1993. aastat iseloomustas Eesti Panga valuutavarude oluline kasv, siis 1994. a. reserveide kasv pidurdus ja nende tase stabiliseerus. Eestis valitud rahasüsteemis tähendab see, et rahvamajanduslikke transaktsioone teenindav rahamass on

stabiliseerumas, mis omakorda tähendab kõigile ettevõtetele ja majapidamistele majandamistingimuste olulist muutust.

Eesti väliskaubanduses suureneb pidevalt impordi ülekaal ekspordi suhtes. See tähendab, et Eestis suureneb kasutatud rahvatulu maht toodetud rahvatulu mahuga võrreldes — Eesti elab momendil võlgu. See on võimalik kapitali netoimpordi abil, mis on pidevalt kasvanud.

Milliseid tulemusi võib oodata välismajandussuhete sellisest muutusest Eesti tulevases majanduslikus arengus, see üldisest agregeeritud maksebilansist vahetult ei ilmne. Selleks tuleb iga osabilanssi vaadelda detailsemalt.

## 2. Kaubandusbilanss

### 2.1. Kaubandusbilansi olemus

Kaubandusbilanss on maksebilansi tähtsaim osa, sest just kaubandus iseloomustab eelkõige vaatlusaluse riigi majanduse reaalselt integratsiooni (läbipõimumist) teiste riikide (välismaa-, maailma-) majandusega ja kaubandusbilansi saldo läheb ühe osana riigi sotsiaalse kogutoodangu (SKT) arvestusse.

**Kaubandusbilansis** kajastub välja- ja sisseveetud materiaalsete toodete (hüviste, kaupade) ja teenuste (materiaalset vormi mitteomavate hüviste) rahaline väärtus (maksumus). Teenuste alla klassifitseeritakse niisiis nn. nähtamatud (või käega mitte-katsutavad) väärtused, mida materiaalsete toodetena ei saa käsitada:

- turistide teenindamine;
- ekspordi ja impordiga seotud transpordikulud;
- rahvusvahelised kindlustusmaksed;
- sise- ja välismaa vahel liikuvate litsentside ja patentide maksumus;
- protsendid, dividendid ja kasumid rahvusvahelistelt kapitalimahutustelt (vaadeldakse kui tasu "kapitaliteenuste" eest);
- rahvusvahelised reklaami- ja messikulud;
- võõrale sõjaväele osutatavad teenused.

### 2.2. Rahvusvahelise kaubanduse areng

Põhilise osa rahvusvahelisest kaubandusest moodustab materiaalsete toodete eksport-import (näiteks SLV ekspordist ca 80%, impordist veidi üle 70%). Loomulikult on erinevates riikides olukord erinev. Turismile orienteeritud riikides (näiteks Šveitsis) on materiaalsete toodete osatähtsus kaubandusbilansis väiksem. Üldise tendentsina tuleb aga märkida teenuste osatähtsuse pidevat kasvu rahvusvahelises kaubanduses.

Rahvusvaheline kaubandus on maailmamajanduse tähtsamaid arengumootoreid. Tööstuslik revolutsioon enamikus Euroopa riikides, samuti USA-s ja Jaapanis lõi baasi kaubanduseks tootmisvahenditega ning 19. sajand ja 20. sajandi algus kujunesid maailmakaubanduse kiire arengu perioodiks. Rahvusvahelise kaubanduse mahu areng ja tähtsuse kasv iga riigi (ka kõige võimsamate) majanduslikule arengule teravdas aga ka riikidevahelisi vastuolusid. Stabiilsust tagavate rahvusvaheliste institutsioonide ning regulatsioonimehhanismide puudumine viisid need otseste poliitiliste ning sõjaliste konfliktideni. Esimene ja Teine maailmasõda ning nende vahele jääv rahvusriikide tugevnev püüe proteksionistlike meetmetega oma huvisid kaitsta tõid kaasa rahvusvahelise kaubanduse taandarengu aastatel 1915–1945. 1930. aastate Suure Depressiooni käigus vähenes maailmakaubanduse maht ligikaudu kahe kolmandiku võrra.

Vahetult pärast Teist maailmasõda (aastail 1945–1947) rakedatud abinõud rahvusvaheliste majandussuhete korrastamiseks, reguleerimiseks ja stabiliseerimiseks (Bretton Woodsi kullastandardil baseeruva valuutasuhete süsteemi loomine, rahvuslike vääringute stabiliseerimisele suunatud Rahvusvahelise Valuutafondi (*International Monetary Fund* — IMF) asutamine ning Üldise Tolli- ja Kaubanduskokkuleppe (*General Agreement on Tariffs and Trade* — GATT) sõlmimine) löid maailmakaubanduse arenguks usaldusväärsed raamtingimused. Nii kujunesidki 1950. ja 1960. aastad maailmakaubanduse mahu kiire kasvu perioodiks. Ka see kasv ei olnud vaba vastuoludest ning nende teravnemisest tulenevatest tagasilöökidest 1970. aastail ja 1980. aastate algul (Bretton Woodsi süsteemi lagunemine 1971. a., “ölikriisid” aastail 1973–1974 ning 1979–1980, arengumaade võlakriisi kulmineerumine 1980. aastate algul), mis maailmakaubanduse arengutempot aeglustasid. Neist suudeti aga üle saada ning 1980. aastate teisel poolel taastus rahvusvahelise kaubanduse mahtude kiire kasv.

Loomulikult on väliskaubanduse areng olnud üksikute riikide ja erinevate riikide gruppide lõikes väga erinev — sõltuvalt objektiivsetest tingimustest ja nende subjektiivsest kasutamisoskusest. Maailmakaubanduse reaalse (hinnamuutustest puhastatud) mahu arengutemposid iseloomustatud andmed on toodud tabelis 6.

Tabel 6

**Maailmakaubanduse (ekspordi) kasvutempo aastail 1975–1994  
(keskmised aastased juurdekasvutempod protsentides)**

Regioon	Aastad	1975–1984	1985–1989	1990–1994
Maailm*		3,4	5,8	3,9
Tööstusmaad		4,1	5,1	2,9
– Euroopa Liit (EL)		3,9	4,9	2,1
– SLV		3,7	5,0	–2,2
– USA		1,9	9,4	5,4
– Jaapan		8,1	2,6	2,0
Arengumaad		0,7	8,0	8,5
– Aafrika		–0,3	3,7	2,0
– Aasia		9,0	12,0	11,2
– Aasia “uued tööstusmaad”**		12,3	13,2	11,2
– Ladina-Ameerika		3,3	3,9	6,0
Naftat eksportivad maad		–4,4	5,6	6,0
Naftat mitteeksportivad maad		6,6	8,7	9,4
– Peamiselt tooraineid eksportivad		1,7	5,1	6,6
– Peamiselt valmis- tooteid eksportivad		10,3	11,0	10,4

\* Kaasa arvatud endised riikliku kaubandusega maad.

\*\* Hongkong, Singapur, Lõuna-Korea ja Taiwan.

Allikas: IMF, *World Economic Outlook*, May 1994, Washington, D. C., Statistical Appendix, Summary of World Trade Volume and Prices, Viidatud Dieckheuer (1975), lk. 11 järgi

Maailmakaubanduse areng on olnud regiooniti väga erinev. Üldisel positiivsel taustal torkab silma väliskaubanduse suhteliselt aeglasem areng Ladina-Ameerikas ja eriti Aafrikas — s.t. regioonides, kus väliskaubanduse tuge arenguprobleemide lahendamiseks kõige enam vaja oleks.

Kaubanduse naturaalse mahu kasvu kõrval muutuvad aga ka kaupade hinnad. Et erinevate kaubagruppide hinnamuutused on erinevad (vaatleme edaspidi *terms of trade* probleemiga seoses),

siis kujunevad ka riikide väliskaubanduse maksumuse kasvutempod naturaalse mahu kasvutempodest erinevaks. Vastavad võrdlusandmed on esitatud tabelis 7.

Hinnavõrdluste üldiseks baasiks valitakse tavaliselt kas USD kui väliskaubandustehingutes kõige enam kasutatav vääring või IMF poolt kasutatav SDR (ingl. k. *Special Drawing Rights*). Väliskaubanduse maksumuste dünaamika hinnang on erinevate vääringute kasutamisel erinev: USD-s väljendatud ekspordi hinnad ja maksumus kasvavad kõigis riikide gruppides (üldine inflatsioon!); SDR kasutamisel inflatsiooni mõju elimineeritakse ja hindade suhteline muutus avaldub selgemalt.

Aastail 1976–1985 oli eksporthindade areng soodsam arengumaadele, eriti naftaeksporditööriidele. 1986. aastast alates on aga areng selgelt soodsam arenenud tööstusriikidele. Suurte probleemidega seisavad silmitsi naftat ekspordivad riigid: 1970–1980. aastail saavutasid nad küll olulise naftahinna tõusu, kuid ekspordi maht stagneerus, 1980. aastate algul oli aga naftaekspordi mahtu neist riikidest võimalik suurendada ainult oluliste järeleandmistega hinnas.

Rahvusvahelise kaubanduse suurt tähtsust majandusliku kasvu tagamisel iseloomustab kõige paremini asjaolu, et ekspordi kasvutempod on enamikus riikide gruppides pidevalt ületanud SKT kasvutemposid (vt. tabel 8). Raskelt kulgeb Aafrika riikide integratsioon maailmamajandusse ja seetõttu on nende majanduslik areng tervikuna aeglane.

Maailmakaubandusest loodetakse ka edaspidi majandusliku kasvu vedurit. Sellisele lootusele annab tuge 1993. a. edukalt lõppenud GATT järjekordne väga pikale veninud ja raske kaheksas nn. Uruguai voor, mis suutis loodetavasti tõkestada 1980. aastate algusest üha tugevnenud protektsionistlikud tendentsid rahvusvahelises kaubanduses. Probleeme on aga maailmakaubanduse arenguteel hulganisti: suurte majandusblokkide protektsionism väljapoole jäävate riikide suhtes; Ida-Euroopa riikide maailmamajandusse integreerumise probleem on lahendamata jms. Väliskaubanduse (ekspordi) mahu äärmiselt ebaühtlased kasvutempod demonstreerivad küll turumehhanismide täielikku valitsemist selles valdkonnas, kuid suurendavad seega

Tabel 37

## Inflatsioonitase\* erinevates riikide gruppides aastail 1986–1995

	1976– 1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Proгноos	
										1994	1995
I. TÖÖSTUSRIIGID KOKKU	7,9	2,7	3,1	3,4	4,4	5,0	4,5	3,3	2,9	2,4	2,6
USA	7,2	1,9	3,7	4,1	4,8	5,4	4,2	3,0	3,0	2,7	3,4
EL	9,8	3,6	3,2	3,5	4,8	5,3	5,3	4,6	3,8	3,1	2,7
Jaapan	4,7	0,9	0,1	0,7	2,3	2,8	3,3	1,7	1,3	0,7	0,7
Teised tööstus- riigid	7,7	5,0	5,3	4,8	5,3	5,9	5,0	2,1	2,5	1,3	2,3
II. ARENGUMAAD KOKKU	25,8	28,2	35,3	55,0	61,6	65,6	36,0	38,7	46,2	47,5	13,2
— Inflatsiooni regionaalne jaotus											
Aafrika	16,9	15,4	16,6	21,8	22,2	17,2	32,6	40,6	32,6	39,3	14,3
Aasia	7,4	8,3	9,2	13,8	11,5	7,5	8,7	7,3	9,7	10,3	7,4
Lähis-Ida ja Euroopa	20,0	20,0	22,4	25,9	22,0	24,6	24,7	24,2	24,7	27,0	15,0
Lääne hemisfäär	67,5	85,9	125,9	256,2	360,4	480,6	136,2	165,8	236,4	244,8	28,5
— Inflatsiooni jaotus finantskriteeriumide järgi											

ebastabiilsust ka sisemajanduse arengus koos sellest tulenevate sotsiaalsete ja poliitiliste pingete ning probleemidega.

Tabel 8

**SKT ja ekspordi mahu kasv maailmas 1975–1994  
(aasta keskmised juurdekasvutempod protsentides)**

Aastad	1975–1984			1985–1994		
	SKT maht	SKT ühe inimese kohta	Eksp. maht	SKT maht	SKT ühe inimese kohta	Eksp. maht
Riikide grupp						
MAAILM	3,3	...	3,4	2,9	...	4,9
Tööstusmaad	2,5	1,8	4,1	2,5	1,7	4,0
Arengumaad	4,5	1,9	0,7	5,1	2,9	8,3
– Aafrika	2,3	–0,5	–0,3	1,9	–0,5	2,9
– Aasia	6,3	4,1	9,0	7,2	5,4	11,6
– Ladina-Ameerika	3,2	0,8	3,3	2,6	0,6	5,0

Allikas: IMF, *World Economic Outlook*, May 1994, Statistical Appendix. Viidatud Dieckheuer (1975), lk. 12 järgi.

### 2.3. Maailmakaubanduse struktuur

Erinevad ekspordi kasvutempod riikide ja nende gruppide lõikes toovad kaasa nende osatähtsuse muutuse maailmakaubanduses. Osatähtsus maailmakaubanduses on aga üks majandusliku võimsuse tähtsamaid indikaatoreid, sest see iseloomustab otseselt vastava riigi tootjate konkurentsivõimet maailmaturul. Vastavad andmed on esitatud tabelis 9.

Maailmakaubanduses (ekspordis) domineerivad arenenud tööstusriigid ligikaudu 70-protsendilise osatähtsusega. Kahekümne aasta jooksul on nende osatähtsus vahepealsest vähenemisest hoolimata koguni 1,0 protsendipunkti võrra tõusnud. Seejuures on oma positsiooni oluliselt (osatähtsuse tõus 1,5-kordseks) parandanud Jaapan ja mõnevõrra (üle 10 protsendi) kaotanud USA. Maailma ekspordi domineerivaks jõuks on EL, kelle osatähtsus uute liikmesriikide lisandumise järel on üle 40 protsendi maailma ekspordist.

Tabel 9

**Riikide osatähtsus maailmakaubanduses (ekspordis) 1970–1992  
(protsentides)**

Aastad	1970	1975	1980	1985	1988	1992
<b>Riigid</b>						
<i>Tööstusmaad</i>	71,1	65,7	62,9	65,7	69,4	72,1
– Euroopa Liit	36,9	35,0	34,2	33,2	37,1	39,5
– SLV	10,9	10,3	9,7	9,5	11,3	11,6
– USA	13,8	12,4	11,1	11,1	11,2	12,1
– Jaapan	6,2	6,4	6,5	9,1	9,3	9,2
<i>Arengumaad</i>	18,1	24,4	28,5	23,7	21,2	...
– Aafrika	4,1	4,0	4,7	3,1	2,2	2,5
– Aasia	8,0	14,6	17,6	14,4	15,6	15,5
– Aasia “uued tööstusmaad”	2,0	...	3,7	4,8	6,8	8,8
– Ladina-Ameerika	5,4	5,1	5,4	5,5	4,2	4,1
– OPEC*	5,6	13,0	15,4	8,0	5,7	5,1
Endised riikliku kaubandusega maad	10,8	9,9	8,9	10,6	9,4	...
– Kesk- ja Ida- Euroopa transfor- matsioonimaad	6,9	...	5,6	...	...	2,9

\* OPEC-maad kajastuvad ka Aafrika ja Aasia maade statistikas.

Allikas: IMF, *Direction of Trade Statistics*, Yearbook 1993; International Financial Statistics, Yearbook 1993; Viidatud Dieckheuer (1991), lk. 14 ja Dieckheuer (1995), lk. 14 järgi.

Arengumaadel on õnnestunud oma osatähtsust maailma ekspordis kahekümne aasta jooksul tõsta ainult ca 3 protsendipunkti võrra. Seega pole paljukõneldud ekspordivõimelise tootmise ümberpaiknemist madalate tootmiskuludega ja maksudega arengumaadesse tegelikult toimunud — kaasaegse tootmise paiknemist kujundavad peamiselt siiski teised ettevõtluskeskkonna tingimused. Ka arengumaadesse suunatud abi ja laenuressursid pole suutnud nende konkurentsivõime tõusule praktiliselt kaasa aidata. Arengumaade demograafiliste, sotsiaalsete ja ökoloogiliste probleemide teravnemist arvestades annab see tunnistust senise maailmamajanduspoliitika silmakirjalikkusest või krahhist. Kahekümne aasta jooksul on suutnud ainult Aasia

arengumaad, sealhulgas “neli väikest tiigrit”, oma osatähtsust maailma ekspordis oluliselt (ca kahe — kuni neljakordseks) suurendada; OPEC-il õnnestus 1970. aastatel naftahinna tõusu abil oma ekspordi tähtsust maailmas ligikaudu kolmekordistada, kuid uute energiasäästlike tehnoloogiate juurutamine ning konkurentide turule ilmumine on nende osatähtsuse 1970. aastate tasemele tagasi surunud; Ladina-Ameerikasse pumbatud laenuressursid ei aidanud oluliselt kaasa selle regiooni ekspordivõimsuse kasvule ning võlakriisi teravnedes vähenes nende riikide osatähtsus maailma ekspordis 1980. aastatel üle 20 protsendi; Aafrika riikide niigi väike ekspordi osatähtsus vähenes vaadeldud perioodil veel kaks korda.

Riikliku kaubandusega nn. sotsialistlikud riigid kaotasid 1988. a. võrreldes 1970. aastaga üle 10 protsendi oma osatähtsusest maailma eksporditurul. See tähendas tegelikult konkentsivõime vähenemist teiste arengumaade suhtes, kuigi NSVL eksportis ka 1970-ndail aastail maailmaturul hinda läinud naftat. Riikliku kaubandusega maade osatähtsus oli aga peamiselt ülehinnatud rubla baasil toimunud omavahelise kaubanduse tõttu varem tegelikult üle hinnatud. Endiste idabloki riikide sisuline maailmakaubandusse integreerumine alles algab ja see kujuneb järgmistel aastatel maailmamajanduse arengu üheks teravaimaks probleemiks.

Selgema pildi endise nn. sotsialismimaade välismajanduse arengu probleemidest annab Kesk- ja Ida-Euroopa transformatsioonimaade väliskaubanduse dünaamika vaatlus. Need riigid on kaotanud (1992. a. võrreldes 1970. a.) ca 60 protsenti oma osatähtsusest maailmakaubanduses, seda küll peamiselt 1980–1990. aastate vahetusel alanud omavahelisest majanduslikust desintegratsioonist ja transformatsioonist tuleneva struktuurikriisi tõttu.

## 2.4. Maailma kaubandussidemete areng

Tööjaotust ja integratsiooni maailmamajanduses iseloomustavad kaubavoolude mahud eri riikide (riikide gruppide) vahel (vt. tabel 10).

Tabel 10

## Kaubavoolude (ekspordi) mahud sihtriikide lõikes 1992. a. (mld. USD)

Päritolumaad	Sihtriik	Tööstusmaad				Arengumaad						
		Σ	EL	USA	Jaapan	Σ	Aafrika	Aasia	Lad. Am.	NIC <sup>3</sup>	OPEC <sup>1</sup>	Maa-ilm <sup>2</sup>
Tööstusmaad	Kokku	1960,6	1213,8	315,7	97,8	653,8	58,9	299,5	130,9	175,3	103,1	2656,7
	EL	1175,9	895,3	95,3	26,5	251,0	42,6	71,8	32,4	34,6	52,6	1457,5
	USA	261,8	102,9	–	47,8	181,4	6,8	74,1	75,7	48,5	21,1	447,4
	Jaapan	183,4	62,9	96,7	–	155,1	5,7	117,6	15,1	72,7	19,4	340,0
Arengumaad	Kokku	603,1	233,7	213,4	108,5	381,7	21,4	258,6	44,2	146,5	30,7	1030,3
	Aafrika	59,4	40,4	13,2	3,1	16,9	6,4	5,9	2,2	2,8	1,5	90,4
	Aasia	304,7	86,3	119,2	71,3	257,4	9,7	214,6	10,9	121,1	21,6	573,2
	Ladina-Ameerika	105,7	30,3	62,4	6,8	40,9	1,6	8,3	27,3	4,4	4,1	149,4
	NIC <sup>3</sup>	174,6	47,6	65,0	26,2	148,3	6,6	121,6	7,6	31,3	12,5	325,3
	OPEC <sup>1</sup>	122,3	47,9	30,4	37,5	61,7	2,8	33,9	8,8	21,9	8,5	189,6

<sup>1</sup> Teatud osas kajastuvad ka Aafrika ja Ladina-Ameerika maade statistikas.

<sup>2</sup> Kaasa arvatud endised riikliku kaubandusega riigid.

<sup>3</sup> Aasia “uued tööstusriigid”.

Allikas: IMF, *Direction of Trade Statistics*, Yearbook 1993. Viidatud Dieckheuer (1995), lk. 16 järgi.

Siin toodud andmetest saab siiski ainult jämeda (ligikaudse) ettekujutuse kaubavahetuse mahtudest, sest

- eri riikide (eriti arengumaade) rahvuslik statistika on sageli ebatäielik ning tihti tuleb kasutada analüüsiks vajalike suuruste ligikaudseid hinnanguid;
- impordiandmed on rahvuslikus statistikas sageli CIF-hinnangus, millest ekspordi FOB-hinnang tuletatakse kaudselt kaasnevate teenuste (eelkõige transpordi ja kindlustuse) üldise osatähtsuse hinnangu kaudu saadud väärtuse lahutamise teel;
- rahvuslikes väeringutes esitatud ekspordi ja impordi maksumuste üleviimiseks ühtsesse väeringusse (USD) tuleb sageli kasutada vahetuskursside kaudseid hinnanguid;
- mitmete riikide (näiteks maailmamajanduses tähtsust kooguva Taivani) kohta puudub usaldusväärne väliskaubandusstatistika ja selle tõttu tekivad vahed maailma ekspordi ja impordi mahtude statistilistes hinnangutes;
- riikliku kaubandusega riikide väliskaubandusstatistika andmed pole võrreldavad turumajanduslike riikide statistika andmetega ja rubla tegelikku vahetuskurssi on raske hinnata;
- erinevad rahvusvahelised institutsioonid (ÜRO, OECD, IMF) kasutavad statistiliste andmete kogumisel ja töötlemisel erinevaid meetodikaid, mistõttu ka tulemused on erinevad.

Erinevate allikate võrdlus on näidanud, et diferentsid jäävad üldiselt 5% piiresse. See on täiesti piisav täpsus, et üldiste protsesside olemusest saada adekvaatne ettekujutus.

Absoluutsetes väärtusühikutes esitatud andmed on struktuuride hindamiseks ebaülevaatlikud ja ajas kiiresti muutuvad (reaalne kasv pluss inflatsioon) ning seetõttu ainult jooksvalt kasutavad. Tunduvalt ülevaatlikuma ja ajalisest aspektist stabiilsema hinnangu saab maailmamajanduslikule integratsioonile anda suhtarvude baasil (vt. tabel 11).

Andmed näitavad üheselt, et integratsiooni süvenemise aluseks majanduses on arengutaseme tõus. Arenenud tööstusriikide väliskaubanduse mahtudes on võrdväärsete partnerite osatähtsus 1980. aastatel tõusnud kahelt kolmandikult ligi kolme neljan-

dikuni. Seejuures võtavad tööstusriigid vastu ka ca 53–71% arengumaade ekspordist. Arengumaade omavaheline majanduslik integratsioon küll süveneb, kuid suhteliselt aeglaselt: majanduslikust arengutasemest sõltuvalt on olukord parem Aasia arengumaades (omavahelise kaubanduse osatähtsus üle ühe kolmandiku selle üldmahust) ja endiselt halb Aafrikas (omavahelise kaubanduse osatähtsus ainult ca 7%); Ladina-Ameerikas on aga majandusliku arengutaseme tõusust hoolimata täheldatav koguni majandusliku desintegratsiooni protsess — nende eksport on järjest suuremal määral suunatud arenenud tööstusriikidesse.

Tabel 11

**Maailma ekspordi jaotus sihtriikide lõikes 1992. a.**  
(sulgudes 1980. a.; protsentides lähteriikide ekspordi mahust)

	Tööstusmaad	EL	Areng. maad	Aafrika	Aasia	Lad. Am.	NIC*	OPEC
Tööst. maad	73,8 [67,5]	45,7	24,6	2,2	11,3 [7,0]	4,9	6,6	3,9
EL	80,7 [72,8]	61,4 [55,7]	17,2	2,9	4,9 [3,0]	2,2	2,4	3,6
Areng. maad	58,5 [63,6]	22,7	37,0 [27,7]	2,1	25,1 [10,1]	4,3	14,2	3,9
Aafrika	65,7 [69,7]	44,7 [38,7]	18,7	7,1 [4,4]	6,5 [1,7]	2,4	3,1	1,7
Aasia	53,2 [58,9]	15,1	44,9	1,7	37,4 [24,0]	1,9	21,1	3,8
Ladina Ameer.	70,7 [65,4]	20,3	27,4	1,1	5,6 [1,8]	18,3 [22,2]	21,0	2,7
NIC*	53,7	14,6	45,6	2,0	37,4	2,3	9,6 [3,0]	3,8
OPEC	64,5 [72,7]	25,3	32,5	1,5	17,9 [8,7]	4,6	11,6	4,5 [1,5]

\* Aasia "uued tööstusmaad"

Allikas: IMF, *Direction of Trade Statistics*, Yearbook 1993; Viidatud Dieckheuer (1995), lk. 17 järgi.

## 2.5. Eesti Vabariigi kaubandusbilanss

Väikese riigina peab Eesti paratamatult tihedalt integreeruma maailmamajandusse. Kodumaised tootjad saavad pakkuda ainult väikest osa tänapäeva üha laienevast tootmisvahendite ja tarbeesemete sortimendist, teised vajalikud kaubad tuleb välismaalt importida. Samal ajal ei suuda väike siseturg vastu võtta kogu Eesti ettevõtete poolt pakutavat toodangut ja ülejääk tuleb pakkuda müügiks välisurgudele. Spetsialiseerumise süvenedes (see on maailmamajanduse üldine arengutendents) peab nii riigi müügi- kui ka ostuturgude geograafia paratamatult laienema.

Eesti väliskaubandusbilanss ja selles toimunud muutused aastail 1992–1994 on esitatud tabelis 12 ja joonistel 1 ja 2.

Tabel 12

### Eesti Vabariigi kaubandusbilanss 1992–1994. a. (mld. EEK)

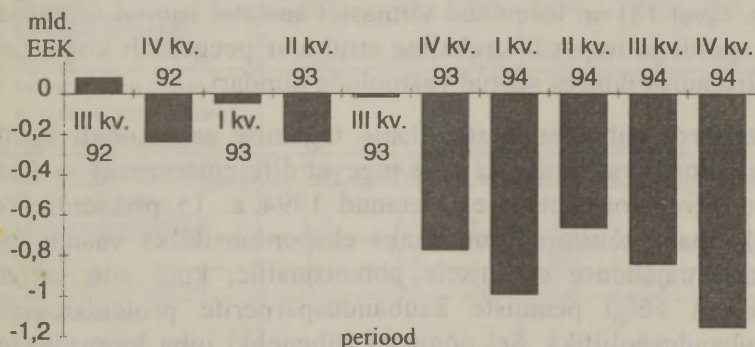
Periood	Käive	Eksport	Import	Saldo
I p.a. 92	6,34	2,88	3,46	-0,58
III kvart. 92	4,92	2,50	2,42	0,08
IV kvart. 92	5,48	2,62	2,86	-0,24
Σ 1992. a.	16,74	8,00	8,74	-0,74
I kvart. 93	5,59	2,77	2,82	-0,05
II kvart. 93	7,30	3,53	3,77	-0,24
III kvart. 93	8,62	4,30	4,32	-0,02
IV kvart. 93	10,68	4,95	5,73	-0,78
Σ 1993. a.	32,19	15,55	16,64	-1,09
I kvart. 94	11,24	5,12	6,12	-1,00
II kvart. 94	13,05	6,19	6,86	-0,67
III kvart. 94	13,01	6,08	6,93	-0,85
IV kvart. 94	14,94	6,89	8,05	-1,16
Σ 1994. a.	52,24	24,28	27,96	-3,68

Allikas: *Eesti Panga informatsioon*: MBINFO. XLS, 27.03.95.

Esitatud andmetest nähtub, et NSVL lagunemisest tingitud suure languse järel (aastail 1990–1992 vähenes endistesse NSVL vabariikidesse suunatud ekspordi maht 52 protsenti ja sealt pärineva impordi maht 56 protsenti) on Eesti väliskaubanduse maksumus iseseisvuse perioodil pidevalt kasvanud. Arvestades aga madalat (võrreldes tootmispotentsiaaliga) lähtetaset ja inflatsiooni — 1993. aasta keskmine 89% ja 1994. a. 47% — oli küll väliskaubanduse mahu kasv väga kiire, kuid eksportööride reaalne ostujõud Eesti siseturul kasvas suhteliselt tagasihoidlikult.

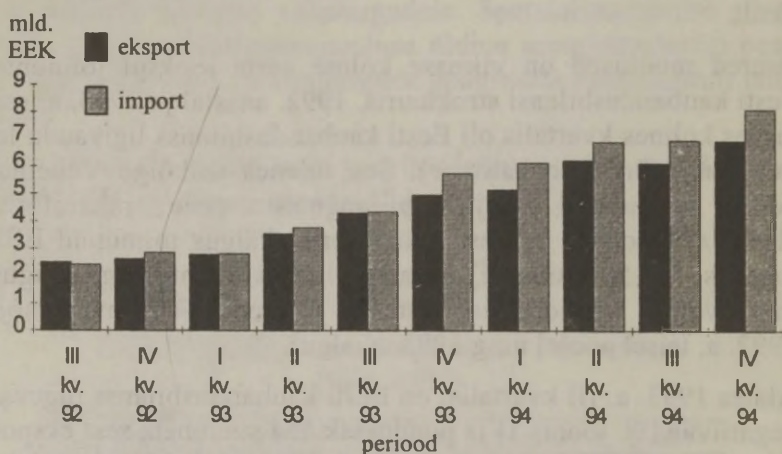
Suured muutused on viimase kolme aasta jooksul toimunud Eesti kaubandusbilansi struktuuris. 1992. aastal ja 1993. a. esimeses kolmes kvartalis oli Eesti kaubandusbilanss ligikaudu tasakaalus (nõrgalt negatiivne). See tulenes eelkõige Venemaa poolt rakendatud väljaveopiirangutest enne rahareformi (1992. a. I poolel) ja Eesti rahareformi käigus toimunud EEK tugevast (ca 50 protsenti) devalveerimisest rahareformi käigus, mis avaldas eksporti soodustavat ja impordi piiravat mõju 1992. a. teisel poolel ning 1993. a. algul.

Alates 1993. a. III kvartalist on Eesti kaubandusbilanss tugevalt negatiivne (vt. joonis 1) ja puudujääk üha suureneb, sest eksport kasvab impordist aeglasemalt. Kui 1993. a. kaubandusbilansi puudujäägiks kujunes 1,09 miljardit EEK, siis 1994. a. tekkis niisama suur puudujääk praktiliselt kvartaliga ning aastakokkuvõttes ületas import ekspordi 3,68 miljardit EEK.



Joonis 1. Eesti väliskaubanduse saldo aastail 1992–1994.

Impordi ülekaal ekspordi suhtes (vt. joonis 2) pole iseenesest veel sugugi negatiivne nähtus (eriti majanduse restruktureerimise ja moderniseerimise perioodil), kui sisse veetakse peamiselt investeerimiseks vajalikke tootmisvahendeid. Kui majanduse ümberstruktureerimise käigus suurendatakse riigi ekspordipotentsiaali, siis kujuneb allikas tekkinud võlgade tagasimaksmiseks. Väliskaubanduse edasiste arenguperspektiivide hindamiseks tuleb seega vaatluse alla võtta ekspordi ja impordi struktuur kaubagrupiti.



Joonis 2. Eesti ekspordi ja impordi mahu muutus aastail 1992–1994.

Eesti väliskaubanduse struktuuri arengus kaubagruppide lõikes (vt. tabel 13) on toimunud viimastel aastatel suured muutused. Ekspordi ja impordi kaubaline struktuur peegeldab kogu Eesti väliskaubandusega seotud vastuolude pundart.

**Ekspordi puhul** tuleb stabiilsuse tagamise seisukohalt kahtlemata positiivselt hinnata selle tugevat diferentseeritust — ühegi kaubagrupi osatähtsus ei ületanud 1994. a. 15 protsenti. Toidukaupade tõusmine suurimaks eksporditavaks vastab igati Eesti majanduse sisemisele potentsiaalile, kuid siin takistab arengut kõigi peamiste kaubanduspartnerite proteksionistlik kaubanduspoliitika. Sel põhjusel vähenebki juba loomsete toodete osatähtsus ekspordis. Tekstiilitööstus kaotas Eesti iseseisvumise järel poole oma osatähtsusest ekspordis, sest Lääne tur-

Tabel 13

**Eesti väliskaubanduse struktuur kaubagrupiti  
1992.– 1994. a. (protsentides ekspordi–impordi kogumahust)**

Kaubagrupp	Eksport			Import		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994
1. Elusloomad ja loomakasvatustooted	11,2	11,0	7,7	0,4	1,1	2,1
2. Taimse päritoluga tooted	0,9	1,1	1,7	3,4	2,3	2,7
3. Loomsed ja taimsed rasvad ja õlid	0,1	0,7	0,5	0,5	1,2	1,2
4. Toiduainetetööstuse tooted, joogid	5,3	10,7	12,3	5,7	10,2	10,0
5. Mäneraalsed tooted	10,9	7,6	8,2	27,2	15,5	14,1
6. Keemiatooted	7,0	4,8	6,8	6,3	6,4	7,6
7. Plastmassid, sünteetilised vaigud	2,3	1,5	1,8	2,7	3,2	3,9
8. Toor- ja parknahad, karusnahad	1,8	1,7	1,2	0,9	0,7	0,9
9. Puit ja puidutooted	7,9	7,5	10,2	0,5	0,8	1,4
10. Paberimass ja tooted sellest	1,9	0,6	0,8	1,9	2,1	2,6
11. Tekstiil ja tooted sellest	14,1	12,3	13,7	8,3	10,5	10,3
12. Jalatsid, peakatted, vihmavarjud	1,1	1,2	1,5	1,2	1,0	1,6
13. Tooted kivimitest, tsement, keraamika, klaas	1,3	1,9	1,7	1,1	1,2	1,8
14. Kalliskivid, väärismetallid, väärisehted ja mündid	0,3	1,2	0,4	0,3	0,5	0,3
15. Metallid ja metallitooted	11,2	10,5	8,0	4,6	5,1	5,9
16. Masinad ja mehhaanilised seadmed. Elektrotehnilised seadmed	6,9	7,7	9,3	18,3	17,7	19,7
17. Transpordivahendid	6,9	10,7	7,6	12,7	14,2	8,6
18. Optilised, foto-, mõõteinstrumendid	1,0	1,5	1,2	1,2	2,4	2,4
19. Relvad		0,1		0,1	0,2	0,2
20. Muud tööstuskaubad	5,7	5,1	5,4	2,3	2,9	2,8
21. Kunstiteosed, antiikesemed		0,6		0,1	0,7	
22. Teenused	2,2			0,3		

Allikas: EV Majandusministeerium. Väliskaubandusosakond. 1995.

gudele pääsemist takistavad seal kehtivad sisseveopiirangud (päritolumaa sertifikaadid). Lootust andev on puidutoodete osa kasv ekspordis, eriti arvestades töödeldud puidu osatähtsuse kasvu ümarpuiduga võrreldes — siin väärindatakse üht peamist Eesti ressursi. Metallide, transpordivahendite ja veel mõnegi kauba osas toimib Eesti tegelikult reeksportijana, isegi kui impordistatistikas vastavate kaupade sissevedu (näiteks metallid) ei kajastu.

**Impordi** struktuuris tuleb eelkõige positiivselt hinnata mineeraalsete toodete (valdavalt kütus ja õlid) osatähtsuse olulist langust — see tähendab sundimpordi vähenemist. Erilist investeringutele orienteeritust senini impordi struktuurist aga välja lüüa ei saa.

Elektrooniliste seadmete esikoht impordis on kahtlemata positiivne, kuid peamise osa sellest moodustab olmeelektroonika — 1994. a. 9 kuu andmetel moodustas kontoritehnika impordist 24%, tööpingid 15% ja pesemisseadmed 6% ning sellestki läks osa reeksportiks. Ka transpordimasinatest moodustasid suure osa reeksportiks ja sisemiseks tarbimiseks suunatavad sõidua autod.

Ohumärgid Eesti põllumajanduse arengule ilmnevad toidukaupade ja loomsete saaduste impordi pidevas kiires kasvus — 1994. a. 9 kuu andmetel ületas toiduainete impordi maht ekspordi mahu. Imporditavad toiduained pärinevad peamiselt EL riikidest, kus põllumajandustoodang on subsiidiumidega kunstlikult odavdatud ning oma turg impordibarjääridega liidust väljapoole jäävatele tootjatele praktiliselt suletud. Näiteks toiduaineid ja põllumajandussaadusi imporditi Soomest 1994. a. 9 kuuga 507 mln. EEK väärtuses, Soome aga eksporditi neid ainult 86 mln. EEK eest. Kõrgete tollimaksude sisseviimise tulemusena kahjustatakse oluliselt Eesti toidukaupade ja põllumajandussaaduste ekspordi Venemaale, mis seni selle kaubagrupi osas väliskaubandust tasakaalus hoidis.

Paari aastaga on Eesti muutunud paberi ja tselluloosi netoeksportijast netoimportijaks. See tähendab, et Eesti ei suuda piisavalt väärindada oma üht peamist ressursi — puitu. Paberi ja tselluloosi ekspordiks annaks paberipuidu ekspordist oluliselt suu-

remat tulu ning looks töökohti, kuid konkurentsivõimelise tootmise arengu takistuseks on väga suurte investeeringute vajadus.

Välismajandussuhete kaalukuse kasvades omandab järjest suurema tähtsuse riigi majandusliku arengu ja poliitilise iseseisvuse tagamisel koostööpartnerite kogumi iseloom (struktuur). Eesti väliskaubanduse struktuuri ning selle muutust partnerriikide lõikes võrrelduna teiste Balti riikidega iseloomustab tabel 14.

Balti riikide võrdlemine on õpetlik, sest samas regioonis analoogselt positsioonilt startides on erinev välismajanduspoliitika kaasa toonud olulisi erinevusi Balti riikide välismajandussidemete arengus ning praeguseks väljakujunenud situatsioonis.

Eesti on suutnud lühikese ajaga oma kaubanduse idast läände ümber orienteerida, arenenud turumajandusriikide arvele langeb juba üle poole ekspordist ning üle kahe kolmandiku impordist. Lätil on arenenud turumajandusriikide osatähtsus väliskaubanduses umbes kolmandik ning Leedul alla viiendiku. Kuna idaturu kollaps ja idakaubanduse vähenemine tabas kõiki Balti riike sarnaselt, siis tähendavad need näitajad, et Lätil on olulisi raskusi läänesuunaliste kaubanduskontaktide arendamisel ning Leedu pole selles valdkonnas suutnud veel praktiliselt midagi korda saata.

Eesti suutis 1992. aastal alanud Lääne kaubanduse osatähtsust tõsta ka 1993. aastal, kuigi alanevas tempos. Läti ja Leedu puhul oli aga tähelepanuväärne asjaolu, et 1993. aastal Lääne turumajandusriikide osakaal nende väliskaubanduskäibes hakkas uuesti vähenema. Seegi iseloomustab kujukalt väliskaubanduse regionaalse struktuuri kujunemise erinevusi Balti riikides. Loomulikult pole idakaubanduse osatähtsuse vähendamine eesmärgiks omaette — kaubelda tuleb nendega, kellega on kasulik. 1994. a. stabiliseerus SRÜ osatähtsus Eesti ekspordis 30 protsendi ja impordis 20 protsendi piirimail.

Eesti erineb oma Balti naabritest ka selle poolest, et välja hakkab kujunema tõenäoline loomulike konkurentsieeliste struktuuril baseeruv väliskaubanduse suunitlus — import Läänest ületab ekspordi Läände ning ida suunas on vahekord vastupidine. Läti ja Leedu puhul on need vahekorrad vastupidised. Arvestades

seada, et just Läänest saab importida kvaliteetsemaid kaupu, eriti masinaid ja seadmeid, tuleb Eesti väliskaubanduse regionaalset suunitlust pidada perspektiivse arengu seisukohalt soodsamaks.

Tabel 14

**Balti riikide välismajandussuhete regionaalne suunitlus  
(protsentides käibest)**

Regioon Aasta	EKSPORT			IMPORT		
	Eesti	Läti	Leedu	Eesti	Läti	Leedu
<b>I. Lääne turumajandusmaad</b>						
1991	3,8	–	3,4	9,9	–	4,8
1992	46,4	41,6	21,9	50,8	34,7	12,6
1993	51,9	35,5	19,3	68,3	29,9	11,9
<i>– Euroopa Liidu liikmesmaad</i>						
1991	0,7	–	2,4	3,0	–	2,5
1992	13,8	28,0	15,8	15,3	22,1	6,7
1993	17,8	24,6	14,3	23,4	17,3	5,7
<i>– EFTA maad</i>						
1991	2,9	–	0,9	3,0	–	0,5
1992	30,3	12,4	5,2	30,3	8,4	2,8
1993	31,4	9,4	4,2	37,9	10,8	0,8
<i>– teised</i>						
1991	0,2	–	0,1	3,9	–	1,8
1992	2,3	1,2	0,9	5,2	4,2	3,1
1993	2,7	1,4	0,8	7,0	1,7	5,4
<b>II. Endised riikliku kaubandusega maad</b>						
1991	95,2	–	96,0	86,5	–	92,4
1992	50,8	54,2	77,4	46,6	49,9	83,5
1993	45,1	58,4	79,2	28,7	53,6	88,0
<i>– Baltimaad</i>						
1991	11,5	8,6	9,0	11,4	15,3	6,5
1992	12,1	4,9	5,9	5,3	9,6	2,9
1993	12,3	6,2	15,8	5,6	13,5	1,2
<i>– SRÜ maad</i>						
1991	83,3	88,2	85,8	73,3	71,9	83,8
1992	34,9	45,0	65,6	40,1	37,5	79,1
1993	30,3	47,6	58,9	21,7	38,2	86,0
<i>– endised VMN maad</i>						
1991	0,4	–	1,1	1,8	–	2,1
1992	3,8	4,3	5,9	1,2	2,8	1,5
1993	2,5	4,5	4,5	1,4	1,9	0,8

Allikas: Laaser C.-F. u. a. Wege nach Europa — Integrationsstrategien für die baltischen Staaten. Abschlußstudie. Kiel und Tartu, 1994, lk. 109, 116, 122.

Eksporti Euroopa Ühenduse liikmesriikidesse pole aga Eestil õnnestunud sama edukalt arendada kui üldist eksporti Läände. Selles suunas on Läti olnud (suhteliselt) edukam ning Leedugi oli veel 1992. aastal (suhteliselt) paremas seisus. Eesti lääne-suunalise kaubanduse edu pandiks on tihedad sidemed Põhja-maadega, kus Lätil ja Leedul pole veel õnnestunud kindlaid väliskaubanduslikke positsioone luua.

Eesti tähtsaimad ekspordipartnerid on toodud tabelis 15. Ekspordi struktuur partnerriikide lõikes on värskest välisturule ilmuva riigi kohta igati normaalne — eelkõige eksporditakse naabermaadesse. Kas selline struktuur vastab ka Eesti tegelikele konkurentsieelistele maailmamajanduses, nõuab alles põhjalikku analüüsi.

Kümne suurima osakaaluga sihtriigi arvele langes 1994. a. 85,5 protsenti koguekspordist. See tähendab ekspordi küllaltki suurt geograafilist kontsenteeritust. Väliskaubanduse stabiilsuse tagamise seisukohalt on ekspordigeograafia laiendamine Eesti majandusele kahtlemata aktuaalne ülesanne.

Tabel 15

**Eesti Vabariigi tähtsaimad ekspordipartnerid 1991.–1994. a.  
(osatähtsus %-des ekspordi kogumahust)**

Aasta	1991	1992	1993	1994 (I–III kv.)
Riik				
1. Venemaa	56,5	20,8	22,6	23,1
2. Soome	2,3	21,2	20,7	17,8
3. Rootsi	0,5	7,7	9,5	10,8
4. Läti	7,7	10,6	8,6	8,2
5. Saksamaa	0,2	3,9	8,0	6,8
6. Leedu	3,8	1,5	3,7	5,4
7. Taani	0,1	2,4	2,4	3,4
8. Holland	0,3	5,1	4,1	3,1
9. Ukraina	12,9	6,9	3,6	3,1
10. Suurbritannia	0,1	0,8	1,4	2,8

Allikad: Statistika aastaraamat 1994. Eesti Statistikaamet, lk. 222; EV Majandusministeeriumi väliskaubandusosakond. Eesti Statistika kuukiri nr. 1, 1995. Eesti Statistika Amet, lk. 128, 129.

Eesti tähtsaimad partnerriigid impordi allikatena on toodud tabelis 16. Impordi geograafiline hajutus — kümne suurema osatähtsusega partnerriigi arvele langes 1994. a. 81,4 protsenti impordist — on veidi suurem ekspordi hajutusest. Kindlasti on aga ülemäära suur Soome osatähtsus. Eesti importöörid ei tunne veel vajalike kaupade tegelikke allikaid maailmaturul ja nii vahendab Soome suurel määral teiste Lääneriikide kaupu Eesti turule.

Ekspordi sihtriikide võrdlus impordi päritolumaadega näitab kaubavahetuse ebasümmeetrilisust Balti regioonis — Eesti ekspordis on Läti ja Leedu tunduvalt suurema osatähtsusega kui impordis. Selline ebasümmeetria raskendab kahtlemata 1994. a. 1. märtsist jõustunud Balti vabakaubanduslepingu laienemist ka põllumajandussaadustele ja sellega Balti vabakaubanduspiirkonna tekkimist.

Tabel 16

**Eesti Vabariigi tähtsaimad partnerriigid impordi allikana  
1993.–1994. a. (osatähtsus%-des ekspordi kogumahust)**

Aasta	1991	1992	1993	1994 (I–III kv.)
Riik				
1. Soome	2,0	22,6	27,9	29,9
2. Venemaa	45,9	28,4	17,2	16,8
3. Saksamaa	0,8	8,3	10,7	10,0
4. Rootsi	0,8	5,9	8,9	8,9
5. Holland	0,1	1,8	3,6	3,1
6. Jaapan	0,2	2,7	4,2	2,9
7. Taani	0,1	1,7	2,6	2,6
8. Leedu	6,3	3,6	3,3	2,6
9. USA	3,5	2,4	2,7	2,5
10. Itaalia	0,3	0,5	2,1	2,4

Allikad: Statistika aastaraamat 1994. Eesti Statistikaamet, lk. 222; EV Majandusministeeriumi väliskaubandusosakond.

Eesti Statistika kuukiri nr. 1, 1995. Eesti Statistika Amet. lk. 128, 129.

### 3. Ülekandebilanss

#### 3.1. Ülekandebilansi olemus

Ülekandebilanss kajastab väärtuste tasuta liikumist sise- ja välismaa vahel. Siia kuuluvad:

- 1) Abi ja kingitused — eraisikute kingitused teises riigis püsivad elukohta omavatele inimestele; reparatsioonimaksud teistele riikidele; osalus võõrvägede ülalpidamiskuludes. Sellesse bilanssi lülitatakse näiteks ka võõrtööliste rahaülekanded kodumaale.
- 2) Rahvusvahelised finantskohustused — osamaksud rahvusvahelistele organisatsioonidele.

Nagu rahvusvahelisest maksebilansi statistikast ilmneb (vt. tabelid 2–5), seonduvad abi ja kingitustega küllaltki suured statistilised probleemid. Avaliku sektori abi kaob igal aastal kümnete miljardite USD suurustes summades (ca viiendik) “statistilisse olematusse”. Kas tegemist on statistilise hoolimatusega või ametnike korrupsiooniga, on raske kindlaks teha. Erasisikute “kingitustena” registreeritakse aga ametlikult sageli tegelikke ostutehinguid, et mööda hiilida impordipiirangutest või -maksudest.

Veelgi tõsisemad on aga tasuta ülekannetega seotud majanduspoliitilised probleemid. Eriti konkreetsete kaupadena osutatav arenguabi tähendab normaalsete turusuhete moonutamist ja võib vastuvõtvale riigile kasu asemel kahju teha. “Abi” sildi all rakendavad selle andjad sageli abinõusid oma pikaajaliste majanduspoliitiliste huvide realiseerimiseks ja vastuvõtvale riigile kujuneb abi tõeliseks Trooja hobuseks. Näiteks Eestile toiduainete või põllumajandussaadustena antav abi tähendab Eesti põllumajanduse kahjustamist, sest vähendatakse kunstlikult nõudlust selle toodangu järele.

Abist tuleb selgelt lahus hoida doonorriigi toodangu ostmiseks antavad krediidid, s.t. kaupade krediiti müük. See on tavaline äritehing, kus doonorriik aitab oma tootjatel lahti saada toodan-

gu ülejääkidest ja teenib lisaks sellele veel ka krediidi intressid. Kui intressimääras tehaksegi mõnikord järeleandmisi, siis need kompenseeritakse abistatava riigi valtsuse garantiist tuleneva riskitaseme alandamisega ning nn. abina antava kauba hinna üleskrüvimisega. Niisuguse "abi" tegelikuks tulemuseks on seda vastuvõtva riigi tootjate kahjustamine selle riigi valitsuse abil ja kaitse all (krediidi garantiiga).

### 3.2. Ametliku arenguabi voolud maailmas

Paljude arengumaade vaesusest tulenevad pinged maailma poliitilises ja majanduslikus arengus, mis ähvardavad ka rikaste riikide stabiilsust ja heaolu, on sundinud arenenud tööstusriike osutama olulist tagastamatut majandusabi. Ametliku arenguabi suuremad saajad on toodud tabelis 17. Mõned riigid (Mosambiik, Tansaania) eksisteerivad praktiliselt ainult arenguabi najal. Teistel riikidel (peamiselt Aafrikas) moodustab arenguabi olulise osa (10–20 protsenti RKT-st) sissetulekutest. Mingit murrangut arengumaade probleemide lahendamisel aastakümneid kümnetesse miljarditesse USD-sse ulatuv (1990. a. — 54 mld. USD) ja üha kasvav arenguabi sisuliselt kaasa toonud ei ole. Sellega seoses on kriitika alla langenud nii arenguabi maht kui ka olemus, eesmärk ja jaotus.

Arenenud tööstusriikide ette on püstitatud eesmärk viia tagastamatu arenguabi maht keskmiselt 0,7 protsendini oma SKT-st. Iga konkreetse riigi puhul korrigeeritakse seda protsenti korrajaga, mis iseloomustab selle riigi ühe elaniku kohta tuleva SKT (GDP *per capita*) suhet arenenud riikide keskmisesse tasemesse. Ainult vähesed arenenud riigid on selle taseme saavutanud. Suurimaid doonormaid iseloomustavad andmed on esitatud tabelis 18.

Tabel 17

## Ametliku arenguabi suuremad saajad maailmas 1990. a.

	Ametlik arenguabi (mln. USD)	Arenguabi suhe RKT-ga	Arenguabi ühe inimese kohta (USD)
1. Egiptus	5584	17,2	102,1
2. Bangladesh	2081	10,5	17,6
3. Hiina	2064	0,5	1,8
4. Indoneesia	1717	2,0	9,0
5. India	1550	0,5	1,8
6. Filipiinid	1266	3,0	19,1
7. Türgi	1259	1,7	22,2
8. Tansaania	1155	37,5	44,5
9. Pakistan	1108	2,8	9,7
10. Keenia	989	11,3	40,1
11. Maroko	965	4,4	37,6
12. Mosambiik	923	77,4	63,4
13. Jordaania	884	16,7	288,5
14. Etioopia	871	14,6	16,9
15. Sair	816	9,2	22,3
16. Tai	787	1,2	14,3
17. Sudaan	768	9,5	30,8
18. Senegal	724	15,4	93,9
19. Cote d'Ivoire	674	7,2	54,0
20. Sri Lanka	659	9,1	38,3
Kokku	26884	2,4	9,4
(suurimad 20)	(61% kogu arenguabist)		

Allikas: *United Nations Development Programme (UNDP). Human Development Report 1992. New York, Oxford: Oxford University Press, 1992, lk. 42.*

Tabel 18

## Suurimad arenguabi osutavad riigid maailmas 1990. a.

	SKT ühe in. kohta, USD 1989. a.	Arengu- abi maht (mln. USD)	Arengu- abi suhe SKT-ga (tegel. %)	Arengu-abi suhe SKT-ga (soovit. %)	Arengu- abi (teg.- soovit.) mln. USD
1. Šveits	29 880	750	0,31	1,08	-1 630
2. Jaapan	23 810	9 054	0,31	0,86	-13 856
3. Norra	22 290	1 207	1,17	0,81	407
4. Soome	22 120	846	0,64	0,80	-114
5. Rootsi	21 570	2 007	0,90	0,78	427
6. USA	20 910	10 166	0,19	0,76	-26 924
7. Taani	20 450	1 171	0,93	0,74	321
8. SLV	20 440	6 320	0,42	0,74	-3 840
9. Kanada	19 030	2 470	0,44	0,69	-1 060
10. Prantsus- maa	17 820	6 277	0,52	0,65	-883
11. Austria	17 300	389	0,25	0,63	-501
12. Belgia	16 220	891	0,45	0,59	-169
13. Holland	15 920	2 580	0,93	0,58	1 110
14. Itaalia	15 120	3 395	0,32	0,55	-1 925
15. Suurbri- tannia	14 610	2 639	0,27	0,53	-2 081
16. Austraalia	14 360	955	0,34	0,52	-375
17. Uus- Meremaa	12 070	93	0,22	0,44	-87
18. Iirima	8 710	57	0,16	0,32	-53
Keskm. v. summa	19 333	51 267	0,35	0,70	-51 233

Allikas: *United Nations Development Programme (UNDP). Human Development Report 1992. New York, Oxford: Oxford University Press, 1992, lk. 44.*

Mahult on arenguabi saavutanud poole soovitavaks peetud tase-  
mest. Samal ajal kui Holland, Rootsi, Norra ja Taani osutavad  
abi eesmärgiks peetavast mahust rohkem, on näiteks USA ja  
Šveitsi panus vaid 25–30 protsenti soovitavaks peetavast tase-  
mest.

Soovitava arenguabi mahu hindamine oleneb siiski abi ees-  
märgist: praegune tase suudab napilt sotsiaalseid pingeid ja

enam kui miljardi otseses viletsuses elava inimese olukorda leevendada; arengumaade majandusliku kasvu kiirendamiseks 2 protsendipunkti võrra oleks aastas vaja abi minimaalselt 200 miljardit USD, s.t. praegusest tasemest neli korda rohkem.

Ligikaudu 70 protsenti arenguabist on bilateraalne. Selline otse ühest riigist teise suunatav toetus on sageli poliitilise suunitlusega — toetus oma poliitilistele partneritele arengumaade hulgas — ja tundlik poliitilise kliima suhtes doonori ja abi saaja vahel. Seega on “tasuta ülekannete” — arenguabi — hinnaks arengumaadele sageli nende poliitilise sõltumatuse kaotamine või siis maksavad arenenud riigid arenguabi nime all kinni arengumaade poolt neile osutatavaid poliitilisi teeneid. Selliseks arvamuseks annab alust teadmine, et:

- a) arenguabi jaotus ei sõltu abistatavate vaesusest — rikkam 40% arengumaadest sai 1989. a. arenguabi ühe inimese kohta 2,2 korda rohkem (18,3 USD) kui vaesem 40% arengumaadest (8,2 USD);
- b) ainult veerand arenguabist läheb 10 arengumaale, kus elab kolm veerandit maailma vaestest;
- c) suurte sõjaliste kulutustega arengumaad saavad arenguabi inimese kohta keskmisest tasemest 45% rohkem.

### 3.3. Eesti Vabariigi ülekandebilanss

Varasemate majandussidemete katkemisest ja transformatsioonist tingitud majanduse kiire restruktureerimise vajadus muudab välisabi Eestile eluliselt tähtsaks. Tootmise suurest langusest tingituna on halvenenud enamiku Eesti elanike elatustase, mistõttu välisabi aitab mõneti leevendada ka puudust ja sellest tekivaid sotsiaalseid ning poliitilisi pingeid. Nendest aspektidest on Eesti muutunud iseseisvumise järel tasuta ülekannete vastuvõtjaks.

Iseseisva riigina on Eesti astunud aga rahvusvaheliste organisatsioonide (näiteks ÜRO, Rahvusvaheline Valuutafond, Maailmapank jt.) liikmeks ning peab katma sellega seotud kulud (tasuma vastavad liikmemaksud). Niiviisi teeb Eesti välismaale ülekandeid, mis kajastuvad tasuta ülekannete bilansis.

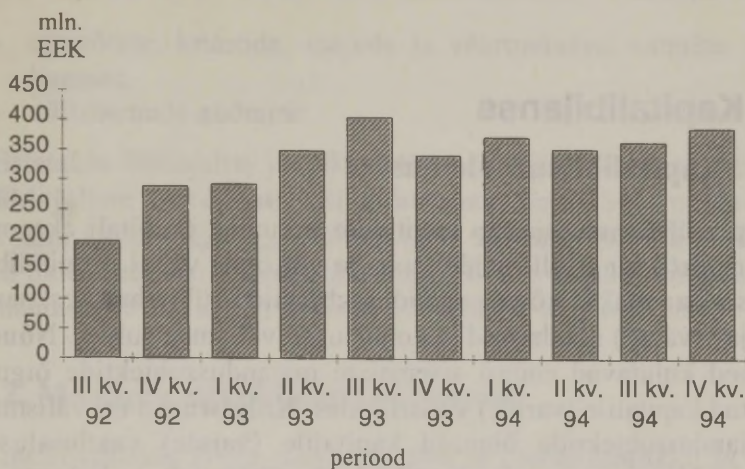
Eesti Vabariigi ülekandebilansi struktuurist ja muutustest annavad ülevaate andmed tabelis 19 ja joonisel 3. Eesti avalik sektor on peamine välisabi vastuvõtja, kusjuures välisabi maht on 1994. a. nominaalselt stabiliseerunud 1993. a. tasemel, s.t. reaalkaartuses on abi maht vähenenud. Erasektoriga seotud tasuta ülekannete väike maht on kindlasti seotud nende transaktsioonide statistilise arvestuse raskustega ning ei peegelda reaalselt olukorda. Tegelikult osutati just iseseisvuse algperioodil Eesti eraisikuile välismaalt olulist toetust, mis aga statistilisest arvestusest välja jääb. 1994. a. toimunud "pööre" erasektori ülekannete suunas — sissevool saavutas ülekaalu väljavoolu suhtes — tuleneb ilmselt statistilise arvestuse aluste muutusest ja vastavate transaktsioonide registreerimise atraktiivsuse kasvust neid teostavatele subjektidele.

Tabel 19

**Eesti Vabariigi ülekandebilanss aastatel 1992–1994**  
(mln. EEK)

Periood	Ülekannete saldo		
	Avalik sektor	Erasektor	Kokku
I p.a. 92.	682,9	-0,3	682,6
III kv. 92.	199,5	-2,3	197,2
IV kv. 92.	290,0	-0,7	289,3
Σ 1992. a.	1 172,4	-3,3	1 169,1
I kv. 93.	293,6	-0,2	293,4
II kv. 93.	350,5	-1,0	349,5
III kv. 93.	410,2	-3,8	406,4
IV kv. 93.	343,5	-0,5	343,0
Σ 1993. a.	1 397,8	-5,5	1 392,3
I kv. 94.	359,4	15,0	374,4
II kv. 94.	342,3	12,3	354,6
III kv. 94.	344,9	22,1	367,0
IV kv. 94.	363,9	25,7	389,6
Σ 1994. a.	1 410,5	75,1	1 485,6

Allikas: Eesti Panga informatsioon: MBINFO. XLS, 27.03.95.



Joonis 3. Ülekannebilansi saldo Eestis aastail 1992–1994.

## 4. Kapitalibilanss

### 4.1. Kapitalibilansi olemus

**Kapitalibilanss** kajastab kapitalide liikumist (kapitali eksporti ja importi) ning selle saldod sise- ja välismaa vahel. Kapitalibilansis haaratakse kõigi majandussubjektide (üldjuhul keskpang välja arvatud) nõudmised ja kohustused välismaa suhtes. **Nõudmised** kujutavad endast sisemaiste majandussubjektide õigust teatud kapitalile (varale) välisriikides. **Kohustused** on välismaa majandussubjektide õigused kapitalile (varale) vaatlusaluses riigis. Mingi riigi majandussubjektide nõudmiste ja kohustuste saldod välismaa suhtes nimetatakse **neto-väliskapitaliks**. Neto-väliskapital võib olla positiivne (sisemaa nõudmised välismaa suhtes on suuremad kohustustest — välismaale on paigutatud rohkem sisemaist kapitali kui välismaist sisemaale) või negatiivne. Neto-väliskapital suureneb juhul, kui välismaa suhtes nõudmised suurenevad kiiremini kohustustest. Tuleb tähele panna, et kõik kapitalide liikumised ei avalda mõju neto-väliskapitalile, s.t. kapitalibilansi saldole:

- a) kui välismaal ostetakse krunte või hooneid välismaiste väärt-paberite (näiteks aktsiate) müügist saadud raha eest, siis toimub ainult seni eksisteerinud nõudmiste vormi muutus või ümberpaigutus;
- b) kui samad krundid või hooned ostetakse välismaa pangalt saadud krediidi arvel, siis toimub ainult bilansi mahuline (aktiva ja passiva võrdsel määral) suurenemine.

