

EESTI MAKSEBILANSI JOOKSEVKONTO SUUREL DEFITSIIDIL ON OBJEKTIIVSED PÕHJUSED

Mart Sõrg
Tartu Ülikool

Sissejuhatus

Siirderiigina on Eesti püüdnud luua välisinvesteeringute sissevooluks soodsa investeerimiskliima. See on ka õnnestunud, Eesti on siirderiikidest olnud sellel alal üks edukamaid. Perioodil 1992–2003 moodustavad Eestisse tehtud välisinvesteeringutest otseinvesteeringud 50%.

Kuivõrd otsesed välisinvesteeringud toovad kaasa ekspordi suurenemise nii kaupade kui ka teenuste osas, siis tekivad ootused, et Eesti maksebilanss, eriti selle jooksevkonto, peaks hakkama juba tasakaalustuma. Tõsiasi on aga see, et jooksevkonto defitsiit Eestis on siirdemaade üks suuremaid, moodustades SKP suhtes 2003. aastal 14,6% ja 2004. aasta teises kvartalis isegi 20,9%. Võrdluseks võiks tuua, et perioodil 1997–2001 olid Balti riikide jooksevkonto defitsiidi keskmiselt 8–9 aastat, samal ajal kui teistes EU kandidaatriikides välisinvestoreid mitte hirmutava 5% tasemel või alla selle (Dabrowski, 2003:140).

Antud uurimises, tuginedes Eesti maksebilansi statistikale perioodil 1992–2003, püüame välja selgitada need Eestisse tulevate ja väljuvate rahavoogude arengutendentsid, mis vaatamata ekspordi kasvule ei ole vähendanud jooksevkonto puudujääki ja leida nende otsesed ja kaudsed seosed välisinvesteeringute sissevooluga.

1. Välisinvesteeringute sissevool ja mõjud maksebilansi jooksevkontole

Tänu liberaalsele välissuhtlusele on Eesti suutnud riiki meelitada 2003. aasta lõpuks 160 miljardi krooni ulatuses välisinvesteeringuid, mis võrdub ligi 1,4 kordse Eesti 2003. aasta sisemajanduse koguproduktiga. Otseste välisinvesteeringute summalt ühe elaniku kohta oleme ühed edukamad siirderiikide hulgas. See tulemus on väga hea, sest üldiselt on turu suurus (kogutoodang) oluliseks välisinvesteeringuid soodustavaks teguriks (Barell ja Pain, 1997). Seega on siirderiikidest Venemaal ja Poolal meist hoopiski paremad eeldused omada kõrgemat kohta investeeringutes ühe inimese kohta. Teisalt algas välisinvesteeringute sissevool Kesk-Euroopa siirderiikidesse (Tšehhi, Ungari jne.) mõned aastad varem kui meil, sest olime kuni 1991. aastani veel Nõukogude Liidu osa.

Tabelist 1 näeme, et otseinvesteeringud Eestisse moodustavad investeeritud välisraha sissevoolust poole. Kuid vaadates ka portfelli ja muude investeeringute struktuuri võib märgata, et suur osa nendest investeeringutest on pikaajalise iseloomuga, seega ilmselt mitte spekulatiivsetel eesmärkidel siia paigutatud.

