

Eesti Pank
Bank of Estonia

KROON ja MAJANDUS

1/2008

TELLIMINE JA KAASTÖÖD

Ajakirja tellimisinfo telefonil 6680 998, faksil 6680 954 või e-postiga aadressil trykis@epbe.ee.

Ajakirja saab lugeda ka Eesti Panga veebilehel <http://www.eestipank.info> ning raamatukogudes.

Kirjutiste autorite hinnangud ei kajasta tingimata Eesti Panga ametlikku seisukohta.

Kaastööpakkumised telefonil 6680 792 või e-postiga aadressil kadri.podra@epbe.ee.

Käsikirju ei tagastata.

ISSN 1406-801X

KROON ja MAJANDUS

Eesti Panga kvartalikiri

Tegevtoimetaja: Kadri Põdra
Kaanekujundus ja makett: Vincent OÜ
Küljendus: Urmas Raidma

Trükitud trükikojas Auratrükk

SISUKORD

Eessõna.....	5
Eesti maksebilansi üldine areng aastatel 1992–2006 (R. Kirt)	6
Eesti väliskaubandus läbi kolmeteistkümne aasta (U. Saks).....	21
Reisiteenuste näitajate arvutamise kõõgipool (A. Kerge).....	28
Eesti elanike puhkusereisi-eelistuste uuring (EMORi küsitlus)	36
Kes mõjutab Eesti ärikliimat? (P. Anton)	38
Euroopa Keskpankade Süsteemi väärtpaperite keskandmebaas (T. Nõmme)	44
Maksebilansi, investeerimispositsiooni ja välisvõla seosed (A. Lauba)	48
Maksebilansi kvaliteedi hindamine (J. Kroon).....	53
Maksebilansistatistika analüüsi lihtsamad võtted (J. Kroon)	63
LISA	
Eesti majanduse kvartaalsed põhinäitajad seisuga 31. jaanuar 2008	78

KÄESOLEVA NUMBRI AUTORID

REET KIRT

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna juhataja asetäitja
reet.kirt@epbe.ee

ULVI SAKS

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna ökonomist
ulvi.saks@epbe.ee

ANDRES KERGE

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna ökonomist-modelleerija
andres.kerge@epbe.ee

PIRET ANTON

Eesti Panga finantsvahenduse osakonna metoodik
piret.anton@epbe.ee

TIINA NÕMME

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna analüütik-andmehaldur
tiina.nomme@epbe.ee

ANDRES LAUBA

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna finantsanalüütik
andres.lauba@epbe.ee

JAANUS KROON

Eesti Panga maksebilansi- ja majandusstatistikaosakonna juhataja
jaanus.kroon@epbe.ee

EESSÕNA

Eesti on väike avatud majandusega riik. Sellest tingitult omab kõik, mis meie majanduselus toimub, ka rahvusvahelist mõõdet. Rahvusvahelisi majandussuhteid aitab jälgida ja mõista Eesti riigi maksebilanss, mida koostatakse Eesti Pangas. Taasiseseisva Eesti Vabariigi ajal on Eesti maksebilansistatistikat nüüdseks avaldatud juba viisteist aastat. Seepärast pühendame ka ajakirja Kroon ja Majandus käesoleva numbri just maksebilansiga seotud teemadele.

Me ei sea eesmärgiks anda ülevaadet välissektori seisust. Tegu on kogumikuga artiklitest, mis käsitlevad maksebilansistatistikat nii teoreetilisest kui ka praktilisest vaatenurgast, vormilt lihtsamas või keerulisemas esituses. Tõenäoliselt suureneb avalikkuse huvi maksebilansistatistika vastu edaspidi veelgi, sest Euroopa Liiduga ühinemise esimesed tõendid majanduse muutuste kohta kajastuvad just statistikas.

Esmalt anname ülevaate Eesti maksebilansi üldisest arengust aastatel 1992–2006 ning toome välja kolm põhilist arenguetappi. Seejärel analüüsime Eesti väliskaubanduse suundumusi viimase kolmeteist aasta jooksul, kuivõrd areng on olnud tormiline.

Lisaks tutvustame värskes numbris otseinvesteeringute statistikaga seotud probleeme. See valdkond on viimastel aastatel kogu maailmas üha aktuaalsemaks muutunud, kuna majanduse üleilmastumises mängivad rahvusvahelised kontsernid väga suurt rolli. Seejärel räägime Euroopa Keskpankade Süsteemi väärtpaberite keskandmebaasist ning vaatleme maksebilansi, investeerimispositsiooni ja välisvõla seoseid.

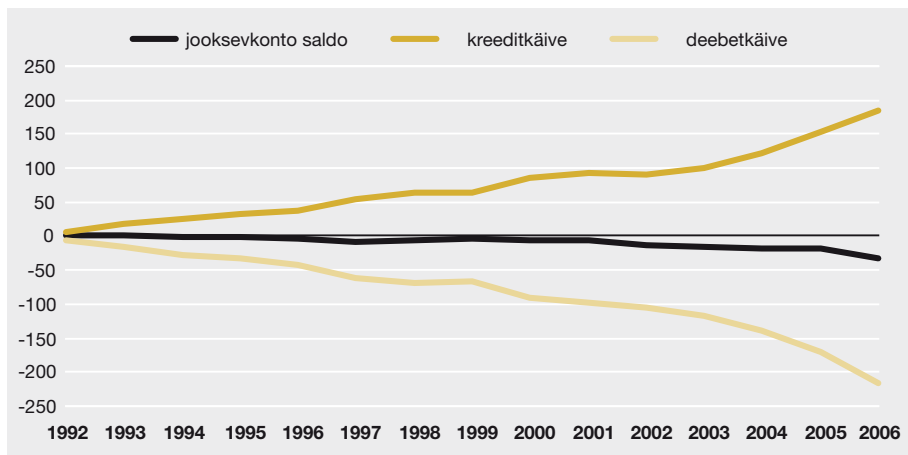
Üks maksebilansiga seotud teema, mis alati laiemat huvi äratav, on reisiteenused. Teeme ülevaate reisiteenuste näitajate arvutamise kõõgipolest ning toome lugejani ka EMORi värsked küsitlustulemused Eesti inimeste reisieelistuste ja puhkusereiside finantseerimisviiside kohta.

Statistilised andmed peavad olema piisavalt usaldusväärsed, et analüütikud ja majanduspoliitikud saaksid nendele tuginedes teha majandus- või päevapoliitilisi järeldusi. Seepärast käsitleme lõpetuseks ka maksebilansi kvaliteedi erinevaid hindamisvõimalusi ja analüüsivõtteid.

EESTI MAKSEBILANSI ÜLDINE ARENG AASTATEL 1992–2006

Reet Kirt

Taasiseseisvunud Eesti maksebilansi koostamise ajaloo vältel – alates 1992. aastast – on **jooksevkonto** saldo positiivne olnud vaid paaril esimesel aastal ja sedagi väikeses ulatuses (vt tabelid 1–2 ja joonis 1). Järgnevatel aastatel on jooksevkonto olnud puudujäägiga, mis on pidevalt suurenenud. Aastal 1997 jõudis see ligi 8 miljardi kroonini (11,4% SKPst). Pärast börsikrahi (1997) ja Vene kriisi (1998) puudujääk mõnevõrra vähenes ning stabiliseerus, kuid 2002. aastal suurenes taas järsult, küündides juba ligi 13 miljardi kroonini. Suure investimisaktiivsuse ning tugeva sisenõudluse tulemusena moodustas jooksevkonto defitsiit 2006. aastal rekordilised 32 miljardit krooni ehk 15,5% SKPst, olles viimase aasta jooksul kahekordistunud.



Joonis 1. Jooksevkonto käive ja saldo (mld kr)

Suhtena sisemajanduse koguprodukti on Eesti jooksevkonto puudujääk Euroopa Liidu uusliikmete seas üks suuremaid. Aastatel 1992–2006 kasvas jooksevkonto kreeditkäive 33 ja deebetkäive 41 korda. Eesti majandus on olnud kogu taasiseseisvumisperioodi vältel väga avatud – jooksevkonto käive ületas sisemajanduse koguprodukti 1993. aastal poolteist korda. Avatust suurendas veelgi Eesti ühinemine Euroopa Liiduga, kuivõrd 2006. aastal ületas jooksevkonto käive SKPd juba kahekordselt.

Eesti välismajandussuhtlus ongi valdavalt seotud Euroopa Liiduga – 2006. aastal moodustasid EL-27 riigid jooksevkonto kreeditkäibest 69% ja deebetkäibest 77%¹. Jooksevkonto oli 2006. aastal puudujäägiga nii Euroopa Liidu kui ka SRÜ riikidega, positiivne aga ülejäänud riikide grupiga. Suurima puudujäägiga oli jooksevkonto saldo Saksamaaga ning suurima ülejäägiga Ameerika Ühendriikidega.

¹ Eesti maksebilansi kirjed riikide ja tegevusalade lõikes on kättesaadavad alates 2003. aastast. Varasema perioodi puhul on riikide lõige olemas kaupade ning riikide ja tegevusalade lõige otseinvesteeringute kohta.

Tabel 1. Jooksevkonto aastakasv (%)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Jooksevkonto	-11,5	-869,0	-15,6	165,5	62,5	-13,4	-46,6	43,5	9,0	128,7	19,4	19,4	-5,0	83,6
kreeditt	202,8	44,4	29,3	19,6	41,5	17,1	0,4	35,1	7,7	-0,5	10,4	20,3	25,4	20,8
deebet	215,6	59,6	25,7	27,5	43,8	13,3	-4,1	35,6	7,8	7,0	11,5	20,2	21,4	27,2
Kaubad	346,3	139,8	65,0	61,4	27,4	0,5	-23,1	10,5	1,3	36,3	16,6	18,5	-5,7	52,7
kreeditt	190,9	47,1	22,7	12,4	45,9	18,7	-2,1	51,7	4,8	-1,4	9,5	18,5	30,3	22,7
deebet	207,1	61,1	32,3	26,2	39,2	12,7	-8,3	41,5	4,1	5,6	11,2	18,5	21,2	28,6
Teenused	190,2	36,7	217,8	44,2	31,8	-2,2	3,6	22,3	10,7	-12,4	16,0	18,2	-4,4	-2,1
kreeditt	213,4	50,1	50,6	33,2	37,5	13,3	5,5	15,1	11,4	0,1	8,9	16,4	12,6	7,9
deebet	220,8	54,0	7,5	24,9	42,6	25,9	6,7	10,6	11,8	8,5	5,1	15,3	23,0	12,7
Tulu	121,5	103,9	-107,5	-7,1	-7773,7	-42,1	29,4	129,7	41,6	10,1	34,3	9,5	-9,1	30,7
kreeditt	7306,3	35,7	50,8	85,9	17,9	17,4	4,9	3,5	48,7	11,6	6,3	53,4	54,1	59,2
deebet	511,2	59,1	-18,7	89,6	171,8	-15,8	14,3	58,2	44,2	10,6	23,5	24,0	16,7	46,1
Jooksevtiliekanded	186,2	6,7	-2,6	-16,3	33,9	28,4	-20,5	-12,4	3,7	-30,3	78,4	-22,1	-45,0	69,3
kreeditt	193,1	8,6	-1,1	-8,7	33,5	29,1	-6,9	-13,9	3,7	2,4	63,7	55,3	12,2	21,6
deebet	1274,2	71,6	29,1	108,2	30,9	33,8	75,5	-17,9	3,6	98,1	48,5	151,1	34,1	14,0

Tabel 2. Eesti maksebilanss (mln kr)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Jooksevkonto	315,1	279,0	-2145,6	-1810,6	-4806,9	-7810,2
Kaubad ja teenused	-87,7	-927,9	-3253,2	-3285,2	-6043,2	-7420,1
Kaubad	-431,3	-1925	-4615,9	-7615,5	-12 288,2	-15 652,8
kreedit (FOB)	3700,3	10 762,7	15 828,5	19 428,2	21 833,4	31 846,5
deebet (FOB)	-4131,6	-12 687,7	-20 444,4	-27 043,7	-34 121,6	-47 499,3
Teenused	343,6	997,1	1362,7	4330,3	6245,0	8232,7
kreedit	1414,9	4434,3	6657,0	10 022,9	13 352,8	18 366,7
deebet	-1071,3	-3437,2	-5294,3	-5692,6	-7107,8	-10 134,0
Tulu	-83,7	-185,4	-378,0	28,2	26,2	-2010,5
kreedit	4,8	355,5	482,5	727,7	1352,5	1594,1
deebet	-88,5	-540,9	-860,5	-699,5	-1326,3	-3604,6
Jooksevülekanded	486,5	1392,3	1485,6	1446,4	1210,1	1620,4
kreedit	489,6	1434,9	1558,7	1540,8	1406,6	1877,7
deebet	-3,1	-42,6	-73,1	-94,4	-196,5	-257,3
Kapitali- ja finantskonto (reservvarata)	406,5	2908,5	2221,4	2836,1	6396,4	10 953,3
Kapitalkonto	213,4	0	-8,1	-9,1	-7,8	-2,0
Finantskonto	193,1	2908,5	2229,5	2845,2	6404,2	10 955,3
Otseinvesteeringud	660,7	2070,8	2789,4	2283,8	1329,9	1781,2
Välismaal	-23,2	-82,1	-29,8	-29,1	-484,5	-1912,9
Eestis	683,9	2152,9	2819,2	2312,9	1814,4	3694,1
Portfelliinvesteeringud	0	-3	-183,4	-255,1	1784,4	3655,1
Nõuded	0	-5,4	-288,2	-382,3	-628,4	-2319,3
Omandiväärtpaberid	0	-5,2	-187,7	58,0	-181,0	-1238,5
Võlaväärtpaberid	0	-0,2	-100,5	-440,3	-447,4	-1080,8
Kohustused	0	2,4	104,8	127,2	2412,8	5974,4
Omandiväärtpaberid	0	1,3	104,6	113,7	2093,8	1763,6
Võlaväärtpaberid	0	1,1	0,2	13,5	319	4210,8
Tuletisinstrumendid	0	0	0	0	0	0
Nõuded	0	0	0	0	0	0
Kohustused	0	0	0	0	0	0
Muud investeeringud	-467,6	840,7	-376,5	816,5	3289,9	5519
Nõuded	-380,8	-1909,7	-1860,9	-1118,8	-107,6	-4635,5
Pikaajalised	0	-9,8	-37	-221,9	-17,5	-1063
Lühiajalised	-380,8	-1899,9	-1823,9	-896,9	-90,1	-3572,5
Kohustused	-86,8	2750,4	1484,4	1935,3	3397,5	10 154,5
Pikaajalised	320,4	1687,5	113	1046	1783	4604,9
Lühiajalised	-407,2	1062,9	1371,4	889,3	1614,5	5549,6
Vead ja täpsustused	1088,6	-611,8	319,8	174,9	-361,1	-371,8
Üldbilanss	1810,2	2575,7	395,6	1200,4	1228,4	2771,3
Reservvara	-1810,2	-2575,7	-395,6	-1200,4	-1228,4	-2771,3

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
-6760,2	-3607,7	-5178,1	-5643,6	-12 908,0	-15 418,2	-18 412,6	-17 485,5	-32 095,0
-7676,2	-3755,4	-3167,6	-2247,6	-8564,6	-10 046,8	-11 937,6	-11 077,0	-24 025,4
-15 725,5	-12 096,9	-13 371,4	-13 542,4	-18 455,3	-21 522,3	-25 499,0	-24 044,8	-36 723,3
37 786,3	36 995,2	56 118,1	58 798,5	57 948,7	63 443,7	75 199,5	97 971,4	120 166,4
-53 511,8	-49 092,1	-69 489,5	-72 340,9	-76 404,0	-84 966,0	-100 698,5	-122 016,2	-156 889,8
8049,3	8341,5	10 203,8	11 294,8	9890,7	11 475,5	13 561,4	12 967,7	12 697,9
20 804,0	21 951,9	25 263,4	28 135,4	28 164,3	30 674,0	35 703,4	40 200,7	43 391,7
-12 754,7	-13 610,4	-15 059,6	-16 840,6	-18 273,6	-19 198,5	-22 142,0	-27 233,0	-30 693,8
-1164,0	-1505,8	-3458,9	-4898,6	-5391,1	-7240,7	-7931,4	-7209,1	-9424,8
1871,8	1964,3	2032,5	3022,2	3371,3	3584,1	5496,5	8467,8	13 483,4
-3035,8	-3470,1	-5491,4	-7920,8	-8762,4	-10 824,8	-13 427,8	-15 676,9	-22 908,3
2080,0	1653,5	1448,4	1502,6	1047,7	1869,4	1456,3	800,6	1355,2
2424,2	2257,5	1944,2	2016,4	2065,6	3380,8	5252,0	5992,2	7162,2
-344,2	-604,0	-495,8	-513,8	-1017,9	-1511,5	-3795,6	-5091,6	-5806,9
6869,8	5916,6	7433,8	5026,3	13 055,3	18 552,9	21 454,4	21 457,9	39 235,7
25,2	17,8	439,1	253,2	636,4	977,8	1149,8	1240,3	4682,6
6844,6	5898,8	6994,7	4773,1	12 418,9	17 575,1	20 304,6	20 217,6	34 553,1
7989,7	3208,2	5601,4	5901,3	2611,8	10 716,0	8739,4	27 335,5	7274,7
-81,7	-1239,8	-1043,1	-3528,3	-2188,4	-2149,2	-3388,6	-7939,6	-13 707,1
8071,4	4448,0	6644,5	9429,6	4800,2	12 865,2	12 128,1	35 275,1	20 981,8
-23,4	156,0	1417,5	-665,0	2442,4	2431,6	9027,1	-27 559,2	-16 829,7
-127,9	-1894,9	153,1	-2100,2	-3182,9	-5351,6	-4851,0	-10 675,0	-15 569,9
500,8	187,0	53,3	236,5	9,1	-1028,9	-2893,5	-4848,9	-4583,9
-628,7	-2081,9	99,8	-2336,7	-3192,0	-4322,7	-1957,5	-5826,1	-10 986,0
104,5	2050,9	1264,4	1435,2	5625,3	7783,2	13 878,1	-16 884,3	-1259,8
401,1	3292,3	-538,8	568,4	912,2	1526,9	2205,2	-16 352,2	3738,1
-296,6	-1241,4	1803,2	866,8	4713,1	6256,2	11 673,0	-532,0	-4997,9
0	0	17,5	-34,7	-63,7	-19,2	-8,3	-97,6	78,5
0	0	-77,8	-0,3	-43,2	-139,2	-35,1	13,5	-180,9
0	0	95,3	-34,4	-20,5	120,0	26,8	-111,0	259,3
-1121,7	2534,6	-41,7	-428,5	7428,4	4446,8	2546,4	20 538,9	44 029,7
-2480,2	-1651,2	-2638,3	-3716,7	695,1	-2284,6	-11 168,8	-10 373,4	334,6
-786,5	421,8	-1108,7	-322,7	-1083,0	-565,7	-6052,6	5636,5	-3054,0
-1693,7	-2073,0	-1529,6	-3394,0	1778,1	-1718,9	-5116,1	-16 009,9	3388,6
1358,5	4185,8	2596,6	3288,2	6733,3	6731,4	13 715,1	30 912,4	43 695,1
1258,4	1691,5	-549,9	1814,4	1829,0	4309,0	3740,5	15 396,8	17 991,5
100,1	2494,3	3146,5	1473,8	4904,3	2422,3	9974,6	15 515,6	25 703,6
16,8	-511,3	14,8	-112,9	779,5	-822,7	383,6	911,6	383,2
126,4	1797,6	2270,5	-730,2	926,8	2312,1	3425,4	4883,9	7523,9
-126,4	-1797,6	-2270,5	730,2	-926,8	-2312,1	-3425,4	-4883,9	-7523,9

Jooksevkonto käibe struktuuris on olulisemal kohal väliskaubandus. Selle osakaal jooksevkonto krediidikäibes on perioodi jooksul olnud ligikaudu 60% ning deebetkäibes 75%. Mitte kummagi näitaja osakaal pole ilmutanud selget vähenemise ega suurenemise tendentsi. Tähtsusetel teisel kohal on teenused, mille krediidikäive on kõikunud kolmandiku ja deebetkäive ligi viiendiku ringis.

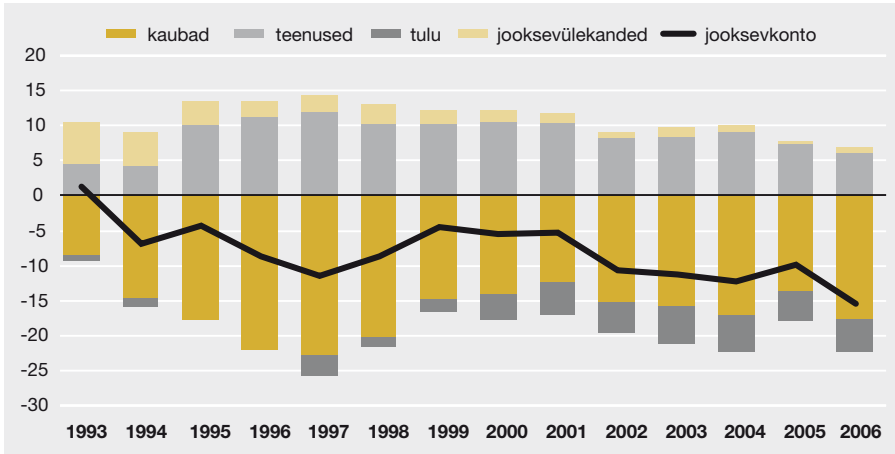
Viimastel aastatel on aga teenuste osatähtsus mõnevõrra vähenenud: 2006. aastal hõlmas teenuste eksport 24% üldkrediidikäibest ja import 14% ülddeebetkäibest. Seevastu tulu osa jooksevkonto käibes on pidevalt tõusnud, eriti tulu väljavool, kuid kolmel viimasel aastal ka sissevool. Kui 1992. aastal hõlmas tulu sissevool jooksevkonto krediidikäibest vaid 0,1%, siis 2006. aastal juba 7,3%. Tulu väljavoolu vastavad näitajad olid 1,7% ja 10,6%.

Jooksevülekannte puhul oli (valdavalt välisabina) laekunud ülekanntel taasiseseisvumisperioodi algul jooksevkonto käibes küllaltki suur osakaal, mis aga ajapikku vähenes. Euroopa Liidus liikmeks olemise aastatel on see näitaja taas tõusma hakanud. Kuni liiduga ühinemiseni oli lähetatud ülekannte osatähtsus madal; viimasel kolmel aastal on see tõusnud. Jooksevülekannte osakaalu tõus on seotud eelkõige laekumistega Euroopa Liidu struktuurifondidest, käibemaksu tagastamise ja muu sellisega. Ülekannte analüüsimisel tuleb arvesse võtta ka kapitali- ja finantskonto all olevaid kapitaliülekandeid, kus muu hulgas kajastuvad Euroopa Liidu toetused Eesti infrastruktuuri arendamiseks. Viimastel aastatel on need olnud üsna märkimisväärsed.

Jooksevkonto puudujäägi peamine põhjus on kogu vaadeldava perioodi vältel olnud kaupade konto (vt tabel 3 ja joonis 2). Samuti on oma panuse andnud tulukonto, sest tulude väljavool on pidevalt ületanud sissevoolu. Samas on teenuste konto olnud alati ülejäägiga – Eesti on müünud mitteresidentidele märksa rohkem teenuseid kui neid nendelt ise ostnud. Ka on olnud ülejäägiga jooksevülekannded, kuid nii nende kui ka teenuste ülejääk suh-

Tabel 3. Jooksevkonto komponendid suhtena SKPsse (%)

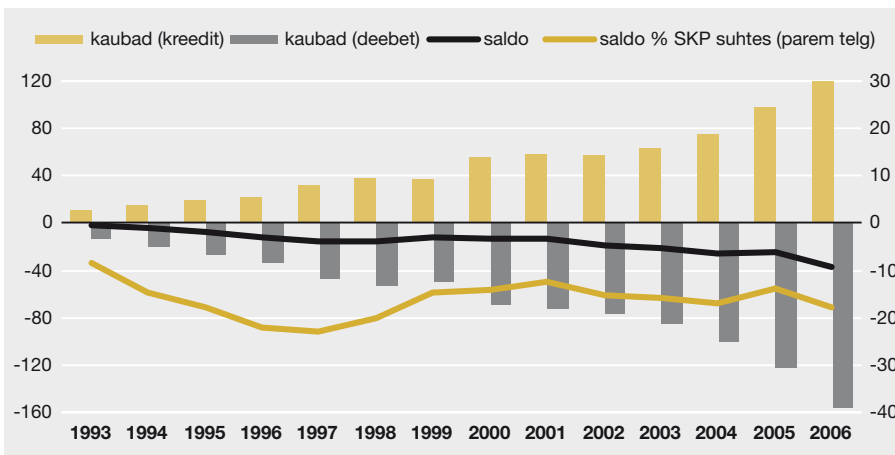
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Jooksevkonto	1,2	-6,8	-4,2	-8,6	-11,4	-8,7	-4,4	-5,4	-5,2	-10,6	-11,3	-12,3	-10,0	-15,5
Kaubad	-8,4	-14,7	-17,7	-22,0	-22,8	-20,2	-14,8	-14,0	-12,5	-15,2	-15,8	-17,0	-13,7	-17,7
Teenused	4,4	4,3	10,1	11,2	12,0	10,3	10,2	10,7	10,4	8,1	8,4	9,0	7,4	6,1
Tulu	-0,8	-1,2	0,1	0,0	-2,9	-1,5	-1,8	-3,6	-4,5	-4,4	-5,3	-5,3	-4,1	-4,6
Jooksevülekannded	6,1	4,7	3,4	2,2	2,4	2,7	2,0	1,5	1,4	0,9	1,4	1,0	0,5	0,7
Kaubad ja teenused	-4,1	-10,4	-7,6	-10,8	-10,8	-9,8	-4,6	-3,3	-2,1	-7,1	-7,4	-8,0	-6,3	-11,6
Jooksevkonto reinvesteeritud tuluta	2,8	-5,1	-3,8	-8,5	-9,6	-8,2	-3,7	-3,6	-1,9	-8,4	-7,2	-7,6	-6,4	-10,9



Joonis 2. Jooksevkonto komponendid suhtena SKPsse (%)

tena SKPsse on viimastel aastatel vähenenud. Sisemajanduse koguprodukti otseste koostisosade, kaupade ja teenuste puudujääk kokku hõlmas aastatel 2000–2005 SKPst 3–8%, 2006. aastal aga ligi 12%. Absoluutnäitajates on jooksevkonto komponentide käive üldjuhul kasvanud.