**Kapitali ekspordist** räägitakse juhul, kui sisemaiste majandussubjektide nõudmiste maht välismaa suhtes suureneb, s.t. uusi nõudmisi tekib rohkem, kui olemasolevaid kaob. **Kapitali impordiga** on tegemist siis, kui uute kohustuste maht ületab kustutatud kohustuste summa. Niisiis, kapitali eksport ja import võivad esineda korraga. Neto-väliskapitali maht suureneb juhul, kui kapitali eksport ületab kapitali impordi.

Kapitali ekspordi hulka kuulub hulk erinevaid transaktsioone, mille tulemusena tekivad nõudmised välismaa suhtes:

- ettevõtete, kruntide, majade ja väärtpaberite ostmise välistamaal;
- välislaenude andmine.

Eristatakse lühiajalisi ja pikaajalisi nõudmisi ning kohustusi. **Lühiajaliste nõudmiste või kohustuste tinglikuks tunnuseks on kuni aastane tähtaeg. Pikaajalised nõudmised ja kohustused on siis aastast pikema tähtajaga.** Nende hulka kuuluvad ka omandiõigus aktsiatele, firmade filiaalidele, ühistute osale.

## 4.2. Maailma riikide kapitalibilansid

Kapitalivoolude kohta maailmas pole nii üksikasjalikku ja sügavalt struktureeritud statistikat nagu kaubavoolude kohta. Maailma suurimate riikide ja riikide gruppide kapitalide liikumise üldbilansside kohta on andmed toodud tabelis 20.

Tabel 20

**Maailma riikide kapitalibilansid 1992. a.**  
(mld. USD)

	Otse- investee- ringud*	Portfelli- investee- ringud*	Muu lühi- ja pikaajaline kapitalide liikumine*	Üldine kapitali- bilanss*
<i>Tööstusmaad</i>	-61,6	40,6	38,0	17,0
- EL	-15,8	34,7	40,3	59,2
- USA	-32,4	14,2	54,8	36,6
- Jaapan	-14,5	-28,4	-63,6	-107,7
<i>Arengumaad</i>	40,6	36,7	33,1	110,4
- Aafrika	2,6	2,5	-11,1	-6,0
- Aasia	19,4	4,6	12,8	36,8
- Ladina- Amerika	14,2	27,6	13,0	54,8
- OPEC	2,9	2,2	18,6	23,7

\* + — Netokapitaliimport; — — Netokapitaliekспорт

Allikas: IMF, *Balance of Payments Statistics, Yearbook 1993, Part 2.*

Viidatud G. Dieckheuer (1995), lk. 21 järgi.

Kapitalide voolusid iseloomustavatest andmetest võib näha mõningaid maailmamajandusele 1980–1990. aastate vahetusel iseloomulikke üldisi tendentse:

- Otseinvesteeringute osas olid arenenud tööstusriigid kapitali netoeksportijate ja arengumaad kapitali netoimportijate rollis. Peamine osa otseinvesteeringutest suunati Aasia ja Ladina-Ameerika industrialiseeruvatesse arengumaadesse, mis näitab investeerijate jätkuvat usaldust nende riikide majandusliku arengu perspektiivide suhtes.
- Jaapani suur kaubandusbilansi ülejääk ja kapitali eksport tingivad vastastikku teineteist — peamine osa kapitali ekspordist toimub lühi- ja pikaajaliste kaubanduskrediitide vormis, mis ekspordi mahu kasvu ja seega kaubandusbilansi ülejäägi teket oluliselt toetab.
- Kapitalide eksport (eriti portfelli-investeeringute ja laenukapitali puhul) kajastub statistikas tunduvalt halvemini kui import, mis võib tuleneda ka raha ulatuslikust “pesemisest” maailma kapitaliturgudel.

Laenu vormis liikuvad kapitalid on aidanud küll lahendada arengumaade jooksvaid finantsprobleeme, kuid pikemas perspektiivis vaadelduna pole nad arengumaade konkurentsivõime kasvule oluliselt kaasa suutnud aidata ning üha suurenev võla koorem on kujunenud edasise arengu tõsiseks takistuseks. Arengumaade välisvõlgnevusega seotud probleeme iseloomustavad andmed on esitatud tabelis 21. Andmetest selgub, et arengumaade välisvõla kasv ennetab nende majanduslikku kasvu ja on jõudnud astronoomilise summani — üle 1700 miljardi USD. Seega pole neil krediitidel olnud sisemajanduse arengut ergutavat multiplikatiivset efekti. Majandusliku kasvu mahajäämus võlgade kasvust toob paratamatult kaasa raskused võlgade teenindamisel — iga-aastaste intresside maksmisel või võla kustutamisel: üle poole võlgadest on koondunud riikidesse, kellel on raskusi võlgade teenindamisel.

Laenud ergutavad nende võtmise momendil kahtlemata sihtriigi majandust, sealhulgas selle võimet väliskoostööks. Võlgade teenindamisega seotud maksed põhjustavad aga esialgsele vastupidise suunitlusega kapitalivoolusid ning hakkavad piirama võlgnikriikide võimet rahvusvaheliseks koostööks. Võlgade tee-

Tabel 21

## Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse areng aastail 1986–1995 (mld. USD)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>I. ARENGUMAAD KOKKU</b>	1032	1150	1165	1200	1293	1375	1440	1545	1675	1749
– <i>Välisvõla regionaalne jaotus</i>										
Aafrika	170	193	200	209	224	229	225	228	243	250
Aasia	278	311	319	329	365	412	452	511	575	615
Lähis-Ida ja Euroopa	203	228	238	251	271	283	293	315	332	338
Lääne hemisfäär	381	418	408	411	433	451	470	491	526	546
– <i>Välisvõla jaotus finantskriteeriumide järgi</i>										
Netovõlausaldajad	48	54	50	53	53	69	77	83	86	89
Netovõlgnikud	984	1096	1114	1148	1240	1306	1364	1462	1589	1659
Turuallikatest laenajad	493	532	522	524	562	605	649	709	784	838
Avalikult sektorilt laenajad	208	235	248	259	278	281	280	289	313	322
Segaallikatest laenajad	283	330	345	365	401	420	435	464	492	499
Võlgade teenindamise raskustega riigid	633	703	711	731	776	797	812	841	894	922
Võlgadega toimetulevad riigid	351	394	403	417	464	509	551	621	695	737
<b>II. TRANSFORMATSIOONIMAAD</b>	125	142	141	153	171	177	188	204	214	216
Kesk- ja Ida-Euroopa						110	110	116	116	123
Venemaa						67	78	85	92	87
Kaukaasia ja Kesk-Aasia						0	1	3	5	6

Allikas: *World Economic Outlook*. Oct. 1994, lk. 173.

nindamisest indutseeritud kapitalivoolusid iseloomustavad andmed tabelis 22.

Võlgade teenindamisest tulenevad kapitali transaktsioonid ületavad aastamahult juba 200 miljardi USD piiri. Selle tulemusena on arengumaad kapitali netoimportööridest muutumas kapitali netoeksportöörideks. See näitab võib-olla kõige selgemini, et laenude andmine pole eelkõige abi, vaid äri. Kogu majanduslik vastutus lasub laenu võtjal ja mitte niivõrd firmal kui riigil, sest arengu- ja transformatsioonimaadele antakse laenu tavaliselt riikliku garantii tagatisel. Juba 1980. aastate alguseks olid välisvõlad kujunenud arengu stimulaatorist (niivõrd, kui nad seda üldse olid) arengu piduriks, mis teravdas paljude võlgnike siseriiklikke pingeid ja ähvardas üle kasvada otseseks rahvusvaheliseks võlakriisiks. Võlgade suuremahulise kustutamise (peamiselt "musta" Aafrika lootusetud võlgnikud) ja vanade võlgade uuteks ümbervormistamisega, s.t. pikendamise (peamiselt Ladina-Ameerika riigid) suudeti otsese kriisi puhkemine tookord ära hoida. Võlakoorma kiire kasv näitab aga, et probleemile sisulist lahendust leitud ei ole.

Absoluutsuurused ei iseloomusta siiski otseselt võlakoormuse tegelikku raskust ja sellega seotud probleeme riikide majanduslikus arengus, sest arvestamata jääb riigi majanduslik võimsus ja rahvusvahelisse tööjaotusse integreerumise tase. Maailma konkurentsilt suurima võlgnikriigi — USA — puhul rahvusvahelise võlakriisi puhkemist ei kardeta, sest selle riigi majandusliku võimsuse taustal pole need katastroofilise suurusel. Parema ettekujutuse võlaprobleemide teravusest annab võlgade teenindamise kulude võrdlus deviiside teenimise mahuga kaupade ja teenuste eksportimise teel. Vastavad andmed on toodud tabelis 23.

Tabel 22

**Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse teenindamise kulud aastail 1986–1995 (mld. USD)**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>I. ARENGUMAAD KOKKU</b>	131	144	154	145	155	162	171	192	211	211
– <i>Välisvõla teenindamise koormuse regionaalne jaotus</i>										
Aafrika	20	19	20	22	26	26	28	26	33	28
Aasia	40	52	49	51	52	55	62	71	73	79
Lähis-Ida ja Euroopa	21	22	24	26	32	29	23	24	40	32
Lääne hemisfäär	50	51	61	46	45	52	59	72	66	72
– <i>Välisvõla teenindamise koormuse jaotus finantskriteeriumide järgi</i>										
Netovõlausaldajad	9	9	10	10	10	12	10	10	24	17
Netovõlgnikud	122	135	144	136	144	150	161	182	187	194
Turuallikatest laenajad	74	85	90	76	75	83	92	113	101	111
Avalikult sektorilt laenajad	17	17	15	17	24	24	23	21	29	26
Segaallikatest laenajad	30	33	40	42	45	44	46	49	57	57
Võlgade teenindamise raskustega riigid	69	69	78	66	71	73	78	91	95	98
Võlgadega toimetulevad riigid	53	66	67	70	73	77	83	92	92	96
<b>II. TRANSFORMATSIOONIMAAD</b>	23	22	25	23	17	...	18	13	27	24
Kesk- ja Ida-Euroopa						12	11	10	21	16
Venemaa						...	7	2	5	7
Kaukaasia ja Kesk-Aasia						—	0	0	1	1

Väiksemate arvude ümardamisest täismiljarditesse võivad tekkida olulised vead ja üldsumma erinevus osasuurustest.

Allikas: *World Economic Outlook*. Oct. 1994, lk. 173.

Tabel 23

**Arengu- ja transformatsioonimaade välisvõlgnevuse teenindamise kulude suhe eksporditulemiga aastail 1986–1995 (protsentides)**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>I. ARENGUMAAD KOKKU</b>	22,5	20,7	19,2	16,2	15,2	15,0	14,5	15,4	15,3	13,6
– <i>Välisvõla regionaalne jaotus</i>										
Aafrika	27,9	23,3	24,3	25,2	25,1	26,0	27,7	26,7	33,2	25,9
Aasia	14,9	15,3	11,6	10,9	9,8	9,1	9,0	9,4	8,5	8,0
Lähis-Ida ja Euroopa	15,9	14,8	15,3	14,2	14,8	14,2	10,6	11,2	18,3	14,1
Lääne hemisfäär	45,4	41,0	43,7	29,6	26,2	30,7	32,7	38,4	31,9	31,4
– <i>Välisvõla jaotus finantskriteeriumide järgi</i>										
Netovõlausaldajad	6,7	5,7	5,8	5,2	4,7	5,4	4,3	4,3	10,1	6,7
Netovõlgnikud	26,9	24,9	22,7	19,1	18,0	17,5	17,0	17,9	16,4	15,0
Turuallikatest laenajad	26,3	24,0	20,9	15,9	13,8	13,7	13,6	15,3	12,2	11,8
Avalikult sektorilt laenajad	31,7	27,3	21,4	23,3	27,8	27,5	25,2	23,5	29,9	24,2
Segaallikatest laenajad	26,1	26,2	28,6	27,1	26,9	26,0	25,5	25,0	26,5	23,4
Võlgade teenindamise raskustega riigid	38,2	33,4	34,4	26,3	26,2	27,7	28,2	31,9	30,5	28,6
Võlgadega toimetulevad riigid	19,4	19,6	16,2	15,2	13,9	13,0	12,4	12,5	11,1	10,0
<b>II. TRANSFORMATSIOONI MAAD</b>	12,1	10,9	11,8	10,9	8,5	...	12,8	8,4	17,1	14,1
Kesk- ja Ida-Euroopa						14,8	13,6	12,6	24,4	17,1
Venemaa						...	14,6	3,7	9,1	11,7
Kaukaasia ja Kesk-Aasia						—	0,6	2,0	4,0	6,2

Allikas: *World Economic Outlook*. Oct. 1994, lk. 174.

Välislaenude teenindamisest tulenev koormus riigi eksportulemile kui deviiside allikale pole olnud probleemiks Aasia arengumaadele ning nad on viimase kümne aasta jooksul ekspordi kiire arengu teel seda koormust veel ligi viiskümmend protsenti vähendanud. Selles regioonis on välislaene kasutatud otstarbekalt ning mingi kriisi puhkemise ohtu pole karta. Aafrika ja eriti Ladina-Ameerika riikide võlgade teenindamise kulude suhe eksportulemisse on aga kindlalt üle kriitilise piiri ja 1990. aastatel on 1980. aastate algul ettevõetud sammude tervendav mõju haihtunud ning olukorra edasist paranemist pole märgata.

Transformatsioonimaade puhul on võlausaldajad arvesse võtnud arengumaade võlakriisi õppetunde ning nende võlakoormus on olulisest kasvust hoolimata veel majandusliku kandevõime piirides. Majanduse restruktureerimiseks ja infrastruktuuri arenguks rahvusvaheliste finantsorganisatsioonide poolt antud laenude koormus avaldub täies ulatuses aga alles 5–10 aasta pärast. Siis alles selgub, kas transformatsioonimaad on laenatud vahendeid otstarbekalt kasutanud, nii et kasvanud majanduslik potentsiaal võimaldab neid probleemideta teenindada.

Pikaajalise majandusliku arengu ja integratsiooni seisukohalt on olulise tähtsusega eelkõige otseinvesteeringud. Majandusliku avanemise järel püüavad maailma kapitaliturgudele teed leida ka endised nn. sotsialismimaad, sest sisemaised kapitalid on selgelt ebapiisavad majanduse restruktureerimise kiireks ja radikaalseks läbiviimiseks. Samal ajal on ka Lääne investorid hakanud tähelepanelikumalt uurima nende maade potentsiaalset konkurentsivõimet ettevõtluse asukohana. Järgnevad andmesd (vt. tabel 24) iseloomustavadki välisinvesteeringuid Ida-Euroopa transformatsioonimaadesse.

Kapitali vool transformatsioonimaadesse on vaatlusaluse kolme aasta andmetel kahekordistunud, mis näitab selle regiooni atraktiivsuse kasvu investeerijate hulgas. Hinnanguliselt moodustab 1993. a. nendesse riikidesse tehtud otseinvesteeringute summa (5,2 mld. USD) aga siiski ainult ca 5% maailma otseinvesteeringutest, mis jääb oluliselt väiksemaks selle regiooni osatähtsusest maailma rahvaarvus või tootmises.

## Registreeritud otsesed välisinvesteeringud Kesk- ja Ida-Euroopas 1991–1993. a.

Riik	1991		1992		1993			
	Arv	Milj. dollarit	Arv	Milj. dollarit	Arv	Milj. dollarit	Prot-sent	USD ühe elaniku kohta
Bulgaaria	900	130,0	1200	170,0	2300	200,0	1,0	24
Endine Tsehhoslov.	4000	1076,0	–	–	–	–	–	–
Tsehhi Vabariik	–	–	3120	1573,5	5000	2053,0	10,6	199
Slovakkia	–	–	2875	231,2	4350	380,0	2,0	71
Ungari	9117	3137,0	17182	3680,0	21468	6005,7	–	584
Poola	5583	479,5	5740	1545,6	6800	2100,0	10,8	55
Rumeenia	8022	268,7	20684	539,8	29115	755,0	3,9	33
Endine NSVL	4206	4462,2	15300	5566,5	27200	6800,0	34,9	–
SNG	2593	4300,0	8007	5250,0	17200	6300,0	32,3	–
Vene Föderatsioon	2022	2827,4	3252	2850,0	7989	3153,2	16,2	21
Ukraina	400	440,0	2000	480,0	2800	600,0	3,1	12
Valgevene	283	–	714	265,5	1250	430,0	1,7	42
Eesti	1100	84,2	2662	142,0	4150	220,0	1,1	145
Läti	295	45,0	2621	84,5	2850	150,0	0,8	58
Leedu	220	33,0	2000	90,0	3000	140,0	0,7	38
Endine Jugoslaavia	–	–	–	–	–	–	–	–
Sloveenia	1000	650,0	2815	962,2	3300	1200,0	6,2	603
KOKKU	32828	10203,4	68916	14268,8	99533	19493,7	100,0	–

Allikas: "Ärileht", 07. september 1994. lk. 9.

Monthly Bulletin of Statistics, April, 1995.

Välismaised otseinvesteeringud on jaotunud äärmiselt ebaühtlaselt, mis näitab erinevusi transformatsioonimaade konkurent-sivõimes ettevõtluse asukohana. Välismaiste otseinvesteeringute mahult ühele elanikule paistab Eesti positiivselt silma nii Venemaa, Ukraina ja Valgevenemaa kui ka teiste Balti riikide taustal, mis näitab Eesti kiiremat starti maailmamajandusse integreerumiseks vajalikes ümberkorraldustes.

Välismajandusliku koostöö suunad on transformatsioonimaadel väga erinevad. Eesti välisinvesteeringute struktuur paistab Ida-Euroopa maade hulgas silma äärmiselt suure Põhjamaade (endiste EFTA maade) kapitali osatähtsusega (68%), samal ajal on aga Euroopa Liidu tuumikriikide kapitali osatähtsus Eestis mitmeid kordi väiksem kui teistes Ida-Euroopa riikides, ainult 9% (vt. tabel 25). Seda on juba raske seletada objektiivsete asjaoludega. Ilmselt on Eesti poliitikud ja riigiametnikud ajanud otse-selt Rootsi ja Soome kapitali sissevoolu eelistamise (soodustamise?) poliitikat, mis on teiste riikide investorid eemale tõrjunud. Selline ühekülgus välismajandussuhete arendamisel on perspektiivse arengu seisukohalt hinnatuna ebaotstarbekas, kui mitte koguni kahjulik või ohtlik Eesti tasakaalustatud suveräänse välispoliitika kujundamisele.

Tabel 25

**Registreeritud otsesed välisinvesteeringud Kesk- ja Ida-Euroopas päritolumaade lõikes 1993. a. II kvartali seisuga (protsentides)**

Riik	USA	EL	EFTA	Kesk- ja Ida-Eur.	Kana-da	Arengu-maad	Teised riigid
Valgevene	8	27	6	50	–	5	5
Tsehhi	28	55	11	–	–	–	7
Vabariik							
Eesti	5	9	68	14	1	1	3
Ungari	5	54	24	5	1	–	12
Leedu	13	26	18	39	3	–	1
Poola	39	51	8	1	–	–	11
Rumeenia	10	63	4	3	7	7	7
Vene Föder.	14	31	18	15	2	7	14
Slovakkia	15	37	31	12	2	4	–
Slovenia	1	68	24	2	–	–	5

1993. a. III kv. andm.

Allikas: "Ärileht", 07. september 1994, lk. 9.

### 4.3. Eesti Vabariigi kapitalibilanss

Eesti Vabariigi kapitalibilansi arengut iseloomustavad andmed on esitatud tabelis 26 ja joonistel 4, 5 ja 6. Sellest nähtub, et Eestit hinnatakse investeerimise asukohana suhteliselt väheatraktiivseks ja ebastabiilseks. Kuigi Eesti majanduspoliitikas on tehtud suuri jõupingutusi investeerimiskliima parandamiseks ja väliskapitali maaletoomiseks on Eesti mõnel perioodil (näiteks 1994. a. III kvartalis osutunud koguni kapitali eksportivaks maaks.

Portfelliinvesteeringute maht on Eesti puhul veel väike ja need kapitalid voolavad Eestist peamiselt välja, sest Eestis pole veel kujunenud kapitale sissemeelitavate väärtpaperite turgu.

Tabel 26

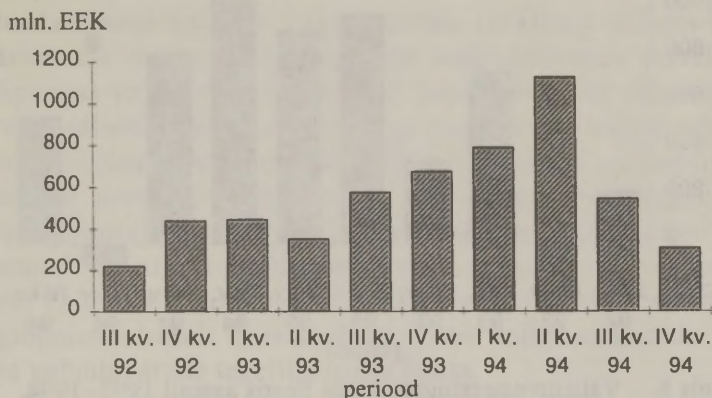
#### Eesti Vabariigi kapitalibilanss aastatel 1992–1994 (mld. EEK)

Periood	Kapitalibilansi saldo			Kokku
	Otseinvesteeringud	Portfelliinvesteeringud	Muu kapitalide liikumine	
I p.a. 92.	312,7	–	–205,0	107,7
III kv. 92.	220,4	–	–2,7	217,7
IV kv. 92.	440,3	–	–464,9	–24,6
Σ 1992. a.	973,4	–	–672,6	300,8
I kv. 93.	445,8	0,8	280,9	727,5
II kv. 93.	352,2	–0,3	0,1	352,0
III kv. 93.	576,4	–0,4	396,6	972,6
IV kv. 93.	674,9	–3,1	229,0	900,8
Σ 1993. a.	2 049,3	–3,0	906,6	2 952,9
I kv. 94.	791,3	–59,9	304,6	1 036,0
II kv. 94.	1 129,9	–28,3	–295,9	805,7
III kv. 94.	545,8	–59,6	–585,1	–98,9
IV kv. 94.	307,5	–35,6	267,5	539,4
Σ 1994. a.	2 774,5	–183,4	–308,9	2 282,2

Allikas: Eesti Panga informatsioon: MBINFO. XLS, 27.03.95.

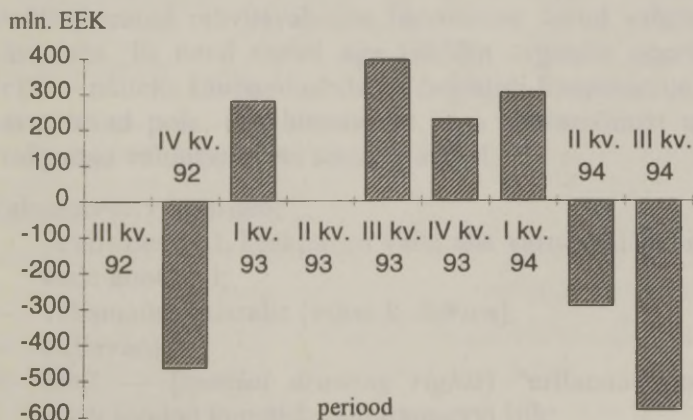
Otseinvesteeringud (vt. joonis 4) kasvasid Eestis 1993. a. keskpaigast kuni 1994. a. keskpaigani küllaltki jõudsalt. 1994. a. lõ-

pul toimus aga järsk langus, kuigi Eesti poliitiline ja majanduslik olukord oli varasemast suhteliselt stabiilsem. See tähendab ilmselt seda, et Eestis varem loodud atraktiivne tootmine oli väliskapitali poolt (erastamise käigus) üle võetud, kuid tootmise laiendamisele ja uute ettevõtete loomisele suunatud otseinvesteeringuteks pole tingimused veel kujunenud.



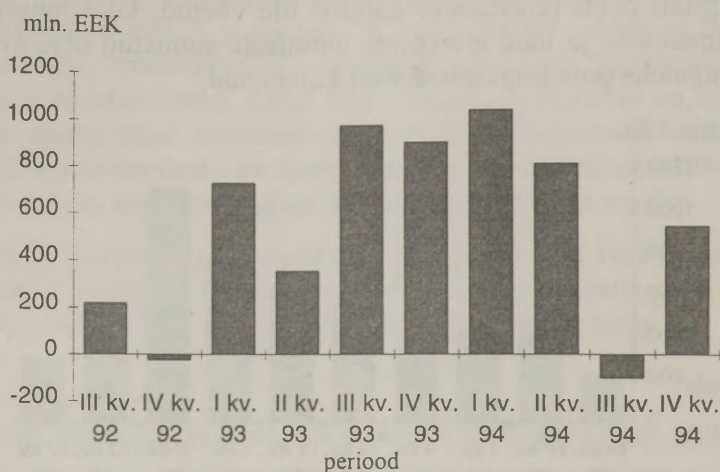
Joonis 4. Otseinvesteeringute saldo Eestis aastail 1992–1994.

Eriti suur ebastabiilsus avaldub muu kapitali liikumise saldos (vt. joonis 5), kus kvartalite lõikes vaheldub kapitali sisse- ja väljaveo ülekaal ning ilmnevad isegi enam kui 800 miljoni EEK-i suurused erinevused.



Joonis 5. Muude välisinvesteeringute saldo Eestis aastail 1992–1994.

Eestisse tulnud otseinvesteeringute mahu languse ja muude kapitalide liikumise ebastabiilsuse tõttu on destabiliseerunud kogu kapitalibilansi saldo (vt. joonis 6).



Joonis 6. Välisinvesteeringute saldo Eestis aastail 1992–1994.

## 5. Valuutabilanss

### 5.1. Valuutabilansi olemus

**Valuutabilanss** kajastab riigi ametlike (riiklike) valuuta-transaktsioonide teostamiseks volitatud institutsioonide (tavaliselt keskpanga) valuutareservi muutusi (sissevoolu või väljavoolu) ja vaatlusaluse perioodi saldot. Riigi (keskpanga) valuutareservi muutus iseloomustab antud riigi rahvusvahelises maksevõimes toimunud muutust. Valuutareservide vähenemine (negatiivne valuutabilanss) tähendab riigi rahvusvahelise maksevõime halvenemist ja valuutavarude suurenemine (positiivne valuutabilanss) vastavalt selle paranemist. Maksevõime taset ennast valuutabilanss otseselt ei iseloomusta, sest selles ei sisaldu andmeid valuutavarude tegeliku mahu kohta.

Samuti tuleb keskpanga valuutareservide suuruse ja antud riigi rahvusvahelise maksevõime samastamise suhtuda teatud reservatsiooniga. Ainult käsumajanduse ja väliskaubanduse absoluutse riikliku monopoli tingimustes püütakse kogu valuuta koondada keskpanka. Normaalses turumajanduslikes tingimustes hoiavad rahvusvahelistes transaktsioonides osalevad ettevõtted teatud rahvusvahelise likviidsuse varud vahetult enda käsutuses. Et need varud aga riiklike organite operatsioonideks — näiteks kaubandusbilansi defitsiidi finantseerimiseks — kasutatavad pole, siis hinnatakse riigi maksevõimet tavaliselt keskpanga valuutareservi suuruse alusel.

Valuutareserv koosneb:

- deviisidest, s.t. keskpanga välisraha varud välismaiste pankade kontodel;
- välismaine sularaha (saksa k. *Sorten*);
- kullavarud;
- SDR — (*special drawing rights*) “erilaenuõigus”: IMF poolt loodud kunstlik valuutareservi liik;
- riigi reservpositsioonid Rahvusvahelises Valuutafondis või mõnes teises rahvusvahelises krediidasutuses.

Sularaha ei etenda rahvusvahelistes transaktsioonides nimetamisväärsel rolli ja neid vaadeldakse deviiside ühe osana.

SDR loodi IMF poolt 1969. a. Selle sisseviimise eesmärgiks oli vältida rahvusvahelise kaubanduse mahu kiire suurenemise tõttu majandusliku arengu rahvusvahelise likviidsusega varustamisel tekkivat (ennustatavat) defitsiiti. Kullavarude suurendamist polnud ette näha. Mingi riigi valuuta mahu suurendamine valuutareservides eeldab selle riigi maksebilansi defitsiiti, mis on aga pikemas perspektiivis maailmamajanduse ebastabiilsuse põhjusena ebasoovitav.

Algselt kehtestati SDR kurss kulla alusel (35 SDR = unts kulda) ja fikseeriti USD suhtes. USD nõrgenemine (devalveerumine) Bretton Woodsi süsteemist lahtiütlemise järel tähendas aga teistele SDR reservide väärtuse kaotust. 1974. a. mindi SDR stabiilsuse tagamiseks üle selle väärtuse määramisele valuutakorvi alusel. Algselt kuulusid "korvi" 16 riigi vääringud. Alates 1981. a. määratakse aga SDR väärtus viie maailmaekspordis suurima osatähtsusega riigi vääringu alusel: USA dollar (osatähtsus korvis 40%), Saksa mark (21%), Jaapani jeen (17%), Prantsuse frank (11%) ja Inglise naelsterling (11%). 31. detsembril 1993. a. oli SDR väärtuseks 1,3750 USD.

Riikidele on eraldatud—jaotatud kvoodid SDR kasutamiseks rahvusvahelise maksevahendina — peamiselt suhtluses IMF-ga. Kasutamata kvoodi osa ja IMF poolt eraldatud, kuid veel kasutamata krediit näidatakse aga vastava riigi valuutareservis IMF-s asuva "reservpositsioonina".

Absoluutselt likviidsed on seejuures ainult konverteeritavad deviisid. Kulda ja SDR-e on aga suhteliselt lihtne konverteeritavateks deviisideks ümber vahetada ja nii esindavad ka need rahvusvahelist likviidsust. Mittekonverteeritava vääringu varud esindavad aga ainult bilateraalsel maksevõimet.

Riigi maksevõime hindamisel tuleb veel arvestada, et valuutavarud edastavad keskpanga likviidsete aktive brutoväärtuse. Maksevõime sisuliseks hindamiseks tuleks leida valuutavarude netoväärtus — brutovarudest lahutada keskpanga lühiajalised rahvusvahelised kohustused. See nõuaks juba riigi keskpanga

bilansi sisulist analüüsi. Üldiselt mõeldakse valuutavarudest rääkides keskpanga aktive brutoväärtust.

Valuutavarusid ei saa ega tohi käsitada vastava riigi rikkuse mõõdupuuna — mida suuremad valuutavarud, seda rikkam riik. Ta on ainult vastava riigi rahvusvahelisi majandussuhteid tasa-kaalustav ja stabiliseeriv suurus:

- a) Tasakaalustatud ja stabiilsete välismajandussuhete korral pole vaja kuigi suuri valuutavarusid, sest valuuta jooksev väljavool kaetakse üldjuhul peamiselt selle jooksva sissevooluga keskpanka.
- b) Absoluutselt vaba vahetuskursi puhul pole samuti tarvis mingeid nimetamisväärseid valuutavarusid, sest keskpank pole kohustatud valuutaturgudel interveneerima. Tavaliselt püüab keskpank aga ka ujuvat vahetuskursi oma interventsioonidega stabiliseerida ja selleks on valuutareservid vajalikud.
- c) Tasakaalustamata (impordi maht ületab ekspordi mahu) või ebastabiilse välissektori arengu (suured kõikumised ja erinevused valuuta sisse- ja väljavoolu vahel) puhul fikseeritud vahetuskursi korral on vaja suuremaid valuutavarusid, et ei tekiks välismajandussuhete normaalset funktsioneerimist häirivat valuutadefitsiiti.

Tasakaalustamist vajavate valuuta sisse- ja väljavoolu vahede (kõikumiste) ulatusele tuleb optimaalse reservi suuruse määramisel loomulikult lisada veel mingi kindlustusvaru ootamatutele (näiteks loodusõnnetustest vms. tulenevatele) hälvetele reagerimiseks.

Riigi majanduse arengule on kõige soodsam valuutareservi optimaalne suurus välissektori funktsioneerimise tasakaalustatuse ja stabiilsusega määratud tasemel. Optimaalsest tasemest suuremad valuutavarud tähendavad riigi (ekspordi või laenu võtmise abil saadud) vahendite teatud mõttes külmutamist (valuutavarude kasutamine intresse teenivate deposiitidena on vähem tulus kui vastavate vahendite kasutamine kommertsstruktuurides), sisuliselt aga varus hoitavaid valuutasid emiteerivate välisriikide arengu toetamist.

Valuutabilansile hinnangu andmiseks on seega tarvis arvestada valuutareservi suurust: optimaalset mahtu ületavate valuutare-

servide korral tuleb positiivseks hinnata negatiivne maksebilanss ja ainult väliskohustuste täitmiseks ebapiisavate valuutavarude korral positiivne maksebilanss.

**Kvantitatiivteoreetilise lähenemisviisi** kohaselt peab riigi valuutavarude suurus olema teatud kindlas suhtes väliskaubanduse (impordi) mahuga. Sellist lähenemist kasutab olukorra hindamisel ka IMF. Et 1950–1960. aastail kasvas väliskaubanduse maht keskmiselt 7–8% aastas ning rahvusvaheliste maksete aluseks olevate kullavarude maht ainult 0,8% aastas, ennustati rahvusvahelise likviidsuse defitsiidi paratamatut tekkimist. See oli ka IMF-le ajendiks SDR sisseviimiseks. Tegelikult läks areng aga teises suunas ja rahvusvahelisi majandussuhteid hakkas hoopis häirima rahvusvaheliseks reservide hoidmiseks ja maksevahendiks kujunenud USD uputus.

**Piirkulude lähenemisviisi** korral tuleb optimaalse valuutareservi suuruse leidmiseks võrrelda kulusid, mis tekivad ühelt poolt seoses reservide hoidmisega ja teiselt poolt seoses võimalike makseraskustega. Kulusid tuleb seejuures mõista peamiselt saamata jäänud tuludena (*opportunity costs*). Optimaalne on selle lähenemise järgi valuutareservide suurus, mille puhul nii reservide hoidmise kui ka võimalike makseraskuste piirkulud on võrdsed.

Piirkulude lähenemisviisi ning sellega analoogsed teoreetilised suunad on küll sisuliselt õiged ja vormiliselt elegantsed, kuid praktikas raskesti kasutatavad. Seetõttu rakendatakse rahvusvaheliste majandussuhete igapäevaste probleemide analüüsimisel endiselt kvantitatiivteoreetilist lähenemisviisi.

## 5.2. Maailma riikide valuutabilansid

Maailma tähtsamate riikide gruppide valuutabilansse iseloomustavad andmed on toodud tabelis 27.

Tabel 27

**Maaailma tähtsamate riikide valuutabilansid 1986.–1992. a.**  
(mld. USD)

Regioon, riik	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
<i>Maailm kokku</i>	-29,5	-15,3	-40,3	-50,1	-93,1	-56,6	-52,4
<i>Tööstusmaad</i>	-25,3	-11,0	-39,0	-26,4	-57,4	11,5	10,7
- USA	0,3	9,1	-3,9	-25,3	-2,2	5,8	3,9
- Jaapan	-14,8	-37,9	-16,5	12,8	6,6	6,6	-0,6
- SLV	-5,4	-21,5	15,4	-2,8	-7,3	6,0	-36,5
- Prantsusmaa	-1,2	2,6	5,1	0,9	-10,9	5,2	1,6
- Suurbritannia	-1,4	-20,2	-4,9	8,8	-0,1	-5,0	2,6
- Itaalia	-2,2	-5,5	-8,4	-11,0	-11,7	6,4	31,7
- Rootsi	-0,1	-0,9	-0,7	-1,2	-7,3	-0,4	-7,1
- Taani	1,3	-3,7	-1,4	3,8	-3,4	2,9	-4,1
- Soome	2,3	-4,0	-0,3	1,1	-3,9	1,9	2,2
<i>Arengumaad</i>	-8,3	-50,4	-6,8	-26,6	-37,4	-63,7	-50,7
- Aafrika	1,1	-2,7	-0,0	-2,4	-5,7	-5,1	2,3
- Aasia	-24,1	-39,3	-15,1	-11,7	-18,2	-37,0	-24,1
- Ladina-Ameerika	7,9	-4,1	5,6	-3,1	-14,4	-18,9	-25,0
- Lähis-Ida	8,4	-2,0	7,4	-1,9	1,4	-6,2	-2,9
- Euroopa	-1,5	-2,2	-4,6	-7,5	-0,5	3,5	-1,0
- Ungari	-0,1	0,3	-0,2	0,2	0,4	-1,8	-0,8
- Tsehhoslov.	-0,3	-0,3	-0,2	-0,6	1,1	-0,8	0,4
- Poola	0,2	-0,8	-0,6	-0,3	-1,9	1,2	-0,6

Keskpanga deviiside varude muutus (“-” suurenemine, “+” vähenemine)

Allikas: IMF, *Balance of Payments Statistics*, Yearbook 1993, Part 2, lk. 24–25.

Maaailmas tervekuna valuutavarud pidevalt kasvavad. Tööstusriikides 1990. aastate algul varasema pideva kasvu järel valuutavarud mõneti vähenesid. Suurte välisvõlgade ja nende teenindamise kuludega võlakriisini viidud arengumaade puhul näitab valuutavarude suurenemine nende rahvusvahelise maksevõime paranemist. Paranenud on aga just tugevamate (Aasia ja Ladina-Ameerika) arengumaade olukord. Makseraskustes vaevlevad ja välisabist sõltuvad Aafrika arengumaad on 1992. a. valuutavarused jällegi kaotanud. Välissektori arengu ebastabiil-

sust iseloomustavad aga kõikides vaatlusalustes riikides aastate lõikes toimunud suured kõikumised.

Maailma valuutavarusid ja nende struktuuri iseloomustavad andmed on toodud tabelis 28.

Tabel 28

**Maailma valuutavarude struktuur 31.12.1992. a. (mld. USD)**

	Deviisid	IMF reserv-posit-sioon	SDR	Kuld (ametlik hind)**	Kokku (ametlik hind)**	Kokku (turu-hind)***
<i>Tööstusriigid</i>	491,44	40,58	14,39	37,79	584,20	808,09
Saksamaa	85,89	4,24	0,84	4,58	95,55	122,69
Jaapan	61,89	8,64	1,09	1,17	72,79	79,69
<i>Arengumaad</i>	401,85	6,04	3,30	6,98	418,17	459,95
Aafrika	17,21	0,22	0,20	0,75	18,38	22,80
Aasia	222,25	2,76	0,72	2,55	228,28	243,40
– NIC*	...	...	...	0,68	139,98	143,34
Lad.-Ameer.	86,66	0,42	1,18	1,33	89,59	97,49
<b>MAAILM</b>	<b>893,29</b>	<b>46,62</b>	<b>17,69</b>	<b>44,77</b>	<b>1002,37</b>	<b>1267,68</b>

\* Singapur, Lõuna-Korea, Hongkong, Taiwan.

\*\* Ametlik kullahind on 35 SDR (48,13 USD) unts.

\*\*\* Kulla turuhind oli vaadeldaval ajal 333,25 USD unts.

Allikas: IMF. *International Financial Statistics*. Yearbook 1993, pp. 40–59. Viidatud G. Dieckheuer (1995), lk. 377 järgi.

Deviiside varude hulka kuuluvad EL riikidel ka ECU varud. Kogu valuutavarude suuruse hinnang sõltub aga suuresti kulla hinna määratlusest — ametlikes valuutavarude andmetes kasutatav kulla hind on *ca* 7 korda madalam kulla turuhinnast. Suurte kullavarudega riikide valuutareservide suurus kujuneb seetõttu allahinnatuks.

Tabelis 29 esitatud andmed näitavad tendentse eri riikide gruppide valuutavarude absoluutses ja suhtelises muutuses.

Tabel 29

## Valuutareservide\* muutus maailmas aastail 1970–1992

Riikide grupp	1970		1980		1992	
	mld. USD	Osat. (%)	mld. USD	Osat. (%)	mld. USD	Osat. (%)
<i>Tööstusriigid</i>	72,60	77,9	273,55	60,5	584,20	58,3
Saksamaa	13,61	14,6	52,84	11,7	95,55	9,9
Jaapan	4,84	5,2	25,72	5,7	72,79	7,3
<i>Arengumaad</i>	20,65	22,1	178,84	39,5	418,17	41,7
Aafrika	3,38	3,6	20,02	4,4	18,38	1,8
Aasia	5,99	6,4	39,55	8,7	228,28	22,8
– NIC**	1,79	1,9	11,85	2,6	139,98	14,0
Lad. Ameerika	5,47	5,9	40,32	8,9	89,59	8,9
OPEC	4,92	5,3	88,43	19,5	63,15	6,3

\* Kullavarud on arvele võetud ametliku hinnaga 35 SDR (48,13 USD) unts;

\*\* Singapur, Lõuna-Korea, Hongkong, Taiwan.

Allikas: IMF. *International Financial Statistics*. Yearbook 1993, pp. 40ff. Viidatud Dieckheuer (1995) lk. 378 järgi.

Vaatlusaluse 22 aasta jooksul on maailma valuutavarude riikidevahelises ja regionaalses jaotuses toimunud suured muutused:

- Tööstusriikide osatähtsus maailma valuutavarudes on peaaegu 20 protsendipunkti langenud. Kuigi tööstusriikide valduses oleva maailma likviidsuse osatähtsus on väiksem nende osatähtsusest maailmakaubanduses, pole nende puhul maksevõime kriisi ette näha — suhteliselt stabiilsete kaubandussuhete korral võivad kaubanduse stabiilsust tagavad valuutavarud suhteliselt väiksemad olla. Peale selle on tööstusriikidel oodata pidevaid suuri laekumisi välismaale (arengumaadesse) paigutatud kapitalidelt.
- Tööstusriikide sees on toimunud samuti olulised nihked. Jaapan on seaduspäraselt (pidev kapitali väljavoolu ületav kaubandusbilansi ülejääk) oma osakaalu suurendanud. Saksamaa on aga pikaajalisest kaubandusbilansi ülejäägist hoolimata oma osatähtsust valuutavarudes kaotanud, mis viitab kapitali suurele väljavoolule.

- Arengumaad suutsid oma osakaalu valuutavarudes vaatlusalusel perioodil peaaegu kahekordistada ja see ületab *ca* kaks korda nende osatähtsuse rahvusvahelises kaubanduses. Sellega pole aga arengumaade rahvusvahelise maksevõime probleemid kaugeltki lahendatud, sest tohutu võlakoorma tõttu voolab sealt seoses võlgade teenindamisega välja järjest rohkem kapitali.
- Arengumaade edu valuutareservidega kindlustamisel pärineb peamiselt 1970. aastatest. Aastail 1980–1992 suurenes nende osatähtsus veel ainult 2,2 protsendipunkti võrra.
- Arengumaade sees on toimunud valuutareservide jaotuses olulised kvalitatiivsed nihked. 1970. aastatel suurendasid oma osakaalu peamiselt OPEC liikmesriigid. 1980. aastatel taandus OPEC osatähtsus maailma valuutavarudes aga uuesti 1970. aastate alguse tasemele. Arengumaade pikemas perspektiivis tähtsad arenguliinid on seotud eelkõige Aasia arengumaadega (sealhulgas eriti “Aasia nelja väikese tiigriga”), kelle osatähtsus maailma valuutavarudes suurenes vaatlusalusel perioodil 3,5 korda (“tiigrikutsikatel” koguni seitse korda). Mõneti suutsid oma osakaalu tõsta ka Ladina-Ameerika arengumaad, samal ajal kui niigi tagasihoidliku osatähtsusega Aafrika arengumaad kaotasid langetava konkurentsivõime tõttu veel poole.

Tabelis 30 esitatakse andmed valuutareservide struktuuri muutuste kohta maailmas käesoleva sajandi jooksul.

Enne Teist maailmasõda oli tähtsaimaks valuutareservi liigiks kuld, mille osakaal ulatus *ca* 90 protsendini. Deviisidest olid sel perioodil tähtsaimad Inglise naelsterling, Prantsuse frank ja USA dollar. Kuigi pärast Teist maailmasõda kasutusele võetud Bretton Woodsi valuutasüsteemis oli kullal täita veel tähtis roll, hakkas USD kulda järjest enam kõrvale tõrjuma. Nii oli Bretton Woodsi süsteemi lagunemise eel 1970. a. kulla osatähtsus valuutareservides (ametliku hinna alusel hinnatuna) veel ainult *ca* 40 protsenti.

Kullapariteedi kadumisega 1971. a. kaotas kuld tähtsuse rahvusvahelise transaktsioonivahendina. Kullavarusid küll veel säilitatakse, aga neid pole alates 1970. aastast praktiliselt suurenenud.

datud. Ametlikus hinnas arvestatuna on kulla osakaal valuutare-servides langenud 4,4 protsendini. Turuhinnas arvestatuna oli kulla osatähtsus 1992. a. siiski veel 24,5 protsenti.

Tabel 30

**Valuutareserve struktuur maailmas 1913–1992 aastail  
(protsentides)**

Valuuta liik	Deviisid		IMF reservposit.		SDR		Kuld	
	kah	kth	kah	kth	kah	kth	kah	kth
1913	11,2		–		–		88,8	
1932	8,1		–		–		91,9	
1948	28,7		3,3		–		68,0	
1970	48,1		8,3		3,4		40,2	
1980	82,5	38,3	4,7	2,2	3,3	1,6	9,5	57,9
1992	89,1	70,5	4,7	3,7	1,8	1,3	4,4	24,5

kah — kuld on arvesse võetud ametliku hinnaga 35 SDR (48,13 USD) unts;

kth — kuld on arvesse võetud turuhinnaga 333.25 USD unts.

Allikas: Dieckheuer (1995), lk. 378.

Bretton Woodsi süsteemiga omandatud “juhtvaluuta” roll võimaldas USD-l teised väeringud tagaplaanile suruda ning peamiseks rahvusvaheliseks transaktsioonivahendiks muutuda. Kuigi USA pidev kaubandusbilansi defitsiit on USD rolli mõneti nõrgendanud ning 1980-ndail aastail kerkisid esile ka pideva kaubandusbilansi ülejäägiga riikide valuutad (Saksa mark, Jaapani jeen, Šveitsi frank), on USD suutnud säilitada oma domineeriva rolli rahvusvahelistes transaktsioonides.

### 5.3. Eesti Vabariigi valuutabilanss

Eesti Vabariigi valuutabilanssi iseloomustavad andmed on esitatud tabelis 31 ja joonisel 7. Rahareform (20. juunil 1992. a.) tõi Eesti valuutabilansis kaasa olulise pöörde. Valuutareserve oluline vähenemine (1992. a. I poolaastal) peatus. Oluline EEK-i devalveerimine fikseeritud vahetuskursi tingimustes tõi kaasa valuuta olulise juurdevoolu keskpanka 1992. a. II poolaastal ja 1993. aastal — vahetuskursi hoidmiseks oli keskpank

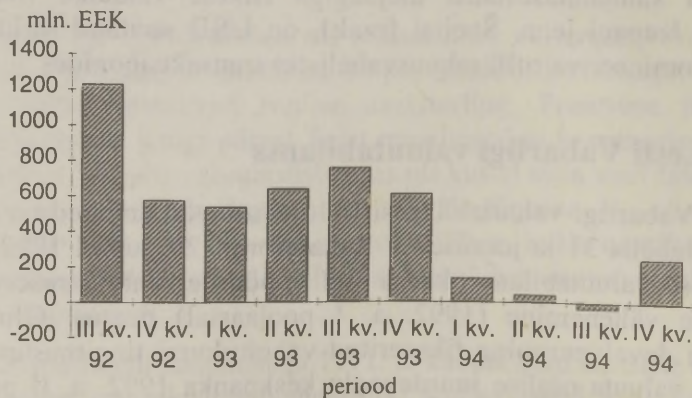
sunnitud pakkumise ülejäägi kokku ostma. 1994. a. oli devalveerimise ja kapitalide (otseinvesteeringute) sissevoolu mõju ammendunud ja keskpanga valuutareservid suurenesid aasta jooksul veel ainult ebaoluliselt (vähem kui 10 protsendi võrra).

Tabel 31

### Eesti Vabariigi valuutabilanss aastatel 1992–1994 (mln. EEK)

Period	Valuutareservide muutus ("–"suurenemine, "+" vähenemine)
I p.a. 92.	803,9
III kv. 92.	–1 231,1
IV kv. 92.	–579,1
Σ 1992. a.	–1 006,3
I kv. 93.	–541,7
II kv. 93.	–646,1
III kv. 93.	–767,6
IV kv. 93.	–620,3
Σ 1993. a.	–2 575,7
I kv. 94.	–137,0
II kv. 94.	–43,4
III kv. 94.	37,4
IV kv. 94.	–252,6
Σ 1994. a.	–395,6

Allikas: Eesti Panga informatsioon: MBINFO.XLS, 27.03.95.



Joonis 7. EP valuutareservide muutus aastail 1992–1994.

## 6. Maksebilansi koostamine

### 6.1. Transaktsioonide kirjendamine

Nagu iga bilanss, koosneb ka maksebilanss kahest poolest — **aktivast ja passivast**. Bilanss koostatakse raamatupidamisest tuntud kahekordse kirjendamise põhimõttel, s.t. iga transaktsiooni maht rahalises väljenduses kajastub samas summas nii maksebilansi (mingi osa) aktivas kui ka passivas. Igal majanduslikul transaktsioonil on kaks poolt:

- 1) Sisemaine majandussubjekt **annab** välismaisele subjektile midagi oma käsutuses olevast. Sisemaine majandussubjekt on sellest aspektist võetuna **aktiivses rollis** ja vastavalt kajastatakse see transaktsiooni pool vastava riigi **maksebilansi aktivas**.
- 2) Andnud midagi välismaisele majandussubjektile, **saab** sisemaine subjekt vastutasu. Sellest aspektist vaadatuna on sisemaine majandussubjekt **passiivses rollis** ja vastav transaktsiooni pool kajastub **maksebilansi passivas**.

Loomulikult võib sama skeemi järgi vaadelda überpööratud transaktsiooni, kus sisemaine majandussubjekt saab midagi välismaalt ja annab vastutasu. Igal juhul kajastub aktivapoolel võimalik rahaline sissetulek selle eest, mis on välismaale antud

---

Maksebilanss on iseenesest küllaltki ebaõnnestunud mõiste, sest ta ei kajasta mitte vahendite teatud momendi seisuga või olemit (nagu klassikaline bilanss), vaid mingil perioodil toimunud operatsioonide mahtu ja nende saldosiid. Seega sarnaneb maksebilanss hoopiski raamatupidamiskontode süsteemiga. Siit tuleneb ka erinevus bilansi poolte nimetamisega: ühed nimetavad neid aktivaks ja passiivaks, nagu bilansi puhul kombeks; teised kasutavad aga tähistusi "kreedit" ja "deebet", mis vastab kirjete statistilisele iseloomule perioodsuurustena. Antud õpikus on autor jäänud üldtunnustatud nimetuse maksebilanss juurde ning kasutab sellele vastavalt nimetusi "aktiva" ja "passiva" bilansi pooltele.

ja passivapoolel võimalik rahaline väljaminek selle eest, mis on välismaiselt subjektilt saadud. Siin tuleb eriti tähele panna asjaolu, et raha laekumine või väljaandmine ei pea toimuma sugugi kohe. Näiteks kirjendatakse mingi eksporditud kauba maksumus kaubandusbilansi aktivasse ka juhul, kui see müüdi võlgu.

Toome järgnevalt tingliku näite riigi X välismajanduslike transaktsioonide kirjendamisest maksebilansis aastal Y:

1. Eksporditi kaupu maksumusega 200 rahalist arvestusühikut (RAÜ). Eksportöör sai ostjalt vekslid.

Aktiva	Passiva
Sisemaa annab kaubad: kirje kaubandusbilanssi	Sisemaa saab deviisid: kirje kapitalibilanssi (lühiajaline nõudmine)

2. Anti pikaajalist laenu välismaale 50 RAÜ

Aktiva	Passiva
Sisemaa annab lühiajalise kohustuse: kirje kapitalibilanssi	Sisemaa saab pikaajalise nõudmise: kirjekapitalibilanssi

3. Imporditi kaupu 100 RAÜ pikaajalise ostukrediidi alusel

Aktiva	Passiva
Sisemaa annab pikaajalise maksekohustuse: kirje kapitalibilanssi	Sisemaa saab kaubad: kirje kaubandusbilanssi

4. Subjekt A ostab valuutaturul dollareid 150 RAÜ eest

Aktiva	Passiva
A annab lühiajalise maksekohustuse: kirje kapitalibilanssi	A saab deviisid: kirje valuutabilanssi

5. Imporditi kaupu 150 RAÜ sisemaises rahas antud tšeki alusel

Aktiva	Passiva
Sisemaa annab lühiajalise maksekohustuse: kirje kapitalibilanssi	Sisemaa saab kaubad: kirje kaubandusbilanssi

6. Välismaine hankija müüb siserahas saadud tšeki (150 RAÜ valuutaturul) dollarite eest subjektile A

Aktiva	Passiva
A annab deviisid: kirje valuutabilanssi	A saab lühiajalise rahalise nõudmise: kirje kapitalibilanssi

*u u makse bilanssi, veel lühiajalise või  
lühiajalise - 7 tšekinult - 7*

7. Välismaalt saadi toiduabi teraviljasaadetisena 100 RAÜ maksu-  
muses

Aktiva	Passiva
Anti peaministri tänu (mittemateriaalne): kirje ülekande- bilanssi	Saadi teravili: kirje kauban- dusbilanssi

8. Maksti ÜRO liikmemaksu 50 RAÜ

Aktiva	Passiva
Anti deviisid: kirje valuutabilanssi	Saadi ÜRO liikme õigused (mittemateriaalne): kirje ülekandebilanssi

Ülaltoodud näidetest ilmneb, et mingit transaktsiooni makse-  
bilansis kajastavad aktiva- ja passivakirjed on erineva majandusliku sisuga ja kuuluvad seetõttu tavaliselt maksebilansi erinevatesse osadesse. Riigi maksevõime hindamisel on vaja uurida suhteid erinevate osabilansside vahel. Esitame järgnevalt kokkuvõtlikult (vt. tabel 32) näite riigi X maksebilansi kujunemisest aastal Y osabilansside lõikes:

Tabel 32

Näide riigi X maksebilansi kujunemisest aastal Y

Kaubandus- bilanss		Ülekande- bilanss		Kapitali- bilanss		Valuuta- bilanss	
Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
1)200	3)100	7)100	8)50	Lühiajaline		6)150	4)150
	5)150			2)50	1)200	8)50	
	7)100			4)150	6)150		
				5)150			
				Pikaajaline			
-150		150		3)100	2)50	+50	
<b>Saldod:</b>							
(+)150			(-)50		(-)50		(-)50
<b>Bilanss:</b>							
350	350	100	100	450	450	200	200

Märkus: “+” ja “-” saldode ees juhvivad tähelepanu, et tegemist on aktiva- (+) või passivasaldoga. Vastavaid tähistusi kasutatakse edaspidises analüüsis.

Vaatlusaluse näitliku maksebilansi üldmahuks (aktiva = passiva) on 950 RAÜ. Seejuures on kaubandusbilanss passiivne (import ületab ekspordi) 150 RAÜ ulatuses. Kabandusbilansi saldod tasakaalustavad kolme ülejäänud osabilansi saldod: 50 RAÜ ulatuses saadi tasuta ülekandeid rohkem, kui ise tehti; 50 RAÜ ulatuses imporditi kapitali (anti maksekohustusi välismaale) ja 50 ühiku võrra vähenesid valuutavarud.

## 6.2. Transaktsioonide arvestamise hind ja aeg

Ülaltoodud näites eeldati, et ekspordi ja impordi statistilise hindamise küsimus on üheselt lahendatud ja selles osas probleeme ei teki. Tegelikuses ei ole see sugugi nii. Kaup, mis ekspordival maal maksab 100 RAÜ, muutub transpordi- ja kindlustuskulude tõttu importivasse riiki jõudes tunduvalt kallimaks (näiteks 130 RAÜ). Maksebilanssi (antud juhul kaubandusbilanssi) kantud summad, aga samuti välismajandustegevuse kajastamise ülevaatlikkus sõltub arvestushinna valikust.

Enamkasutatavad hindade fikseerimise variandid on rahvusvahelise kaubanduse harmoniseeritud lepinguvormide (INCOTERMS) klauslites järgmised:

- **FAS** (*Free Alongside Ship*) — kauba hinnas sisalduvad kulud kuni laevale laadimiseni (transport tehastest sadamasse, tolliformaalsuste läbimine);
- **FOB** (*Free On Board*) — kauba hinnas sisalduvad kõik kulud kuni riigipiirini saatmiseni, kaasa arvatud transpordivahendile laadimine;
- **CFR** (*Cost and Freight*) — kauba hinnas sisalduvad kulud kuni sihtsadamasse (sihtjaama) jõudmiseni, välja arvatud kindlustus transpordil;
- **CIF** (*Cost, Insurance and Freight*) — kauba hinnas sisalduvad kulud kuni sihtsadamasse (sihtjaama) jõudmiseni, kaasa arvatud laadungi transpordikindlustus;
- **CIF landed** (*Cost, Insurance and Freight landed*)...jt.

Tavaliselt kasutatakse kaubandusbilansi koostamisel kas FOB-või CIF-hindasid. Üldiselt väljendatuna tähendab ekspordi FOB-hind, et kauba hind fikseeritakse oma maa piirile jõudmise

seisuga, ja CIF-hind, et hind arvestab kulutustega kauba saatmiseks ostja riigi piirile. Impordi FOB-hind on vastavalt kauba hind tarnija riigi piiril ning CIF-hind importööri riigi piiril. Välismajandusstatistikas (maksebilansi koostamisel) arvestatakse väljavedu üldiselt FOB-hindades ja sissevedu CIF-hindades, s.t. nii sisseveetava kui ka väljaveetava kauba hind arvestatakse oma riigi piiril fikseerituna.

Illustreerimaks kaubandusbilansi erinevust impordi FOB- ja CIF-hinna kasutamisel (eksport on FOB-hindades), toome järgmise tingliku näite: kaupu eksporditi 200 ja imporditi 300 RAÜ väärtuses; impordile tehtud täiendavad kulutused (transport, kindlustus, tolliformaalsused jms.) moodustasid tarnijal 60 RAÜ, millest 40 RAÜ maksti ostja riigi firmadele.

Impordi FOB-hindades näeb kaubandusbilanss välja järgmine:

Aktiva		Passiva	
Kaupade eksport (FOB)	200	Kaupade import (FOB)	300
		Teenuste import	20
Saldo	120		
Bilanss:	320		320

Impordi CIF-hindade rakendamisel saadakse aga teistsugune kaubandusbilanss:

Aktiva		Passiva	
Kaupade eksport (FOB)	200	Kaupade import (CIF)	360
Teenuste eksport	40		
Saldo	120		
Bilanss	360		360

Kaupade import on teises bilansis näidatud 60 RAÜ võrra suuremana kui esimeses. Samal ajal ei tooda aga eraldi välja teenuste importi, mis sisaldub importkaupade CIF-hinnas. 40 RAÜ, mille võrra bilansisumma suurenes, on sisemaa firmade poolt osutatud teenuste maksumus importkauba transportimisel ja kindlustamisel. Seda võib vaadelda teenuste ekspordina, mis esimeses bilansis jääb arvestamata.

Esimese bilansseerimisviisi eeliseks on aga see, et kahe riigi (A ja B) kaubandusbilansis hinnatakse vahetatud kaup ühtedes ja samades hindades (ilma transpordi- ja kindlustuskuludeta müüva riigi piirilt ostva riigi piirini) — import riigi A bilansis võrdub ekspordi väärtusega riigi B bilansis. Riigi B kaubandusbilansi saamiseks tuleb ainult riigi A bilansi aktiva ja passiva ära vahetada.

Erinevate hinnavariantide valimisest tulenevaid diferentse rahvusvaheliste majandussuhte mahtude hindamisel illustreerib Saksamaa näide (vt. tabel 33). Eriti kaupade ja teenuste bilansi saldode erineva märgi korral annab impordi FOB-hindade kasutamine rahvusvaheliste majandussuhete mahtudest ja struktuurist selgema ülevaate. Antud juhul tähendaks impordi CIF-hindade kasutamine kaupade ekspordi ja teenuste impordi ülekaalu näitamist ca 16 mld. DEM võrra väiksemana. Antud näide illustreerib ka majandusstatistikas esitatavate arvude leidmise meetodika hea tundmise vajadust, sest muidu võib empiirilisest materjalist teha moonutatud järeldused ning kavandada vale majanduspoliitilised abinõud olukorra parandamiseks.

