

DISCUSSIONS ON ESTONIAN ECONOMIC POLICY

Theory and practice of economic policy

in the European Union

Articles (CD-ROM) * Summaries * Chronicle

ESTNISCHE GESPRÄCHE ÜBER WIRTSCHAFTSPOLITIK

Wirtschaftspolitische Theorie und Praxis

in der Europäischen Union

Beiträge (CD-ROM) * Zusammenfassungen * Chronik

EESTI MAJANDUSPOLIITILISED VÄITLUSED

Majanduspoliitika teooria ja praktika Euroopa Liidus

Artiklid (CD-ROM) * Kokkuvõtted * Kroonika

21st year of issue * 21. Jahrgang * 21. aastakäik

1/2013

**Discussions on Estonian Economic Policy: Theory and practice of economic policy in the European Union /
Estnische Gespräche über Wirtschaftspolitik: Wirtschaftspolitische Theorie und Praxis in der Europäischen Union /
Eesti majanduspoliitilised väätlused: Majanduspoliitika teooria ja praktika
Euroopa Liidus**

Established in 1984 / Gegründet im Jahre 1984 / Asutatud aastal 1984

EDITORIAL BOARD / REDAKTIONSKOLLEGIUM / TOIMETUSKOLLEGIUM

Peter Friedrich (University of Federal Armed Forces Munich, University of Tartu)

Manfred O. E. Hennies (Fachhochschule Kiel)

Enno Langfeldt (Fachhochschule Kiel)

Stefan Okruch (Andrassy Gyula Deutschsprachige Universität Budapest)

Armin Rohde (Ernst-Moritz-Arndt Universität Greifswald)

Mart Sörg (Tartu Ülikool)

EDITORS / REDAKTEURE / TOIMETAJAD:

Sulev Mäeltsemees (Tallinna Tehnikaülikool)

Matti Raudjärv (Tartu Ülikool)

Janno Reiljan (Tartu Ülikool)

**FOUNDER, COORDINATOR AND CHIEF EDITOR /
GRÜNDER, KOORDINATOR UND CHEFREDAKTEUR /
ASUTAJA, KOORDINAATOR JA PEATOIMETAJA:**

Matti Raudjärv (Tartu Ülikool – Pärnu Kolledž ja Mattimar OÜ)

The publication is published once or twice a year / Die Publikation erscheint bis zu zwei Mal im Jahr / Publikatsioon ilmub kuni kaks korda aastas

Articles have been published in the databases: / Die Beiträge sind in der Datenbanken: / Artiklid on avaldatud andmebaasides: **DOAJ** – Directory of Open Access Journals (Netherlands), **EBSCO** – Elton B. Stephens Company (USA), **ECONIS** – Economics Information System (Germany) and **SSRN** – Social Science Research Network (USA)

CONTACT - KONTAKT: Matti Raudjärv

Tartu Ülikool (Pärnu Kolledž)

University of Tartu (Pärnu College) **or** Mattimar OÜ

Ringi 35

Kose tee 79

80012 Pärnu

12013 Tallinn

Estonia

Estonia

matti.raudjarv@ut.ee

mattir@hot.ee

www.mattimar.ee

UNIVERSITY OF TARTU UNIVERSITÄT TARTU TARTU ÜLIKOOL
TALLINN UNIVERSITY OF TECHNOLOGY
TECHNISCHE UNIVERSITÄT TALLINN TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES OF KIEL FACHHOCHSCHULE KIEL
KIELI RAKENDUSÜLIKOOL

Ernst Moritz Arndt UNIVERSITY OF GREIFSWALD
Ernst Moritz Arndt UNIVERSITÄT GREIFSWALD
Ernst Moritz Arndti GREIFSWALDI ÜLIKOOL

MATTIMAR OÜ * GmbH * Ltd

DISCUSSIONS ON ESTONIAN ECONOMIC POLICY
Theory and practice of economic policy in the European Union

ESTNISCHE GESPRÄCHE ÜBER WIRTSCHAFTSPOLITIK
Wirtschaftspolitische Theorie und Praxis in der Europäischen Union