Kaupade eksport suurenes 33 ja import 38 korda aastatel 1992–2006. Väliskaubanduskäibe kiire kasvu periood kestis 1992. kuni 1997. aastani (vt joonis 3). 1997. aastal Venemaa poolt Eesti kaupadele kehtestatud topelttollid ning 1998. aasta kriis Venemaal mõjutasid oluliselt

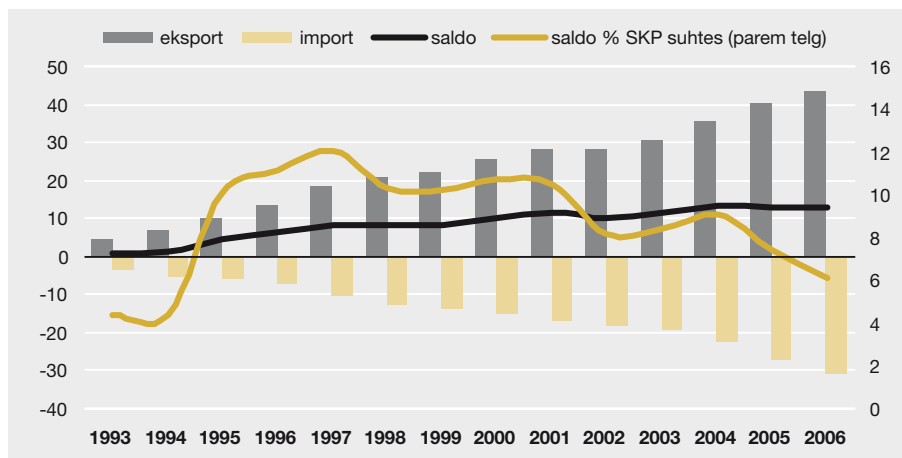


Joonis 3. Eesti maksebilansi väliskaubandus (mld kr)

väliskaubanduse arengut. See tõi Eestis kaasa ekspordi ja impordi vähenemise 1999. aastal. Uus kiire areng algas 2004. aastast, mil Eesti sai Euroopa Liidu liikmeks. Oma osa mängib siin ka nn Rotterdami efekt² – osa Eestit läbivast Euroopa Liidu ekspordist ja sinna suunduvat impordist kolmandatest maadest kajastub Eesti ekspordis ja impordis. Väliskaubanduse puudujääk kasvas 1996. aastani ning oli kuni aastani 2002 stabiilselt 12–15 miljardi krooni tasemel, jätkates seejärel suurenemist. 2006. aastal eksporditi Eestist kaupu 120 miljardi krooni väärtuses (1992. aastal 3,7 mld krooni) ja imporditi 157 miljardi krooni eest (1992. aastal 4,1 mld krooni). Import ületas ekspordi 37 miljardi krooni võrra.

Kui 1994. aastal³ oli ekspordis juhtivaks kaubagrupid toiduained, siis 2006. aastal masinad ja seadmed. Impordi peamine kaubagrupp on kogu perioodi vältel olnud masinad ja seadmed. Nende puhul on olulisel kohal olnud nende töötlemine Eestis. Kui 1994. aastal läks ligi neljandik Eesti ekspordist Venemaale, siis 2006. aastal vaid 8% (vahepealsetel aastatel veelgi vähem). Põhiline impordipartner on olnud Soome, kuid tema osakaal on langenud kaks korda – 36%lt 1994. aastal 18%ni 2006. aastal. Huvitava asjaoluna tuleb märkida, et nii 1994. kui ka 2006. aastal moodustasid Euroopa Liidu praegused 27 liikmesriiki Eesti ekspordis 65% ja impordis 74%.

Teenuste ekspordit kasvas 31 ja import 29 korda ajavahemikul 1992–2006 (vt joonis 4). Kiirem areng toimus aastatel 1992–1997 ning alates 2004. aastast. Kolm teenuseliiki – veo-, reisi- ja muud äriteenused – on moodustanud valdava osa teenuste kogukäibest. Seejuures teenuste ekspordis on nende kolme teenuseliigi osakaal olnud väga stabiilne, jäädes laias laastus



Joonis 4. Teenuste konto (mld kr)

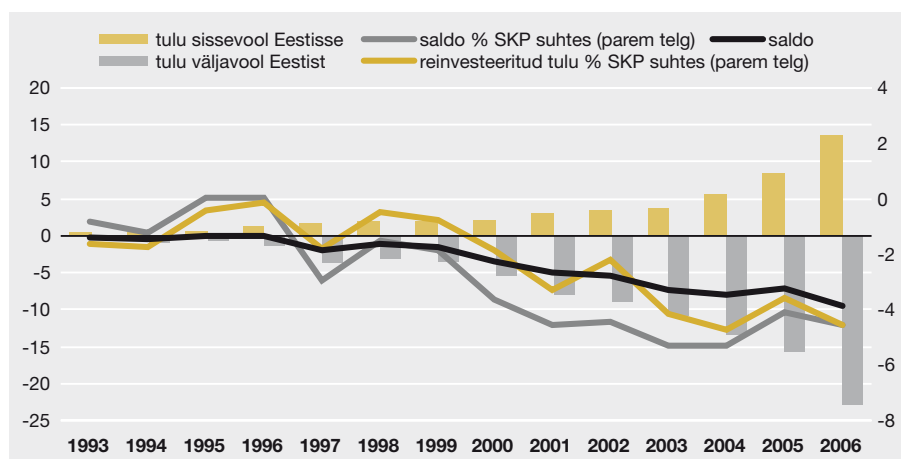
² Nimetatakse nii Rotterdami järgi, mis on tuntud transiidisadamana.

³ Väliskaubanduse andmed kaupade ja riikide lõikes on kättesaadavad alates 1994. aastast.

90% lähedale. Teenuste impordis on nende osatähtsus kõikunud vahemikus 60–90%; viimase viie aasta jooksul on see olnud 84%.

Teenuste puhul on Eesti tähtsaim partnermaa olnud Soome, kuhu aastatel 2003–2006 eksporditi kolmandik ja kust imporditi neljandik teenustest. Valdavalt toimub teenustekaubandus EL-27 riikidega – sinna suunati 72% ekspordist ja sealt pärines 75% impordist.

Eesti maksebilansi **tulukontole** on olnud iseloomulik, et tulu väljavool on ületanud märgatavalt selle sissevoolu, v.a paaril perioodi algusaastal (vt joonis 5). Selle põhjuseks on eelkõige mitteresidentide edukad otseinvesteeringud Eesti majandusse. Tulukonto käive oli taasiseisvusperioodi algusajal tagasihoidlik, kuid suurenes hüppeliselt 1996.–1997. aastail, mil kõrgpunkti saavutas Tallinna börs.



Joonis 5. Tulukonto (mld kr)

Börsikrahstile ja Venemaa kriisile järgnesid mõned tagasihoidlikuma kasvutempoga aastad. Alates 2001. aastast on tulukonto käive, eriti tulu sissevool, aga taas kiiresti kasvanud. See näitab, et ka Eesti investorite investeeringud välismaal on muutunud järjest tulusamaks. Tulukonto käivet on märkimisväärselt mõjutanud 2001. aastal kehtima hakanud seadus, mis vabastas tulumaksust Eestis tegutsevate ettevõtete reinvesteeringud tulu. Sest saadik on tulu koosseisus oluliselt suurenenud reinvesteeringud tulu osakaal, mis on iseloomulik just Eesti maksebilansile.

Tabelis 4 toodud andmetest nähtub, et teiste koos Eestiga Euroopa Liitu astunud riikide maksebilansis ei ole reinvesteeringud tulul nii suurt kaalu jooksevkonto tulemi mõjutamisel

Tabel 4. Valitud maksebilansi indikaatorid riikide lõikes (mln USA dollarit)

Riik	Aasta	Jooksevkonto suhe SKPsse (%)	Reinvesteeri- tud tulu suhe SKPsse (%)	Otseinvesteeringute positsioon elaniku kohta (USD)	
				Kodumaal	Välismaal
Tšehhi	2000	-4,7	-1,7	2118	72
	2001	-5,3	-2,4	2653	111
	2002	-5,7	-2,7	3791	144
	2003	-6,3	-2,2	4440	224
	2004	-6,0	-2,4	5619	369
	2005	-2,0	-2,5	5835	416
Eesti	2000	-5,3	-1,8	1930	189
	2001	-5,2	-3,3	2323	325
	2002	-10,7	-2,2	3108	497
	2003	-11,4	-4,2	5187	762
	2004	-12,2	-4,8	7455	1051
	2005	-10,4	-4,5	9493	1474
Ungari	2000	-8,4	-2,0	2240	125
	2001	-6,0	-2,6	2690	153
	2002	-7,0	-2,7	3565	213
	2003	-8,6	-2,3	4767	346
	2004	-8,5	-2,2	6200	596
	2005	-7,3	-1,9	6050	648
Läti	2000	-4,7	-0,8	876	10
	2001	-7,5	-0,4	986	17
	2002	-6,7	-0,3	1171	25
	2003	-7,4	-0,7	1406	49
	2004	-12,9	-2,3	1947	101
	2005	-12,5	-2,1	2171	123
Leedu	2000	-5,9	-0,8	667	8
	2001	-4,7	-0,7	766	14
	2002	-5,1	-0,5	1147	17
	2003	-6,9	-1,2	1438	35
	2004	-7,7	-1,8	1857	123
	2005	-6,9	-1,1	1884	207
Poola	2000	-5,8	0,2	891	26
	2001	-2,8	0,6	1075	30
	2002	-2,5	0,6	1260	38
	2003	-2,1	0,0	1512	56
	2004	-4,2	-2,5	2258	84
	2005	-1,7	-1,2	2348	169
Slovakkia	2000			836	68
	2001			1036	83
	2002			1583	90
	2003			2205	117
	2004				
	2005				

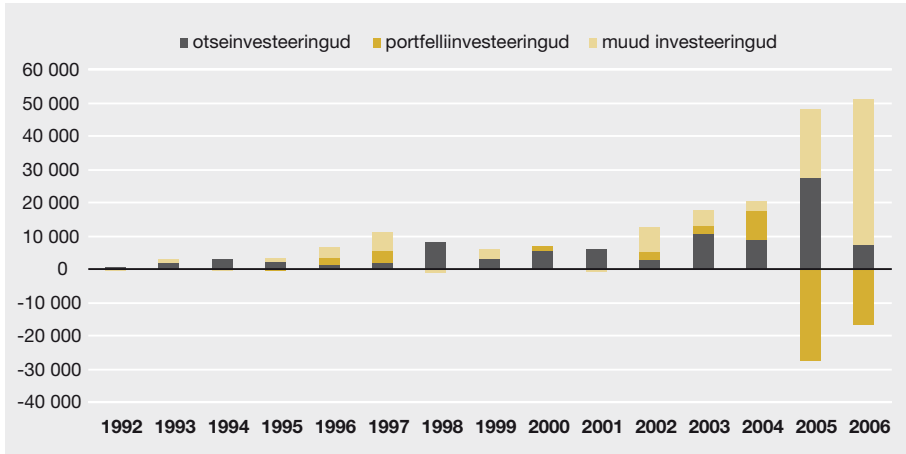
Riik	Aasta	Jooksevkontu suhe SKPsse (%)	Reinvesteeritud tulu suhe SKPsse (%)	Otseinvesteeringute positsioon elaniku kohta (USD)	
				Kodumaal	Välismaal
Sloveenia	2000	-2,8	-0,2	1461	388
	2001	0,2	0,1	1304	497
	2002	1,1	-0,6	2066	756
	2003	-0,8	-0,7	3170	1181
	2004	-2,7	-1,0	3795	1513
	2005	-1,9	-0,7	3539	1757
Bulgaaria	2000	-5,6	-0,5	282	11
	2001	-5,9	-0,0	347	12
	2002	-2,0	-0,5	464	16
	2003	-5,1	-1,2	797	13
	2004	-5,9	-2,2	1184	-15
	2005	-11,5	-1,0	1475	23
Rumeenia	2000	-3,7		314	6
	2001	-5,5		379	5
	2002	-3,3		356	7
	2003	-5,6		558	10
	2004	-8,5		944	14
	2005	-8,3		1100	11

Allikad: maksebilans ja rahvusvaheline investeerimispositsioon – IMF Balance of Payments Statistics Yearbook (2006); vahetuskurss (aasta keskmine) ja SKP – IMF International Financial Statistics (okt. 2007)

kui Eesti maksebilansis. Reinvesteeritud tulu osakaal on eriti suur tulu väljavoolus, moodustades 2003.–2006. aastal 60% tulu deebetkäibest. Kui jätta see jooksevkontu arvestusest välja, kuivõrd reinvesteeritud tulu puhul reaalselt rahaliikumist ei toimu, on Eesti maksebilansi jooksevkontu puudujääk viimastel aastatel olnud 4–5 ning 2007. aasta kahes esimeses kvartalis koguni 7–8 protsendipunkti võrra väiksem. Nii tulu sisse- kui ka väljavool on ligi 90% ulatuses seotud EL-27 riikidega, kusjuures mõlema puhul on peamine tegevusvaldkond finantsvahendus.

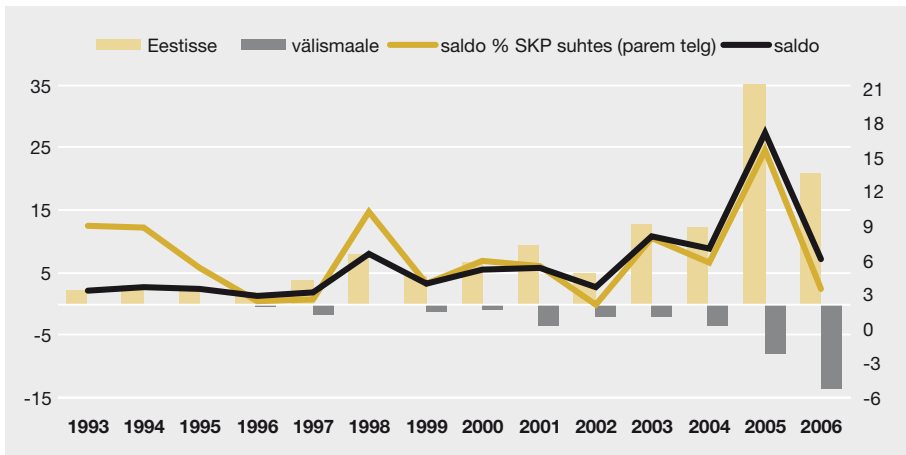
Kapitali- ja finantskonto (reservvarata) on kogu taasiseseisvumisperioodi jooksul olnud ülejäägiga, kusjuures see on kõikidel aastatel (v.a 2001) olnud jooksevkontu puudujäägist suurem (vt tabel 2 ja joonis 6). Ühtlasi on pidevalt suurenenud ka maksebilansi reservid, mis 2006. aasta lõpus moodustasid 33 miljardit krooni.

Kapitali- ja finantskonto ülejäägi kujunemisel on olnud tähtis roll **otseinvesteeringutel**. Eesti atraktiivse investeerimiskliima tõttu on välisinvestorid paigutanud aasta-aastalt Eesti



Joonis 6. Kapitali- ja finantskonto allkontod aastatel 1992–2006 (mld kr)

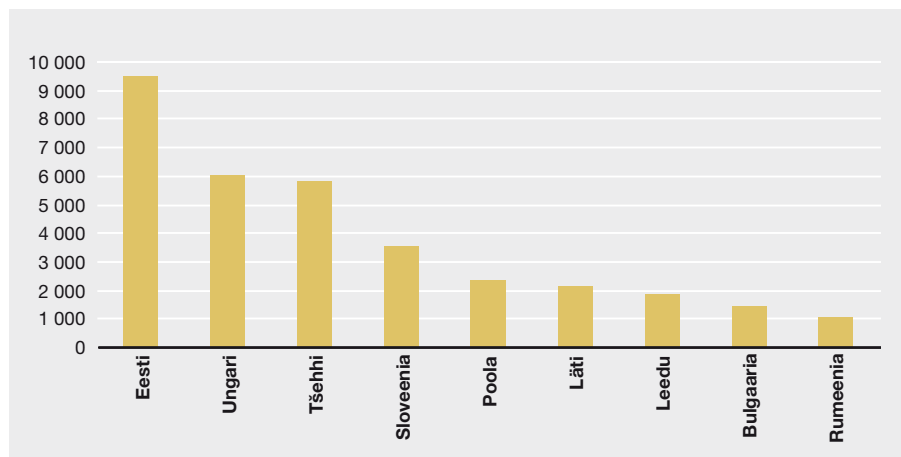
majandusse järjest enam otseinvesteeringukapitali (vt joonis 7). Eriti suuremahulised olid Eestisse tehtud otseinvesteeringud paaril viimasel aastal: 2005. aastal seoses Hansapanga ülevõtmisega ja 2006. aastal reinvesteeritud tulu hüppelise kasvu tõttu.



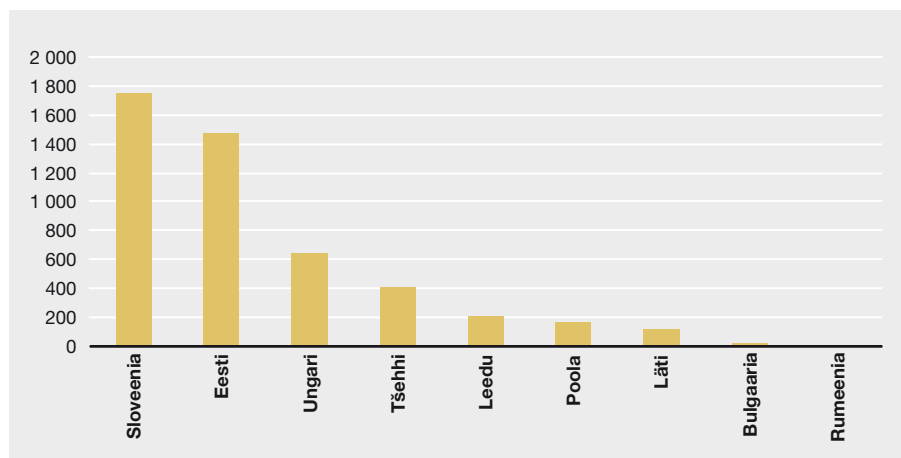
Joonis 7. Otseinvesteeringud (mld kr)

Eesti otseinvesteeringud välismaale olid perioodi algul suhteliselt väikesed, kuid hakkasid 1999. aastast suurenema. Viimase kolme aasta jooksul on nende maht igal aastal kahekordistunud. Ühe elaniku kohta tehtud otseinvesteeringute mahult oli Eesti 2006. aasta lõpu

seisuga kümne Ida-Euroopa riigi hulgas esirinnas ja välismaale tehtud otseinvesteeringute mahult Sloveenia järel teisel kohal (vt tabel 4 ja joonised 8–9).



Joonis 8. Otseinvesteeringute positsioon elaniku kohta valitud riikides 31. detsembril 2005 (sissevool; USA dollarit)

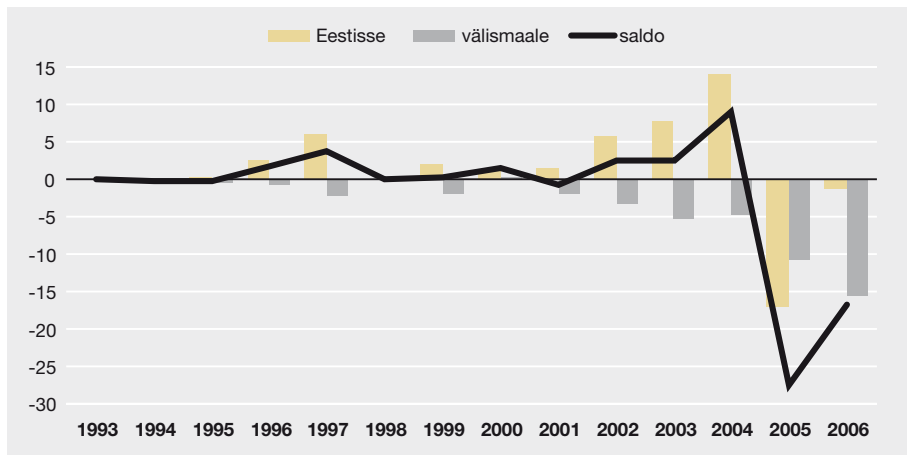


Joonis 9. Otseinvesteeringute positsioon elaniku kohta valitud riikides 31. detsembril 2005 (väljavool; USA dollarit)

Vaadeldava perioodi esimeses pooles moodustasid peamise osa Eestisse tehtud otseinvesteeringutest investeeringud aktsia- või osakapitali. Alates 2001. aastast aga on jõuliselt kasvanud reinvesteeringut tulu osakaal tänu selle mittereksustamist sätestava seaduse vastu-

võtmisele, ulatudes mitmel aastal kuni 70%ni kõigist Eestisse tehtud otseinvesteeringutest. Seevastu Eesti investorite otseinvesteeringutes välismaale on olnud põhiliseks komponendiks otseinvesteeringud aktsia- või osakapitali. Viimastel aastatel on siiski ka residentide välismaistes otseinvesteeringutes kasvanud reinvesteeritud tulu osakaal, moodustades viimase viie aasta jooksul kolmandiku. Otseinvesteeringud on Eestisse tulnud valdavalt põhjast: Rootsist (40%) ja Soomest (26%). Eelistatud tegevusalad on olnud kinnisvara, rentimine ja äritegevus, finantsvahendus ja töötlev tööstus. Eesti otseinvesteeringud on läinud põhiliselt lõunasuunas: Lätti (34%) ja Leetu (32%). Peamised investorid on olnud finantsvahenduse ning kinnisvara, rentimise ja äritegevuse esindajad.

Portfelliinvesteeringute käive oli 1990. aastate algul väike, kuid elavnes 1996.–1997. aastal väärtpapierituru kiire arengu käigus, kui residendid võtsid endile suuri võla- ja omandiväärtpapierite kohustusi nii krediidiasutuste kui ka muude sektorite poolt (vt joonis 10).

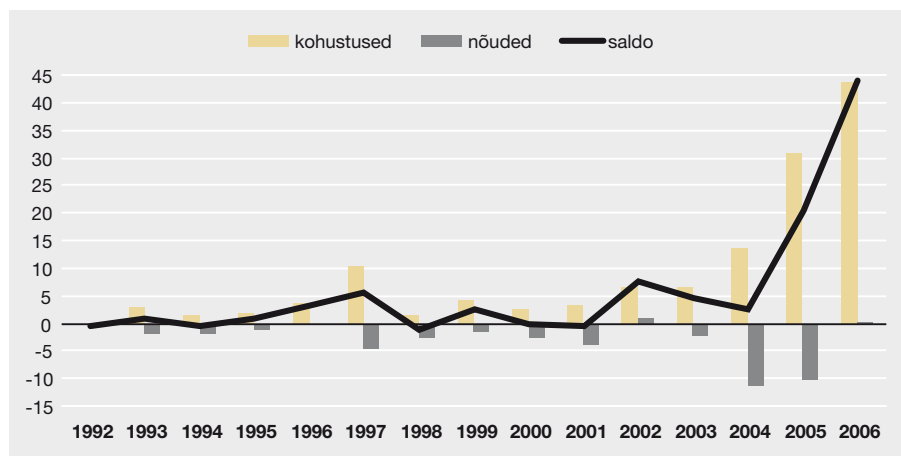


Joonis 10. Portfelliinvesteeringud (mld kr)

Börsikrahhijärgsel aastal portfelliinvesteeringute käive vähenes märgatavalt, kuid kasvas siis hiljem. Aastatel 2004–2006 saavutas see juba märkimisväärse taseme: 2005. aastal moodustas portfelliinvesteeringute netoväljavool üle 27 miljardi ja 2006. aastal ligi 17 miljardit krooni. 2005. aasta portfelliinvesteeringute jõuline väljavool oli suures ulatuses seotud Hansapanga ülevõtmisega (mis tõi kaasa krediidiasutuste omandiväärtpapierikohustuste kaanemise). 2005. ja 2006. aastal suurendasid nii omandi- kui ka võlaväärtpapierite nõudeid jõudsalt ka muud sektorid ja valitsemissektor.

Lõviosa portfelliinvesteeringute käibest on seotud EL-27 riikidega. 2006. aasta lõpus oli selle riikide grupiga seotud 82% portfelliinvesteeringute nõuetest ja 90% kohustustest.

Portfelliinvesteeringutega suhteliselt sarnase on olnud ka **muude investeeringute** ehk kaubanduskrediidi, laenude ja hoiuste areng; küll aga on nende käive olnud suurem (vt joonis 11). Perioodi algusaastatel oli muude investeeringute käive tagasihoidlik – mõnel aastal oli tegemist netosissevoolu, mõnel aastal netoväljavooluga. Aastatel 1996–1997 toimus märkimisväärne muu kapitali sissevool, mille taga seisis valdavalt krediidiasutused. Edasi jätkus pisut tagasihoidlikum areng – kord netosissevoolu, kord -väljavooluna.



Joonis 11. Muud investeeringud (mld kr)

Alates 2002. aastast on muu investeeringukapitali sissevool pidevalt ületanud selle väljavoolu, eriti paaril viimasel aastal. Nii moodustas muude investeeringute netosissevool 2005. aastal 21 ja 2006. aastal 44 miljardit krooni, olles 2006. aastal põhiliseks kapitali sissevoolu allikaks. Eesti majanduse kiire areng, tugev sisemaine nõudlus ja soodne kinnisvaraturg tingisid suure nõudluse laenukapitali järele, mille rahuldamisele asusid krediidiasutused, tuues välismaistest emapankadest sisse odavat laenu raha.

2006. aasta lõpu seisuga oli 62% muude investeeringute nõuete ja 80% kohustuste positsioonist seotud EL-27 riikidega.

Eesti kõigi majandussektorite **välisvõlg** seisuga 31. detsember 2006 moodustas ligi 200 miljardit krooni (96% SKPst). Koguvõlast vaid 2% oli valitsemissektori välisvõlg, 51% krediidiasutuste, 28% muude sektorite ja ülejäänud otseinvesteeringusuhetes olevate ettevõtete

grupisised võlad. Kui need koguvälisvõla arvestusest välja jätta⁴, hõlmasid pikaajalised võlad koguvõlast 56%. Eesti majanduse netovälisvõlg (võlakohustuste ja -nõuete vahe) oli 56 miljardit krooni (27% SKPst).

KOKKUVÕTTEKS

Maksebilansi arengus võib vaadeldaval perioodil eristada kolme etappi:

- kiire areng kuni 1997. aastani;
- tagasilöökk aastatel 1998–1999 ning suhteliselt aeglasem areng kuni Euroopa Liiduga ühinemiseni;
- kiire arengu jätkumine Euroopa Liidu liikmena.

Eesti majandust on iseloomustanud suur avatus (jooksevkonto käive ületab kahekordselt SKP mahtu) ning soodne investeerimiskliima. See on tinginud jooksevkonto käibe kiire kasvu – aastatel 1992–2006 suurenes krediidikäive 33 ja deebetkäive 41 korda.

Suure sisemaise nõudluse ning investeerimisaktiivsuse tõttu oli jooksevkonto praktiliselt kogu vaadeldava perioodi jooksul defitsiidis, mis ulatus 2006. aastal üle 15% SKP suhtes.

Atraktiivse investeerimiskeskcond on meelitanud ligi hulgaliselt välismaiseid otseinvesteeringuid. Kümnest uuest liikmesriigist on Eestisse tehtud kõige rohkem otseinvesteeringuid ühe elaniku kohta. Välismaale tehtud otseinvesteeringute mahult on Eesti teisel kohal.

Tulusad välismaised otseinvesteeringud ja reinvesteeringud tulu mittemaksustamine perioodi teisel poolel mõjutas oluliselt reinvesteeringud tulu kasvu.

Odav laenu raha ja ehitusbuum tõi 2005.–2006. aastal krediidiasutuste vahendusel kaasa märkimisväärse laenukapitali sissevoolu. Selle tulemusena kasvas kiiresti Eesti välisvõlg, mis oli 2006. aasta lõpus peaaegu võrdne SKPga. Valitsussektori välisvõlg oli sealjuures minimaalne, kuivõrd üle poole välisvõlast moodustasid krediidiasutuste võlad.

⁴ Otseinvesteeringusuhetes olevate ettevõtete grupisestest võlgade statistika puhul puudub info nende jao- tuse kohta lühi- ja pikaajalisteks.