Tabel 33

**Saksamaa kaubavahetus- ja teenuste bilanss impordi fikseerimisel  
FOB- ja CIF-hindades 1993. a. (mld. DEM)**

	FOB	CIF
Kaubavahetusbilanss	50,33	34,37
Teenuste bilanss	-34,72	-18,76
Summa	15,61	15,61

"-" tähistab impordi ülekaalu ekspordi suhtes.

Allikas: *Deutsche Bundesbank*, April 1994, lk. 6 ja 8.

Kaubandusbilansi koostamisel tuleb **täpselt fikseerida ka ajamoment**, millal kaupade liikumine statistiliselt arvele võtta. Rahvusvaheliste transaktsioonide arvele võtmise momendi valikuks on järgmised võimalused:

- kaubavahetuslepingu sõlmimise momendil;
- momendil, mil kaubad ületavad piiri;
- arve tasumise momendil.

Momendi valikul ei oleks kaubandusbilansi seisukohalt erilist tähtsust, kui kaubavahetuse maht ja ajavahed lepingu sõlmimise, kauba saatmise ja arve tasumise vahel oleksid enam-vähem konstantsed suurused. Kui aga konstantsuse eeldus paika ei pea, on kõige õigem ja kindlam kaupade liikumist arvestada piiri ületamise momendil. Teiste arvestusmomentide puhul võib maksebilanss ebastabiilse (tugevalt kõikuva mahuga) kaubavahetuse tingimustes oluliselt erineda kaupade, teenuste ja kapitali tegelikust liikumisest mingil kindlal vaatlusalusel perioodil:

- kui mingil aastal import oluliselt suurenes, aga makstakse järgmistel aastatel ning arvestus käib maksmise momendi seisuga, siis “hilineb” juba toimunud kaubavoolude lülitamine maksebilanssi ja vastav kirje kujuneb antud aasta bilansis tegelikust väiksemaks;
- kui mingil aastal sõlmitakse tavalisest suuremad importehingud mitme järgmise aasta kohta ja arvestust peetakse lepingu sõlmimise momendi seisuga, siis lülitatakse need bilanssi “liiga vara” ja vastav kirje kujuneb lepingu sõlmimise perioodil tegelikust suuremaks.

Põhimõtteliselt on aga kõigil neil statistilise arvestuse ajamomentidel oma plussid ja miinused, mis erinevates olukordades avalduvad erinevalt. Segadust ja vale järeldusi põhjustab aga kindlasti erinevate lähenemisviiside kasutamine läbiseigi. Riiklikus statistikas tuleb seetõttu seaduslikult fikseerida ühe ühtse lähenemisviisi rakendamine.

Enamasti (ka Eestis) fikseeritakse rahvusvahelised transaktsioonid piiri ületamise momendil. Vaatlusaluse riigi piirides toimuvad välismajanduslikud transaktsioonid tuleb aga ajaliselt paratamatult fikseerida mingi teise lähenemisviisi alusel.

108

## 7. Maksebilansi statistiline tasakaal ja majanduslik stabiilsus

### 7.1. Maksebilansi statistiline tasakaal

Kahekordse kirjendamise põhimõtte rakendamise tõttu kõigi rahvusvaheliste transaktsioonide arvestamisel maksebilansis on maksebilans tervikuna **teoreetiliselt alati statistilises tasakaalus**, s.t. aktivasumma võrdub passivasummaga. Välismajanduslike transaktsioonide tegelikul statistilisel arvestamisel võib aga esineda "arvestuslikke" kõrvalekaldeid statistilisest tasakaalust:

Esiteks. Kuna statistiline informatsioon maksebilansi koostamiseks pärineb erinevatest allikatest (firmade aruandlus, komertspankade informatsioon), siis pole kõigi transaktsioonide puhul dokumentaalset alust "vastukirje" koostamiseks. Nii tekib maksebilansi saldosse statistiliselt jaotamata osa, nn. jääkkirje — saksa k. *ungeklärte Beträge*, ingl. k. *errors and omissions* (näiteks SLV maksebilansis kõikus selliste transaktsioonide maht SLV Keskpanga (Deutsche Bundesbank) andmeil aastail 1984–1993 vahemikus –24 – +24 miljardit DEM — maksimaalselt (kuni) 3% kaubandusbilansi (ekspordi) mahust. Eesti maksebilansis moodustas vastav kirje 1992. a. –52 mln. EEK (0,9% kaubandusbilansi mahust), 1993. a. –677,7 mln. EEK (6,3%) ja 1994. a. –317,1 mln. EEK (1,8%).

Teiseks põhjustavad vahetuskursside muutused keskpanga deviiside reservi ümberhindamise vajaduse. Sellel pole samuti vastukirjet kaubandus- või kapitalibilansis. SLV maksebilansis kõikus vastav summa aastail 1984–1993 vahemikus –9,3 – +2,2 miljardit DEM — maksimaalselt (kuni) 7% Saksamaa Keskpanga valuutareservidest.

Kolmandaks võib suhtluses Rahvusvahelise Valuutafondiga tekkida selliseid sissetulekuid või väljaminekuid, millel pole

maksebilansis sisulist vastukirjet (selle asemele koostatakse "statistiline" vastukirje).

Edaspidi räägime antud õpikus maksebilansi statistilisest tasakaalust teoreetilises tähenduses, jättes maksebilansi koostamise praktilised probleemid kõrvale. Seetõttu võime väita: **maksebilanss on kahekordse kirjendamise põhimõtte rakendamise tõttu alati statistilises tasakaalus.**

Maksebilansi statistilisel tasakaalul on ka sisuline põhjendus:

- **Maksebilansi aktivas kajastuvad** transaktsioonid, mis tagavad vaadeldava riigi majandussubjektidele välismaal (välismaise) ostujõu (toodete ja teenuste eksport, kapitalide import, välismaalt sisemaa majandussubjektidele tehtud tasuta ülekanded (abi, kingitused)). Nende transaktsioonide tagajärjel voolab raha sisemaale.
- **Maksebilansi passivas näidatakse** aga, kuidas vaadeldava riigi majandussubjektid välismaist ostujõudu on kasutanud (imporditi kaupu, tehti tasuta ülekandeid ja anti laene välismaale, osteti kulda, suurendati oma deviiside varusid).

*Et aktivas näidatakse välismaise ostujõu tekkimine nende allikate põhjal ja passivas sellesama ostujõu kasutamine erineval otstarbel, siis peavad bilansi mõlemad pooled paratamatult olema võrdsed (tasakaalus).*

Maksebilansi erinevad osad pole aga praktiliselt kunagi statistilises tasakaalus. Otsustusi kaupu sisse või välja vedada, kapitali eksportida või importida teeb oma konkreetseid majanduslikke eesmärke järgides sõltumatult ja kooskõlastamatult suur hulk iseseisvaid ühiskondlikke subjekte. See oleks tõeline ime, kui sellistes tingimustes kaupade ja teenuste ekspordi maksumus võrduks nende impordi maksumusega või kapitali vaatlusalusesse riiki võrdsel määral sisse ja välja veetaks. Peale selle toob üks ja sama transaktsioon enamasti kaasa muutuse erinevates osabilanssides. Näiteks toodete eksport võlgu tähendab lõppkokkuvõttes ju kapitali ekspordi, mille tulemusena tegelikult raha riiki sisse ei tulnud ja kohe selle eest kaupu või teenuseid importida ei saa.

## 7.2. Maksebilansi majanduslik stabiilsus

### 7.2.1. Maksebilansi majandusliku stabiilsuse olemus

Kuigi maksebilanss on alati statistilises tasakaalus, räägitakse-kirjutatakse ometi pidevalt riikide **aktiivsest** või **passiivsest** maksebilansist, maksebilansi **defitsiidist** või **ülejäagist** või **ebastabiilsest\*** maksebilansist. Need mõisted ei väljenda aga mitte niivõrd kogu maksebilansi olukorda, kuivõrd ainult teatud osabilansside saldosisid ja suhteid.

**Kaubandusbilansi defitsiit** tähendab, et vastav riik sõltub kaubavahetuses teiste riikide krediitidest ja, piltlikult väljendades, elab üle oma võimaluste. Selline olukord ei saa loomulikult kaua kesta. Krediitide abil tänaste tarbimis- ja investeerimisvõimaluste suurendamine tähendab seda, et tulevikus peab pingutama kahekordselt — nii kõrgendatud tarbimis- ja investeerimistaseme säilitamiseks-tõstmiseks kui ka võlgade teenindamiseks. Ükskord jõuab kätte aeg krediit (koos protsentidega) tagasi maksta, mille tulemusena võlgniku deviiside varud ja impordivõimalused hakkavad vähenema (maksebilansi defitsiit). Kui nüüd partnerid uusi krediite vanade katteks ei võimalda, tuleb tarbimist (s.t. elatustaset) alandada, ning kuna imporditakse ka tootmisressursse, tuleb vähendada tootmise mahtu või tootmine ümber struktureerida.

Kindla stabiliseerimisprogrammi olemasolul võib aga riik lühiajaliselt maksebilansi defitsiiti lubada, nähes ette võimalust hiljem võlg likvideerida. See tähendab efektiivsete tootmislike in-

---

\* Tegelikult on meil (praegu) käibel väljend "tasakaalustamata" maksebilanss. Et ei tekiks segadust bilansi statistilise tasakaaluga, siis oleks otstarbekas see asendada sisuliselt sobivama mõistega "ebastabiilne" maksebilanss ja rääkida üldiselt "maksebilansi stabiilsusest". Saksa keeles on mõlema "tasakaalu" jaoks spetsiaalne sõna: *Ausgleich* (statistiline tasakaal) ja *Gleichgewicht* (majanduslik stabiilsus).

vesteeringute finantseerimist (konkurentsivõimelise tootmise arendamist) väliskrediitide abil, sest rahvusvaheliselt konkurentsivõimeliste kaupade tootmise ja teenuste pakkumise mahu kasv on sel juhul krediitide tagasimaksmiseks vajalike deviiside allikaks.

Maksebilansi defitsiidi allikas on enamasti kaubandusbilansi puudujääk. Impordi ülekaal ekspordi suhtes tähendab aga seda, et tarbitakse teiste riikide töötajate tööd oma töötajate hõlvamise asemel. Seda võib kasutada tööjõu puuduse tingimustes, et tööjõu defitsiiti (võrreldes teiste tootmistegurite olemasoluga) ületada. Tööpuuduse tingimustes tähendab kaubandusbilansi defitsiit aga hõlvatuse edasist vähendamist ja on sotsiaal-poliitiliselt äärmiselt ebasoovitav.

**Maksebilansi ülejääk** tähendab, et antud riigi maksevõime (deviiside varu) rahvusvahelistes majandussuhetes suureneb. See näitab kahtlemata riigi kindlat positsiooni rahvusvahelistes majandussuhetes. Teisalt tähendab ühe riigi deviisi varude suurenemine aga ka seda, et antud riik "annab ära" rohkem kaupu kui "tagasi saab" ja tarbimise ning investeerimise tase jääb selles riigis tootmise tasemest maha. Järelikult tähendab maksebilansi ülejääk, et välismajandustegevuse tulemit ei suudeta (pole majanduspoliitiliste tingimuste tõttu võimalik) selles riigis täielikult kasutada. Selline olukord on kujunenud pärast 1992. aasta rahareformi Eesti Vabariigis: kunstlikult alandatud jäik vahetuskurss ei soosinud senini konkurentsivõimelise tootmise ülesehitamiseks vajalike tootmisvahendite importi sissevoolanud deviiside täielikuks ärakasutamiseks, mistõttu deviisid kuhjusid Eesti Panka ja põhjustasid siseturul inflatsiooni.

Maksebilansi ülejääk avaldab seega üldjuhul ebasoovitavat mõju hindadele, sest ta suurendab raha pakkumist selles riigis. Kaupade ekspordi ülekaal impordi suhtes tähendab kaubapakumise vähenemist siseturul, mis samuti mõjutab hindu tõusu suunas. Eesti Panga valuutavarud on rahareformi järel enam kui neljakordistunud ja hinnad on tõusnud samuti ligi 4 korda.

Lühiajaliselt võib riik tööpuuduse leevendamiseks maksebilansi ülejäägi poole püüelda (*beggar-my-neighbour-policy*), kuid see tähendab sisuliselt tööpuuduse ekspordi. Ühe riigi maksebilansi

ülejäak tähendab teiste riikide maksebilansi defitsiiti koos kõigi sellest tulenevate negatiivsete tagajärgedega. Olukorra stabiliseerimiseks võivad välispartnerid rakendada majanduspoliitilisi kaitseabinõusid, mis hakkavad pikemas perspektiivis avaldama negatiivset mõju ka tööpuuduse ekspordi abil teiste riikide sotsiaalmajanduslikku olukorda destabiliseerivale maale.

Eestile kui väikese transformatsioonimaa puhul on seni tema naabrite majanduslikke huvisid riivavad rahapoliitilised sammud tähelepanuta jäetud. Nende mõju oli lühiajaline ja tühine ning Eestist ei nähta veel tõsist konkurenti. Peale selle on arenenud riigid oma konkurentsivõimetud majandusharud kindlalt kaitsnud läbitungimatu kaitsebarjääriga (importtollid ja -kvoovid ning suured subsiidiumid), mistõttu siin rahapoliitiliste vahenditega konkurentsieelseid saavutada on praktiliselt võimatu. Muudes majandusharudes (näiteks tööstus) ei suuda aga lühiajalise mõjuga rahapoliitilised abinõud tehnoloogiliselt vananenud tootmisele konkurentsivõimet luua, pealegi kui nende mõju neutraliseerib maa majanduse täielik avatus väliskonkurentidele.

Üldiselt on maksebilansi defitsiidi või ülejäagi olemus ning selle mõju sise- ja välismaa majandusele selge. Nende suuruste arvuline hindamine on aga jätkuvate diskussioonide allikaks, sest puudub üheselt tunnustatud kriteerium osabilansside valikuks, mille saldosid stabiilsuse hindamisel tuleks võrrelda. Võib välja tuua järgmised neli maksebilansi stabiilsuse hindamise kontseptsiooni:

- 1) valuutabilansi kontseptsioon;
- 2) põhibilansi kontseptsioon;
- 3) likviidsuskontseptsioon;
- 4) IMF kontseptsioon.

## 7.2.2. Valuutabilansi kontseptsioon

Üks kõige vanemaid kontseptsioone seostab maksebilansi stabiilsuse keskpanga valuutareservide muutumisega, s.t. valuutabilansi saldoga. Maksebilanss on selle kontseptsiooni järgi stabiilne, kui keskpanga valuutareserv ei muutu (valuutabilansi

saldo on null). Maksebilansi ülejääk tähendab siis valuutareserve suurenemist (kulla ja deviiside juurdevoolu keskpanka) ja maksebilansi defitsiit kulla ja deviiside äravoolu keskpangast. Selle kontseptsiooni kohaselt tõmmatakse osabilansside saldode võrdlemisel eraldusjoon, niisiis ühelt poolt kaubandus-, ülekande- ja kapitalibilansi ning teiselt poolt valuutabilansi vahele.

Selleks et valuutabilansi saldo oleks null, peab järelikult kolme ülejäänud osabilansi saldode summa samuti olema null. Aktiivne (ülejäägiga) maksebilanss (valuutabilansis on passivakirjete summa suurem, mis näitab valuutareserve kasvu) tähendab, et kaubandus-, ülekande- ja kapitalibilansside aktivakirjete summa on suurem passivakirjete summast. Passiivse (defitsiidiga) maksebilansiga on meil aga tegemist juhul, kui valuutabilansis on aktivakirjete ülekaal ja, seega, kolme ülejäänud osabilansi passivakirjete summa ületab aktivakirjete summa. Antud õpikus eespool konstrueeritud X riigi maksebilanss Y-ndal aastal oli selle kriteeriumi järgi hinnatuna negatiivne. Eesti maksebilanss oli 1992.–1993. aastal tugevalt positiivne ja 1994. a. praktiliselt tasakaalus (kerge tendentsiga ülejäägile).

Iseloomustame järgnevalt maksebilansi stabiilsust selle osabilansside saldode abil. Siinjuures tuleb tähele panna, et saldo peab bilansi tasakaalustama ja ta tekib seega osabilansi sellel poolel, mille kirjete summa on väiksem. Aktivasaldo tähendab passivakirjete ülekaalu, passivasaldo aga aktivakirjete ülekaalu.

Toome kaks tinglikku näidet: passiivsest (a) ja aktiivsest (b) maksebilansist. Kasutame seejuures osabilansside saldode võrdlemisel lähenemisviisi, kus “+” tähistab aktivasaldot (passivakirjete summa on saldo võrra suurem aktivakirjete summast); “-” tähistab passivasaldot (aktivakirjed ületavad saldo mahus passivakirjeid):

a) Passiivne maksebilanss

Kaubandusbilansi saldo	-80	(kaupade eksport ülekaalus)
Ülekandebilansi saldo	-20	(saadud kingitused ülekaalus)
Kapitalibilansi saldo	+120	(kapitali eksport ülekaalus)
Valuutabilansi saldo	-20	(deviiside varude vähenemine)

## b) Aktiivne maksebilanss

Kaubandusbilansi saldo	+80	(kaupade import ülekaalus)
Ülekandebilansi saldo	-20	(saadud kingitused ülekaalus)
Kapitalibilansi saldo	-100	(kapitali import ülekaalus)
Valuutabilansi saldo	+40	(deviiside varude suurenemine)

Nagu võib näha, tuleneb näites a) esitatud maksebilansi passiivsus eelkõige kapitali ekspordist. Kas see on tingitud aga "kapitalide põgenemisest" vaatlusalusest riigist (näiteks inflatsioonist põhjustatud negatiivse intressimäära või ebakindla poliitilise olukorra mõjul) või on tegemist sihipäraste investeringutega (näiteks keskkonnaohtliku tootmise ümberpaigutamiseks leebemate tingimustega välismaale), seda toodud üldistest andmetest välja lugeda ei saa — vajalik on sihipärane konkreetsete asjaolude empiiriline analüüs. Ekspordi ülekaal impordi suhtes võib tuleneda ka sellest, et vaadeldava riigi valitsus andis välispartnerile krediitide näol arenguabi, tingimusega osta vajalikud kaubad antud riigist. See on äärmiselt levinud võte, millega turgutatakse tootmist ja tööhõivet doonormal. Millist mõju avaldab see sihtriigi majandusele, oleneb selle valitsuse ja konkreetsete majandussubjektide oskusest laenu otstarbekalt kasutada ning oma tootjate huviseid kaitsta.

Kaubandusbilansi passivasaldo võib aga tähendada ka seda, et välispartneritele müüdi võlgu tehaseid ja nende sisseseadet, mis hiljem tasutakse nende ettevõtete toodanguga. Sel juhul tuleb järgmistel aastatel oodata kaubandusbilansis impordi suurenemist (tasuna saabuvad kaubad ning krediitidil laekuvad intressid) ja kapitalibilansi passiivsemaks muutumist välispartneri poolt ettevõtetud võlgade kustutamise tõttu. Ühe aasta maksebilansi põhjal ei saa üheselt öelda seda, kas maksebilansi seisus väljenduvat arengut tuleb hinnata positiivseks või negatiivseks. Passiivne maksebilanss mingil ühel aastal võib tähendada ka seda, et vähendatakse ülemääraseid (partnereid liialt koormavaid) deviiside varusid.

Näites b) on kaubandusbilanss passiivne, kuid kapitali impordiga on saavutatud maksebilansi aktiivsus (deviiside varude suurenemine). Võib-olla on just välismaalt saadud krediitide abil tekkinud kaubandusbilansis impordi ülekaal ekspordi suh-

tes. Vastava riigi majanduse arenguperspektiivide hindamisel oleks kindlasti tarvis teada, kas krediidid suunati tootmise arendamise (täiendav potentsiaal peaks võimaldama krediidid kustutada ilma tarbimise- ja investeringute taset alandamata) või imporditi nende abil tarbeesemeid (tänapäevase tarbimise kinnimaksimine toimub tulevikus ja vastavalt halvenevad majanduse arenguperspektiivid).

Ülalöeldust peaks saama selgeks, et kuigi maksebilans annab riigi majandusliku olukorra hindamiseks tähtsat informatsiooni, ei tohi sellele läheneda ühekülgsest ja lihtsustatult. See informatsioon võimaldab aga kindlasti sihipäraselt suunata majandusliku olukorra edasist uurimist, toob välja välismajandussuhete arengus vastuseid nõudvad küsimused.

### 7.2.3. Põhibilansi kontseptsioon

Riigi majanduslikule arengule, aga ka jooksvale maksevõimele avaldab suurt mõju just kapitalide liikumine riikide vahel. Kapitalide liikumine on muutunud üha vabamaks keskpanga kontrollist ja regulatsioonist. See tähendab aga keskpanga ning selle valuutareservide tähtsuse ja vastutuse (suhtelist) vähenemist välismajandussuhete stabiilsuse tagamisel. Arvestada tuleb kõigi ühiskondlike subjektide tegevust välismaaga kapitalide vahetamisel.

Seejuures on pikaajalise kapitali ekspordi või impordi mõju maade majandusele kahtlemata väga erinev kapitalide lühiajalise ümberpaigutamise mõjust. Seetõttu ühendatakse maksebilansi stabiilsuse hindamisel kapitali lühiajaliste liikumiste (lühiajaliste laenude) saldo valuutabilansi saldoga, sest nende tõttu muutunud keskpanga valuutareservid taastavad peagi oma algse suuruse. Pikaajaliste kapitalide liikumiste (otseinvesteringute, portfelliinvesteringute ja pikaajaliste laenude) saldo võetakse aga kokku kaubandus- ja ülekandebilansi saldoga nn. **põhibilansi saldoks**, sest nende tagajärjel tekkinud muutused valuutabilansis on püsiva(ma) iseloomuga. Kirjeldatud juhul on tegemist maksebilansi majandusliku stabiilsuse hindamise **põhibilansi kontseptsiooniga** (vt. järgnev näide):

	Kaubandusbilansi saldo	+80
Põhibilansi	Ülekandebilansi saldo	-20
saldo	Pikaajalise kapitalibilansi saldo	-50
	Lühiajalise kapitalibilansi saldo	-50
	Keskpanga kulla ja deviiside reservi muutumise saldo	+40

Sellise jaotuse puhul osutub eelmise kontseptsiooni järgi aktiivseks hinnatud maksebilanss b) hoopiski passiivseks, sest keskpanga valuutareservi suurenemine on saavutatud ilmselt muude majandussubjektide lühiajaliste kohustuste kasvu arvel. Lühiajalised laenud tõid antud perioodil küll vaatlusalusesse riiki hulga deviise, kuid nende kohustuste täitmise järel on perspektiivselt ette näha deviiside varu vähenemist (s.t. maksebilansi muutumist passiivseks).

Põhibilanssi on lülitatud välismajanduslikud transaktsioonid, mis teoreetilisest seisukohast peaks moodustama välismajandussuhete “kõva tuuma”. Kaupade ja teenuste vahetus, investeerinud, aga ka tasuta ülekanded baseeruvad üldjuhul pikemaajalise vastastikuse (majandusliku ja/või poliitilise) koostöö huvidel, pikemal (kulukamal) ettevalmistustööl ning suuremal vastastikusel sõltuvusel ja/või usaldusel. Seetõttu kujuneb selliste transaktsioonide tulem stabiilsemaks — vabamaks lühiajaliste (spekulatiivsete, populistlike jms.) huvide kõikumiste mõjust.

Ülalkirjeldatud kapitalide liikumise jaotus on mõnes mõttes siiski problemaatiline, sest pikaajaliste kapitalide (näiteks portfoliininvesteeringud väärtpaberitesse) liikumises võivad tihti aset leida suuremad kõikumised kui lühiajaliste kapitalide liikumises.

#### 7.2.4. Likviidsuskontseptsioon

Kui soovitakse hinnata mingi riigi “deviiside kassat”, s.t. välismajanduslikult likviidseid positsioone, siis soovitatakse maksebilansi stabiilsust hinnata nn. **likviidsuskontseptsiooni** järgi. Riigi valuutavarudeks loetakse sel juhul mitte ainult keskpanga kulla ja deviiside reserv, vaid ka teiste finantsinstitutsioonide (kommertsbankade jt.) lühiajaliste kapitali liikumiste — deviisi-

de laekumise (nõudmiste tekkimise) ja väljamaksmise (kohustuste kustutamise) — netosaldo (vt. järgnev näide):

Kaubandusbilansi saldo	+80
Ülekandebilansi saldo	-20
Pikaajalise kapitalibilansi saldo	-50
Lühiajalise kapitalibilansi saldo (ilma kommertspankade nõudmisi ja kohustusi arvestamata)	-20
Kommertspankade deviiside liikumise saldo	-30
Keskpanga kulla ja deviiside reservi muutumine	+40

Selline jaotus on eriti otstarbekas, kui kommertspankade deviiside varud ja nende kasutamine on allutatud keskpanga kontrollile — saab ju keskpank oma valuutapoliitikat kujundades tõkestada negatiivseid või soodustada positiivseid arengutendentse.

Toodud näites asub likviidsuskontseptsiooni alusel saadud hinnang valuutabilansi kontseptsiooni ja põhibilansi kontseptsiooni alusel saadud hinnangute vahepeal — erinevalt põhibilansi kontseptsioonist hinnatakse maksebilanss aktiivseks, kuid deviiside varu suurenemine hinnatakse väiksemaks valuutabilansi saldo alusel hinnatust. Keskpanga deviiside varu suurenemise kõrval tuleb arvestada kommertspankade lühiajalisi maksekohustusi, mis deviisid jälle välismaale tagasi viivad.

### 7.2.5. IMF kontseptsioon

Paljude teoreetikute seisukohalt on maksebilansi stabiilsuse hindamisel ülalnimetatud kontseptsioonidest tunduvalt põhjendatum ja efektiivsem 1949. aastal Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) poolt esitatud lähenemisviis, milles lähtutakse välismaajanduslike transaktsioonide turumajandusliku spontaansuse astmest. Majandus (sealhulgas loomulikult ka välismaajandus) peaks maksimaalse globaalse efektiivsuse saavutamiseks arenema ilma riiklike interventsioonideta, sest need takistavad ressursside optimaalset rahvusvahelist allokatsiooni ning suurendavad transaktsioonikuluseid (näiteks konkurentsivõimetu tootmise elushoidmisega).

IMF kontseptsiooni kohaselt soovitatakse välismajandussuhetes (maksebilansis) eristada **autonoomseid transaksioone** ja **tasakaalustavaid transaksioone**:

- **Autonoomseks** nimetatakse ühiskondlike subjektide poolt nende vahetutest huvidest ja eesmärkidest lähtuvalt teostata-  
vaid transaksioone, mille puhul ei arvestata riigi maksebi-  
lansi seisundit.
- **Tasakaalustavateks** on sellised transaksioonid, mis võetak-  
se ette eelkõige riigiasutuste (kaasa arvatud keskpank) poolt  
riigi maksebilansi stabiliseerimiseks. Need transaksioonid  
on esile kutsutud maksebilansi seisundiga selles mõttes, et  
autonoomsete transaksioonide saldo peab olema finantsili-  
selt kindlustatud.

Autonoomsete transaksioonide hulka kuuluvad kindlasti era-  
ettevõtete eksport ja import: eraettevõtjate eesmärgiks pole loo-  
mulikult riigi maksebilansi osade tasakaalustamine, vaid rah-  
vusvaheliste hinnaerinevuste ärakasutamine, tarbijate tellimuste  
täitmine vms. Ka erakapitalide liikumisel on ülekaalukalt auto-  
noomne iseloom: välismaiseid väärtpabereid ostetakse juhul,  
kui neil on kõrgem (loodetav) tulumäär; filiaalid või tütarette-  
võtted asutatakse näiteks tollitõkete ületamiseks jms. Arenenud  
riikide juriidilised ja füüsilised isikud osutavad humanitaarabi  
(näiteks laste suremuse vähendamiseks arengumaades) ka olu-  
korras, kus nende riikide maksebilanss on defitsiidiga. Ka riik-  
likel tasuta ülekannetel (tagastamatul arenguabil) võib olla  
autonoomne iseloom, kui nende abil finantseeritakse näiteks  
arenenud riikide majanduse seisukohalt tähtsate loodusvarade  
hõlvamist mõnes vähem arenenud riigis.

Tasakaalustavateks transaksioonideks võib olla näiteks kesk-  
panga kulla ja deviiside reservi vähendamine või riiklik laen  
välismaalt (ka rahvusvahelistelt krediidiorganisatsioonidelt), et  
autonoomsete kaubanduslike transaksioonide negatiivset saldot  
(näiteks impordi ülekaal ekspordist) finantseerida. Tasakaalus-  
tava transaksiooni tunnuseks on see, et ta ei toimuks siis, kui  
maksebilansi olukord (autonoomsete transaksioonide saldo)  
seda ei tingi.

Sellise käsituse põhjal nimetatakse maksebilanssi aktiivseks, kui autonoomsete (sõltumatute ühiskondlike subjektide — v.a. riik — turusituatsioonist lähtuvalt teostatavate) transaktsioonide aktiva (deviiside sissetulek) ületab passivat (deviiside väljaminek), ja passiivseks, kui passiva on suurem aktivast. Kui impordi ülekaal ekspordist osutus võimalikuks selleks otstarbeks välismaalt saadud riikliku krediidi abil, siis on maksebilanss negatiivne, kuigi keskpanga kulla ja deviiside reserv jääb muutumatuks. Arvestatakse seda, et ilma vastava krediidita oleks tulnud riigi valuutareserve vähendada.

Maksebilansist saadud informatsiooni kasutamine riigi välismajandusliku olukorra hindamiseks annab ka IMF kontseptsiooni puhul tõese pildi ainult juhul, kui kõigi riikide valuutad on vabalt konverteeritavad ja kuskil ei rakendata väliskaubandust või kapitalide liikumist piiravaid abinõusid. Kui vaatlusalune riik ise või tema (potentsiaalsed) partnerid rakendavad näiteks impordipiiranguid (kvoodid, kõrged tollid jms.) või piiravad kapitali ekspordi, siis ei näita maksebilanss riigi tegelikku konkurentsivõimet ja positsiooni rahvusvahelistes majandussuhetes. Sellepärast soovitatakse maksebilansi tegeliku stabiilsuse kõrval hinnata ka **maksebilansi potentsiaalset stabiilsust hüpoteetilises olukorras, milles piirangud autonoomsetele transaktsioonidele puuduksid.**

Maksebilansi potentsiaalse stabiilsuse hindamine on siiski statistiliselt väga komplitseeritud ning vastavad arvutused suudavad anda parimal juhul ainult maksebilansi saldo muutumise oodatava suuna (ülejäägi või defitsiidi suurenemise või vähenemise) välismajandustegevusele kehtestatud piirangute kaotamise korral.

Eriti tuleb rõhutada seda, et mingi üksikult vaatluse alla võetava riigi tegeliku majandusliku konkurentsivõime avaldumine ei ole saavutatav tema enda täieliku loobumisega riiklikust sekkumisest (piirangutest või toetustest) välismajandussuhetesse, kui konkurentsitingimused on rahvusvahelisel turul mõne teise riigi interventsioonide tõttu moonutatud. Teoreetiliselt on see võimalik ainult välisriikide interventsioonidele niisama suure vastupidise majandusliku mõjuga majanduspoliitiliste abinõudega

vastamine. Rahvusvahelised konkurentsitingimused oleksid majandusharude ja -sektorite lõikes aga ka sel juhul moonutatud, sest iga riik suunaks kaitse või soodustused erinevatesse harudesse või sektoritesse. Loomulikud konkurentsitingimused valitsevad rahvusvahelisel turul ainult siis, kui kõik riigid korraga loobuvad välismajandusse sekkumast. See on aga lähemas perspektiivis ebatõenäoline.

Maksebilanssi võib IMF kontseptsiooni kohaselt hinnata stabiilseks, kui autonoomsete transaktsioonide saldo on null. Loomulikult võib tekkida küsimus, **kas aktiivset maksebilanssi saab ikka käsitada ebastabiilsena**. Tähendab see ju riigi maksevõime paranemist ja täiendavaid vahendeid konkurentsivõime edasiseks tõstmiseks, s.t. ka välismajandusliku ekspansiooni tugevdamiseks. Seejuures tuleks aga arvestada seda, et ühe riigi aktiivne maksebilanss tähendab paratamatult mõne teise riigi maksebilansi puudujääki. Pikemas perspektiivis suurendab aga "võlgu elamine" rahvusvaheliste majandussuhete ebastabiilsust, mis avaldab tagasimõju ka aktiivse maksebilansiga riikidele. Seda demonstreeris ilmekalt arengumaade võlakriisi mõju rahvusvahelisele majandusele. Maksebilansi aktiivne saldo tähendab seega, et võib oodata välispartnerite (proteksionistlikke) samme selle olukorra likvideerimiseks või hakkavad negatiivset tagasimõju avaldama võlakoorma alla sattunud välispartnerite makseraskused.

Maksebilansi stabiilsuse nõue autonoomsete transaktsioonide null-saldo tähenduses on tähtis eelarvepiirang, mis kujundab majandussubjektide optimaalse käitumise rahvusvahelistel turgudel ja võimaldab neil täielikult ära kasutada rahvusvahelise tööjaotuse eeliseid. Maksebilansi stabiilsus annab majandussubjektidele õige ettekujutuse välisvääringute hinnast ja loob eeldused nende otstarbekaks ja efektiivseks kasutamiseks.

Maksebilansi stabiilsuse saavutamine tasakaalustavate transaktsioonide või kaubanduspiirangute abil võib olla küll antud konkreetse riigi seisukohalt ainuvõimalik lahendus, kuid sellised abinõud takistavad tootmise optimaalset paigutust maailmamajanduses, s.t. vähendavad maailmamajanduse üldist efektiivsust ja võimalikku üldise heaolu taset.

Maksebilansi stabiilsus on aga siiski ainult üks (kuigi väga tähtis) aspekt riigi välismajandusliku üldise stabiilsuse saavutamisel. Välismajanduslik stabiilsus eeldab ka vastava riigi vääringu stabiilset kurssi, s.t. selle vääringu nõudmise ja pakkumise tasakaalu pikemas perspektiivis. Maksebilansi ja vahetuskursi stabiilsus on aga mõlemad määratud vastava riigi sisemajanduse tugevusega rahvusvahelises tööjaotuses (toodete suhteline hindade tase, rahvatulu — s.t. sissetulekute tase, kapitali tulumäär). Välismajandusliku stabiilsuse aluseks on sisemajanduse konkurentsivõimelisus rahvusvahelises ulatuses.

### 7.3. Maksebilansi stabiilsuse probleem maailmajanduses

Eelnevast maailmajanduse arengu käsitlusest võis välja tuua kaks maksebilansi stabiilsusega seotud probleemide gruppi:

- A. Riikide ja ka riikide gruppide kaubandusbilansid pole tasakaalus (ka pikemate perioodide lõikes kumulatiivselt vaadelduna). Ühed riigid (eelkõige Jaapan, aga kuni ühinemiseni ka Saksamaa) saavutasid pidevalt kaubandusbilansi ülejäägi. Teistel riikidel (eelkõige arengumaad, samuti ka terve rida arenenud tööstusriike — sealhulgas 1980. aastate algusest ka USA) ületab aga import pidevalt ekspordi. Permanentse kaubandusbilansi defitsiidiga riikide (eelkõige arengumaade) maksevõimega seotud probleemid oleksid ammu maailmajandusliku finantskatastroofi valla päästnud, kui arenenud riigid ja rahvusvahelised organisatsioonid poleks arenguabi vormis neisse riikidesse suunanud olulisi tasuta ülekandeid.
- B. Maailmajanduse (eelkõige rahvusvahelise kaubanduse) areng on regiooniti äärmiselt ebaühtlane. 1970. aastatel suutsid näiteks OPEC liikmesriigid naftaturu soodsat konjunktuuri ära kasutades oma osatähtsust maailmakaubanduses (ekspordis) oluliselt suurendada. 1980. aastate algusest aga hakkas suurenema arenenud tööstusriikide ning “Aasia väikeste tiigrite” osakaal. Sisemiste majanduslike ja poliitiliste probleemide teravnemine, eelkõige siiski toodete kahanev konkurentsivõime, põhjustasid Aafrika ja Ladina-Ameerika arengumaade, aga samuti nn. sotsialismileeri riikide osatähtsuse languse maailmakaubanduses.

Kaubandusbilansi defitsiidiga seotud probleemid, samuti nagu riikide või regioonide ebaühtlane osalus rahvusvahelises tööjaotuses ning kaubanduses, pole sugugi viimastel aastakümnetel ilmnev nähtus. Nimetatud probleemid on kaasnenud rahvusvaheliste majandussuhetega nende tekkimisest alates ning olnud sageli ülemaailmse ulatusega majandus-, samuti ka poliitiliste kriiside põhjustajaks. Kaubandusbilansi defitsiidist tulenevate sotsiaal-majanduslike probleemide teravnemisele reageerisid paljud riigid proteksionistliku väliskaubanduspoliitikaga, mis võis oma radikaalsuselt kuni isolatsioonismini ulatuda. Sellised reaktsioonid olid näiteks tüüpilised 1930. aastatel — Suure Depressiooni ajal ja järel.

Niisugused kriisid pole ka edaspidi välistatud, sest kõigist pingutustest hoolimata ei ole senini õnnestunud luua maailmajanduse reguleerimise institutsionaalseid aluseid, mis suudaksid tagada stabiilse maailmajanduskorra s.t. ühelt poolt, kindlustada kaupade-teenuste ja kapitalide vaba (häireteta) liikumise ja teiselt poolt, ära hoida permanentse maksebilansside ebastabiilsuse tekkimise. Majandusteoreetiliselt on küll tõestatud, et vabakaubandus suurendab üldist heaolu (kogusummas) maailmas, sealhulgas ka sissetulekuid ja tööhõivet. Paraku ei anna need majandusteooriad aga vastust küsimusele, kuidas lahendada ilma sotsiaalsete või poliitiliste konfliktideta vabakaubanduse tõttu heaolu kaotavate riikide ja elanikkonnakihtide probleemid, rääkimata kultuuriliste, psühholoogiliste jms. mõjurite arvestamisest ühiskonnaelu kujundamisel.

Pärast Teist maailmasõda globaalse koostöö aluseks loodud Bretton-Woodsi valuutasüsteem lagunes 1970. aastate algul just põhjusel, et see ei suutnud vältida maksebilansside defitsiiti ja sellest tulenevaid pingeid. Maailmajanduse korrastamiseks loodud institutsioonid (IMF, Maailmapank, GATT jt.) täidavad tähtsaid funktsioone maailmajanduse korrastamisel ja rahvusvahelise koostöö koordineerimisel, et suuremaid majanduskriise ära hoida. Neil institutsioonidel puuduvad aga volitused rahvusriikide majanduspoliitika suunamiseks ühise maailmajandusliku strateegia realiseerimisele või koguni sellise maailmajanduspoliitika kujundamiseks, millele rahvusriigid peaksid oma tegevuse allutama.

Seega puudub üha komplitseeruvul maailmamajandusel endiselt nii iseregulatsioonil baseeruv stabiliseerimissüsteem (majanduslike huvide vaba avaldumine asendub riikidevahelistes suhetes poliitiliste institutsioonide suhetega) kui ka piisava kompetentsiga poliitiline institutsioon, mis häirete tekkimist preventiivsete abinõudega vältida püüaks või häirete ilmnemisel kõigi osapoolte huvisid tasakaalustava tegutsemisviisi välja pakuks. Maailmamajanduse areng sõltub seega suurel määral rahvusriikide reageeringust maailmamajanduslike välistingimuste või oma siseolukorra muutustele. Koordinaatsioonivajaduse rahuldamine toimub aga regionaalsete majandusühenduste (EL, NAFTA jpt.) arendamises. Selliste majandusühenduste sisemise integratsiooni tugevnemisega kaasneb aga sageli koostöö nõrgenemine ja vastuolude teravnemine ühendusest väljapoole jäävate riikide või nende grupeeringutega.

Maksebilansside ebastabiilsus ja majandusliku arengu regionaalne tasakaalustamatus toovad maailmamajanduses kaasa hulk probleeme:

- Kaubandusbilansi defitsiidi finantseerimine toob kaasa valuutavarude vähenemise või (nende ammendumisel) krediitide võtmise maailma kapitaliturgudelt. Permanentse maksebilansi defitsiidi krediitidega finantseerimine suurendab aga välisvõlga. Väliskrediitide teenindamine avaldab aga intresside maksmise kaudu kaubandusbilansile negatiivset mõju. Seega tekib teatud mõttes lumepalliefekt, mis pikemas perspektiivis tähendab makseraskuste kiiret kasvu kuni otsese võlakriisini. Selliselt arenes arengumaade võlakriis, mis kujunes 1980. aastate algul maailmamajanduse arengus peamiseks probleemiks.
- Pidev maksebilansi defitsiit ja väliskrediitide teenindamine on 1980. aastatel muutnud USA maailma suurimaks võlgnikriigiks. Otsesest võlakriisi pole sellest tekkinud eelkõige seetõttu, et USD on endiselt ülemaailmselt aktsepteeritud maksevahend ja reservvaluuta. USA-l on seetõttu võimalik oma maksebilansi defitsiiti finantseerida USD-des nomineeritud krediitidega.
- Maksebilansside ebastabiilsus ja välisvõlgnevuse suurenemisest tulenevad probleemid kujutavad endast permanent-

set ohtu rahvusvaheliste valuuta- ja kapitaliturgude stabiilsusele. See ebastabiilsus väljendub valuutakursside, intressimäärade ja väärtpaperite kursside suurtes kõikumistes. Need kõikumised destabiliseerivad aga omakorda kaubaturgusid, mis võivad veelgi teravdada või esile kutsuda kaubandusbilansside defitsiidiga seotud probleeme.

- Riikide ja regioonide ebaühtlane majanduslik areng on üldiselt tingitud nende peamiste ekspordi- ja/või impordiartiklite hindade muutuste suurest erinevusest. Sellest tulevad üksikutele riikidele ja riikide gruppidele väliskaubanduse hinnasuhte (*terms of trade*) olulised muutused. 1970. aastatel halvenes naftahinna plahvatusliku tõusu tagajärjel *terms of trade* eelkõige naftat importivatel riikidel. 1980. aastatel jätkus (naftahinna langusest hoolimata) rahvusvahelise hinnasuhte halvenemine Aafrika ja Ladinameerika riikidel: terav deviiside vajadus sundis ekspordi suurendama, mis kaupade madala konkurentsivõime tõttu oli võimalik ainult olulise eksportkaupade hindade alandamise abil.
- Rahvusvahelise hinnasuhte halvenemine tähendab vastavale riigile majandusliku heaolu kaotust (sama kulutuste mahu juures kujuneb tulem väiksemaks) ning valuutavarude kahanemist. Sellele reageeritakse enamasti impordi piirangutega. Need võivad hoolimatul kasutamisel kahjustada maa üldist konkurentsivõimet (kui piiratakse investeerimiseks hädavajalike tootmisvahendite sissevedu), s.t. ka eksportivaid harusid. Riigi majanduse konkurentsivõime alanemine tähendab aga üha tugevnevat survet maksebilansile.

Ülaltoodud fragmentaarsetest seoseahelatest ilmneb, et maailmamajandus on ühtne tervik. Maksebilanss on vastastikusel seoses vahetuskursiga, hindade ja sissetulekute tasemega nii sise- kui ka välismaal, aga samuti kapitalitransaktsioonidega sise- ja välismaa vahel. Ühe suuruse muutus päästab sageli valla muutuste ahela, mis puudutab lõppkokkuvõttes kõiki neid suursi. Nimetatud seoseid vaadeldakse ja analüüsitakse antud õpiku teises osas.

## II. osa

# VÄLISMAJANDUSE MONETAARNE TEOORIA

## 8. Monetaarse teooria objekt

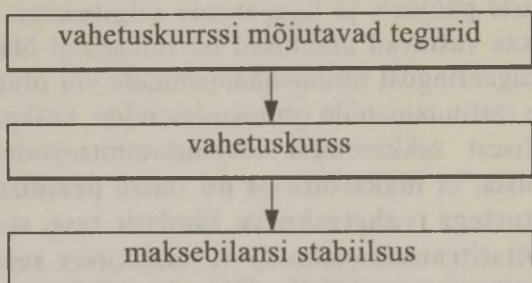
Välismajanduse monetaarse teooria **objektiks** on autonoomsete välismajanduslike transaktsioonide bilansi (saldode) muutused, nende muutuste põhjuste ja tagajärgede selgitamine. Seejuures pole tähtis, kas vastavad muutused on tulenenud ühiskondlike subjektide reageeringust turumehhanismidele või olid need tingitud riiklike institutsioonide (ministeeriumide, keskpanga) majanduspoliitilisest sekkumisest majandusprotsessidesse. Eriti tähtis on mõista, et **maksebilanss on teiste peamiste majanduslike nähtustega (vahetuskurss, hindade tase, sissetulekute tase, kapitalitransaktsioonid) vastastikusel seoses**: ühelt poolt kutsuvad muutused maksebilansi saldodes esile nende suuruste muutusi; teisalt põhjustavad aga muutused vahetuskurssis, rahvatulu tootmise tasemes, hindade tasemes ja kapitalide riikidevahelises liikumises muutusi maksebilansis.

Majanduses on kõik nähtused omavahel mingil viisil (otseselt või kaudselt) seotud ja avaldavad vastastikku keeruliselt põimuvat koosmõju. Kõiki seoseid ja mõjusid korraka käsitledes muutuks pilt liiga detailiseerituks ja seetõttu ebaülevaatlikuks. Nii hõlmabki välismajandusteooria paljusid osateooriaid maksebilansi stabiliseerimise mehhanismidest, mis kirjeldavad maksebilansi seoseid erinevate majanduslike protsesside või nähtustega:

**A. Vahetuskursiteooriad** püüavad näidata, kuidas maksebilanss ja vahetuskurss teineteisele deviiside nõudluse ja pakumise muutuste kaudu vastastikku mõju avaldavad. Juhul kui vahetuskurssi fikseerivad poliitilised instantsid, on see turujõudude vahetust mõjust isoleeritud ning esineb sõltumatu tegurina. Sellises — Eestis 1992. a. 20. juuni rahareformiga kujundatud — olukorras pakub peamist huvi vahetuskurssi mõju maksebilansi stabiilsusele. Vahetuskursipoliitika toetusest huvitatud eksportsektori poolt ikka ja jälle pealesurutava siseraha devalveerimise diskussiooni taustal on aga kahtlemata suure tähtsusega ka ühekordsete (poliitiliste otsustega tehtud) kursimuutuste rahvamajanduslike tagajärgede (sealhulgas maksebilansi

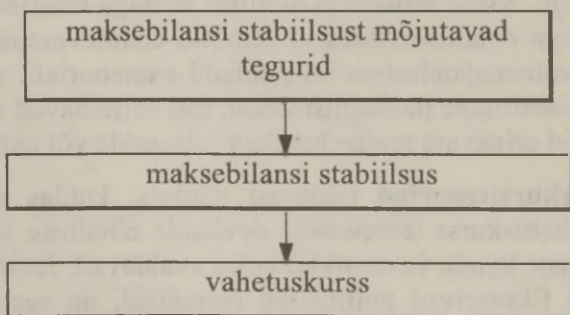
stabiilsuses toimuvate muutuste) analüüs. Ujuva vahetuskursi korral kujundavad aga mõlemat osapoolt otsesed turujõud ning nii vahetuskursist kui ka maksebilansist lähtudes kujunevad kaks huvipakkuvat seosteahelat.

a) Turutegurite mõju vahetuskursi kaudu maksebilansi stabiilsusele:



Vahetuskurssi kujundavate tegurite mõjumehhanismidega tegelevad näiteks **ostujõu pariteedi** ja **rahaturgude** teooriad.

b) Turutegurite mõju maksebilansi stabiilsuse kaudu vahetuskursile.



**B. Klassikaline (kullaautomatismi) teooria** seab kesksele kohale vahetatavate kaupade hinnad — maksebilansi ebastabiilsus (defitsiit või ülejääk) toob kaasa hindade muutuse, mis omakorda viib maksebilansi tagasi stabiilsesse seisundisse. Klassikud samastasid raha kullaga, s.t. eeldasid kuldraha ringlust. Autonoomsete transaktsioonide bilansi positiivne saldo (maksebi-

lansi ülejääk) tähendab sellistes tingimustes kulla sissevoolu (suurendab raha hulka siseturul), maksebilansi puudujääk avaldub aga kulla väljavooluna (vähendab raha hulka siseturul). Eelduse kohaselt reageerivad hinnad siseturul rahahulga (kulla hulga) muutustele absoluutselt paindlikult ja suunavad maksebilansi automaatselt stabiilsuse (nullsaldo) poole.

Kuigi kuldraha on käibelt kadunud, pole klassikaline kullaautomatismi teooria siiski ainult ajaloolise väärtusega — fikseeritud vahetuskursi korral on paljud selle teooria seisukohad endiselt rakendatavad. Suuremaks probleemiks on antud teooria rakendamisel asjaolu, et hinnad on oma elastsusest, võrreldes kuldraha perioodiga, palju kaotanud ja nende absoluutse elastsuse eeldamine ei vasta reaalsele majandustingimustele.

**C. Rahvusvaheliste hinnaseoste (relatiivhindade) teooria** käsitleb hindade muutumise ja maksebilansi seoseid kaasaajal väga aktuaalsest “inflatsiooni ekspordi” aspektist. Siia kuulub ka **monetaarne maksebilansiteooria**, mis rajaneb *rahahulga-hinnamehhanismil* ja rahvusvahelisel hinnaseosel. Eesti seisukohalt pakub siin erilist huvi väikeriigi positsioon maailma-majanduse hinnapolügoonil, sest väikeriik saab esineda ainult hinna võtjana ja kõik hindade kõikumised maailmaturul avaldavad vahetut mõju väikeriigi rahvusvahelistele hinnasuhetele (*terms of trade*).

**D. Keynesi teooria** alusel täiendatakse hindade, vahetuskursi ja maksebilansi seoste analüüsi maksebilansi ja sissetulekute seoste uurimisega. Seejuures eeldatakse hindade ja vahetuskursi konstantsust, samal ajal kui klassikaline teooria eeldas sissetulekute taseme konstantsust. Keynesi lähenemine pakub huvi eelkõige sellepärast, et siin analüüsitakse välismajandussuhteid kaasaja maailmamajandusele ja ka Eestile iseloomuliku tööpuuduse (tööjõu ülejäägi) tingimustes, mis võimaldabki eeldada (reaal)hindade muutumatust. Klassikalise tööjõu täishõive eeldusel puudub puhver, mis nõudmise ja pakkumise ilma hinnamuutusteta tasakaalustaks.

Nimetatud teooriad on üles ehitatud põhimõttel — maksebilansi seost vaadeldakse ühe muutuva suurusega, eeldades teiste muu-

tumatust. Selline eeldus vastab reaalsele majandamistingimustele ainult väga spetsiifilistes situatsioonides, s.t. väga harva. Kõigi tegurite koosmuutumist käsitleval juhul osutuvad mudelid aga väga keeruliseks ja lahendused sedavõrd "jämedaks" (ligikaudseks), et nende kasutamine praktiliste majanduspoliitiliste otsustuste väljatöötamisel poleks võimalik.

Vastavate nähtuste seoste paariviisilise käsitluse tundmaõppimine on välismajanduse spetsialistidele vajalik eelkõige selleks, et saada ettekujutus välismajanduslike seoste keerukusest ja omandada üldine metodoloogiline baas välismajandusega seotud probleemidele lähenemiseks.

Seoste olemuse paariviisiline käsitlus on otstarbekas ka reaalse majanduspoliitiliste otsuste analüüsi tõhustamiseks. Reaalsed protsessid on paratamatult alati kompleksed, kus ühele konkreetsele nähtusele võib mõju avaldada suur hulk tegureid. Mõjud võivad olla mitte ainult eri tugevusega, vaid ka erisuunalisel, mistõttu tegeliku muutuse suurus ei anna sageli ettekujutust erinevate mõjude tugevusest. Adekvaatsete järelduste tegemiseks tuleb võimaluse korral vaadelda iga teguri mõju eraldi, et saada ettekujutust kavandatavate abinõude (mõjude muutuste mingi kogumi) rakendamise tulemustest. Poliitikute ja riigiametnike esituses "moonduvad" majanduslikud seosed tihti just selle tõttu, et ei tunta või jäetakse konkreetsest majanduslikust huvist ajendatuna tähelepanuta seose põhjuslik mehhanism: mis millele, kuidas ja mille kaudu mõjub. Kahe nähtuse koosmuutumist peetakse sageli ekslikult põhjuslikuks seoseks, kuigi muutumise tegelikuks esilekutsujaks võib olla hoopis mingi kolmas nähtus. Mingi teguri mõju võidakse alahinnata, sest vaatlusalusel juhul see ei avaldu mõne teise teguri neutraliseeriva (vastassunalise) mõju tõttu. Analüütilise (detailiseeritud) seosekäsitusega jäävad sellised asjaolud avamata.

## 9. Deviiside turg

### 9.1. Deviiside turu olemus

Toodete ja teenuste ekspordist ning kapitalide impordist voolavad välismaalt sisemaale deviisid (omandi- või kasutamisoigus välisriikide raha suhtes). Sisemaal käibib aga (eelduste kohaselt) ainult siseraha. Niisiis ilmuvad sissetulnud deviisid (sise)-turule spetsiifilise kauba pakkumisena, et vahetada seda siseraha vastu.

Samal ajal vajavad sisemaa ühiskondlikud subjektid deviise, et tooteid või teenuseid importida või välisinvesteeringuid teha. Selleks peavad nad oma siseraha eest ostma (nõudma) turult spetsiifilist kaupa — deviise.

Deviiside nõudmise ja pakkumise kohtumisel kujuneb **deviiside turg** — **deviiside ostu-müügioperatsioonide süsteem**. Nagu igal turul, kujuneb ka deviiside turul kaubal mingi hind. **Deviiside hinda nimetataksegi vahetuskursiks**.

Turud klassifitseeritakse **homogeenseteks (täiuslikeks)** ja **mittehomogeenseteks (ebatäiuslikeks)**. **Homogeenset turgu** iseloomustab müüdava kauba ühetaolisus (homogeensus), mille tõttu ka selle kauba hind on kõigis operatsioonides sama. **Mittehomogeenset turgu** iseloomustab materiaalsete, ruumiliste, ajaliste ja isikuliste erinevuste mõju ostu-müügi objektiks oleva hüve (kauba) kasulikkusele (tarbimisväärtusele). Seega iseloomustab antud turutüüpi ostetava-müüdava hüve (kauba) heterogeensus ja seetõttu on ka hind erinevates transaktsioonides erinev.

Antud klassifikatsioonitunnuse järgi on **deviiside turg üks kõige homogeensemaid turgusid üldse**. Kõigepealt on müüdav kaup — raha — oma olemuselt homogeenne, sest deviiside turul müüakse raha ostujõudu. Teiseks likvideeruvad deviiside ruumilised hinnaerinevused väga kiiresti — eeldusel, et riigid deviiside liikumist ei takista. Erinevate rahade vaba konverteeritavuse (vahetatavuse) korral pakutakse iga raha eelkõige kõige

kallimale turule ja nõutakse seda kõige odavamal turul, kuni hind on ühtlustunud kogu rahaturu ulatuses (raha ühelt turult teisele ülekandmise transaktsioonikuludest tulenevad väikesed erinevused välja arvatud).

Nii võib deviiside puhul rääkida ühtsest terviklikust turust, ilma vajaduseta seda osaturgudeks jaotada. Enam kui ühegi teise kauba puhul on deviiside turu analüüsil seetõttu õigustatud "kahe maa" (sise- ja välismaa) hüpoteesi rakendamine. Välismajandusteoreetilisest aspektist pakub huvi sisemaise raha vahetamine välisraha kui niisuguse, mitte konkreetset liiki välisraha vastu. Olgu meil edaspidi sisemaiseks vääringuks Eesti kroon (EEK) ja välismaiseks vääringuks USA dollar (USD).

Deviiside turul kaubeldakse välismaise rahaga (nõudmistega välismaise raha suhtes), s.t. dollaritega. Nagu iga kauba hind, nii väljendatakse ka välisraha (USD) hind siserahas. Seda hinda nimetatakse **vahetuskursiks** ja tähistame selle  $w$ . Olgu USD vahetuskursiks (hinnaks) 10 EEK. Sellist vahetuskursi väljendamist nimetatakse vahetuskursi **otseseks noteeringuks** (inglisekeelses kirjanduses) või **hinnanoteeringuks** (saksakeelses kirjanduses). Loomulikult väljendab sama suhet vaatlusaluste maade vääringute vahel ka pöördväärtus  $w_1 = 1/w$  (1 EEK = 0,1 USD). Sellist vahetuskursi esitamise viisi nimetatakse vahetuskursi **kaudseks noteeringuks** (inglisekeelses kirjanduses) või **mahunoteeringuks** (saksakeelses kirjanduses).

Vahetuskursist rääkides peetakse enamasti silmas välisvääringu hinda siserahas ( $w$ ), s.t. enamasti kasutatakse vahetuskursi otsest ehk hinnanoteeringut. Kui mingis analüüsis on otstarbekas kasutada pöördsuurust  $w_1$ , siis tuleb spetsiaalselt nimetada, et tegemist on EEK kursiga välisrahas väljendatuna. Vahetuskursi kaudne noteering oli kasutusel Suurbritannias ja naelsterlingi tsooni maades. Teised maad on traditsiooniliselt kasutanud otsest noteeringut.

---

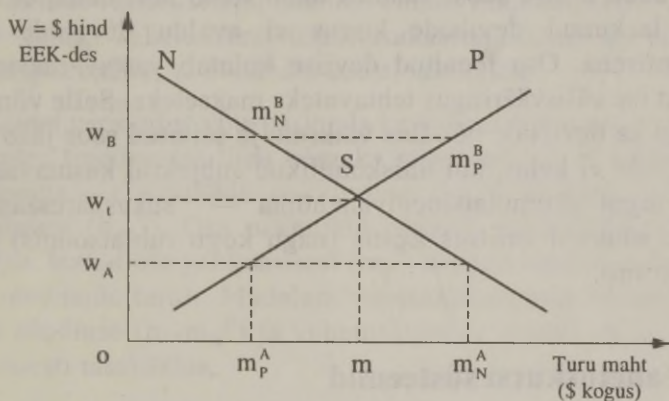
\* Välismajanduspoliitikas tuleb aga arvestada, et erinevate rahade konverteeritavus (vahetatavus) on erinev. Teoreetilised seisukohad on täiel määral rakendatavad täielikult konverteeritavate valuutade suhtes, sest nende puhul kehtib täiusliku turu eeldus.

12EEK = 1USD  
vah kurn ↑

10EEK = 1USD

Kauba (ka deviiside) pakkumise ja nõudluse maht sõltuvad kauba hinnast: mida kõrgem on vahetuskurs  $w$ , seda suuremaks kujuneb dollarite pakkumine ning väiksemaks nõudlus dollarite järele; vahetuskursi langedes pakkumine väheneb ja nõudlus suureneb. Eeldades lihtsuse mõttes, et muutumine on ühtlane ja pidev (see eeldus ei vasta alati tegelikkusele) võib deviiside nõudluse ( $N$ ) ja pakkumise ( $P$ ) muutumist kirjeldada graafiliselt traditsioonilise A. Marshallilt pärineva tururistiga — kahe löikuva sirgega kahemõõtmelises (vahetuskurs ja turu maht) ruumis (vt. joonis 8).

Eeldame veel, et kõik maksed välismaale peavad antud riigi majandussubjektid tegema välisväringus ja kõik laekumised välismaalt toimuvad samuti välisväringus. Sellisel juhul tekib nõudlus deviisidele siis, kui sisemaised majandussubjektid soovivad tooteid ja kaupu importida, peavad välisvõlga kustutama või soovivad välisinvesteeringuid teha. **Nõudluse maht deviisidele** võrdub seega: impordi maht pluss kapitali ekspordi maht pluss tasuta ülekannete summa sisemaalt välismaale.



Joonis 8. Nõudmise ja pakkumise sõltuvus vahetuskursist deviiside turul.

\* USA puhul näiteks see eeldus ei kehti, sest USD on rahvusvaheliselt aktsepteeritav maksevahend. Eestis aktsepteeritakse aga sageli sellisena näiteks ka DEM ja FIM.