Tabel 1. Eesti väliskohustused

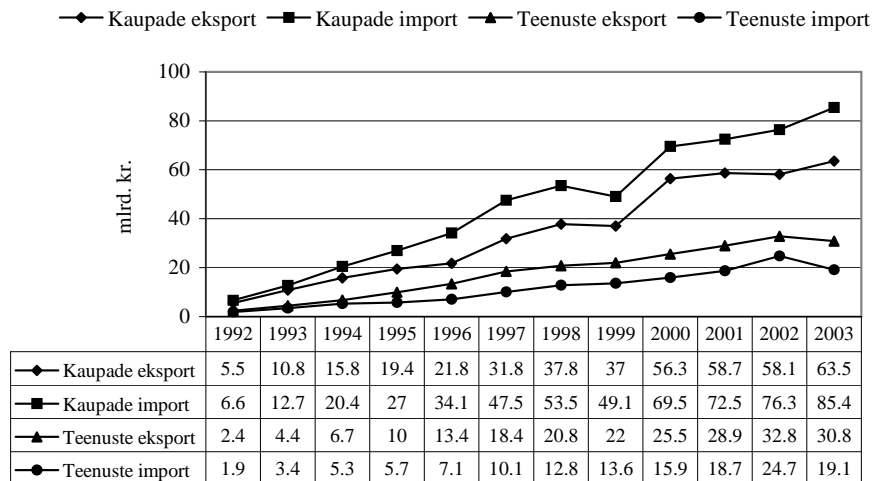
	Aasta lõpp mln. kr.		Kasv (%)	Struktuur 2003 (%)
	2002	2003		
Otseinvesteeringud	63127	80259	27,1	50,2
sellest: aktsiakapital ja reinvesteeri- tud tulud	50915	66384	30,4	41,5
muu kapital	12212	13875	13,6	8,7
Portfelliinvesteeringud	20596	29414	42,8	18,4
sellest: omandiväärtpaberid	9483	11757	24,0	7,4
pikaajalised võlakirjad	11097	12956	16,8	8,1
lühiajalised võlakirjad	16	4698	28900,0	2,9
Tuletisinstrumentid	89	209	135,3	0,1
Muud investeeringud	42968	49985	16,3	31,3
sellest: kaubanduskrediit	6764	7850	16,1	4,9
pikaajaline laen	17556	20914	19,1	13,1
lühiajalised laenud	4159	3299	-20,7	2,1
hoiused	11864	16447	38,6	10,3
muud kohustused	2625	1475	-43,8	0,9
Väliskohustused kokku	126780	159864	26,1	100,0

Allikas: Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss, 2004:20.

Üldtunnustatud on seisukoht, et otsesed välisinvesteeringud suurendavad eksporti. Otsesed välisinvesteeringud (OVI) aitavad ettevõtteid rekonstrueerida ja laiendada, mistõttu tõuseb nende toodangu maht ja seega ka konkurentsivõime rahvusvahelisel turul. Uuringud on kinnitanud, et OVI mängivad olulist rolli ettevõtete rekonstrueerimisel ja majanduskasvu tagamisel (Djankov, 1999; Ozawa, 1992). Mitmed uuringud on ka näidanud, et väliskapitalil baseeruvad ettevõtted on rohkem ekspordile orienteeritud kui kohalikud (Rojec, 1998:20–22; Lauter and Rehman, 1999:44). Ka Eestis läbiviidud uuringutest järeldus, et perioodil 1995–1999 oli välisosalusega ettevõtete käibest eksport üle 50% ehk selle osakaal oli ligi 10% kõrgem kui kodumaisel kapitalil baseeruvates ettevõtetes (Vissak, 2001:286).

Kuid välisinvesteeringud on ka impordi soodustav tegur. On ju vaja uut tehnoloogiat ja pooltooteid rohkem sisse vedada. Teisalt on välisosalusega ettevõtete palgatase reeglina keskmisest kõrgem, eriti juhtkonnal. Seetõttu tõuseb elanike ostujõud ja nõudlus mitmekesisema kaubasortimendi järele. Eestil on oma väiksuse tõttu kasulik ka rohkem rahvusvahelise tööjaotuse eeliseid ära kasutada ja toota ennekõike kohalikul toorainel baseeruvat kaupa (puidust, põllumajandustoorainest) või kõrgtehnoloogilist lõpp-produkti. Jooniselt 1 näeme, et perioodil 1992–2003, seega 11 aastaga, on Eesti ekspordimaht kaupade osas kasvanud 11,5 korda ja teenustel 12,6 korda. Veelgi kiiremini on aga kasvanud kaupade import – ligi 13 korda.