EESTI MAJANDUSPOLIITILISED VÄITLUSED
Majanduspoliitika teooria ja praktika Euroopa Liidus

1/2013



BWV • BERLINER WISSENSCHAFTS-
VERLAG GmbH



MATTIMAR
anno 1993

BERLIN * TALLINN

Discussions on Estonian economic policy: Theory and practice of economic policy in the European Union, 2013, No.1

Estnische Gespräche über Wirtschaftspolitik: Wirtschaftspolitische Theorie und Praxis in der Europäischen Union, 2013, Nr.1

Eesti majanduspoliitilised väitlused: Majanduspoliitika teooria ja praktika Euroopa Liidus, 2013, nr.1

Berlin, Tallinn: BWV * Mattimar

21st year of issue / 21. Jahrgang / 21. aastakäik

BERLINER WISSENSCHAFTS-VERLAG GmbH, MATTIMAR OÜ, 2013

ISSN 1736-5597 (trükis),

ISSN 1736-5600 (CD-ROM)

ISSN 2228-1878 (pdf, online)

ISBN 978-9985-844-39-7 (trükis)

ISBN 978-9985-844-40-3 (CD-ROM)

ISBN 978-9985-844-41-0 (pdf)

ISBN 978-3-8305-3220-0 (trükis)

ISBN 978-3-8305-3220-0 (CD-ROM)

Before publishing, the articles in this collection have been anonymously peer-reviewed by independent reviewers holding a doctor's degree.

Alle Beiträge der vorliegenden Publikation wurden vor der Veröffentlichung anonym von unabhängigen promovierten Experten rezensiert.

Käesolevas publikatsioonis avaldatud artiklid on eelretsenseeritud anonüümselt sõltumatute doktorikraadiga retsensentide poolt.

Printed in the publishing house of Miniprint OÜ / Gedruckt in der Druckerei Miniprint OÜ / Trükitud trükikojas Miniprint OÜ

© Esikaas ja üldkujundus: Mattimar OÜ, 2013

© Kirjastamine: BWV * BERLINER WISSENSCHAFTS-VERLAG GmbH, MATTIMAR OÜ, 2013

SISUKORD

Finantsturgude reguleerimine: Sissejuhatavoid mõtteid praegustest probleemidest (Manfred O. E. Hennies ja Matti Raudjärvi)	9
Regulierung der Finanzmärkte: Gedanken zur gegenwärtigen Problematik (von Manfred O. E. Hennies und Matti Raudjärvi)	17
Regulation of financial markets: Introductory ideas about the current problems (by Manfred O. E. Hennies and Matti Raudjärvi)	26

KOKKUVÕTTED / ZUSAMMENFASSUNGEN / SUMMARIES

Meelis Angerma	Varade hinnamullid ja reaalkursus majanduskoolkondade lähenemiste valguses	37
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Asset price bubbles in the perspective of New Keynesian theory	32
Xiao Feng, Peter Friedric	Grundlegende Ansätze zur Standorttheorie eines öffentlichen Unternehmens	42
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Basic approaches to a location theory of one public firm .	51
Oliver Lukason, Artjom Urbanik	Saneerimismenetluse ebaõnnestumise põhjused Eestis	46
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Why reorganization of firms fails: evidence from Estonia	73
Jiří Mihola, Petr Wawrosz	Analyse des Einflussanteiles der extensiven und intensiven Faktoren der Produktionsänderung	51
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Analysis of the share of extensive and intensive factors on changes of the output on all levels of the economy	85
Maksim Mõttus, Oliver Lukason	Ettevõtlustoetused Eestis: millist ettevõtet need soosivad?	55
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The system of firm support grants in Estonia: whom does it favor?	102
Eve Parts	Sotsiaalkapitali dünaamika ja determinandid: EL vanade ja uute liikmesriikide ning nende naaberriikide võrdlus ...	59
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The dynamics and determinants of social capital in the European Union and neighbouring countries	117
Olev Raju	Kaudsete maksude dominant Eesti riigieelarve tuludes	64
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The dominance of indirect taxes in Estonian state budget	136
Tõnu Roolah	Avaliku sektori innovatsioonid ja nõudluspoolised innovatsioonipoliitikad	68
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Public sector innovation and the demand-side innovation policies	151