Samal ajal laekub sisemaale deviise toodete ja teenuste ekspordi eest, kapitali impordina ja tasuta ülekannetena välismaalt sisemaiste majandussubjektidele. Need laekunud deviisid kujutavadki endast **pakkumist deviiside turul**. Eeldades, et vaatluse all on ainult autonoomsed transaktsioonid (vaatluse alt jäävad välja maksebilansi stabiliseerimisele suunatud tasakaalustavad transaktsioonid), tähendaks deviiside turu tasakaal ühtlasi maksebilansi stabiilsust. Sel juhul oleks vahetuskurs  $w_t$  (joonisel 8) tasakaalukursiks mitte ainult selles mõttes, et deviiside nõudmine ja pakkumine on võrdsed, vaid täidetud oleks ka **põhibilansi saldode nullsumma tingimus**:

kaupade eksport + kapitali import + ülekanded välismaalt	=	kaupade import + kapitali eksport + ülekanded välismaale
--	---	--

Ülaltoodud üldise seose raames tuleb siiski arvestada, et mitte kogu laekunud deviiside kogus ei avaldu deviiside turul pakkumisena. Osa teenitud deviise kulutab vastav majandussubjekt ise välisvääringus tehtavateks makseteks. Selle võrra on siis aga ka deviiside nõudlus väiksem ja esitatud seos jääb kehtima. Seos ei kehti, kui ühiskondlikud subjektid kasutavad välisvääringut akumulatsioonivahendina — “sukasääresäästud”. Selline olukord valitses Eestis (nagu kogu rublatsoonis) enne rahareformi.

## 9.2. Vahetuskursi süsteemid

Vahetuskursside puhul peame eristama **kahte süsteemi**:

- deviiside nõudmise ja pakkumise vahekorrale vabalt reageeriv vahetuskurs — nn. **vabalt kujunev** või **ujuv** vahetuskurs;
- riiklike majanduspoliitiliste institutsioonide (keskpanga) poolt **fikseeritud vahetuskurs**.

Tegelikkuses on kasutusel nende äärmuste paljud vahevariantid. Fikseeritud vahetuskursse aeg-ajalt muudetakse, et vähendada nende jäikust ja viia nad vastavusse deviiside turul kujunenud olukorraga. Ujuva vahetuskursi puhul püüavad keskpangad aga mõnikord oma interventsioonidega pehmedada (vähendada) deviiside turu ebastabiilsust (s.t. ujuvate vahetuskursside kõikumiste ulatust) või kutsuda deviiside turul esile mingeid soovitud arengutendentse.

Järgnevalt käsitleme vahetuskursi muutumise mõju maksebilansi stabiilsusele. Oletame, et joonisel 8 esitatule eelneval perioodil oli vahetuskurss  $w_A$ . Deviiside nõudluse ja pakkumise muutuse tulemusena ilmneb, et uues situatsioonis on sellele vahetuskursile vastav deviiside pakkumine  $m_p^A$  väiksem deviiside nõudlusest  $m_N^A$ . Tekkinud defitsiit võimaldab deviiside pakkujail kõrgemat hinda nõuda ja sunnib deviiside ostjaid kõrgemat hinda maksuma. Kõrgem vahetuskurss  $w_t$  toob turule täiendava deviiside pakkumise ( $m - m_p^A$ ). Osa nõudlusest ( $m_N^A - m$ ) osutub aga vahetuskursi tõustes "maksejõuetuks" (kõrgema hinnaga ei tasu välisvääringu ostmine ennast majanduslikult ära) ja kaob turult. Vahetuskursi tõus tasakaalupunktini  $w_t$  viib deviiside pakkumise ja nõudluse uuesti tasakaalu.

Eelmisest perioodist võis pärineda ka vahetuskurss  $w_B$ , mis osutus uutes tingimustes liiga kõrgeks selles mõttes, et selle vahetuskursiga on deviiside pakkumine ( $m_p^B$ ) suurem deviiside nõudlusest ( $m_N^B$ ). Osa pakkujaid nõustub madalama vahetuskursiga, teatud osa pakkumisest ( $m_p^B - m$ ) aga kaob kursilanguse tõttu deviiside turult. Madalam vahetuskurss toob turule täiendava nõudluse ( $m - m_N^B$ ) ja vahetuskursi  $w_t$  juures on deviiside turg uuesti tasakaalus.

Vabalt kujuneva (ujuva) vahetuskursi korral tasakaalustavad turumehhanismid deviiside turu ja stabiliseerivad seeläbi ka maksebilansi. Vahetuskursi tõus soodustab ekspordi ning piirab impordi, kõrvaldades seega maksebilansi defitsiidi allika. Vahetuskursi langus aga vähendab ekspordi pidurdamise ja impordi soodustamise teel maksebilansi ülejäägi tekkimise võimalust. Riiklikust aspektist (makrotasandilt) vaadatuna stabiliseerib ujuv vahetuskurss seega riigi välismajanduslikke suhteid ja väl-

dib “ülejäõu elamist” võõi sisemaal toodetud rahvatulu voolamist (investeerimist) välismaale.

Ujuva vahetuskursi vastu esitatavad peamised argumendid on seotud järgmiste asjaoludega:

- ujuv vahetuskurss tekitab majandussubjektides oma kõõikumistega ebakindlust;
- ujuv vahetuskurss kujuneb spekulatsiooni objektiks;
- ujuv vahetuskurss toob kaasa inflatsiooni.

Need argumendid ei ole lähemal vaatlemisel eriti kaalukad.

**Ebakindluse tekitamisest.** Ettevõtjate seisukohalt (mikrotasandil) vaadatuna valitseb arvamus, et vabalt kujuneva vahetuskursi korral on välismajandussuhted seotud liiga suure riisikoga. Vahetuskursi riski tasakaalustamiseks peavad ettevõõtted nõõudma välismajanduslike transaktsioonide suuremat rentaablust. See tähendab aga, et paljud stabiilse vahetuskursi korral “normaalse” (aktsepteeritava) rentaablusega välismajanduslikud transaktsioonid jäävad ujuva vahetuskursi rakendamisel toimumata. Sellest aspektist vaadatuna muutub ujuv vahetuskurss välismajandussuhete arengu piduriks — seda tugevamaks, mida suuremad on (oletatavad—oodatavad) vahetuskursi kõõikumised.

Siin tuleks märkida seda, et vabalt turujõõudude mõõjul kujuneva ujuva vahetuskursi muutused on sisuliselt paremini prognoositavad kui poliitiliste instantside otsused fikseeritud vahetuskursi muutmiseks. Viimased on aga aeg-ajalt paratamatud, et viia fikseeritud vahetuskurss vastavusse pidevalt muutuvate turutingimustega. Kord sisseviidud ujuva vahetuskursi stabiilsus määratakse stabiilsuse nõõude arvestamisega riigi majanduspoliitikas — ta on selle üheks parimaks indikaatoriks. Fikseeritud vahetuskurss võõib aga teatud aja jooksul varjata, et riigi majanduspoliitika on tasakaalust väljas.

**Spekulatsiooni objektist.** Ujuv vahetuskurss kutsub valuutaspekulante selle muutustele mängima ja neid muutusi sihipäraselt esile kutsuma, mis suurendab kursimuutusi ja ebakindlust üle ratsionaalselt aktsepteeritava piiri. Tegelikuses on spekulatsioon absoluutselt vaba vahetuskursi puhul praktiliselt mõõtetu ja kasutu. Sellest aspektist on antud süsteem tunduvalt pa-

rem nii fikseeritud vahetuskursi kui ka stabiliseerivaid interventsioone eeldava reguleeritud vahetuskursi süsteemist.

Tegelikud ja tohutud spekulatiivsed võimalused tekivad valuutaturul siis, kui mingitel jõududel on mõju poliitilistele institutsioonidele soovitud interventsioonide läbisurumiseks (Eestis aktiveerisid 1994. a. lõpul näiteks poliitiliselt jõud, kes on majanduslikult huvitatud EEK devalveerimisest) või "imbub" info eelseivate riiklike valuutainterventsioonide kohta poliitikutega tihedalt seotud majandusringkondadesse. Seega on ujuva vahetuskursi rakendamine efektiivne vahend ka korrupsiooni piiramiseks.

**Inflatsiooni põhjustamisest.** Ujuv vahetuskurss toovad kaasa inflatsioonilise rahapoliitika, samal ajal kui fikseeritud vahetuskurss piirab riigi võimalusi rahapoliitiliseks ekspansiooniks, sest tulemuseks oleks valuutareservide kaotus.

Siin aetakse segi põhjus ja tagajärg. Inflatsiooni allikaks on ikka ja ainult riigi rahapoliitika — katteta raha käibelelaskmine (näiteks riigieelarve defitsiidi finantseerimiseks). See toob kaasa hindade tõusu ja lisaks sellele:

- a) fikseeritud vahetuskursi tingimustes valuutareservi vähene-  
mise,
- b) ujuva vahetuskursi tingimustes aga vahetuskursi kui ühe  
spetsiifilise kauba hinna tõusu analoogiliselt teiste hinda-  
dega.

Inflatsiooni võib vahetuskursipoliitika abil esile kutsuda aga mõlemas kursisüsteemis ka keskpanga krediitipoliitika abil — krediitraha käibelelaskmine üle rahvamajanduse stabiilseks arenguks lubatud piiri.

Currency board süsteemi kasutamisel võib keskpank inflat-  
siooni esile kutsuda aga otseselt fikseeritud vahetuskursipoliitikat kasutades. Eestis tõi rubla ebakindlusest tingitud ülimaldal vahetuskurss ja EEK oluline täiendav devalveerimine rahareformi käigus koos kursi fikseerimisega kaasa kaks aastat (1994. a. keskpäigani) kestnud (antud tegurist tingitud) inflat-  
siooniprotsessi, milles keskpank pidi fikseeritud kursi hoidmi-

FVK

seks pidevalt deviise kokku ostma ja kaubakatteta Eesti kroone turule paiskama.

Vahetuskursi kõikumisest tuleneva riski vähendamiseks asendatakse sageli (nii ka Eestis rahareformi tulemusena) vabalt kujunev kurss deviiside fikseeritud hinnaga (8 EEK = 1 DEM). Fikseeritud kursi tingimustes on deviiside nõudluse ja pakkumise mahu lahknemine paratamatu, sest nende muutumist pole võimalik täpselt prognoosida. Isegi deviiside nõudluses ja pakkumises toimuvate muutuste täpsest prognoosimisest poleks abi — turutingimused muutuvad, kuid fikseeritud vahetuskursi poleks võimalik sellele vastavalt pidevalt muuta. Vahetuskursi fikseerimise mõte selles just seisnebki, et kindlustada vahetuskursi stabiilsus (muutumatus) võimalikult pikaks perioodiks. Fikseeritud vahetuskursi kõrvalekaldumine deviiside nõudluse ja pakkumise vahekorraga määratud tasakaalupunktist toob aga paratamatult kaasa maksebilansi ebastabiilsuse (defitsiidi või ülejäägi) ning nõuab riigilt vastavaid tasakaalustavaid transaktioone.

Seega on vahetuskursi süsteemi valiku põhjendamisel makro- ja mikrokäsitlus objektiivselt vastandlikud ja üks süsteem pole teisest põhimõtteliselt parem ega õigem. Madalamalt arenenud majanduspoliitikaga riikides lahendatakse antud probleem järgalt riigi või ettevõtete huvisid eelistades. Eesti rahareformis eelistati ettevõtetemajanduslikku aspekti ja kehtestati fikseeritud vahetuskurside süsteem, mis tõi kaasa ebastabiilsuse makrotasandil. Läti viis aga sisse ujuva vahetuskursiga raha, mis suurendab stabiilsust makrotasandil ettevõtete välismajandusliku riski suurendamise arvel. **Arenenud majanduspoliitikaga riikides püütakse luua mõlema taseme huve tasakaalustav vahetuskursi segasüsteem.**

### 9.3. Devalvatsioon ja revalvatsioon

Kursi  $w_A$  fikseerimisel on autonoomsete transaktioonide bilanss defitsiidis (deviiside nõudlus on suurem pakkumisest). Sellist kurssi on võimalik hoida ainult juhul, kui keskpank on nõus oma varudest katma autonoomsete transaktioonide bi-

lansis puudujääva deviiside summa (vastava hulga dollareid hinnaga  $w_A$  majandussubjektidele müüma). Võimalik on see juhul, kui keskpangal:

- a) on olemas vastav deviiside reserv;
- b) on kullareserv (mille eest deviise osta) või
- c) on välisrahas laen või -kingitus sellele riigile välismaalt.

Pikaajalist maksebilansi defitsiiti ei saa aga ükski riik valuutaja kullareservi ammendumise või üle jõu käiva välisvõlgnevuse tekkimise tõttu endale lubada. Nii tuleb paratamatult ka fikseeritud vahetuskurssi muuta, seda tasakaalupunkti suunas korrigeerida. Välisvääringu hinna tõusu (mis tähendab siis sisemaise vääringu väärtuse alanemist) nimetatakse devalvatsiooniks.

Devalvatsioon toob kaasa deviiside nõudluse vähenemise ja pakkumise suurenemise ning vähendab või likvideerib maksebilansi defitsiidi. Kui devalvatsiooni tulemusena kujunenud vahetuskurss on tasakaalupunktist  $w_1$  kõrgem, siis luuakse eeldus maksebilansi ülejäägi tekkeks. Sellist muutust nimetatakse maksebilansi paranemiseks (võimaldab kompenseerida varasemat defitsiiti).

Kui fikseeritud vahetuskurss asub tasakaalupunktist kõrgemal, siis on deviiside turg tasakaalust väljas selles mõttes, et deviiside pakkumine on suurem nende nõudmisest. Ka sellise kursi hoidmine on võimalik ainult keskpanga tasakaalustavate transaktsioonide abil:

- keskpanga deviiside varu suurendamine;
- kullareservi suurendamine;
- maksebilansi tasakaalustamiseks antav laen välisriigi keskpangale.

Ka maksebilansi ülejäägil on rahvusvahelisi majandussuhteid destabiliseeriv mõju ning seetõttu tuleb see varem või hiljem kõrvaldada. Selleks viiakse läbi revalvatsioon, mis tähendab siseraha väärtuse tõstmist välisraha suhtes, s.t. deviiside hinna (vahetuskursi) alandamist. Revalvatsiooni tulemuseks on maksebilansi halvenemine (ülejäagi vähenemine või koguni defitsiidi teke).

Fikseeritud vahetuskursi mõju autonoomsetele transaktsioonidele viitab aga ka selle mikroökonomilisele puudusele: fikseeritud kursi tingimustes paratamatult tekkiv hälve "ametliku" ja (vabalt kujuneda võiva) "turukursi" vahel tähendab riikliku majanduspoliitika vahenditega ühtede majandussubjektide soodustamist ja teiste karistamist. See on aga otseses vastuolus võrdsete konkurentsitingimuste (need stimuleerivad initsiatiivi ja ressursside optimaalset paigutust) tagamise nõudega. Fikseeritud vahetuskurss ei edasta ettevõtjaile vahetult signaale maailmamajanduses toimuvatest muutustest, mis võib viia ekslike ettevõtetmajanduslike otsuste vastuvõtmisele. Ekslike investeerimisotsuste tagajärjed avalduvad ettevõtjale täie raskusega alles pikaajaliste hälvete tagajärjel paratamatuks muutuva devalveerimise või revalveerimise korral.

Vabalt kujunev ja fikseeritud vahetuskurss peavad niisiis mõlemad paratamatult muutuma deviiside turgu tasakaalustava ja maksebilantsi stabiliseeriva kursi suunas. Esimest suunab aga turu "nähtamatu käsi" (majandussubjektide individuaalsete otsustuste kohandumine turusituatsiooni muutusele), teise muutmiseks on aga vaja majanduspoliitiliste institutsioonide (keskpanka) vastavat otsust. Optimaalseks võib sellest aspektist pidada vahetuskursi süsteemi, milles sünteesitakse mõlemad pooled:

- a) majanduspoliitilised institutsioonid (keskpank) võtavad endale kohustuse valuutapoliitiliste interventsioonidega ära hoida ettevõtlust tõsiselt kahjustada võivad vahetuskursi suured kõikumised;
- b) "normaalsetes" piirides kujuneb ja muutub vahetuskurss aga turujõudude vahetu mõju all vastavalt konkreetsete majandamistingimuste muutumisele.

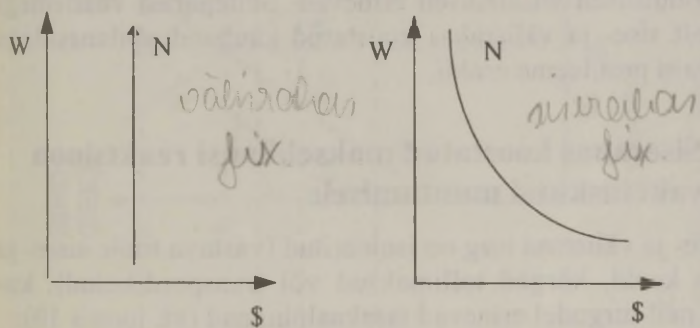
#### 9.4. Deviiside turu struktuur

Deviiside turu senises käsitluses vaadeldi deviiside nõudlust ja pakkumist agregeeritult, ühtse homogeense tervikuna. Turuprotsesside täpsemaks analüüsiks tuleb nii deviiside nõudlus kui ka pakkumine liigendada vastavalt transaktsioonide majanduslikule sisule:

— kaupade liikumine;

- kapitalide liikumine;
- tasuta ülekanded.

Nõudlus- ja pakkumisfunktsioonid ning neid kirjeldavad kõverad (graafikud) tuleks deviiside turu funktsioneerimise ja sellel arenevate protsesside paremaks kirjeldamiseks samuti esitada transaktsiooniliikide lõikes, sest funktsioonide parameetrid ja graafikute kuju (s.t. majandussubjektide reaktsioon kursimuutustele) võib erinevate transaktsiooniliikide puhul olla erinev. Kui sisemaa peab näiteks välisväeringus laenuprotsente või reparatsioone maksuma, kulgeb nõudlusfunktsiooni kirjeldav joon paralleelselt ordinaatteljega (nõudluse elastsus vahetuskursi muutuste suhtes on null), sest sõltumata vahetuskursist tuleb maksta kindel välisväeringus fikseeritud summa (vt. joonis 9a). Kui aga välismaale tuleb maksta mingi kindel summa siserahas fikseerituna, siis kujutab deviiside nõudluse graafik endast hüperbooli (nõutav deviiside kogus võrdub summa Eesti kroonides jagatud vahetuskursiga (vt. joonis 9b).



a) \$ nõudluskõver välisrahas fikseeritud kindla summa maksmisel välismaale

b) \$ nõudluskõver siserahas fikseeritud kindla summa maksmisel välismaale

Joonis 9. Nõudluskõvera erinevad kujud vastavalt maksu summa fikseerimisele välis- või siserahas.

## 10. Kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi muutumisele

Kaubandusbilansi saldo muutumine on määratud ekspordi ja impordi mahtude suhte muutumisega. Kaubandusbilansi stabiliseerimiseks selle defitsiidi korral peab ekspordi maht suurene- ma kiiremini kui impordi maht või siis vähenema sellest aegla- semalt. Kaubandusbilansi ülejäägi vähendamine (likvideerimi- ne) eeldab aga ekspordi mahu aeglasemat kasvu või kiiremat lan- gust võrreldes impordi mahuga. Kaubandusbilansi reaktsiooni uurimiseks vahetuskursi muutumise suhtes tuleb järelikult uurida ekspordi ja impordi mahu reageerimist vahetuskursi muutusele.

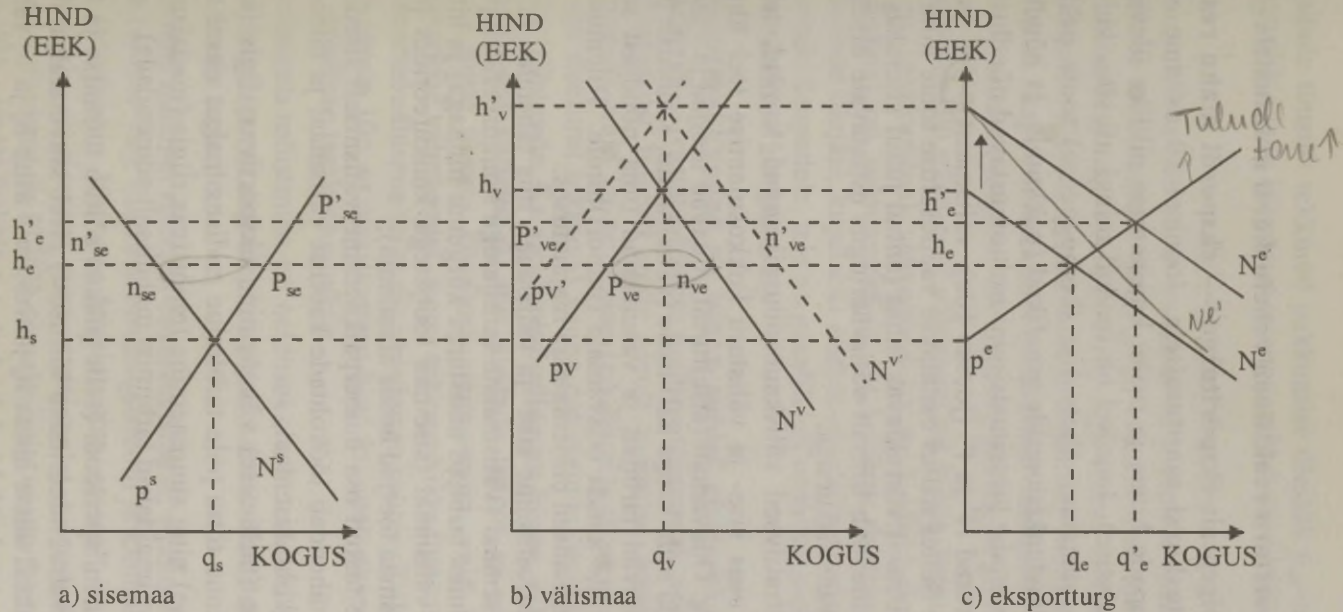
Esmapilgul võib tunduda paradoksaalsena, kuid kaubandusbi- lansi reaktsioon oleneb sellest, kas ta on koostatud sise- või vä- lisrahas. Ka on erinevas väeringus koostatud kaubandusbilans- side analüütilised võimalused erinevad. Sellepärast vaatlemegi järgnevalt sise- ja välisrahas koostatud kaubandusbilanssidega seonduvaid probleeme eraldi.

### 10.1. Siserahas koostatud maksebilansi reaktsioon vahetuskursi muutumisele

Kuni sise- ja välismaa turg on isoleeritud (vastava toote sisse- ja väljaveo keeld, kõrged tollimaksud või transpordikulud), ku- junevad neil turgudel erinevad tasakaaluhinnad (vt. joonis 10):

- $h_s$  — siseturu tasakaaluhind;
- $h_v$  — välisturu tasakaaluhind.

Abstraheerume järgnevas käsitluses hindade objektiivsest dife- rentsist sise- ja välismaa turgudel — tollimaksudest ja trans- pordikuludest tulenevatest erinevustest: s.t. oletame, et hinna- diferents  $h_v - h_s$  leitakse pärast kauba välisturule toimetamise ku- lude (transport, toll) mahaarvamist. Sellisel juhul on hindade erinevus sise- ja välisturul põhjustatud ainult administratiivsete kaubanduspiirangutega (sisse- või väljaveo keeld vms.) ja see erinevus püsib ainult niikaua, kuni kehtivad piirangud vastavate kaupade liikumisele ühest riigist teise.



Joonis 10. Eksporti mahu ning "maailmaturu" hinna kujunemine ja sõltuvus vahetuskursi tõusust.

### 10.1.1. Eksportturu reaktsioon vahetuskursi muutustele

Vaatleme kõigepealt **eksportturgu** — ekspordi mahu reaktsiooni vahetuskursi muutumisele. Joonisel 10 esitame eksportturul kaupade hinna ja mahu kujunemise piltliku ülevaate (graafilise kujutise). Joonisel on toodud mingi nii sise- kui ka välismaal valmistatava ühetaolise (homogeense) toote pakkumis- ja nõudlusfunktsioonide graafikud (pakkumis- ja nõudluskõverad). Sisemaist turusituatsiooni iseloomustavad nõudlus- ja pakkumiskõverad  $N^s$  ja  $P^s$  (joonis 10a), välismaist —  $N^v$  ja  $P^v$  (joonis 10b). Selles näites esitatakse vaatlusaluse toote hind nii sise- kui välismaal võrreldavas rahas (antud juhul siserahas — EEK), mis tähendab lihtsalt välisväeringus esitatavate hindade korrutamist vahetuskursiga.

Kui administratiivsed väliskaubanduspiirangud kaovad, tekib antud toote osas sise- ja välisturu kokkusulamise teel **ühtne maailmaturg**. Odavamalt (sise)turult püüavad tootjad ja vahendajad pakkuda seda kaupa kallimale (välis)turule. Kallimalt (välis)turult püüavad tarbijad ja vahendajad oma nõudlust selle kauba järele üle kanda odavamale (import)turule. Tulemuseks on olulised muutused mõlema maa majanduses:

- hinna ühtlustumine sise- ja välismaal, mis tähendab hinna tõusu sisemaal (välismaiste tarbijatega konkureerides peavad sisemaa tarbijad nõustuma kõrgema hinnaga) ja hinna langust välismaal (sisemaa tootjatega konkureerides peavad välismaa tootjad hinda alandama);
- tootmise teatud osa ümberpaiknemine välismaalt sisemaale, mis tähendab töökohtade kaotust välismaal ja täiendavaid töökohti sisemaal;
- nõudluse (tarbimise) vähenemine eksportivas riigis (kõrgema hinna tõttu pole tarbimine endises mahus enam taskukohane) ning suurenemine importivas riigis (madalamad hinnad võimaldavad tarbimist mahuliselt suurendada).

Teatud kohanemisperioodi (selle pikkus sõltub tootmise ja tarbimise ümberstruktureerimise kiirusest) järel saavutatakse ühtsel turul tasakaal ühtse hinna  $h_e$  juures, mis asub  $h_s$  ja  $h_v$  vahel. Maailmaturu tasakaaluhind  $h_e$  kujuneb tasemel, kus siseturul

hindade tõusust tekkinud pakkumise ülejääk  $p_{se} - n_{se}$  võrdub välisturul hindade langusest tuleneva nõudluse ülejäägiga  $n_{ve} - p_{ve}$ :

$$q_e = p_{se} - n_{se} = n_{ve} - p_{ve}$$

→ ülitse hind

Joonisel 10a näeme, et sisemaal on tootmine (pakkumine) hinnatõusu tõttu suurenenud ( $p_{se} - q_s$ ) võrra, samal ajal kui tarbimine (nõudlus) on vähenenud ( $q_s - n_{se}$ ) võrra. Sisemaal tekkinud pakkumise ülejääk (pakkumise ja nõudluse vahe) kujutab endast sisemaa **eksportpakkumist** (pakkumist välisturul), mis on graafiliselt esitatud joonisel 10c eksportpakkumise kõverana  $P^e$ .

Joonisel 10b näeme, et välismaal on hinna languse tõttu tootmine (pakkumine) vähenenud ( $q_v - p_{ve}$ ) võrra, kuid tarbimine (nõudlus) on suurenenud ( $n_{ve} - q_v$ ) võrra. Välismaal tekkinud nõudluse ülejääk kujutabki endast nõudlust sisemaalt eksporditavatele kaupadele, mis on graafiliselt esitatud joonisel 10c eksportnõudluse kõverana  $N_e$ .

**Eksportpakkumine on hinna suhtes elastsem pakkumisest siseturul** — vastava kõvera puutuja tõusunurk on väiksem, sest hinnatõusust tuleneb mitte ainult tootmise (pakkumise) suurenemine, vaid ka tarbimise (nõudluse) vähenemine siseturul. Kogu siseturul tekkinud kauba pakkumise ülejääk püüab tungida välisturule. Ka **eksportnõudlus on hinna suhtes elastsem nõudlusest välisturul**, sest hindade langus ei põhjusta välismaal mitte üksnes nõudluse suurenemist, vaid ka omamaise pakkumise vähenemist. Kogu tekkinud nõudluse ülejääk esineb eksportnõudlusena teise riigi toodangu suhtes. Kokkuvõttes näitab joonis 10c, et maailmaturu hind kujuneb eksportpakkumise ja -nõudluse tasakaalupunktis.

Ülalesitatu mõistmine on eelduseks vahetuskursi mõju analüüsimisel ekspordi mahule, kui ühele kaubandusbilansi saldod kujundavale tegurile.

Oletame nüüd, et siseraha devalveeritakse, s.t. vahetuskurs tõuseb ( $w$ -lt  $w'$ -le). Sisemaa turusituatsiooni ja kaubandusdiagrammi (vt. joonis 10a) see kursimuutus otseselt ei mõjuta. See tähendab, et sisemaa turusituatsioonist tuletatud eksportpakkumise funktsioon  $P^e$  jääb samaks ning vastav kõver  $P^e$  joonisel 10c jääb samale kohale.

Välismaa turusituatsioon — kauba dollarihind — jääb esmapilgul samuti samaks. Kui aga välismaa kaubandusdiagrammil hinnad uue kõrgema vahetuskursiga siserahasse ümber arvestada (muutumatu hind välisturul välisrahas korrutatud kõrgema vahetuskursiga), siis saame siserahas nominaalselt suurema tulemuse (s.t. vastavad kõverad siserahas esitatud välisturu diagrammil “nihkuvad ülespoole”). Vastavalt sellele “nihkub ülespoole” ka tuletatud eksportnõudluse kõver  $N^e$ . Nihke suurus oleneb devalvatsiooni (vahetuskursside tõusu) ulatusest.

Kuna vahetuskurss tõusis (1 dollari eest saab rohkem EEK-e), siis võib sisemaa tootja eksporttooteid endise rentaabluuse taseme saavutamiseks välismaal (välisrahas) odavamalt müüa. Hindade languse tulemusena välisturul nõudlus suureneb ja pakkumine väheneb. Välisturul tekib seega devalvatsioonist initsieeritud nõudluse ülejääk pakkumise suhtes, mis toob kaasa eksportnõudluse suurenemise. Eksportnõudluse suurenemine põhjustab eksporthinna kasvu, mis tähendab ühtlasi hinna kasvu vastavat kaupa eksportival sisemaal. Hinna tõus toob sisemaal kaasa tootmise (pakkumise) suurenemise ja tarbimise (nõudluse) vähenemise, s.t. eksportpakkumise suurenemise kuni maailmaturg on uuesti tasakaalus. Uus tasakaal saavutatakse ekspordi mahu

$$q'_e = n'_{ve} - p'_{ve} = p'_{se} - n'_{se}$$

ja uue maailmaturu hinna  $h'_e$  juures.

Pöörame siin tähelepanu kahele tähtsale momendile:

- 1) Vahetuskursi tõus tõi eksportkauba reaalse hinnatõusu kaasa ainult siseturul. Välismaal, kus majandussubjektid opereerivad välisrahaga, muutus vastav kaup tegelikult odavamaks:

$$h'_e \times w'_1 < h_e \times w_1$$

- 2) Eksportnõudluse hinnaelastsus väheneb ( $N^e$  on järsema langusega kui  $N^e$ ). See tuleneb asjaolust, et mingi kindla protsendiga devalvatsioon (vahetuskursi tõus) annab madalamatel hindadel väiksema absoluutse juurdekasvu kui kõrgematel hindadel. EEK-i devalvatsioon 20 protsenti tähendab vahetuskursi tõusu 25 protsenti (kui algselt oli 1 EEK = 0,1 \$

1EEK = 0,08\$

ja see devalveeriti tasemeni  $1 \text{ EEK} = 0,08 \text{ \$}$ , siis tähendab see vahetuskursi muutust w-lt  $1 \text{ \$} = 10 \text{ EEK}$  w'-le  $1 \text{ \$} = 12,5 \text{ EEK}$ ). Kui nüüd eksportkauba hind nõudluskõveral  $N^c$  muutub vahemikus  $200 \text{ EEK} = 20 \text{ \$}$ , kuni  $100 \text{ EEK} = 10 \text{ \$}$ , siis nõudluskõveral  $N^c$  on maksimaalne välisturu hind ( $20 \text{ \$}$ ) võrdne  $250 \text{ EEK}$ -ga ( $+50 \text{ EEK}$ ), minimaalne ( $10 \text{ \$}$ ) aga  $125 \text{ EEK}$ -ga ( $+25 \text{ EEK}$ ). Selle tõttu on vertikaalselt mõõdetud diferents  $N^c$  ja  $N^e$  vahel kõrgemate hindade puhul absoluutväärtuselt suurem.  $25\% \cdot 100 \text{ \$} > 25\% \cdot 10 \text{ \$} \Rightarrow E^N < E^N$

Kaubandusbilansi seisukohalt huvitab meid vahetuskursiga seoses eelkõige see, **kuidas muutus vahetuskursi tõusu tulemusena eksporditava kauba maksumus**. Maksumuse (kui hinna ja naturaalkoguse korrutise) muutus oleneb ekspordipakkumise ja ekspordinõudluse elastsusest hinna suhtes.

Vaatleme kõigepealt ekspordipakkumise kõverat, mille asend sisemaa turusituatsioonist tuletatuna vahetuskursi muutusest ei sõltu. Ekspordi maksumuse muutus sõltub ekspordipakkumise hinnaelastsusest järgmiselt:

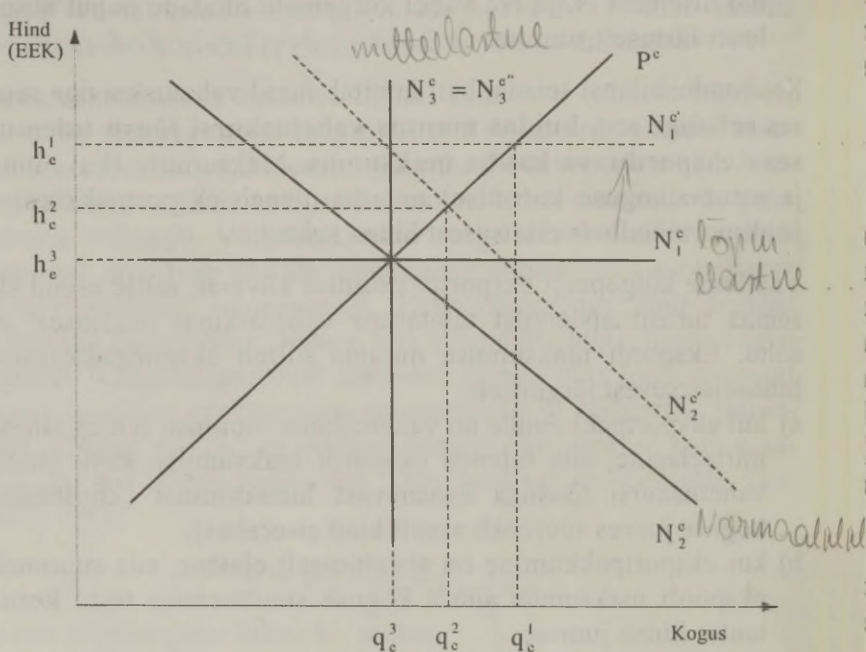
- kui ekspordipakkumine on vahetuskursi muutuse suhtes täiesti mitteelastne, siis tuleneb ekspordi maksumuse kasv ainult vahetuskursi tõusuga kaasnevast hinnatõusust (konstantse koguse juures suureneb ainult hind siserahas);
- kui ekspordipakkumine on absoluutselt elastne, siis suureneb ekspordi maksumus ainult koguse suurenemise tõttu konstantse hinna juures;
- kui ekspordipakkumise elastsus on ülaltoodud kahe äärmuse (nulli ja lõpmatuse) vahel, siis suureneb nii eksporditoodangu hind (siserahas) kui ka eksporditava kogus.

Seega võib öelda, et devalveerimise tulemusena ekspordi maksumus siserahas suureneb igal juhul ja seega mõjub maksebilanssi parandavalt.

Juhime aga juba siin etteruttavalt tähelepanu sellele, et välisrahas koostatud maksebilansi puhul on tulemus teistsugune. Ülaltoodud äärmuslikel juhtudel ekspordi maksumus välisrahas vahetuskursi tõstmise tulemusena tegelikult väheneb, s.t. deviiside sissetulek väheneb ja maksebilanss halveneb. Vahetuskursi tõu-

sust võib loota ekspordi kasvu ja positiivset mõju maksebilansile ainult juhul, kui ekspordipakkumise elastsus hinna suhtes asub nende kahe äärmuse vahel. Suurimat efekti võib oodata juhul, kui ekspordipakkumise hinnaelastsus on võrdne ühega.

Järgnevalt näidatakse graafiliselt (vt. joonis 11), et vahetuskursi tõusust tingitud ekspordi maksumuse kasv on seda suurem, mi-



**Joonis 11.** Ekspordi maksumuse kasvu sõltuvus eksportinõudluse hinnaelastsusest vahetuskursi tõustes.

da suurema hinnaelastsusega on välismaine nõudlus ekspordikauba järele (eksportnõudlus). Joonisel 11 on toodud kolm eksportnõudluse kõverat  $N_1^e$ ,  $N_2^e$  ja  $N_3^e$ .  $N_1^e$  esindab hinna suhtes lõpmatult elastset ja  $N_3^e$  absoluutselt mitteelastset eksportnõudlust.  $N_2^e$  esindab aga nn. normaalset elastsust (absoluutväärtus nulli ja lõpmatuse vahel). Oletame nüüd, et toimus 25-protsendiline vahetuskursi tõus, s.t. EEK 20-protsendiline devalvatsioon. Eksportnõudluse erinevat elastsust väljendavad kõverad nihkuvad järgmiselt:

- a) Lõpmatut elastust väljendav kõver  $N^e_1$  nihkub 25 protsenti ülespoole asendisse  $N^{e_1}_1$  ning see uus kõver lõikub ekspordipakkumise kõveraga  $P^e$  punktis  $(h^1_e; q^1_e)$ , s.t. maailmaturu uus tasakaaluhind on  $h^1_e$  ja selle hinna juures eksporditakse  $q^1_e$  ühikut vastavat toodet. Ekspordi maksumus on

$$E_1 = h^1_e \times q^1_e \text{ EEK}$$

- b) Normaalse hinnaelastsusega ekspordnõudluse kõver  $N^e_2$  lõikub pärast 25-protsendilist nihkumist ülespoole (asendisse  $N^{e_2}_2$ ) ekspordipakkumise kõveraga  $P^e$  punktis  $(h^2_e; q^2_e)$ .

$$\text{Kuna } h^2_e < h^1_e \text{ ja } q^2_e < q^1_e,$$

$$\text{siis ka } E_2 = h^2_e \times q^2_e < E_1$$

- c) Absoluutselt mitteelastse ekspordnõudluse korral jääb see kursitõusust hoolimata muutumatuks  $N^e_3 = N^{e_3}_3$  — “ülespoole nihkumine” ei muuda vertikaalse joone asendit, mis tähendab nõudluse mahu sõltumatust ka kakskümmend protsenti kõrgemast hinnast. Sellisel juhul jääb nii eksporditava kauba kogus kui ka hind siserahas muutumatuks ( $h^3_e = h_e$  ja  $q^3_e = q_e$ ). Järelikult jääb muutumatuks ka ekspordi maksumus siserahas

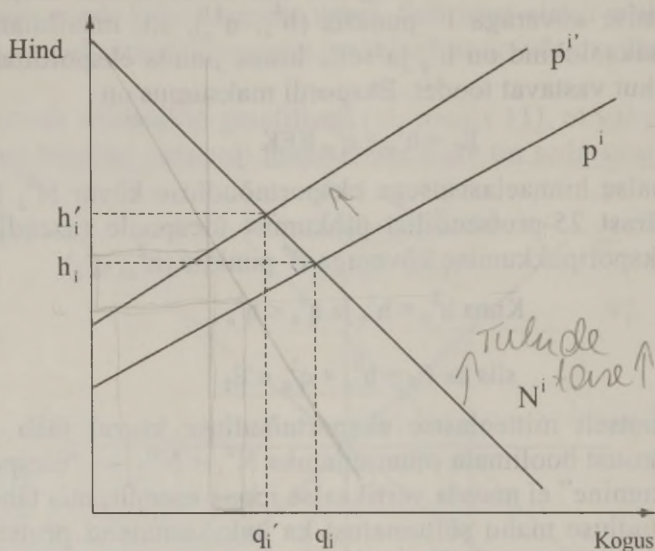
$$(E_3 = h^3_e \times q^3_e = h_e \times q_e = E_0)$$

Kokkuvõttes võib öelda: *EEK devalveerimisel jääb EEK-des väljendatud ekspordi maksumus muutumatuks ainult juhul, kui välismaine ekspordnõudlus on hinna suhtes absoluutselt mitteelastne. Ekspordi maksumus siserahas suureneb seda enam, mida elastsem on ekspordnõudlus.*

### 10.1.2. Importturu reaktsioon vahetuskursi muutustele

Vaatleme järgnevalt, kuidas vahetuskursi tõus (siseraha devalveerimine) mõjutab **siserahas mõõdetud impordi maksumust**. Kaupade impordi (koguse ja hinna) kujunemist käsitleva diagrammi (vt. joonis 12) tuletamiseks kasutatakse sise- ja välisuru diagramme analoogselt joonisega 10. Importturg tekib isoleeritud sise- ja välismaa kaubanduse kokkusulamisel maailma-

kaubanduseks, kui kauba tasakaalu hind oli siseturul algselt kõrgem kui välisturul.



**Joonis 12.** Importituru tasakaal ja tasakaalupunkti sõltuvus vahetuskursi tõusust.

Turgude avanemisel (rahvusvahelise kaubanduse liberaliseerimisel) tekib kaupade import välismaalt sisemaale. Importituru on siseturu olukorrast tulenev importnõudlus ja välisturu olukord määrab importpakkumise. Sisemaist nõudlust impordi järele (importnõudlus) kirjeldab importnõudluse kõver  $N^i$ . See kõver on vahetuskursi muutuse suhtes ükskõikne, sest sisemaised importtöörid juhendusid, eelduse kohaselt, oma otsustes hindadest siserahas. Välismaised (impordi) pakkujad aga teevad oma otsustuse kauba dollarihindadest lähtudes. Vahetuskursi tõus tähendab, et vastava importkauba siserahas muutumatu hind välisrahasse ümberarvestatuna langeb. Selle tulemusena importpakkumise maht väheneb ja (või) hind tõuseb. Seda kirjeldabki importpakkumise kõvera  $P^i$  "nihkumine ülespoole" asendisse  $P^{i'}$ , kusjuures nihke ulatus on määratud vahetuskursi tõusu protsendiga.

Et kursitõusu tulemuseks oli imporditava koguse vähenemine  $q_i$ -lt  $q_i'$ -le ja vastava kauba hinna tõus siserahas  $h_i$ -lt  $h_i'$ -le, siis pole impordi maksumuse muutuse suund üheselt määratud — see võib nii väheneda kui ka suureneda. Kummas suunas impordi maksumuse muutus toimub, oleneb importnõudluse hinnaelastsusest:

- 1) kui importnõudluse hinnaelastsus on absoluutväärtuselt suurem kui 1, siis toob igasugune hinnatõus kaasa koguse vähenemise suurema protsendi võrra ja impordi maksumus, järelkult, väheneb. Mida suurem on importnõudluse elastsuse absoluutväärtus, seda suurem on impordi maksumuse vähenemine. Absoluutselt elastse importnõudluse korral on impordi maksumuse vähenemine suurim, sest väheneb imporditud kogus konstantse hinna juures.
- 2) kui importnõudluse hinnaelastsuse absoluutväärtus on võrdne 1-ga, siis jääb impordi maksumus kursitõusu suhtes ükskõikseks — imporditud kauba hind tõuseb nii sama palju protsente, kui palju imporditud kogus väheneb.
- 3) kui importnõudluse hinnaelastsuse absoluutväärtus on väiksem kui 1, siis impordi maksumus siserahas suureneb. Kasv on kõige tugevam absoluutselt mitteelastse importnõudluse korral. Sel juhul imporditav kogus ei vähene, kuid importhind tõuseb.

Niisiis, siseraha devalvatsiooni (vahetuskursi tõusu) tulemusena võis impordi maksumus siserahas nii suureneda kui ka väheneda, samal ajal kui ekspordi maksumus tavaliselt alati suurenes (ainult hüpoteetilisel piirjuhul jäi muutumatuks).

Impordi maksumuse muutus oleneb aga peale importnõudluse elastsuse ka importpakkumise elastsusest: kui importpakkumise hinnaelastsus on null (vastav kõver kujutab endast vertikaalset sirget), siis jääb impordi maksumus konstantseks (sõltumata importnõudluse elastsusest). Importpakkumise elastsuse mõju üksikasjalik analüüs tuleb hiljem. Siin eeldame importpakkumise normaalset elastsust (vastava kõvera puutuja positiivset tõusunurka).

### 10.1.3. Ekspordi ja impordi muutumise koosmõju

Et ekspordi maksumus kursitõusu tulemusena tavaliselt suureneb, siis toimub maksebilansi paranemine (ülejäägi suurenemine või defitsiidi vähenemine) kindlasti juhul, kui impordi maksumus väheneb või jääb vähemalt konstantseks. Kui aga impordi maksumus suureneb (importnõudluse hinnaelastsus on absoluutväärtuselt väiksem kui 1), siis võib maksebilanss nii paraneda kui ka halveneda — sõltuvalt sellest, kas rohkem kasvab ekspordi või impordi maksumus. *Maksebilansi normaalset reaktsiooni vahetuskursi tõusule (paranemist) võib oodata seda enam, mida elastsemad on hinna suhtes importnõudlus sisemaal ja ekspordnõudlus välismaal.*

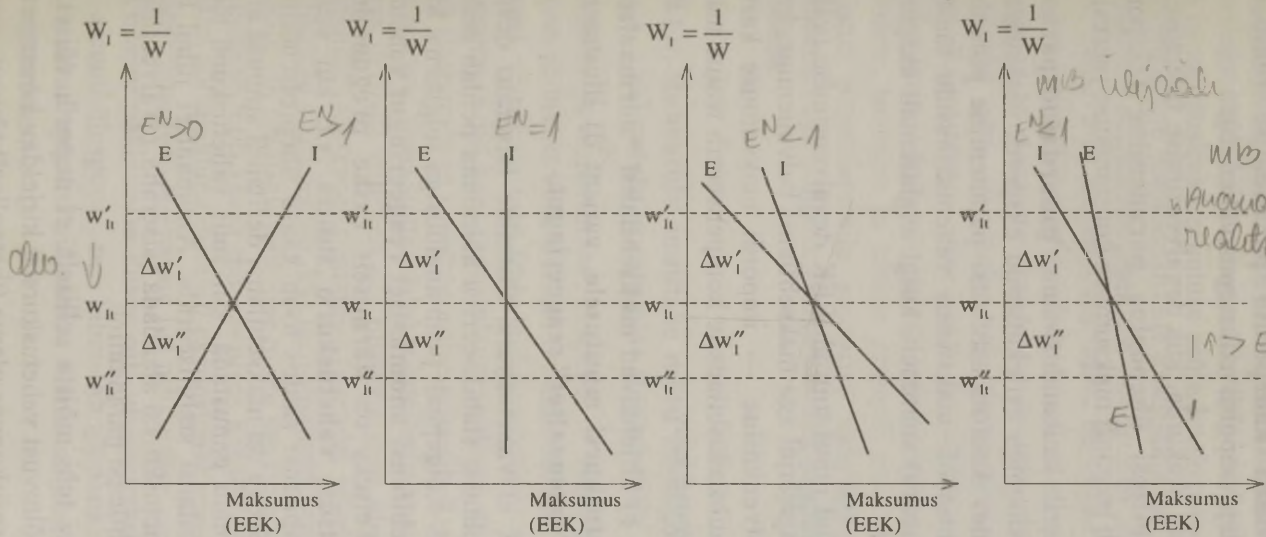
Joonisel 13 esitatakse graafiliselt maksebilansi võimalike muutuste suund ja kiirus, lähtudes ekspordi ja impordi maksumuste reageerimise variantidest vahetuskursi muutustele. Tähele tuleb panna järgmisi asjaolusid:

- Kui joonistel 10, 11 ja 12 käsitleti eksporditava või imporditava kauba hinna ja (naturaal)koguste omavahelist seost, siis joonisel 13 esitatud kõverad (ekspordi ja impordi maksumuse sõltuvus vahetuskursist) kirjeldavad eespool toodud joonistel esitatud pindalasisid (maailmaturu hinna ja eksporditud või imporditud koguse korrutis).
- Ekspordi ja impordi maksumuse muutus pole seostatud otsestelt noteeritud vahetuskursi ( $w$ ) muutumisega, vaid kaudselt noteeritud (EEK kursi)  $w_1 = 1/w$  muutumisega. Vahetuskursi  $w$  tõstmine (selle mõju oleme seni vaadelnud) tähendab EEK kursi  $w_1$  alanemist.

Joonisel 13 on kujutatud kaubandusbilansi olukord kolme erineva EEK kursi juures:

- a)  $w_{1t}$  puhul on kaubandusbilanss stabiilne,
- b)  $w_{1t}'$  ja  $w_{1t}''$  korral on see aga ebastabiilne.

Kaubandusbilansi reaktsioon EEK kursi muutmisele on kokkuvõttes järgmine: EEK kursi alandamine  $w_{1t}'$ -lt  $w_{1t}$ -le stabiliseerib kaubandusbilansi; edasine EEK kursi alandamine ( $w_{1t}''$ -lt  $w_{1t}'$ -le) muudab aga kaubandusbilansi ebastabiilseks:



a) kahepoolne paranemine      b) ühepoolne paranemine      c) pidurdatud paranemine      d) pidurdatud halvenemine

Joonis 13. Kaubabilansi stabiilsuse võimalik muutus EEK kursi alandamisel (EEK devalveerimisel).

**Joonisel 13a** on esitatud olukord, kus EEK devalveerimine toob kaasa kaubandusbilansi **kahepoolse paranemise** (ekspordi maksumus suureneb ja impordi maksumus väheneb).

**Joonis 13b** kirjeldab olukorda, kus devalveerimise tulemusena toimub kaubandusbilansi **ühepoolne paranemine** (ekspordi maksumus suureneb impordi maksumuse konstantsuse juures).

**Joonis 13c** illustreerib kaubandusbilansi **pidurdatud paranemist**, kus devalvatsiooniga esilekutsutud ekspordi maksumuse suurenemisest tulenev kaubandusbilansi paranemine pidurdub selle tõttu, et ka impordi maksumus vahetuskursside tõustes (EEK väärtuse alanedes) suureneb, kuigi aeglasemalt ekspordi maksumuse kasvust.

**Joonisel 13d** esitatud juhul toimub EEK devalveerimise (väärtuse vähenemise) tagajärjel aga maksebilansi halvenemine, kuigi **pidurdatud halvenemine** — impordi maksumuse kasvu negatiivset mõju kaubandusbilansile kompenseerib teatud määral ekspordi maksumuse kasv.

Olukorrad a), b) ja c) kirjeldavad **maksebilansi "normaalset" reageeringut vahetuskursi muutusele**, variant d) illustreerib aga **maksebilansi "anomaalset" reageeringut**.

Ülaltoodust nähtub, et vahetuskursi tõstmine (siseraha devalveerimine) maksebilanssi stabiliseeriva abinõuna peidab endas sisemisi vastuolusid. Kõigepealt peab analüüsiga selgitama, **kas pole oodata maksebilansi anomaalset reageeringut vahetuskursi tõstmisele**. Teiseks on **äärmiselt raske prognoosida maksebilansi elastsust vahetuskursi suhtes**, s.t. kui suure muutuse kaubandusbilansi saldost toob kaasa üheprotsendiline vahetuskursi tõus. Seega on maksebilansi defitsiidi suuruse alusel praktiliselt võimatu ennustada, kui suur vahetuskursi tõus võimaldaks maksebilansi stabiliseerida. **Anomaalsel juhul tuleks aga hoopis vahetuskurssi alandada (siseraha revalveerida)**, et saavutada maksebilansi paranemine.

Eelnevat käsitlust ei tohi mõista selliselt, et impordi või ekspordi maksumuse sõltuvust vahetuskursist kirjeldav kõver peab kogu oma muutumispiirkonnas olema ühetaoliselt tõusev, verti-

kaalne või langev. See sõltuvus võib erinevates vahetuskursi muutumise lõikudes olla erinev, mis muudab maksebilansi reageeringu analüüsi ja prognoosi veelgi raskemaks. Kõige aluseks on ju vahetuskursi muutuse mõju konkreetsete eksport- või importtehingute majanduslikule kasulikkusele ja sellest tulenevad muutused majandussubjektide otsustustes nende tehingute suhtes. Erinevates majandusharudes, erinevate toodete osas võib olukord olla täiesti mittevõrreldav. Tehniliselt ja moraalselt vanaenenud toodangut ei suuda ka devalvatsioon konkurentsivõimeliseks teha, arvestades eriti devalveerimise mõju lühiajalisust. Rakendatava tehnoloogia paindlikkusest oleneb aga võimalus paindlikult reageerida vahetuskursside muutusele pooltoodete, tooraine ja kütuse impordi osas. Seega peab maksebilansi parandamisele suunatud vahetuskursside muutmisele eelnema väga põhjalik ja üksikasjalik eksport- ja importturgude analüüs.

#### 10.1.4. Rahvatulu muutuse mõju maksebilansi stabiilsusele rahvatulu muutumise tingimustes

Eksport- ja importhinna, ekspordi ja impordi koguse ja maksu-  
muse sõltuvust vahetuskursi muutustest analüüsiti eelnevalt eel-  
dusel, et tulude tase (rahvatulu tootmine) sellele muutusele ei  
reageeri. Kuid kaubandusbilansi saldo on üks rahvatulu koostis-  
osa (tarbimise ja investeerimise kõrval). Kui devalvatsioon (va-  
hetuskursi tõus) suurendab kaubandusbilansi saldod (miinusmär-  
giga defitsiit väheneb või plussmargiga ülejääk suureneb), siis  
tähendab see *ceteris paribus* (muudel võrdsetel asjaoludel) ka  
rahvatulu suurenemist, kas monetaarsest aspektist hindade tõusu  
kaudu või realselt tootmise mahu kasvuna. Kuid rahvatulu suu-  
renemine toob kaasa meie senises käsitluses vahetuskursi muu-  
tusest sõltumatuna esitatud eksportpakkumise  $P^e$  (joonis 10c) ja  
importnõudluse  $N^i$  (joonis 12) nihkumise:

- a) eksportpakkumise kõver nihkub rahvatulu kasvust tingituna samuti ülespoole, mis tähendab lõppkokkuvõttes eksportturu tasakaalupunkti nihkumist väiksema koguse ja kõrgema hinna suunas;

b) importnõudluse kõver nihkub rahvatulu kasvu tõttu samuti ülespoole (s.t. importnõudlus suureneb), mis tähendab importturu tasakaalupunkti nihkumist suurema koguse ja kõrgema hinna suunas.

Devalvatsioonist tuleneva rahvatulu kasvu “sekundaarne” mõju võib niisiis neutraliseerida kaubandusbilansile avaldatava “primaarse” mõju. Vahetuskursi tõusust tulenev üldiselt positiivne muutus kaubandusbilansis on seega lühiajaline — pikemas perspektiivis see mõju rahvatulu kasvu kaudu neutraliseeritakse. Seda illustreerib hästi Eesti välismajanduse areng: ligi 50-protsendiline devalvatsioon rahareformi käigus muutis Eesti kaubandusbilansi algul koguni positiivseks, kuid ülejääk vähenes kiiresti; kolme kvartali jooksul pärast rahareformi muutus Eesti kaubandusbilanss defitsiitseks ning see defitsiit on pidevalt suurenenud. Tootmise konkurentsivõimet ei saa sisuliselt suurendada vahetuskursiga mängides, positiivse kaubandusbilansi saavutamiseks peab konkurente ületama väiksemate tootmiskuludega või toodete kõrgema kvaliteediga — kokkuvõttes tarbimisväärtuse ja hinna parema suhtega.

## 10.2. Välisrahas koostatud maksebilansi reaktsioon vahetuskursi muutustele

Senises käsitluses esitati kaubandusbilanss siserahas. Selline lähenemine on otstarbekas, kui vahetuskursi muudetakse eesmärgiga mõjutada kaubandusbilansi kaudu rahvatulu loomist ja tööjõu hõivatust. Kui devalvatsiooni eesmärgiks on rahvatulu ja tööjõu hõivatuse kasv, siis tuleb kaubandusbilanssi hinnata siserahas, sest just kaubandusbilansi saldo siserahas läheb rahvatulu arvestusse. Kui aga soovitakse analüüsida vahetuskursi muutuse mõju sisemaa deviiside varule, on otstarbekas esitada kaubandusbilanss välisrahas.

Joonisel 14 on illustratiivselt esitatud vahetuskursi tõusust tulenev eksport- ja importturu muutus välisrahas (USD) väljendatuna. Paneme siin tähele, et erinevalt joonisel 10 ja 12 siserahas esitatud turudiagrammidest (muutumatuks jäid sisemaa turusituatsioonist tuletatud eksportpakumise ja importnõudluse kõ-

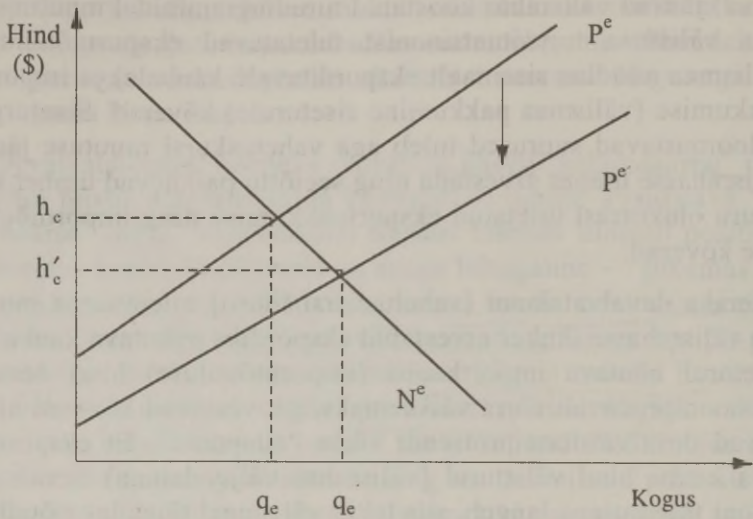
verad) jäävad välisrahas koostatud turudiagrammidel muutumatuks välismaa turusituatsioonist tuletatavad eksporditavale kaubale) ja importpakkumise (välismaa pakkumine siseturule) kõverad. Siseturgu iseloomustavad suurused tuleb aga vahetuskursi muutuse järel välisrahasse ümber arvestada ning seetõttu paiknevad ümber siseturu olukorrast tuletatud ekspordipakkumise ning importitavuse kõverad.

Siseraha devalvatsiooni (vahetuskursi tõusu) tulemusena muutub välisrahasse ümber arvestatud ekspordiks pakutava kauba ja siseturul nõutava importkauba (importitavuse) hind devalvatsiooniprotsendi võrra väiksemaks, s.t. vastavad kõverad nihkuvad devalvatsiooniprotsendi võrra "allapoole". Et eksporditava kauba hind välisrahas väljendatuna devalvatsiooni tulemusena langeb, siis tekib välismaal täiendav nõudlus selle kauba järele. Ekspordituru uut tasakaalu (joonis 14a) iseloomustab üldjuhul eksporditava koguse suurenemine  $q_e' > q_e$  ning eksporditava kauba dollarihinna langus  $h_e' < h_e$ . Nendest vastassuunalistest muutustest on selge, et **ekspordi maksumus välisrahas võib devalvatsiooni tulemusena nii kasvada, konstantseks jääda kui ka väheneda**, sõltuvalt eksporditava koguse ja hinna suhtelise muutumise vahekorrast.

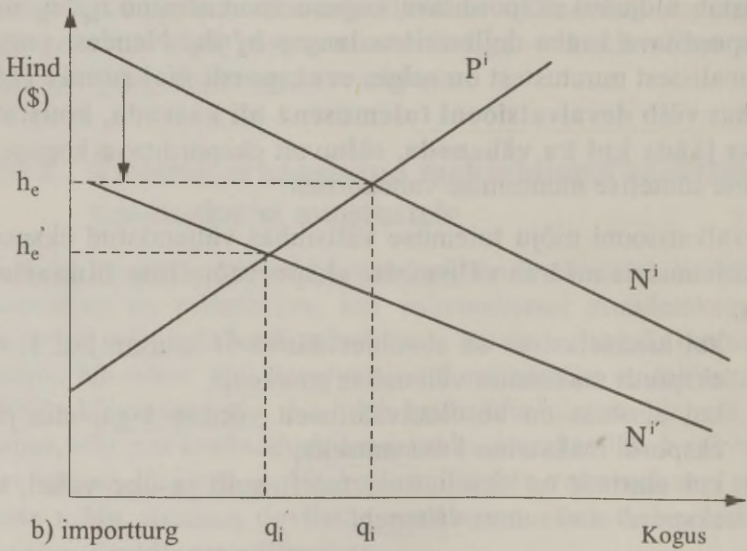
Devalvatsiooni mõju tulemusel välisrahas väljendatud ekspordi maksumusele määrab **välismaise eksporditavuse hinnaelastsus**:

- kui hinnaelastsus on absoluutväärtuselt suurem kui 1, siis ekspordi maksumus välisrahas suureneb;
- kui elastsus on absoluutväärtuselt võrdne 1-ga, siis jääb ekspordi maksumus konstantseks;
- kui elastsus on absoluutväärtuselt nulli ja ühe vahel, siis ekspordi maksumus väheneb.