Joonis 1. Eesti ekspordi ja impordi dünaamika 1992–2003



Allikas: Eesti maksebilansi aastaraamat 2002, 2003:44 ja Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss, 2004:2. Autori koostatud.

Jooniselt 1 näeme ka, et Eesti kaubandusbilanss on jätkuvalt negatiivne. Poole defitsiidist katab õnneks teenuste positiivne bilanss. Tänu Eesti soodsale asendile ida ja lääne vahel moodustasid 2003. aastal teenuste ekspordist 55% veoteenused.

Suurest kaubandusbilansi negatiivsest saldost tulenevalt on Eesti maksebilansi jooksevkonto alates 1994. aastast igal aastal olnud negatiivne. Kuid see SKP-ga võrreldes ülikõrge negatiivne jooksevkonto saldo ei ole pelgalt meie madala konkurentsivõime ilminguks, vaid osaliselt ja võibolla isegi suuremal määral raha massilise Eestisse sissevoolu tulemus. Tabelist 2 võib näha, et Eestis on maksebilansi üldsaldo sel aastatuhandel olnud kogu aeg positiivne. Järelikult riigi finantsressursid kasvavad. Lisaks sellele on Eestis võrreldes Läti ja Leeduga väliskaubanduse osatähtsus SKP suhtes kõrgem ja kaubaekspordi ja -impordi suhte indikaator parem. Seega on teiseks põhjuseks meie väikesest siseturust tulenev naabermaadest suurem rahvusvahelistumise tase Siiski on võrreldes 2000. aastaga koguprodukt kasvanud väliskaubandusest kiiremini, niisamuti ka import ekspordiga võrreldes.

Tabelist 2 on märgata tendentsi, et käesoleval aastatuhandel on Eesti rahvusvaheline konkurentsivõime võrreldes eelmise sajandi lõpuks saavutatuga hakanud langema. Kui võrrelda väliskaubandust SKP-ga, siis on see langus üsna märgatav ja näib kujutavat endast juba trendi.

Meie arvates võib selle tendentsi üheks põhjuseks olla asjaolu, et kui iseseisvuse algusaastatel oli riigi arendamiseks olemas strateegiline eesmärk (üleminek liberaalsele turumajandusele), siis nüüd kui need eesmärgid saavutati, keskendutakse

nii valitsusprogrammides kui ka riigieelarves üksnes üksikküsimuste lahendamisele (iive, haridus jne.) tervikut piisavalt adumata. Ilmselt on ka teistes riikides analoogilised tendentsid. Patric Dixon leiab, et paljude riikide poliitilises juhtimises on märgata viimastel aastatel kas hõimkondlikkuse arengut või üksikküsimustega tegelemise süvenemist (Dixon, 2003: 223). Kõik, kes on malet mänginud teavad, et sihitu malendite edasinihutamine laual sihipäraselt tegutseva vastasega (rahvusvaheline konkurents) võitu ei tööta. Ilmselt vajame pärast Euroopa Liiduga ühinemist visiooni või programmi, kuidas Eesti iseärasusi ja ressursse meie edasise arengu trumpideks muuta.

Tabel 2. Eesti maksebilansi rahvusvaheliselt võrreldavad näitajad

	Eesti				Läti	Leedu
	2000	2001	2002	2003	2002	2002
Väliskaubanduse käibe osatähtsus SKP suhtes (%)	144,0	133,9	124,4	127,9	84,5	106,3
Kaubaeksport/-import (%)	81,4	80,8	76,2	74,4	56,4	71,8
Välisreservide muudu osatähtsus SKP suhtes (%)	2,6	-0,7	0,9	2,0		
Jooksevkonto saldo ilma valitsusülekanneteta (% SKP suhtes)	7,6	8,2	14,1	14,6	7,8	5,3
ValitsusülekanDED (% RKP suhtes)	1,8	2,3	2,0	1,0
Riigi välisvõla teenindus (% kogueksporti suhtes)	1,3	1,0	1,7	0,3

Allikad: Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss, 2004:5; Baltic Facts 2003. Autori arvutused.