EESTI VÄLISKAUBANDUS LÄBI KOLMETEISTKÜMNE AASTA

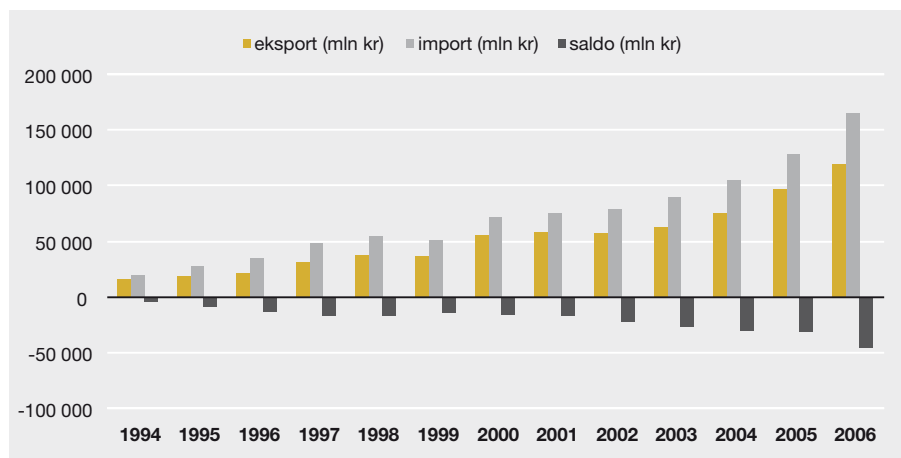
Ulvi Saks

Eesti väliskaubandus on aastatel 1994–2006 arenenud tormiliselt: nii kaupade välja- kui ka sisseveo maht on alates 1994. aastast suurenenud ligi kaheksa korda. Ka ekspordi ja impordi aastakasv on olnud muljetavaldav, ulatudes enamikul aastatel kahekohalise numbrini (vt tabel 1 ja joonis 1). Nii ekspordi kui ka impordi kasvu tippaasta oli 2000, mil kaupade välja-

Tabel 1. Eksport ja import aastatel 1994–2006 (mln kr)

	Eksport	Ekspordi kasv (%)	Import	Impordi kasv (%)	Saldo
1994	15 622,9		20 100,4		-4 477,5
1995	19 008,9	21,7	27 425,0	36,4	-8 416,2
1996	21 246,9	11,8	34 666,5	26,4	-13 419,6
1997	31 607,4	48,8	48 868,9	41,0	-17 261,5
1998	37 545,0	18,8	55 215,4	13,0	-17 670,4
1999	36 774,3	-2,1	50 494,7	-8,5	-13 720,4
2000	55 836,8	51,8	72 217,1	43,0	-16 380,3
2001	57 857,1	3,6	75 076,3	4,0	-17 219,1
2002	56 990,6	-1,5	79 471,7	5,9	-22 481,0
2003	62 627,2	9,9	89 426,7	12,5	-26 799,5
2004	74 614,3	19,1	104 877,0	17,3	-30 262,7
2005	96 747,3	29,7	128 365,3	22,4	-31 618,0
2006	119 519,7	23,5	165 298,5	28,8	-45 778,8

vedu suurenes üle 50% ja sissevedu üle 40% – ilmselt „tänu” eelnenud aasta kehvade tulemustele. Aasta 1999 oli kaubavahetuses erandlik, kuna nii kaupade välja- kui ka sissevedu vähenes vastavalt 2,1% ja 8,5%. Samal aastal aeglustus ka SKP kasv tunduvalt. Tõenäoliselt oli kaubakäibe languse üks põhjuseid 1998. aasta teises pooles alanud nn Vene kriis, mille mõju Eesti eksportijatele avaldus näiteks Venemaale suunduva väljaveo kahanemises



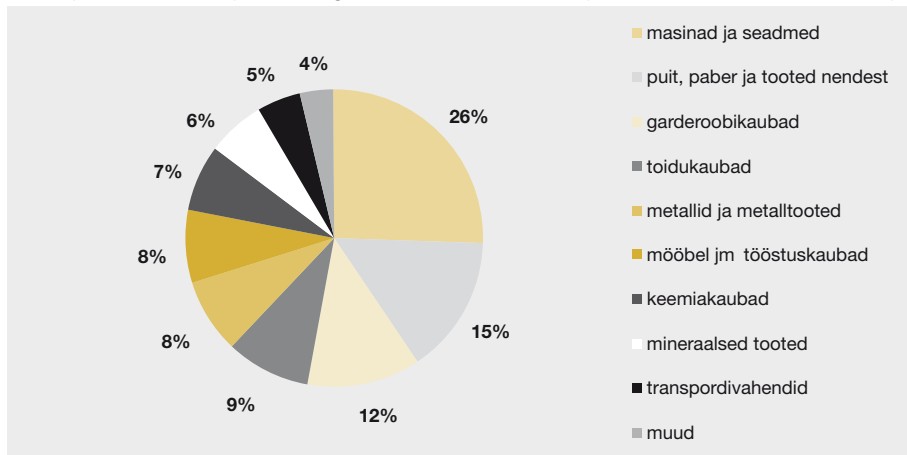
Joonis 1. Eksport ja import aastatel 1994–2006 (mln kr)

42% võrra. Lisaks 1999. aastale vähenes eksport ka 2002. aastal, kuid kõigest 1,5% võrra.

Alates Euroopa Liiduga ühinemisest on nii kaupade välja- kui ka sissevedu hoo sisse saanud ja aastakasvu tempo ulatunud taas 20%ni ja üle selle. Kui 2004. aastal võis osa ekspordi-impordi kasvust kirjutada andmeallikate ja metoodika¹ muutuste arvele, mille mõju ulatus ka 2005. aastasse (mäletatavasti laienes Euroopa Liit 2004. aasta keskel, täpsemalt 1. mail), siis 2006. aasta andmete võrdlus 2005. aastaga põhineb juba samadel andmeallikatel ja samal metoodikal. Sel juhul on ekspordi aastakasv 24% ja impordi oma 29%. Siiski näitab ülekuumenenud majandus mõningaid jahenemismärke: 2007. aasta esimese üheksa kuu eksport suurenes eelmise aasta võrdlusperioodi suhtes vaid 4,4% ja import 5,2%.

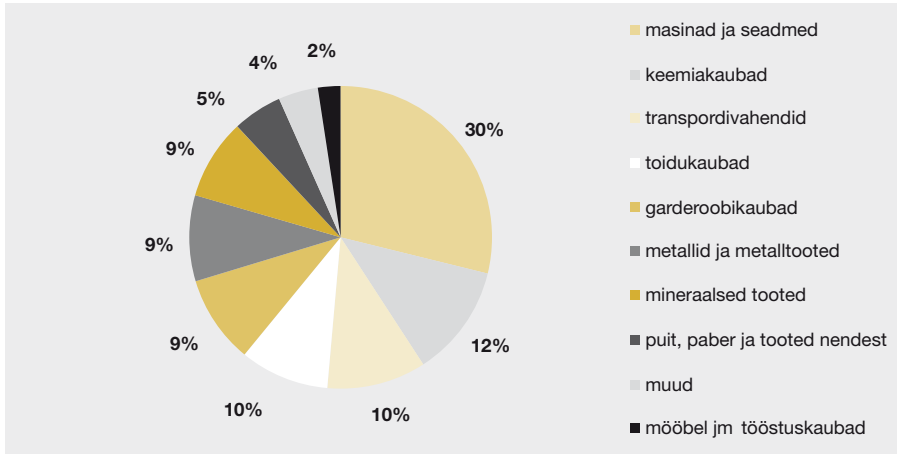
Väliskaubandusbilans on Eestil olnud alates 1994. aastast pidevalt puudujäägis, kusjuures see on kasvanud impordi suurema mahu ja sisenõudlusest põhjustatud veidi kiirema kasvutempo tõttu kolmeteist aasta jooksul kümme korda: 1994. aasta 4,5 miljardilt kroonilt 2006. aastal 45,8 miljardi kroonini.

Kui vaadelda Eesti kaubavahetust läbi aastate suuremate kaubagruppide lõikes, näeme, et nii ekspordi- kui ka imporditehinguid on kolmeteist aasta jooksul enim tehtud masinate ja



Joonis 2. Ekspordi struktuur aastatel 1994–2006

¹ Alates 1. maist 2004 põhineb väliskaubandusstatistika kahe aruandlussüsteemi kombinatsioonil. Kaubavahetust Euroopa Liidu väliste riikidega arvestatakse endiselt Maksu- ja Tolliametile esitatud tollideklaratsioonide alusel (nn Extrastat). Ühendusesisene kaubavahetus registreeritakse nn Intrastati küsitluse abil, mille korraldajaks on Statistikaamet. Kui Extrastat võimaldab endiselt kasutada põhikaubandussüsteemi, jättes välja kaubavahetuse läbi tolliladude, siis Intrastat ei võimalda andmetest välja filtreerida vaheladude kaudu liikunud kaupa, mis reaalselt Eesti siseturule ei jõua, kajastades seega pigem üldkaubanduse põhimõtteid. Seetõttu on nii kaupade sisse- kui ka väljaveo üldine tase varasemate perioodidega võrreldes kõrgem ja aastate võrdlemisel tuleb seda eripära silmas pidada.



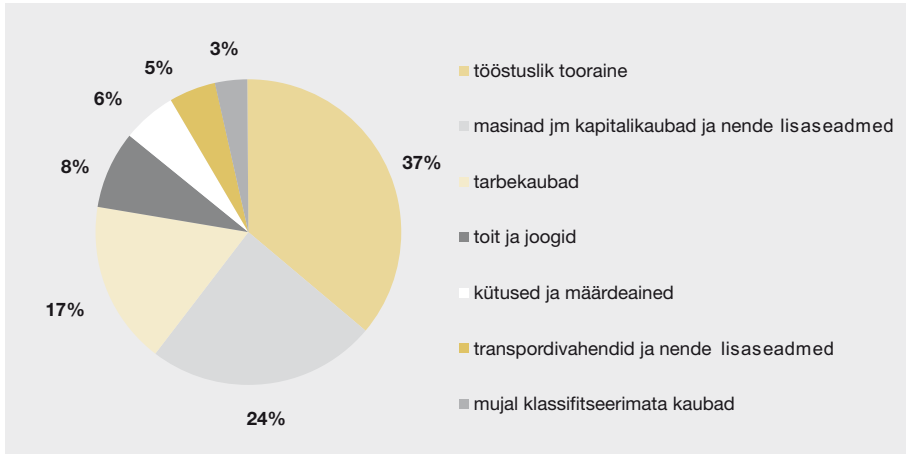
Joonis 3. Impordi struktuur aastatel 1994–2006

elektriseadmete gruppi kuuluvate kaupadega. See grupp hõlmas ekspordist 26% ja impordist 30% (vt joonised 2 ja 3). Teisel kohal ekspordis oli 15%ga puidu ja puittoodete grupp, kolmandal 12%ga garderoobikaubad (tekstiilitooted, jalatsid, karusnahad jms). Impordi puhul järgnesid masinatele-seadmetele keemiakaubad (12%) ja võrdsest 10% osakaaluga transpordivahendid ning toidukaubad.

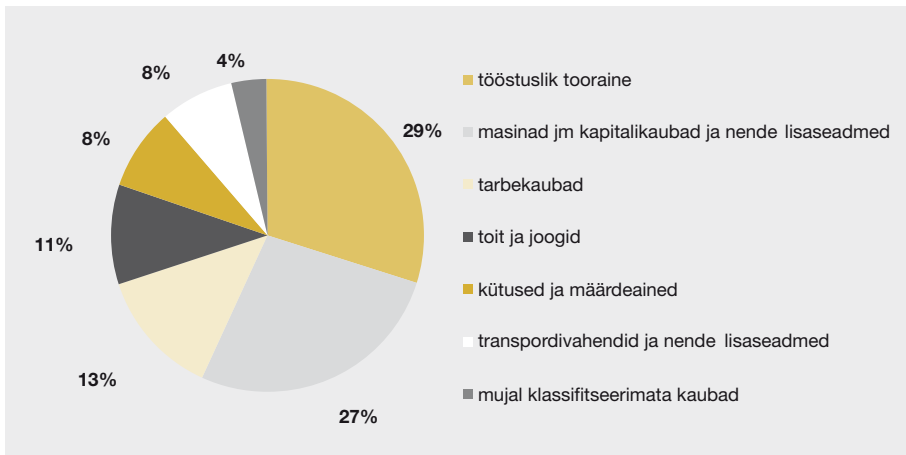
Kolmest suuremast ekspordikaupade grupist kaks (masinad-seadmed ja garderoobikaubad) on seotud eelkõige kaupade töötlemisega ning kolmas (puit ja puittoodet) põhineb Eesti loodusressurssidel. Niinimetatud normaaleksporti ehk töötluskaupadeta² ekspordi analüüsid on pilt veidi teistsugune. Esikohale tõusis puit ja puittoodet; järgnesid masinad, toidukaubad ning mööbel ja muud tööstuskaubad. Masinate ja elektriseadmete suur osakaal normaaleksportis on küll veidi petlik. Nimelt muutusid seoses Euroopa Liitu astumisega mitmed seadused (sh käibemaksuseadus) ja varem töötluskaubana piiri ületanud kaupa on pärast liitumist kasulikum tavalise impordina sisse vedada, kohapeal töödelda ja taas normaaleksportina välja vedada. Seda tõendab ka masinate grupi normaaleksporti aastamaht. Enne liitumist ulatus see maksimaalselt 4,5 mld kroonini, pärast liitumist aga tõusis hüppeliselt: 2004. aastal 14,6 miljardi, 2005. aastal 25,8 miljardi ja 2006. aastal 28,4 miljardi kroonini. Pärast töötlemist välja veetud masinate-seadmete maht muidugi kahanes vastavalt.

Vaadates kaupade sisse- ja väljavedu lõpptarbimiskategooriate järgi näeme, et nii ekspordis kui ka impordis oli esikohal tööstuslik tooraine. Sellele järgnesid kapitali- ja tarbekaubad

² Kaubad, mis tuakse Eestisse kohapeal töötlemiseks ja mis hiljem taas välja veetakse.

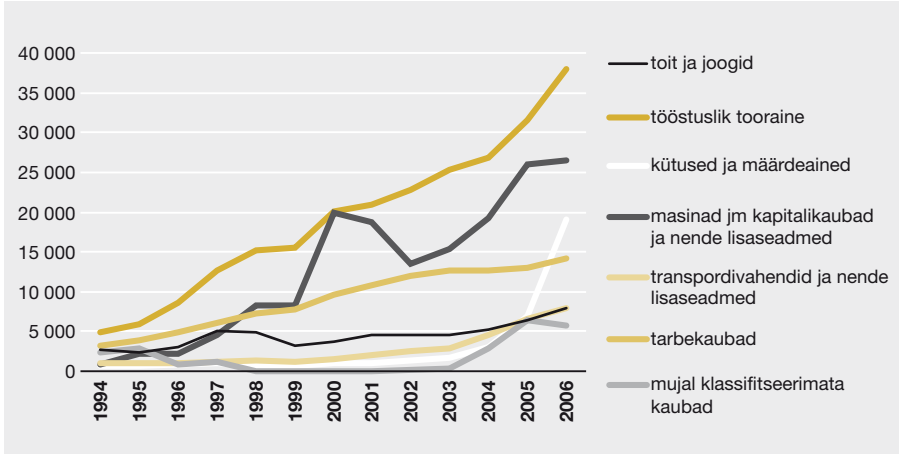


Joonis 4. Eksport lõpptarbimise järgi aastatel 1994–2006

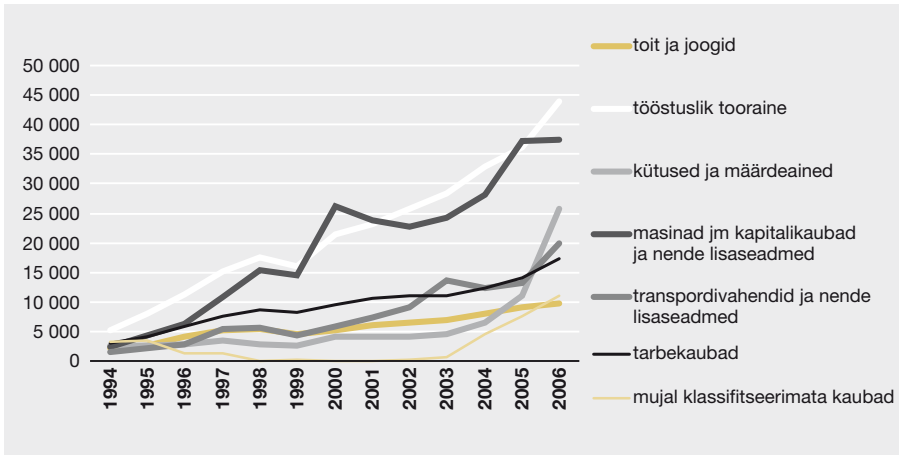


Joonis 5. Import lõpptarbimise järgi aastatel 1994–2006

(vt joonised 4 ja 5). Suur oli ka imporditud transpordivahendite osatähtsus. Kütuste ja määrdeainete sisse- ja väljavedu, mis üldkokkuvõttes platseerus viiendaks, on viimasel paaril aastal hoogsalt kasvanud: selle kaubagrupi import oli 1994. aastal vaid 2,6 miljardit, 2006. aastal aga juba 25,8 miljardit krooni. Vastavad ekspordinäitajad olid 0,7 ja 19,1 miljardit krooni (vt joonised 6 ja 7). Kütusetarneid on suurendanud peamiselt Venemaalt töötlemiseks sisse veetud mootorikütus, mida kohapeal parendati ja siis taas välja veeti.



Joonis 6. Eksport lõpptarbimise järgi (mln kr)



Joonis 7. Import lõpptarbimise järgi (mln kr)

Kaupade välja- ja sissevedu aastatel 1994–2006 oli riikide löikes küllaltki kontsentreeritud. Viis suurimat partnerriiki olid ekspordi ja impordi puhul samad: Soome, Rootsi, Läti, Saksamaa ja Venemaa; impordi puhul oli vaid riikide järjekord pisut erinev (vt tabel 2). Kaubavahetus viie suurema partnerriigiga moodustas 66% ning kümne suuremaga 77% nii ekspordist kui ka impordist.

Lähinaaber Soome on läbi aastate olnud kaupade sisse- ja väljaveos esikohal. Ligi poole koguekspordist Soome hõlmas masinate-seadmete (peamiselt mobiilsidevahendite ja nen-

Tabel 2. Eksport ja import tähtsamate kaubanduspartnerite järgi (mln kr)

Sihtriik	Eksport (1994–2006)	Osatähtsus (%)	Lähteriik	Eksport (1994–2006)	Osatähtsus (%)
Soome	166 064,7	24,2	Soome	250 512,9	26,3
Rootsi	103 805,4	15,1	Saksamaa	109 832,7	11,5
Läti	54 397,7	7,9	Rootsi	91 119,7	9,6
Saksamaa	49 907,4	7,3	Venemaa	89 156,6	9,4
Venemaa	41 324,1	6,0	Läti	41 807,0	4,4
Leedu	27 885,0	4,1	Leedu	39 236,1	4,1
Ühendkuningriik	26 142,5	3,8	Holland	35 251,8	3,7
Taani	23 687,2	3,5	Taani	25 925,6	2,7
Ameerika Ühendriigid	21 226,7	3,1	Poola	25 608,7	2,7
Norra	18 824,8	2,7	Itaalia	25 235,9	2,7
Muud	152 732,8	22,3	Muud	217 816,6	22,9
Kokku	685 998,3	100,0	Kokku	951 503,5	100,0

de osade väljavedu. Järgnesid tekstiilitööstuse toodang (valmisriided, spordidressid, voodipesu jm) ning puit ja puittooted. Soomest Eestisse veeti samuti elektroonikatööstuse seadmeid ja osi, aga ka transpordivahendeid (peamiselt sõiduautosid), raud- ja terastooted ning garderoobikaupu. Sõiduautode sissevedu Soomest on kolmeteist aasta jooksul suurenenud üle kümne korra, kusjuures 2006. aastal suurenes see eelnenud aastaga võrreldes 52%. Tundub siiski, et transpordivahendite sissevedu Soomest on vähenemas: 2007. aasta esimese üheksa kuuga imporditi vaid 47% 2006. aasta mahust.

Teine lähinaaber Rootsi oli ekspordis teisel ja impordis kolmandal kohal. Rootsi suunas on läbi aastate enim liikunud elektroonika-, puit- ja tekstiilitooted. Imporditud on lisaks elektroonikatoodetele keemiatooteid (plasttooteid, värve-lakke) ja garderoobikaupu (peamiselt kangaid), mootorsõidukeid ja nende osi ning metalltooteid. Ka Rootsist on transpordivahendite sissevedu aastate jooksul kümnekordistunud. Samuti näitavad 2007. aasta arvud tõusutendentsi: mootorsõidukite sissevedu on ainuüksi üheksa kuuga suurenenud 2006. aasta suhtes 97% (1,9 miljardilt 3,7 miljardi kroonini).

Ekspordis Lähti domineerisid keemiatooted (anorgaanilised ühendid ja ravimid) ning toidukaubad (lauavesi, sealiha ja kalatooted); impordis aga tekstiilitooted (puuvill ja valmisriided) ning keemiakaubad (ravimid ja plasttooted).

Saksamaale on saadetud peamiselt puitu ja puittooteid: kokkupandavaid ehitisi, ehitusdetalle ja mööblit. Lisaks eksporditi elektroonika- ja tekstiilitooteid (puuvillast riiet, voodipesu ja valmisrõivaid). Saksamaalt veeti Eestisse valdavalt masinaid-seadmeid (lisaks elektroonikatoodetele arvuteid ja nende osi), transpordivahendeid (sõidu- ja veoautosid ning haagiseid) ja mitmesuguseid keemiakaupu.

Kaubavahetuses Venemaaga on Eesti näinud nii paremaid kui ka halvemaid aegu. Kui 1994. aasta keskel kehtestas Venemaa Eesti kaupadele topelttollid, pärssis see eelkõige eksporti Venemaale ning sundis ettevõtjaid kasutusele võtma mitmeid huvitavaid kaubandusskeeme. Näiteks paigutati Eestist pärit kaup tollilattu tegeliku hinnaga, seal Venemaale vedades märgiti aga kaubadeklaratsioonile tunduvalt madalam hind. Samuti veeti kaupu Venemaale naaberriikide kaudu. Seetõttu jäigi eksport Venemaale aastatel 1994–2004 suurusjärku 3–4 miljardit krooni aastas, langedes aastatel 2000–2002 koguni alla 2 miljardi krooni.

Impordi käsi käis veidi paremini, kasvades 3,2 miljardilt kroonilt 1994. aastal 9,7 miljardi kroonini 2004. aastal. Pärast Eesti ühinemist Euroopa Liiduga oli Venemaa sunnitud topelttollid Eesti toodetele kaotama, mistõttu eksport ja import kosusid jõudsalt: kaupade väljavedu suurenes nii 2005. kui 2006. aastal 50% ning import vastavalt 22% ja 84%. Impordi hüppelise kasvu 2006. aastal põhjustas, nagu eespool mainitud, kütuste suur sissevedu töötlemiseks.

2007. aasta pöördelised sündmused on mõjutanud eelkõige importi: 2007. aasta esimese üheksa kuuga moodustas kaupade sissevedu Venemaalt 67%, väljavedu aga 83% kogu eelmise aasta tasemest. 2007. aasta esimese kolme kvartali andmete võrdlus 2006. aasta võrdlusperioodiga näitas, et eksport Venemaale on suurenenud 13%, import aga kahane nud 14%.

Kolmeteist aasta jooksul on Venemaale enim eksporditud toidukaupu: kala- ja piimatooteid, alkoholi ja šokolaadi. Teisel kohal olid transpordivahendid (sõidua autod ja ka turvavööd), millele järgnesid masinad-seadmed ning keemiatooted. Impordis moodustasid suurima kaubagrupi mineraalsed tooted, seda eelkõige tänu viimasel paaril aastal jõudsalt kasvanud mootorikütuse sisseveole nii sisetarbeks kui ka töötlemiseks. Maagaas moodustas ligi veerandi mineraalsete toodete sisseveost. Mineraalsetele toodetele järgnesid puit ja puittooted (peamiselt töötlemata või vähetöödeldud) ning metalltooted (teras ja vanaraud).

Kaubavahetuses tähtsamate partnerriikidega oli Eestil kolmeteist aasta kokkuvõttes positiivne kaubandusbilanss Rootsi, Läti, Norra ja USAga. Suurim puudujääk oli Soome, Saksamaa ja Venemaaga.

KOKKUVÕTTEKS

Lõpetuseks võib öelda, et kuigi väliskaubanduse puudujääk on aasta-aastalt suurenenud, on seda siiani aidanud tasakaalustada ülejäägiga teenuste ja ülekannete kontod. Majanduse jahtumise tingimustes võib oodata impordi ennakkasvu peatumist ja seega ka väliskaubanduse puudujäägi vähenemist.

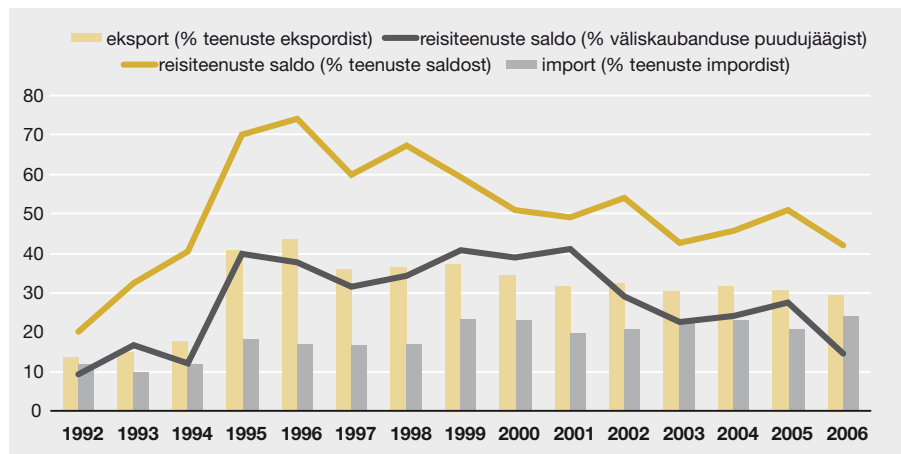
REISITEENUSTE NÄITAJATE ARVUTAMISE KÖÖGIPOOL

Andres Kerge

Maksebilansi meetodika järgi loetakse reisiteenusteks kaupade ja teenuste ostmist vähem kui ühe aasta kestval külaskäigul külastataval maal. Reisiteenuste hulka ei arvata rahvusvahelisi sõidukulusid sihtriiki, mis kajastatakse maksebilansis transporditeenuste reisijateveo hulgas. Meetodika mõttes moodustavad erandi õppurid ja pikaajalisel ravil viibivad patsiendid, keda vaadeldakse igal juhul ajutiselt võõrriigis viibivatena olenemata nende sealviibimise kestusest.

Üks maksebilansi põhimõisteid on **residentsus**. Maksebilansi mõistes on resident isik, kelle majanduslikud huvid on pikema aja jooksul seotud vastava riigi majandusega. Kokkuleppeliselt tähendab „pikem aeg” vähemalt üht aastat ning majanduslike huvide all mõistetakse kinnisvara omamist ja perekondlikke sidemeid sellel maal.

Eesti maksebilanssi on nüüdseks koostatud juba viisteist aastat. Reisiteenuste maht on selle aja vältel märgatavalt kasvanud: reisiteenuste eksport (kreedit) 39 korda ja import (deebet) 32 korda. Reisiteenused on Eesti maksebilansis väga olulisel kohal, sest selle pidev positiivne saldo on aidab suurel määral tasakaalustada väliskaubanduse puudujääki: aastatel 1995–2001 moodustas reisiteenuste ülejääk 40% väliskaubanduse defitsiidist (vt joonis 1). Aastate arvestuses oli reisiteenuste positiivse saldo osatähtsus teenuste bilansis suurim 1996. aastal (74%) ja on sellest ajast alates kahanenud 42%ni 2006. aastal, kuna ekspordi osatähtsus on kahanenud ja impordi osakaal suurenenud.



Joonis 1. Reisiteenuste osatähtsus Eesti maksebilansis (%)

METOODIKA VALIK

Reisiteenused erinevad teistest maksebilansis kajastavatest teenustest selle poolest, et teenust ei osteta tingimata ühe müüja käest ja teenuse tarbija liigub pakkuja juurde soovitud kaupade ja teenuste järele. Seega koosneb reisiteenus mitmest teenuseliigist ning kaupade ostust, mis teeb selle teenuse statistika koostamise keeruliseks.