Viktor Trasberg <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Hajus vaade Euroopa Liidu riikide maksustruktuuridele .. Scatter view on European tax structures	73 173
Viljar Veebel, Allan Teder, Liina Kulu, Karmen Viikmaa, Ulrika Hurt <i>Artikkel-Beitrag</i> (CD-ROM)	Eurotsooni majandus- ja finantskriisi lahendusmeetmed ja valikud mõjustruktuuride seisukohast	77
	Europäische Verschuldung- und Wirtschaftskrise 2008- 2012: die Analyse der Krisenmassnahmen aus der Sicht von den Beteiligten	187

**Käesoleva publikatsiooni numbris 2/2013 ilmuvad järgmised artiklid /
In der Ausgabe 2/2013 der vorliegenden Publikation erscheinen folgende Beiträge /
The following papers will be published in issue 2/2013 of this publication:**

Üllas Ehrlich, Sirje Pädam <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Eesti avaliku sektori keskkonnakulutused aastatel 1995-2011 Public environmental expenditures in Estonia during 1995- 2011
Peter Friedrich, Xiao Feng <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Ein Standortmodell für einen Konzern öffentlicher Unternehmen A location model of a trust of public firms
Stephan Hornig <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The European (debt) crisis: Who is the worse guy – Germany or Greece? Die europäische (Schulden-)Krise: Wer ist schlimmer - Deutschland oder Griechenland?
Anne Keerberg, Aet Kiisla, Sulev Mäeltsemees <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Ülikooli ühiskonna teenimise rolli tähtsuse regionaalse kolledži õppekavaarenduse kaudu To perform a task of serving the society through the development of the Curriculum of the Regional College of University
Maret Kirsipuu <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Pere- ja mittepereettevõtjate erisus Eestis Family and non-family business differences in Estonia
Maret Kirsipuu, Uno Silberg <i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Naine Eesti pereettevõtluses Women in family enterprises in Estonia

Liis Lill	Regionaalsed tuluerisused Eestis 2004-2011 Euroopa Liidu tulutasemetes kontekstis
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Regional income disparities in Estonia during 2004-2011 in comparison of the EU income levels
Mikk Lõhmus, Margus Randma	Kohaliku omavalitsuse netovõlakooormuse arvestamise alternatiivsed võimalused
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The alternatives for calculating the net debt burden of a local self-government
Jüri Ratas	Keskkonna osa linnade konkurentsivõime tugevdamisel Euroopa Roheliste Pealinnade ja Tallinna näitel
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The role of the environment in increasing competitiveness on the example of the European Green Capitals and Tallinn
Matti Raudjärv	Mõnedest haldusterritoriaalse reformi vajalikkuse ja võimalikkuse aspektidest Eestis
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	Certain aspects of the need and possibility for the administrative-territorial reform in Estonia
Janno Reiljan, Merli Aksen	Miinumumpalka reguleerivate süsteemide areng Euroopa Liidus
<i>Artikkel-Article</i> (CD-ROM)	The development of minimum wage regulation systems in the European Union
Armin Rohde	Remarks on recent monetary policy of the Eurosystem
<i>Artikkel-Beitrag</i> (CD-ROM)	Anmerkungen zur aktuellen Geldpolitik des Eurosystems

KROONIKA / CHRONIK / CHRONICLE

A.

**Tähelepanuväärsed Eesti majandusteadlased, majandusõppejõud ja teadusorganisaatorid /
Bedeutende estnische Wirtschaftswissenschaftler, Hochschullehrer für
Wirtschaft und Wissenschaftsorganisatoren /
Notable Estonian economists, economic academics and scientific research
organisers**

Akadeemik Raimund Hagelberg (7.02.1927 – 17.07.2012). In memoriam. (Marg Sörg)	87
Akademiker, Professor Raimond Hagelberg (7.02.1927 – 17.07.2012). In memoriam. (Zusammenfassung)	95
Academian, Professor Raimund Hagelberg (7.02.1927 – 17.07.2012). In memoriam. (Abstract)	97

B.