2. Välisinvestorid lähtuvad Eestis eelkõige oma huvidest

Mitmed uuringud on ootuspäraselt näidanud, et välisinvestorid, kes on orienteerunud arenevatele turgudele on huvitatud omanikutulu maksimeerimisest (Nunnenkamp, 2000). Saksa investoritest Kesk- ja Ida-Euroopasse on kirjanduse andmetel 43% efektiivsuse taotlejad ning 40% uutele turgudele orienteeritud (eeskätt auto-, tsemendi- ja keemiatööstuses) (Zschiedrich, 2003:79). Lankes ja Venables (1996) ning Lankes ja Stern (1998) leiavad, et Kesk- ja Ida-Euroopa (KIE) riikidesse investeerimisel domineerib uutele turgudele mineku motiiv. Muidugi mängib oma rolli ka riskide hajutamise motiiv, sest majandus- ja finantskriiside puhkemise tõenäosus on siirdemaades kõrgem kui arenenud turumajandusega riikides.

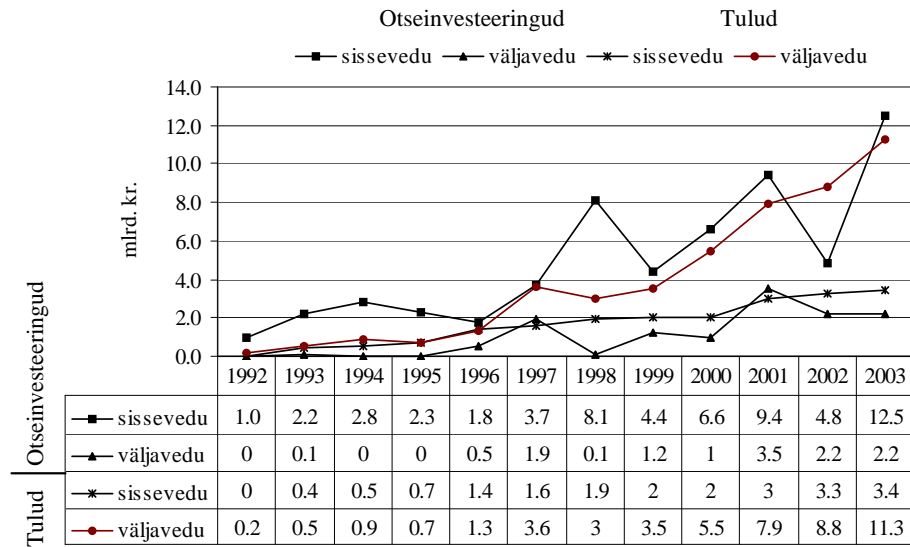
Eeltoodud järeldused on ootuspärased. On ju KIE riikide arenevad turud riskantsemad ja seetõttu võib sealt õnnestumise korral oodata ka kõrgemat kasuminormi.

Eesti maksebilansi analüüs kinnitab eeltoodud uuringute järeldusi, et ka Eestisse tuldi koduturust kõrgemat kasumit teenima. See võetakse peatselt välja või ka ilma

väljavõtuta liigutatakse tütarettevõtete asutamise kaudu edasi vähemarenenud (noorematele) turgudele.