Nagu ülaltoodust näeme, annab välisrahas teostatud ekspordi analüüs hoopis teise tulemuse kui ekspordi maksumuse arvestus siserahas — siserahas arvestatuna ekspordi maksumus tavaliselt suurenes (ainult piirjuhul jäi konstantseks), välisrahas arvestatuna võib aga muutus olla erisuunaline.



a) eksportturg



b) importturg

Joonis 14. Eksport- ja importturu reageering vahetuskursi tõusule kaubandusbilansi esitamisel välisrahas.

**Importturu analüüsil** peame arvestama, et devalvatsioon toob kaasa imporditava kauba hinna tõusu siseturul, mis vähendab nõudlust selle kauba järele, seega uut importturu tasakaalu iseloomustab, üldjuhul väiksem impordi maht ( $q_i' < q_i$ ) ja madalam USD hind ( $h_i' < h_i$ ). See tähendab, et **vahetuskursi tõusu tulemusena impordi maksumus välisrahas tavaliselt väheneb ja vähenemine on seda suurem, mida elastsem hinna suhtes on importnõudlus**. Ainult absoluutselt mitteelastse importnõudluse korral (vastav kõver kujutab endast vertikaalset sirget) jääks impordi maksumus vahetuskursi tõusu korral muutumatuks. Seega reageerib ka impordi maksumus välisrahas arvestatuna vahetuskursi tõusule erinevalt sellest, mida nägime arvestuse tegemisel siserahas.

Toome nüüd välisrahas koostatud kaubandusbilansi muutuste iseloomustamiseks tabeli (vt. tabel 34), milles esitatakse kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi tõusule sõltuvalt ekspordnõudluse hinnaelastsusest. Analoogselt joonisega 13 võiks ka siin esitatud kaubandusbilansi reaktsiooni neli varianti esitada diagrammidena, millel näidatakse välisrahas mõõdetud ekspordi ja impordi maksumuse sõltuvus vahetuskursist.

Tabel 34

**Välisrahas koostatud kaubandusbilansi reaktsioon  
devalvatsioonile erineva ekspordnõudluse hinnaelastsuse  
tingimustes**

Juht	Impordi maksumus (\$)	Ekspordnõudluse hinnaelastsus (absoluutväärtus)	Ekspordi maksumus (\$)	Kaubandusbilansi reaktsioon
1	väheneb alati (seda enam	$>1$	kasvab	paraneb
2	mida elastsem importnõudlus;	$=1$	konstantne	paraneb
3	erand: elastsus = 0)	$<1$	väheneb	a) paraneb = normaalne reaktsioon b) halveneb = anomaalne reaktsioon

Et siserahas ja välisrahas esitatud kaubandusbilansid reageerivad vahetuskursi muutustele erinevalt, siis ei tohi kunagi rääkida devalvatsiooni mõjust kaubandusbilansile üldse, vaid peab selgelt eristama, kas räägitakse siserahas või välisrahas koostatud bilansist.

Ka Eesti rahareformis toimunud devalvatsiooni rahvamajanduslikke tulemusi hinnates tuleks väliskaubandust vaadelda mitte üksnes siserahas, vaid ka välisrahast lähtudes. Välisraha väärtuse kahekordistamine muutis ekspordi näiliselt väga kasulikuks ka põhjendamatult madala "dollarihinna" puhul. See oli võimalik ainult seetõttu, et kogu rahvamajandus pandi ekspordi subsideerima. EEK inflatsioon (ligi neljakordne odavnemine siseturul rahareformijärgse 3,5 aasta jooksul) on sise- ja välisturu hinnaproportsioonid ning hinna ja tootmiskulude suhte nüüdseks normaliseerinud ning algselt ülikasulikuna tundunud ekspord ei kata sageli enam tootmiskulusid. Seevastu algselt siseturu kaupadega võrreldes ülikallitena tundunud importkaubad on muutunud siseraha inflatsiooni tulemusena hinnalt igati vastuvõetavamaks, s.t. konkurentsivõimelisemaks.

# 11. Kaubandusbilansi reaktsioon elastsuste koosmõjul

## 11.1. Nõudluselastsuste mõju

Kaubandusbilansi reaktsioon vahetuskursi tõusule sõltus peamiselt kahe nõudlusfunktsiooni (nõudluskõvera) elastsuse absoluutväärtusest — importnõudluse hinnaelastsusest sisemaal ja eksportnõudluse hinnaelastsusest välismaal, s.t. importkauba nõudluse hinnaelastsusest mõlemal maal. Siserahas koostatud kaubandusbilansi normaalset reaktsiooni (paranemist) vahetuskursi tõusule võib oodata seda enam, mida suurem on vastavate nõudluselastsuste absoluutväärtuste summa.

**A. Marshall** on formuleerinud **kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimuse** järgmiselt:

*kaubandusbilanss reageerib vahetuskursi muutusele normaalselt alati siis, kui sise- ja välismaa importnõudluse hinnaelastsuste absoluutväärtuste summa on suurem kui 1; ainult juhul, kui see summa on väiksem kui 1, võib oodata kaubandusbilansi anomaalset reaktsiooni vahetuskursi tõusule.*

**Defineerime:**

importnõudluse hinnaelastsus:

$$\eta_i = \frac{\Delta q_i}{q_i} \div \frac{\Delta h_i^{\text{EEK}}}{h_i^{\text{EEK}}} \quad \eta_i = \frac{\Delta q_i (\%) }{\Delta h_i^{\text{EEK}} (\%)}$$

eksportnõudluse hinnaelastsus:

$$\eta_e = \frac{\Delta q_e}{q_e} \div \frac{\Delta h_e^s}{h_e^s} \quad \eta_e = \frac{\Delta q_e (\%) }{\Delta h_e^s (\%)}$$

$q_i, q_e$  — impordi ja ekspordi kogus naturaalühikutes;

$h_i^{\text{EEK}}, h_e^s$  — importkauba ühiku hind siserahas (EEK) ja eksportkauba ühiku hind välisrahas (\$);

$\Delta q_i, \Delta q_e, \Delta h_i^{\text{EEK}}, \Delta h_e^s$  — kogustes ja hindades kursitõusu tulemusena toimunud muutused.

Kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimus (kirjanduses tuntud kui Marshalli-Lerner tingimus) näeb siis välja järgmine:

$$-\eta_e + (-\eta_i) > 1 \quad (1)$$

See tingimus kehtib siiski ainult kahe eelduse täitmisel:

- a) algsituatsioonis on kaubandusbilanss stabiilne, s.t. ekspordi maksumus on võrdne impordi maksumusega;
- b) importpakkumise ja ekspordipakkumise hinnaelastsus ei ole lõpmatu.

## 11.2. Kaubandusbilansi ebastabiilsuse mõju

Üldiselt on välismajandussuhetes ekspordi ja impordi naturaalkoguste hinnaelastsust raske arvestada, sest erinevatel toodete-teenustel on see erinev ning erineva kvaliteediga kaupade naturaalkogused pole otseselt summeeritavad. Seepärast esitatakse kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimus sageli ekspordi ja impordi maksumuse elastsuse alusel vahetuskursi suhtes. Selle võib esitada järgmiselt:

$$\frac{\Delta E_{EEK}}{\Delta W} > \frac{\Delta I_{EEK}}{\Delta W}$$

kus  $\Delta E_{EEK}$ ,  $\Delta I_{EEK}$  — siserahas (EEK) väljendatud ekspordi maksumuses ja impordi maksumuses vahetuskursi muutuse ( $\Delta W$ ) mõjul toimunud muutus. Selle võrratuse võib ümber kirjutada järgmiselt (mõlemaid võrratuse pooli korrutatakse sisuliselt 1-ga):

$$\frac{\Delta E_{EEK}}{\Delta W} \times \frac{W}{E_{EEK}} \times \frac{E_{EEK}}{W} > \frac{\Delta I_{EEK}}{\Delta W} \times \frac{W}{I_{EEK}} \times \frac{I_{EEK}}{W}$$

Defineerime:

$$\eta_{e(E EK)} = \frac{\Delta E_{EEK}}{\Delta W} \times \frac{W}{E_{EEK}} = \frac{\Delta E_{EEK}}{E_{EEK}} \div \frac{\Delta W}{W}$$

kui **siserahas väljendatud ekspordi maksumuse elastsuse vahetuskursi suhtes;**

$$\eta_{i(\text{EEK})} = \frac{\Delta I_{\text{EEK}}}{\Delta W} \times \frac{W}{I_{\text{EEK}}} = \frac{\Delta I_{\text{EEK}}}{I_{\text{EEK}}} \div \frac{\Delta W}{W}$$

kui **siserahas väljendatud impordi maksumuse elastsuse vahetuskursi suhtes.**

Neid tähistusi arvestades avaldub siserahas koostatud kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimus:

$$\eta_{e(\text{EEK})} \times \frac{E_{\text{EEK}}}{W} > \eta_{i(\text{EEK})} \times \frac{I_{\text{EEK}}}{W}$$

ehk,

$$\eta_{e(\text{EEK})} \times \frac{E_{\text{EEK}}}{I_{\text{EEK}}} > \eta_{i(\text{EEK})}$$

*mb siserahas*

*mb (2)*

*$\eta_e > \eta_i$  (taasjal)*

Kaubandusbilansi algse stabiliseerituse puhul ( $E_{\text{EEK}} = I_{\text{EEK}}$ , s.t.,  $E_{\text{EEK}} / I_{\text{EEK}} = 1$ ) reageerib see kursimuutusele normaalselt ainult juhul, kui ekspordi maksumuse elastsus on suurem impordi maksumuse elastsusest (vahetuskursi suhtes). Mida suurem on kaubandusbilansi defitsiit ( $E_{\text{EEK}} < I_{\text{EEK}}$ ), seda rohkem on karta maksebilansi anomaalset reageeringut.

Sise- ja välisrahas mõõdetud impordi maksumuse elastsused kursimuutuse suhtes on omavahel järgmises seoses:

$$\eta_{i(\text{EEK})} = \eta_{i(\$)} + 1 \quad (3)$$

Selle seose abil võime siserahas esitatud kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimuse esitada järgmiselt:

$$\eta_{e(\text{EEK})} \times \frac{E_{\text{EEK}}}{I_{\text{EEK}}} - \eta_{i(\$)} > 1 \quad (4)$$

$\eta_{e(\text{EEK})}$  on alati suurem kui 0, sest vahetuskursi  $w$  tõus toob üldjuhul kaasa ekspordi maksumuse suurenemise (siserahas mõõdetuna). Seevastu  $\eta_{i(\$)}$  on alati väiksem kui 0, sest vahetus-

kursi  $w$  tõus toob üldjuhul kaasa välisrahas mõõdetud impordi maksumuse vähenemise. Seega võib kokkuvõttes öelda:

*kui algselt on kaubandusbilanss stabiilne ( $E_{EEK}/I_{EEK} = 1$ ), siis toob devalvatsioon siserahas esitatud kaubandusbilansi paranemise kaasa juhul, kui siserahas mõõdetud ekspordi maksumuse elastsuse ning välisrahas mõõdetud impordi maksumuse elastsuse absoluutväärtuste summa on suurem kui 1.*

Välisrahas esitatud kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimuse võib algvõrrandist:

$$\eta_{i(\$)} \times \frac{I_s}{E_s} < \eta_{e(\$)} \quad (5)$$

tuletatuna lõppkokkuvõttes esitada kujul:

$$\eta_{e(EEK)} - \eta_{i(\$)} \times \frac{I_{EEK}}{E_{EEK}} > 1 \quad \text{välisrahas} \quad (6)$$

Võrreldes siserahas ja välisrahas esitatud kaubandusbilansi normaalse reageerimise tingimusi (4) ja (6) võib öelda, et:

*erinevates vääringutes esitatud bilansid muutuvad vahetuskursi muutuse tulemusena kindlalt ühes suunas, kui kaubandusbilanss on algselt stabiilne.*

Kui aga  $E_{EEK} \neq I_{EEK}$ , siis võib kursimuutuse tulemusena juhtuda, et erinevas vääringus esitatud bilansid muutuvad eri suundades (üks paraneb, samal ajal kui teine halveneb). See asjaolu pakub majanduspoliitiliselt suurt huvi:

*devalvatsiooniga (mis võetakse ette maksebilansi parandamiseks selle ebastabiilsuse — defitsiidi — tingimustes) ei saa tavaliselt korraga taga ajada kahte eesmärki — deviiside bilansi parandamist ja rahvatulu kasvu.*

Kui deviiside defitsiit väheneb, siis ei saa välistada rahvatulu tootmise mahu ja tööjõu hõivatuse vähendamist. Siserahas esitatud kaubandusbilansi parandamine (s.t. rahvatulu tootmise ja tööhõive kasv) on devalvatsiooni abil saavutatav ainult deviiside varude vähendamise arvel.

### 11.3. Pakkumiselastsuste mõju

Maksebilansi reaktsioon ei sõltu siiski üksnes nõudluse elastsusest sise- ja välismaal. Kui pakkumiselastsus pole lõpmatu, siis on Marshalli-Lernerite tingimus “**liiga tugev**” — kaubandusbilanss võib vahetuskursi muutusele normaalselt reageerida ka juhul, kui tingimus  $-\eta_e + (-\eta_i) > 1$  ei kehti. Üldiselt kehtib järgmine seaduspärasus:

*nõudluse elastsuste absoluutväärtuste summa võib seda enam olla väiksem kui 1, mida väiksemad on pakkumiselastsused ja kaubandusbilanss reageerib vahetuskursi muutustele ikkagi normaalselt.*

Kui näiteks pakkumiselastsused oleksid võrdsed nulliga, siis paraneb kaubandusbilanss vahetuskursi tõusu korral alati, sõltumata nõudluse elastsuste suurusest. Kaubandusbilansi stabiliseerimise abinõude kavandamisel ei ole seega õige ainult nõudluse elastsustest lähtuda — samavõrd tähtis on ka pakkumiselastsuste mõju arvestamine.

Nii nõudluse kui ka pakkumise hinnaelastsuste mõju kaubandusbilansi reaktsioonile vahetuskursi muutumisel arvestab **J. Robinsoni poolt välja töötatud kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimus:**

$$\eta_e + \eta_i + 1 < \frac{\eta_i \times \eta_e}{\epsilon_i \times \epsilon_e} (\epsilon_i + \epsilon_e + 1) \quad (7)$$

kus  $\epsilon_e$  — sisemaise eksportpakkumise elastsus sisemaiste hindade suhtes;

$\epsilon_i$  — välismaise pakkumise (importpakkumise) elastsus välismaiste hindade suhtes.

Robinsoni tingimus kehtib ühtemoodi nii siserahas kui ka välisrahas koostatud maksebilansi kohta, sest eeldatakse maksebilansi algset stabiilsust.

Kogu eelnevas käsitluses oli eelduseks, et kaubandusbilanss oli algsest stabiilne. Samal ajal on raske ette kujutada situatsiooni, kus majanduspoliitiline otsus devalvatsiooniks võetakse vastu

selleks, et kaubandusbilanss ebastabiilseks muuta. Vahetuskursi muutus on majanduspoliitikas kasutusel just maksebilanssi stabiliseeriva abinõuna. Seetõttu oleks maksebilansi normaalse reaktsiooni tingimuses tarvis arvestada ka kaubandusbilansi algset saldot.

**Välisrahas koostatud ebastabiilse kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni tingimus näeb välja järgmine:**

$$\varepsilon_c \varepsilon_i \times \frac{E_s}{I_s} (\eta_i \times \frac{I_s}{E_s} + \eta_c + 1) < \eta_i \eta_c (\varepsilon_i \varepsilon_c \frac{E_s}{I_s} + 1) - (1 - \frac{E_s}{I_s}) \eta_i \varepsilon_c \quad (8)$$

Kui kaubandusbilanss on stabiilne ( $E_s/I_s = 1$ ), taandub tingimus (8) kujule (7).

Ka küllaltki üldine Robinsoni tingimus **kehtib siiski ainult teatud kitsendavate eelduste korral:**

- Kaubandusbilansi reaktsiooni senisel analüüsil oli vaikseks eelduseks, et toodete rishinnaelastsused võrduvad nulliga. Kui aga eksport- või importkaupade hinnatõus toob kaasa asenduskaupade tarbimise suurenemise välis- või sisemaal, siis mõjutab see antud riigis otseselt nõudlust sisseveetavale kaubale, kusjuures vastavad nõudluskõverad nihkuvad.
- Elastsusanalüüsi tulemuste kasutatavusele avaldab mõju ka täieliku konkurentsi eeldamine (ainult sel eeldusel saab turusituatsiooni analüüsida nõudluse ja pakkumise kõverate abil, mille lõikepunktiga on määratud turu tasakaal).
- Eeldatakse, et erinevate toodete nõudluse ja pakkumise funktsioonid on agregeeritavad üldisteks importnõudluse ja -pakkumise ning eksportnõudluse ja -pakkumise funktsioonideks.

Kaubandusbilansi normaalse reaktsiooni käsitus peaks piisavalt illustreerima reaalsete majandamistingimuste kompleksse arvestamise keerukust teoreetilistes mudelites.

## 11.4. Elastsuspessimism ja -optimism

Kaubandusbilansi oodatav reaktsioon vahetuskursi muutmisele sõltub paljuski nõudluse ja pakkumise hinnaelastsuse prognoositavast tasemest. Käesoleva sajandi 30-ndatel aastatel valitses majanduspoliitikas **elastsuspessimism**:

*toetudes statistilistele uuringutele, mis tõid välja ekstreemselt väikesi nõudmise ja pakkumise hinnaelastsuste väärtusi, oldi veendunud kaubandusbilansi anomaalses reaktsioonis raha devalveerimisele.*

Hilisemad empiirilised uuringud on aga seda pessimismi tunduvalt vähendanud:

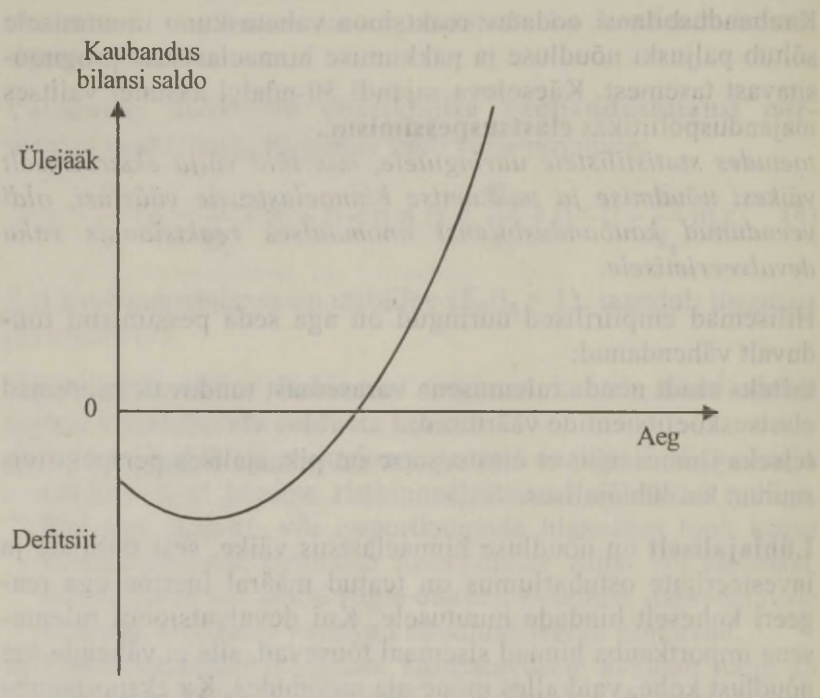
**esiteks** saadi nende tulemusena varasemast tunduvalt suuremad elastsuskoeffitsientide väärtused;

**teiseks** ilmnas aga, et elastsustase on pikaajalises perspektiivis suurem kui lühiajalises.

**Lühiajaliselt** on nõudluse hinnaelastsus väike, sest tarbijate ja investeerijate ostuharjumus on teatud määral inertne ega reageeri koheselt hindade muutusele. Kui devalvatsiooni tulemusena importkauba hinnad sisemaal tõusevad, siis ei vähenda see nõudlust kohe, vaid alles mõne aja möödudes. Ka eksportkauba hinna tõus siserahas (ja langus välisrahas) ei võimalda tootjatel kohe pakkumist suurendada, sest investeringuid planeeritakse ette suhteliselt pikaks ajaks. Et välistarbija kohe hinna langusele "ei reageeri", siis pole devalvatsioonist oodata ka kiiret ekspordi mahu kasvu. **Alles pikema aja jooksul võib oodata sise- ja välismaiste tootjate ning tarbijate reaktsiooni vahetuskursi muutumisest tulenenud hindade muutumisele.**

**Elastsuse erinev tase lühiajaliselt ja pikaajaliselt** tähendab, et vahetuskursi tõusule võib algselt järgneda kaubandusbilansi halvenemine. Alles hiljem, kui nõudluse tegelik elastsus avalduma hakkab, toimub kaubandusbilansi paranemine. Sellist arengut nimetatakse **devalvatsiooni J-kõvera efektiks** (vt. joonis 15).

Vahetuskursi muutumise momendil on olemas juba kindlates hindades ja kogustes sõlmitud ekspordi- ja impordilepingud.



Joonis 15. Kaubandusbilansi saldo reaktsioon vahetuskursi tõusule.

Devalvatsioon kokkulepitud hindu ja koguseid ei puuduta. Kaubandusbilans muutub aga kohe, sest ühes vääringus kokkulepitud hinnale vastab pärast vahetuskursi muutust hoopis mingi teine hind teises vääringus. Kaubandusbilansi muutuse suund ja ulatus oleneb lepingute faktureerimisest:

- Kui lepingus fikseeritakse kauba hind päritolumaa vääringus (eksport siserahas, import välisrahas), siis devalvatsioon ekspordilepingu maksumust ei mõjuta (kogus ja hind jäävad samaks). Impordilepingus aga vastava kauba välisrahas fikseeritud hind pärast vahetuskursi tõusu siserahasse ümberarvestatuna tõuseb, mis tähendab impordi maksumuse kasvu. Kokkuvõttes, selliste lepingute olemasolu ise põhjustab kaubandusbilansi halvenemist, kuigi majandus-

subjektid pole veel vahetuskursi tõusule reageeridagi jõudnud. Kaubandusbilansi halvenemine kestab seni, kuni viimane enne devalveerimist sõlmitud impordileping on realiseerunud.

- Kui kaubandusbilanss on enne devalveerimist defitsiidiga, siis toob kaubandusbilansi esialgse halvenemise kaasa ka **ekspordi- ja imporditehingute faktureerimine välisrahas**. Devalvatsiooni tulemusena kasvab sel juhul ekspordi ja impordi maksumus küll sama protsendi võrra, kuid impordi maksumuse juurdekasv kujuneb suuremaks ekspordi maksumuse juurdekasvust.

Uute väliskaubanduslepingute sõlmimisel arvestatakse juba devalvatsiooni mõjuga hindadele. Algselt tähendab see aga samuti üksnes impordi maksumuse kasvu (siserahas) impordi hinnatõusu tulemusena, sest eelduse kohaselt on nii sise- kui välisnõudluse hinnaelastsus algul väga väike (nullilähedane).

Kui devalveerimisel võib seega oodata J-kõvera efekti, siis revalveerimisel (otseselt noteeritud vahetuskursi alandamisel) võib kaubandusbilansi ülejääk lühiajaliselt koguni kasvada, et siis pikemas perioodis väheneda, nn. jalutuskepi efekt.

## 11.5. Ekspordi ja impordi vastastikune mõju

Vahetuskursi muutmise mõju kaubandusbilansile ei olene aga ainult impordi või ekspordi hinnaelastsusest. Import ja ekspord avaldavad ise teineteisele mõju, mis võib esile kutsuda nii positiivseid kui ka negatiivseid nihkeid.

Impordi kasv võib stimuleerida ekspordi kasvu (kui imporditi tootmisvahendeid) ja siis võib tulevikus loota kaubandusbilansi paranemist. Siserahas väljendatud maksebilansi paranemine tähendab rahvatulu kasvu ja nõudluse (s.h. importnõudluse) kasvu, mis tavaliselt suurendab ka impordi maksumust ja hakkab maksebilansi paranemist pidurdama.

Inflatsiooniline rahapoliitika, mis ikka ja jälle kunstlikult uut ostujõudu loob, võib importnõudluse suurendamise tõttu täielikult neutraliseerida devalvatsiooni positiivse mõju kaubandus-

bilansi defitsiidile. Lõppkokkuvõttes saab mingi riik kaubandusbilansi paranemist saavutada ainult juhul, kui investeeringute ja tarbimise kasv jääb maha rahvatulu kasvust. Ainult sel juhul saab ekspordi maksumuse kasv ületada impordi maksumuse kasvu ja kaubandusbilansi defitsiit väheneb või ülejääk suureneb.

## 12. Vahetuskursi muutuse mõju reaalsele vahetussuhtele (*terms of trade*)

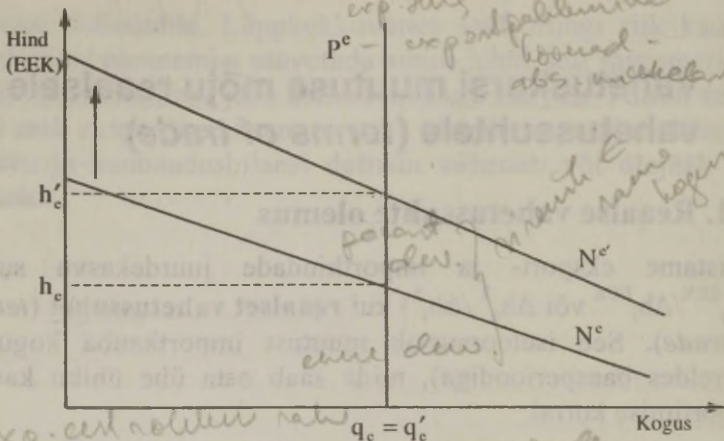
### 12.1. Reaalse vahetussuhte olemus

Tähistame eksport- ja importhindade juurdekasvu suhet ( $\Delta h_e^{\text{EEK}}/\Delta h_i^{\text{EEK}}$  või  $\Delta h_e^{\text{\$}}/\Delta h_i^{\text{\$}}$ ) kui reaalset vahetussuhet (*terms of trade*). See iseloomustab muutust importkauba koguses (võrreldes baasperioodiga), mida saab osta ühe ühiku kauba eksportimise korral.

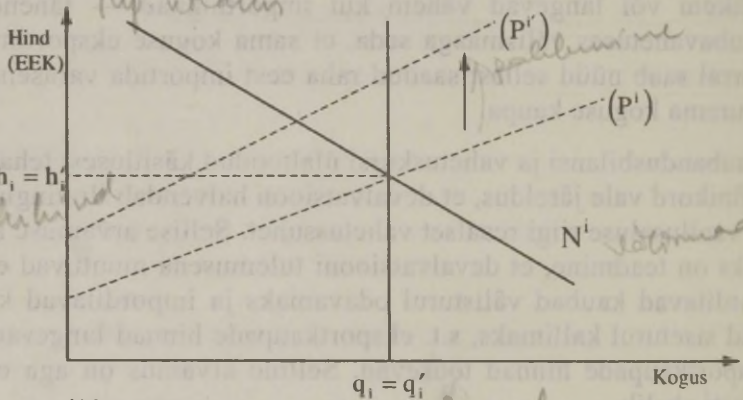
Reaalse vahetussuhte paranemine — eksport hinnad tõusevad rohkem või langevad vähem kui importhinnad — tähendab kaubavahetuses välismaaga seda, et sama koguse eksportimise korral saab nüüd sellest saadud raha eest importida varasemast suurema koguse kaupa.

Kaubandusbilansi ja vahetuskursi ülaltoodud käsitlest tehakse mõnikord vale järeldus, et devalvatsioon halvendab ilmtingimata vaatlusaluse riigi reaalsel vahetussuhet. Sellise arvamuse aluseks on teadmine, et devalvatsiooni tulemusena muutuvad eksporditavad kaubad välisurul odavamaks ja imporditavad kaubad siseturul kallimaks, s.t. ekspordikaupade hinnad langevad ja importkaupade hinnad tõusevad. Selline arvamus on aga enamasti ekslik.

Vale järelduse põhjustab mittevõrreldavate suuruste kõrvutamine: devalvatsiooni tulemuseks on ekspordikaupade odavnemine **välisrahas** hinnatuna ja importkaupade kallinemine **siserahas** hinnatuna. Vahetussuhete (*terms of trade*) määramisel tuleb aga nii eksport- kui ka importkaupade hinnad anda ühes ja samas vääringus. Devalvatsiooni korral tõuseb ka siserahas väljendatud eksport (vt. joonis 16). Väljendades aga ka importi välisrahas, saame devalvatsiooni tulemuseks importkaupade hindade languse. Seega võib devalvatsiooni tulemusena reaalne vahetussuhe nii halveneda, samaks jääda või ka paraneda, sõltuvalt sellest, kumma (kas eksport- või importkaupade hindade) juurdekasvutempo on absoluutväärtuselt suurem.



a) eksportturg



b) importturg

Joonis 16. Devalvatsioonist tingitud hindade muutus eksportturul ja importturul pakkumise mittelelastsuse tingimustes.

## 12.2. Realse vahetussuhte kujunemise seaduspärasused

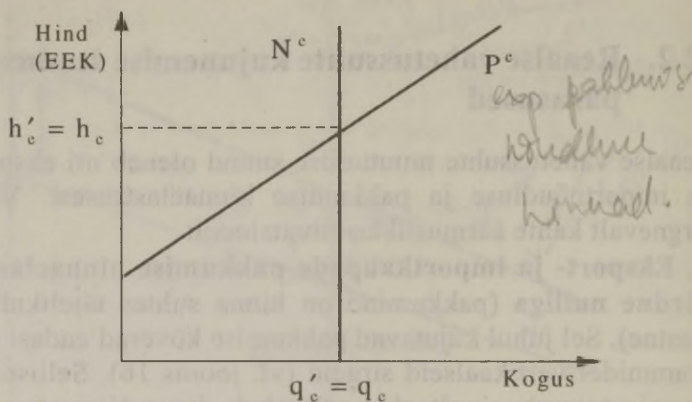
Realse vahetussuhte muutumise suund oleneb nii eksport- kui ka importnõudluse ja pakkumise hinnaelastsusest. Vaatleme järgnevalt kahte äärmuslikku situatsiooni:

A. **Eksport- ja importkaupade pakkumise hinnaelastsus on võrdne nulliga** (pakkumine on hinna suhtes täielikult mitte-elastne). Sel juhul kujutavad pakkumise kõverad endast turudiaagrammidel vertikaalseid sirgeid (vt. joonis 16). Sellises situatsioonis toimub ainult eksporthindade kasv (siserahas väljendatuna) kursitõusu protsendi võrra, sest importturul ei too devalvatsioonist tulenev pakkumiskõvera "nihkumine ülespoole" endaga kaasa turusituatsiooni sisulist muutust. Sellises situatsioonis on devalvatsiooni tulemuseks realse vahetussuhte paranemine. Reaalne vahetussuhe paraneb ka juhul, kui üks pakkumiselastsustest nullist erineb (näiteks katkendliku joonega esitatud pakkumiselastsus joonisel 16b).

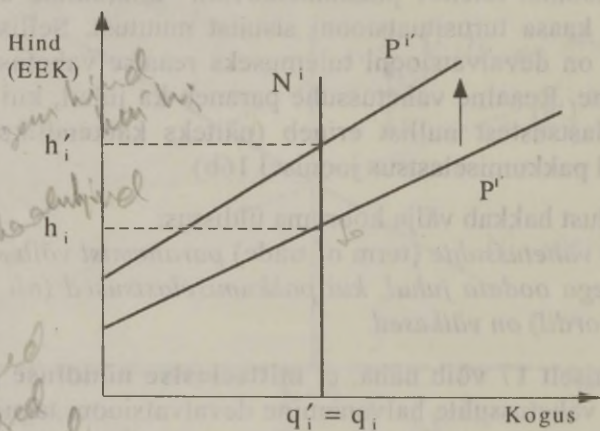
Eelöeldust hakkab välja kooruma üldistus:

*reaalse vahetussuhte (term of trade) paranemist võib suure tõenäosusega oodata juhul, kui pakkumiselastsused (nii ekspordil kui impordil) on väikesed.*

B. Jooniselt 17 võib näha, et **mitteelastse nõudluse puhul** on realse vahetussuhte halvenemine devalvatsiooni tagajärjel kindel. Üldse võib tulla järeldusele, et **nõudluselastsuste väikeste (nullilähedaste) väärtuste puhul on oodata devalvatsioonist tulenevalt realse vahetussuhte halvenemist.**



a) eksportturg



b) importturg

**Joonis 17.** Devalvatsioonist tingitud hindade muutus eksportturul ja importturul nõudluse mitteelastsuse tingimustes.

Realse vahetussuhte sõltuvust eksport- ja importnõudluse ning -pakkumise hinnaelastsustest saab graafiliselt uurida ainult ekstreemsetel (nullilähedastel) elastsustel. Normaalstsituatsiooni jaoks võib aga öeldust tuletada järgmise seaduspärasuse:

realse vahetussuhte paranemist võib oodata seda enam, mida elastsem on nõudlus impordi järele ja mitteelastsem pakkumine ekspordiks nii sise- kui ka välismaal.

Formaalselt on **reaalse vahetussuhte paranemise tingimus** esitatud järgmiselt:

$$\eta_e \eta_I > \varepsilon_i \varepsilon_e$$

*Devalvatsioon parandab reaalsel vahetussuhtel alati sel juhul, kui sise- ja välismaa importnõudluse hinnaelastsuste korrutis on suurem mõlema maa eksportpakkumise hinnaelastsuste korrutisest.*

### 12.3. Reaalse vahetussuhte areng maailmas

Reaalse vahetussuhte arengut rahvusvahelises kaubanduses viimase 20 aasta jooksul iseloomustavad andmed on toodud tabelis 35.

Aastatel 1976–1985 oli hinnasuhete areng mõneti soodsam arengumaadele, kuid seda eelkõige ainult konjunktuuri paranemise arvel naftat eksportivate riikidel. 1980-ndate aastate keskpaigast on aga hinnaalane olukord paranenud peamiselt tööstuslikult arenenud riikidel: nende eksportkaupade hindade tõus (NB! üldine inflatsioon) on olnud enamasti kiirem imporditavate kaupade hindade tõusust.

Arengumaadel tuleb aga praktiliselt kõigil ja pidevalt muude probleemide kõrval tegelda asjaoluga, et nende poolt pakutavad kaubad muutuvad maailmaturul suhteliselt odavamaks. Arengumaade tehnoloogiliselt lihtsama toodangu hinnatasemele tugevneb pidevalt konkurentsivõime, samal ajal kui arenenud tööstusriikidel õnnestub kõrgtehnoloogilise toodangu uuendamisega konkurentsivõimet hindadele vähendada. Majanduse stabiliseerimise teravate probleemidega konfronteeruvad naftat eksportivad riigid, sest naftahindade kõikumised on viimase kümne aasta jooksul olnud väga suured.

Tabel 35

**Reaalne vahetussuhe (*terms of trade*) maailma tähtsamatel riikide gruppidel aastail 1976–1995**

Aasta	1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Prognoos	
										1994	1995
Tööstusriigid	-0,3	9,3	1,0	1,3	-0,7	-0,7	1,2	1,5	1,6	1,2	-0,3
Arengumaad	2,4	-16,3	2,7	-4,3	1,4	1,5	-3,0	-	-1,5	-1,7	-0,4
Naftat eksportivad	5,0	-46,3	11,8	-16,4	9,8	9,9	-10,9	-1,0	-5,3	-8,0	-0,9
Naftat mitteeksportivad	-0,3	3,6	-0,8	0,3	-1,3	-1,8	0,1	0,2	-0,3	0,2	-0,4

Allikas: IMF. *World Economic Outlook*. Oct. 1994, lk. 144.

## 13. Vahetuskursi kujunemine

### 13.1. Vahetuskursi kujunemise uurimise tähtsus

Senises käsitluses vaadeldi vahetuskurssi ja selle muutusi kui autonoomseid (etteantud) suurusi ning uuriti nende mõju kaubandusbilansi stabiilsusele. Seejuures ei tõstatatud küsimustki vahetuskursi muutusi esilekutsuvatest teguritest. Selline lähenemine on madalama astme majandussubjektide seisukohalt vaadatuna analüütiliselt igati õigustatud, kuni vahetuskursi määravad poliitilised institutsioonid (keskpank, valitsus). Kursi fikseerimisel pole sageli peamiseks eesmärgiks deviiside turgu tasakaalustava kursi leidmine, vaid hoopiski fikseeritud ja turgu tasakaalustava kursi diferentsi abil püstitatud majanduspoliitiliste eesmärkide saavutamine (teatud majandusprotsesside arengu ja seega nende protsessidega seotud majandussubjektide tegevuse soodustamine või pidurdamine).

Näiteks viidi Eestis rahareformi käigus läbi raha oluline (oletatavasti ligi 50-protsendiline) devalveerimine, et suurendada Eesti Panga valuutavarusid ja luua kindel baas Eesti krooni vahetuskursi stabiliseerimiseks. Sellise kursi kujunemisel pole esmapilgul peamise tähtsusega vahetuskurssi objektiivselt mõjuvad tegurid, vaid majanduspoliitiliste jõudude vahekord. Alles pikemas perioodis selgub, et ka vahetuskursi fikseerimisel tuleb lõpuks ikka arvestada vahetuskurssi kujundavaid objektiivseid tegureid.

Küsimus vahetuskurssi kujundavatest turujõududest muutub aga kõigi majandussubjektide jaoks eluliselt tähtsaks, kui vahetuskurss on vabalt kujunev ja käitub välisvääringute tõelise turuhinnana, mis vabalt reageerib nõudluse ja pakkumise muutustele deviiside turul. Sellises olukorras peab kõigi transaktsioonide majandusliku otstarbekuse (kasulikkuse) analüüsimisel ühe tähtsama argumendina arvestama vahetuskursi võimalike muutuste prognoosi. Näiteks 5-protsendiline vahetuskursi muutus võib algelt kasuliku tehingu kahjutoovaks muuta.

Tihti rõhutatakse liialt ühekülgsele ka EEK välisväärtuse stabiilsust — see vastab tegelikkusele ainult DEM-ides faktureeritud transaktsioonide puhul. Teiste vääringute suhtes kõigub EEK väärtus analoogselt DEM väärtusega. Näiteks USD vahetuskurss on pärast rahareformi jämedalt esitatuna muutunud vahemikus 11–14 USD/EEK, s.t. ca 20 protsenti. Seega on dollarikursil baseeruvad välismajandustehingud vägagi suure kursiriskiga.

$\bar{P} \rightarrow VK$

### 13.2. Vahetuskursi kujunemise teooriad

Pikka aega oli üks tunnustatumaid vahetuskursi kujunemise selgitusi **ostujõu pariteedi teooria**. Selle teooria järgi on vahetuskurss  $w$  ja selle muutused tingitud hinnatasemest ja selles toimunud muutustest rahvusvahelises kaubanduses osalevates riikides:

$$w = \frac{\bar{h}_s}{\bar{h}_v} \quad \left| \begin{array}{l} \text{võlli} \\ \text{hambavahetuse?} \end{array} \right.$$

kus  $\bar{h}_s, \bar{h}_v$  — keskmine hindade tase sise- ja välismaal.

See tähendab, et  $h_v w = h_s$  (vahetuskursiga korrutatud hinnad välisrahas võrduvad hindadega siserahas), s.t. mõlema raha ostujõud on võrdne.

Ostujõu pariteedi teorial on kolm peamist puudust.

- See teooria eeldab täiuslikku (homogeenset) maailmaturgu. Tegelikuses on aga vahetuses heterogeensed kaubad, mis ei võimalda hindade taseme otsesest kõrvutamist. Ka jätab see teooria vaatluse alt välja tüüpiliselt rahvuslikud kaubad, mille hindade muutus ei too endaga kaasa vahetuskursi muutust.
- See teooria ei arvesta kaupade riikidevahelise liikumise kuludega (transport, toll) ja muude takistustega (kvoodid, tehnilised ja tervishoiualased nõuded, informatsiooni puudus jms.). Nende kulude ja takistuste tõttu võivad hinnad pikka aega erinevaks jääda, ilma et see otseselt mõjutaks vahetuskurssi.

c) Toodete ja teenuste hind pole ainus vahetuskurssi mõjutav tegur. Nii näiteks põhjustab kapitalieksport deviiside nõudluse kasvu ja vahetuskursi tõusu, kuigi hinnasuhted jäävad riikide vahel esialgu muutumatuks. Vahetuskursi kõikumine toob lõppkokkuvõttes endaga kaasa ka hinnasuhete muutuse, kuid nüüd on mõjuvaks teguriks vahetuskurss ja tagajärjeks hindade muutus.

Ülaltoodud põhjustel tunnustatakse ostujõu pariteedi teooriat tänapäeval ainult selle suhtelisel kujul:

$$\frac{\bar{h}_s}{\bar{h}_v} = \alpha w$$

kus  $\alpha$  peab väljendama hinnasuhete ja vahetuskursi erinevusi. Kui nüüd eeldada hälbeteguri  $\alpha$  konstantsust ajas, siis võimaldab ostujõu pariteedi teooria selgitada vahetuskursi muutusi hinnasuhete muutumisega:

$$\frac{w_{t+1}}{w_t} = \frac{\bar{h}_{s,t+1}}{\bar{h}_{v,t+1}} \div \frac{\bar{h}_{s,t}}{\bar{h}_{v,t}}$$

Vahetuskursi muutus mõõdab sel juhul vaadeldavate riikide inflatsioonitempode (raha ostujõu muutuste) erinevust. Seejuures võiks väita, et kui “nominaalne” vahetuskursi muutus vastab inflatsioonitempode erinevusele, siis “reaalne” (inflatsiooni mõjudest puhastatud) vahetuskurss jääb muutumatuks.

Ostujõu pariteedi teooria on kaotanud oma tähtsust seoses rahvusvahelise kapitalide liikumise suurenemisega ja osatähtsuse tõusuga rahvusvahelistes transaktsioonides. Rahvusvaheliste kapitalivoolude maht ületab hinnanguliselt ligi kakskümmend korda rahvusvaheliste kaubavoolude mahu. Kapital on ka oluliselt mobiilsem nii materiaaletest hüvedest kui ka teenustest. Seetõttu ei sobi ostujõu pariteedi teooria kindlasti lühiajaliste kursimuutuste selgitamiseks. Kas ta aga sobib pikaajaliste tendentside selgitamiseks vahetuskursi muutumises, pole veel selge. Teatud mõttes on selle teooria elemendid aga lülitatud kaas-aegsete vahetuskursiteooriate (rahvusvaheliste hinnaseoste teooria, monetaarne maksebilansiteooria) koosseisu.

Lühiajaliste kursimuutuste selgitamiseks on välja kujunenud erinevad teooriad—portfolioteooria (kapitalimahutuste teooria), intressi pariteedi teooria, mida selles õppevahendis aga lähemalt ei käsitleta. Nende aluseks on tõdemus, et finantsturud reageerivad majandusolukorra muutustele kiiremini kui kaubaturud. Seetõttu ei määragi lühiajalisi vahetuskursi muutusi mitte inflatsioonitempode suhe, vaid kapitaliturul toimuvad muutused.

## 14. Hinnamuutuste ja kaubandusbilansi seos

$P \rightarrow MB$

### 14.1. Kaubandusbilansi reaktsioon hinnamuutustele

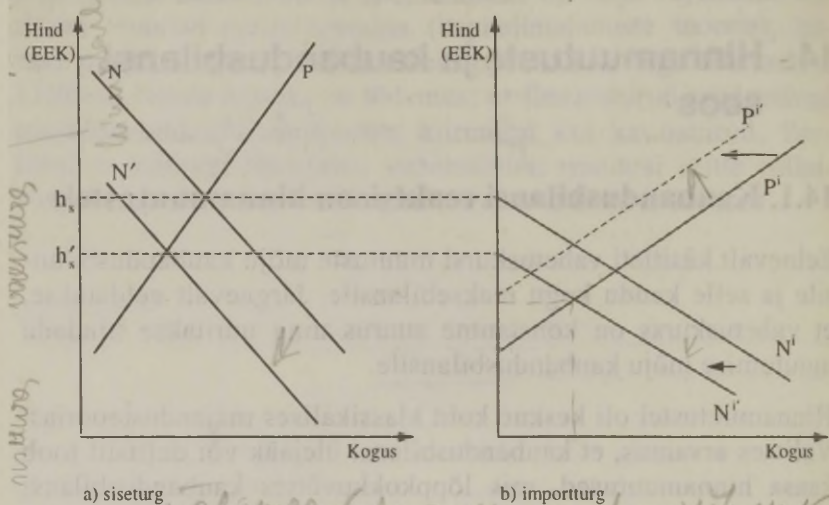
Eelnevalt käsitleti vahetuskursi muutuste mõju kaubandusbilansile ja selle kaudu kogu maksebilansile. Järgnevalt eeldatakse, et vahetuskurs on konstantne suurus ning uuritakse hindade muutumise mõju kaubandusbilansile.

Hinnamuutustel oli keskne koht klassikalises majandusteoorias. Valitses arvamus, et kaubandusbilansi ülejääk või defitsiit toob kaasa hinnamuutused, mis lõppkokkuvõttes kaubandusbilansi stabiliseerivad. Joonisel 18 on graafiliselt esitatud **importturu reageering hindade langusele** siseturul. Hinnad peaksid siseturul langema juhul, kui sissetulekute vähenemisest tulenevalt nõudlus kaupade ja teenuste järele langeb. Graafiliselt iseloomustab seda nõudluskõvera  $N$  nihe vasakule asendisse  $N'$ . Kuna nõudluse ülejääk siseturul tekib nüüd madalamate hindade juures, siis importnõudluse kõver nihkub vasakule. Selle tulemusena väheneb üldjuhul nii imporditav kogus kui ka importhind, s.t. kokkuvõttes impordi maksumus.

Siseturu hindade langus tähendab välismaisele pakkujale mitte ainult seda, et kauba müük välismaal muutub vähem kasulikuks, vaid ka seda, et müük kodumaisel turul muutub kasulikumaks. Selle tulemusena väheneb välismaine pakkumine siseturule (importpakkumine) ja importpakkumise kõver  $P^1$  nihkub vasakule asendisse  $P^i$ . See tähendab, et uus maailmaturu tasakaal kujuneb tunduvalt väiksema importturu mahu juures. Pakkumise vähenemine tähendab aga omakorda hindade mõjutamist tõusu suunas.

Kuivõrd uus importturu hinnatase varasemast madalamaks kujuneb, sõltub vaatlusaluse riigi suurusest (nõudluse osatähtsusest maailmaturul). Väikese (osatähtsusega) riigi puhul importhindade tase märgatavalt ei lange ja impordi maksumuse vähenemine tuleneb imporditava koguse vähenemisest.

K neutraliseerib muutusi



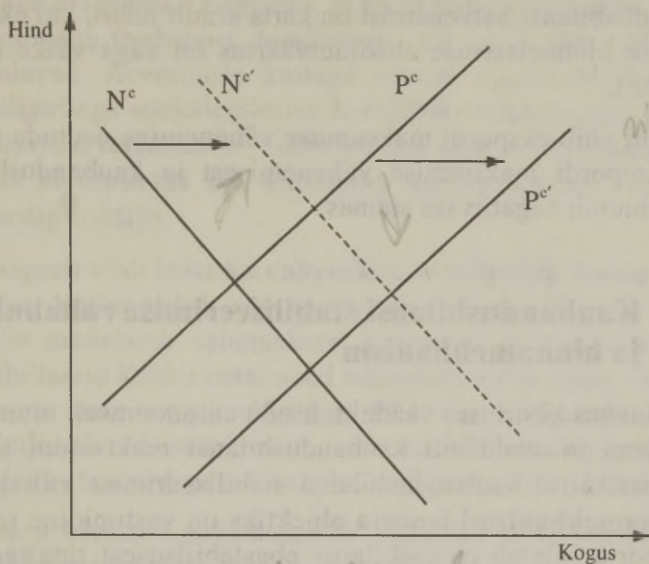
**Joonis 18.** Importturul reaktsioon sisetulekute (nõudluse) vähenemisest tingitud hindade alanemisele siseturul.

Tulemus jääb üldjuhul samaks ka juhul, kui hinnad välismaal nõudluse suurenemise tagajärjel tõusevad. Selle tulemusena väheneb välismaal pakkumise ülejääk nõudluse suhtes ning seega välismaa pakkumine sisemaale. Importpakkumise vähenemist kajastab vastava kõvera  $P^i$  nihkumine vasakule asendisse  $P^{i'}$ . Kuigi pakkumise vähenemise tulemusena nõudluse vähenemisest tingitud hinnalangus kompenseeritakse, siis saavutatakse see ainult imporditava koguse täiendava vähenemise arvel. Kokkuvõttes tähendab hindade langus sisemaal ja tõus välismaal aga üldiselt impordi maksumuse vähenemist.

Vaatleme nüüd hindade languse mõjul **eksportturul toimunud muutusi** (joonis 19). Sisemaise nõudluse vähenemine ja hindade langus suurendab ekspordipakkumist. Vastav kõver  $P^c$  nihkub paremale asendisse  $P^{c'}$ . Eksporditav kogus suureneb, kuid hind langeb. **Ekspordi maksumus** (hinna ja koguse korrutis) võib seega:

- suurenda, kui ekspordinõudluse hinnaelastsuse absoluutväärtus on suurem kui 1;
- muutumatuks jääda, kui ekspordinõudluse hinnaelastsuse absoluutväärtus on võrdne 1;

c) väheneda, kui eksportnõudluse hinnaelastsuse absoluut-väärtus on väiksem kui 1.



**Joonis 19.** Eksportturu reaktsioon sisetulekute (nõudluse) vähenemisest tingitud hindade alanemisele siseturul.

Juhul a) avaldab hindade languse mõjul toimunud ekspordi naturaalmahu suurenemine kaubandusbilansile positiivset mõju (maksumus suureneb), juhul b) on mõju neutraalne (maksumus jääb muutumatuks) ning juhul c) negatiivne (naturaalmahu suurenemisest hoolimata ekspordi maksumus väheneb).

Täiendame ka eksportturu reageeringu analüüsi **väliseturul toimunud hindade tõusu mõju** uurimisega. Üldine sisetulekute ja nõudluse kasv, mis tõi kaasa hindade kasvu, tähendab ühtlasi nõudluse suurenemist sisseveetavale kaubale. Eksportnõudluse kõver  $N^e$  nihkub paremale asendisse  $N^{e'}$ . Tulemuseks on eksporditava koguse suurenemine ja pakkumise suurenemisest põhjustatud hinnalanguse kompenseerimine. Nõudluse ja hindade kasv välismaal suurendab ekspordi maksumust ja avaldab kaubandusbilansile positiivset mõju.

Kuna nõudluse vähenemisest tingitud hindade langus toob alati kaasa impordi maksumuse vähenemise, siis järelikult:

kaubandusbilansi halvenemist on karta ainult juhul, kui eksportnõudluse hinnaelastsuse absoluutväärtus on väga väike (nullilähedane).

Sel juhul võib ekspordi maksumuse vähenemine osutada suuremaks impordi maksumuse vähenemisest ja kaubandusbilansi saldo muutub negatiivses suunas.

MB → P

## 14.2. Kaubandusbilansi stabiliseerimise rahahulga- ja hinnamehhanism

Kui eelnevas käsitluses vaadeldi hindu autonoomselt muutuvate suurustena ja analüüsi kaubandusbilansi reaktsiooni sellele, siis klassikalise kaubandusbilansi stabiliseerimise **rahhulga- ja hinnamehhanismi teooria** objektiks on vastupidine seos — see teooria seletab maksebilansi ebastabiilsusest tingitud hindade muutusi.

Nimetatud teooria töötati algselt välja raha kullastandardi eeldusel. Kuna sellises rahasüsteemis on riigi keskpang (emissioonipank) võtnud endale kohustuse kulda kindla hinnaga (tema poolt emiteeritud raha ühikutes) osta ja müüa, siis kehtib kindel suhe kulla kaaluühiku ja rahaühiku vahel. **Sellega on kindlalt fikseeritud ka rahade vahetuskursid**, sest fikseerinud erinevate rahaühikute kullasisalduse (s.t. rahaühikute väärtuse ühise mõõtskaala alusel), oleme ühtlasi fikseerinud ka nende suhted (vahetuskursid) omavahel.

Kui nüüd deviiside nõudlust ja pakkumist tasakaalustav vahetuskurs keskpanga poolt kullaühikutes fikseeritud kindlast (ametlikust) kursist kõrvale kaldub, siis tekib võimalus kullaga spekulatsioonist kasu saada. Oletame kõigepealt, et deviiside turukurs kujuneb kullastandardiga määratud kõrgemaks. Sel juhul oleks sisemaal kasulik siseraha (EEK) keskpangas kulla vastu vahetada, kuld välismaale viia ning seal välisraha (dollariite) vastu vahetada ning dollarid vahetuskursiga uuesti EEK-deks vahetada.

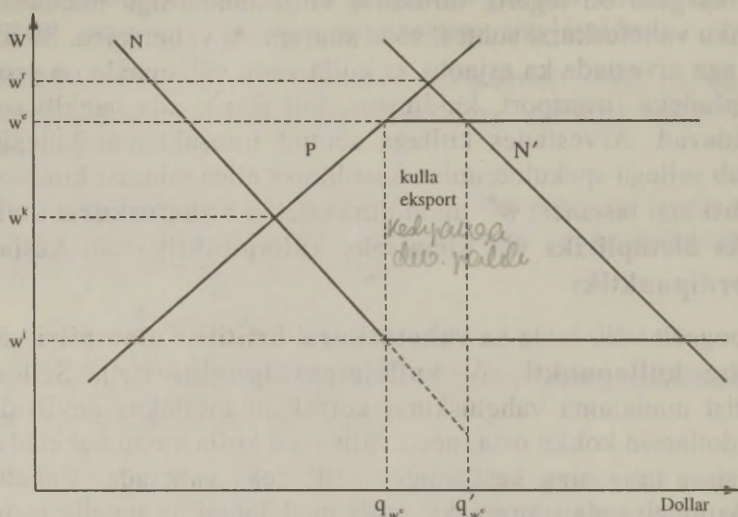
Mida kõrgem on tegelik turukurs s kullastandardiga määratud ametliku vahetuskursi suhtes, seda suurem on vaheltkasu. Siiski tuleb aga arvestada ka asjaolu, et kulla vedu välismaale on seotud kuludega (transport, kindlustus, toll jms.), mis vaheltkasu vähendavad. Arvestades kullaga seotud transaktsioonikulusid muutub sellega spekulatsioon kasulikuks alles mingist kindlast vahetuskursi tasemest  $w^e$ , mida nimetatakse **vahetuskursi kriitiliseks ülempiiriks** või **ülemiseks kullapunktiks** või **kullaeksportipunktiks**.

Analoogselt võib leida ka **vahetuskursi kriitilise alampiiri** või **alumise kullapunkti** või **kullaimportipunkti** ( $w^i$ ). Sellest punktist madalama vahetuskursi korral on mõttekas deviiside turul dollareid kokku osta, need välismaal kulla vastu vahetada, kuld sisse tuua ning keskpangas EEK-deks vahetada. Vaheltkasu kujuneb seda suuremaks, mida madalamal on tegelik turukurs s kullastandardiga määratud ametlikust vahetuskursist.

Välisraha (dollari) pakkumise ja nõudluse kõverad, mis ülaltoodud kaalutlustest tulenevad, on esitatud joonisel 20.

Abstraheerudes autonoomsest kapitalide liikumisest, on dollarite pakkumise ning nõudluse allikaks vastavalt toodete, teenuste ja kulla eksport ning toodete, teenuste ja kulla import. Kuni vahetuskursi kriitilise ülempiirini  $w^e$  esindab pakkumiskõver toodete ja teenuste ekspordiga teenitud dollarite pakkumist, s.t. ekspordi maksumust dollarites. Fikseeritud vahetuskursi kriitilisel ülempiiril  $w^e$  lisandub kullaeksport ning dollarite pakkumine muutub lõpmatult elastseks, sest selle kursi puhul on kullaeksportöörid nõus turule paiskama suvalise hulga dollareid (s.t. deviiside pakkumist suvalises mahus suurendama).

Deviiside (dollarite) nõudluskõver kulgeb kuni vahetuskursi kriitilise alumise piirini  $w^i$  normaalselt, esindades dollarite nõudlust toodete ja teenuste impordi maksumuse katmiseks. Vahetuskursi  $w^i$  juures muutub tulutoovaks kulla import ja nõudlus dollarite järele muutub lõpmatult elastseks, sest kullaimportöörid on spekulatiivsetel eesmärkidel nõus ostma suvalise hulga dollareid.



**Joonis 20.** Välisraha (dollari) nõudluse ja pakkumise kõverad vahetuskursi kõrvalekaldumisel kullastandardiga määratud vahetuskutsist ( $w^k$ ).

Vahetuskursi  $w^k$  puhul on kaubandusbilanss stabiilne, sest deviiside nõudlus impordi kinnimaksmiseks langeb kokku ekspordist tekkinud deviiside pakkumisega. Kui nüüd eeldada impordi autonoomset suurenemist, siis nihkub dollarite nõudluse kõver N paremale (näiteks asendisse N'). Kui kullastandard puuduks, kujuneks selle nihke tagajärjel (pakkumiskõvera muutumast eeldades) uus reaalne vahetuskurss  $w^r$ , mille juures ekspordi (deviiside pakkumine) ja impordi (deviiside nõudlus) maksumus dollarites uuesti võrdsustuvad. Kullastandardi tingimustes saab aga vahetuskurss tõusta ainult tasemeni  $w^e$ . Selles punktis muutub dollarite pakkumine lõpmatult elastseks ja nõudluskõver N' lõikub pakkumiskõveraga P punktis ( $w^e$ ;  $q'_{w^e}$ ). Autonoomsete transaktsioonide nõudluses tekkinud dollarite puudujääk kursil  $w^e$  suuruses  $q'_{w^e} - q_{w^e}$  kaetakse kulla ekspordist saadud dollaritega. Deviiside nõudlus ja pakkumine on küll tasakaalustatud, kuid kaubandusbilanss on defitsiitne (ebastabiilne) ja see defitsiit tasakaalustati valuutabilansi saldo (keskpanga kullavaru vähendamine selle ekspordi teel) abil, s.t. mitte autonoomse, vaid tasakaalustava transaktsiooni abil.

Selline kaubandusbilansi finantseerimine on mõeldav aga ainult lühiajaliselt, sest keskpanga kullareserv ammendub. Klassikalise majandusteooria esindajad (D. Hume, J. St. Mill jt.) olid seisukohal, et kullastandardile on seesmiselt omane maksebilansi stabiliseerimise mehhanism, ilma (kaubandusbilansi defitsiidi likvideerimiseks) vabalt kujunevale vahetuskursile üleminekuta või impordipiirangute kehtestamiseta.

Kvantitatiivse rahateooria seisukohtade järgi toimub kulla ekspordi tagajärjel siseturul rahamassi vähenemine (käibel olev raha hulk peab vähenema niisama palju protsente, kui palju vähenesid kullavarud — ühe ühiku kulla eksport toob kaasa rahamassi vähenemise 3 ühikut, kui raha kullakate on 33%). Rahamassi vähenemine põhjustab siseturul hindade languse. Välismaal kulla juurdevoolu tõttu aga rahamass suurenes (keskpank ostis kulla dollarite eest kokku) ja hinnad tõusid. Hindade langus sisemaal ja hindade tõus välismaal tõi aga muutumatu vahetuskursi korral kaasa impordi maksumuse vähenemise ja ekspordi maksumuse suurenemise. Deviiside nõudluse kõver nihkub selle tulemusena vasakule ja deviiside pakkumise kõver paremale (vt. joonis 20) kuni vahetuskurss langeb kriitilisest ülemisest piirist (kullaekspordipunkti) madalamale ja kulla eksport lakkab.