Reisiteenuste eest tasumine võib toimuda enne reisi reisifirmade vahendusel; sõidul sihtriiki (kulutused transpordiks ja selle ajal) või sihtriigis kaupade ja teenuste eest.

Suur osa reisikuludest tasutakse reisifirmadele, kes organiseerivad reisija transpordi sihtriiki ja majutuse. Neid kulutusi saab välja selgitada turismifirmade aruandluse põhjal. See võimaldab suhteliselt lihtsalt eristada kulutusi rahvusvahelisele transpordile reisija vedamiseks sihtriiki. Lisaks nendele kulutustele teevad reisijad suure osa kulutustest iseseisvalt reisi sihtpunktis.

Reisiteenuste arvestamiseks on maailmas kasutusel kaks põhilist meetodit (lisaks nende kombinatsioon):

- eraisikutest klientidele müüdud omavaluuta ja krediitkaardi kasutusstatistika (pankade ja valuutavahetuspunktide andmed) põhjal hindamine ning
- valikvaatluste korraldamine.

Kui Eesti seisis meetodi valiku ees, siis ei vahetatud Eesti kroone mõne muu valuuta vastu mitte ainult reisikulude eest tasumiseks, vaid ka siin teenitud äritulude väljaviimiseks. Näiteks tehti sel ajal suuri tehinguid välisvaluutas kinnisvara ja sõidukite ostmisel-müümisel ning varimajanduses. Krediitkaart oli aga tavalise Eesti inimese rahakotis üsna haruldane. Seetõttu valiti Eestis reisiteenuste arvestamiseks valikvaatluste meetod, kus küsitluste teel leitakse keskmised kulutused ühe reisija kohta, mida siis koos tegelike küllastajate arvuga kasutatakse reisiteenuste maksumuse määramiseks.

Nagu edaspidine areng meil ja maailmas näitas, oli tolelaegne valik õige, sest ühisraha euro kehtestamisega on mitmedki Euroopa riigid sunnitud meetodit vahetama. Ükski meetod ei ole aga probleemideta: kuigi meil on kasutada Piirivalveameti üksikasjalikud andmed ligi 200 riigi kodanike piiriületuste kohta, tekivad maksebilansi mõistes lisaraskused kodanike ja residentide mittedasamisest. Näiteks, Eestis on suur osa residentidest mittekodanikud (sh umbes 10% Venemaa kodanikud) ja pikaajalised võõrtöötajad muutuvad oma kodakondsusriigi suhtes mitteresidentideks. Alates 2004. aastast ei registreeri Piirivalveamet Euroopa Liidu liikmesriikide ja teiste Schengeni lepinguga ühinenud riikide kodanike piiriületusi. Nende arvu hinnatakse Tallinna Sadama ja lennujaama reisijate arvu ning piiriületuste valikvaatluste põhjal, kasutades statistilisi mudeleid.

Eestis korraldatakse reisikulutuste väljaselgitamiseks küsitlusi üks-kaks korda aastas alates 1995. aastast. Küsitlused toimuvad suuremates piiripunktides proportsionaalselt neid läbivate reisijate voogudega. Küsitletakse Eestist lahkuvaid mitteresidente nende reisikulude kohta Eestis ja Eestisse saabuval residentide nende kulutuste kohta välismaal. Küsitlust korraldatakse turismi tippajal juulis-augustis ja nn vaikselt perioodil kas veebruaris või novembris. Valimi suurus on 1200–2000 inimest. Üldjuhul on tippajal tehtud küsitluste korral kulutused isiku kohta madalamad võrrelduna vaikselt perioodi kulutustega, kuna talvel on ärireisijate osatähtsus suurem.

REISITEENUSED MAKSEBILANSIS

Esimene Eesti maksebilanss koostati 1993. aastal sellele eelnenud aasta kohta. Kuna valikvaatluste meetodil maksebilansi koostamine on küllaltki kallis, siis esialgu tehti koostööd Turismiametiga, kellelt saadi esialgsed hinnangud välisriike külastanud Eesti turistide ja Eestit külastanud välituristide kohta. Kuna kõikide inimeste kulutused välismaal pole ühesugused, siis jagatakse reisijad sarnase tarbimiskäitumise põhjal gruppidesse. Maksebilansi reisisiteenused arvutatakse igas grupis eraldi, korrutades gruppi kuuluvate isikute arvu nende kulutustega.

Kuni 1995. aastani kasutati vaid Eestit külastanud välituristide ja ühepäevakülaliste koguarvu ning nende keskmisi kulutusi Eestis, samuti Eestist välismaale suunduvate turistide koguarvu ja nende kulutusi välismaal. Alates 1996. aastast on kättesaadavad Piirivalveameti andmed piiriületajate kodakondsuse kohta. Nende andmete põhjal jagati reisijad vastavalt tarbimise iseärasustele gruppidesse (kihtidesse).

Reisijad grupeeritakse kahe tunnuse põhjal: reisi kestuse ja tüübi ning päritolumaajärgi.

Eestit külastavad reisijad rühmitatakse reisi kestuse ja iseloomu järgi:

- ühepäevakülalised (neid on suhteliselt palju naabermaadest – Soomest, Venemaalt ja Lätist);
- turistid, kes reisivad reisifirma paketiga (maksavad suure osa transpordi- ja majutuskuludest enne reisi);
- ilma reisipaketita turistid (mitmepäevakülalised, kes ööbivad tuttavate või sugulaste juures või peatuvad omal käel Eesti majutusasutuses).

Küsitlustes selgitatakse külalise Eestis viibimise kestus ning keskmised kulutused sõltuvalt päritolumaast. Päritolumaad on jagatud vastavalt tarbimise iseloomule seitsmesse gruppi. Sealjuures on eraldi riikidena toodud suuremad turismpartnerid ja ülejäänud maad on grupeeritud sarnase tarbimiskäitumise alusel. Viimastel aastatel on mitteresidendid geograafiliselt jagatud järgmiselt:

- Soome;
- Skandinaaviamaad;
- Läti ja Leedu;
- ülejäänud Euroopa Liidu riigid;
- SRÜ (põhiliselt Venemaa);
- USA ja Kanada;
- ülejäänud riigid.

Eestlaste küsitlemisel nende reisilt naasmisel on valimi maht tagasihoidlikum. Usaldusväärsete tulemuste saamiseks jagatakse reisijad gruppidesse vaid järgmise jaotuse põhjal:

- Soome;
- Rootsi;
- ülejäänud Euroopa Liit;
- Läti ja Leedu;
- SRÜ (põhiliselt Venemaa);
- ülejäänud riigid.

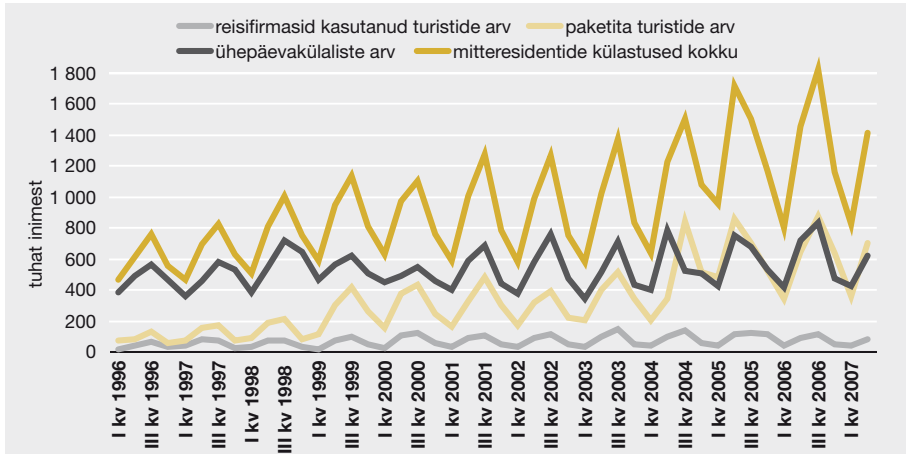
Ühepäevaraisi kohta tehtud kulutused ei sõltu olulisel määral sihtriigist.

Sidemete tihenemine muu maailmaga tõi kaasa ka metoodika täpsustamise. Alates 2000. aastast tekkis vajadus reisiteenuste geograafilise jaotuse järele suuremate partnerriikide lõikes, mis Euroopa Liidu riikide puhul tähendab täielikku riikide jaotust. Seoses võõrriigis töötamisega on vaja ärireisijate kulutuste hulgas eraldi välja tuua hooajaliste ja ülepiiritõtjate elamiskulud tööperioodil.

Euroopa Liidu tasandil moodustati reisiteenuste arvutamise usaldusväärsete töstmiseks ELi riikide esindajatest koosnev Eurostati tööühm „Travel”, mille põhiülesanne on kahepoolsete andmete võrdlemine (ühe maa reisiteenuste eksport teise riiki peab ligikaudu võrduma teise maa reisiteenuste impordiga esimesest) ja erinevuste esinemisel metoodikate ühtlustamine.

MITTERESIDENTIDE KULUTUSED EESTIS

Valitud metoodika põhjal sõltub reisiteenuste krediti Eestit külastavate mitteresidentide arvust ja nende Eestis tehtud kulutustest. Vaadeldes Eestit külastanud mitteresidentide arvu dünaamikat (vt joonis 2), torkab silma sesoonsuse suur osatähtsus ja Eesti reisifirmade teenuseid kasutanud turistide suhteliselt väike osakaal. Kui reisipaketiga turistide ja ühepäevakülaliste arv on vaadeldud üheteist aasta jooksul vähe muutunud, siis põhiliselt on kasvanud ööbivate reisipaketita turistide arv. Eesti atraktiivsus on nende aastatega järjest kasvanud. Ka on Eesti kinnisvara hinnatase meelitanud välismaalasi ostma siin kortereid ja puhkemaju, mille kasutamine aga ei kajastu reisipakettide müügis.



Joonis 2. Eestit külastanud mitteresidentide arv aastatel 1996–2007

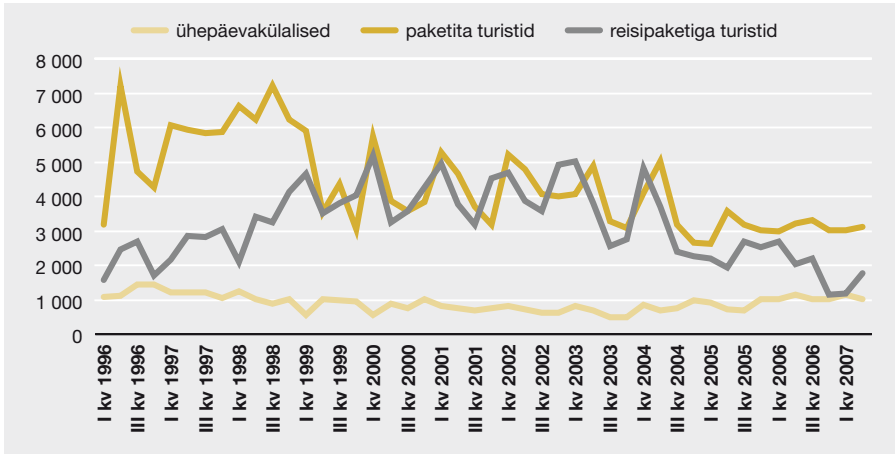
Mitteresidentide külastuste arv kasvas taas hüppeliselt pärast Eesti ühinemist Euroopa Liiduga, kui paljud seniste ELi riikide kodanikud tulid tutvuma uue liikmesmaaga. Alates 2004. aastast on veidi suurenenud ka ühapäevakülastajate arv ning koos sellega rohkete kruisilaevadega saabunud külastajate teenindamine.

Eesti külastajate hulgas on enim soomlasi, kuigi nende osatähtsus on langenud 70%lt 1996. aastal 47%ni 2007. aastal. Venelased, kes on Eesti külastajate hulgas arvukselt teisel kohal, on väga tähtsad sesoonsuse tasakaalustamise mõttes. See tähendab, et nende osatähtsus on suhteliselt suur talvekuudel (esimeses ja neljandas kvartalis), kui meie majutusasutused on alatäidetud.

Alates 2007. aastast on Eesti atraktiivsus soodsa ostukohana hinnataseme tõustes kahane- nud. Kas see on põhjustanud ka külastajate arvu vähenemist, pole veel selge.

Keskmiised kulutused inimese kohta suurenesid koos Eesti tarbijahindade kasvuga kuni 1999. aastani (vt joonis 3). Suhteliselt stabiilse hinnakasvu perioodil olid stabiilsed ka kulu- tused kõigi kolmes külastajate rühmas kuni 2004. aastani.

Ühapäevakülastajate kulutused inimese kohta on alates 2005. aastast suurenenud, kuna kü- lastajate hulgas on suurenenud jõukamate kruisituristide osatähtsus. Samas on mitmepäe- vakülastajate kulutused inimese kohta langenud, sest Eesti hinnatase on tõusnud nii kõrgele, et ostuturism kaotab oma tähtsust. Samuti ei pea õõbivad reisipaketita turistid enam tingimata



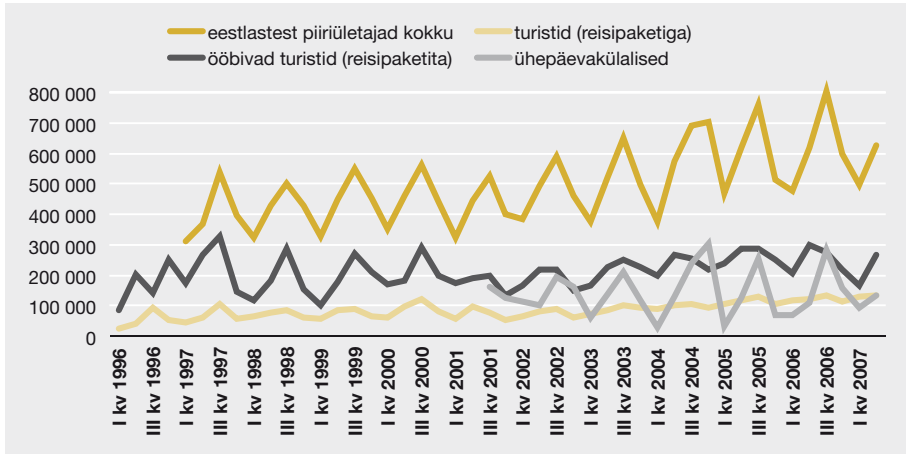
Joonis 3. Keskmise kulutus külastaja kohta Eestis

kasutama ametlike majutusasutusi, vaid „peatuvad erasektoris” (kasutavad eelnevalt ostenud kinnisvara, külastavad sõpru-sugulasi jne).

EESTLASTE KULUTUSED VÄLISMAAL

Eestlaste reisimise kohta välismaal on andmeid koguda veelgi raskem kui välismaalaste kohta Eestis. Kuni 2004. aastani olid Eesti kodanike ja kodakondsuseta inimeste piiriületusstatistika kättesaadav Piirivalveameti aruandest, mida sai lisauuringu abil korrigeerida elukohapõhiseks kodakondsuseta ja Venemaa kodakondsusega Eesti elanike arvestamisega. Kuna pärast Euroopa Liiduga ühinemist kaotati ELi kodanike registreerimine piiriületusel, sai Eesti residentide reise välismaale hinnata vaid statistiliste mudelite alusel, kuigi liiduga ühinemine võis senist käitumist märkimisväärselt muuta. Olukorda raskendas veelgi hoogustunud töötamine välismaal, mis suurendas hooaja- ja piiriüleste töötajate piiriületuste arvu. Kuna lühiajaliste töötajate elamiskulud tööperioodil hinnatakse eraldi mudeli abil, siis topeltarvestuse vältimiseks tuleb eestlaste piiriületusi nende arvel korrigeerida.

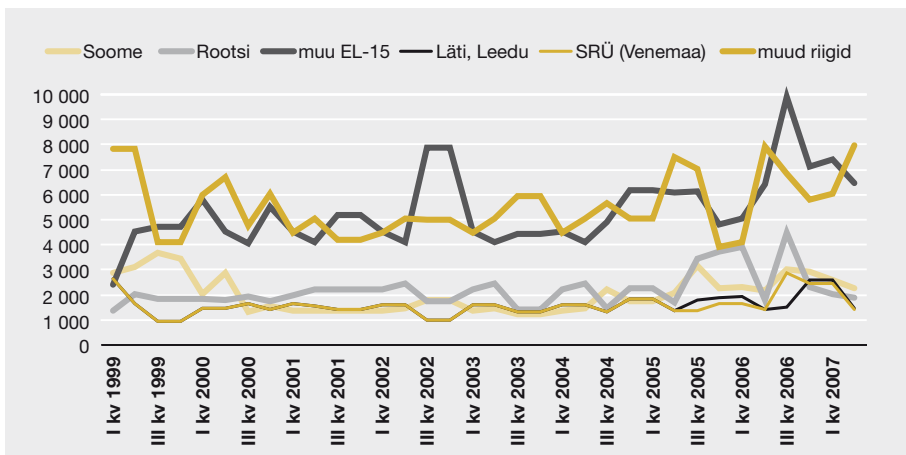
Eestlaste reise arv välismaale muutub ka sesoonselt (vt joonis 4), kuid erinevused kõrg- ja madalhooaja vahel on siiski väiksemad kui välismaalaste reise puhul Eestisse. Eesti reisifirmade välismaale lähetatud eestlaste arv on vaatlusperioodil kasvanud kaks-kolm korda. Eriti on Eesti turistide arv kasvanud talve- ja kevadkuudel, kuid keskmiselt kasutas turismifirmade teenuseid siiski vaid umbes 20% eestlastest. Eestlaste reise koguarv püsis suhteliselt muutumatu kuni 2001. aastani. Alates 2002. aastast on reise arv järjest kasvanud ja lisaks võib täheldada reisipaketiga reisivate turistide osatähtsuse tõusu. See on tingitud sellest, et eestlaste reiseid on muutunud üha pikemaks ning see nõuab reisifirmade kaasabi.



Joonis 4. Eesti residentide reisid välismaale kestuse ja viisi järgi

Kui 90ndate lõpus olid valdavad reisid naaberriikidesse Soome, Venemaale ja Rootsi, siis viimastel aastatel on Soome külastused jäänud populaarseks talvekuudel ning muul ajal on võrdsetl menukad Euroopa Liidu ja kaugemad riigid ning Soome ja Venemaa.

Keskmiised kulutused inimese kohta olid aastatel 2000–2005 suhteliselt ühesugused. Alates 2006. aastast on kulud kasvanud pikematel reisirid kaugematesse Euroopa Liidu ja ELi-välistes riikidesse (vt joonis 5).



Joonis 5. Eesti turistide kulutused välismaal inimese kohta

MIDA OODATA LÄHITULEVIKUS?

Eestlaste sissetulekud on kiire majanduskasvu tõttu kiiresti kasvanud ja see kajastub ka nende reisikulutuste suurenemises. Viimase aja trend on talvepuhkuste hoogne kasv. Selle tulemusena on maksebilansi reisisteenuste konto aasta alguse ja lõpukuudel saavutamas tasakaalu, kuna eestlased otsivad sel ajal üha enam lõunamaalt suvesooja ning Põhja- ja Kesk-Euroopast suusarõõme. Samal ajal välismaalaste reisirid Eestisse kahanevad kallinevate hindade ja huviväärsuste ammendumise tõttu.

Meie turismihooaja lühiduse tõttu on väga oluline tekitada põhjuseid, miks Eestisse tahetaks tulla ka hooajavälisel ajal: konverentsiturism, hea (ja soodne) teenindus meie terviseasutustes, oma niši leidmine talu- ja loodusturismis jne. Loodetavasti taastub ka idanaabrite huvi aastalõpu tähistamise vastu Eesti hotellides, mida sel ajal vähe külastatakse. Kui eestlaste huvi kaugete maade vastu suureneb, mis on üsna loomulik, siis selleks, et välituristide vool Eestisse ei kahaneks, tuleb tõsiselt tööd teha.

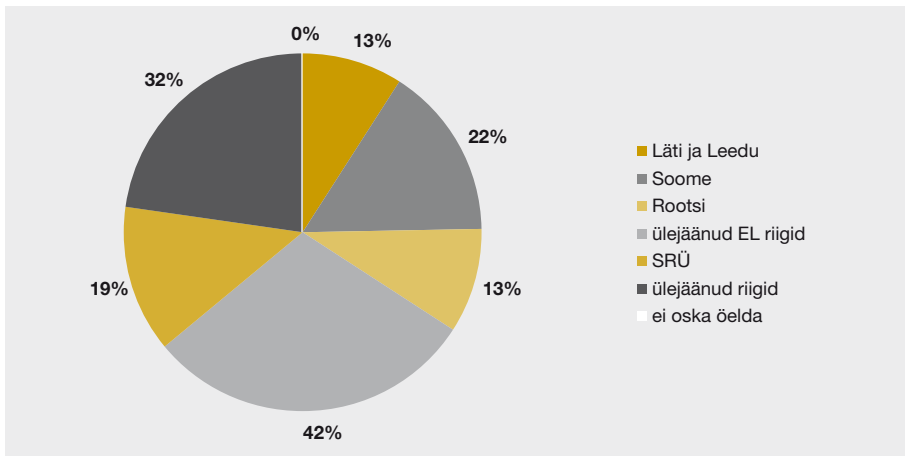
EESTI ELANIKE PUHKUSEREISI-EELISTUSTE UURING

EMORi küsitlus

TNS Emor viis Eesti Panga tellimusel käesoleva aasta veebruaris 15–74aastaste Eesti elanike seas läbi küsitluse puhkusereiside ja puhkusreisiteenuste kohta, mis hõlmas 500 vastajat üle Eesti. Küsitlus tugines Eesti maksebilansi koostamisel reisiteenuste statistika arutamiseks kasutatavatele jaotuskategoriatele.

KOKKUVÕTE OLULISEMATEST TULEMUSTEST

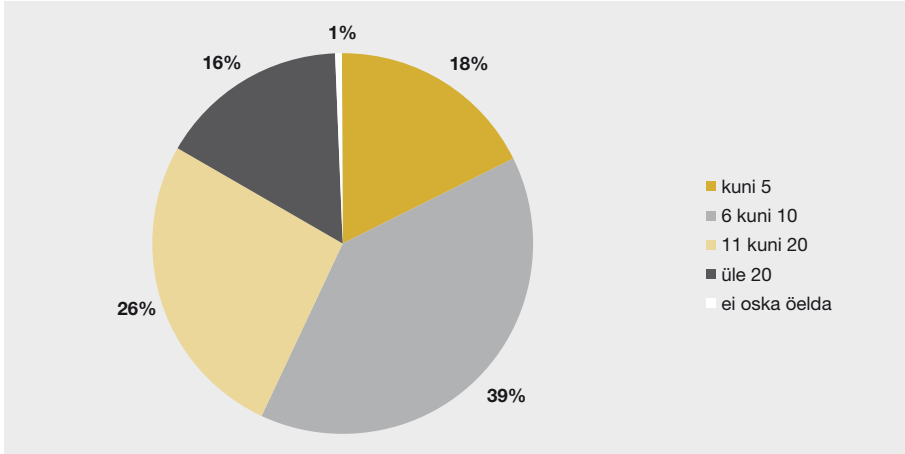
Kõigiti ootuspäraselt on Eesti elanike puhkusereisi lemmiksihtkohad naabermaad. Soomet külastas 2007. aastal 22% kõigist vastanutest; järgnevad Läti ja Leedu ning Rootsi.



Joonis 1. Millistes riikides te 2007. aastal puhkusereisil käisite?

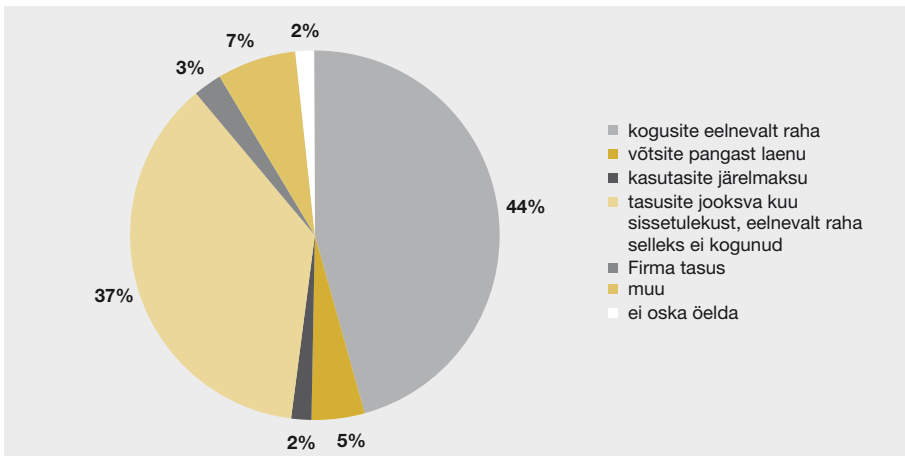
Reisibüroode abi kasutas ehk pakettreisi ostis vaid 44% vastanutest, samas kui tervelt 61% eelistas reisida omal käel. See on ka kõigiti loogiline, kui arvestada, et enamik inimesi külastas just naabermaid. Pakettreisi eelistajate hulgas oli keskmisest rohkem kõrgharidusega inimesi, aga ka vanema vanusegrupi esindajad.

Mis puudutab reisi kestust, siis valdavalt jäi see 6–10 päeva vahemikku. Levinud olid ka pisut pikemad, 11–20 päeva vältavad puhkusereisid. Neid võisid endale teiste tööstatuse gruppidega võrreldes rohkem lubada ettevõtjad ehk iseendale tööandjad (46%).



Joonis 2. Mitu päeva te puhkusereisil/-reisidel kokku viibisite?

Küsitluses uuriti ka, kuidas inimesed oma reisi eest tasusid. Selgus, et enam-vähem võrd-selt oli neid, kes selleks eelnevalt raha kogusid, ja neid, kes tasusid reisikulud jooksvast sissetulekust. Laenurahastamist oli suhteliselt vähe. Samas äratab tähelepanu, et madalama sissetulekuga gruppides kasutati seda rohkem kui suuremate sissetulekutega gruppides. Kui ajakirjanduses avaldatu põhjal on võinud tekkida mulje, et paljudel juhtudel tasub puhkuse-reisi eest tööandja, siis tegelikkuses oli nende reiside osakaal, mille eest tasus töövõtja, üsna madal. Tööandja rahastamisel reisisid suhteliselt rohkem madalama haridustasemega inimesed.



Joonis 3. Kuidas te oma reisi eest tasusite? Kas...

KES MÕJUTAB EESTI ÄRIKLIIMAT?

Piret Anton

Käesoleva artikli eesmärk on tutvustada uut otseinvesteeringutega seotud statistikavaldkonda, mis on viimastel aastatel kogu maailmas üha rohkem populaarsust kogunud. Mõistmaks globaliseerumise ulatust ja konkreetse riigi mõju teise riigi majandusele ning toetamaks väliskaubandussuhteid on analüütikud hakanud üha enam tähelepanu pöörama välismaise kontrolli all olevate ettevõtete majandustegevusele.

Maailmamajanduse globaliseerumises mängivad rahvusvahelised äriühingute grupid väga olulist rolli. Et mõista üleilmastumise ulatust, tuleb analüüsida nii otseinvesteeringute statistikat kui ka välismaiste ettevõttegruppide mõju üksikutele riikidele. Viimane sõltub rahvusvaheliste kontsernide tegevusest konkreetse riigis, mis mõjutab käivet, tööga hõivatute arvu ning tööjõukulutusi. Samuti mõjutab see loodud lisandväärtust, mis võib, aga ei pruugi olla finantseeritud otseinvestorite poolt, toodangu väärtust, kulutusi innovatsioonile jne.