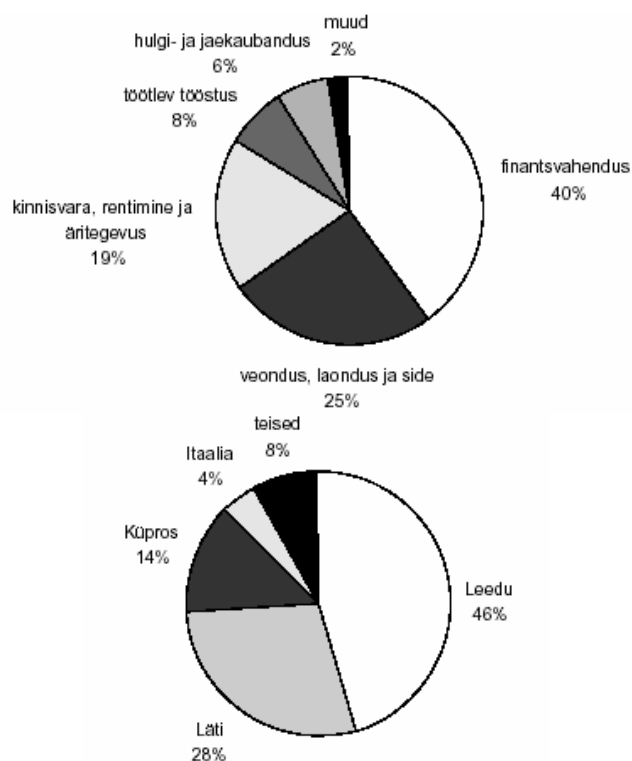
Kui vaadata Eesti OVI dünaamikat joonisel 2, siis kui otseinvesteeringute sissevool Eestisse on aastate lõikes väga ebahütlane, mis tuleneb üksikute suurprojektide (erastamise) mõjust, siis veidi ühtlasemat kasvutendentsi näitavad otseinvesteeringud Eestist välismaale. Seejuures mõnel aastal on investeeringute väljavool juba kümneid protsente võrreldes sissevooluga. Kuni 1996. aastani otseste välisinvesteeringute väljavool Eestist praktiliselt puudus. Jooniselt 3 näeme, et kõige rohkem välisinvesteeringuid läheb edasi Läti ja Leetu ning eeskätt finantssektorisse. Siin ei saa märkimata jätta ka seda, et Eestisse tehtud otseinvesteeringutest on 2003. aasta lõpuks 30% tulnud finantsvahendusse. Peamine edasiinvesteeriija Läti ja Leedu finantssektorisse on Hansapank, mille emapank on Swedbank. Ajakirjanduse põhjal võib järeldada, et järgmisena on sihikule võetud Venemaa.

Joonis 2. Tulude ja kapitali sisse- ja väljavool Eestist



Allikad: Eesti maksebilansi aastaraamat 2002:46–47; Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss, 2004: 2; autori koostatud.

Joonis 3. Eesti otseinvesteeringud välismaale tegevusalati ja riikide lõikes 2003. aasta lõpuks.



Allikas: Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss 2004:21–22.

Läti ja Leedu üheks eeliseks investeeringute sihtmaana on Eestiga võrreldes madalamad tööjõukulud selle enamvähem sama kvaliteedi juures. Märtsis 2004 oli keskmine kuupalk Lätis 304,7 eurot ja Leedus 331,9 eurot. Eestis oli see juba 459 eurot ehk Lätist 50% kõrgem (Economic Survey, 2004:7). Venemaa palgad on veelgi madalamad. Seejuures on töönädala pikkuseks Eestis 42,4 tundi, aga teistes Balti riikides ligi kaks tundi enam (Lätis 44,3 tundi ja Leedus 44,8 tundi). Kui võrrelda aga Eestit Soomega, siis keskmine kuupalk Eestis on 4,9 korda madalam, aga töönädala pikkus ligi tund pikem (Postimees, 2004:2). Seega võrreldes investeeringuga Soomest Eestisse on veelgi kulusäästlikum teha seda Läti ja Leetu.

Eeltoodud väite kinnituseks võib tuua Balti Laevaremonditehase, milline ostis Klaipeda Laevaremonditehase 2001. aastal. Selle suurem dokk võimaldab ka suuremaid laevu remonti võtta ja kohalike oskustöölise kasutamisega vähendada remondi omahinda ja remonditöölise defitsiiti Eestis. Kuluefektiivsuse motiivi on ka Soome perefirmade välisinvesteeringutes täheldatud (Luostainen, Helman, 1994).