Kullastandardist tuletatud maksebilansi stabiliseerimise mehhanism kehtib ka juhul, kui raha vabalt kulla vastu ei vahetata ja kulla eksport võimalikuks ei osutu, kuid keskpank on oma kohustuseks võtnud omapoolsete deviiside ostu- ja müügioperatsioonidega (s.t. tasakaalustavate transaktsioonidega) vahetuskurss kindlas vahemikus hoida. Mehhanism on järgmine:

- Kui deviiside nõudlus autonoomsetes transaktsioonides ületab sedavõrd pakkumise, et vahetuskurss ähvardab tõusta keskpanga poolt lubatud ülemisest piirist (**ülemisest interventsiioonipunkti**) kõrgemale, laseb keskpank müügile valuutaturu tasakaalu saavutamiseks vajaliku hulga deviise.
- Kui vahetuskurss ähvardab deviiside nõudlust ületava pakkumise tõttu autonoomsetes transaktsioonides langeda allapoole keskpanga poolt fikseeritud alampiirist (**alumisest interventsiioonipunkti**), ostab keskpank vajaliku hulga

deviise kokku ja (suurendades oma deviiside varusid) stabiliseerib vahetuskursi alumisest lubatud piirist kõrgemal.

Kullastandardi tingimustes eksisteerinud kulla ekspordi- ja impordipunktid on otseselt (kulla vahenduseta) fikseeritud vahetuskursside süsteemis seega asendunud ülemise ja alumise interventsioonipunktiga. Deviiside müügi tulemusena tõmmatakse käibest ära siseraha (mis peab indutseerima hindade languse siseturul) ja suurendatakse raha hulka välisturul (hinnad välisturul tõusevad), mis analoogselt kulla ekspordile põhjustab kaubandusbilanssi stabiliseeriva impordi maksumuse vähenemise ja ekspordi maksumuse suurenemise.

### 14.3. Otsene rahvusvaheline hinnaseos

Otsese rahvusvahelise hinnaseosega tegeleb **inflatsiooni impordi teooria**, mille alus on formuleeritud järgmiselt:

kui välismaal valitseb inflatsiooniline rahapoliitika, siis saavutab hindade stabiilsuse säilitamisele suunatud poliitikaga sisemaa maksebilansi ülejäägi (loomulikult eeldades maksebilansi normaalset reaktsiooni).

Maksebilansi ülejääk hakkab aga omakorda mõjutama sisemaal hindasid tõusu suunas (nn. inflatsiooni import) kahel teel:

- a) **sissetulekuefekt** — nominaalne rahvatulu kasv (suureneb palk ja kasum eksportharudes), mille tulemusena suureneb kogunõudlus ja tõusevad hinnad;
- b) **rahahulga- või likviidsusefekt** — deviiside juurdevool kaubandusbilansi ülejäägi tõttu nõuab vahetuskursi stabiliseerimiseks keskpanga interventsionistlikku (tasakaalustavat) deviiside kokkuostu. See tähendab aga monetaarset ekspansiooni (rahahulga suurendamist siseturul), mis suurendab otseselt ja kaudselt (intressimäära alanemise kaudu) kogunõudlust ning toob kaasa täiendava hindade tõusu.

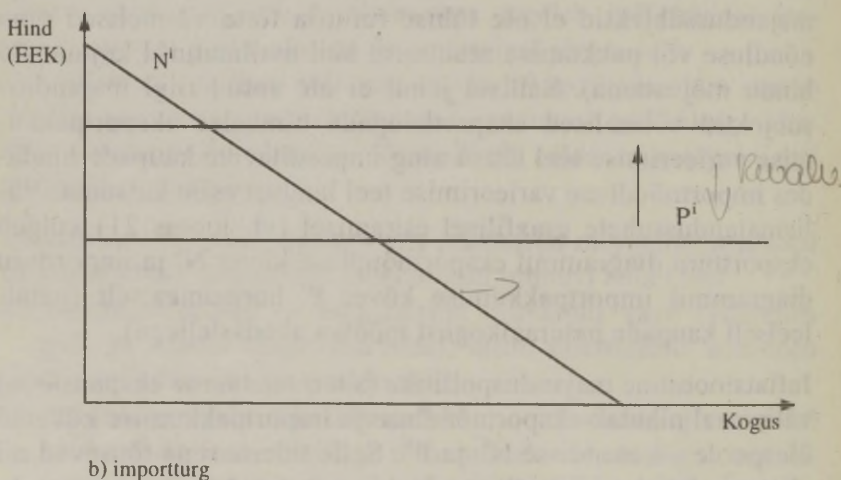
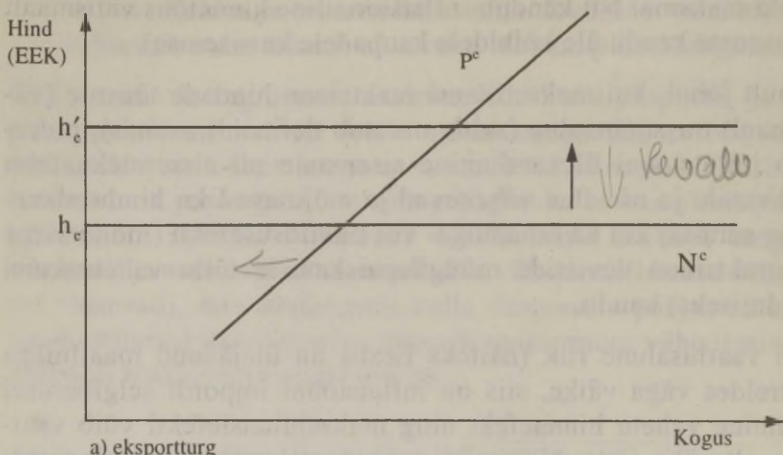
Inflatsiooni import välismaalt ei piirdu ainult väliskaubanduses käibivate kaupade hindade mõjutamisega. Eksportöörid, kes inflatsiooni tõttu välismaal kõrgemat hinda saavad, on nüüd omakorda nõus ka tööjõu ja muude tootmistegurite (töövahendid, materjal, tooraine, pooltooted jne.) eest sisemaal kõrgemat

hinda maksma. Nii kandub inflatsiooniline hinnatõus välismaalt turuseoste kaudu üle kõikidele kaupadele ka sisemaal.

Ainult juhul, kui maksebilansi reaktsioon hindade tõusule (välismaal) on anomaalne (saldo muutub defitsiidi suunas), pidurdub inflatsiooni ülekandumine sisemaale nii sissetulekuefekti (rahvatulu ja nõudlus vähenevad ja mõjutavad ka hindu alane-mise suunas) kui ka rahahulga- või likviidsusefekti (monetaarne kontraktsioon deviiside müügilepaskamise tõttu vahetuskursi hoidmiseks) kaudu.

Kui vaatlusalune riik (näiteks Eesti) on ülejäänud maailmaga võrreldes väga väike, siis on inflatsiooni impordi selgitamisel peamine vahetu hinnaefekt ning maksebilansiefekti võib vaatluse alt välja jätta. Väikeriigi turusituatsiooni võib iseloomustada täieliku konkurentsi tingimustele lähedasena (väikeriigi majandussubjektid ei ole tühise turuosa tõttu võimelised oma nõudluse või pakkumise muutmise abil mailmaturul kujunenud hindu mõjustama). Sellisel juhul ei ole antud riigi majandussubjektid võimelised eksportkaupade hindades eksportpakkumise varieerimise teel tõusu ning imporditavate kaupade hindades importnõudluse varieerimise teel langust esile kutsuma. Välismajandussuhete graafilisel esitamisel (vt. joonis 21) kulgeb eksportturu diagrammil eksportnõudluse kõver  $N^e$  ja importturu diagrammil importpakkumise kõver  $P^i$  horisontaalselt (parallelselt kaupade naturaalkogust mõõtva abtsisssteljega).

Inflatsiooniline majanduspoliitika (s.t. monetaarne ekspansioon) välismaal nihutab eksportnõudluse ja importpakkumise kõverad ülespoole — asendisse  $N^e$  ja  $P^i$ . Selle tulemusena tõusevad nii eksport- kui ka importkaupade hinnad, s.t. kehtib otsene rahvusva heline hinnaseos. Kaubandusbilansi ülejäägi suurenemisest (välisinflatsiooni mõjul) tulenev eksportpakkumise kõvera nihkumine vasakule (sisemaine nõudlus suureneb ja neelab osa sellest pakkumisest) ja importnõudluse kõvera nihkumine paremale või kaubandusbilansi defitsiidi suurenemisest (anomaalne reaktsioon välismaisele inflatsioonile) tulenev eksportpakkumise kõvera nihkumine paremale ja importnõudluse kõvera nihkumine vasakule ei avalda mõju hindadele, sest  $N^e$  ja  $P^i$  on hinna suhtes absoluutselt elastsed.



**Joonis 21.** Väikese riigi eksport- ja importturg ning nende muutus välismaise inflatsiooni mõjul.

Niisiis ei ole väikeriik võimeline nõudluse ja pakkumise varieerimise abil eksport- või importkaupade hindu mõjutama. Need hinnad sõltuvad ainult otsestest rahvusvahelistest hinnaseostest. Inflatsiooni ülekandumist siseturule saab aga ära hoida siseraha revalvatsiooniga (s.t. vahetuskursi alandamisega). Nimelt võimaldab vahetuskursi alandamine nihutada eksportnõudluse kõverat  $N^e$  ja importpakkumise kõverat  $P^i$  allapoole ning kom-

penseerida seeläbi nende nihkumise ülespoole välismaise inflatsiooni mõjul.

Loomulikult mõjub revalvatsioon hindu stabiliseerivalt ainult juhul, kui maksebilansi reaktsioon välismaiste hindade muutusele on normaalne. Anomaalse reaktsiooni korral (välismaine inflatsioon kutsus esile maksebilansi defitsiidi suurenemise) toob aga revalvatsioon kaasa hindade veelgi suurema tõusu. Seetõttu ei suuda ka vabalt kujunevad vahetuskursid inflatsiooni ülekandumist maksebilansi anomaalse reaktsiooni korral takistada.

Rahaturg → MB

## 15. Monetaarse maksebilansiteooria alused

Hindade rahvusvahelise seostatuse tunnustamine võimaldab täiustada maksebilansiteooriat uue osaga, mis käsitleb maksebilansi seost rahaturuga. Selle seose põhiolemust väljendatakse seisukohaga:

maksebilansi ebastabiilsus on tingitud rahaturu ebastabiilsusest.

Järgnev analüüs lähtub reast lihtsustavatest eeldustest:

- maksebilansi ebastabiilsusena käsitletakse keskpanga valuutareservi muutust, mis omakorda tuleneb autonoomsete transaktsioonide bilansi ülejäägist või defitsiidist: teised tasakaalustavad transaktsioonid (valuutareservi muutuse kõrval) jäetakse seejuures vaatluse alt välja;
- kindel fikseeritud vahetuskurss;
- hinnatase vaadeldaval maal ühtlustus rahvusvahelise hinnaseose kaudu välismaa tõusvate hindadega, kuid maksebilans jääb esialgu stabiilseks;
- raha nõudluse funktsiooni (ja kõvera) muutumatus — see funktsioon näitab rahahulka, mida majandussubjektid nõuavad (vajavad) erineva hinnataseme, reaaltulu taseme ja intressimäära puhul;
- krediidipoliitika muutumatus, s.t. krediidipoliitikast ei tulene rahahulga muutusi.

Ülaltoodud eeldustel toob hinnataseme tõus kaasa nominaalse rahanõudluse kasvu. Selle tagajärjel tekib rahaturul rahanõudluse ülekaal pakkumisest (olemasolevast rahamassist). Rahaturu tasakaalustatuse taastamiseks tuleb rahamassi (raha pakkumist) suurendada.

**Rahamass** defineeritakse rahaturul seejuures kui **rahaturu monetaarse baasi** (keskpanga poolt väljalastud rahasumma suurus) ja **rahapakkumise multiplikaatori** (raha käibekiiruse) korutist. Lihtsuse mõttes eeldatakse, et rahapakkumise multiplikaator võrdub ühega — rahamass samastub sel juhul rahaturu monetaarse baasiga.

Rahaturu monetaarne baas koosneb aga **päritolu aspektist** vaadelduna peamiselt kahest komponendist:

- a) keskpanga valuutareserveidest;
- b) keskpanga krediitidest kommertspankadele ja riigile.

**Likviidsuse aspektist** võib rahaturu monetaarse baasi liigendada järgmiselt:

M1 — sularaha;

M2 — M1 + raha jooksvatel (arveldus)kontodel ja tähtajatud hoiused;

M3 — M2 + raha tähtajalistel kontodel ja tähtajalised hoiused. Tähtajalistele hoiustele on iseloomulik, et seda saab kasutada ainult varakult (Saksamaal, näiteks, kolm kuud varem) ette teatades. Tähtajalistel kontodel olevat raha saab põhimõtteliselt kasutusele võtta ka enne tähtaja saabumist, kuid siis kaotab konto omanik soodusprotsendi või tuleb koguni "trahvi maksta", mingi protsent hoiuse summast.

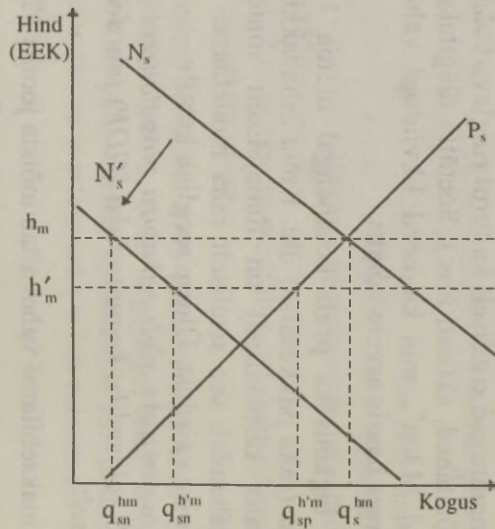
Maksevahendiks muutuvad sisuliselt ka turul ringlevad väärtpaperid (riiklikud võlatähed, aktsiad jms.). Seetõttu räägitakse juha ka "laiendatud M3-st", mis ka need likviidsed vahendid rahaturu monetaarses baasis arvele võtaks.

Raha stabiilsuse tagamiseks peab keskpangal olema kindel kontroll rahamassi (raha pakkumise) üle. Kuna rahapakkumise multiplikaator (raha käibekiirus) on lühiajaliselt suhteliselt konstantne, siis tähendab see sisuliselt raha monetaarse baasi kontrolli all hoidmise vajadust. Üldise reeglina kehtib:

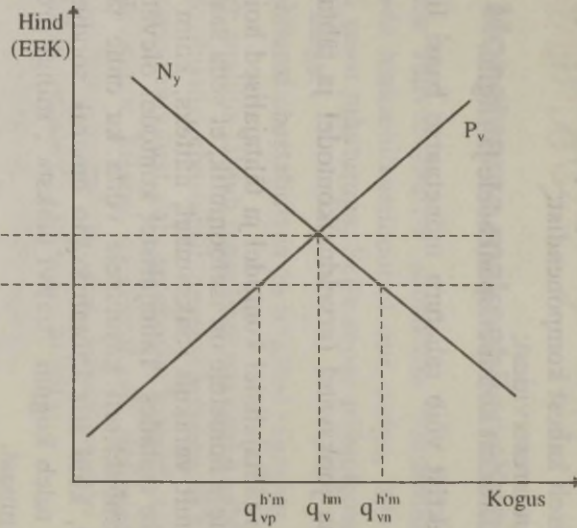
*raha stabiilsuse tagamiseks võib rahaturu monetaarset baasi suurendada ainult rahvusliku koguprodukti (GDP) juurdekasvu protsendiga võrdselt.*

Seost rahaturu ja maksebilansi vahel aitab mõista joonis 22.

Lihtsustavalt eeldatakse, et maailmaturul kaubeldakse ainult ühe homogeense kaubaga. Joonisel 22 esitatakse selle kauba nõudlus- ja pakkumiskõverad sise- ja välisturul. Lähtesituatsiooni iseloomustab kaubandusbilansi stabiilsus, s.t. ühtse maailmaturuhinna  $h_m$  puhul on nõudlus ja pakkumine tasakaalus nii siseturul (koguse  $q_s^{hm}$  juures) kui ka välisturul (koguse  $q_v^{hm}$



a) siseturg



b) väliturg

**Joonis 22.** Rahaturu ebastabiilsuse transformatsioon kaubandusbilansi ebastabiilseks.

juures). Sellistes tingimustes väliskaubanduse järele vajadust ei teki ja maksebilans jääb stabiilseks (nullsaldo juures).

Oletame nüüd, et siseturul tekib (raha)nõudluse ülekaal (raha)-pakkumise suhtes. Sel juhul piiravad majandussubjektid toodete ja teenuste ostmist, et enda käes olev tegelik rahavaru ("kassa-seis") soovitava tasemel hoida. Seega põhjustab rahanõudluse ülejääk rahaturul nõudluse vähenemist kaubaturul (nõudluse kõver  $N_s$  nihkub asendisse  $N_s'$ ).

Siseturul tekib potentsiaalne pakkumise ülejääk, mis ühtse maailmaturu tingimustes tähendab ka globaalse ülepakkumise teket. Vastava kauba hind hakkab alanema, kuni hinna  $h'_m$  juures on maailmaturul nõudmine ja pakkumine uuesti tasakaalus. Rahaturu ebastabiilsusest tingitud muutus kaubaturul tekitab kaubandusbilansi ebastabiilsuse: siseturul tekkis pakkumise ülejääk, mille tasakaalustab nõudluse ülejääk välismaal. Rahanõudluse ülejääk siseturul põhjustas kaubandusbilansi paranemise sisemaal (ja halvenemise välismaal), mis kaubandusbilansi algse stabiilsuse juures tähendabki ebastabiilsuse teket. Peamiseks eelduseks on seejuures ühtne maailmaturu hind, mis riigipiiriga eraldatud turud ühtseks muudab ja tasakaalustab.

Väikeriigi puhul (mille pakkumise osatähtsus vastava kauba käibemahust maailmas on tühine) ei põhjusta rahanõudluse ülejääk maailmaturu hinna alanemist, mis tähendab aga seda tugevamat mõju maksebilansi ülejäägi kujunemisele (jooniselt 22 näeme, et hinna  $h_m$  puhul püüab eksportturule tungida tunduvalt suurem kogus kaupa kui hinna  $h'_m$  puhul).

Rahaturul tekkinud (raha)nõudluse ülejääk võib maksebilansi ebastabiilseks muuta ka kapitalibilansi destabiliseerimise kaudu. Analoogselt nõudlusega kaupadele vähendab nõudluse ülejääk rahaturul nõudlust väärtpaberitele. Ühtse intressi tingimustes tungib väärtpaberite ülejääk sisemaalt maailma kapitaliturule, mis tähendab kapitali importi, s.t. kapitalibilansi saldo muutumist positiivses suunas ja seega maksebilansi ebastabiilsuse (ülejäägi) tekkimist.

Maksebilansi ülejäägi teke (kaubandus- või kapitalibilansi ülejäägi tekkimise teel) tähendab deviiside juurdevoolu välismaalt sisemaale. Deviiside kokkuostmine keskpanga poolt (ainult nii

on täidetav kindla fikseeritud vahetuskursi eeldus) tähendab, ühelt poolt, keskpanga valuutareservide suurenemist (maksebilansi ebastabiilsuse tunnus) ja teiselt poolt rahahulga (raha pakkumise) suurendamist siseturul, mis tasakaalustab kasvanud nõudluse raha järele ja stabiliseerib rahaturu.

Monetaarse maksebilansiteooria peamine postulaat on seega järgmine:

*rahvusvahelise hinnaseose kaudu toimuv inflatsiooni import on iseenesest maksebilansi saldost sõltumatu (on võimalik ka stabiilse või passiivse maksebilansi korral), kuid vastav hinnatõus toob lõppkokkuvõttes kaasa maksebilansi paranemise (krediidipoliitika muutumatuse tingimustes).*

Monetaarne maksebilansiteooria pakub seega välja võimaluse reageerida inflatsiooni impordist tingitud hindade tõusule rahamassi (deviiside varude) suurendamisega jättes krediidipoliitika muutumatuks.

Nõudluse ülekaal rahaturul võib aga tekkida mitte üksnes inflatsiooni impordist tingitud hinnatõusust, vaid ka reaaltulude kasvust. Ülaltoodud loogilist ahelat aluseks võttes toob ka reaaltulude kasv endaga kaasa maksebilansi paranemise. Antud järeldus on huvitav sellest aspektist, et Keynesi teooria järgi toob sissetulekute kasv kaasa hoopiski maksebilansi halvenemise. Sellised diametraalselt erinevad hüpoteesid ühe või teise seose kohta erinevates teooriates pole mingi haruldus ja ei tähenda sugugi seda, et üks vastandlikest teooriatest on ilmingimata vale. Lahknevuste põhjused on järgmised:

- a) erinevad teooriad rajanevad erinevatel eelduste süsteemidel ja kirjeldavad üht ja sama seost erinevates tingimustes, kus sel seosel võib olla diametraalselt erinev sisu;
- b) üks ja sama muutus (tulude kasv) võib avalduda erineval viisil (näiteks töötajate palkade tõus või ettevõtjate kasumite suurenemine) ning tuua kaasa erinevad tulemused, mida vastavad teooriad kirjeldavadki;
- c) üks ja sama muutus võib üheaegselt käivitada mitu reaktsiooni ahelat, millel on diametraalselt erinev tulemus ning erinevad teooriad kirjeldavad lihtsalt erinevaid ahelaid.

Rahaturu ja maksebilansi seosed näevad formaliseerituna välja järgmiselt:

- 1) Monetaarne tasakaal tähendab rahamassi (R) ja soovitava likviidsuse (raha nõudluse) mahu (L) võrdsust:

$$R = L$$

- 2) Rahamass koosneb keskpanga valuutareservidest (V) ja krediitidest (K) (eeldades rahapakkumise multiplikaatori võrdumist ühega):

$$R = V + K$$

- 3) Eeldades majandussubjektide soovitava reaalse likviidsuse mahu ( $L_r$ ) määratust majandustingimustega (reaaltulude tase, intressimäär jms.), tuleb nominaalse soovitava likviidsuse mahu (L) leidmiseks korrigeerida reaalselt likviidsust sise-maa hinnatasemega ( $\bar{h}_s$ ):

$$L = L_r \times \bar{h}_s$$

- 4) Täielik rahvusvaheline hinnaseos tähendab, et hindade keskmine tase sisemaal (siserahas) võrdub hindade keskmise taseme (välismaal välisrahas) ja vahetuskursi korrutisega:

$$\bar{h}_s = \bar{h}_v \times w$$

- 5) Monetaarse tasakaalu võib seega esitada järgmiselt:

$$V + K = L_r \times \bar{h}_v \times w$$

- 6) Valuutareservide suuruse võib seega esitada järgmiselt:

$$V = L_r \times \bar{h}_v \times w - K$$

2.

Järelikult oleneb monetaarset tasakaalu kindlustavate valuuta-reservide suurus neljast tegurist:

valuutareservid (V) peavad olema seda suuremad, mida suurem on soovitav reaalse likviidsuse maht ( $L_r$ ), mida kõrgem on vahetuskurss (w) ja välismaiste hindade tase ( $\bar{h}_v$ ) ning mida väiksem on keskpanga antud krediitide maht (K).

Kui näiteks *ceteris paribus* (muudel võrdsetel asjaoludel) suureneb reaalne nõudlus rahaturul ( $L_r$ ) (näiteks reaaltulude tõusu, intressimäärade languse vms. tõttu), siis nõuab rahaturu tasakaalu taastamine valuutareservide V suurendamist, mis tähendab

dab maksebilansi ülejääki. Samasuguse mõjuga maksebilansile on välismaa keskmise hinnataseme ( $\bar{h}_v$ ) tõus ja vahetuskursi ( $w$ ) tõus, aga samuti krediitide mahu ( $K$ ) vähenemine (krediitide vähenemine tähendab raha pakkumise vähenemist, mis samuti põhjustab raha nõudluse ülekaalu pakkumise suhtes).

Kokkuvõttes väidab monetaarne maksebilansiteooria:

*kõik majandustingimuste muutused, mis rahanõudluse suurendamise või rahapakkumise vähendamisega loovad rahaturul nõudluse ülekaalu pakkumisest, muudavad vajalikuks maksebilansi ülejäägi (s.t. valuutareservide kasvu), et välismajanduse arendamise abil monetaarne tasakaal taastada.*

Kui asendada eelnevas käsitluses kindla fikseeritud vahetuskursi eeldus keskpanga valuutareservide stabiilsuse nõudega, siis saadakse monetaarsest maksebilansi teooriast **monetaarne vahetuskursi teooria**. Maksebilansi stabiilsust tagav vabalt kujunev vahetuskurss on määratud seosega:

$$w = \frac{V + K}{L_r \times \bar{h}_v}$$

Monetaarset tasakaalu kindlustav vahetuskurss  $w$  on seda madalam, mida suuremad on  $L_r$  ja  $\bar{h}_v$  ning mida väiksem on  $K$ .

Reaalse rahanõudluse  $L_r$  kasv toob kaasa nõudmise ülejäägi rahaturul, mille tagajärjeks on kaubandus- või kapitalibilansi positiivse saldo teke, s.t. deviiside pakkumise suurenemine. Erinevalt monetaarse maksebilansi teoorias kirjeldatud tasakaalu taastamise teest (deviiside kokkuostuga suurendas keskpank raha pakkumist ja hoidis vahetuskursi fikseeritud tasemel) saavutatakse nüüd tasakaal vahetuskursi  $w$  alanemisega (siseraha reevalvatsiooniga).

Sama tulemuseni viib ka välishindade keskmise taseme ( $\bar{h}_v$ ) tõus:  $\bar{h}_v$  tõus põhjustab algul vahetuskursiga  $w$  korrutades  $\bar{h}_s$  tõusu; selle tulemusena suureneb raha nõudlus siseturul ja tekib nõudluse ülekaal pakkumisest rahaturul; viimane toob kaasa kaubandus- või kapitalibilansi ülejäägi; deviiside pakkumise ülekaal nõudmise suhtes põhjustab vahetuskursi alanemise ja

monetaarse tasakaalu taastamise (s.t. tasakaalu taastamise rahaturul).

K vähenemine tekitab rahaturul nõudluse ülejäägi pakkumise vähenemise tõttu ja kogu loogiline seos realiseerub uuesti eespool toodud kujul.

## 16. Tulude seos maksebilansiga

Rahahulga- ja hinnamehhanismi teooria järgi toob impordi ülekaal ekspordi suhtes kaasa hindade alanemise ja ekspordi ülekaal impordi suhtes hindade tõusu. Sellega taastatakse pikemas perspektiivis maksebilansi stabiilsus. Paljud uuringud on aga näidanud, et maksebilansi stabiilsus taastub tavaliselt tunduvalt lühema aja jooksul, kui selle klassikalise teooria kohaselt oodata võiks. See fakt juhtiski avastuseni, et

*maksebilansi stabiilsuse taastumine ei toimu sugugi ainult ja eelkõige hinnamehhanismi kaudu. Maksebilansi ebastabiilsus põhjustab muutusi sissetulekutes, mis otseselt (või ka hindade muutuse kaudu) maksebilansi stabiliseerumise kaasa toovad.*

Maksebilansi ülejäägi suurenemine põhjustab tööjõu hõivatuse suurenemise kaudu majanduse ekspordivates harudes sissetulekute kasvu. Sissetulekute kasv suurendab aga nõudlust mitte ainult kodmaiste, vaid ka importkaupade järele. Nii loob ekspord ise maksebilansi tasakaalustamiseks vajalikku importi. Probleemi tuum peitub aga küsimuses, kas sissetulekute mehhanismist üksi piisab maksebilansi stabiilsuse taastamiseks.

Rahvatulu arvestus (selle kasutamise aspektist vaadatuna) näeb välja järgmine:

$$Y = C + A + E - I \quad (1)$$

- kus Y — rahvatulu maht;  
C — tarbimise maht;  
A — akumulatsiooni (investeerimise) maht;  
E — ekspordi maksumus;  
I — impordi maksumus.

Selles valemis kajastub triviaalne asjaolu, et tootmise ja impordi kaudu rahvamajandusse voolavaid hüvesid kas tarbitakse, akumuleeritakse (investeeritakse) või eksporditakse:

$$Y + I = C + A + E \quad (1a)$$

Ka turumajanduses (ja tegelikult just turumajanduses) töötavad majandussubjektid majanduslike tulevikuarvestuste (plaanide) alusel. Tulevikukavad (plaanid) ei vasta aga kunagi absoluutse täpsusega tegelikule olukorrale. Kui nõudmine ületab kehtivate hindade juures pakkumise, siis on selle tagajärjeks tootmises laovarude langemine plaanitust madalamale tasemele (planeerimata investeeringute mahu vähenemine) ja tarbimises tellimise täitmise aja pikenemine (planeerimata ajutine loobumine tarbimisest). Tähistades planeeritud tarbimise ja akumulatsiooni  $C^+$  ja  $A^+$  ning planeerimata hälbed sellest  $C^-$  ja  $A^-$ , saame võrrandi järgmise kuju:

$$Y + I = C^+ + C^- + A^+ + A^- + E \quad (2)$$

See võrrand iseloomustab aga juba majanduse tasakaalustamatust, sest kehtivate hindade juures ületab rahvamajanduslik kogunõudlus ( $C^+ + A^+ + E$ ) kogupakkumise ( $Y + I$ ):

$$Y + I < C^+ + A^+ + E \quad (3)$$

Ülaltoodust lähtudes defineeritakse majandust tasakaalustav rahvatulu maht sellisena, mille puhul majandussubjektidel õnnestub oma tarbimise ja investeerimise plaanid täielikult realiseerida ( $C = C^+$  ja  $A = A^+$ ).

Järgnevalt tuleb suuruste  $C$ ,  $A$ ,  $E$  ja  $I$  väärtuste leidmiseks kirjeldada nende sõltuvust (funktsioonid) majandussubjektide käitumise alustest. Tarbimisfunktsioon esitatakse (Keynesi traditsiooni järgides) kujul:

$$C = C(Y), \quad (4)$$

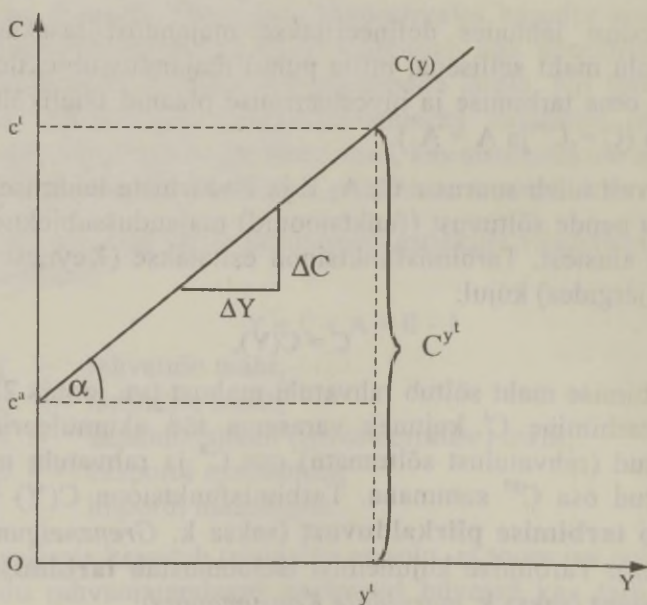
s.t. tarbimise maht sõltub rahvatulu mahust (vt. joonis 23). Tegelik tarbimine  $C^t$  kujuneb varasema töö akumulatsiooniga määratud (rahvatulust sõltumatu) osa  $C^a$  ja rahvatulu mahuga määratud osa  $C^{yt}$  summana. Tarbimisfunktsioon  $C(Y)$  iseloomustab **tarbimise piirkalduvust** (saksa k. *Grenzneigung zum Konsum*). Tarbimise kujunemist iseloomustab **tarbimise piirkoefitsient** (saksa k. *marginale Konsumquote*):

$$c = \frac{\Delta C}{\Delta Y} \quad (5)$$

*See on MPC*

Koefitsient  $c$  näitab, mitme ühiku võrra muutub tarbimine, kui rahvatulu muutub ühe ühiku võrra. Joonisel 23 esitatud sirgjoonelise tarbimisfunktsiooni korral võrdub tarbimise piirkoeffitsient kogu rahvatulu muutumise piirkonnas **tarbimisfunktsiooni tõusunurga tangensiga**. Üldjuhul on **tarbimise piirkoeffitsient võrdne tarbimisfunktsiooni tuletisega rahvatulu uuritava mahule vastavas punktis**, s.t. tarbimisfunktsiooni vastava punkti puutuja tõusunurga tangensiga. Sirgjoonelise tarbimisfunktsiooni korral langevad tarbimisfunktsioon ja selle puutuja kokku ning tarbimise piirkoeffitsient on võrdne mitte üksnes tarbimise juurdekasvu ( $\Delta C$ ) ja rahvatulu juurdekasvu ( $\Delta Y$ ) jagatisega, vaid ka rahvatulu mahuga määratud tarbimise ( $C^y$ ) ja rahvatulu mahu ( $Y$ ) jagatisega:

$$c = \frac{\Delta C}{\Delta Y} = \frac{C^y}{Y} \quad (5a)$$



**Joonis 23.** Tarbimise mahu sõltuvus rahvatulu mahust (tarbimisfunktsioon).

Kogutarbimise võib seega esitada järgmiselt:

$$C = C^a + C^y = C^a + cY \quad (6)$$

Analoogselt tarbimisega eeldatakse ka impordi maht kujunevat rahvatulu funktsioonina:

$$I = I(Y) \text{ impordifunktsioon} \quad (7)$$

$$I = I^a + I^y \quad (8)$$

kus  $I^a$  esindab rahvatulust sõltumatut ja  $I^y$  rahvatulust sõltuvat impordi osa.

Impordifunktsioon kirjeldab **impordi piirkalduvust** (saksa k. *Grenzbeigung zum Import*), mille tuletis annab **impordi piirkoefitsiendi** (saksa k. *marginale Importquoteg*):

$$g = \frac{\Delta I}{\Delta Y} = \frac{I^y}{Y} \quad (9)$$

Seega võib impordifunktsiooni esitada kujul

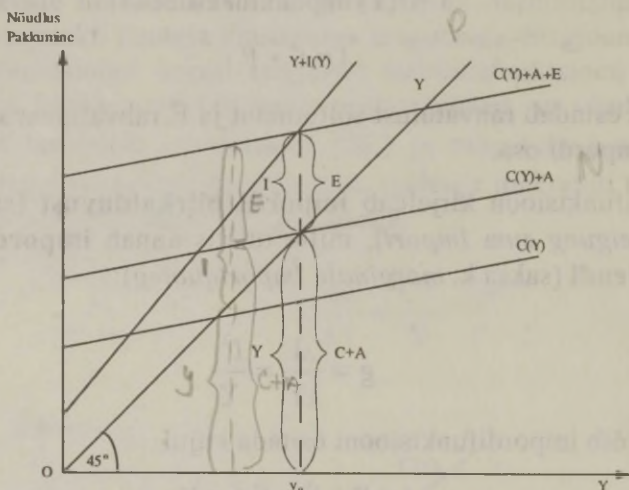
$$I = I^a + I^y = I^a + gY \quad (10)$$

Kui rahvatulu on suurem  $Y^o$ -st, siis ületab pakkumine nõudluse ja käivitub rahvatulu tootmise taandareng. Kui rahvatulu on väiksem  $Y^o$ -st, siis ületab nõudlus pakkumise ja (rahvatulu) tootmine kiireneb. Seega on  $Y^o$ -ga tähistatud tasakaalupunkt joonisel 24 eeldatud funktsioonide (kõverate) kuju korral stabiilne. **Stabiilsus on alati kindlustatud juhul, kui kogunõudluse  $C(Y) + A + E$  kõvera tõus (tarbimise piirkoefitsient  $c$  on väiksem kogupakkumise  $Y + I(Y)$  kõvera tõusunurgast  $1 + g$ :**

$$c < 1 + g$$

Joonisel 24 kujutatud situatsioonis tähendab majandust tasakaalustava rahvatulu saavutamine ühtlasi kaubandusbilansi tasakaalu ( $I = E$ ). Majandust tasakaalustava rahvatulu mahu saavutamise eeltingimuseks aga kaubandusbilansi tasakaal ei ole. Ekspordi ülekaal impordist tähendab ainult seda, et kaubandusbilansi saldo kompenseerimiseks peab  $Y$  olema suurem kui  $C + A$ . Kaubandusbilansi ebastabiilsus ei tähenda seega sugugi

majanduse üldist (totaalset) ebastabiilsust. Isegi vastupidi, kaubandusbilansi saldo abil tasakaalustatakse majandus tervikuna — ületootmine (pakkumine ületab nõudluse) sisemaal kompenseeritakse kaubandusbilansi ülejäägi abil; nõudluse ülekaal pakkumise suhtes tasakaalustatakse ekspordist suurema impordi abil.



**Joonis 24.** Majandust (kogunõudlust ja kogupakkumist) tasakaalustava rahvatulu mahu kujunemine.

Analoogselt võib tuletada ka akumulatsioonifunktsiooni (investeeringufunktsiooni) ning ekspordifunktsiooni sõltuvuse rahvatulust. Teeme järgnevalt aga lihtsustava eelduse, et akumulatsioon (investeering) ja eksport on autonoomsed suurused, mis kujunevad rahvatulust sõltumatult, s.t. akumulatsioonifunktsiooni ja ekspordifunktsiooni graafiliselt kirjeldavad kõverad kulgevad paralleelselt rahvatulu teljega. Majandust tasakaalustava rahvatulu maht määratakse selliste eelduste korral järgneva tingimusega:

$$Y = C(Y) + A + E - I(Y) \quad (11)$$

ehk

$$Y = C^a + c Y + A + E - (I^a + g Y) \quad (11a)$$

See tingimus on täidetud ainult siis, kui toodetud rahvatulu suurus võimaldab majandussubjektidel realiseerida tarbimis-, akumulatsiooni- (investeerimis-) ja ekspordikavad, s.t. vastavate rahvamajanduslike näitajate tegelikud väärtused perioodi lõpul langevad kokku tarbimisfunktsiooni ja teiste "käitumisfunktsioonide" alusel saadud prognoositud väärtustega.

Tingimuse (11) võib ümber kirjutada:

$$Y + I(Y) = C(Y) + A + E$$

ja see on illustratiivselt esitatud joonisel 24.

Monetaarne kogunõudlus erinevate rahvatulu tasemete jaoks saadakse  $C(Y)$ ,  $A$  ja  $E$  summeerimise tulemusena, kusjuures  $A$  ja  $E$  funktsioonid on eelduse kohaselt rahvatulust sõltumatud. Kogupakkumist esindab aga sirge  $Y + I(Y)$ , mis saadakse impordifunktsiooni ja tuludekulude rahvamajanduslikku tasakaalu kirjeldava funktsiooni summeerimisel. Tuludekulude tasakaalufunktsiooni esindav kõver on identne  $45^\circ$  tõusunurgaga sirgega. Majandust tasakaalustav rahvatulu ( $Y^0$ ) määratakse sirgete  $C(Y) + A + E$  ja  $Y + I(Y)$  lõikepunktiga, s.t. ainult rahvatulu mahu  $Y^0$  juures võrdub kogunõudlus kogupakkumisega (kehtivate hindade korral).

## 17. Majanduse väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal)

### 17.1. Väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal) fikseeritud vahetuskursi tingimustes

#### 17.1.1. Välise stabiilsuse olemus

Rahvamajanduse väline stabiilsus (tasakaal) on üldiselt defineeritud autonoomsete transaktsioonide bilansi nullsaldoga. Kuna kaubandusbilansi nullsaldo taotlemine pole majanduslikult üldjuhul ei otstarbekas ega ka võimalik, siis tähendab rahvamajanduse väline stabiilsus (tasakaal) üldjuhul seda, et kaubandusbilansi ülejäägile vastab niisama suur kapitali eksport ja kaubandusbilansi defitsiidile niisama suur kapitali import. Situatsiooni, kus kaubandus- ja kapitalibilansi saldod on nullis, nime-tame **absoluutseks väliseks tasakaaluks**.

Eeldame, et:

- a) sisemaa hindade tase on kindel suurus, s.t. pakkumine on absoluutselt elastne ja puuduvad kaudsed välised mõjud (näiteks vahetuskursi muutuse mõju importkaupade hindade kaudu) sisemaa kaupade hinnatasemele;
- b) rahvatulu tootmise (tulude) tase ja intressimäär välismaal on kindlad vaatlusalusel perioodil muutumatud suurused, s.t. vaatlusalune riik on nii väikese osatähtsusega, et tal puudub oluline mõju välismaale ning seetõttu pole oodata ka mingeid "tagasilööke" (vastureaktsioone) välismaalt majandusolukorra ja -poliitika muutustele sellel maal;
- c) ühiskondlike subjektide majanduslikes otsustustes arvestatud kursimuutuste ootused vastavad tegelikele kursimuutustele ot-suste realiseerimise perioodil ja seega ei eksisteeri ootuste ja tegelikkuse lahknevusest tulenevat mõju kapitalide liikumisele;
- d) maksebilansi (s.t. eelkõige kaubandusbilansi) reaktsioon kursimuutustele ja kapitalide liikumise reaktsioon intressimäära muutustele on normaalne — s.t. vahetuskursi ja intressimäära tõusu tulemusena (*ceteris paribus*) maksebilanss paraneb.

Sellisel juhul võime rahvamajanduse välise tasakaalu esitada võrrandina:

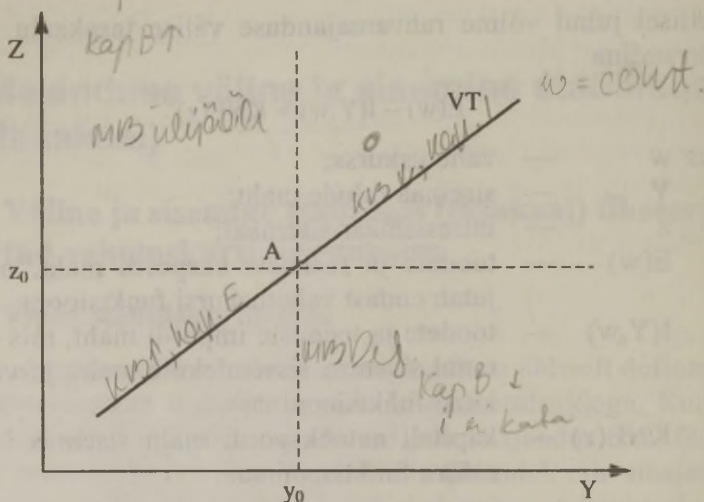
$$E(w) - I(Y, w) = KNE(z)$$

kus $w$	—	vahetuskurs;
$Y$	—	sisemaa tulude maht;
$z$	—	intressimäär sisemaal;
$E(w)$	—	toodete ja teenuste ekspordi maht, mis kujutab endast vahetuskursi funktsiooni;
$I(Y, w)$	—	toodete ja teenuste impordi maht, mis on esitatud sisemaa sissetulekute mahu ja vahetuskursi funktsioonina;
$KNE(z)$	—	kapitali netoekspordi maht sisemaa intressimäära funktsioonina.

Selle võrrandiga määratud seisundis vastab deviiside pakkumine deviiside nõudlusele ja rahaturul puuduvad jõud, mis kutsuksid esile vahetuskursi süstemaatilise (kindla suunaga) muutuse. Ujuva vahetuskursi rakendamisel ilmnevad selles situatsioonis ainult suhteliselt väikesed ja lühiajalised kõikumised mingist keskmisest tasemest alla- ja ülespoole. Fikseeritud vahetuskursi rakendamisel ei teki aga vajadust keskpanga süstemaatilisteks interventatsioonideks rahaturul (tasakaalustavateks transaktsioonideks) ja valuutareservide suurus praktiliselt ei muutu (lühiajalised deviiside sissetuleku-väljamineku saldod neutraliseeruvad vastastikku).

Joonisel 25 on rahvamajanduse välise stabiilsuse (tasakaalu) graafiline esitus sõltuvuses rahvatulu mahust ja intressimäärast mingi kindla vahetuskursi korral.

Välise tasakaalu kõveral VT asuvad rahvatulu mahu ja intressimäära kombinatsioonid, mille puhul maksebilanss on stabiilne. Punktis A (s.t. rahvatulu mahu  $Y_0$  ja intressimäära  $z_0$  puhul) on seejuures  $E = I$  ja järelikult ka netokapitalieksport võrdub nulliga —  $KNE(z) = 0$ , s.t. ka kapitalibilanss on stabiilne. Seega esindab punkt A absoluutse välise tasakaalu situatsiooni.



Joonis 25. Rahvamajanduse väline stabiilsus (tasakaal).

Punktist A paremal ülal asuvad VT kõveral välismajandusliku stabiilsuse (tasakaalu) situatsioonid, milles kaubandusbilansi defitsiit korvatakse kapitali impordiga. Punktist A vasakul allpool asuvad aga VT kõveral välismajandusliku (stabiilsuse) tasakaalu situatsioonid, kus kaubandusbilansi ülejäägile vastab niisama suur netokapitalieksport.

Välismajandusliku stabiilsuse (tasakaalu) joonest VT paremale (allapoole) jäävad maksebilansi defitsiidi situatsioonid, kus intressimäär ei taga kaubandusbilansi saldod tasakaalustavat kapitalide impordi mahtu. Kaubandusbilansi defitsiidi tasakaalustamiseks peab keskpank fikseeritud kursi korral turule laskma (s.t. vähendama) oma deviiside reservi, ujuva vahetuskursi situatsioonis vahetuskurss tõuseb.

Tasakaalujoonest VT vasakule (ülespoole) jäävad maksebilansi ülejäägi situatsioonid, kus intressimäär on suhteliselt kõrgem üldise tulude mahuga määratud tasemest ja kapitalide juurdevool ületab kaubandusbilansi defitsiidi või äravool on väiksem kaubandusbilansi ülejäägist. Fikseeritud vahetuskurss saab sellises olukorras püsida ainult juhul, kui keskpank ostab ametlikult kehtestatud kursiga deviiside ülejäägi kokku. Vabalt kujunev

vahetuskurss reageeriks maksebilansi ülejäägist tulenevale de-  
viiside pakkumise ülekaalule langusega.

Eesti rahareformijärgse majandusolukorra projitseerimisel joo-  
nisele 25 saaksime joone, mida iseloomustavad järgmised para-  
meetrid:

- a) pidevalt ülalpool  $z_0$  joont, s.t. intressimäär on Eestis olnud  
pidevalt kõrgem absoluutset välismajanduslikku tasakaalu  
tagavast tasemest;
- b) algus 1992. aasta keskel joonise I kvadrantis — maksebi-  
lansi ülejääk tulenes nii kaubandusbilansi kui ka kapitali-  
bilansi ülejäägist;
- c) lõpp 1995. a. alguses joonise II kvadrantis — maksebilansi  
väike puudujääk, s.t. kapitali import ei suuda enam tasakaa-  
lustada kaubandusbilansi defitsiiti.

### 17.1.2. Sisemise stabiilsuse olemus

Rahvamajanduse sisemine stabiilsus (tasakaal) defineeritakse:

- a) **monetaarsest aspektist** tingimusega, et rahamass rahvama-  
janduses toimuvate transaktsioonide teenindamiseks (raha  
pakkumine) võrduks likviidsete vahendite mahuga rahvama-  
janduses (raha nõudlusega)

$$G = L(Y, z)$$

- b) **materiaalsest aspektist** tingimusega, et majapidamiste sääs-  
tud võimaldaksid katta investeeringute vajaduse ja kauban-  
dusbilansi saldo

$$S(Y) = A(z) + E(w) - I(Y, w) \text{ ehk}$$

$$S(Y) + I(Y, w) = A(z) + E(w)$$

kus  $G$  — rahamass rahvamajanduslike transaktsioonide  
teenindamiseks;

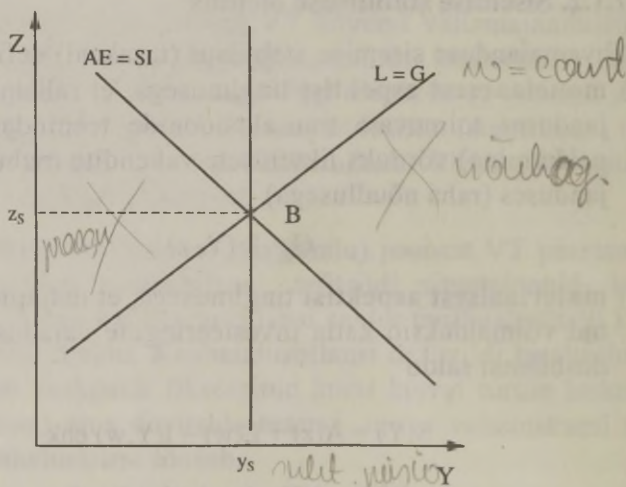
$L(Y, z)$  — likviidsete vahendite maht rahvamajanduses;

$S(Y)$  — säästude maht rahvamajanduses.

- c) **tööjõu hõivatuse aspektist** rahvatulu tootmise mahuga  $Y$ ,  
mis tagab tööjõu täieliku hõivatuse.

Joonisel 26 esitatakse graafiliselt rahvamajanduse sisemine stabiilsus (tasakaal) sõltuvana reaaltulude (rahvatulu) mahust ja intressimäärast mingi kindla (fikseeritud) vahetuskursi puhul. Sisemine stabiilsus on tagatud, kui monetaarse ja ka materiaalse tasakaalu tingimused on mõlemad täidetud (vastavad kõverad lõikuvad) just töäjõu täielikku hõivatust tagava rahvatulu mahu  $y_s$  juures.

Tuleb arvestada, et töäjõu täishõivatust tagav rahvatulu (reaalne) maht on suhteliselt püsiv (või suhteliselt püsiva arengutendentsiga) suurus, mis määratakse ühiskonna üldise arengutaseme (kultuur, haridus, kvalifikatsioon jms.) ning majanduse konkreetse infrastruktuuri (poliitiline, õiguslik, tehnilis-tehnoloogiline, organisatsiooniline jms.) parameetritega. Sisemise tasakaalu saavutamiseks on konkreetsete majanduspoliitiliste abinõudega võimalik nihutada monetaarse ja materiaalse tasakaalu tingimusi.



**Joonis 26.** Rahvamajanduse sisemine stabiilsus (tasakaal).

Transformatsiooni alguses oli ka Eestis varasema nõukoguliku majanduspoliitika tulemusena kujunenud olukord, kus monetaarse ja materiaalse tasakaalu tingimused lõikusid täishõive tingimusest suurema rahvatulu mahu juures (vastavast tasakaalujoonest paremal), s.t. valitses töäjõu defitsiit (võrreldes va-

rustatusega teiste tootmisteguritega). Transformatsiooni ja nõukogude majandussüsteemist lahkumise tagajärjeks oli (reaalse) likviidsete vahendite ja investeringute ning välissektori mahu kontraktsioon (vastavate kõverate nihkumine paremale). Tulemuseks on Eestis praegu valitsev situatsioon, kus monetaarse ja materiaalse tasakaalu tingimused lõikuvad täishõivet kindlustavast väiksema rahvatulu mahu juures (vastavast tasakaalujoonest vasakul).

### 17.1.3. Üldise stabiilsuse olemus ja tagamise probleemid

Rahvamajanduse üldine stabiilsus (tasakaal) tähendab ühe kindla perioodi seisukohalt, et sisemine tasakaalupunkt  $B(y_s, z_s)$  peab asuma välise tasakaalu kõveral VT. Sel juhul saavutatakse sisemine tasakaal kaubandusbilansi ja kapitalibilansi saldosisid kombineerides. Näiteks välditakse tööpuuduse teket kaupade ekspordi suurendamisega (kaubandusbilansi paranemisega), mis tasakaalustatakse kapitali netoekspordi kasvuga. Pikemas perspektiivis vaadelduna oleks aga rahvamajanduse üldine stabiilsus tagatud, kui sisemine tasakaalupunkt B langeks kokku kaubandusbilansi ja kapitalibilansi nullsaldot kirjeldava välise tasakaalupunktiga A.

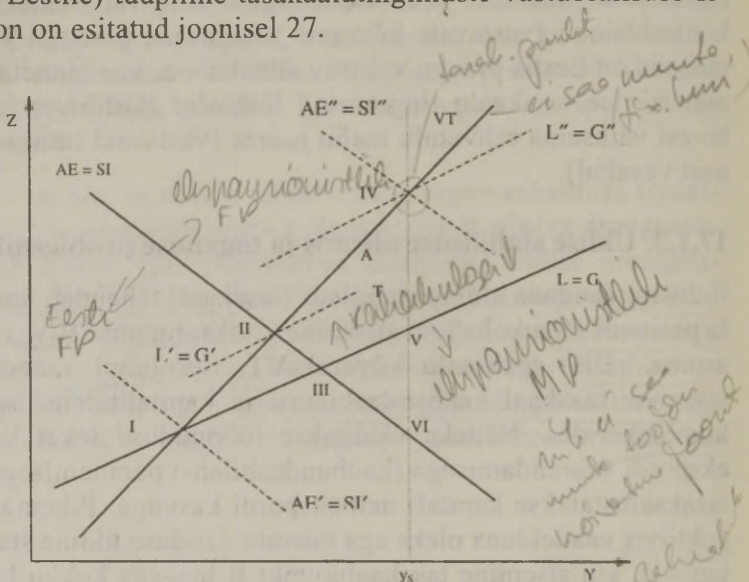
Selline nõue tuleneb asjaolust, et kaubandusbilansi ülejääk ja sellele vastav kapitalide ekspordi suurenemine ei saa kesta lõpmatuseni. Välisriigid astuvad varem või hiljem välja majanduslikku sõltuvusse sattumise vastu, nagu seda praegu ilmekalt võlgadega ülekoormatud arengumaades, samuti ka jaapanlaste poolt "ülesostetavas" USA-s näha võib.

Ülaltoodust saab teha järelduse, et pikemas perspektiivis vaadelduna võib välismajandust hinnata stabiilsena juhul, kui:

- a) kõik selle osabilansid on nullsaldoga või
- b) osabilansside saldod on varasema perioodi saldodega vastupidised, s.t. jooksva perioodi saldo tasakaalustab varasemate perioodidega kuhjunud võlgu.

Sellist ideaalset olukorda, kus mingi riigi rahvamajandus on üldise pikaajalise stabiilsuse (tasakaalu) tingimustes, tegelikkuses praktiliselt ei esine. Veelgi enam, majanduse konkreetses olu-

korras puudub sageli üheselt määratletav majandustasakaalustav arenguliin (majanduspoliitika). Transformatsioonimaadele (s.t. ka Eestile) tüüpiline tasakaalutingimuste vastuolulisuse situatsioon on esitatud joonisel 27.



Joonis 27. Tasakaalupunktide vastuolulisus rahvamajanduses.

Transformatsioonimaade tegelik olukord (punkt T) ei ole transformatsioonist tingitud vapustuste ja ümberstruktureerimise vajaduse tõttu majanduslikult stabiilne mitte ühegi stabiilsusekriteeriumi järgi. Selline absoluutse tasakaalustamatuse olukord kutsutakse tavaliselt esile:

- majanduslike regulatsioonimehhanismide toime pärssimisega (näiteks nõukogude käsumajanduses);
- mingi majandusvälise teguri (näiteks revolutsioon ja kodusõda, välisagressioon, naftashokk jms.) poolt ning on suhteliselt lühiajaline — tasakaal taastub suhteliselt kiiresti pärast vastava teguri mõju lõppu.

Absoluutse tasakaalustamatuse peamiseks puuduseks on majandusprotsesside arengu prognoosimatus ja sellest tulenev arengut pärssiv ebakindlus. Tasakaalusituatsioonides kujunevad protsessid suuremal määral objektiivsete majandustegurite mõjul ja on

seetõttu ratsionaalsete majanduslike kriteeriumide alusel analüüsivad ja prognoositavad.

Uuele olukorrale vastava tasakaalu taastamine nõuab majanduselt alati teatud aja. "Normaalsetes" tingimustes asub majandus iseregulatsioonimehhanismide toimel mõnes stabiilsuskriteeriumide lõikepunktis. Paraku on joonisel 27 toodud juhul kõigi lõikepunktide puhul tegemist lokaalse, mitte aga globaalse tasakaalupunktiga.

Konkreetses majanduspoliitika kujundamise peamine raskus seisnebki selles, et suunates arengut ühe tasakaalupunkti (joone) poole kaugeneme sageli teistest. Neljast joonena esitatud kriteeriumist kahte rahuldavaid (lõike)punkte on kokku kuus. Lii kudes punktist T tasakaalupunktide I, II ja III poole, kaugeneme ühtlasi tasakaalupunktide IV, V ja VI, aga samuti maksebilansi osade nullsaldosid kirjeldavast punktist A.

Stabiilsuskriteeriumide vastuolulisuse olukord näitab majanduse riikliku reguleerimise mehhanismi (majandusmehhanismi) ebatäiuslikkust ja vastuolulisust.

*Majanduse üldise stabiilsuse saavutamise eeltingimuseks on seega sellise majandusmehhanismi loomine, mis oleks sisemiselt kooskõlas (graafilise esituse terminites: tagaks kõigi stabiilsuskriteeriumide lõikumise ühes ja samas punktis).*

Riigi käsutuses on majanduse arengu reguleerimiseks (sealhulgas majandusliku tasakaalu tagamiseks) **fiskaalpoliitika** (maksu- ja eelarvepoliitika) ning **monetaarpoliitika** (rahapoliitika) vahendid. Esimeste abil nihutatakse materiaalse tasakaalu tingimust ja teiste abil monetaarse tasakaalu tingimust (Y, Z) ruumis.

**Näide fiskaalpoliitikast.** Riik võib ekspordi arendamiseks maksusoodustusi andes ja riigieelarve vähenevate tulude tõttu riiklikke investeringuid vähendades nihutada materiaalselt tasakaalu iseloomustava kõvera  $AE = S1$  joonisel 27 asendisse  $AE' = S1'$ , nii et punktis I realiseerub korraga nii lühiajaline välismajanduslik stabiilsus (tasakaal) kui ka sisemajanduslik materiaalne ja monetaarne stabiilsus (tasakaal). Riiklike investeringute vähenemine vähendas nõudlust kapitalide järele ja selle tulemusena kujunes intressimäär punktis I madalamaks kui punktides II ja III. Intressimäära langus põhjustab kapitalide

ekspordi suurenemise ja kapitalide impordi vähenemise (s.t. netokapitalieksporti suurenemise), mis halvendab maksebilanssi. Tulude suur tagasimineku vähendas impordi aga sedavõrd, et võrreldes punktiga II kokkuvõttes kaubandusbilansi ja kapitalibilansi tasakaalustuvad saldod suurenesid (I asub punktist A kaugemal kui II). Paraku tähendab majanduse selline areng tööpuuduse ning sellest tulenevate sotsiaalsete ja poliitiliste pingete ning ebastabiilsuse suurenemist, sest punkt I asub tööjõu täishõivatuse joonest  $y_s$  kaugemal kui punktid II ja III. Eesti on viimase paari aasta jooksul fiskaalpoliitikas arenenud just nimelt selles suunas.

**Näide monetaarpoliitikast.** Riik võib fiskaalpoliitika vahendite asemel ka rahapoliitilisi vahendeid kasutada, mille tulemusena nihkub tingimus  $L = G$ . Käibivat rahamassi vähendades võib selle tingimuse vasakule nihutada asendisse  $L' = G'$ . Sel juhul on rahvamajanduse stabiilsus kolme tingimust arvestades kindlustatud punktis II. Võrreldes punktiga I on punktis II kaubandusbilansi ülejääk ja kapitalibilansi negatiivne saldo väiksem:

- a) intressimäära tõus vähendab netokapitalieksporti;
- b) (rahva)tulu suurenemine suurendab impordi ja vähendab kaubandusbilansi ülejääki.

Rahvatulu suurenemine tähendab, et punktis II on tööjõu hõivatus suurem kui punktis I.

Võrreldes punktiga III on stabiilsuspunkti II eeliseks kahtlemata see, et ta asub välismajandusliku tasakaalu joonel VT. Likvideerub punktile III omane maksebilansi defitsiit (punkt III asub VT joonest paremal): intressimäära tõus vähendab netokapitalieksporti; (rahva)tulu vähenemine vähendab impordi ja kaubandusbilansi ülejääki suureneb. Samal ajal tähendaks aga rahvamajanduse areng (liikumine) punktist III punkti II tööpuuduse suurenemist.

**Fikseeritud vahetuskursi puhul** saavutatakse rahvamajanduse üldine stabiilsus (tasakaal) ainult juhul, kui sisemise stabiilsuse tingimusi  $AE = SI$  ja  $L = G$  "nihutada" selliselt, et nad lõikuksid välismajandusliku tasakaalu tingimuse VT ja täieliku tööhõive tingimuse  $y_s$  lõikepunktis IV. Nimelt esinevad tingimused VT ja  $y_s$  majanduspoliitikas sõltumatute muutujatena: esimese määrab riigi välismajanduslik keskkond (maailmamajanduse olukord), teine tuleneb aga momendil olemasolevast tööjõu hulgast. Majanduse üldise stabiilsuse saavutamiseks tuleb niisiis kombinee-

ritult rakendada nii fiskaal- kui ka rahanduspoliitilisi vahendeid — nn. **komplekspoliitikat** (*policy mix*).

Paneme tähele, et täishõivatuse saavutamiseks tuleks kasutatada ekspansionistlikku fiskaalpoliitikat — maksude suurendamine ja selle arvel riiklike investeeringute mahu kasv. Just sellise arenguteega on olnud arenenud tööstusriigid, kus riigieelarve kaudu läheb ümberjagamisele sageli üle 50 protsendi rahvatulust (vt. tabel 36).