Konkreetse riigi mõju mõõtmiseks allutatakse kõik eespool loetletud näitajad nn kontrollitava üksuse residentsusele ehk kontsernigrupi lõplikku kontrolli omava üksuse riigile. Statistikat, mis mõõdab rahvusvaheliste kontsernide mõju konkreetsele riigile, nimetatakse välismaise kontrolli all olevate äriühingute struktuuri ja tegevust käsitlevaks statistikaks (*Foreign Affiliates Trade Statistics – FATS*). See jaguneb omakorda kaheks. Esimese grupi moodustavad Eestis registreeritud ettevõtjaid, kelle tegevuse üle toimub otsustamine välisriigis (*inward-FATS*). Teine grupp on Eesti poolt kontrollitavad välismaised tütaretevõtted (*outward-FATS*). Euroopa Komisjoni (Eurostati) ja Eesti Statistikaameti koordineeritud projekti raames on *inward-FATS* statistikat koostatud juba alates 2003. aastast. Informatsiooni *outward-FATS* kohta aga veel ei koguta.

2007. aasta 20. juunil jõustus Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 716/2007, mille kohaselt Eesti on kohustatud alates 2009. aastast edastama Eurostatile *outward-FATS* statistikat, kus andmed edastatakse 2007. aasta kohta. Kohustuslike näitajate hulka kuuluvad Eesti poolt kontrollitavate äriühingute käive, tööga hõivatute arv ja kontrollitavate üksuste arv. Vastavalt kokkuleppele kogutakse andmeid väljaspool Euroopa Liitu asuvate ettevõtjate kohta. Euroopa Liidus registreeritud ettevõtete kohta informatsiooni saamiseks tuleb kasutada liikmesriikide edastatud ning Eurostati summeeritud *inward-FATS* statistika „peegelpilti”, kust on võimalik eraldada Eesti poolt kontrollitavate ettevõtete koondnäitajad. Tervikvaate saamiseks tuleb kaks erinevat allikat summeerida.

Välisotseinvesteeringute all mõistetakse investeeringuid, mis kajastavad rahavooge ja nende jääke erinevate riikide samasse kontserni kuuluvate ettevõtete vahel, kus kapitali päritolu määratakse otsese investori või samasse kontserni¹ kuuluva välismaise ettevõtte järgi. Välisotseinvesteeringute tunnuseks on otsene või kaudne osalus aktsia- või osakapitalis,

¹ Emaettevõtte koos tütar- ja sidusettevõtetega.

mis jääb 10–100 protsendi vahemikku. Otseinvesteering ei pruugi olla täielikku kontrolli investeeinguobjekti tegevuse üle, sest isegi juhul, kui äriühing on välismaise ettevõtte tütar-ettevõtte, võivad tema otseinvesteeringu tegevuse üle kontrolli omada hoopis teised investorid. Investeeringute geograafiline jaotus määratakse kas otsest kontrolli omava otseinvesteeringu või samasse gruppi kuuluva kreditori või deebitori järgi. Kui otsesed rahavood lõplikku kontrolli omava ettevõtte suhtes puuduvad, jääb vastava riigi mõju otseinvesteeringute statistikas registreerimata. Kuna välisotseinvesteeringute statistika kajastab grupi ettevõtete vahelisi kapitali liikumisi ja sellega seotud tulusid, siis kaasfinantseerijad kajastatakse maksebilansistatistikas muude investeeringute all. Seetõttu ei ole ainult otseinvesteeringuid analüüsid võimalik luua otsest sidet lisandväärtuse loomisega.

Selle ettevõtte staatus, kes omab lõpliku kontrolli investeeinguobjekti tegevuse üle, määratakse kas osaluse järgi omakapitalis (50% või enam hääleõiguslikest aktsiatest või osadest) või muu mõjuvõimu järgi ettevõtte finants- ja majandustegevusele. Kontroll tähendab eelkõige valitsevat mõju ettevõtte tegevuse üle, kusjuures kontrollija äri- ja finantstegevuse üle puudub valitsev mõju mõne teise institutsiooni poolt. Kontrolli omava üksuse määramine ei pruugi olla sugugi lihtne, sest on olemas erinevaid valitseva mõju liike, nagu kaudne kontroll², vähemuskontroll³ ja jagatud kontroll⁴. Viimase liigi puhul geograafilist jaotust ei toimu ja need ettevõtted klassifitseeritakse eraldi kategooria alla. Vähemuskontrolli puhul omistatakse näitajad suurimat osalust omavale investorile.

Käesolev artikkel analüüsib Eestis registreeritud 20 ja enama hõivatuga ettevõtete tegevust, kuna need ettevõtted on ka käibelt suurimad. Toetudes Statistikaameti läbiviidud uuringule 2003. aasta andmete põhjal⁵ on selliste ettevõtete panus lisandväärtuse loomisel 72%. Tegevusvaldkondadest ei ole kaasatud põllumajanduse, metsamajanduse, kalanduse ega finantsvahenduse ettevõtted.

2004. aasta lõpu seisuga oli Eestis registreeritud 3537 kahekümne ja enama hõivatuga ettevõtet, mille tegevust juhtisid valdavalt kodumaised omanikud (81%). Viie protsendi ettevõtete omanikud olid kaasanud ka välismaiseid investoreid, kaotamata otsustamisõigust ettevõtte tegevuse üle. Välismaise kontrolli all olid 19% ettevõtetest, millest 26% oli kaudne valitsev mõju (vt tabel 1).

² Kaudne kontroll – emaettevõttel puudub otsene osalus. Oma valitsevat mõju rakendab ta näiteks tütar-ettevõtte kaudu, kelle osalus investeeinguobjekti aktsia- või osakapitalis on suurem kui 50%.

³ Vähemuskontroll – ettevõttel on näiteks kolm erinevat investorit erinevatest riikidest ja ühelgi neist pole osalus suurem kui 50%. Sellisel juhul määratakse kontrolliva üksuse riik suurima osaluse alusel.

⁴ Jagatud kontroll – ettevõttel on kaks võrdse osalusega investorit. Selliste ettevõtete näitajad kajastatakse eraldi kokkuleppelise riigi koodi all.

⁵ Allikas: „Ettevõtete majandusnäitajad 2004”, Statistikaamet.

Tabel 1. Eestis registreeritud äriühingute (20 ja enam hõivatut) arv kontrolliva üksuse asukohariigi järgi (seisuga 31.12.2004)

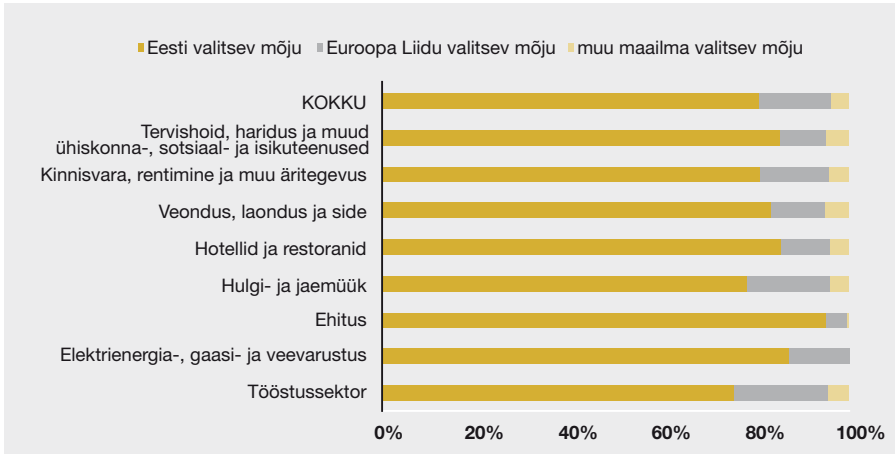
Riik	Kõik äriühingud*	Välisosalusega äriühingud	
		Arv	Osakaal (%)
Soome	220	171	6,2
Rootsi	124	93	3,5
USA	48	30	1,4
Saksamaa	45	42	1,3
Ühendkuningriik	34	23	1,0
Holland	31	26	0,9
Taani	29	27	0,8
Norra	27	12	0,8
Briti Neitsisaared	14	7	0,4
Austria	12	6	0,3
Prantsusmaa	12	11	0,3
Šveits	10	8	0,3
Muu maailm	78	49	2,2
Mitteresidentide kontrollitavad kokku	684	505	19,3
sh Euroopa Liit (v.a Eesti)	547	421	15,5
sh euroala	331	265	9,4
Residentide kontrollitavad kokku	2853	140	80,7
Kokku	3537	645	100

* V.a põllumajandus-, jahindus-, metsamajandus- ja kalandusettevõtjad ning finantsvahendajad
Allikad: Statistikaamet ja Eesti Pank

Tegevusvaldkondadest on residentide kontrolli all kõige enam ehitussektor (95%) ning kõige vähem tööstussektor (75%). Euroopa Liidu riigid kontrollivad keskmiselt 16% ettevõtete tegevust. Riikidest on kõige suurema valitseva mõjuga Soome ja Rootsi, kes kontrollivad poolte välismaise kontrolli all olevate ettevõtete finants- ja äritegevust. Kõige suurem mõju on välisriikidel tööstus- ja kaubandussektoris ja kõige väiksem kontroll tervishoiu, hariduse ja muu ühiskonna-, sotsiaal- ja isikuteeninduse valdkonnas, aga ka kinnisvara, rentimise ja muu äritegevuse ning veonduuse, laonduse ja side tegevusaladel (vt joonis 1).

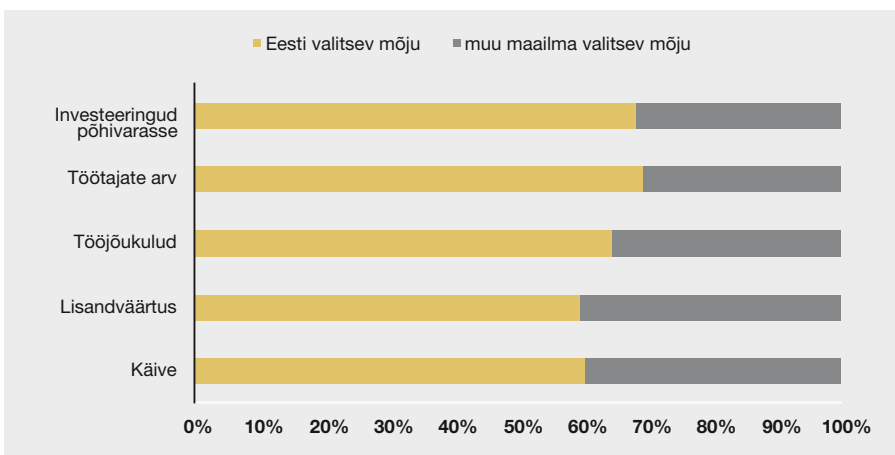
Analüüs viitab otseselt välismaailma poolt kontrollitavate (19%) Eesti ettevõtete suuremale efektiivsusele. Lisandväärtusest loovad need äriühingud 40%, mis 2004. aastal oli ühe töötaja kohta keskmiselt 285 000 krooni. Samas kodumaise kontrolli all olevate firmade vastav näitaja on 100 000 krooni võrra väiksem ehk 185 000 krooni. Realiseerimise netokäibest⁶ andsid välisomanike kontrolli all olevad ettevõtted 40%. Investeeringud põhivarasse võimaldavad laiendada äritegevust, tõsta efektiivsust ja suurendada käivet. Kodumaise kontrolli all olevate äriühingutega võrreldes on nende investeeringud põhivarasse tunduvalt suuremad.

⁶ Kõikide nii põhi- kui ka kõrvaltegevusena valmistatud toodete, teenuste ja kaupade müügist saadud tulu või saadaolev tulu, mis ei sisalda käibemaksu ega aktsiise. Allikas: Riigiteataja. (Toim.)



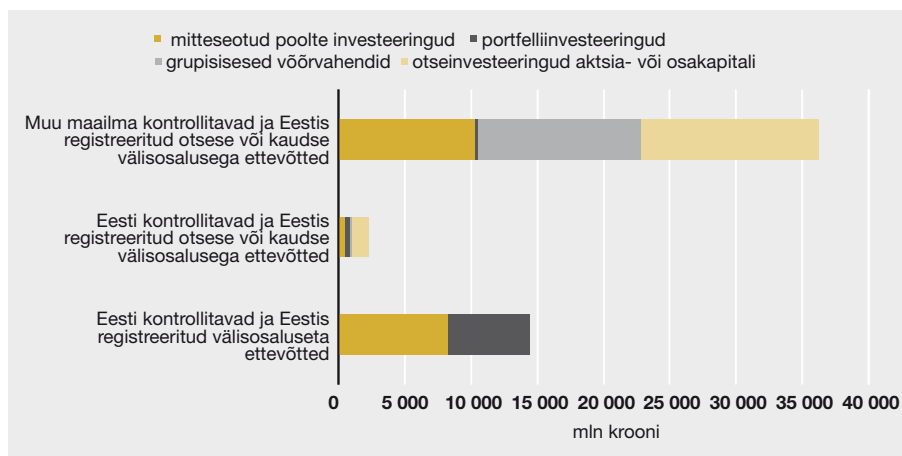
Joonis 1. Valitseva mõju residentsuse osakaal Eestis registreeritud äriühingute (20 ja enam hõivatut) arvus tegevusalade järgi (seisuga 31.12.2004)

Kokkuvõttes võimaldab see kaasata tootmisprotsessi vähem töötajaid ja maksta ligi neljandiku võrra suuremat töötasu. 2004. aastal oli keskmine tööjõukulu inimese kohta Eesti kapitalil põhinevates ettevõtetes 112 000 krooni ning väliskapitalil põhinevates firmades 139 000 krooni (vt joonis 2).



Joonis 2. Olulisemate 2004. aasta majandusnäitajate jaotus äriühingute valitseva mõju alusel

Kaasatud välismaise päritoluga võõrkapitali⁷ analüüs näitab, et muu maailma kontrollitavad ettevõtted kaasavad tunduvalt rohkem välismaist võõrkapitali kui Eesti kontrolli all olevad firmad. Analüüsitava ettevõtete poolt lepingu alusel võetud võõrvahendite ja välismaise päritoluga aktsia- või osakapitali mahust kaks kolmandikku on väliskontrolli all olevate ettevõtete bilansis ja ülejäänud Eesti poolt kontrollitavate ettevõtete tagasimakstav kohustus. Kui otseinvesteeringute andmete analüüs hõlmab vaid kontserniseseid väliskohustusi ja -nõudeid, jättes kõrvale muud laenuallikad, siis kogu välismaise võõrkapitali analüüs näitab, et 29% kaasatud laenuinstrumentidest ja aktsia- või osakapitalina sisse makstud investeeringutest on investeeritud välismaiste pankade või teiste kontserniga mitteseotud krediidiaandjate poolt (vt joonis 3).



Joonis 3. Kaasatud võõrkapitali liigid Eestis registreeritud äriühingutes (20 ja enam hõivatut) valitseva mõju alusel (seisuga 31.12.2004)

Omandiväärtpaberitesse paigutatud investeeringute osakaal on suhteliselt kõrge (37%). Kodumaiste investorite kontrollitavad ettevõtted on jaotatud kaheks: äriühingud, kus on kas otsene või kaudne välisosalus omakapitalis, ja sada protsenti kodumaisel kapitalil loodud ettevõtted. Viimastel on ka suurem välismaise võõrkapitali positsioon bilansis kui esimestel, kusjuures 43% nende väliskohustustest on võlaväärtpaberid. Kodumaise kontrolli all olevate ja välisosalusega ettevõtete väliskohustuste maht on suhteliselt väike. Üle poole (54%) kaasatud väliskapitalist on paigutatud aktsia- või osakapitali.

⁷ Võõrvahendite puhul on analüüsitud lepingulisi kohustusi, nagu lühiajalised ja pikaajalised laenud, kapitalirent ja võlaväärtpaberid, ning aktsia- või osakapitali. Analüüs ei hõlma kaubanduskrediiti, muid kohustusi ega tuletisinstrumente.

Kokkuvõtteks võib öelda, et olemasoleva statistika põhjal on Eesti majandus siiski veel suure osas kodumaise kontrolli all. Paraku tuleb nentida, et välismaise valitseva mõju all olevad ettevõtted on oma tegevuses efektiivsemad. Nad teevad rohkem investeringuid innovatsiooni ning neil on lihtsam väliskapitali kaasata. Täielikult väliskontrolli all olevatest äriühingutest 60% on Soome, Rootsi, Taani, Norra ja Islandi valitseva mõju all. Kuna Eesti finantsvahendussektor on samuti suure osas Rootsi ja Soome pangasektori kontrolli all, võime järeldada, et Põhjamaade ärikultuuri ja majandusarengu mõju Eesti majandusele on tunduvalt suurem kui käesoleva analüüsi aluseks olev piiratud andmebaas näitab.

EUROOPA KESKPANKADE SÜSTEEMI VÄÄRTPAPERITE KESKANDMEBAAS

Tiina Nõmme

SISSEJUHATUS

Tänapäeva maailmas, kus finantssituatsioon võib muutuda ülikiiresti, on väärtpaberiturgude areng väga suure tähtsusega nii rahapoliitika, finantsstabiilsuse, riskihalduse kui ka turuooperatsioonide seisukohalt. Viimaste aastakümnete muutuste tulemusena finantsinstrumentide vallas on väärtpaberid saavutanud üha suurema rolli majanduses ning on seega teravdatud tähelepanu all. Vaba raha paigutamine väärtpaberitesse on olnud maailmas populaarne investeerimistoode. Laenuvõtjate jaoks on väärtpaberid lisaks pankade finantseerimisele kujunenud alternatiivseks võimaluseks lisaraha hankimisel. Et portfelliinvesteeringud on oma olemuselt väga volatiilsed, võivad muutused väärtpaberiturgudel kaasa tuua tõsiseid tagajärgi riikide majandusele. Seega peab ka portfelliinvesteeringute statistika kajastama muutusi adekvaatselt, saamaks ülevaadet väärtpaberiturgudel toimuvast.

PORTFELLIINVESTEERINGUTE STATISTIKA

Rahvusvahelise Valuutafondi poolt viimastel aastatel läbi viidud, portfelliinvesteeringute nõudeid puudutava üleilmse küsitluse¹ põhjal on selgunud, et riikide vahel esinevad suured asümmeetriad. See tähendab, et ühe riigi nõuded teise riigi suhtes ei vasta teise riigi kohustustele sama riigi suhtes. See on tingitud erineva meetodika kasutamisest, erinevatest raamatupidamistavadeist ja andmete kättesaadavusest, kuna paljudes riikides on informatsiooni väärtpaberitega kauplemise kohta raske saada.

Selleks, et tagada vastavus rahvusvaheliselt kehtestatud nõuetele ja kindlustada ühtne lähenemine euroala residentide portfelliinvesteeringute kajastamisel erinevate majandussektorite lõikes, on Euroopa Keskpank võtnud vastu otsuse luua Euroopa Keskpankade Süsteemi jaoks keskne väärtpaberite andmebaas (*Centralised Securities Database – CSDB*). See andmebaas võimaldaks vähendada euroala riikide vahelist portfelliinvesteeringute asümmeetriat ja koostada ühtset euroala maksebilansi, rahvusvahelist investeerimispositsiooni ja finantskontosid.

Eesti Pank on maksebilansi portfelliinvesteeringute kohustuste statistikat koostanud eelkõige Eesti Väärtpaberikeskuse hallatava elektroonilise väärtpaberite keskregistri alusel. Tänu sellele registrile on Eesti maksebilansi portfelliinvesteeringute kohustuste andmed suhteliselt hästi kaetud. Parandamist vajavad vaid andmed kliendikontodel, et tuvastada väärtpaberi lõppomaniku residentsus.

Kuna paljudel riikidel niisugune elektrooniline keskne väärtpaberiregister puudub, on kogu Euroopa Keskpankade Süsteemi jaoks ühtse väärtpaberite andmebaasi arendamine väga oluline.

¹ *Coordinated Portfolio Investment Survey.*

CSDB PROJEKT

Väärtpaberite andmebaasi loomiseks käivitas Euroopa Keskpank 2001. aastal CSDB projekti. Selles osalevad liikmesriikide keskpangad, alates 2004. aastast ka Eesti Pank. Projekti eesmärk on luua andmebaas Euroopa Keskpankade Süsteemi liikmete residentsete majandusüksuste kaubeldavatest väärtpaberitest koos emitentide ja omanike andmetega. Ühtse andmebaasi olemasolu võimaldaks vähendada maksebilansi aruandjate koormust üha suurenevate statistiliste nõudmiste valguses. Samuti aitaks see kokku hoida riikide kulusid.

CSDB projekt on jaotatud kolme etappi. Esimeses etapis lõi Euroopa Keskpank andmebaasi kui toimiva süsteemi ning hakkas iga kuu keskpankadele sellest väljavõtteid edastama. Praeguseks on jõutud projekti teise etapi ettevalmistamiseni. Etapi elluviimine aastatel 2008–2009 peab kindlustama võrguühenduse andmebaasi ja automatiseeritud andmevahetuse jaoks riikide keskpankade vahel. Kuigi 2007. aastal teostati mõningast kvaliteedikontrolli, saavad keskpangad kvaliteedi parandamisse rohkem panustada alles pärast seda, kui CSDB süsteemiga on loodud võrguühendus. Projekti lõpetab kolmas etapp, mille eesmärk on kaasata väärtpaberite omanike andmed. See on võimalik alles pärast 2009. aastat.

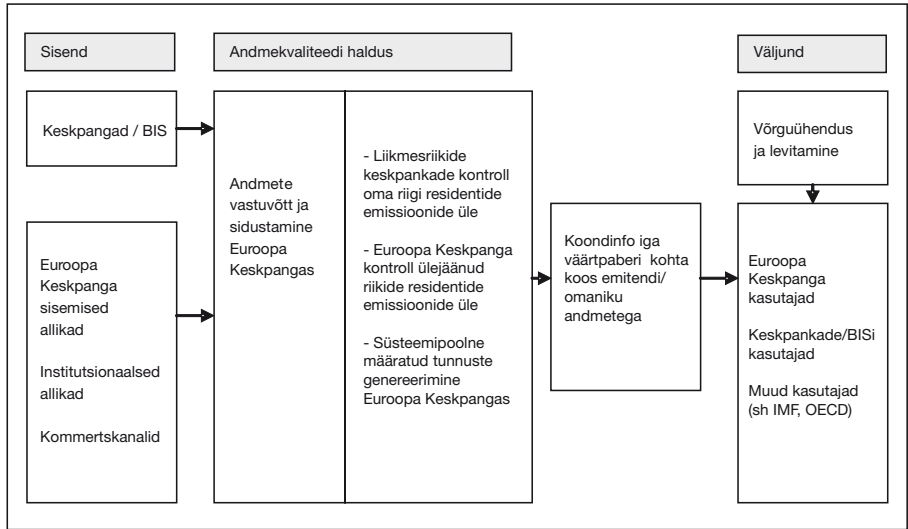
CSDB SÜSTEEM

Andmeid väärtpaberite kohta edastavad CSDBsse erinevad allikad: Euroopa Keskpanga sisemised allikad, liikmesriikide keskpangad, Rahvusvaheline Arvelduspank (BIS), ANNA (*Association of National Numbering Agencies*) ja mitmed väärtpaberiinformatsiooni valdavad kommertskanalid. CSDBsse on andmeid laaditud alates 2005. aastast. Hetkel on andmebaasis infot 2,4 miljoni võlaväärtpaberi ja 1,3 miljoni omandiväärtpaberi kohta.

CSDB süsteem sidustab omavahel erinevatest allikatest laekunud andmed iga konkreetse väärtpaberi kohta. Samuti teostatakse loogilist kontrolli, täiendatakse vastavalt süsteemisestele rakendustele (nt võlakirja intressi arvestus toimub vastavalt võlakirja tunnustele ja tingimustele, mis on määratud emissioonil) ja moodustatakse väärtpaberi ühendkirje. Iga väärtpaberi klassifitseerimise aluseks on talle omistatud unikaalne ISIN kood (*International Securities Identification Number*) või muu rahvusvaheline identifitseerimisnumber.

CSDB süsteemi toimimispõhimõtteid kirjeldab joonis 1.

Praegu toimub Euroopa Keskpanga ja liikmesriikide keskpankade vahel andmete kahepoolne vahetus. Loodetavasti jõutakse 2008. aasta alguses projekti tehnilises arengus andmebaasi võrguühenduse käivitamiseni. Võrguühenduse olemasolu loob eeldused efektiivse kvaliteedikontrolli alustamiseks keskpankades ning andmeedastuseks. Iga liikmesriigi keskpank vastutab oma riigi residentide emiteeritud väärtpaberite andmete kvaliteedi eest ning Euroopa Keskpank teiste riikide residentide emissioonide eest. Väärtpaberite hinnainfo, mis



Joonis 1. CSDB süsteem

on maksebilansi koostajatele järelturlut raskesti kättesaadav, edastatakse CSDBsse erinevatest kommertskanalitest.

VÄÄRTPABERIPÕHINE ARVESTUS

Euroopa Keskpannga juhiste järgi tuleb portfelliinvesteeringute kajastamisel euroala maksebilansis ja investeerimispositsioonis võtta aluseks väärtpaberipõhine (*security by security*) aruandlus 2008. aasta jooksul. Maksebilansi koostajate – Eesti puhul Eesti Panga – jaoks tähendab see tulevikus euroalaga liitumisel portfelliinvesteeringute andmete kogumist mitte enam riikide, vaid väärtpaberite kaupa. Infot tuleb koguda ka nõuete/kohustuste mitteresidentsete poolte institutsionaalse sektori kohta. Maksebilansi aruandja edastab sel juhul andmed iga konkreetse väärtpaberi arvu ja tehingute kohta. Hinna ja tulude andmeid, mis on aruandjale tihti raskesti kättesaadavad, on maksebilansi koostajal võimalik saada CSDBst. Kui Euroopa Keskpank on taganud andmebaasi sujuva toimimise ja Euroopa Keskpankade Süsteemi liikmed on kindlustanud andmete kvaliteedi, on euroalas võimalik portfelliinvesteeringute kajastamisel minna üle väärtpaberipõhisele arvestusele.

CSDB loomise põhieesmärk on parandada portfelliinvesteeringute ja nendelt arvestatud tulude statistikat ning ühtlustada euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni ning finantskontode koostamist. Lisaks võib CSDB olla allikaks investeerimisfondide ja valitsemissektori statistikas.

Tuleb veel kord rõhutada, et CSDB kasutamine on võimalik alles siis, kui on saavutatud väga hea andmekvaliteet. See ongi Euroopa Keskpanga ja liikmesriikide keskpankade ühine väljakutse ja eesmärk järgnevatel aastatel.

KOKKUVÕTTEKS

Euroopa Keskpank on väärtpaberite keskandmebaasi arendanud juba mitu aastat. Seega on tegu ambitsioonika ja keerulise projektiga. Pärast CSDB süsteemi täielikku käivitumist lähemate aastate jooksul ja kvaliteetse, nõuetele vastava andmebaasi olemasolul saavad Euroopa Keskpank ja liikmesriikide keskpangad juurde olulise ja väga usaldusväärse allika, mis võimaldab euroala ja liikmesriikide maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni portfelliinvesteeringute statistika kvaliteeti veelgi parandada.