Jooniselt 2 nägime ka, et eriti jõudsalt on kasvanud tulude väljavool Eestist. Kuivõrd investeeringud Eestist välja algasid hiljem kui Eestisse, ja on ka summaliselt väiksemad, siis ootuspäraselt on tulude sissevool Eestisse otseinvesteeringutelt väljavoolust hulga tagasihoidlikum, kuid samuti hoogsa kasvuga nagu demonstreerib tabel 3.

Tabeli 3 võrdlemisel joonisega 2 võib märgata, et tulude väljavedu Eestist intensiivistub. Kui 1997. aastani olid Eestisse laekuvad ja Eestist makstavad tulud peaaegu tasakaalus, siis see vahe on pidevalt kasvanud ja 2002. aastal moodustas tulude Eestist väljavedu juba ligi kaks korda suurema summa kui olid otseinvesteeringud Eestisse.

Eeltoodud analüüsist saab järeldada, et keskpikas perspektiivis ei suuda suur otseinvesteeringute sissevool Eestisse maksebilansi jooksevkontot senisest paremini tasakaalustada, sest teenitud kasum veetakse osaliselt Eestist välja, aga osaliselt paigutatakse edasi turgudele, kus kasumi väljavaated on meist paremad. Seega kui tahetakse Eestis jooksevkontot senisest rohkem tasakaalu viia, siis oleks vajalik välja töötada täiendavad abinõud selleks, et Eestis tekkinud kasumit ei veetaks ei investeeringute ega tuludena siit välja. Paralleelselt oleks kasulik võtta tarvitusele ka abinõud säästmise ergutamiseks Eestis, et vähendada sisemaise tarbekaupade nõudluse survet impordile.

Tabel 3. Tulude sisse- ja väljavool Eestist (mln. kr.)

	2000	2001	2002	2003	Muut (%) 2000/2003
Tulude sissevool kokku	2008	2995	3293	3381	168,4
sellest: tulu otseinvesteeringutelt	224	456	841	1266	518,9
tulu portfelliinvesteeringutelt	1028	1621	1435	870	84,6
tulu muudelt investeeringutelt	717	808	812	813	113,9
muud tulud	39	110	191	432	1107,7
Tulude väljavool kokku	5491	7920	8764	10918	198,8
sellest: tulu otseinvesteeringutelt	3502	5421	6555	8544	244,0
tulu portfelliinvesteeringutelt	711	1163	950	1142	160,6
tulu muudelt investeeringutelt	1252	1321	1231	1181	94,3
muud tulud	26	15	27	51	196,1
Tulude sissevool %-des võrreldes väljavooluga	36,6	37,8	37,6	31,0	84,7

Allikad: Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss 2004:13, Eesti maksebilansi aastaraamat 2002, 2004:13.

Kokkuvõte

Eesti on olnud aastaid välisinvestoritele ligitõmbav siirdemaa. Siia on tulnud otseseid välisinvesteeringuid rohkem kui teistesse Balti riikidesse.

Eesti maksebilansi analüüs näitas, et otsesed välisinvesteeringud on võimaldanud Eestil siirdeperioodi algul saada parema konkurentsivõime ja majanduskasvu kui Lätis ja Leedus. Käesoleval aastatuhandel oleme aga seda edu minetamas. Langevad nii väliskaubanduse osatähtsus võrreldes SKP-ga kui ka ekspordi maht võrreldes impordiga. Põhjuseks on välisraha lahkumine Eestist kas tagasi investeerija kontole või edasi suuremat kasumit töotavatele turgudele. See põhjustab Eestile jätkuvalt suure maksebilansi jooksevkonto defitsiidi, mis on väga negatiivseks signaaliks uutele potentsiaalsetele välisinvestoritele. Seetõttu peaks rakendama koheselt majanduspoliitilisi meetmeid Eesti maksebilansi jooksevkonto puudujäägi oluliseks vähendamiseks.