Riigi reguleeriva osa suurenemist majanduses põhjustab asjaolu, et arengu käigus muutuvad üha tähtsamaks ühiskondlikud hüved (sotsiaalne rahu ja stabiilsus, inimeste elu ja ettevõtluse turvalisus, kultuuriline keskkond, haridustase, teadusliketehnoloogiline infrastruktuur jms.).

Tabel 36

**SKT ümberjaotamise tase vaatlusalustes Euroopa riikides  
(riigieelarve kaudu ümberjaotatava SKT protsent)**

Aasta	1980	1993
Riik		
Rootsi	60,1	70,2
Soome	35,5	62,5
Taani	56,2	62,0
Norra	47,5	57,4
Holland	54,9	55,8
Itaalia	41,9	54,8
Prantsusmaa	46,1	54,3
Austria	48,1	52,2
Belgia	51,9	51,9
Saksamaa	47,9	50,8
Inglismaa	43,0	44,9
Iirima	48,9	44,6
Eesti		32,5
Rumeenia		30,8
Läti (plaan)		26,9
Leedu		25,1

Allikas: Kuddo, A. *Veel kord maksupoliitikast*. — Hommikuleht, 6.01.1995, lk. 10.

Viimasel aastakümnel maailmamajanduses toimuv näitab, et ülalnimetatud ühiskondlikud hüved on kujunenud peamiseks ettevõtluse asukohta määravateks teguriteks — peamine osa välisinvesteeringuist peab neid tähtsamaks madalatest maksudest ja väikestest palkadest. Sellest hoolimata püüavad transformatsioonimaad vananenud ettevõtluse arengu mudelitele toetudes arendada kontraktiivset fiskaalpoliitikat ja konkureerida madalate maksude baasil. Arvestades arengumaade sellealast ebaedu, pole ka transformatsioonimaadel erilisi väljavaateid eduks. Madalate maksude poliitika on transformatsioonimaadele kindel tee arengumaade hulka, sest hävineb või laostub ka seni loodud kultuuriline, teaduslik ja hariduslik infrastruktuur.

Fiskaalse ekspansiooniga praktiliselt samasuguste eesmärkidega, kuid teise (ebasoovitavama) mõjumehhanismiga on monetarne ekspansioon. Fiskaal- ja monetaarpoliitika “lähedast sugulust” illustreerib asjaolu, et monetaarse ekspansiooni tulemuks olevat inflatsiooni interpreteeritakse sageli kui spetsiifilist “inflatsioonimaksu” — riigieelarve vahendid saadakse raha juurdetrükkimisega, mis vähendab käibel oleva raha väärtust (s.t. maksustab raha omanikke). Sellest aspektist vaadatuna polegi arengumaades tegelikult ümberjaotatav rahvatulu osatähtsus nii väike nagu ametliku maksutasemega (keskmiselt ca 26 protsenti) püütakse näidata. Ametlike maksude ebapiisav maht tingib üldise kõrge inflatsioonitaseme.

Igal juhul näitab inflatsioon aga asjaolu, et majandus pole sisesises tasakaalus ja olukorda püütakse parandada (päästa) monetaarse ekspansiooniga. Inflatsiooni taset erinevates riikide gruppides iseloomustavad andmed on toodud tabelis 37.

Tabelis 37 toodud inflatsiooni iseloomustavatest andmetest võib teha mitmeid järeldusi:

- Pärast 1970-ndate aastate naftashokkidest tulenenud tasakaaluhäireid on arenenud tööstusriigid inflatsioonitempo (tarbijahindade aastase juurdekasvutempo) surunud uuesti 2–3 protsendi piirimaile.

- 2–3-protsendilist inflatsioonitempot tuleb pidada normaalseks majandust sisemiselt tasakaalustavaks nähtuseks — selle tulemusena taastatakse majandamistingimuste muutumise, erineva tööviljakuse kasvutempo jms. läbi tekkinud disproportsioonid erinevate hüviste hindades ja erinevate töötajate palkades.
- Arengumaadest võib ainult Aasia riikide majanduse puhul rääkida suhtelisest sisemisest tasakaalust — tõenäoliselt on majandusliku arengu suuremate kõikumiste tõttu arengumaadele normaalne inflatsioonitase *ca* 7–10 protsenti.
- Ladina-Ameerika arengumaadel on majanduse arengu kiirendamisele suunatud tohutud väliskrediidid kaasa toonud sisemise stabiilsuse kadumise. See illustreerib asjaolu, et arengu kiirus ja majanduslik stabiilsus on vastandlikud eesmärgid, mida korraga pole võimalik taotleda. Arenenud riikides eelistatakse eesmärgina majanduse mõõdukat arengut sisemise stabiilsuse säilitamisega.
- Transformatsioon toob kaasa majanduse sisemise stabiilsuse rikkumise, mis väljendub paratamatult ka inflatsioonitasemes.
- IMF andmetes toodud prognoosid inflatsioonitaseme languse kohta 1990-ndate aastate keskel on osutunud liiga optimistlikeks. Teaduslikult pole inflatsioonitaset praktiliselt võimalik prognoosida, sest see sõltub vastavate riiklike institutsioonide majanduspoliitilistest otsustest. IMF prognoosid rajanevad vastavate riikide valitsuste lubadustel, mida ei suudeta aga majanduspoliitiliste otsustega lunastada.

Monetaarset stabiilsust Eestis ja Lätis võib hinnata vastavaks arengumaade keskmisele tasemele. Kesk-Euroopa transformatsioonimaadega võrreldes on Baltimaade majanduse sisemine stabiilsus väiksem, sest nõukogude majanduskompleksist eraldumine kulgeb neis riikides raskemalt. Võrreldes SRÜ riikidega võib Baltimaade monetaarpoliitilist olukorda hinnata igati soodsaks (vt. tabel 38).

Tabel 37

## Inflatsioonitase\* erinevates riikide gruppides aastail 1986–1995

	1976– 1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Prognoos	
										1994	1995
I. TÖÖSTUSRIIGID KOKKU	7,9	2,7	3,1	3,4	4,4	5,0	4,5	3,3	2,9	2,4	2,6
USA	7,2	1,9	3,7	4,1	4,8	5,4	4,2	3,0	3,0	2,7	3,4
EL	9,8	3,6	3,2	3,5	4,8	5,3	5,3	4,6	3,8	3,1	2,7
Jaapan	4,7	0,9	0,1	0,7	2,3	2,8	3,3	1,7	1,3	0,7	0,7
Teised tööstus- riigid	7,7	5,0	5,3	4,8	5,3	5,9	5,0	2,1	2,5	1,3	2,3
II. ARENGUMAAD KOKKU	25,8	28,2	35,3	55,0	61,6	65,6	36,0	38,7	46,2	47,5	13,2
— Inflatsiooni regionaalne jaotus											
Aafrika	16,9	15,4	16,6	21,8	22,2	17,2	32,6	40,6	32,6	39,3	14,3
Aasia	7,4	8,3	9,2	13,8	11,5	7,5	8,7	7,3	9,7	10,3	7,4
Lähis-Ida ja Euroopa	20,0	20,0	22,4	25,9	22,0	24,6	24,7	24,2	24,7	27,0	15,0
Lääne hemisfäär	67,5	85,9	125,9	256,2	360,4	480,6	136,2	165,8	236,4	244,8	28,5
— Inflatsiooni jaotus finantskriteeriumide järgi											

Turuallikatest laenajad	39,6	41,6	55,6	97,8	122,2	131,7	50,7	58,7	77,3	79,1	15,9
Avalikult sektorilt laenajad	18,5	28,2	26,7	35,8	26,3	24,4	35,5	32,8	25,9	27,1	11,6
Võlgade teenindamise raskustega riigid	46,9	62,3	83,8	147,4	181,4	226,7	93,2	109,2	139,9	145,5	22,8
Võlgadega toimetulevad riigid	10,6	8,1	9,1	14,2	13,7	9,7	11,1	10,8	12,8	14,5	9,1
III. TRANSFORMATSIOONI MAAD	4,6	6,7	7,5	10,10	27,5	32,4	97,6	730,7	687,9	330,8	89,4
Kesk-Euroopa							109,7	184,7	138,0	87,8	51,9
Venemaa							92,7	1353,0	915,3	336,3	96,5
Kaukaasia ja Kesk-Aasia							98,0	841,8	1324,1	1476,3	119,4

\* Inflatsiooni iseloomustamiseks kasutatakse siin tarbijahinnaindeksit.

Allikas: IMF. *World Economic Outlook*. Oct. 1994, lk. 129

Tulude kasv (monetaarse ekspansiooni tagajärjel) suurendab importi ja kaubandusbilansi saldo muutub negatiivseks, samal ajal toob intressimäära tõus (tuleneb nii tulude suurenemisest kui ka reaalse rahamassi kokkutõmbumisest ja tegelikkust ületavast inflatsiooniootusest) kaasa kapitali impordi suurenemise ja ekspordi vähenemise ning maksebilansi tasakaalustumise selle arvel. Niisugune maksebilansi areng on seda tõenäolisem, mida suurem on kapitalide rahvusvahelise liikumise reageerimisvõime (elastsus) intressimäära suhtes (s.t. mida väiksem on VT joone tõusunurk). Kapitalide liikumise elastsus intressimäära suhtes kasvab aga koos valuutade konverteeritavuse kasvuga.

Konkreetsed majanduspoliitika valik sõltub stabiilsustingimuste esialgselt paiknemisest üksteise suhtes. Ratsionaalne (kõigi subjektide pikaajalisi huvisid tasakaalustav) ühiskondlik eesmärk oleks fiskaal- ja rahapoliitiliste vahendite selline kombinatsioon, mille tulemusena materiaalse ja monetaarse stabiilsuse tingimused viiakse kooskõlla rahvamajanduse välise stabiilsuse ja tööjõu täishõivatuse nõuete täitmisega.

Tabel 38

**Inflatsioonitempo SRÜ riikides ja Baltimaades  
(dets. 1993 võrreldes dets. 1992)**

Armeenia	10 922 %
Turkmeenia	9 952 %
Gruusia	8 942 %
Ukraina	8 940 %
Tadzikistan	7 326 %
Moldaavia	3 222 %
Valgevene	2 329 %
Kazahstan	2 170 %
Uzbekistan	1 514 %
Kõrgõzstan	1 228 %
Venemaa	847 %
Azerbaidzaan	810 %
Leedu	189 %
Eesti	36 %
Läti	35 %

Allikas: Hanson, A. *Inflatsioon endises rublatsoonis*. — "Postimees", 27.06.1994, lk. 8

Majanduspoliitika eesmärkide vastavus ühiskonna üldise arengu objektiivsetele vajadustele sõltub aga demokraatia ja riiklike institutsioonide arvuastmest. Arenenud tööstusriikides on saavutatud selles valdkonnas teatud edu, kuigi tööpuudusega seotud probleemide teravnemine sunnib otsima uusi, senisest efektiivsemaid majanduspoliitilisi abinõusid. Transformatsioonimaades aetakse aga enamasti otseselt ühe või teise ühiskondliku kihi soodustamise (s.t. teiste huvide mitteamvestamise) poliitikat ja majanduse stabiilsuse saavutamise perspektiivid lähiaastatel praktiliselt puuduvad.

## 17.2. Väline ja sisemine stabiilsus (tasakaal) ujuva vahetuskursi tingimustes

### 17.2.1. Välismajandusliku tasakaalu olemus

Ujuva vahetuskursi ja stabiilse valuutaturu tingimustes on välismajanduslik (maksebilansi) stabiilsus alati tagatud. See tähendab, et fiskaal- ja rahapoliitilised abinõud ei saa välismajanduslikku ebastabiilsust tekitada maksebilansi ebastabiilsuse näol. Need abinõud mõjutavad aga vahetuskurssi: ekspansiivne rahapoliitika kutsub esile otseselt noteeritud vahetuskursi  $w$  tõusu ja rahamassi vähendamine toob kaasa vahetuskursi  $w$  languse, mis tähendab sisuliselt välismajanduslikku tasakaalu kirjeldava kõvera VT ümberpaiknemist  $(Z, Y)$ -ruumis. Vahetuskursi tõus tähendab välissektori tulemusele siserahas antud hinnangu kasvu ja seega välismajanduslikku tasakaalu kirjeldava kõvera VT nihkumist paremale, suurema rahvatulu mahu suunas. Vahetuskursi alanemine toob kaasa välissektori mahule siserahas antava hinnangu alanemise ja vastavalt VT kõvera nihkumise vasakule väiksema rahvatulu mahu suunas.

Suured kursimuutused tähendavad aga majandusolukorra olulist muutust välismajandusega tihedalt seotud ettevõtetele ja majandusharudele: vahetuskursi tõus muudab masinate ja materjalide impordi kallimaks, mille tõttu satuvad raskustesse imporditud kaupade kasutamisele rajanevad siseturule tootvad majandusharud; vahetuskursi langus alandab aga ekspordi majan-

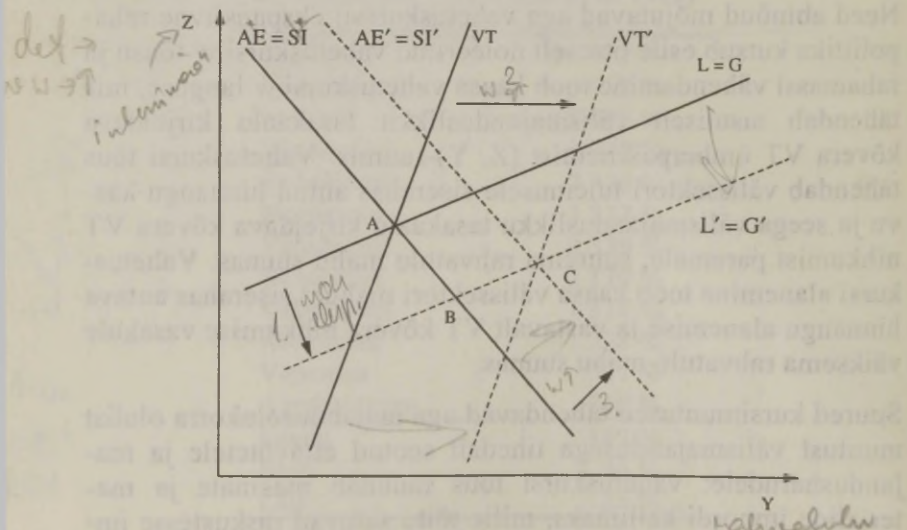
duslikku efektiivsust ja tekitab raskusi ekspordile suunatud majandussubjektidele.

Antud õpikus ei pöörata kursimuutustest tulenevatele raskustele tähelepanu, sest nende tagajärjel ühed majandussubjektid võivad ja teised kaotavad, üldmajanduslikult on aga positiivsed ning negatiivsed tulemused tasakaalus.

### 17.2.2. Monetaarpoliitika mõju

Joonisel 28 on graafiliselt esitatud **ekspansiivse rahapoliitika mõju majanduse stabiilsusele ujuva vahetuskursi puhul**. Eeldatakse, et majandus on üldise stabiilsuse seisundis A (ei vaadelda tööjõu hõivatust).

Monetaarse ekspansiooni tulemusena nihkub monetaarse tasakaalu kõver  $L = G$  paremale alla asendisse  $L' = G'$ . Uus sise- majandusliku stabiilsuse seisund saavutatakse punktis B. Kuna punkt B asub välismajandusliku stabiilsuse kõverast VT paremal, siis tähendab see maksebilansi defitsiiti, mis ujuva vahetuskursi korral toob kaasa vahetuskursi tõusu ja maksebilansi stabiilsuse taastumise.



**Joonis 28.** Ekspansiivse rahapoliitika mõju majanduse stabiilsusele ujuva vahetuskursi tingimustes.

Vahetuskursi tõusu tulemusena suureneb eksport ja väheneb import (s.t. kaubandusbilanss paraneb), mis tähendab majanduse stabiilsuse materiaalse tingimuse  $AE = SI$  nihkumist paremale üles asendisse  $AE' = SI'$ . Seega kujuneb sisemine stabiilsus punktis C. Vahetuskursi tõus tähendab ühtlasi VT kõvera nihkumist paremale, nii et ta läbib samuti punkti C.

Kokkuvõttes tõi monetaarne ekspansioon kaasa rahvatulu suurenemise, kusjuures ujuv vahetuskurss tugevdas seda mõju; fikseeritud vahetuskursi korral oleks sisemine tasakaal saavutatud punktis B, mis asub punktist C vasakul. Ekspansiivne rahapoliitika toob ujuva vahetuskursi puhul kaasa rahvatulu suurema tõusu kui fikseeritud vahetuskursi korral.

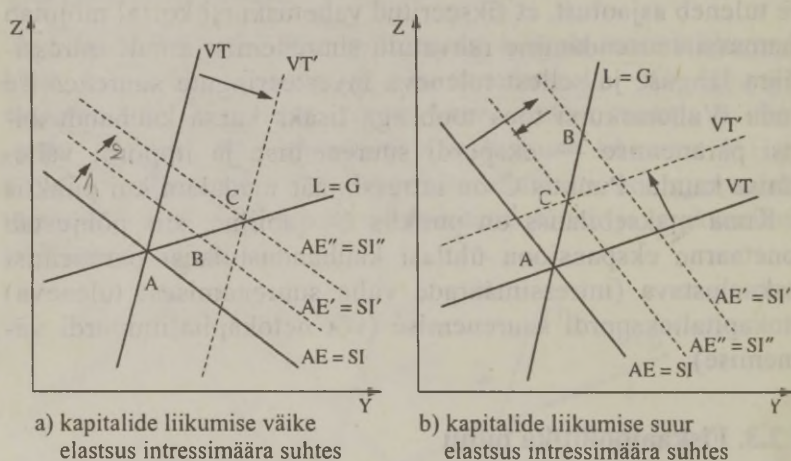
See tuleneb asjaolust, et fikseeritud vahetuskursi korral mõjutab rahamassi suurendamine rahvatulu suurenemist ainult intressimäära languse ja sellest tuleneva investeeringute suurenemise kaudu. Vahetuskursi tõus toob aga lisaks kaasa kaubandusbilansi paranemise — ekspordi suurenemise ja impordi vähenemise kaudu. Punktis C on intressimäär madalam kui punktis A. Kuna maksebilanss on punktis C stabiilne, siis põhjustab monetaarne ekspansioon ühtlasi kaubandusbilansi paranemist tasakaalustava (intressimäärade vahe suurenemisest tuleneva) netokapitaliekspordi suurenemise (või netokapitaliimpordi vähenemise).

### 17.2.3. Fiskaalpoliitika mõju

Joonisel 29 esitatakse graafiliselt ekspansionistliku fiskaalpoliitika mõju rahvamajanduse stabiilsustingimuste muutumisele. Fiskaalpoliitiline ekspansioon (riiklike investeeringute mahu kasv konstantse rahahulga juures) suurendab nii rahvatulu mahtu kui ka intressimäära. Materiaalse stabiilsuse tingimus  $AE = SI$  nihkub paremale üles asendisse  $AE' = SI'$ . Olenevalt kapitalide liikumise elastsusest intressimäära suhtes võib mõju vahetuskursile olla erinev:

**A. Kapitalide liikumise väike elastsus intressimäära suhtes** initsieerib vahetuskursi tõusu (vt. joon. 29 a). Materiaalse stabiilsuse tingimuse  $AE = SI$  nihkumine fiskaalpoliitilise ekspansiooni

siooni tulemusena asendisse  $AE' = SI'$  tähendaks sisemajandusliku stabiilsuse kujunemist punktis B, mis tähendaks maksebilansi defitsiiti (intressimäärade tõusust tingitud kapitalide import suurenes vähem kui sissetulekute tõusust tingitud kaupade import). Ujuv vahetuskurss reageerib sellele tõusuga, mille tulemusena paraneb kaubandusbilanss ( $AE' = SI'$  nihkub asendisse  $AE'' = SI''$ ) ja välismajandusliku tasakaalu tingimus VT nihkub samuti paremale asendisse  $VT'$  (kaubandusbilansi paranemisele vastab netokapitaliekspordi suurenemine või netokapitaliimpordi vähenemine). *Ujuv vahetuskurss suurendab seega fiskaalpoliitilise ekspansiooni mõju rahvatulu suurenemisele, kui kapitalivoolud on intressimäärade suhtes väheelastsed* (VT kõver on suurema tõusunurgaga kui  $L = G$  kõver).



**Joonis 29.** Fiskaalpoliitilise ekspansiooni mõju rahvamajanduse stabiilsusele.

**B. Kapitalide liikumise suur elastsus intressimäärade suhtes** initsieerib vahetuskursi languse (vt. joon. 29 b). Materiaalse tasakaalu tingimuse  $AE = SI$  nihkumisel asendisse  $AE' = SI'$  kujuneks sisemajanduslik stabiilsus punktis B, mis tähendab maksebilansi ülejääki (intressimäärade tõusust tingitud kapitalide import suurenes rohkem kui sissetulekute suurenemisest tingitud kaupade import).

Ujuv vahetuskurss reageerib sellele langusega, mis toob kaasa kaubandusbilansi halvenemise ( $AE' = SI'$  nihkub tagasi vasakule asendisse  $AE'' = SI''$ ) ja välismajandusliku tasakaalu tingimus nihkub samuti vasakule üles asendisse  $VT'$  (kaubandusbilansi halvenemisele vastab netokapitalieksporti vähenemine või netokapitaliimpordi suurenemine). Rahvamajanduse üldine tasakaal kujuneb punktis C, mis asub punktist B vasakul. Seega on kapitalide liikumise suure intressielastsuse korral rahvatulu mahu kasv ekspansionistliku fiskaalpoliitika tulemusena ujuva vahetuskursi tingimustes väiksem kui fikseeritud vahetuskursi rakendamisel. **Fiskaalpoliitika mõju on seda väiksem, mida suurem on kapitalivoolude elastsus intressimäära suhtes.**

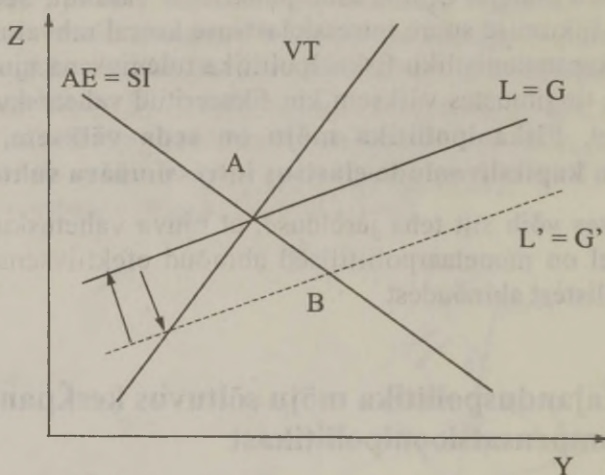
Kokkuvõttes võib siit teha järelduse, et ujuva vahetuskursi rakendamisel on monetaarpoliitilised abinõud efektiivsemad fiskaalpoliitilistest abinõudest.

### 17.3. Majanduspoliitika mõju sõltuvus keskpanga kompensatsioonipoliitikast

Fikseeritud vahetuskursside kehtimisel oleneb raha- ja fiskaalpoliitika mõjukus paljuski keskpanga tegevusest maksebilansi ebastabiilsusest tingitud rahamassi muutuste neutraliseerimisel. Eelnevas käsitluses lähtuti sellest, et keskpank käivitab vajaduse (maksebilansi ebastabiilsuse) korral tasakaalustavad transaktsioonid, müües (maksebilansi defitsiidi katmiseks) või ostes (maksebilansi ülejäägi absorbeerimiseks) deviise. Kui aga keskpank loobub sellisest kompensatsioonipoliitikast, siis muutub raha- ja fiskaalpoliitika mõju majanduse üldisele stabiilsusele (tasakaalule).

Joonis 30 illustreerib asjaolu, et rahapoliitikal puudub kompensatsioonipoliitikast loobumisel igasugune mõju majandusliku stabiilsuse kujunemisele. Rahapoliitiline ekspansioon nihutab monetaarse stabiilsuse (tasakaalu) kõvera  $L = G$  asendisse  $L' = G'$ , mille tulemusena majanduse sisemine tasakaal kujuneb punktis B. Sisemise stabiilsuse punkt asub välimise stabiilsuse kõverast  $VT$  paremal, s.t. näitab maksebilansi defitsiiti. Tasa-

kaalustavatest transaktsioonidest loobumisel hakkab rahahulk uuesti vähenema. Raha voolab ettevõtete arvetelt kommerts-pankade vahendusel kaubandusbilansi defitsiidi katteks välismaale, kuni monetaarse tasakaalu kõver pöörduv uuesti tagasi asendisse  $L = G$ .



**Joonis 30.** Rahapoliitika (ekspansiooni) mõju majanduse üldisele tasakaalule kompensatsioonipoliitika puudumisel

## 18. Autonoomsete kapitalitransaktsioonide mõju maksebilansile

### 18.1. Kapitalide liikumise olemus

Eelnevas käsitluses vaadeldi kapitalide liikumist peamiselt kaubandusbilansi saldod tasakaalustavas ja maksebilanssi stabiliseerivas rollis. Et kaubandusbilansi saldo ei põhjustaks maksebilansi ebastabiilsust (keskpanga kulla- ja valuutareservi muutmise või valitsuse valuutalaenude mõttes), siis eeldati kaubandusbilansi saldole vastavat autonoomsete kapitalitransaktsioonide tasakaalustavat (vastandmärgiga) saldod. Senine käsitlus oli seega kaubandusbilansikeskne ning kaubavahetust mõisteti traditsioonilises vaimus välismajandussuhete lähtepunktina ja initsiaatorina. Maailmamajanduses omandab aga üha suurema ja aktiivsema rolli kapitalide rahvusvaheline liikumine.

Järgnevalt nihutataksegi käsitluse keskpunkti kapitalide liikumine. Ühiskondlikud subjektid sisemaal otsivad oma kapitalile tulusat ja kindlat rakendust. Atraktiivne finantseerimiseks krediidikatet otsiv projekt võib asuda ka välismaal. Kokkuleppele jõudmisel liigub kapital välismaale ja vastava kapitali paigutajaid ei huvita selle vahetu või perspektiivne mõju maksebilansile. Rahvamajanduse üldise pikaajalise stabiilsuse seisukohalt tuleks aga vastata küsimusele: kuidas mõjutab kreditor- ja deebitorriigi maksebilanssi ja teisi rahvamajanduse parameetreid ettevõtete, pankade, riigi või muude majandussubjektide poolt ette võetud kapitali eksport või kapitali import?

Kapitalide rahvusvahelist liikumist võib vaadelda kahest aspektist:

- a) **monetaarsest** — ostujõu summade liikumine riikide vahel;
- b) **reaalsest** — ekspordi ja impordi tegelik muutus kapitalide liikumise mõjul.

**Monetaarsest aspektist** toob kapitali liikumine (vaatleme näiteks sisemaa laenu välismaale) kaasa:

- nõudluse muutuse deviiside turul;
- rahahulga vähenemise laenu andnud (sise)maal;
- rahahulga suurenemise laenu saanud (välis)maal.

Eeldame, et laen anti siserahas, aga laenu saaja tahab seda kasutada oma maal (s.t. välisrahas). Sel juhul suureneb nõudlus deviiside järele (laenusummat tahetakse välisrahasse ümber vahetada). Fikseeritud vahetuskursi kehtimisel riigipanga valuutaooperatsioonidele tähendab see praktiliselt riigipanga valuutareservi vähenemist vastava summa võrra, s.t. maksebilansi defitsiiti. Jätame siin kõrvale juhu, kus kapitalitransaktsioonist initsieeritud valuutakursi kõikumine ei välju selleks lubatud vahemikust: kui laenu tulemusena tõuseb valuutakurss lubatud piirides (ainult ülemise interventsioonipunkti lähedusse), siis pole keskpangal tarvis deviiside turul valuutamüügiga sekkuda ja maksebilanss jääb stabiilseks.

Valuutavarude vähenemisest tingitud rahamassi vähenemine sisemaal ja vastav rahamassi suurenemine välismaal käivitab aga protsessid, mis maksebilansi stabiilsusele mõjuvad positiivselt. Rahamassi vähenemisest tulenevalt intressimäär sisemaal tõuseb, samal ajal kui rahamassi suurenemisest tingituna intressimäär välismaal langeb. Tekib intressimäärade diferents sisemaa kasuks, mis toob kaasa autonoomsed kapitalitransaktsioonid välismaalt sisemaale ja välislaenuga tekitatud kapitalibilansi saldo (maksebilansi defitsiit) väheneb.

**Reaalsest aspektist** pakub aga peamist huvi hoopiski küsimus, kas välismaale laenu andmisest tekkinud maksebilansi defitsiit põhjustab edaspidi muutusi kaubandusbilansis — soovitatavalt kaupade ekspordi suurenemist või impordi vähenemist, mille tulemusena maksebilanss pikemas perspektiivis stabiliseeruks. Kui algselt deviiside varud valuutalaenu andmise tõttu vähenesidki, siis hilisem kaupade ekspordi ülekaalu suurenemine (defitsiidi vähenemine) võib taastada nende varude esialgse suuruse või vähemalt osaliselt kompenseerida seda vähenemist.

Kapitali ekspordi mõju reaalsele (kaupade) ekspordile oleneb väga paljudest asjaoludest, mille mõningaid kombinatsioone järgnevalt esitame.

## 18.2. Klassikaline käsitlus

**Klassikaline teooria** eeldab tööjõu täishõivet ja jooksvate säästude (saksa k. *Ersparnis*) ning investeeringute võrdsust. Sellisel juhul puuduvad kasutamata kapitali varud (saksa k. *Horten*), mida võiks sisemaist tarbimist või investeeringuid vähendamata välismaale üle kanda. Kapitali eksport saab kasutamata kapitalivarude puudumisel toimuda ainult sisemaiste väljaminekute vähenemise arvel eksporditud kapitaliga võrdses mahus:

- a) **vähenevad tarbimiskulud**, mille arvel tekib säästude ülejääk planeeritud jooksvatest investeeringutest sisemaal — need vahendid kantaksegi kapitalina üle välismaale;
- b) **vähenevad (kavandatuga võrreldes) sisemaised investeringud** ja vastavad säästud kantakse üle välismaale.

Mõlemal juhul konkureerivad välismaal tehtavad investeeringud sisemaiste investeeringutega sisemaal kujunevate säästude pärast, sest eelduse kohaselt puuduvad kasutamata kapitali varud.

Ülaltoodud eeldused kehtivad ka välismaa suhtes, s.t. imporditud kapital kasutatakse täies ulatuses tarbimiseks või investeeringuteks (kas otseselt eraettevõtetes ja -majapidamistes või riigieelarve kaudu vahendatuna).

Niisuguste eelduste puhul ei saa tekkida multiplikatiivset (järgmistel perioodidel avalduvat) efekti, sest klassikaline teooria välistab muutused tööjõu hõivatuses.

Tähistame väljaminekud (kulutused) tarbimiseks sümboliga  $C$  ja investeeringuteks sümboliga  $A$ : sisemaal  $A_s$  ja välismaal  $A_v$ . Kulutuste vähenemist sisemaal tähistab  $\Delta A_s$ . Väljaminekute vähenemine hõlmab nii sise- kui ka välismaiseid kaupu. Seega väheneb kaupade import välismaalt (seda tähistab  $\Delta I_s$ ):

$$\Delta I_s = q'_s \Delta A_s,$$

kus  $q'$  kujutab endast koefitsienti rahvatulu (või väljaminekute) mahu muutumise ja impordi mahu muutumise suhte iseloomustamiseks sisemaal. Koefitsient  $q'_s$  ei ole üldjuhul identne

impordi piirkordajaga (saksa k. *marginale Importquote*)  $q_s$  ( $q'_s = q_s$  ainult juhul, kui kapital eksporditakse avaliku sektori kaudu ja vahendid kapitali ekspordiks saadakse tulumaksu tõstmise abil teatud juhul seda eeldust kasutatakse).

Kapitali ekspordi tulemusena kasvab aga välismaal import, s.t. sisemaa eksport

$$\Delta I_v = \Delta E_s = q'_v \Delta A_v$$

$q'_v = q_v$  (impordi piirkordaja välismaal) ainult juhul, kui välismaale voolanud kapital jaotatakse laiali riiklike subventsioonidena kõigi sissetulekute saajate vahel — ka see eeldus on erialakirjanduses laialt kasutusel.

*Kapitali (s.t. monetaarne) eksport tõi ülaltoodud tingimustel endaga kaasa reaalse (s.t. toodete või teenuste) ekspordi kasvu suuruses:*

$$\Delta E_s - \Delta I_s = q'_v \Delta A_v - q'_s \Delta A_s$$

Kuna kulutuste muutus nii sisemaal kui ka välismaal võrdub autonoomse kapitalieksporti summaga  $\Delta K$ , siis võime kirjutada:

$$-\Delta A_s = \Delta A_v = \Delta K$$

ja saame

$$\Delta E_s - \Delta I_s = q'_v \Delta K + q'_s \Delta K = (q'_v + q'_s) \Delta K$$

Kui  $q'_v + q'_s < 1$ , siis kasvab kaubandusbilansi ülejääk väiksemal määral kui kapitalibilansi defitsiit ja maksebilanss halveneb (eeldades vahetussuhte — *terms of trade* — konstantsust). **Klassikalise teooria kohaselt** on tagajärjeks kulla ülekandumine sisemaalt välismaale, mis põhjustab hindade taseme languse sisemaal ja tõusu välismaal.

Kui  $q'_v + q'_s > 1$ , siis ületab kapitali ekspordist indutseeritud kaubandusbilansi paranemine kapitalibilansi halvenemise ja maksebilanss paraneb. Selle tasakaalustamiseks voolab kuld välismaalt sisemaale ja hindade tase sisemaal tõuseb ning välismaal langeb.

Kui  $q'_v + q'_s = \approx 1$ , siis vastab kapitali ekspordist indutseeritud toodete ja teenuste eksport mahult kapitali ekspordile, maksebilanss jääb stabiilseks, kulla ülekandumist ei toimu ja hindade tase sise- ning välismaal ei muutu.

### 18.3. Keinsianistlik käsitlus

**Keynesi teooria alusel** avardus klassikalise teooria käsitlus kapitalide liikumise mõjust maksebilansile kahest aspektist:

- a) sisse toodi **multiplikatiivsed protsessid**, mille vaatluse kaudu tuuakse välja kapitalide ülekannetest indutseeritud pikaajalised muutused nii maksebilansis kui ka majanduses tervikuna;
- b) kapitalide liikumise **allikaks võivad olla kapitalide kasutamata varud** ja imporditud kapital **võib suurendada kasutamata kapitali varusid**, nii et riigi ja ettevõtete väljaminekud (kulutused) vastavas riigis ei suurene (või ei vähene) ülekantud kapitali summa võrra.

Kapitali ekspordi mõju (sise- ja välismaa rahvatulule ja maksebilansile) sõltuvust kapitali ekspordi finantseerimise allikast ja kapitali kasutamise viisist iseloomustame kolme erineva variandi analüüsiga:

**I variant.** Sisemaa finantseerib kapitali ekspordi kasutamata kapitali varude (või täiendava raha trükkimise) arvel, mistõttu sisemaal ei toimu väljaminekute (investeerimis- ja tarbimiskulutuste) vähenemist. Välismaal kasutatakse saadud kapitali investeeringuteks oma maal toodetud vahendite kasutamise (oma maa toodangu ostmiseks), mistõttu puudub tagasimõju rahvatulu tootmisele sisemaal.

**II variant.** Sisemaa finantseerib kapitali ekspordi oma majandussubjektide väljaminekute vähendamise arvel selle summa ulatuses. Välismaal ei toimu aga rahvatulus otseseid muutusi, sest imporditud kapital suurendab riigi valuutareservi.

**III variant.** Sisemaa finantseerib kapitali ekspordi oma investeeringute vähendamise arvel, välismaa aga kasutab saadud kapitali tervikuna investeeeringuteks.

Kapitalide liikumisest initsieeritud multiplikatiivsete protsesside ulatus sõltub **säästude kasvu piirkordajast**\* (saksa k. — *marginale Sparquote*) ja **impordi kasvu piirkordajast** (saksa k. — *marginale Importquote*). (% rahvatulust)

Tähistame:

$s_s, s_v$  — säästude kasvu piirkordaja sise- ja välismaal;

$q_s, q_v$  — impordi kasvu piirkordaja sise- ja välismaal.

Oletame, et:

$$s_s = s_v = 0,5$$

$$q_s = 0,2; q_v = 0,1.$$

Tabelis 39 esitatakse kapitali ekspordi mõju mehhanism kolmel eespool nimetatud juhul normeerituna ühele alusele (100 ühiku kapitali ülekanne sisemaalt välismaale). Kasutatud on järgmisi tähistusi:

$\Delta C_s, \Delta C_v$  — tarbimise muutus sise- ja välismaal;

$\Delta S_s, \Delta S_v$  — säästude muutus sise- ja välismaal;

$\Delta I_s (= \Delta E_v), \Delta I_v (= \Delta E_s)$  — kapitalide liikumisest indutseeritud impordi mahu muutus sise- ja välismaal;

$\Delta Y_s, \Delta Y_v$  — väljaminekute (kasutatud rahvatulu) muutus sise- ja välismaal.

**I variandi** puhul toob 100 ühiku kapitali ülekanne sisemaalt välismaale ülekandeperioodil kaasa **investeeringukulutuste (kasutatud rahvatulu) suurenemise 100 ühiku võrra välismaal**. Sisemaal aga sel perioodil mingeid muutusi ei toimu, sest eksporditi kasutamata kapitali varusid ja seega kasutatud rah-

\* **Märkus.** Lihtsuse mõttes eeldatakse, et säästude suurenemine läheb kasutamata kapitalivarude suurendamiseks.

Tabel 39

## Kapitali rahvusvaheline liikumise mõju dünaamiline mudel

Kapitali ülekande finantseerimise ja kasutamise variant	Periood	Sisemaa			Välismaa				
		$\Delta C_s$	$\Delta S_s$	$\Delta I_s (= \Delta E_v)$	$\Delta Y_s$	$\Delta C_v$	$\Delta S_v$	$\Delta I_v (= \Delta E_s)$	$\Delta Y_v$
Variant I	Ülekanne								100
Kapitali eksport finantseeritakse kapitali kasutamata varudest ja kapital kasutatakse investeringuteks	1				10	50	50	10	40
	2	5	5	2	7	20	20	4	18
	3	3,5	3,5	1,4	3,9	9	9	1,8	8,6
	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Kõik kokku		12,5	12,5	5	25	87,5	87,5	17,5	175
Variant II	Ülekanne				-100				
Kapitali eksport finantseeritakse sisemaiste väljaminekute vähendamise arvel ja läheb välismaal kapitali varude suurendamiseks	1	-50	-50	-20	-30				-20
	2	-15	-15	-6	-11	-10	-10	-2	-14
	3	-5,5	-5,5	-2,2	-4,5	-7	-7	-1,4	-7,8
	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Kõik kokku		-75	-75	-30	-150	-25	-25	-5	-50
Variant III	Ülekanne				-100				100
Kapitali eksport finantseeritakse väljaminekute vähendamise arvel sisemaal ja kasutatakse välismaal investeringuteks	1	-50	-50	-20	-20	50	50	10	20
	2	-10	-10	-4	-4	10	10	2	4
	3	-2	-2	-0,8	-0,8	2	2	0,4	0,8
	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Kõik kokku		-62,5	-62,5	-25	-125	62,5	62,5	12,5	125

vatulu (väljaminekute) maht ei vähenenud. Rahvatulu mahu muutus põhjustab järgmisel perioodil tarbimise, säästude ja impordi mahu muutuse vastavalt ülaltoodud piirkordajate arvulistele väärtustele.

Välismaal toimuvad järgmised muutused:

$$\Delta c_v^1 = 100 (1 - s_v) = 100 (1 - 0,5) = 50$$

$$\Delta s_v^1 = 100 s_v = 100 \times 0,5 = 50$$

$$\Delta i_v^1 = 100 q_v = 100 \times 0,1 = 10$$

Sisemaal ei kutsunud kapitali ekspordi käsitletav variant nende kolme suuruse osas perioodil 1 veel esile mingeid muutusi. Välismaal indutseeritud muutus impordis (+10 ühikut) tähendab aga sisemaa jaoks ekspordi kasvu ja rahvatulu suurenemist sama suures ulatuses. Üldiselt arvutatakse kasutatud rahvatulu muutus valemitega

$$\Delta Y_s = \Delta C_s + \Delta E_s - \Delta I_s$$

$$\Delta Y_v = \Delta C_v + \Delta E_v - \Delta I_v$$

Arvestades, et  $\Delta E_s = \Delta I_v$  ja  $\Delta E_v = \Delta I_s$

$$\Delta y_s^1 = \Delta c_s^1 + \Delta i_v^1 - \Delta i_s^1 = 0 + 10 - 0 = 10$$

$$\Delta y_v^1 = \Delta c_v^1 + \Delta i_s^1 - \Delta i_v^1 = 50 + 0 - 10 = 40$$

Perioodi 2 jaoks on rahvatulu mahu muutusest indutseeritud muutused järgmised:

$$\Delta c_s^2 = 10 (1 - s_s) = 10 (1 - 0,5) = 5$$

$$\Delta s_s^2 = 10 s_s = 10 \times 0,5 = 5$$

$$\Delta i_s^2 = 10 q_s = 10 \times 0,2 = 2$$

$$\Delta c_v^2 = 40 (1 - s_v) = 40 (1 - 0,5) = 20$$

$$\Delta s_v^2 = 40 s_v = 40 \times 0,5 = 20$$

$$\Delta i_v^2 = 40 q_v = 40 \times 0,1 = 4$$

$$\Delta y_s^2 = \Delta c_s^2 + \Delta i_v^2 - \Delta i_s^2 = 5 + 4 - 2 = 7$$

$$\Delta y_v^2 = \Delta c_v^2 + \Delta i_s^2 - \Delta i_v^2 = 20 + 2 - 4 = 18$$

Kapitali ülekandest indutseeritud muutused nõrgenevad perioodist perioodi ja konvergeeruvad nullile. See tähendab, et ühekordsest kapitaliülekandest ei tulene rahvatulu tootmise taseme üldine tõus. Ühekordsest investeringust tingitud rahvatulu suurenemine suurendab järgnevatel perioodidel ka tarbimist ja impordi, kuni tema mõju lõpuks kustub. Rahvatulu tootmise taseme üldise tõusu kindlustamiseks tuleks imporditud kapitali abil saavutatud rahvatulu juurdekasv pidevalt uuesti investeerida.

Summeerides indutseeritud muutused üle kõigi perioodide (lõpmatult suur loenduv arv  $n$ ) saaksime üksikute näitajate osas järgmised tulemused:

**sisemaal:**

$$\sum_{k=1}^n \Delta C_t^k = 12,5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta S_t^k = 12,5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta I_t^k = 5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta Y_t^k = 25$$

**välismaal:**

$$\sum_{k=1}^n \Delta C_v^k = 87,5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta S_v^k = 87,5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta I_v^k = 17,5$$

$$\sum_{k=1}^n \Delta Y_v^k = 17,5$$

Sisemaal kasutamata seisnud kapitali investeerimine välismaale suurendas rahvatulu tootmist mitte ainult välismaal, vaid välismaa impordi (sisemaa ekspordi) mahu kasvu kaudu ka sisemaal.

*Kapitali eksportiva sisemaa maksebilansile oli mõju samuti positiivne:*

$$\sum_{k=1}^n \Delta m_s^k = \sum_{k=1}^n \Delta i_v^k - \sum_{k=1}^n \Delta i_s^k = 17,5 - 5 = 12,5 \quad -100$$

kus  $\Delta m_s$  — sisemaa maksebilansi saldo muutus;

$\Delta i_v = \Delta E_s$  — sisemaa ekspordi mahu muutus (võrdub välismaa impordi mahu muutusega);

$\Delta i_s$  — sisemaa impordi mahu muutus.

*Kasutamata seisva kapitali eksport on kasulik mitte ainult kapitali importivale välismaale, vaid ka kapitali eksportivale sisemaale.*

Kasutamata kapitali välismaale ülekandmise ja seal investeerimise mõju maksebilansile võib üldiselt arvutada ka järgmise valemiga:

$$\Delta m_v = - \frac{g_v s_s}{s_s s_v + s_s g_v + s_v g_s} \Delta A_v$$

$$\begin{aligned} \Delta m_v &= - \frac{0,1 \times 0,5}{0,5 \times 0,5 + 0,5 \times 0,1 + 0,5 \times 0,2} \times 100 = \\ &= - \frac{0,05}{0,25 + 0,05 + 0,1} \times 100 = - \frac{0,05}{0,40} \times 100 = - \frac{1}{8} \times 100 = -12,5 \end{aligned}$$

kus  $\Delta m_v$  — välismaa maksebilansi saldo muutus;

$\Delta A_v$  — välismaal täiendavalt akumuleeritud (investeeritud) kapital.

Asendades tabelis 39 toodud arvud:

Välismaa maksebilanss halveneb 12,5 ühikut. See tähendab, et sisemaa maksebilanss paraneb niisama suure summa võrra.

Sisemaa jaoks on tähtis see, et *kapitali ekspordist (monetaarne ülekanne) initsieeritud toodete ja teenuste eksport (reaalne ülekanne) on tunduvalt väiksem ja ei suuda kompenseerida kapitali*

ekspordi tõttu tekkinud defitsiiti maksebilansis. Monetaarse ülekandena välismaale voolanud kuld ja deviisid pöörduvad toodete ja teenuste ekspordi suurenemise kaudu ainult osaliselt tagasi. Sisemaa kulla- ja deviiside varud vähenevad lõpptulemusena 87,5 ühiku võrra.

**II variandi** puhul tähendab kapitali ülekanne investeeringute vähenemist sisemaal, välismaal aga esimesel perioodil kasutatud rahvatulu (investeeringute) mahus mingit muutust ei toimu. Selline kapitali ülekanne põhjustab rahvatulu ja hõivatuse kasvu asemel (eelmine variant) hoopiski majandusliku languse. Investeeringute otsesest vähenemisest tingitud majanduslik langus sisemaal põhjustab impordi vähenemise kaudu languse ka kapitali importinud (kuid mitte investerinud) välismaal.

$$\sum_{k=1}^n \Delta m_s^k = \sum_{k=1}^n \Delta i_v^k - \sum_{k=1}^n \Delta i_s^k = -5 - (-30) = 25$$

Kaubandusbilansis kutsus aga kapitali ülekanne sisemaalt välismaale esile positiivse teise efekti:

Import kahanes kapitali ekspordinud sisemaal tunduvalt enam ekspordist (välismaa impordist). Selle tagajärjel vähenes kapitali otsesest ekspordist tulenenud kulla ja deviiside väljavool impordi maksumuse kahanemise arvel (kaubandusbilanss paranes), mis osaliselt kompenseeris kapitali ekspordiga tekkinud defitsiiti maksebilansis.

Samasuguse tulemuse saame ka valemiga:

$$\begin{aligned} \Delta m_s &= -\frac{g_s s_v}{s_s s_v + s_s g_v + s_v g_s} \times \Delta A_s = \\ &= -\frac{0,2 \times 0,5}{0,5 \times 0,5 + 0,5 \times 0,1 + 0,5 \times 0,2} \times (-100) = 25 \end{aligned}$$

**III variandi** puhul toimus kapitali ülekande kaudu investeerin-gute ülekandumine sisemaalt välismaale. Sisemaal on tulemu-seks majanduslik langus, välismaal aga tõus. Sisemaal on ma-jandusliku languse tulemuseks impordi vähenemine ( $\Sigma\Delta i_s^k = -25$ ), välismaal kaasneb aga majandusliku tõusuga impordi (si-semaa ekspordi) suurenemine ( $\Sigma\Delta i_v^k = 12,5$ ). Seega initsieeris kapitali ülekanne sisemaalt välismaale kaubandusbilansi para-nemise sisemaal 37,5 ühiku võrra, mis kompenseeris osaliselt maksebilansis kapitali ekspordiga tekkinud defitsiiti.

Selle tulemuse saab ka valemiga:

$$\begin{aligned}\Delta m_s &= \frac{s_s g_v \Delta A_v - s_v g_s \Delta A_s}{s_s s_v + s_s g_v + s_v g_s} = \\ &= \frac{0,5 \times 0,1 \times 100 - 0,2 \times 0,5 \times (-100)}{0,5 \times 0,5 + 0,5 \times 0,2 + 0,5 \times 0,1} = 37,5\end{aligned}$$

Ülaltoodud näited võimaldavad mõista kapitalide rahvusvaheli-se liikumise mõju mõningaid üldisi aspekte. Tegelikult esi-neb võimalikke variante tunduvalt rohkem (rääkimata segava-riantidest) ja nende mõjude väljatoomine nõuab keerulisemat analüüsi.

## 19. Maailma monetaarsuhete korraldus

### 19.1. Ajalooline areng

Maailma tänase monetaarsuhete korralduse olemuse ja arenguprobleemide mõistmiseks on tarvis teatud määral tunda selle kujunemise ajalugu. Esiteks on paljude nähtuste arenguloogika leidmisel ja arenguperspektiivide hindamisel abiks selle ajaloolise arengu vaatlemine. Teiseks elavad aga teatud perioodi vajadustest tulenevalt loodud (rahvusvahelised) institutsioonid üle nende loomist põhjustanud nähtused. Seega puutume tänastele probleemidele lahendusi otsides sageli kokku ajalooaga, varem tekkinud loodud institutsioonide mõjuga. Edukas tegutsemine rahvusvahelises keskkonnas eeldab nende mõjude tundmist.

#### 19.1.1. Kuldraha valitsemine enne Esimest maailmasõda

Kuld täitis juba antiikajast maailmas raha funktsioone. Kulla enda käibel hoidmine on aga kallis. Kulla piiratud hulk kujuneb aga transaktsioonide vahendajana majandusliku arengu pidurdajaks. Sellepärast asendati kulla käive majanduse arenedes kullaga seotud pangatähtede käibega. Vastaval arengul oli suur tähtsus ka rahvusvaheliste majandussuhete arengus.

Enne Esimest maailmasõda (umbes aastast 1870) kehtiski rahvusvahelistes monetaarsuhetes kullapariiteet. See tähendab, et ametlikult oli fikseeritud rahvuslike valuutade kullasisaldus ja seega ka nende omavahelised vahetuskursid. Kullakattega raha viidi algselt sisse Suurbritannias, kus 1821. a. kohustati Inglise Panka seaduse jõul pangatähti kuldmüntide vastu vahetama. 1844. a. kehtestati seal pangaseadusega pangatähtede käibe kullaga tagamise eeskirjad. Suurbritannia eeskuju järgisid siis 1870. aastani kõik maailma tähtsamad riigid.

Kullapariiteedi peamisteks tunnusteks on:

— kuld on ainuke ametlik reservvahend;

- ringluses oleva sularaha hulk on seadusega kindlaksmääratud kvoodi (protsendi) ulatuses kullavarudega kaetud (Saksamaal kehtis näiteks 1875. a. Keskpanga seadusega "kolmandikklausel" — ringluses olevad pangatähed olid kolmandiku ulatuses keskpanga kullavarudega kaetud);
- iga riigi rahvusliku vääringu kullasisaldus on nn. kullapariiteediga kindlaks määratud;
- riigi keskpank või sarnaseid funktsioone täitev valuutainstituatsioon on kohustatud pangatähti ja kulda kullapariiteediga määratud suhtes piiranguteta vastastikku vahetama.

Ühtse tervikliku ja kooskõlalise rahvusvahelise kullapariiteedil rajaneva monetaarsuhete süsteemi tekkimiseks on ainult tarvis tagada kulla vaba liikumine süsteemi liikmeks olevate riikide vahel.

Maksebilansi defitsiit tuli kullapariiteedi tingimustes tasakaalustada otseste kullatransaktsioonidega. See kindlustas aluse vaba ja stabiilse monetaarsuhete süsteemi kujunemiseks. Rahvusvahelistele maksetele polnud tarvis kehtestada mingeid regulatiivseid norme või piiranguid.

Kullapariiteedi kehtimisel samastub raha hulk mingis riigis selle riigi ringluses hoitava kullakatte suurusega. Kullareservi mahu suhe turule pakutava toodangu mahuga (raha kaubakate naturaalsuurusega) määrab hindade taseme selles riigis. Vabade kaubandussuhete kehtimisel võrdsustuvad kaupade hinnad erinevates riikides (transpordikulsid arvestamata) aja jooksul paratamatult, sest kuld voolab kõrgemate hindadega riigist madalamate hindadega riiki ja kaubad vastupidi.

Kullapariiteediga monetaarsuhete süsteemil on järgmised positiivsed omadused:

- kulla homogeensusest tulenevalt on selle kindlaksmääratud sisaldusele (kullapariiteedile) toetuvad vahetuskursid ühekselt kindlaks määratud;
- kullavarude kaotamise paratamatus maksebilansi defitsiidi tagajärjel on efektiivne maksebilansi stabiilsust tagav tegur;

- pikemaajalise või kõrge ülemaailmse inflatsioonitaseme vältimine, sest kulla hulga kiireks suurendamiseks pole majanduslikku võimalust;
- kullamehhanismi lihtsus ja automaatsus ei nõua komplitseeritud lepingulisi regulatsiooni- ja kontrollimehhanisme. Nende omaduste tõttu lõi kullapariteediga raha rahvusvahelistele majandussuhetele kindla monetaarbaasi, mis oli maailmakaubanduse kiire arengu üheks tähtsamaks stimulaatoriks enne Esimest maailmasõda. Kõik see kokku tähendab, et kui riigid pidasid kinni kullapariteedist, siis tagas see nii vahetuskursi kui ka kõigi teiste hindade suhtelise stabiilsuse ning enamvähem automaatse maksebilansi stabiilsuse.

Rahvusvahelist hinnatasakaalu rikub aga pidevalt riikide ebaühtlane areng:

- a) tööviljakuse ebaühtlase tõusu tõttu suureneb kaupade pakkumine (ja vastavalt alanevad hinnad) riikide lõikes ebaühtlaselt;
- b) uute kullaleiukohtade avastamine mõnes riigis suurendab seal raha pakkumist ja tõstab seega hinnataset;
- c) ikaldus, katastroof või sõda mingis regioonis vähendab seal kaupade pakkumist ja tõstab hindu.

Kullapariteedi tingimustes hinnad maailmas küll uuesti võrdustuvad, kuid see tähendab tegelikkuses ühes riigis aset leidnud hälbe mõju vahetut ülekandumist teistesse riikidesse. Sellises olukorras osutub rahvusriik võimetuks oma kodanikele stabiilseid elu- ja tootmistingimusi looma, kuigi see on riigi kui institutsiooni esmane ülesanne. Eelkõige osutuvad kannatajaks just need riigid, kes püüavad oma majanduspoliitikaga säilitada hindade stabiilsust ning tööjõu täishõivet, sest nende abinõude mõju lahustub kogu süsteemis ja väljastpoolt tungivad peale destabiliseerivad mõjud.

Otseselt majapidamiste ja tootmise olukorda muutvad kullapariteedil rajaneva rahvusvahelise monetaarsuhete korralduse mõjud on järgmised: kulda eksportivas ja kaupu importivas riigis väheneb tootmine ja inimesed kaotavad töö; kaupu eksportivas ja kulda sissevedavas riigis aga suureneb nõudlus kaupade jä-

rele ning töö pakkumine. Kui kõik tootmistegurid oleksid absoluutselt mobiilsed, siis oleks ülaltoodud areng igati positiivne — suvalise kauba tootmine paigutub ümber riiki, kus selle tootmiskulud on kõige madalamad.

Paraku pole tööjõud rahvusvaheliselt peaaegu üldse mobiilne. See tähendab maksebilansi defitsiidiga riigis tööpuudusest tingitud sotsiaalsete probleemide teravnemist, maksebilansi ülejäägiga riigis pole aga tööjõu puuduse tõttu (algset täishõivet eeldades) võimalik tootmist vajalikul määral (reaalsele nõudmisele vastavalt) suurendada. Sel juhul on tulemuseks üldise heaolu langus maailmas.

Kullapariiteet ei suuda tagada ka täielikku tööhõivet. Rahvastiku kiirem kasv (võrreldes rahahulga kasvuga) toob kaasa ühe inimese kohta tuleva sissetuleku (nominaalse) languse, mis väikese hinnaelastsuse (languse suunas on hinnad vähem elastsed) puhul tähendab ka reaalsissetulekute alanemist. Selle tulemusena väheneb säästmiskaldumus. Seega ei kujune piisavat allikat investeringute suurendamiseks, et luua kasvavale rahvastikule piisavalt uusi töökohti.

Kuld raha baasina on problemaatiline ka seetõttu, et selle hulga suurendamine (täiendav tootmine) on seotud kiiresti kasvavate kuludega. Rahvastiku ja tootmise üldise kasvu tingimustes tähendab see, et arengut hakkab otseselt takistama (rahvusvahelise) likviidsuse defitsiit.

Kokkuvõttes tähendavad ülaltoodud probleemid, et kullapariiteedi tingimustes pole probleemiks enam mitte majandusliku arengu tagamine, vaid saavutatud heaolu säilitamine. Seetõttu nimetatakse kuldraha ka "ilusa ilma laevaks". Kõik on selles süsteemis väga jäik: nii vahetuskursid kui ka raha- ja krediitpoliitika; riigieelarve peab paratamatult tasakaalus olema; konjunkturipoliitika pole võimalik. Kuldraha tingimustes valitseb paratamatult deflatsioonitendents, millega majandussubjektidel ja rahvamajandusel tervikuna on tunduvalt raskem kohaneda, kui (mööduka, normaalse) inflatsiooniga. Seetõttu on igati loomulik, et kuldraha Esimese maailmasõjaga kaasnenud vapustusi maailmamajanduses üle ei suutnud üle elada.

### 19.1.2. Maailma monetaarsuhete korraldus kahe maailmasõja vahel

Seda perioodi iseloomustab poliitiline ja majanduslik ebastabiilsus maailma juhtivates riikides. Sõja ajal, aga ka sõjajärgse ümberstruktureerimise perioodil ei saanud tasakaalustatud riigieelarvet peaesmärgina käsitleda. Paberraha seotus kullaga kadus, sest seda trükiti eelarvedefitsiidi finantseerimiseks pidevalt juurde. Ühegi maailma riigi raha polnud enam kullaga täielikult kaetud. Sõja kaotanud Saksamaal põhjustasid aga suured reparatsioonimaksud ja kapitali põgenemine ennenägematu hüperinflatsiooni.

Pärast I maailmasõja lõppu taastasid USA ja Suurbritannia ning mõned teised riigid, kellel oli piisavalt kullavarusid, uuesti oma vääringute kullapariteedi. Enamus riikidest selleks aga enam võimalust ei näinud. Rahvusvahelisel valuutakonverentsil Genuas 1922. a. soovitati seetõttu käibel oleva raha katteks kasutada kulla kõrval ka deviise, kusjuures kullaga pidi olema kaetud teatud minimaalne osa rahakäibest.

Kullastandardit enam taastada siiski ei õnnestunud, kuigi 1926.–1928. aastail maailmakaubandus mõneti stabiliseerunud monetaarsüsteemi alusel oluliselt kasvas. Süüdi oli selles kahtlemata paljuski Suur Depressioon (1929.–1933. a.), mis stabiliseeruma hakanud majandussuhted uuesti põhjalikult segi paiskas. Majanduslike raskustega ja sõjaliste revanshiideedega spekuloides tulid mitmetes juhtivates riikides võimule ekstremistlikud jõud, kes asusid uut sõda ette valmistama ja majanduslik stabiilsus, sealhulgas rahvusvaheline koostöö nihkus tagaplaanile. Kahe maailmasõja vaheline periood oli seetõttu rahvusvahelise kaubanduse olulise taandarengu ajajärk.

Sel ajal muutus valuutareservide tähtsaks komponendiks nn. kulddeviisid — vääringud, mis olid vähemalt osaliselt kaetud kullaga (kullatumaga vääringud). Need olid eelkõige Inglise naelsterling ja USD, aga ka Prantsuse frank. Tolleaegne Briti rahandusminister (*Schatzkanzler*) Winston Churchill esitas 1925. a. alamkojale vastavasisulise seaduseelnõu — *Gold Standard Act*.

Püüti sõlmida bilateraalseid ja regionaalseid lepinguid kulla kui rahvusvaheliste transaktsioonide baasi sisseviimiseks, kuid need ei osutunud püsivaks. Majanduslike raskuste veeretamiseks kaubanduspartnerite kanda püüti oma vääringu devalveerimisega eksporti stimuleerida ja impordi piirata. Vahetuskursi stabiliseerimiseks katteta raha käibeelaskmise tingimustes võeti aga deviisid riikliku kontrolli alla ning neile juurdepääsu (nende kättesaadavust) välismajanduslikeks transaktsioonideks hakati piirama, mis kujunes rahvusvahelise kaubanduse arengu oluliseks takistuseks (taandarengu põhjustajaks).