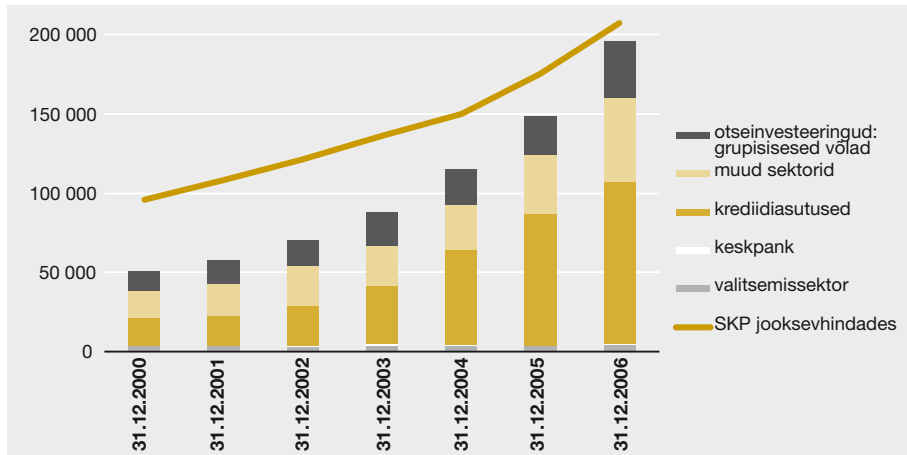
MAKSEBILANSI, INVESTEERIMISPOSITSIOONI JA VÄLISVÕLA SEOS

Andres Lauba

Eesti majanduskasvu seostatakse tihti laenuraha sissevooluga välisriikidest ehk siinsete pankade emafirmade tegevusega. Piitlikult öeldes muutuvad võlakohustuste vormis välismaailmast saadud vahendid siinsete pankade võlanõueteks Eesti majapidamistele. Teisisõnu, laenuraha kasutamine eluaseme ostmiseks väljendub omakorda sisemajanduse koguproduktis (SKP) investeringutes ning kaudse rendiväärtuse kujul eratarbimiskulutustes.

Joonisel 1 näeme, et võrreldes 2000. aastaga on koguvälisvõla suhe SKPsse suurenenud 53%lt 96%le. Ainuüksi krediidasutuste koguvälisvõlg oli 2006. aastaks võrreldes 2000. aastaga suurenenud 83 miljardi krooni võrra, samas kui SKP jooksevhindades kasvas 112 miljardi krooni võrra.

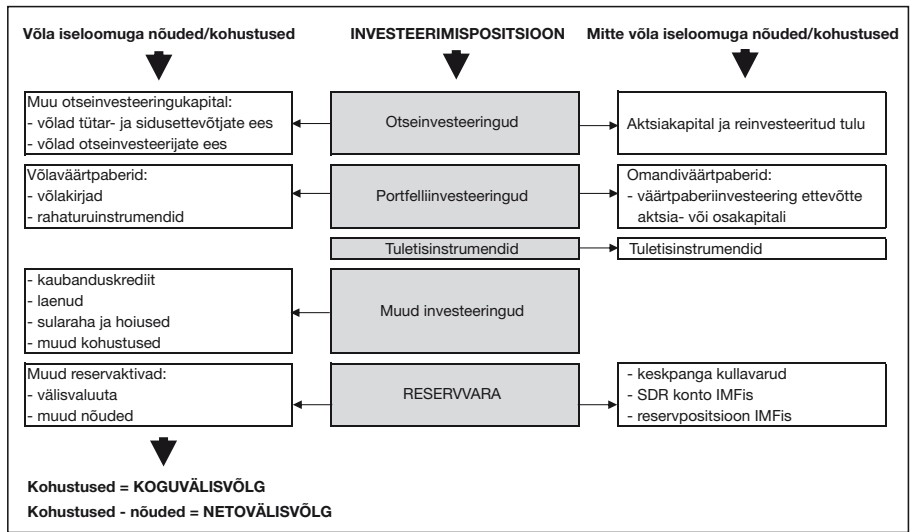
Odav laenuraha sissevool on pankadel võimaldanud klientidele kergelt laenu anda ning nõudlus elamispinna järele on aktiveerinud siinset kinnisvara- ja ehitusturgu. Kõige selle taustal tekib küsimus, millisest allikast on võimalik saada kiire ülevaade välismaise raha liikumisest Eestisse ning milliseid seoseid pakub selleks maksebilansi finantskonto, investeerimispositsioon ja välisvõlg.



Joonis 1. Koguvälisvõlg ja sisemajanduse koguprodukt (mln kr)

Kui maksebilans näitab teatud perioodi jooksul tehtud majandustehinguid ülejäänud maailmaga, siis investeerimispositsioon väljendab finantsvarade ja -kohustuste seisuga teatud kuupäeval. Maksebilans näitab struktuursel kujul välisfinantseerimise allikaid lisaks kapitalikontole ja reservvara kontole finantskonto. See liigitub nelja kategooriasse: otseinvesteeringud, portfelliinvesteeringud, tuletisinstrumendid ning muud investeeringud. Nimetatud neli kategooriat koos reservvaraga moodustavadki teatud kuupäeva seisuga investeerimispositsiooni. Ühtlasi on investeerimispositsioonis kajastatud võla iseloomuga varad ja kohustused

aluseks välisvõlastatistika koostamisel. Joonisel 2 on näidatud investeerimispositsiooni ja välisvõla vahelised seosed.



Joonis 2. Investeerimispositsiooni ja välisvõla vahelised seosed

Jooniselt on näha, et mitte kõik välisfinantseerimise allikad ei paigutu välisvõla hulka, juhul kui nende suhtes ei teki tagasimaksekohustust. Nendeks instrumentideks on

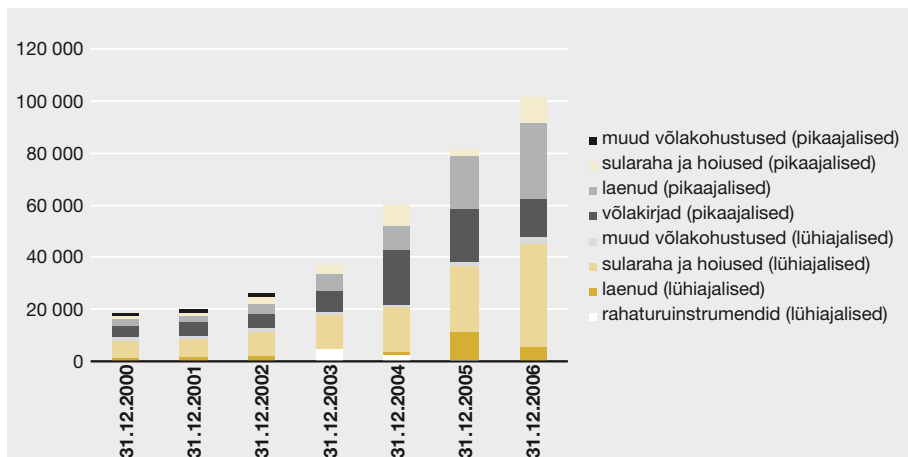
- aktsiad;
- tuletisinstrumentid;
- keskpanga kullavarud, reservpositsioon ja SDRi konto Rahvusvahelises Valuutafondis (IMF).

Võla iseloomuga väliskohustused summeeritakse koguvälisvõlak. Lahutades võla iseloomuga kohustustest nõuded, näeme, kui palju võla iseloomuga välisraha jäi Eesti residentide käsutusse. Siia hulka kuuluvad valitsemissektori, keskpanga, krediidiasutuste ja muude sektorite võlakohustused ning otseinvesteeringute puhul ka grupisiseseid võlad. Investeerimispositsiooni kirjeid uurides näeme muu hulgas, et muude investeeringute hulka kuuluvad residentide ja mitteresidentide vahelised lühi- ja pikaajalised laenusuhted. Samas ei kajastu laenud mitte ainult selle kirje all – näiteks otseinvesteeringute ja ettevõtte vahelised laenudega seotud nõuded ja kohustused kajastuvad otseinvesteeringute kontos.

Võrreldes 2000. aastaga on 2006. aastaks võla iseloomuga nõuete osakaal kõigis välisnõuetes vähenenud 96%lt 78%le, seda seoses muu sektori kasvanud otseinvesteeringutega välismaale ja portfelliinvesteeringutega omandiväärtpaberitesse. Võla iseloomuga kohustuste

osakaal kõigis väliskohustustes hakkas muutuma 2004. aastal. 2006. aasta lõpuks oli see suurenenud 50%lt 59%le, peamiselt krediitiasutuste laenukohustuste kasvu toel. Suurema osakaalu tõttu võlakohustustes oli krediitiasutuste netovälisvõlg koos grupisestest võlgadega 2006. aastal ühtekokku 75 miljardit krooni, samas kui kõikide sektorite netovälisvõlg kokku oli 55 miljardit krooni.

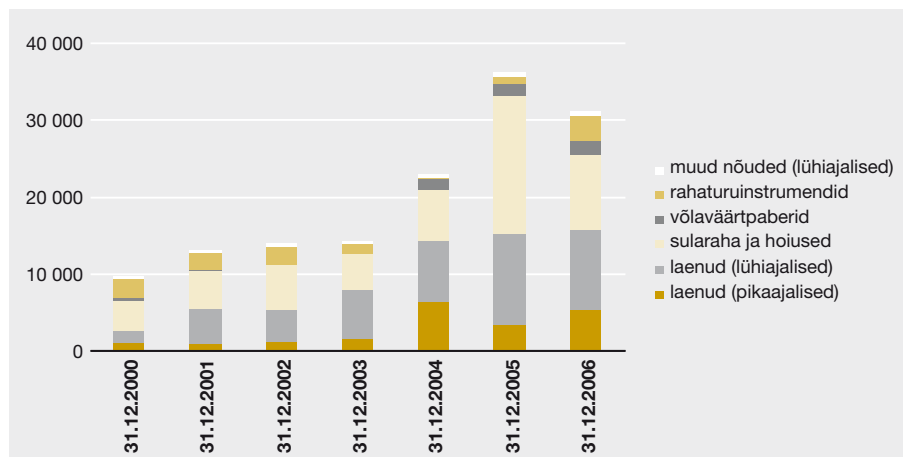
Suure osa krediitiasutuste võlakohustustest hõlmavadki pikaajalised laenud ning sularaha ja lühiajalised hoiused (vt joonis 3). Võrreldes 2000. aastaga oli nende maht 2006. aastaks suurenenud vastavalt 27 ja 41 miljardi krooni võrra. Kui veel 2000. aastal moodustasid emapankade suhtes olevad kohustused muude investeeringute näol ja grupisestest võlgadega 5%, siis 2006. aasta lõpuks juba 34% koguvälisvõlast. Sealjuures pankade filiaalide puhul võib märgata, et raha sissevool ei toimu mitte laenude, vaid hoiuste kujul. See tõstatab küsimuse, kui selgelt on ikkagi laenud ja hoiused teineteisest eristatavad.



Joonis 3. Krediitiasutuste võlakohustused (mln kr)

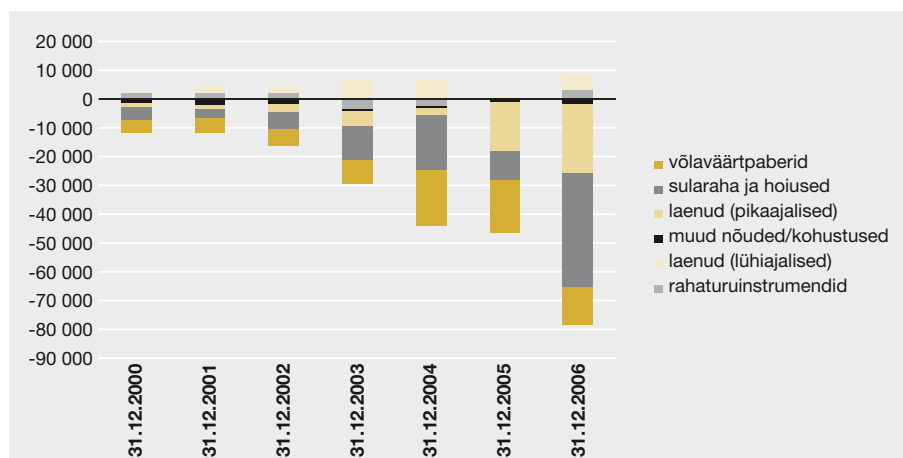
Mis on aga samal ajal toimunud võlanõuetega? Krediitiasutused olid oma võlanõudeid mitteresidentide suhtes võrreldes 2000. aastaga 2006. aastaks suurendanud 22 miljardi krooni võrra. Nagu joonisel 4 näha, vähenesid hoiustena olevad nõuded võrreldes 2005. aastaga 10 miljardi krooni võrra. Selle põhjuseks oli grupisestest finantseerimisskeemide ümberkorraldus, millega vähendati mitteresidentidest tütarettevõtete finantseerimist Eesti pangandussektori kaudu. Kui siia hulka arvata ka ülejäänud, panga poolt gruppi kuuluvale finantseerimisasutustele antud laenud, ulatus mitteresidentidest tütarettevõtetele vahendatud ja hiljem ümbersuunatud ressurss 20 miljardi kroonini. Kuigi sellega vähenes nende tütarettevõtete

bilansiline seotus siinse pangasektoriga, näitab võlakohustuste jätkuv kasv siinsete pankade tihedamat seotust välismaiste emapankadega.



Joonis 4. Krediidiasutuste võlanõuded (mln kr)

Ühtekokku suurenes krediidiasutuste netovälisvõlg ehk võlakohustused miinus võlanõuded 2006. aastal 24 miljardi krooni võrra (vt joonis 5). See tähendab, et rahasummade ümber- tõstmine Eesti ettevõtte bilansist teises riigis asuva ettevõtte bilanssi ei vähendanud sugugi Eesti välisvõlga.



Joonis 5. Krediidiasutuste netovälisvõlg (mln kr)

KOKKUVÕTTEKS

Laenubuumi ajal vaieldi tihti selle üle, kas majanduskasvu liigset sõltumist laenukasvust tuleks vähendada välisraha sissevoolu piirates, tõstes kommertsbankadele kohustusliku reservi määra. Eesti Pank on kohustusliku reservi määra suurendanud 10%lt 1996. aastal 13%le 2003. aastal ning 15%le 2007. aastal. See aga pole kommertsbankadest väljalaenatava raha hulka kahandanud, kuna enamiku krediitiasutuste välisomandus võimaldab kerge ligipääsu emapanga vahenditele. Välismaisel kapitalil tuginevat laenamist pole piiranud ka asjaolu, et kohustusliku reservi baasi kuuluvad Eestis lisaks hoiustele ja emiteeritud võlakirjadele ka võlgnevused välismaistele krediitiasutustele (1997. aastast netovõlgnevus, 2003. aastast brutovõlgnevus). Pärast euroalaga liitumist ei kuulu euroala riikide krediitiasutuste omavahelised kohustused enam üldse kohustusliku reservi baasi. Seega on kõrgem reservimäär mõeldud pigem finantssüsteemi likviidsusriskide maandamiseks, mitte laenupakku- mise piiramiseks.

MAKSEBILANSI KVALITEEDI HINDAMINE

Jaanus Kroon

Statistikat kasutades tekib sageli küsimus, kui kvaliteetsed analüüsitavad andmed on ning kas need on piisavalt usaldusväärsed, et teha nende põhjal majandus- või päevapoliitilisi järeldusi. Statistika koostamisel ei võeta ju üldjuhul eesmärgiks selle raamatupidamislukku täpsust. Statistika kui avaliku kauba kvaliteedi määraavad paratamatud kompromissid algandmete kvaliteedi ja nende edastajate võimaluste, üldise statistikakoormuse, andmete kogumise ning statistika koostamise meetodite, andmete täpsuse ja täpsusastme ning avaldamistähtaegade vahel.

Maksebilansi ja muu makromajanduse statistika kvaliteedi hindamine muutus rahvusvaheliselt aktuaalseks alles 2000. aastal. Nimelt tekkis siis vajadus hinnata Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) andmelevistandardiga (SDDS) ühinenud riikide andmete usaldusväärsust ning seda ka kasutajate seisukohast.¹ Järjest suuremat tähelepanu statistika kvaliteedile on hakanud pöörama ka Euroopa Liidu institutsioonid, eriti Eurostat ja Euroopa Keskpank. Need asutused puutuvad kokku väga erinevatel meetoditel arvatud, erinevate riikide näitajate ühtlustamise ja avaldamisega Euroopa Liidu või rahaliidu tasemel. Euroopa Komisjoni eestvedamisel viidi 2007. aasta alguses läbi liikmesriike hõlmav maksebilansistatistika kvaliteedi hindamise pilootprojekt.² Alates 2008. aastast hakatakse seda projekti ellu viima iga aasta. Komisjon koostab liikmesriikide kvaliteediraportite alusel projekti koondaruande ja esitab selle Euroopa Parlamendile.

STATISTIKA KVALITEEDI MÕÕTMED

IMF on välja töötanud statistika kvaliteedi hindamise üldtunnustatud raamistiku. Selle järgi on statistika piisava kvaliteedi tagamiseks tarvis piisavalt tugevat õiguslikku alust, küllaldaselt ressursse ning kvaliteediteadlikkuse kui väärtuse mõistmist organisatsioonis.³ Raamistik ise koosneb järgmistest põhimõtetest.

Metodoloogilise vastavuse põhimõte – statistika peab täielikult vastama metodoloogilisele alusele (*IMF Balance of Payments Manual 5th Edition*) ning on koostatud rahvusvaheliselt tunnustatud standardite, eeskirjade ja hea tava kohaselt.

¹ 1995. aastal asus IMF juurutama andmelevi eristandardit (*Special Data Dissemination Standard, SDDS*), et parandada rahvusvahelistel raha- ja finantsturgudel tegutsevate riikide operatiivse ja võrreldava statistika kättesaadavust. Peamise touke selleks andis aastatel 1994–1995 toimunud Mehhiko kriis, mis viitas ebatõhusale makromajandusnäitajate seirele ning selleks vajalike andmete madalale kvaliteedile. Eesti ühines andmelevistandardiga 1998. aastal.

² Projekti aluseks on Euroopa Parlamendi ja nõukogu 2005. aasta 12. jaanuari määrus (EÜ) nr 184/2005 maksebilansi statistika kohta.

³ <http://www.imf.org/external/np/rosc/index.htm>

Täpsuse ja usaldusvääruse põhimõte – statistikaväljundid peavad kajastama majanduselu tegelikkust piisavalt täpselt. See eeldab õiget meetodivalikut ja lähteandmete, koondandmete ning väljundite kooskõla. Hindamisel jälgitakse kasutatavaid andmeallikad, statistilist süsteemi ning nende aktuaalsust ja vastavust vajadustele. Samuti analüüsitakse andmete korrigeerimise ulatust ja sagedust.

Kaitstus – statistiline ja institutsionaalne keskkond, milles maksebilansistatistika koostatakse, tagab selle igakülgse objektiivsuse ja puutumatus. See eeldab statistikute professionaalsust, eetiliste standardite järgimist ja tegevuse läbipaistvust, aga ka seda, et teised institutsioonid ei tohi andmetele ligi pääseda enne, kui koostajad on need avaldanud.

Andmete kasutatavus – avaldatav maksebilansistatistika sisaldab kõiki käsitletava majanduse jaoks olulisi valdkondi või detaile (kirjeid). Seda avaldatakse piisava perioodilisusega ja kindlatel tähtaegadel ning korrigeeritakse vastavalt kehtestatud korrigeerimispoliitikale. Kasutatavuse vaatepunktist on oluline ka see, et maksebilansistatistika oleks kooskõlas teiste sidusvaldkondade statistikaga. Eeltoodu põhjal jagatakse kasutatavuse kriteeriumid kolmeks: asjakohasus, tähtaegsus ja kooskõla.

Kättesaadavus – avaldatud andmetele ja neid kirjeldavatele metaandmetele peab olema tagatud pidev ja lihtne ligipääs. Metaandmed peavad olema aktuaalsed ning koostaja kontaktandmed kättesaadavad, et kasutajad saaksid vajadusel lisainfo.

Eeltoodud kvalitatiivne kvaliteediraamistik on küll terviklik, kuid paraku sõltub selle alusel statistikale antav hinnang paljudest subjektiivsetest teguritest. Seetõttu ei ole tulemused riikide lõikes alati üheselt mõõdetavad. Raskendatud on ka hinnangute kõrvutamise ajas.

Järgnevalt tutvustame paari lihtsamat Eurostati kasutatavat kvantitatiivset näitajat, mille abil on võimalik riikide maksebilansi kvaliteeti regulaarselt analüüsida. Need näitajad pakuvad täiendavat infot välissektori andmete analüüsimisel ja prognooside tegemisel.

KVALITEEDI KVANTITATIIVSE HINDAMISE VÕIMALUSED

Täpsus ja usaldusväärus

Täpsuse all mõeldaks eeskätt seda, kui hästi statistika tegelikkust kajastab. Rahvusvaheliselt loetakse statistiliste andmete piisavaks täpsuseks 85–90%, mis maksebilansistatistika kontekstis eeldab perioodi maksebilansitehingute kajastamist vähemalt 85–90% ulatuses. Kuna maksebilansistatistika koostamisel ei ole üldjuhul ülevaadet kõigist välistehinguid soorita-

vatest majandussubjektidest, on täpsust raske määrata. Küll aga saab sellest loogikast lähtuda näiteks andmete usaldatavustaseme hindamisel.

Statistilist **usaldusväarsust** hinnatakse sageli andmete korrigeerimise tulemuste põhjal. Esialgu avaldatud tulemusi korrigeeritakse selleks, et avaldatud andmed kajastaksid tegelikkust võimalikult suures ulatuses. Teisioõnu, teades korrigeerimise võimalikku (keskmist) ulatust pikemas perspektiivis ning manipuleerides esialgsete andmetega, võib teha oletusi näitaja tõenäoliste täpsustuste kohta järgmistel perioodidel. Teades neid kirjeid, mida on ulatuslikumalt täpsustatud, ja nende täpsustuste ulatust, võib hinnata esialgselt avaldatud või juba korrigeeritud näitaja usaldusväarsust selle võimalikku muutust tulevikus.

Kõige lihtsam on korrigeerimise hinnata keskmise absoluutse protsentvea (MAPE⁴) abil, mida kasutatakse sageli prognoosimudelite headuse hindamisel.

Kohandatud korrigeerimise esialgsete ja lõplike tulemuste analüüsimisele, võib selle esitada valemiga:

$$MAPE = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^N \left| \frac{X_t(l_j) - X_t(l_i)}{X_t(l_i)} \right| * 100, \text{ kus}$$

N – perioodide arv vaadeldava kirje aegreas;

$X_t(l_j)$ – kirje hiliseim väärtus;

$X_t(l_i)$ – kirje esialgne väärtus.

Valemit saab kasutada kõikide jooksevkonto ja investeerimispositsiooni (välisvõlaaruande) absoluutväärtustega (deebet ja krediid) kirjete puhul. Valem näitab, kui palju esialgu avaldatud näitaja keskmiselt muutus.

Usaldusväarsuse hindamisel on oluline arvestada andmete korrigeerimispoliitikaga (vt taustinfo) ning soovitatava usaldatavustasemega. Nagu eespool mainitud, on see tase majandusstatistikas erinevate allikate ja ekspertide arvates tavaliselt 85–90%. Seega tuleb suuremat tähelepanu pöörata juhtumitele, kus korrigeerimise ulatus on suurem kui 10–15%.

Joonisel 1 on näha, et korrigeerimise ulatus on olnud 1995. aastast alates suhteliselt suurem tulude ja jooksevülekannete kirjetel, kuid kriitilist taset on harva märkimisväärselt ületatud. Nendel puhkudel, aga ka teenuste deebetis aastatel 1999–2002, on andmeid täpsustatud peamiselt seetõttu, et esialgselt hinnatud näitajad on hiljem täpsustunud. Teenuste konto andmete kvaliteet sõltub paljuski sellest, kui kättesaadavad on reisiteenuste konto koostamiseks vajalikud reisijate piirküsitluste andmed. Tulukontot mõjutab tagantjärele reinves-

⁴ Inglise keeles *mean absolute percentage error*.

TAUSTINFO. MAKSEBILANSISTATIKA KORRIGEERIMISPOLIITIKA

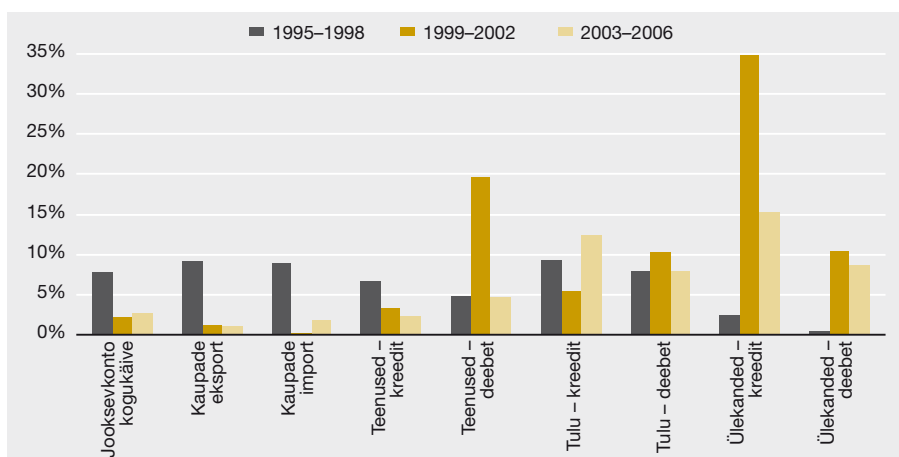
Täiendavalt laekunud teabe ning meetoodiliste muudatuste põhjal korrigeeritakse eelnevate perioodide andmeid järgmiselt.

Regulaarne korrigeerimine – avaldamiskalendri järgi avaldatavad andmed on esialg-sed ning neid korrigeeritakse järgmise perioodi esialgse statistika avaldamisel.

- Korrigeeritud kuuandmed avaldatakse kvartaalse statistika avaldamisel.
- Korrigeeritud aastaandmed (sh kvartalid) avaldatakse üldjuhul järgneva aasta esimese kvartali statistika avaldamisel ning loetakse siis lõplikuks.

Erakorraline korrigeerimine – erandjuhtudel, oluliste vigade ilmnemisel või metoodikamuutuste tagajärjel tekkinud võrreldamatuse kõrvaldamiseks korrigeeritakse andmeid tagasiulatavalt kaugemale kui üks aasta, millest teavitatakse avalikkust vastava viitega.

teeritud tulu täpsustumine, millele omakorda avaldab mõju äriühingute aastaaruannete auditeerimine ja hilisemad korrektiivid neis. Ülekannete täpsus sõltub sellest, kui palju saadud ja osutatud välisabi esialgsed hinnangud ühilduvad hilisemate tegelike andmetega. Kui aga arvestada kõiki loetletud kirjeid hõlmava jooksevkonto kogukäibe korrigeerimist, pole muret-



Joonis 1. Jooksevkonto kirjete korrigeerimisulatus aastatel 1995–2006 (% esialgsest väärtusest)

semiseks põhjust. Kui perioodil 1995–1998 korrigeeriti jooksevkonto käivet keskmiselt 8%, siis aastatel 1999–2002 ja 2003–2006 jäi täpsustuste ulatus alla 3%.

Netokirjete, milleks on enamik finantskonto kirjeid (ka jooksevkonto „kokku” kirjed), hindamiseks MAPE ei sobi, sest väärtuste märgid võivad erineda. Kui tahta kasutada MAPEga sarnast, protsentides väljendatavat näitajat, mis arvestaks samas absoluutse keskmise protsentihäbe puudusi, tuleb appi võtta keskmine ruuthälve (dispersioon) ja standardhälve.