Kasutatud kirjandus

1. **Barrell, R., Pain, N.** Foreign Direct Investment. Technological Change and economic Growth Within Europe. – The Economic Journal Vol. 107, No. 445, pp. 1770–1786;
2. **Dabrowski, M.**, Sources of Financial Fragility in the EU Candidate Countries. – Financial Stability and Growth in Emerging Economies. FONDAD, September 2003, www.fondad.org, pp. 135–145;
3. **Dixon, P.** Tulevikutarkus. Globaalsete muutuste kuus tahku. OÜ Fontese Kirjastus. Tartu, 2003.
4. **Djankov, S.** Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States. – Comparative Economic Studies, 1999, Vol. 41, Issue 1, pp. 75–96;
5. Economic Survey of Baltic States. No. 2(42). Estonian Institute for Economic Research 2004;
6. Eesti 2003. aasta esialgne maksebilanss. – Eesti Pank. Tallinn, 2004;
7. Eesti maksebilansi aastaraamat 2002. Eesti Pank. Tallinn, 2003;
8. **Lankes, H.-P., Stern, N.** Capital Flows to Eastern Europe and the Former Soviet Union. – EBRD Working Paper, 1998, No. 27;
9. **Lankes, H.-P., Venables, A. J.** Foreign Direct Investments in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments. – Economies of Transition, 1996, Vol. 4, No. 2, pp. 331–347;
10. **Lauter, G. P., Rehman, S. S.** Central and East European trade orientation and FDI flows: preparation for EU membership. – International Trade Journal, 1999, Vol. 13, Issue 1, pp. 35–52;
11. **Luostarinen, R.** and **H. Hellman.** The Internationalization Process and Strategies of Finnish Family Firms. CIBR WP, Y-1, Centre for International Business Research, Helsinki, 1994.
12. **Nunnenkamp, P.** Ausländische Direktinvestitionen und gesamtwirtschaftliches Wachstum in Entwicklungs- und Schwellenländern. – Die Weltwirtschaft 2/2000, Kiel 2000;

13. **Ozawa, T.** Foreign Direct Investment and Economic Development . – Transnational Corporations, 1992, Vol. 1, No. 1, pp. 27–54;
14. Postimees, 15. september 2004.
15. **Rojec, M.** Restructuring and Efficiency upgrading with foreign direct investment. – Phare-ACE Research Project “Impact of foreign direct investment on efficiency and growth in CEEC manufacturing, 1998, No. P96–6183, 26 p.;
16. **Zschiedrich, H.** Foreign Direct Investments (FDI) in the Transition Progress – Motivation, Forms and Effects of FDI in Selected Central Eastern European Countries (CEECs). – Proceedings of the 11th Annual Conference on Marketing and Business Strategies for Central & Eastern Europe. December 4–6, 2003. Ed. by Petr Chadraba and Reiner Springer. Vienna, pp. 75–86;
17. **Vissak, T.** The impact of foreign direct investments on host country’s exports. – Foreign Direct Investments in the Estonian Economy. Ed. by Urmas Varblane. University of Tartu. Tartu, 2001, pp. 269–306.

Summary

LARGE DEFICIT OF THE CURRENT ACCOUNT OF ESTONIAN BALANCE OF PAYMENTS HAS OBJECTIVE REASONS

Mart Sörg
University of Tartu

More than ten years has Estonia been very successful in attracting foreign direct investments (FDI). In short run FDI inflows increase the current account deficit of a transition country for their strongly positive influence to the import: technological reconstruction and increased purchasing power of domestic market. Our hypothesis was, that in medium term perspective FDI inflows are not resolving the current account deficit problem of a transition economy. We argued that after some years the inflowed capital started to outflow ahead to the weaker/emerging markets for it is mainly venture capital and oriented to have a high profitability rate. Foreign investors also started to pay out their profits and distribute of dividends.

In our paper we researched this hypothesis. For this we analyzed the data of Estonian balance of payments during 1992–2004 and compared them with indicators of other Baltic states.

Our study confirmed our hypothesis and showed that Estonia needs additional economic policy measures to equilibrate current account during the next years.