Kokkuvõttes oli kahe maailmasõja vaheline periood rahvusvahelise majanduse arengu seisukohalt "kaotatud aeg". Arengu asemel toimus degenereerumine, sealhulgas ka rahvusvaheliste monetaarsuhete korralduses. Teine maailmasõda blokeeris rahvusvaheliste majandussuhete arengu aga veel pikaks ajaks.

### 19.1.3. Bretton Woodsi valuutasüsteem

Bretton Woodsis (USA) 1944. a. juulis toimunud konverentsil otsustati luua Rahvusvaheline Valuutafond IMF), kelle ülesandeks oli konstrueerida stabiilne rahvusvaheliste monetaarsuhete süsteem. Selleks sai inglaste (J. M. Keynes) ja ameeriklaste esitatud variantide sünteesi tulemusena fikseeritud vahetuskursidega nn. juhtvääringu süsteem. Kõik riigid fikseerisid selle süsteemi põhjal oma vääringu kursi USD suhtes. Selleks pidi aga mingi orientatsioon väärtussuhete määramiseks olemas olema. Sellise orientatsiooni andmiseks fikseeriti USD kullasisaldus (35 USD = üks unts puhast kulda). Sellega oli praktiliselt taastatud kullapariiteet kui rahvusvaheliste monetaarsuhete alus.

Kullastandardi jäikusest tulenevaid puudusi püüti aga kõrvaldada sellega, et:

- ainult USA võttis endale kohustuse oma vääringu vahetamiseks kulla vastu;
- riikidele IMF poolt ette nähtud krediitdivõimalused pidid pehmendama riigieelarve tasakaalustatuse nõuet ja ära hoidma Suurele Depressioonile analoogsed sündmused;

- fikseeritud vahetuskursi sidumine rahvusvahelist maksevõimet tagava valuutareservi nõudega pidi ära hoidma 1920-ndate aastate algusega analoogilised inflatsiooni-protssid.

Maailma monetaarsuhete teoreetilises käsitluses toimus üha teravam polariseerumine J. M. Keynesi poolt esindatava “maailma keskpanga” ja “maailmaraha” variandi ning rahvusriikide vääringute turujõudude mõjul vabalt kujunevate “ujuvate vahetuskursside” variandi vastandamise alusel. Bretton Woodsi valuutasüsteem kujutas endast nende variantide kompromissi. *De jure* olid kehtestatud vääringute fikseeritud vahetuskursid (USD vahendusel), *de facto* vääringute reaalne väärtus (kulla sisaldus) aga muutus vastavalt USD kullasisalduse muutusele.

Bretton Woodsi valuutasüsteemile olid tema kompromissiseloomu tõttu aga omased sisemised vastuolud, mis lõpuks ka põhjustasid süsteemi lagunemise:

- Eelkõige ei osatud arvesse võtta riikide muutunud suhtumist välismajandussuhetesse. Kullapariteedil baseeruv süsteem funktsioneeris sajandivahetusel enam-vähem normaalselt, sest riigid allutasid oma sisemajanduslikud arengueesmärgid välismajanduslikele. Uutes tingimustes püüdsid riigid aga üha enam oma sisemajanduslikke probleeme (täieliku tööhõive ja sissetulekute stabiilsuse tagamine) välissektori kaudu ja abil (tihti teatud määral partnerite arvel) lahendada.
- Vääringute vahetuskursside määramine kulla alusel oleks aga puhtalt deklaratiivse iseloomuga ega suudaks kindlustada sisemiselt kooskõlalise valuutasüsteemi kujunemist ilma reaalse võimaluseta vääringuid tegelikult kulla vastu vahetada. Kulla piiratud varud kasvava väliskaubanduse mahu tingimustes viivad paratamatult likviidsuskriisini.
- Erinevalt ujuvate vahetuskursside süsteemist on fikseeritud vahetuskursside süsteemi häireteta funktsioneerimiseks riikidel vaja omada olulisi ja (vastavalt väliskaubanduse mahu kasvule) üha suurnevaid valuutavarusid. Reservina kasutatav vääring (antud juhul USD) voolab autonoomsete transaktsioonide kaudu välismaale ainult seda emiteeriva

riigi (USA) maksebilansi pideva defitsiidi korral. Kapitaltransaktsioonid (USA krediit vastava riigi keskpangale) selleks otstarbeks üldjuhul kalliduse tõttu ei ole aktsepteeritavad ja peale selle voolaksid need deviisid autonoomsete transaktsioonide kaudu varem või hiljem krediidi väljastanud riiki tagasi. Pidev maksebilansi defitsiit on saavutatav ainult vastava riigi pideva inflatsioonilise rahapoliitikaga. See tähendab aga vastava vääringu pidevat odavnemist (reaalse kullasisalduse vähenemisega), mistõttu selle hoidmisega seonduvad suured ostujõu kaod. Tulemuseks on infatsioneeruva vääringu vähenev aktsepteeritus reservvaluutana ning tung vahetada vastavad varud kulla või mõne tugevama valuuta vastu.

USD suutis sellistes tingimustes suhteliselt pikka aega juhtvääringu rolli täita ainult seetõttu, et USA oli pärast sõda majanduslikult domineerivaks jõuks sõjas purustatud või võlgadesse sattunud partnerite suhtes. USD oli algselt ainuke täielikult konverteeritav ja rahvusvahelistes majandussuhetes aktsepteeritav transaktsioonivahend. IMF liikmesriikidest suutis ainult osa oma vääringu konverteeritavuse taastada ja sedagi alles 1960. aastal.

USD reservid said Euroopas aga näiteks kujuneda USA majandusabi baasil. Sõjajärgseil aastail voolas *European recovery Program* ja *Marshall-Plan* raames Euroopasse 16 mld. USD. Peale selle oli USA maksebilanss pärast Teist maailmasõda välismaale suunduvate otseinvesteeringute tõttu peaaegu pidevalt defitsiidis aastase valuutabilansi saldoga ca 2–3 mld. USD. Juhtvääringut emiteeriv riik ei pea ju valuutareservi pärast muretsema, sest kogu tema siseringluses olev raha on aktsepteeritav ka rahvusvahelistes transaktsioonides.

Dollari inflatsioneerumine tõi aga kaasa teiste riikide üha suurema tungi dollarivarud kulla vastu vahetada. Tulemuseks oli USA kullavarude pidev vähenemine: 1958. a. oli USA kullavaru 20,58 mld. USD väärtuses; 1960. a. — 17,80 mld. USD ja 1965. a. — 14,07 mld. USD. 1965. a. laskis Charles de Gaulle Prantsusmaa dollarivarud kulla vastu vahetada ja selle Fort Knoxist Pariisi üle tuua.

Märtsis 1968. a. moodustasid USA kullavarud ainult veel 10,68 mld. USD. Nende ammendumine oli veel ainult aja küsimus. Lisaks kulla voolule USA-st teistesse riikidesse voolas kuld üldse keskpankadest välja tööstussektorisse, kunstiliseks töötuseks ja eraisikute valdusse, mis tähendas rahvusvahelise likviidsuse baasi otsest ahenemist. Selle peatamiseks otsustasid lääneriikide keskpankade presidendid 1968. a. lõpetada igasugune kulla müük riiklikust valuutasüsteemist eraisikutele. Sellega peatati küll maailma keskpankade kullavarude vähenemine, kuid USA olukorra paranemist (kullavarude vähenemise peatumist) see kaasa ei toonud. 1971. aastaks oli jõutud olukorda, kus USA maksebilansi saldo ja kullavarud olid enam-vähem ühesuurused.

Midagi pidi juhtuma — dollari devalveerimine (sellega samasuline kullahinna tõstmine) või teiste riikide vääringute revalveerimine. 1971. a. augustis andis USA president Nixon teada dollari kulla vastu vahetamise lõpetamisest, ilma samal ajal endale dollari vahetuskursi säilitamise (stabiliseerimise) kohustust võtmata. Sellega oli USA praktiliselt ühepoolset likvideerinud Bretton Woodsis loodud maailma monetaarsuhete korralduse ühe alussammastest.

Bretton Woodsi süsteemi rakendamisel tuleb positiivselt hinnata seda, et see:

- aitas suhteliselt kiiresti ületada ennesõjaaegse rahvusriikide totaalse protektsionismi faasi maailma majandussuhetes;
- lõi IMF näol esmakordselt rahvusülese (supranatsionaalse) valuutapoliitilise institutsiooni, mis etendab tähtsat osa ka pärast Bretton Woodsi süsteemi lagunemist;
- lõpetas mõttetu ülemaailmse “devalveerimisvõidujooksu”;
- kindlustas 15 aastaks rahvusvaheliste majandussuhete arengule suhteliselt stabiilse aluse, mis oli eriti tähtis sõjaga segipaisatud majandussuhete korrastamiseks.

Bretton Woodsi süsteemi kokkuvarisemise peamisteks põhjusteks olid:

- fikseeritud vahetuskursisüsteemi ühendamatus koordineerimata (erisuunaliste mõjudega) rahvuslike majanduspoliiti-

- kate praktika jätkamisega — erinev monetaar- ja fiskaalpoliitika tingis paratamatu kursimuutuste lahknevuse;
- maksebilanside stabiliseerimise mehhanismi puudumine — majanduse reaalse ümberstruktureerimise asemel püüti kompenseeriva monetaarpoliitikaga maksebilansi defitsiidi mõju tööhõivele ja sissetulekute tasemele pehmen-dada (seega jäid maksebilansi defitsiidi põhjused püsima);
  - piirangute säilimine kapitalide rahvusvahelisele liikumise-le — liberaliseeriti ainult kaubandustransaktsioonidega seotud kapitalide liikumine, mistõttu kaubandusbilansi de-fitsiidiga riikidel ei õnnestunud intressimäärade tõstmisega endale vajalikku kapitali hankida;
  - kullaga tagatud USA dollari sisseviimine rahvusvahelise likviidsuse tagamise vahendina:
    - a) USA maksebilansi defitsiidi nõude ühendamus dollari väärtuse stabiilsuse nõudega;
    - b) USA soovimatus orienteerida oma majanduspoliitika maailmamajanduse stabiliseerimise eesmärgile — kuna USD oli üldiselt aktsepteeritud reservvaluuta, siis võis USA finantseerida suvalise suurusega maksebilansi de-fitsiiti ning rakendada oma rahvuslikes huvides mone-taar- ja fiskaalpoliitilist ekspansiooni;
    - c) USD kulla vastu vahetamise võimalus — devalveeri-missurve USD-le andis võimaluse nende kulla vastu va-hetamisega valuutavarude väärtuse kaotamise ohtu kor-vata, kuid tekitas surve samaväärseks kulla hinna tõu-suks (selle ootel piirasid kullaeksportöörid kulla väl-javedu, mis olukorda veelgi teravdas);
  - ebapiisav tähelepanu maailmamajanduses toimuvatele struktuursetele muutustele — rahvuslike majanduste eba-ühtlase arengu destabiliseeriv mõju fikseeritud vahetus-kurssidele.

#### 19.1.4. Maailma valuutasüsteemi areng pärast 1971. a.

Dollari kullatagatisest lahtiütlemisele USA poolt järgnes juhti-vate Lääneriikide üleminek ujuvale vahetuskursile ja dollari korduv devalveerimine (kulla dollarihinna tõstmine). Katsed

suurema lubatud kõikumisvahemikuga nn. juhtkursside sisseadmiseks ebaõnnestusid. Kuna kullahinna tõus oli kasulik aga ainult kulda peamiselt tootvatele NSVL-le ja LAV-le, ilma et need ise midagi oleksid pidanud tegema, siis ei saanud selles vanas süsteemis enam jätkata.

1973. a. märtsis läksid EMÜ riigid üle ühisele kõikuvale vahetuskursile. Sellega oli fikseeritud vahetuskursside süsteemi taastamise katsed lõppenud ja seda asendas rahvusvahelistes monetaarsuhetes ujuvate vahetuskursside süsteem.

Juba 1972. a. oli IMF nn. kahekümne komitee alustanud rahvusvaheliste monetaarsuhete süsteemi põhjaliku reformi ettevalmistamist. Selle komitee tööga püüti lülitada ka arengumaad rahvusvaheliste monetaarsuhete stabiilsuse eest vastutajate ja tagajate hulka — komitee 20 liikmest olid 9 arengumaad. Püüti leida võimalusi fikseeritud, kuid kohanemisvõimeliste pariteetide süsteemi taastamiseks.

Komitee ei suutnud siiski ametlikult aktsepteeritavat kõikehõlmavat reformikava välja töötada. 1973. a. sügisel alanud naktakriisi tagajärjeks oli enamiku riikide maksebilansside defitsiit ning üldine inflatsioonilaine. Erinevad vääringud devalveerusid väga erinevalt, mis kogu seni funktsioneerinud pariteetide süsteemi lõplikult segi paiskas.

1978. aastaks töötas IMF välja monetaarsüsteemi reformikava, mille alusel IMF aluslepinguid teistkordselt modifitseeriti. Need muudatused IMF süsteemis jõustusid 1978. aasta 1. aprillil. Ühelt poolt said riigid suurema vabaduse oma vääringu vahetuskursside kohandamiseks reaalsete muutustega majandamistingimustes. Teisalt anti aga IMF-le õigus rahvuslike vahetuskursipoliitikate kontrollimiseks. Kuld kaotas ka formaalselt vääringute pariteetide määramise lähtebaasi ja IMF arvestusühiku funktsioonid. Osa IMF kullavarudest müüdi odavalt fondile, mille ülesandeks oli kõige vaesematele arengumaadele maksebilansi defitsiidi finantseerimiseks krediite võimaldada. Paljud IMF aluslepingu punktid formuleeriti paindlikumalt, et kergendada edasist rahvusvahelist koostööd uue monetaarsüsteemi väljaarendamiseks.

Käesoleval ajal iseloomustab rahvusvahelisi monetaarsuhteid ühtse süsteemi puudumine. Kõrvuti funktsioneerivad erinevad valuutablokid, mille liikmed osaliselt kattuvad ja pidevalt muutuvad:

- a) USD-ga seotud väeringute arv vähenes 1982. a. 38-lt 20-le 1994. aastaks;
- b) SDR-ga seotud väeringute arv kahanes 15-lt 1982. a. neljale 1994. a.;
- c) sõltumatult ujuvate väeringute arv on kasvanud 8-lt 1982. a. 52-le 1994. a. — täielikult vabalt kujunevaks ei saa aga ka nende väeringute vahetuskursse pidada, sest keskpangad püüavad neid oma interventsioonidega stabiliseerida;
- d) sageli fikseeritakse oma väeringu kurss mingi valuutakorvi suhtes — näiteks Euroopa Valuutasüsteemi liikmed;
- e) rahvusvahelise likviidsusena on kasvanud SDR tähtsus.

Paarikümneaastasest kogemusest ujuvate vahetuskurssidega võib tuletada mõningad üldistused:

- vahetuskursside kujunemise vabadus ja paindlikkus ei ole halvanud rahvusvahelise kaubanduse kasvu;
- hoolimata suurtest häiretest maailmamajanduses seoses naftakriisidega 1973.–1974. a. ja 1979.–1980. a. ning börsikrahhidega 1987. ja 1989. a. ei kaasnenud nendega kardeatud rahvusvahelist likviidsuskriisi, mis demonstreerib selle süsteemi kohanemisevõimet;
- USD kursi kõikumised olid väga suured, mis demonstreerib USA rahvusliku majanduspoliitika kohandamise vajadust maailmamajanduse arenguga.

## 19.2. Euroopa valuutasüsteem

Bretton Woodsi süsteemi kriis oli paljuski seotud sellega, et ta ühendas väga erineva arengutasemega ja -strateegiaga riike. Juba 1970. a. püüdsid majanduslikult tihedalt seotud EMÜ riigid omavahelisi monetaarsuhteid korrastada ja stabiliseerida keskpankade kokkulepetega vastastikuseks valuuta- ja finantsabi osutamiseks. 1971. a. kehtestati EMÜ väeringute vastastikuste vahetuskursside kõikumise piiriks + –1,5%. 1972. a. sõl-

miti Euroopa Vahetuskursiliit, mille tulemusena tekkis nn. valuutamadu. 1973. a. loodi Euroopa Valuutapoliitilise Koostöö Fond.

Euroopa Valuutasüsteemi leping jõustus 1979. a. 1994. a. kuulusid süsteemi Saksamaa, Prantsusmaa, Belgia, Holland, Luxemburg, Iirimaa, Taani, Hispaania ja Portugal. 1992. a. astusid ajutiselt süsteemist välja asutajaliige Itaalia ja sellega 1990. a. ühinenud Suurbritannia.

Euroopa Valuutasüsteemi kandvateks elementideks on:

- Euroopa valuutaühik ECU;
- fikseeritud vahetuskursid ja keskpankade interventsioonide kohustus nende hoidmiseks kehtestatud piirides;
- spetsiaalsed krediidiiliinid vastastikuse toetuse tagamiseks.

Euroopa valuutaühik ECU (*European Currency Unit*) on analoogselt IMF valuutaühiku SDR-ga kunstlikult loodud rahvusvaheliste transaktsioonide monetaarse teenindamise vahend. EÜ riikidele on ta valuutade kursside määramise aluseks, arveldusühik, makse- ja reservvahend.

ECU väärtus määratakse valuutakorvi alusel. Valuutakorvi koosseisu viimane variant moodustus 20.09.1989. a., mil sellesse lülitati Hispaania peseeta ja Portugali eskuudo. Riikide vääringute osatähtsus valuutakorvis määratakse mitme majandusnäitaja alusel: riikide SKT maht; nende osatähtsus Euroopa-siseses kaubavahetuses ja lühiajalises valuutakursi stabiilsuse toetamise fondis. Eraldi väärrib märkimist, et ka Euroopa Valuutasüsteemi mittekuuluvad EÜ riigid võisid taotleda oma vääringu lülitamist valuutakorvi. 20.09.1989. a. seisuga oli erinevate vääringute osatähtsus valuutakorvis järgmine: Saksa mark — 30,1%, Prantsuse frank — 19,0%, Inglise nael — 13%, Itaalia liir — 10,15%, Hollandi kulden — 9,4%, Belgia frank — 7,6%, Hispaania peseeta — 5,3%, Taani kroon — 2,45%, Iiri nael — 1,1%, Kreeka drahm ja Portugali eskuudo — 0,8%, Luksemburgi frank — 0,3%. Riigi vääringu osatähtsus valuutakorvis muutub selle vahetuskursi muutmisel: devalveermise korral osatähtsus väheneb, revalveermise korral suureneb.

1993. a. augustini oli EVS kuuluvatele vääringutele kehtestatud vahetuskursside hälbe piirnõrkiks + -2,25% (erandjuhul + -6%) juhtkursist. Kui mingite riikide vääringute vahetuskurss jõudis turujõudude mõjul lubatud hälbe piirile, olid vastavate riikide keskpangad oma interventsioonidega valuutaturul lepinguliselt kohustatud vahetuskurssi nõutavates piirides hoidma. Tugeva vääringuga riiki esindav keskpank on kohustatud ostma nõrka vääringut ja nõrga vääringuga riiki esindav keskpank on kohustatud müüma tugevat vääringut sellises ulatuses, et valuutakurss püsiks (stabiliseeruks) ettenõhtud vahemikus. Lisaks kohustuslikele interventsioonidele võivad keskpangad kokku leppida ka nn. ennetavates interventsioonides (saksa k.: *intramarginale Interventionen*), mille eesmärgiks on ära hoida vahetuskurssi liginemine lubatud piirile ja devalveerimis- või revalveerimisootustega seotud valuutaspekulatsioonide destabiliseeriv mõju.

### 9.3. Rahvusvahelised finantsorganisatsioonid

Rahvusvaheliste monetaarsuhete korraldamatuse negatiivne mõju maailmakaubandusele kahe maailmasõja vahelisel perioodil demonstreeris täie teravusega vastavate probleemide lahendamise vajadust. Seetõttu asuti juba enne sõja lõppu maailma sõjajärgse majanduskorralduse institutsionaalset alust looma. 1944. a. juulis otsustati Bretton Woodsi "Ühinenud ja assotsieerunud rahvaste rahvusvahelisel valuuta- ja finantskonverentsil" 45 riigi osavõtul selleks otstarbeks ellu kutsuda Rahvusvaheline Valuutafond (IMF — *International Monetary Fund*) ja Maailmapank (IBRD — *International Bank of Reconstruction and Development*) ÜRO tütarorganisatsioonide staatuses. Ka NSV Liit osales sellel konverentsil, kuid nende organisatsioonide liikmeks ei astunud.

#### 19.3.1. Rahvusvaheline Valuutafond

27. detsembril 1945. a. jõustus 29 riigi poolt ratifitseerituna IMF loomise kokkulepe, mida hiljem kaks korda (1969. ja

1978. a.) modifitseeriti. IMF liikmesriigid kohustusid kinni pidama lepingulistest reeglitest ja arendama tihedat koostööd rahvusvahelise valuutapoliitika ja riikidevahelise maksekorralduse küsimustes (käitumiskoodeks) ning osutama vastastikust finantsabi maksebilansi defitsiidi korral. Allutades oma vahetuskursi- ja deviisidepoliitika rahvusvahelisele kontrollile, tunnistasid IMF liikmesriigid tõsiasi, et antud valdkondades tehtud majanduspoliitilised otsustused puudutavad ka teiste riikide majanduslikke huvisid. Sellega püüti vältida sõjaeelse perioodi vigu, kus riikide isoleeritud partnerite suhtes hoolimatu tegutsemine teravdas paratamatult riikidevahelisi vastuolusid ning tõi kaasa otseseid konflikte.

IMF ette püstitati järgmised eesmärgid:

- a) rahvuslike vääringute konverteeritavuse taastamine ja tagamine;
- b) stabiilselt funktsioneeriva multilateraalse maksesüsteemi loomine;
- c) valuutasuhete korrastamine, et tagada vahetuskursside stabiilsus;
- d) finantstoetuste süsteemi loomine maksebilansi defitsiidi ületamiseks.

IMF-i on astunud aja jooksul enamik maailma riike. 1992. a. juunis võeti koos neutraliteeti ja mitteühinemispoliitikat harrastanud Shveitsi (SDR kvoot 1,7 miljardit), Venemaa (SDR kvoot 2,9 miljardit), Armeenia, Gruusia, Kirgiisia ja Marshalli saared ka Eesti, Läti ja Leedu IMF liikmeks — liikmete arv kasvas seega 165-ni. 1995. a. algul kuulusid IMF liikmeskonda ca 180 riiki.

IMF-i juhib nn. kuberneride nõukogu, millesse iga liikmesriik saadab oma esindaja — valuutapoliitika eest vastutava ministri või keskpanga presidendi. Kubernerid kohtuvad vahetult üks kord aastas aastakoosolekul. Nende vaheajal toimub töö kirjavahetuse teel. Koostöö ja arenguprobleemide läbitöötamiseks ja vastavate projektide väljatöötamiseks moodustab kuberneride nõukogu komiteed (1972. a. näiteks nn. kahekümnekomitee IMF reformikava väljatöötamiseks).

Jooksvalt korraldab IMF-i tööd täitevdirektoorium. Sellesse kuulus 1992. a. algul 22 täitevdirektorit:

- a) 5 suurima kvoodiga riigi esindajad;
- b) 16 kuberneride nõukogu poolt valitud liiget;
- c) Saudi-Araabia esindaja selle riigi suure finantspanuse tunnustusena.

IMF tegevdirektor valitakse täitevdirektorite poolt viieks aastaks. Ta on ühtlasi täitevdirektooriumi eesistuja. 1987. aastast on IMF tegevdirektori kohal Prantsusmaa keskpanga juht Michel Camdessus.

Otsustamisel on formaalselt aluseks hääletamine, kus igal liikmesriigil on 250 baashäält pluss üks hääl oma kvoodi iga 100 000 SDR ühiku kohta. Seega jaotuvad hääled peamiselt vastavalt riikide finantspanusele IMF-s. 1992. a. algul oli EÜ valduses 28% (sealhulgas Saksamaa 5,7%) ja USA valduses 19% häältest. Otsuste vastuvõtmisel püütakse aga massiivset vastuseisu vältida ning valdava enamuse poolt aktsepteeritavad lahendused leida. Täitevdirektooriumis ei praktiseerita seetõttu otsuste vastuvõtmisel hääletamist, kuberneride nõukogus on hääletamisel aga formaalne otsuseid kinnitav iseloom.

1960-ndate aastate algul hakkas tööstusriikides üha enam arenema diskussioon maailma monetaarsuhete korralduse edasise arengu küsimustes. Keskkel kohal oli neis aruteludes rahvusvaheliste transaktisioonide mahu kasvule vastava likviidsusbaasi loomine. Üha teravamalt hakkas silma, et kuld ja USA dollar seda ülesannet pikemas perioodis täita ei suuda. Pärast pikaajalisi ettevalmistustöid viidigi läbi IMF lepingu esimene reform. SDR sisseviimisega oli esimest korda rahvusvaheliste lepingute süsteemiga teadlikult loodud vahend rahvusvahelise likviidsuse reservi moodustamiseks ja säilitamiseks.

1978. a. reformiga IMF lepingus püütakse aga SDR-le peamise rahvusvahelise likviidsuse reservvahendi roll anda. Selleni on aga veel väga pikk tee. On üldse raske ette kujutada, kuidas ilma tugeva SDR inflatsioonita tema osatähtsust reservides tõsta saab. SDR kui stabiilse vääringu tekkimise eelduseks oli üldse

asjaolu, et suudeti tagasi tõrjuda arengumaade nõudmine selle jaotamiseks vastavalt vajadusele arenguabi vormis.

Vastavalt riigi sisekogutoodangu (SKT) ja valuutareservide suurusele, jooksvate välismajanduslike transaktsioonide mahule ning nende kõikumise ulatusele määratakse iga riigi SDR kvoot (SDR krediitide võtmise õigus). Selle kvoodi ulatuses peab vastav riik tegema oma sissemakse IMF-i. 1978. a. lepingumoodatusteni tuli sissemakse 25% ulatuses teha kullas ja 75% ulatuses rahvuslikus valuutas. Pärast 1978. a. asendati kullaülekanne SDR, konverteeritava valuuta või (erandkorras) ka rahvuslikus valuutas tehtava sissemaksega.

Iga viie aasta järel vaadatakse kvoodid üle, korrigeeritakse neid vastavalt majanduses toimunud muutustele. Seejuures on SDR maht pidevalt suurendatud. Viimane revisjon toimus 1992. a. — SDR kvootide kogusumma tõsteti varasemalt 91,2 miljardilt 137 miljardini, millest USA-le kuulub 26,5 miljardit, Jaapanile ja Saksamaale á 8,2 miljardit ning Suurbritanniale ja Prantsusmaale á 7,4 miljardit. Kui IMF soovib krediitide mahtu üle selle piiri suurendada, siis on talle avatud mitmed spetsiaalsed krediidiliinid.

SDR krediitidel on kindlad mahulised piirangud erinevate tingimustega:

- 1) Kuni 25% kvoodist (kullas või konverteeritavas väeringus tehtud sissemaksu ulatuses) saab iga riik maksebilansi defitsiidi finantseerimiseks ilma spetsiaalse põhjendamise kohustuseta krediiti võtta nn. esimese (normaalse) krediidiliini raames.
- 2) 25–165 protsendini kvoodi mahust saab keskmise tähtjaga (4,5–10 aastat) krediite võtta eriti visalt püsivate sise- või välismajanduslike häirete korral nn. kõrgemate (laiendatud) krediidiliinide raames. Need krediidid võimaldatakse ainult sisuliselt põhjendatud kohanemisprogrammi täitmiseks.
- 3) Laiendatud krediidiliinidele võib kohanemisprogrammide sihipäraseks jätkamiseks täiendust taotleda 105–165% ulatuses vastava riigi kvoodist. Selle võimaluse kasutamisel võib SDR-krediitide maht ulatuda 270–330 protsendini kvoodist.

- 4) 1988. a. augustist on võimalus saada kolmeaastase tähtajaga nn. kompensatsioonikrediite kuni 82% kvoodist:
  - a) ekspordisissetulekute ootamatu vähenemise kompenseerimiseks (kuni 40% kvoodist);
  - b) teravilja importhindade tõusu kompenseerimiseks (kuni 17% kvoodist);
  - c) mõlema vajaduse korraga esinemisel võib taotleda lisakrediite veel 25% ulatuses kvoodist.
- 5) Ettenägematute väliste kohustuste tekkimisel võib nende täitmiseks taotleda SDR krediite 40 protsendi ulatuses kvoodist.
- 6) Tooraine tasakaaluvarude finantseerimiseks kuni 45% ulatuses kvoodist.

Seega võib ebasoodsate majandusolude all kannatav riik saada kohanemisprogrammide finantseerimiseks SDR krediite 477–537% (teatud spetsiaaljuhtudel koguni 607–647%) oma kvoodist IMF-s. Krediitide saamise eelduseks on teatud majanduspoliitiliste kohustuste võtmine vastava riigi poolt, et selle riigi enda ja maailmamajanduse huvides tagada raskustest väljatulek ning krediitide tagasimaksmine IMF-le.

IMF krediitidelt (v.a. esimese krediidiini osas) tuleb maksta intresse, mille suurus sõltub krediidi iseloomust, kuid vastab üldiselt intressimääradele krediiditurgudel. Arengumaade olukorra kergendamiseks subsideeritakse neile antavaid krediite. Nõudlus IMF krediitide järele suurenes eriti 1980-ndate aastate algul, mil teine naftakriis paljud riigid raskustesse viis ning arengumaade avalikustunud võlakriis sulges neile juurdepääsu tavalistele kapitaliturgudele.

Alates 1984. a. raskendab IMF finantsolukorda see, et mitmed võlgnikud pole oma finantskohustusi (intrsside maksmine, võlgade kustutamine) IMF ees täitnud. 1991. a. lõpul ulatusid võlad IMF suhtes juba 3,6 miljardi SDR-ni. IMF on seetõttu rakanud abinõud oma finantsolukorra kindlustamiseks (kindlustusfondide moodustamine) ja võlaprobleemi lahendamiseks (kooperatsioon vastavate programmide väljatöötamiseks, samuti ka sanktsioonid koostööst keelduvate võlgnike suhtes).

### 19.3.2. Maailmapank

*worldbank.org → CABO*

**Maailmapank** (WB — *World Bank*; ametliku nimega: *IBRD — International Bank of Reconstruction and Development*) asutati samuti 1944. a. Bretton Woodsis. Vastav leping jõustus detsembris 1945. a. ja 1946. a. juunis alustas WB Washingtonis (USA) tegevust. 3. novembrist 1947. a. on ta ÜRO eriorganisatsiooni staatuses. Koos oma tütarorganisatsioonidega (*IFC — International Finance Corporation*; *IDA — Internatsional Development Association*; *MIGA — Multilateral Investment Guarantee Agency*) moodustab WB nn. **Maailmapangagrupi** (WBG — *World Bank Group*).

WB liikmeks võivad astuda kõik IMF liikmed. 1991. a. detsembris oli IBRD-l 156, IFC-l 143, IDA-l 140 ja MIGA-l 75 liikmesriiki. Endiste sotsialismimaade ja NSVL-st väljunud riikide, aga ka suure eraku Shweitsi arvel on WBG liikmesriikide arv viimastel aastatel veelgi suurenenud. Eesti võeti Maailmapanga liikmeks 1992. a.

WB ette püstitati järgmised ülesanded:

- a) toetada liikmesmaade majanduse taastamist ja arengut rahvusvaheliste pikaajaliste investeerimisprogrammide kaudu (krediteerijana, krediitide garandina, konsultandina);
- b) maade ja regionide majanduse kohta arengu-uuringute koostamine;
- c) haridussüsteemi ja täiendõppeprogrammide finantsiline toetamine.

WB tegevuse põhiosa on seotud laenude andmisega. Algselt rakendati vahendeid peamiselt Euroopa sõjajärgsel taastamisel. Alates spetsiaalse Euroopa taastamisprogrammi (Marshalli Plaani) käivitumisega 1948. a. on WB oma jõupingutused suunanud arengumaade majanduslikule toetamisele. WB on tähtis arenguabi koordineerimise keskus.

WB laenud antakse kas otseselt sihtriikide valitsustele või peab valitsus olema nende laenude garandiks. Laenud antakse ainult täpselt piiritletud ja rahvusvaheliselt tunnustatud arenguprojektide realiseerimiseks. WB ei jaga abi, vaid annab laene ning peab arvestama nende tagasimaksmise väljavaateid. WB laenud

on kuni 15-aastase tähtajaga. Laenuintresse tuleb maksta pidevalt, laenu kustutamine (tagasimaksmine) algab 5 aastat pärast laenu saamist.

Kuna WB krediitide saamisel on eelduseks valitsuse garantii, siis on nad põhiliselt suunatud majanduse infrastruktuuri arendamisele. Raskendatud on selliste krediitide rakendamine koos erakapitaliga selle huvifääri jäävate äriprojektide toetamiseks. Sellepärast arutati juba 1950-ndatel aastate algul võimalust see piirang WB tütarorganisatsiooni asutamisega ületada. 1956. a. loodigi õiguslikult ja finantsiliselt iseseisev, kuid organisatsiooniliselt WB-ga tihedalt seotud **Rahvusvaheline Finantskorporatsioon (IFC)**. IFC täiendab WB tegevust eraettevõtlike arendamisele suunatud programmide krediteerimisega. Tema kaudu viiakse kokku sise- ja välismaised investeerijad ning kogunud mänedzerid, soodustakse investeerimiskliima parandamist liikmesriikides, antakse eraettevõtetele krediite ilma valitsuse garantiita. IFC tegutseb ainult koos erainvesteerijatega, kusjuures ta finantseerib alati vähem kui poole põhikapitalist ega osale ettevõtte majandustegevuse juhtimises.

Kuni 1961. a. oli IFC tegevusmaht väga väike. Tegevus laienes oluliselt pärast seda, kui IFC sai õiguse osaleda eraettevõtete kapitalides. IFC on eelistanud osaleda arenguorganisatsioonide ja pankade kapitalides, et saavutada multiplikatiivne efekt. 1978. a. otsustas IFC arengumaade kriitika leevendamiseks laiendada oma tegevust nii regionaalselt kui ka majandusharuti ja pöörata rohkem tähelepanu just vähemarenenud riikide kredidivajadustele. Tulemuseks oli IFC tegevuse raskuspunkti nihkumine Aafrika riikidesse (Lõuna-Ameerika arvel), nõrgalt arenenud riikidesse (noorte industriaalmaade arvel) ja põllumajanduse kasuks (rasketööstuse arvel).

Praktiliselt WB tegevuse algusest peale kritiseerisid arengumaad kehtestatud krediidingimusi, sest nende täitmine polnud vaesematele maadele jõukohane. Kartes usaldusväärse krediidi-institutsiooni maine kaotust maailma kapitaliturgudel, oli WB krediidingimuste nõrgendamise nõude alati tagasi lükanud. Arengumaade kriitika koos nõudmisega ÜRO tugevama kontrolli kehtestamiseks WB tegevuse üle (see oleks oluliselt suu-

rendanud arengumaade osa otsuste vastuvõtmisel) viis lõpuks mõttele luua ÜRO erifond multilateraalse arenguabi osutamiseks pehmetel tingimustel. USA initsiatiivil loodigi 1960. a. **Rahvusvaheline Arenguorganisatsioon (IDA)** WB tütarorganisatsioonina tema kontrolli all.

IDA eesmärgiks on toetada majanduslikult kõige vähem arenenud maid. Tema ülesandeks on eraldada finantsvahendeid tähtsamate (eluliste) arenguvajaduste katmiseks tingimustel, mis on paindlikumad ja maksebilanssi vähem koormavad kui tavalistel krediitidel.

IDA vahendite tähtsamateks allikateks on liikmesriikide kapitalieraldised ja muud vabatahtlikud panused. Algkapitalist (1 miljard USD) moodustas ligi 75 protsenti arenenud tööstusriikide panus. IDA-l puudub lepinguliselt tagatud kapitali täiendamise süsteem väljalaenatud algkapitali asendamiseks. Selle asemel peetakse (enamasti iga kolme aasta järel) uus läbirääkimiste voor kapitalieraldiste suuruse ja korra kindlaksmääramiseks. IDA saab vahendeid ka WB kasunieraldiste näol.

IDA krediidid antakse vaestele arengumaadele väga soodsatel tingimustel: intressita (ainult 0,75 protsenti administratiivsete kulude katteks) laen 35- kuni 40-aastase tähtajaga, kusjuures kustutamine algab 10 aastat pärast laenu saamist. Projektide valikul kehtivad WB tingimused, nendest eriti suure tähtsusega on kolm kriteeriumi:

- a) madal rahvatulu loomise tase inimese kohta (GDP *per capita* 650 USD — 1988. a. dollari väärtuses);
- b) riigi piiratud usaldatavus vabadel kapitaliturgudel tavaliste krediitide seisukohalt;
- c) võime krediite kasutoovalt rakendada ja sobivate projektide olemasolu.

Seega on IDA krediitidel arenguabi iseloom ning need on suunatud kõige vaesemate maade arenguraskuste ületamiseks. Aja jooksul on krediteeritavate maade nimistu nende arengust sõltuvalt oluliselt muutunud. Praegu saab IDA krediite umbes 50 riiki.

**Multilateraalne Investeeringute Garantseerimise Agentuur (MIGA)** loodi 1988. a. Tema ülesandeks on aidata kaasa mittekommertslike krediteerimis- ja investeerimisbarjääride ületamisele, et soodustada otseinvesteeringuid arengumaadesse. Pakutakse investeerijaile garantiisid mittekommertslikest riskidest tulenevate kahjude korvamiseks. MIGA arendab ka arengumaade valitsuste nõustamist, et suunata neid välisinvesteeringute kaitse ja soodustamise programmide väljatöötamisele.

## KOKKUVÕTE

Välismajandus etendab enamiku maailma riikide, eriti väikeriikide majanduslikus arengus üha tähtsamat osa. Vastavalt sellele on välismajanduspoliitika riigi üldises poliitikas üks tähtsamaid valdkondi ja teatud mõttes kogu välispoliitika alus — demokraatlikud riigid kujundavad (vähemalt pikemas perspektiivis) oma välispoliitika vastavalt välissidemete majanduslikule kasulikkusele). Samal ajal on välismajanduspoliitika ka riigi sisepoliitika hindamise tähtis kriteerium — riigi avatus maailmale on demokraatia, ühiskondliku kokkuleppe ja vaba turumajanduse põhimõtete valitsemise tunnuseks. Eriti tähtis on juba transformatsiooniprotsesside algul kujundada maailmamajanduse perspektiivsele arengule vastav välismajanduspoliitika, sest hiljem on väljakujunenud ja stabiliseerunud suhteid väga raske muuta.

Välismajanduspoliitika kujuneb edukaks ainult siis, kui see rajaneb tugeval teaduslikul (teoreetiliste mudelite analüüsi ja empiiriliste uuringute) baasil. Kaasaja majanduses on üha kasvava tähtsusega monetaarne aspekt, sest raharinglus on kogu maailmamajanduses analoogne elusorganismi vereringega. Eelnevast käsitlusest nähtus, et välismajanduse monetaarne aspekt oli vastastikusel seoses (s.t. kujunes ise ja avaldas omapoolset mõju) riigi majanduse kõigi tähtsamate aspektidega.

Üldiselt võib avatud majanduse perspektiivikust (kasulikkust pikemas perspektiivis) hinnata nii teoreetiliselt kui ka praktiliselt tõestatuks. See annab võimaluse optimaalsel viisil rahvusvahelisse tööjaotusse integreeruda. Avatud majandusega riigis saavad nii elanikkond kui ka ettevõtted ennast parimal viisil (kas hinna või kvaliteedi seisukohalt eraldi hinnatuna, või kvaliteedi ja hinna suhte aspektist lähtudes) kaupade ja teenustega varustada ning samal ajal oma kaupa või teenust globaalses mastaabis kõige kasulikumal turul pakkuda. Teisalt muudab avatus aga sisemaiste subjektide (nii tööandjate kui ka töövõtjate) positsiooni siseriigis välismaiste konkurentide vaba sissepääsu tõttu ebakindlamaks. Makromajanduslikult on see kasulik, sest väliskonkurents sunnib pidevalt tõstma oma kon-

kurentsivõimet. Õnnestumise korral tagab selline poliitika lõppkokkuvõttes, s.t. pikemas perspektiivis, antud riigi tööandjaile ja töövõtjaile globaalse edu.

Üle jõu käivas konkurentsivõitluses allajäämine väliskonkurent-sile isegi oma siseturul tekitab aga majanduslikke probleeme ja sotsiaalseid pingeid, mis ohustavad kergemal juhul võimulad-viku poliitilist karjääri, halvimal juhul aga poliitilise süsteemi või koguni riigi eksistentsi. Sel juhul pole avatud majanduse põhimõtete järgimine alati poliitilise tarkuse (ettenägelikkuse) tunnuseks ning võib ka majanduslikult väga kalliks maksta minna. See on ka üks põhjusi, miks täielikult avatud majandusega riike maailmas praktiliselt ei kohta. Peamiseks majanduse avatuse piiramise põhjuseks tuleks aga siiski pidada majandus-subjektide püüet riigivõimu abil oma positsioone konkurentsivõitluses parandada. Seetõttu on väga raske olemasolevaid piiranguid likvideerida ning teatud majandussubjektid otsivad pidevalt põhjusi uute välismajanduslike piirangute sisseviimiseks.

Avatud majandus tähendab: tootmisvahendite (toorained, kütus ja masinad-seadmed), kapitali, (tarbe)kaupade, teenuste, tööjõu vaba liikumist riiki sisse ja riigist välja. Probleemid ja seetõttu ka vabaduse aste ning piirangute iseloom on erinevates valdkondades erinev. Erinev on valdkonniti suhtumine ka sisse- või väljaveo piirangutesse — tarbekaupade, teenuste ja tööjõu puhul kaldutakse piirama sissevedu, tootmisvahendite ja kapitali puhul aga püütakse enamasti takistusi luua väljaveole. Kuna väljaveopiirangud on oluliselt väiksema osatähtsusega, siis näitab ülaltoodud järjestus valdkondi kahaneva vabadusastme järgi.

Välismajandusliku avatuse eeldusteks on rahvusliku vääringu vaba konverteeritavus ja vaba valuutaturg. Sellest aspektist on Baltikumis eeldused avatud majandusele loodud. Eesti rahareformi kui esimese puhul viidi seadustesse sisse küll teatud piirangud sisemaiste majandussubjektide kapitali transaktsioonidele, kuid need kaotati 1993. aasta lõpul. Algselt kujutasid sisseviidud piirangud endast täiendavat garantiid juhuks, kui jäik fikseeritud vahetuskursisüsteem oleks kapitalide välismaale põgenemise esile kutsunud, sest keskpanga valuutavarud olid algselt väga piiratud. Läti ja Leedu võisid koos ujuva vahe-

tuskursiga kohe ka kapitalide transaktsioone puudutavatest valutapiirangutest loobuda, sest vahetuskursi muutmisega saab muutustele vastavates protsessides paindlikult reageerida. Valutapoliitika aspektist tuleb rõhutada, et Eestis rahareformi käigus läbiviidud devalvatsioon kahtlemata soodustas välismaiseid otseinvesteeringuid, mis samuti seletab Eesti edumaad oma Balti naabrite ees. Baltimaade rahvuslike vääringute madal vahetuskurss peaks aga poliitilise stabiilsuse saabudes kujunema samuti välisinvesteeringuid ligitõmbavaks teguriks.

Riigi avatuse tähtsaks iseloomustajaks on välismaistele otseinvesteeringutele kehtestatud regulatsioon. Balti riikide poliitikat välismaiste otseinvesteeringute suhtes iseloomustavad järgmised tingimused (vt. tabel 40).

Tabel 40

### Välismaiste otseinvesteeringute tingimused Balti riikides

EESTI	LÄTI	LEEDU
<i>1. Asutamise ja registreerimise tingimus</i>		
Ettevõtte asutamine tuleb registreerida. Kaevanduses, elektri-, gaasi- ja veevarustuses, raudtee- ja õhustranspordis ning telekommunikatsioonis tegutsemiseks on vajalik valitsuse litsents. Kommertspanga asutamiseks on vajalik keskpanga litsents. Litsentsi andmisest keeldumise põhjuseks on investeerija mitte-usaldatavus või monopolse seisundi saavutamise turul.	Ettevõtte tuleb kanda ettevõtteregestrisse. Ministrite nõukogu eriluba on vajalik osaluseks riigiettevõttes; enam kui 1 mln USD väärtusega läti ettevõtte ülevõtmiseks; enam kui 1 mln. USD põhikapitaliga ettevõtete asutamiseks. Kommertspanga asutamiseks on vajalik keskpanga luba.	Kuni 3 mln. USD suuruse välisinvesteeringu jaoks tuleb taotleda luba majandusministeeriumist, suurema investeeringu puhul tuleb luba taotleda valitsuselt. Luba saamisel tuleb ettevõtte majandusministeeriumis registreerida. Taotluse tagasilükkamise korral võib esitada uue taotluse, mis tagasilükkamise põhjusi arvestab.

## 2. Osalusmäärade ja tegevuse piirangud

Osalusmääradele pole mingeid piiranguid. Valitsus võib teatud tööstusharudesse välisinvesteeringud keelata.

Välisinvesteeringud ei tohi taotleda kontrolli ettevõtete üle, mis tegutsevad järgmistes valdkondades: relvatööstus; narkootiliste ainete tootmine ja müük; relvade ja lõhkeaine tootmine ja müük; väärtpaberite, pangatähtede, müntide ja postmarkide valmistamine; haridus; massimeediumid; looduslike ressurside kaevandamine või kogumine; kaalandus; jahindus; sadamad. Sarnaselt läti eraettevõtlusega kehtivad piirangud valdkondades, milles säilitatakse riiklik monopol.

Kui välisosalus ületab leedu eraettevõttes 50%, siis tuleb see registreerida ühissettevõttena, enam kui 49% osalus riigiettevõttes nõuab selle ümberkorraldamist seadusega määratud spetsiaalseks ettevõtlusvormiks. Sisemise ja välise julgeolekuga vahetult seotud aladel on välisinvesteeringud keelatud. Osaluseks riiklikes monopolettvõtetes on vajalik valitsuse eriluba. Ainult vähemusosalus on välisinvesteeringutele lubatud järgmistes valdkondades: telekommunikatsioon; transpordinfrastruktuur; õnnetõrked; massimeedium; alkohoolsete jookide ja tubaka tootmine. Ainult osalusega riigiettevõttes saab osaleda relvade, lõhkeaine ja narkootiliste ainete tootmisel. Spetsiaalne litsents on vajalik loodusressurside ammutamiseks, toksiliste ainete tootmiseks ja müügiks ning sisemaiste avalike kommunikatsiooni- ning transpordisüsteemide ehitamiseks ning ekspluateerimiseks.

---

### 3. Maksustamine

---

Üldine rahvuslik maksuseadus kehtib kõigile ettevõtetele

---

### 4. Soodustused ja eritingimused

---

Kuni 1994. a. 1. jaanuarini asutatud välisosalusega ettevõtetele kehtivad olulised maksusoodustused. Alates 01.01.1994. a. maksusoodustusi ei anta, kuid kehtivad soodsad amortisatsiooninormid.

Sõltuvalt välisosaluse osatähtsusest ja mahust antakse tulumaksusoodustus: 30 % välisosalus riiklikult prioriteetseks tunnustatud aladel vabastab kaheks esimeseks aastaks tulumaksust täielikult ja kahel järgneval aastal 50 protsendiliselt; 50% osalus enam kui 1 mln. USD väliskapitali mahu juures vabastab tulumaksust kolmeks esimeseks aastaks täielikult ja viieks järgmiseks aastaks 50 protsendiliselt. Investeeritavad tootmisvahendid on importollist vabastatud.

Kuni 31.12.1993. a. tehtud investeringute puhul vabastatakse väliskapitali osalusele vastav kasumiosa esimese viie aasta jooksul 70% ulatuses ja järgneva kolme aasta jooksul 50% ulatuses tulumaksust, kui ta reinvesteeritakse. 1.01.1994 kuni 31.12.1995 teostatud välisinvesteeringu puhul moodustab analoogne soodustus 50% kuue aasta jooksul. Välisinvesteeringutele makstavad dividendid on maksuvabad. Investeeringuteks sisseveetavad seadmed on tollist vabastatud.

---

### 5. Kasumi repatrieerimine

---

Maksudest järelejääva kasumi võib ilma takistusteta riigist välja viia.

---

---

### 6. Investeeringute kaitse

Välisinvesteeringud on seaduse kaitse all. kui erakorralisel juhul toimub selle riiklik võõrandamine, siis hüvitatakse investeering täielikult samas vääringus, milles ta teostati.	Välisinvesteeringud on seaduse kaitse all. kui toimub selle riiklik võõrandamine, siis hüvitatakse investeering täielikult konverteeritavas vääringus kolme kuu jooksul.	Välisinvesteeringud on seaduse kaitse all. Kui toimub selle riiklik võõrandamine, siis makstakse kompensatsiooni.
---	--	---

---

### 7. Maa omandamine

Välisinvesteeri-jatel on seaduslik õigus osta investeerimisprojekti realiseerimiseks vajalik krunt.	Välisinvesteeri-jail puudub õigus osta maad. Võimalik on sõlmida maa rentimise lepinguid tähtajaga kuni 99 aastat.	Välisinvesteeri-jail puudub õigus osta maad ja hooneid. Võimalik on sõlmida tootmise otstarbeks maa ja hoonete rentimise lepinguid tähtajaga kuni 99 aastat.
---	--	--

---

Allikas: L a a s e r C.-F. u. a., 1994, lk. 106, 114, 120

Välisinvesteeringute aspektist vaadatuna on Eesti kindlalt kõige avatum ja Leedu kõige suletum Balti riik. Eestis puuduvad igasugused osalusmäära piirangud, samal ajal kui Lätis ja Leedus püütakse paljudes valdkondades riikliku kontrolli abil vältida väliskapitali kontrolli alla sattumist. Ka valitsuse eriluba vajavate tegevusalade loetelu on Eestis kõige lühem. Leedus lisandub riikliku interventsiooni võimalustele välismaiste otseinvesteeri-jate tegevusse veel välisinvesteeri-jate eemalhoidmine privatiseerimisprotsessist, et anda arenguvõimalus alles nõrgale rahvuslikule kapitalile. Seega on Eesti ja Leedu näol Baltikumis esindatud kaks vastandlikku lähenemisviisi riigi majandusliku arengu ja majanduspoliitilise iseseisvuse tasakaalustamisele.

Eesti oluliseks eeliseks Balti naabrite ees on välisinvesteeri-jale seadusega antud võimalus ettevõtte rajamiseks vajaliku maa (krundi) ostmiseks. Leedus pole välisinvesteeri-jal isegi hoonete

ostmine lubatud. Maad pakuvad nii Läti kui ka Leedu ainult pikaajalisele (kuni 99 aastat) rendile. Kuna maaomandus on üks kõige kindlmaid krediitagatise, siis on investeerimine sellest aspektist kindlasti kõige atraktiivsem Eestis.

Kõik kolm Balti riiki püüdsid iseseisvuse järel välisinvesteeringuid ligi meelitada maksusoodustustega. Sellega moonutatakse aga konkurentsitingimusi ja seatakse ohtu kodumaisel kapitalil baseeruvate ettevõtete eksistents. Eestis kaotati maksusoodustused väliskapitalile 1993. aasta lõpul.

Välisinvesteeringute kindluse tagamiseks on vastavad investeeringud kõigis kolmes Balti riigis seaduse kaitse all ja võimaliku eksproprieerimise korral tuleb välja maksta täielik hüvituskompensatsioon. Seega on Balti riigid teinud endast oleneva, et luua väliskapitalile kindlustunne ja stabiilsus. Väikeste riikidena on nende võimalused aga piiratud ning peamised ohud ja impulsid välisinvesteeringute voolule Baltikumi tulenevad partnerite (eeskätt Venemaa ja Euroopa Liidu) poliitikast suhetes Balti riikidega.

Väliskaubanduspoliitika osas on Baltikumis kõige avatum samuti Eesti. Eksporti siin praktiliselt ei piirata. Kuigi seadusega on kehtestatud teatud piirangud — ekspordikvoodid mõnedele ehitusmaterjalidele ja põlevkivi töötlemise produktidele, ekspordimaksud mõnedele jäätmetele ning vanametallile (5–25 protsenti), aga samuti antikvaarsetele esemetele (100 protsenti) — pole nende mõju märkimisväärne. Ka puuduvad valitsusepoolsed ekspordisubsiidiumid, mis võiksid konkurentsitingimusi moonutada. Eesti ei ole rakendanud ka impordipiiranguid oma siseturu ja -tootjate kaitseks. Rakendatud importtollidel (kauba väärtusest lähtuvalt tubakale 70 protsenti; karusnahale ja karusnahatoodetele 16 protsenti; autodele, jalgratastele ja jahtidele 10 protsenti) ning aktsiisimaksudel (alkohoolsetele jookidele ja kütusele) pole mitte turukaitse, vaid fisikaalsed ülesanded. Nende ebaolulisust ilmestab kõige paremini fakt, et Eesti riigieelarves on tollitulude osatähtsuseks ainult ca 1 protsenti. Impordi maksustamisel käibemaksuga (18 protsenti kauba väärtusest) pole midagi ühist tolliga, selle abinõuga

võrdsustatakse välis- ja sisemaistele tootjatele konkurenstingimused.

Lätis on eksporttolliga (10–100 protsenti, lähtuvalt kauba väärtusest) rohkem kaupu koormatud kui Eestis: mineraalsed ained, nahatooted, karusnahad, puit ja puidutooted, antiikesemed. Metallide ja metallikaupade eksport on maksustatud 200-protsendilise ja vanametall koguni 300-protsendilise tollimaksuga, mida võib praktiliselt hinnata juba väljaveo keelamiseks. Väga oluline on aga Läti siseturu kaitse imporditollidega: 15 protsenti kauba väärtusest juhul, kui kauba päritolumaaga on sõlmitud kaubandusleping; ülejäänud juhtudel aga 20 protsenti. Soodustoll (7,5 protsenti) on kehtestatud puuviljade, pähklite, kohvi, tee, vürtside ning põllu-, metsa- ja aiatöömashinatele. Sisseveotollist on vabastatud teravili, seemned, tööstuslikul ja meditsiinilisel eesmärgil kasutatavad taimed, õled ja loomatoit, keedusool, nafta ja naftasaadused, bensiin, bituumen, elektrienergia, ravimid, vulkaniseeritud kummitooted, hügieenitarbed, meditsiiniseadmed ja -instrumendid ning tagavaraosad.

Leedus on väliskaubanduse piirangud suuremad kui teistes Balti riikides. Teatud kaupade (puit ja seemned, samuti vask, alumiinium ning nende jäätmed) eksport on täiesti keelatud. 1993 aasta juunis asendati varem kehtinud mittetariifsed kaubanduspiirangud sisse- ja väljaveotollidega, mis kõiguvad enamasti 5 kuni 55 protsendini, kuid näiteks põhitoiduainete väljaveole on kõrgemad. Eriti kiivalt kaitseb Leedu oma toiduainetetööstust ja põllumajandust. 22. juulist 1994. a. hakkas kehtima Leedu valitsuse määrus, millega tõsteti enamiku sisseveetavate toiduainete ja põllumajandussaaduste tollimäärasid 2 kuni 5,5 korda. Mitmele seni maksustamata toiduainele kehtestati tollimaks.

Balti riikide avatuse erinevat astet illustreerivad kõige paremini 1994. aasta suvel Euroopa Liiduga sõlmitud vabakaubanduslepingud. Eesti jaoks algab tollivaba kaubandus mittepõllumajandustoodetega juba 1995. aasta algusest, Lätile ja Leedule kehtib aga mitmeaastane üleminekuperiood, mille jooksul tollimaksud järk-järgult kaotatakse. Põllumajandussaaduste ja toiduainete osas on aga Eesti ainuke vabakaubanduse harrastaja. Kõik riigid on oma vastavad turud tollibarjääridega ja muude

tõketega kaitsnud. Niisuguses olukorras on Eesti sunnitud antud valdkonnas vabakaubandusest loobuma, sest selliselt moonutatud konkurentsitingimustes pole sisemaistel tootjatel võimalik väliskonkurentsile vastu seista. Tulevikuperspektiive silmas pidades oleks aga kõigile Balti riikidele vajalik Balti vabakaubandusleping ka põllumajandussaadustele laiendada. Lähtetingimused on neis riikides umbes võrreldavad ja seega ka konkurentsitingimused talutavad. Omavaheline konkurent Balti turul oleks aga tähtis arengustimulaator, mis sunniks selle regiooni tootjaid kõiki asukohatingimusi maksimaalselt rakendama.

Väliskaubanduse struktuuri kaubagruppide järgi on Balti riikides raske võrrelda, sest kasutusel on erinevad klassifikatsioonid. Eksporti iseloomustab kõigis Balti riikides suhteliselt suur diversifikatsioon. Tugevasti diversifitseeritud eksport annab lootust saavutada transformatsiooniprotsessi lõppedes suhteliselt stabiilne ekspordi maht (või kasv), sest sõltuvus maailmaturu nõudmise kõikumisest ühes konkreetses majandusharus oleks väike.

Oluliselt erinev on Balti riikides impordi sektoraalne struktuur. Leedus moodustasid veel 1993. a. impordist üle 55 protsendi kütused, mineraalained ja metallid. Lätis on mineraalainete osatähtsus impordist 45,6 protsenti. Eestis on aga mineraalainete osatähtsuseks impordist ainult 15,4 protsenti ning peamiseks võib lugeda elektrooniliste ja mehaaniliste aparaatide ja masinate ning transpordivahendite sissevedu. See tähendab, et Läti ja Leedu on välismajandussuhetes peamiselt veel hädavajaliku sundimpordi tsoonis, samal ajal kui Eestis on sissevedu suuremas osas suunatud juba majanduse ümberseadmestamisele ja tehnilisele arengule. Muidugi on praegusel ajal transformatsioonimaade kohta veel vara teha kaugemaleulatuvaid järeldusi.

## KIRJANDUS

- Borchert M.** Außenwirtschaftslehre. Theorie und Politik. 4., überarbeitete und erweiterte Auflage. Wiesbaden: Gabler, 1992. 414 S.
- Broll U., Gilroy B. M.** Aussenwirtschaftstheorie. Einführung und neuere Ansätze. München: Oldenbourg Verlag, 1989. 277 S.
- Dieckheuer G.** Internationale Wirtschaftsbeziehungen. 3. Aufl. München: Oldenbourg Verlag, 1995. 621 S.
- Ethier W. J.** Moderne Aussenwirtschaftstheorie. 2. Aufl. München: Oldenbourg Verlag, 1991. 860 S.
- Jarchow H.-J.** Arbeitsbuch Geld, Makroökonomik, Monetäre Aussenwirtschaft. Göttingen; Vandenhoeck und Ruprecht, 1991, 226 S.
- Jarchow H.-J., Rühmann P.** Monetäre Aussenwirtschaft. 1, Monetäre Aussenwirtschaftstheorie. Göttingen; Vandenhoeck und Ruprecht, 1982, 318 S.
- Laaser C.-F., Schrader K., Reiljan J., Varblane U.** Wege nach Europa — Integrationsstrategien für die Baltischen Stacter. Abschlußstudie. Kiel-Tartu, 1994. 320, ILII S.
- Rose K., Sauernheimer K.** Theorie der Aussenwirtschaft. 11. Aufl. München: Oldenburg Verlag, 1992. 641 S.
- Siebert H.** Aussenwirtschaft. 5. Aufl. Stuttgart: Gustav Fischer Verlag, 1991. 408 S.



**Janno Reiljan** on sündinud 1951. a. Võrumaal. 1975. a. lõpetas Tartu Ülikooli majandusteaduskonna majandusküberneetikuna. Aastast 1980 majanduskandidaat, 1991. a. majandusdoktor ning 1992. a. Tartu Ülikooli välismajanduse korraline professor. On stažeerinud Bonni Ülikoolis 1983–1984, Kieli Ülikoolis 1989–1990 ja *Bentley College*'is (USA) 1993. a. Aastatel 1993–1994 külalisprofessor Münsteri Ülikoolis. Praegu õpetab Tartu Ülikoolis maailmajandust ja välismajanduse monetaarset teooriat. Kokku on avaldanud ligi sada teadustööd.

Raamatu esimeses osas antakse põhjalik ülevaade riigi maksebilansi ja selle peamiste koostisosade olemusest ning empiirilisest arengust viimastel aastatel nii maailmas tervikuna kui ka Eestis. Samuti esitatakse maksebilansi koostamise ja analüüsi metodoloogilised alused. Teose teine osa käsitleb tähtsamate majandust iseloomustavate suuruste — vahetuskursid, hindade ja sissetulekute tase — vastastikust seost maksebilansiga. Seega annab raamat vajalikud teadmised, mõistmaks välismajanduse monetaarseid aspekte ning seoseid riigi sisemajanduse protsessidega.