Üks võimalus on võrrelda korrigeeritud keskmist hälvet mõne keskmise standardhällbega. Saadud suhtelist standardhällvet (RMSRE⁵) arvutatakse järgmise valemiga:

$$RMSRE = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n [X_t(t_j) - X_t(t_i)]^2}{\sum_{t=1}^n [\theta - X_t(t_j)]^2}} * 100, \text{ kus}$$

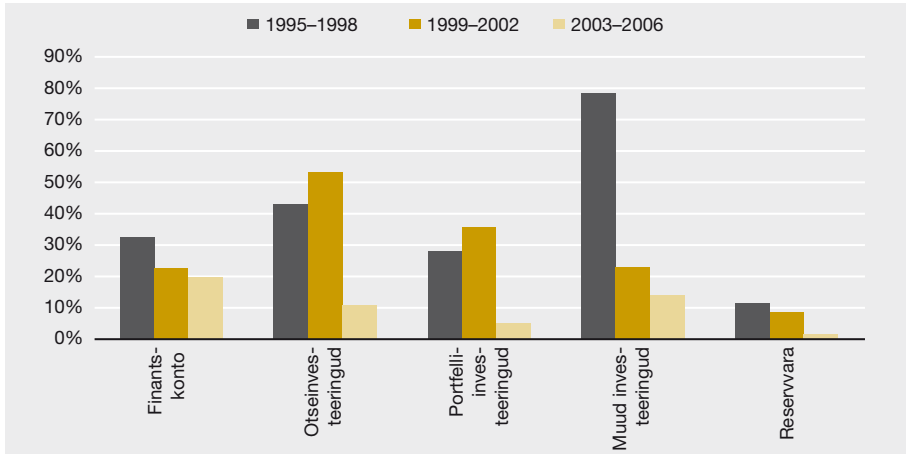
θ – tunnuse X kontrollväärtus.

Prognooside täpsuse hindamisel analoogset näitajat kasutades võetakse kontrollväärtuseks θ tavaliselt prognoositava näitaja pikema perioodi keskmine. Maksebilansistatistika korrigeeritud hindamise kontekstis peaks näitaja kontrollväärtuse θ ja kirje hilisema väärtuse $X_t(t_j)$ hälve olema edastava informatsiooni poolest sarnane MAPE näitaja nimetajas toodud võrdlusalusega. Analüüs on näidanud, et finantskonto kirjete puhul sobib selleks paremini näitaja hilisema väärtuse kaugus kirje vaadeldava ajavahemiku keskvaartusest (θ on aritmeetiline keskmine).

Eelkirjeldatud viisil arvutatav RMSRE näitab finantskonto erinevate kirjete esialgu avaldatud näitaja ja hilisema näitaja keskmist erinevust konkreetse aegrea keskmise väärtuse suhtes. Kuigi netokirjete puhul pole võimalik kriitilisest usaldusväärsuse piirmäärast lähtuda, kajastab näitaja siiski esialgsete andmete kvaliteedimuutusi. Eesti kui väikeriigi puhul jääb paraku alati oht, et üksiku suuremahulise tehingu esialgne väljajäämine statistikast võib hilisemat pilti märkimisväärselt muuta.

Eesti maksebilansi finantskonto andmete usaldusväärsus on järk-järgult paranenud (vt joonis 2). Täpsustused ulatusid ajavahemikel 1995–1998, 1999–2002 ning 2003–2006 vastavalt 33%, 23% ja 20%ni. Kõige enam on korrigeeritud otse- ja muude investeeringute kirjeid; suure täpsusega on kajastatud keskpanga kulla- ja välisvaluutareserve. Otseinvesteeringute hilisemale korrigeerimisele avaldab enim mõju eespool nimetatud reinvesteeringute tulu esialgne määramatus ning ka tehingute (finants skeemide) hilisem täpsustumine. Muude investeeringute ebakindlaim komponent on kaubanduskrediidi nõuded ja kohustused.

⁵ Ingl k *root mean square relative error*.



Joonis 2. Finantskonto kirjete korrigeerimise ulatus aastatel 1995–2006 (% aegrea keskmisest väärtusest)

Peale korrigeerimisulatus aitab andmete usaldusväärsust hinnata ka esialgse näitaja **trendikindlus** (Q). Seda saab mõõta kordades perioodi jooksul, mil korrigeeritud näitaja ja esialgu avaldatud näitaja muutus eelmise perioodi näitaja suhtes on samasuunaline:

$$Q = \frac{n_{11} + n_{22}}{N} * 100, \text{ kus}$$

n_{11} — nende perioodide arv, mil esialgse väärtuse ja korrigeeritud väärtuse trend on eelmise perioodi väärtuse suhtes positiivne;

n_{22} — nende perioodide arv, mil esialgse väärtuse ja korrigeeritud väärtuse trend on eelmise perioodi väärtuse suhtes negatiivne;

N — ajaraam, st vaatlusaluste perioodide arv.

Mida lähemal on näitaja 100%le, seda trendikindlam konkreetne maksebilansi näitaja on. Andmete kvaliteedi saab kahtluse alla seada siis, kui rohkem kui pooltel juhtudel pöördub korrigeerimise tagajärjel trend vastupidiseks, mis viitab selgelt andmete alusel ekslike järelduste tegemise ohule. Informatiivsed on andmed siiski vaid jooksevkonto kirjete puhul, kuna finantskonto netomuutustel üldjuhul trend puudub.

Tabelist 1 selgub, et Eesti maksebilansi jooksevkonto kirjete trendikindlus on olnud piisavalt hea. 2003.—2006. aasta kvartalite puhul on pärast korrigeerimist jätkunud sama trend vähemalt 80% kirjete puhul. Aastaid tagasi (1995—1998) oli andmete kvaliteet selle kriteeriumi alusel mõnevõrra nõrgem.

Tabel 1. Jooksevkonto kirjete trendikindlus aastatel 1995–2006 (%)

	1995–1998	1999–2002	2003–2006
Jooksevkonto	100,0	100,0	93,3
Kaubad	93,3	80,0	93,3
Ekspord	46,7	100,0	93,3
Import	73,3	100,0	86,7
Teenused	93,3	100,0	100,0
Kreedit	93,3	93,3	100,0
Deebet	93,3	80,0	100,0
Tulud	93,3	93,3	86,7
Kreedit	86,7	100,0	86,7
Deebet	100,0	66,7	86,7
Jooksevülekanded	73,3	93,3	80,0
Kreedit	93,3	60,0	80,0
Deebet	100,0	86,7	86,7

Andmete kasutatavus

Kasutatavuse kriteeriumeid saab kvantitatiivselt hinnata selle järgi, kui tähtajalised ja kooskõlas andmed on.

Tähtajalisus seisneb statistikatootja kinnipidamises avaldamiskalendritest. Seda saab mõõta andmete hilinemise tundide ja päevadega. Eesti on oma maksebilansistatistikat kogu andmelevistandardi kasutamise vältel avaldanud vastavalt avaldamiskalendrile ning ilma hälveteta.

Kooskõla iseloomustab kõige paremini kirje „vead ja täpsustused”. See näitab konkreetset perioodil maksebilansis kajastamata jäänud tehingute netomahtu. Maksebilansi ja investeerimispositsiooni seoseid arvestades iseloomustab see näitaja ühtlasi ka investeerimispositsiooni.

Maksebilansistatistikat peetakse vigade ja täpsustuste alusel kooskõlas olevaks, kui kirje väärtus pikema aja vältel ei ole suur ning vastavad aegread ei sisalda ulatuslikku kõikumist⁶. Rahvusvahelise praktika kohaselt hinnatakse vigade olulisust vastava kirje kõrvutamisel poolega jooksevkonto kogukäibest:

$$\varepsilon = \frac{EO}{\frac{1}{2}(|DB_{Cd}| + CR_{Cd})} * 100, \text{ kus}$$

⁶ Vigade ja täpsustuste ideaalväärtus on null.

ε – vea osakaal;

EO – vead ja täpsustused;

DB_{CA} – jooksevkonto deebetkäive;

CR_{CA} – jooksevkonto kreditkäive.

Eespool kirjeldatud viisil saab vigasid ja täpsustusi analüüsida erineva pikkusega perioodi ulatuses.

Maksebilanss on seda rohkem kooskõlas, mida kiiremini kirje koondsumma vaadeldava perioodi pikendamisel väheneb, sest kirjete vastandväärtused tasandavad teineteist. Pidevalt ühesuunalised väärtused aga viitavad süstemaatilise vea olemasolule algandmetes või koostamissüsteemis. Vigade ja täpsustuste naturaolväärtuste tõlgendamisest annab ülevaate tabel 2.

Tabel 2. Kirje „vead ja täpsustused” tõlgendus maksebilansis

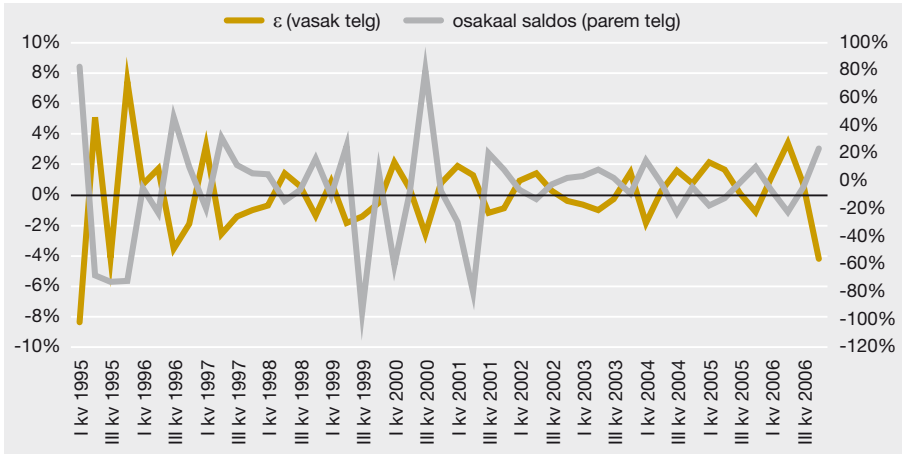
Vea märk	Deebetkirjed	Kreeditkirjed
„+”	Ülehinnatud	Alahinnatud
„-”	Alahinnatud	Ülehinnatud

Eesti maksebilansi vigade ja täpsustuste väärtus on püsinud aegade jooksul suhteliselt stabiilne ega ole ületanud kriitilist 10% piiri. Jooksevkonto käibe pideva kasvu taustal pole vea osakaalu kvartalinäitaja ε ületanud viimastel aastatel 5%. Aastate plaanis on näitaja püsinud 0,1–1,0% piires, mida võib pidada väga heaks tulemuseks ka rahvusvahelises võrdluses (vt tabel 3 ja joonis 3). Ka vigade suurus kõrvutatuna jooksevkonto (kapitali- ja finantskonto) saldoga ei anna alust eeldada, et vigade võimalikul kuhjumisel jooksevkonto (kapitali- ja finantskonto) tehingute hulka muutuks välistasakaalu suund (üle- või puudujääk). Jooksevkonto suurenemine puudujäägi taustal ei ole vigade suurus 2002. aastast alates ületanud 25% puudujäägist.

Tabel 3. Kirje „vead ja täpsustused” osakaal erinevates riikides 2006. aastal (%)

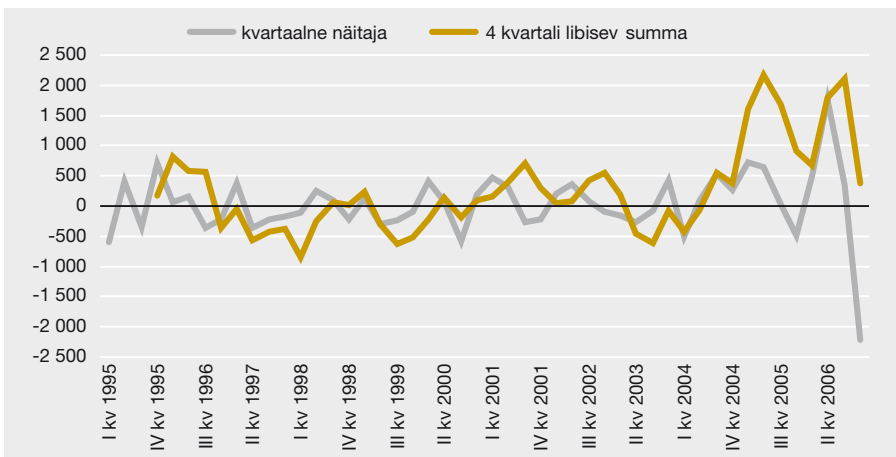
Riik	Osakaal	Riik	Osakaal	Riik	Osakaal
Itaalia	0,1	Rumeenia	0,8	Saksamaa	2,0
Belgia	0,1	Sloveenia	0,8	Suurbritannia	2,2
Holland	0,2	Läti	0,9	Taani	2,4
Eesti	0,2	Küpros	1,1	Rootsi	3,5
Soome	0,3	Austria	1,2	Jaapan	3,8
Poola	0,4	Leedu	1,3	Ungari	4,3
Luksemburg	0,4	Slovakkia	1,5	USA	5,7
Tšehhi	0,5	Bulgaaria	1,6	Prantsusmaa	6,3
Iirimaa	0,7	Türgi	1,7	Horvaatia	11,8
Hispaania	0,8	Portugal	1,8	Island	20,7

Allikas: Eurostat



Joonis 3. Kirje „vead ja täpsustused” osakaalude muutused aastatel 1995–2006

Kui jälgida kajastamata tehingute muutumist ajas, ei ole vigade väga pikaajalist kuhjumist deebet- või kreditoolele märgata. Samas saab selgelt eristada kaht perioodi: aastatel 1997–1998 koondusid vead süstemaatiliselt miinuspoolele, ent ajavahemikul 2004–2006 plusspoolele. Viimane trend siiski pöördus 2006. aasta lõpuks (vt joonis 4). Kuna kirje „vead ja täpsustused” nelja kvartali libisev väärtus on jäänud üldjuhul kvartalinäitajaga samasse suurusjärku, pole olulisi süstemaatilisi kõrvalekaldeid tuvastatud.



Joonis 4. Kirje „vead ja täpsustused” muutused aastatel 1995–2006 (min kr)

Eeltoodu põhjal võib väita, et maksebilansistatistikas kajastamata netokirjete osakaal pole statistiliselt kuigi oluline ning aegread jäävad selle kvaliteedikriteeriumi alusel eeldatava usaldusväärsustaseme (85–95%) piiresse.

KOKKUVÕTTEKS

Kirjeldatud kvantitatiivsete kvaliteedinäitajate korrapärase seire võimaldab jälgida olulisemate kvaliteedikriteeriumite muutusi ning selgitada välja statistiliste dokumentide vähemusal-dusväärsed koostisosad. Eesti maksebilansistatistika aegridade alusel läbiviidud lühianalüüs näitas, et need andmed on piisavalt kvaliteetsed, kusjuures kvaliteet on aastatega parane-nud. Artiklis käsitleti kvaliteedinäitajaid eraldiseisvalt, kuid praktikas tuleb arvestada nende seotusega. Seepärast tuleb soovitud väärtuste vahel leida kooskõla, sest ühe näitaja para-nemine toob sageli kaasa teise halvenemise ja vastupidi.

MAKSEBILANSISTATISTIKA ANALÜÜSI LIHTSAMAD VÕTTED

Jaanus Kroon

Eesti maksebilansistatistikas kajastuvad tendentsid avaldavad Eesti-sugusele väikesele, avatud ning väliskeskonna muutustele vastuvõtlikule majandusele suurt mõju. Seetõttu on maksebilansi, investeerimispositsiooni ja välisvõlaaruande analüüsivõtetel kindel koht analüütikute ja majanduspoliitiliste järelduste tegijate instrumentaariumis.

Maksebilansistatistika kasutatakse laialdaselt erinevate valdkondade poliitika kujundamiseks (vt tabel 1). Seda peaks võimaluse piires arvestama ka maksebilansistatistika esitusviisi ja analüüsi.

Tabel 1. Maksebilansistatistika kasutamine poliitika kujundamisel

Eesmärk	Seos maksebilansiga	Abinõud
Rahapoliitika	<ul style="list-style-type: none">- Rahapoliitika arengu välissektorit puudutava osa analüüs- Majanduskasvu ja hindade arengu jälgimine- Majandusšokkide rahvusvaheline edasikandumine	Rahapoliitika muutmine hinnastabiilsuse saavutamiseks välisšokkide korral
Finantssektori poliitika	<ul style="list-style-type: none">- Finantsstabiilsuse riskide tuvastamine (sh jooksevkonto jätkusuutlikkus, finantssektori ülemäärased riskid)	Finantssektori õigusraamistiku täiendamine ja/või järelevalve tõhustamine finantsstabiilsuse tagamiseks
Eelarvepoliitika	<ul style="list-style-type: none">- Eelarvepoliitika arengu mõju välissektori tasakaalule	Eelarve korrigeerimine
Struktuuripoliitika	<ul style="list-style-type: none">- Muutused majandusharude rahvusvahelises konkurentsivõimes ja suhtelistes eelistes	Struktuuripoliitika muutmine ja kaubanduslääbirääkimised
Rahvusvaheline finantsstruktuur	<ul style="list-style-type: none">- Reaal- ja finantssektori üldise haavatavuse ning riskide tuvastamine rahvusvaheliste finantskriiside korral kaubandus- ja finantsvoogude abil- Peamiste välistasakaalu globaalsete häirete tuvastamine ja nende levimine- Rahvusvahelise rahasüsteemi ebastabiilsust põhjustavate asjaolude selgitamine ja abinõude väljatöötamine	Järelevalve- ja läbipaistvuspoliitika väljatöötamine ja täiustamine IMFi stabilisatsiooniprogrammide väljatöötamine ja rakendamine

Käesoleva artikli eesmärk on tutvustada vähem kasutatud lihtsamaid analüüsivõtteid: maksebilansi kontode vahelise tasakaalu määramise viise ning suhtarvanalüüsi, mis võivad analüütikutele abiks olla.

MAKSEBILANSI TASAKAALU KONTSEPTSIOONID

Maksebilanss tervikuna on statistiliselt alati tasakaalus. Vead ja täpsustused on küll statistiline paratamatus, kuid see ei muuda asja olemust. Välistasakaalu hindamiseks ning maksebilansi üle- või puudujäägi määramiseks koondatakse maksebilansi kontod tavaliselt kahte gruppi ning võrreldakse seeläbi leitud tasakaaluväärtust. Järgnevalt vaadeldaksegi huvipakkuvamaid kontseptsioone. Enamik neist on rahvusvahelises praktikas kasutust leidnud; osad aga on artikli autori arendatud.

Maksebilansi standardesitus ehk netoväärtuskontseptsioon

Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) **standardesituse ehk netoväärtuskontseptsiooni** järgi avaldatakse maksebilanss igas IMFi andmelevi eristandardiga¹ ühinenud riigis järgmisele tasakaaluseelsele tuginedes:

$$\underbrace{X - M + \Delta Y_F + \Delta TR}_{\Delta CA} = 0 = - \underbrace{(\Delta KA + \underbrace{\Delta FDI + \Delta PI + \Delta D + \Delta OI + \Delta IR}_{\Delta KFA})}_{\Delta KFA}, \text{ kus}$$

ΔCA – jooksevkonto saldo;

ΔKFA – kapitali- ja finantskonto saldo;

X – kaupade ja teenuste eksport;

M – kaupade ja teenuste import;

ΔY_F – tulukonto saldo;

ΔTR – ülekannete konto saldo;

ΔKA – kapitalikonto saldo;

ΔFA – finantskonto saldo;

ΔFDI – otseinvesteeringute saldo;

ΔPI – portfelliinvesteeringute saldo;

ΔD – tuletisinstrumentide saldo

ΔOI – muude investeeringute saldo;

ΔIR – kulla- ja välisvaluutareserve muutus.

Standardesitus väljendab finantseerimispiirangut, mille kohaselt ei saa jooksevkonto puudujääk kujuneda suuremaks kui kapitali- ja finantskontol aset leidnud kapitali sissevool ja vastupidid². Jooksevkonto näitab, millises ulatuses kasutab riigi majandus ära seal loodud tulu, mis säästude aspektist vaadatuna tähendab välismaiste säästude kasutamist või kodumaisete säästude investeerimist välisriiki.

Maksebilansi analüütilised esitusviisid

Sõltuvalt maksebilansi analüüsi eesmärgist on standardesituse kõrval võimalik kasutada ka mitmeid teisi analüütilisi esitusviise, mis saadakse kontode või nende osade erineval liigendamisel.

Üldbilansi kontseptsioon vastandab kõik maksebilansitehingud keskpanga kulla- ja välisvaluutareserve muutustega:

¹ Inglise *Special Data Dissemination Standard* (SDDS).

² Majandusteadlaste David Hume'i ja Adam Smithi järgi $X - M = 0 = \Delta -IR$.

$$\underbrace{\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI + \Delta PI + \Delta D + \Delta OI}_{\Delta OB} = 0 = -\Delta IR$$

ΔOB – üldbilans;

$\Delta FDI + \Delta PI + \Delta D + \Delta OI$ – finantskonto ilma reservide muuduta.

Üldbilans selgitab keskpanga reservide muutumise põhjuseid, mille tõlgendused sõltuvad kasutatavast vahetuskursimehhanismist. Ujuva vahetuskursi kasutamisel keskpanga sekumisetega reservid ei muutu, st $\Delta IR = 0 \rightarrow \Delta OB = 0$. Kuna valuutakomitee kasutamise tingimustes kujuneb reservide saldo välja üldbilansi tehingute tulemusena, sobib üldbilansi kontseptsioon väga edukalt kirjeldama just Eesti majandust³. Üldbilans näitab reaalseid rahavoogude tasakaalu baasraha (M_0) nõudluse ja -pakkumise aspektist, mis näitab teoreetilist vahetuskursi liikumise suunda (*ex post*), kui kasutusel oleks olnud ujuva vahetuskursi režiim.

Baasbilansi kontseptsiooni kohaselt eraldatakse ülejäänud kontodest volatiilsed ja/või potentsiaalselt „tagasipöörduvad” lühiajalise kapitali kontod:

$$\underbrace{\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI + \Delta OI}_L}_{\Delta BP} = 0 = -(\Delta PI + \Delta D + \Delta OI_S + \Delta IR), \text{ kus}$$

ΔOI_L – muud investeeringud: pikaajaline kapital;

ΔOI_S – muud investeeringud: lühiajaline kapital;

ΔBP – baasbilans.

Baasbilans näitab välistasakaalu üldist haavatavust ning negatiivse jooksevkonto finantseerimist pikaajaliste kapitalivoogudega kui jätkusuutlikkuse indikaator.

Baasbilansi kontseptsiooni edasi arendades on välistasakaalu jätkusuutlikkuse hindamiseks võimalik „joone alla” viia võlainstrumendid ja reservid ning jälgida seeläbi tagasimaksmisele kuuluva netovaraga finantseerimise ulatust:

$$\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI_{ND} + \Delta PI_{ND} + \Delta D = 0 = -(\Delta FDI_D + \Delta PI_D + \Delta OI + \Delta IR), \text{ kus}$$

ΔFDI_{ND} ; ΔPI_{ND} – võla iseloomuga instrumendid;

ΔFDI_D ; ΔPI_D – võla iseloomuga instrumendid.

³ Eesti Pank avaldab maksebilanssi üldbilansi kontseptsioonil alates 1994. aastast.

Monetaarbilansi kontseptsioon seab riigi rahasüsteemi (keskpanga ning krediiasutuste) rahvusvahelistel raha- ja finantsturgudel likviidsed netovälisvarad vastavusse ülejäänud maksebilansi osadega:

$$\underbrace{\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI + \Delta D_N + \Delta PI_N + \Delta OI_N}_{\Delta MB} = 0 = -(\Delta D_M + \Delta PI_M + \Delta OI_M + \Delta IR),$$

kus

$\Delta FD_N, \Delta PI_N, \Delta OI_N$ – valitsemis- ja muu sektori instrumendid;

ΔMB – monetaarbilanss;

$\Delta FD_M, \Delta PI_M, \Delta OI_M$ – rahandussektor (krediiasutuste instrumendid).

Monetaarbilanss kirjeldab kaudselt rahapakkumise ja intressimäärade kujunemist ujuva vahetuskursi süsteemis. Kuigi neid kirjeid on vähe kasutatud, töötas Euroopa Keskpank 2000. aastal välja just monetaarbilansi kontseptsioonil põhineva Euroopa rahasüsteemi maksebilansi monetaaresitus. Seda kasutatakse euroala rahapoliitika kujundamiseks, sest eurosüsteemi laia rahaagregaadi M3 koosseisu kuulub ühe olulisema komponendina ka rahaloomeasutuste⁴ netovälisvarade muutus:

$$\underbrace{\Delta CA_{nonMFI} + \Delta KFA_{nonMFI}}_{\Delta BOP_{nonMFI}} - \underbrace{(\Delta CA_{MFI} + \Delta KA_{MFI} + \Delta FDI_{MFI})}_{\Delta BOP_{MFI}} = 0 = \underbrace{\Delta PI_{MFI} + \Delta D_{MFI} + \Delta OI_{MFI}}_{\Delta NFA},$$

kus

ΔBOP_{nonMFI} – mitterahaloomeasutuste sektori maksebilanss;

ΔBOP_{MFI} – maksebilanss rahaloomeasutuste sektori jooksev-, kapitali- ja otseinvesteeringute konto järgi;

ΔNFA – rahaloomeasutuste sektori netovälisvarade muutus.

Likviidsuskontseptsiooni hakati kasutama sõjajärgses Euroopas, kus „joone alla” koondati riigi keskpanga ja arveldusi sooritavate kommertspankade välisvaluuta varud. Nii kajastati majanduse likviidsuse kasutamist välisturgudel, kus kohalik valuuta ei olnud konverteeritav. Likviidsuskontseptsiooni esitust maksebilansi kaasaegse ülesehituse alusel oleks võimalik väljendada järgmisel kujul:

$$\underbrace{\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI + \Delta PI + \Delta D + \Delta OI}_{\Delta L} = 0 = -(\Delta OI_C + \Delta IR), \text{ kus}$$

⁴ Euroopa Keskpanga statistikas käsitletakse krediiasutuste mõistet laiemana. Rahaloomeasutused (*monetary and financial institutions*, MFI) hõlmavad kõiki rahaloomega tegelevaid finantsasutusi, mis võtavad osa rahapakkumise M3 kujunemisest. Üldjoontes katab kirje krediiasutusi, rahaturufonde ning eurosüsteemi rahandusinstituutsioone (keskpankasid).

ΔL – likviidsusbilanss;

ΔOI_{NC} – muud investeeringud, v.a krediidasutuste välisvaluuta sularaha ja hoiused;

ΔOI_C – krediidasutuste välisvaluuta sularaha ja hoiused.

Likviidsuskontseptsiooni pisut muutes on võimalik valuutavaruna käsitleda ka reaali- ja valitsemissektori välisvaluutavarusid.

Maksebilansi likviidsuskontseptsiooni edasiarendusena saab kasutada ka **rahavoogude kontseptsiooni**, mis annab ülevaate rahvusvaheliste majandustehingute makseallikate kasutamisest. Sellisel juhul tuleb maksebilansi esituses eraldada majandustehing (deebet või krediid) finantseerimist väljendavast poolest:

$$\underbrace{\Delta CA + \Delta KA + \Delta FDI + \Delta PI + \Delta D + \Delta L + \Delta OC}_{\Delta CFB} = 0 = -(\Delta TC + \Delta Dep + \Delta IR), \text{ kus}$$

ΔCFB – rahavoobilanss;

ΔL – laenud;

ΔOC – muu kapital;

ΔTC – kaubanduskrediit (debitoorne v kreditoorne võlgnevus);

ΔDep – sularaha ja hoiused;

$\Delta OI = \Delta TC + \Delta Dep + \Delta L + \Delta OC$.

Tulemus näitab, kui suures ulatuses finantseeriti jooksevtehinguid või investeeringuid ettevõtete, pankade või majapidamiste arvetel olevast valuutast, keskpanga välisvaluutareservidest või ollakse/jäädi võlgu (kaubanduskrediit).

Praegu lähtutakse Eesti maksebilansi avaldamisel ja statistilisel analüüsil standardesituse ja üldbilansi kontseptsioonist. Kui vaja, saab aga eeltoodud loetelu analüüsi eesmärgist lähtuvalt avardada.

SUHTARVANALÜÜSI KASUTAMINE

Lisaks tasakaalukontseptsioonide alusel leitud analüütilistele näitajatele kasutatakse maksebilansistatistika analüüsis sageli erinevaid suhtarve, mis leitakse maksebilansi, investimispositsiooni ja välisvõlaaruannete kirjete omavahelisel või teiste majanduse üldnäitajatega võrdlemisel. Suhtarvud võivad anda eelhoiatuse välissektori seisundi halvenemise või paranemise kohta.

Välissektori analüüsides kasutatakse kõige sagedamini maksebilansistruktuuri osade ja sisemajanduse koguprodukti suhtarve (nt $\Delta CA/SKP$, FDI/SKP), mis näitavad konkreetse

koondnäitaja suurus majanduses loodud väärtusega võrreldes. Kasutada saab ka mitmeid muid näitajaid lähtuvalt konkreetse riigi majanduse eripärast ning optimaalsuse põhimõttest, et vältida analüüsi ülekoormamist ebavajaliku informatsiooniga.

Jooksevkonto

Väliskaubanduskonto komponentide analüüs keskendub ekspordi- ja impordistruktuurile kaubagruppide ja partnerriikide lõikes. Ekspordi- ja impordistruktuuri kaubaline koosseis võimaldab hinnata majanduse ekspordipotentsiaali majandusharuti ning jälgida impordinõudluse struktuuri. Viimase puhul on oluline kaupade jaotus lõpptarbimiseesmärgi⁵ järgi. Eeldusel, et investeerimiskaupu kasutatakse tõhusalt, tähendab nende suurem osakaal sisseveetavate kaupade seas suuremat majanduskasvu potentsiaali – ja tavaliselt ka suuremat ekspordikõlblike kaupade tootmise mahtu.

Ekspordi- ja impordistruktuuri juures tuleb tähelepanu pöörata ka kirjete jaotusele normaal- ekspordi ja -impordi⁶ ning töötuse järgi. Vastavalt metodikale näidatakse maksebilansis allhanketööstuse poolt töötlemiseks sisseveetud ning hiljem eksporditavaid tooteid väliskaubandusbilansis kaudseid hindu kasutades, ehkki nende puhul tegelikku omanikuvahetust ega arveldamist ei toimu.

Liiga ühekülgne või kitsas ekspordi-/impordistruktuur kaubagruppide ning partnerriikide lõikes muudab kaubandusbilansi tundlikuks kodumaiste ja partnerriikide hindade kõikumise suhtes. Sellega võivad kaasnedä kiired muutused väliskaubanduse struktuuris, eriti juhul, kui asenduskaupade osakaal on märkimisväärne.

Väliskaubandusbilansi analüüsi toetavad mitmesugused täiendavad indikaatorid. Väliskesk-konda analüüsides kasutatakse kõige sagedamini järgmisi näitajaid.

1) Majanduse **avatuse määr** O , mis kajastab SKP sõltuvust kaupade ja teenuste välis-kaubanduse käibest:

$$O = \frac{X + |M|}{SKP}$$

Suur avatus näitab sõltuvust väliskeskonnast ja vastuvõtlikkust seal toimuvatele muu-tustele. Näitajat saab edukalt kasutada ka rahvusvahelistes võrdlustes.

⁵ Väliskaubandusstatistikas eristatakse kaupade struktuuris lõpptarbimise järgi kapitali-, vahetarbimis-, tarbe- ja muid kaupu.

⁶ Normaaleksport on Eestis toodetud kaupade ja Eesti juriidilistele isikutele kuuluvate kaupade väljavedu, mis ei hõlma töötluskaupu. Normaallimport on kaupade sissevedu Eestisse sisetarbimiseks, mis ei hõlma töötlemiseks sisseveetavaid kaupu.

Avatuse määra saab leida ka üksnes ekspordi alusel. See näitaja viitab majanduse võimele luua välisvaluutatulu, mis omakorda võimaldab teenindada suurt (välis)võlga:

$$O_x = \frac{X}{SKP}$$

2) **Ekspordi hinnaindeks** \bar{P}_X ja **impordi hinnaindeks** \bar{P}_M , mis kajastavad riigi eksport- või importkaupade hindade muutust (konkurentsivõime indikaatorid).

3) **Kaubandustingimuste indeks** TOT⁷, mis leitakse ühisele baasaastale viidud ekspordi- ja impordi hinnaindeksite suhtena:

$$TOT = \frac{\bar{P}_X}{\bar{P}_M}$$

Indeks näitab riigi ekspordi ostujõudu impordi suhtes. Impordi odavnemisel ja ekspordi kallinemisel indeksi väärtus suureneb (ja vastupidi), mis viitab paranenud (halvenenud) kaubandustingimustele.

4) Kodumaise valuuta **reaalse efektiivse vahetuskursi indeks** REER⁸, mis kirjeldab vahetuskursi muutusi (E) peamiste väliskaubanduspartnerite valuutade ning kodumaiste tarbijahindade muutusi (\bar{P}) nende kaubanduspartnerite tarbijahindade muutuste (\bar{P}_W) suhtes. Indeksi kaalud (W) leitakse väliskaubanduskäibe struktuuri alusel⁹:

$$REER = \frac{E \cdot \bar{P}_W}{\bar{P}} = \left(\frac{E_1 \cdot \bar{P}_1}{\bar{P}} \right)^{W_1} \left(\frac{E_2 \cdot \bar{P}_2}{\bar{P}} \right)^{W_2} \dots \left(\frac{E_n \cdot \bar{P}_n}{\bar{P}} \right)^{W_n}$$

Reaalse efektiivse vahetuskursi kallinemisel kodumaiste kaupade konkurentsivõime välis-turgudel kahaneb ning importkaubad muutuvad kättesaadavamaks ja vastupidi.

Teenuste konto analüüsis lähtutakse üldjuhul samadest põhimõtetest, mida käsitleti väliskaubanduse kontekstis, sest väliskaubandus on teenustega kaudselt seotud (transporditeenused). Teenuste ekspordi-/impordimaht on üleilmastuvas maailmas viimasel kümnendil kiiresti kasvanud. Seetõttu laiendati 2003. aastal märkimisväärselt maksebilansi standard-esituse kirjete struktuuri.

Nii kaupade kui ka teenuste kontode analüüsi ilmestab ka ekspordi suhe impordi (X/M).

⁷ Ingl k *terms of trade* = kaubavahetusolud.

⁸ Ingl k *real effective exchange rate* = reaalne efektiivne vahetuskursus.

⁹ Eesti Panga avaldatava, Eesti krooni reaalse efektiivse vahetuskursi arvutamisel lähtutakse üheksa peamise väliskaubanduspartneri näitajatest.

Tulukonto saldo näitab ressursitulude (tööjõu ja kapitali) netovoolu, mille kujunemise määrab üldjoontes rahvusvaheline investeerimispositsioon. Tulude arvestus on tekkepõhine ning tulude jooksvas arvestuses tekkivad nõuded või kohustused lisanduvad finantskontol võlainstrumentide jäägile.

Tulude puudujääki ei loeta jooksevkonto jätkusuutlikkuse aspektist nii kriitiliseks kui kaupade ja teenuste tasakaalu, sest majanduse võime teenindada tulevikus võetavaid välisvõlgu sõltub eeskätt kaupade ja teenuste ekspordist vaadeldaval hetkel.

Peale tulustruktuuri tavapärase kirjeldamise kasutatakse suhtarve finantsinstrumentide liikide lõikes võrrelduna SKPga ja investeerimispositsiooni jääkidega:

1) **Reinvesteeritud (neto)tulu osakaal SKPs** ($\Delta Y_{RT}/SKP$) näitab, kui palju jooksevkonto tasakaal ($\Delta CA/SKP$) erineks tegelikust näitajast juhul, kui reinvesteeritud tulu maksebilansis ei kajastuks¹⁰.

2) **Omandiväärtpaberitulu osakaal SKPs** ($\Delta Y_{OE}/SKP$) näitab, kui palju jooksevkonto tasakaal ($\Delta CA/SKP$) erineb, kui otse- ja portfelliinvesteeringutelt dividende välja ei maksta (oluline jooksevkonto suure defitsiidi korral, et näidata nn väikese riskiga defitsiidi osa jooksevkonto saldos).

3) **Välisinvesteeringute tulukus** (i). Näitaja leidmiseks sobivad kõik intressi kandvad võlainstrumendid, mille arvutamise aluseks on vastava instrumendi jääk investeerimispositsioonis:

$$i = \frac{\sum_{i=i-4}^t \Delta Y_{K_i}}{K_t} * 100, \text{ kus}$$

ΔY_{K_i} – võlainstrumentide tulu krediid-(deebet)väärtus kvartali maksebilansis;

t – aruandekvartal;

K_t – võlainstrumentide jääk investeerimispositsiooni aktivas (passivas) aruandekvartali t lõpus.

4) **Välisvõla teenindamisega seotud intressikulu koormus** (K_d):

$$K_d = \frac{\Delta Y_{DL}}{X}, \text{ kus}$$

¹⁰ Reinvesteeritud tulu liideti maksebilanssi meetoodika 5. versiooni kehtestamisega. Näitaja on eriti oluline meetoodika varasema versiooni kohaselt koostatud aegriidade analüüsimisel ja võrdlemisel.

ΔY_{DL} – laenuidelt makstud intressid (deebet);
 X – eksport.

Tulukonto ainsad poliitika abil reguleeritavad kirjed puudutavad valitsemissektorit. Seetõttu on suure laenukoormuse puhul tavaks nendele eraldi tähelepanu pöörata.

Jooksev- ja kapitaliülekanne kontod ei oma analüüsi seisukohast kuigi suurt tähtsust, sest nende osakaalud ei ole maksebilansi kogukäibes üldjuhul määravad ega sõltu välisteguritest.

Riikides, mille maksebilanss sõltub rahvusvahelistest üleminekutoetustest, välisabist ja riiklikest annetustest, kasutatakse lisaindikaatorina **valitsusülekanne osakaalu SKPs** ($\Delta TRG/SKP$). See näitab, kui palju sisenõudluse ja tulude tegelik lõhe erineb „ametlikust” jooksevkonto saldost. Ehkki välisabi osakaal Eesti maksebilansis on olnud tagasihoidlik, on see asendunud Euroopa Liidu struktuurifondidest laekuvate ülekannetega. Seetõttu on see näitaja üsnagi kõnekas.

FINANTSKONTO, INVESTEERIMISPOSITSIOON JA VÄLISVÕLG

Finantstehingute ja investeerimispositsiooni statistiline analüüs lähtub nende rollist maksebilansi jooksevkonto finantseerimisel ning piirneb peamiselt üldiste tendentside väljatoomisega kapitalivoogude struktuuris. Kõige olulisemad finantseerimise aspektid seonduvad lühiajajalise pikaajalise kapitali juurde- ja äravoolu ulatuse, osakaalu ning olemusega võla tekitamise vaatenurgast. Nendega tuleb seostada finantskonto peamised üldindikaatorid, mida saab leida maksebilansi voo- või investeerimispositsiooni varumuutujate kaudu:

1) Lühiajalise kapitali osakaal finantseerimises:

$\Delta FA_{SR}/\Delta FA$, kus ΔFA_{SR} on lühiajaline finantsvoog finantskontol;

EA_{SR}/EA , kus EA_{SR} on lühiajalise välisaktiva jääk ja EA on välisaktiva jääk kokku;

EL_{SR}/EL , kus EL_{SR} on lühiajalise välispassiva jääk ja EL on välispassiva jääk kokku;

$NIIP_{SR}/NIIP$, kus $NIIP_{SR}$ on lühiajaline netoinvesteerimispositsioon.

2) Võlakapitali osakaal finantseerimises:

$\Delta FA_D/\Delta FA$, kus ΔFA_D on lühiajaline võlakapitalivoog finantskontol;

EA_D/EA , kus EA_D on lühiajaliste võlanõuete jääk ja EA on välisaktiva jääk kokku;

EL_D/EL , kus EL_D on lühiajalise võlakohustuste jääk ja EL on välispassiva jääk kokku;

$NIIP_D/NIIP$, kus $NIIP_D$ on tagasimaksmisele kuuluv netoinvesteerimispositsioon.

Võlanäitajaid võib välja tuua vajadusel ka majandussektori lõikes (nt valitsemissektori suure puudujäägi puhul eraldi valitsemissektor) ning osakaaluna SKPs.

Otseinvesteeringud on maailmamajanduse kasvu, tehnoloogilise arengu, rahvusvahelise konkurentsi ning liberaliseerumise tõttu üks olulisemaid kapitali rahvusvahelise liikumise vorme.

Otseinvesteeringute eripära on see, et lisaks kapitalivooga kaasneb täielik või osaline kontroll tütar- või sidusettevõtte üle, mille kaudu avaldatakse kaudset mõju sihtriigi kogutoodangule ja tööhõivele. Otseinvesteeringutega kaasnevate mõjutegurite hulka arvatakse ka tehnoloogia ja oskusteabe edenemine ning väliskaubanduse ja konkurentsi elavnemine.

Seetõttu peab otseinvesteeringute analüüs käsitlema investeeringute päritolu- ja sihtriike, aga ka peamisi tegevusvaldkondi, kuhu investeeringud on paigutatud. Vajalike andmete olemasolul võib analüüsis rohkem sügavuti minna ning jälgida otseinvesteeringuettevõtete tegevuse mõju ekspordi- ja impordinäitajatele.

Otseinvesteeringute analüüsi toetavad järgmised suhtarvud:

1) **Võlakapitali osakaal otseinvesteeringutes** (FDI_d/FDI), mis näitab välisinvestori kapitalivormi eelistust ning on arvatav nii voo- kui ka varumuutujate põhjal. Otseinvesteeringud oma põhiosas (aktsia- ja osakapital, reinvesteeringud tulu) võlga ei teki, sest lepingulised kohustused puuduvad. Samas võivad otseinvestorid soosida ka laenukapitali vormi. Muutused otseinvesteeringukapitali struktuuris viitavad muutustele investori riskitundlikkuses, samuti ettevõtete üle- või alakapitaliseeritusele.

2) **Otseinvesteeringud elaniku kohta** ($FDI/rahvastik$) on rahvusvahelistes võrdlustes sageli kasutatav näitaja. Seetõttu peab seda sisaldama ka Eesti maksebilansistatistika analüüs.

Reservide olulisus maksebilansi finantseerimisel sõltub, nagu eespool mainitud, kasutatavast vahetuskursisüsteemist. Vastavalt sellele tuleb tõlgendada ka reservidega seonduvaid rahvusvaheliselt aktsepteeritud majandusindikaatoreid.

Reservide adekvaatsus näitab keskpanga välisvarade piisavust potentsiaalsete maksebilansitehingute kaudseks finantseerimiseks tulevikus:

1) **Reservide impordikate** ($A_{IR(M)}$) mõõdab reservide varu suurust kaupade ja teenuste impordi täielikuks finantseerimiseks välisvaluutavarudest (vahetuskurss säilib):

$$A_{IR(M)} = \frac{IR}{M/3}, \text{ kus}$$

IR – reserveide jääk perioodi lõpus;
 M – kaupade ja teenuste import kvartalis.

Kuna töötlus ei ole finantseeritav, siis tuleb kõnealune kirje impordist eelnevalt välja arvata.

2) **Reserveide lühiajalise kapitali väljavoolu kate** ($A_{IR(STC)}$) mõõdab analoogselt eelmise näitajaga reserveide piisavust lühiajalise kapitali võimaliku väljavooluga seotud välisvaluutanõudluse rahuldamiseks (valuutakomitee süsteemis) või vahetuskursi säilitamiseks sooritatud interventsioonideks (ujuva vahetuskursi korral):

$$A_{IR(STC)} = \frac{IR}{PI + D + OI_s}, \text{ kus}$$

PI – portfelliinvesteeringute kohustuste jääk;
 D – tuletisinstrumentide kohustuste jääk;
 OI_s – kohustused muudelt investeeringutelt: lühiajalise kapitali jääk.

Reserveidega seotud valuutakriisi prognoosimise ühe võimaliku kriteeriumina on välja pakutud ka reserveide suhet baasraha (M_0) pakkumisse (IR/M_0). Kuna valuutakomitee automaatne toimimismehhanism tagab baasraha täieliku kaetuse, pole selle näitaja jälgimine Eestis vajalik.

JOOKSEVKONTO JA VÄLISVÖLGNEVUSE JÄTKUSUUTLIKKUSE HINDAMINE

Jooksevkonto suure puudujäägiga riikide puhul on põhiküsimuseks selle puudujäägi jätkusuutlikkus pikas perspektiivis ning majanduspoliitiliste tasakaalustavate meetmete kasutuselevõtu õige ajastatus.

Jooksevkonto puudujäägi jätkusuutlikkuse määramiseks ei eksisteeri üldist reeglit. Majandusteooriast tuntud intertemporaalne ehk mitmeperioodiline eelarvepiirang seab jooksevkonto puudujäägi ja võla süvenemisele üksnes teoreetilised piirid. Kui riigi netovõlg on vaadeldaval ajahetkel võrdne tulevaste perioodide jooksevkonto diskonteeritud summaga praegusel ajahetkel, on jooksevkonto puudujääk jätkusuutlik. Seega võib jooksevkonto defitsiit olla mingil ajavahemikul väga suur juhul, kui see muutub hilisematel perioodidel ülejäägiks.

Kuna statistiliselt pole tulevaste jooksevkontode nüüdisväärtust otseselt võimalik leida, tuleb leida täpsemad, võla olemust ja tagasimaksmisvõimet iseloomustavad indikaatorid. Erinevates finantskriise käsitlevates uurimustes on neid välja pakutud mitmeid, ehkki need pole probleemide ennetamisel alati tõhusaks osutunud.

Jätkusuutlikkust iseloomustavad suhtarvud

Järgnevalt esitatud suhtarvud lähtuvad Eesti maksebilansistatistika detailsusastmest. Nende alusel saab hinnata peamisi jooksevkontode defitsiidiga kaasnevaid ohte.

Jooksevkontode jätkusuutlikkuse hiljutist arengut kajastab **võla iseloomuta kapitali osatähtsuse** (CA_S) muutumine jooksevtehingute finantseerimisel:

$$CA_S = \frac{\Delta CA}{\Delta FDI_{ND} + \Delta PI_{ND}}, \text{ kus}$$

ΔCA – jooksevkontode saldo;

ΔFDI_{ND} – otseinvesteeringud: aktsia- ja osakapital, reinvesteeringud tulu (neto);

ΔPI_{ND} – portfelliinvesteeringud: omandiväärtuspaberid (neto).

Elmise näitajaga samasisuline, kuid varumuutujate alusel arvestatud suhe $NIIP_S$ näitab hetkeolukorda üldisemalt:

$$NIIP_S = \frac{NIIP}{FDI_{ND} + PI_{ND}}, \text{ kus}$$

$NIIP$ – netoinvesteeringu positsioon (kumulatiivne jooksevkonto);

FDI_{ND} – otseinvesteeringud: aktsia- ja osakapital, reinvesteeringud tulu (neto) investimispositsioonis;

ΔPI_{ND} – portfelliinvesteeringud: omandiväärtuspaberid (neto) investimispositsioonis.

Pikemas perspektiivis peetakse jooksevkontode puudujäägi tekitatud võla tagasimaksmise tõhusaimaks allikaks majanduskasvu. Seega on kõige üldisem võlanäitaja **võla suhe SKPsse** ehk otsesesse ressursibaasi ning selle muutused (D/SKP).

Kuna majanduskasv sõltub investeeringutest, annab vajalikku teavet ka **investeeringu suhe SKPsse** ($M/\Delta CA$).

Kui võla suhe SKPsse on väike, kuid see tuleb tagasi maksta järgneval perioodil, võivad tekkida likviidsusprobleemid. Seda näitab **lühiajalise võla osakaalu** suurenemine koguvõlas kui riskiindikaator (D_S/D).

Üks hea indikaator võla (seega ka jooksevkonto) jätkusuutlikkuse hindamisel on ka **võla ekspordisiduvus**, mis võrdleb võla jääki kaupade ja teenuste ekspordilt teenitud (valuuta)tuluga (D/X).

KOKKUVÕTTEKS

Nimetatud analüüsiivõtete loetelu ei ole kaugeltki ammendav. Maksebilansistatistika andmete uurimisel ja tõlgendamisel aitab nii mõnigi neist avastada tahke, millele ei ole varem tähelepanu pööranud. Enamiku kirjeldatud indikaatorite informatiivsus suureneb, kui jälgida nende muutumist ajas ning võrrelda neid teiste riikide maksebilansistatistikaga.

KASUTATUD KIRJANDUS

Abdessatar, O., Subhash, T. Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies. International Monetary Fund, Washington DC, 1997. External Debt Statistics, Guide for Compilers and Users. International Monetary Fund, Washington DC, 2003.

Allen, M., Rosengerg, C., Roubini, N. A Balance Sheet Approach to Financial Crisis. IMF Working Paper WP/02/210. International Monetary Fund. Washington DC, 2002.

Balance of Payments Manual, 5th Ed. International Monetary Fund, Washington DC, 1993.

Kindleberger, C.P. Measuring Equilibrium in the Balance of Payments. The Journal of Political Economy, Vol. 77, No. 6, 1969.

Miles-Ferretti, G. Sustainability of Persistent Current Account Deficits. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, WP 5467. Cambridge, 1996.

Otsesed välisinvesteeringud Eesti majanduses. Koost: Allikas, A., Hein, P. jt. Eesti Välisinvesteeringute Agentuur, Tartu Ülikool. Tallinn, 1998.

Roubini, N., Wachtel, P. Current Account Sustainability in transition Economies. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, WP 6468. Cambridge, 1996.

Use of Balance of Payments Statistics. Information Letter to the IMF BOP Committee. ST/IMF/USE_BOP.DOC. European Central Bank, Dec 20, 2001.

Vinals, J. How Does Globalization Affect the Use of BOP Statistics for Policy Purposes? Second ECB Conference on Statistics. Conference Papers. Frankfurt, aprill 2004.

LISAD

EESTI MAJANDUSE KVARTAALSED PÕHINÄITAJAD (seisuga 31. jaanuar 2008)

	Ühik	Periood	Näitaja	Muutus (%) võrreldes eelmise perioodiga	Muutus (%) võrreldes eelmise aasta sama perioodiga	Allikas
Sisemajanduse koguprodukt						
Jooksevhindades	mln kr	III kv 2007	61 675,7			ESA
Püsivhindades	mln kr	III kv 2007	42 632,2	-1,4	6,4	ESA
Tootmine						
Tööstustoodangu mahuindeks (püsivhindades, 2000 = 100)	%	IV kv 2007		6,5	3,8	ESA
Ettevõtete investeeringud materiaalsesse põhivarasse (jooksevhindades)	mln kr	III kv 2007	10 592,1	5,1	15,3	ESA
Ehitus						
Ehitusettevõtete ehitustööd (jooksevhindades)	mln kr	III kv 2007	16 654	10,7	15,9	ESA
Valminud eluruumide kasulik pind	tuhat m ²	IV kv 2007	179	51,7	36,7	ESA
Valminud mitteeluhoonete kasulik pind	tuhat m ²	IV kv 2007	302,8	73,1	21,4	ESA
Tarbimine						
Jaemüügi mahuindeks (püsivhindades, 2000 = 100)	%	IV kv 2007		1	6	ESA
Sõiduautode esmane arvelevõtmine	tk	IV kv 2007	14 325	-21,4	-20,5	ARK
Hinnad						
Tarbijahinnaindeks	%	IV kv 2007		3	9	ESA
Tootjahinnaindeks	%	IV kv 2007		1,9	8,8	ESA
Eksportihinnaindeks	%	IV kv 2007		0,5	7,8	ESA
Impordihinnaindeks	%	IV kv 2007		1,3	4,3	ESA
Ehitushinnaindeks	%	IV kv 2007		1,1	8,6	ESA
Eesti krooni reaalse efektiivse vahetuskursi indeks (REER)	%	IV kv 2007		1,6	4,6	EP
Tööturg ja palk						
15–74aastaste tööhõive määr (Tööjõu-uuringu andmed)*	%	III kv 2007	63,3	62,9	61,9	ESA
15–74aastaste töötuse määr (Tööjõu-uuringu andmed)*	%	III kv 2007	4,2	5	5,4	ESA
Registreeritud töötuid***	in. kuus	IV kv 2007	13 802	6,9	14,3	TTA
% elanikkonnast vanuses 16 a kuni pensioniiga*	%	IV kv 2007	2,2	2	1,4	TTA
Keskmine brutokuupalk**	kr	III kv 2007	10 899	-5,6	20,2	ESA
Valitsemissektori eelarve****						
Tulud	mln kr	I kv 2007	19 336,5	-8,7	24,6	RM
Kulud	mln kr	I kv 2007	18 610,8	-19,0	20,6	RM
Ülejääk/puudujääk*	mln kr	I kv 2007	725,7	-1804,7	87,0	RM
Eelarve täitmine*	%	I kv 2007	27	29,5	21,6	RM

	Ühik	Periood	Näitaja	Muutus (%) võrreldes eelmise perioodiga	Muutus (%) võrreldes eelmise aasta sama perioodiga	Allikas
Transport						
Sõitjatevedu	tuhat	III kv 2007	52 536,7	3,3	-0,1	ESA
Kaubavedu	tuhat t	III kv 2007	23 727	-14,2	0,7	ESA
Turism ja majutus						
Eesti reisifirmade poolt vastu võetud väliskülastajad	tuhat	III kv 2007	645,5	31,4	1,9	ESA
Eesti reisifirmade poolt välisreisile lähetatud külastajad	tuhat	III kv 2007	142,7	5,4	6,1	ESA
Majutatud turiste	tuhat	III kv 2007	828,8	32,2	2,2	ESA
sh välismaalasi	tuhat	III kv 2007	507,4	27,4	-5,2	ESA
Väliskaubandus (põhikaubandus)						
Eksport	mln kr	III kv 2007	29 842,3	-9,2	0,8	ESA
Import	mln kr	III kv 2007	42 076,3	-7,8	0,6	ESA
Saldo*	mln kr	III kv 2007	-12 234,1	-12 205,4	-12 205,5	ESA
Saldo suhe ekspordile*	%	III kv 2007	-41	-38,9	-41,2	ESA
Maksebilanss*						
Jooksevkonto	mln kr	III kv 2007	-8595,6	-7922,4	-7429	EP
Jooksevkonto suhe SKPsse	%	III kv 2007	-13,9	-13	-14	EP
Otseinvesteeringute sissevool	mln kr	III kv 2007	4645,5	7180,5	5834,4	EP
Otseinvesteeringute väljavool	mln kr	III kv 2007	-4363,8	-6849,5	-5323,5	EP
Rahvusvaheline investeerimispositsioon						
Rahvusvaheline netoinvesteeringu- positsioon	mln kr	30.09.07	-177 363,9	4,7	23	EP
Otseinvesteeringud Eestis	mln kr	30.09.07	168 837,3	3,1	13,7	EP
Koguvälisvõlg	mln kr	30.09.07	253 655,5	7,8	38,6	EP
sh valitsemissektor	mln kr	30.09.07	3103,6	-1,1	-26,1	EP
Eesti krooni keskmine vahetus- kurs USA dollari suhtes	kr	IV kv 2007	10,8	-5,1	-11	EP

* Näitaja vastava perioodi väärtus, mitte muutus.

** Alates 1999. aastast ei sisalda keskmine brutokuupalk ravikindlustushüvitist.

*** Enne 2000. a oktoobrit kasutati nimetust „registreeritud töötajate töötajad“

**** Ülejäägi/puudujäägi arvestuses ei sisaldu netolaenamised (antud laenud miinus antud laenude tagasimaksed).

Allikad: Statistikaamet (ESA)
Eesti Riiklik Autoregistrikeskus (ARK)
Eesti Pank (EP)
Tööturuamet (TTA)
Rahandusministeerium (RM)
Eesti Konjunktuuriinstituut (EKI)