Majanduspoliitika teaduskonverentsid Eestis (1984-2013)

Wissenschaftliche Konferenzen über Wirtschaftspolitik in Estland (1984-2013)

Scientific conferences on economic policy in Estonia (1984-2013)

B1. Mattimar OÜ – kakskümmend tegevusaastat (Matti Raudjärv)	99
Mattimar GmbH blickt auf zwanzig Geschäftsjahre zurück (von Matti Raudjärv)	105
Mattimar OÜ – twenty years of activities (by Matti Raudjärv)	107
B2. Majanduspoliitika teaduskonverentside loetelu /	
Liste der wissenschaftlichen Konferenzen über Wirtschaftspolitik /	
List of scientific conferences on economic policy	109

FINANTSTURGUDE REGULEERIMINE¹

Sissejuhatavaid mõtteid praegustest probleemidest

Majanduskriisid võimenduvad finantsturgude destrukttiivsete mõjude kaudu sageli kogu süsteemi ohustavalt, mis on eeskätt käesoleval sajandil üha selgemaks saanud. V. Cerra ja S.C. Saxena² on näidanud, et häired reaalmajanduses, mis kaasnevad ebastabiilsusega ja häiretega finantssektoris, mõjuvad ülimalt laastavalt eriti arenenud tööstusmaades. Seetõttu muutub avaliku arutelu käigus läänemaailma majandussüsteemide efektiivsus üha küsitavamaks ja järjest rohkem nõutakse kõikehõlmavaid reforme, seda eelkõige pangandussektoris. Siinkohal muutub vajalikuks sotsiaal- ja majanduspoliitika sekkumine. Üha sagedamini tõstatub küsimus, kellel majanduses ja ühiskonnas tervikuna on otsustav sõna öelda – kas demokraatlikul alusel legitimeeritud rahvaesindajatel või hoopis pankade juhatustes ja nõukogudes istuvaltel mäenedzeridel, kes ülispekulatiivsete, oma huvides tehtavate tehingutega peavad finantsturgudel kasumijahti? Alates finantskriisi puhkemise esimestest nähtustest 2007. aastal on kõikehõlmav finantsturgude reguleerimine hädavajalikum kui kunagi varem, et ei tekiks pankade omahuvide ja üldise hüvangu vastandumist.

Aruteludes on esiplaanile tõusnud nõudmised eesmärgiga selgelt eraldada nn universaalpankade, st laia ärispektriga pankade puhul spekulatiivne investeerimispangandus (eelkõige kauplemine oma vahenditega³ ja laenu andmine Hedge-fondidele) ning klassikaline laenamine ja hoiustamine („Ringfencing“). Niimoodi oleks võimalik takistada, et pankades, mis riskantsete investeerimistehingute tõttu on rinnutsi ähvardava pankrotiga, ei satuks löögi alla ka kliendipõhised ärivaldkonnad. Nagu kogemused on näidanud, siis tulemusena päästetakse niisugused pangad nende kogu majandust hõlmava tähtsuse tõttu⁴ riiklike rahade abil („bail-out“). Lõppude lõpuks jääb kogu koorem maksumaksjate kanda⁵. Riik satub väljapressitava rolli. Vältimaks niisuguse olukorra tekkimist edaspidi, tuleb taastada pankade reaalmajandust teenindav funktsioon. Selleks on vaja luua kommertspanku ja investeerimispanku lahushoidev süsteem.

Selles suunas läheb kõige kaugemale Ameerikast pärit ettepanek nimega „Volcker-Rule“⁶. Selle kohaselt ei peaks pankadel üldse olema lubatud Hedge-fondides ja Private-Equity-fondides osalemine, nende omamine ja finantseerimine, samuti

¹ Eesti keelse artikli (mis oli aluseks ka inglise keelse artikli tõlkele) terminoloogiat konsulteeris Eesti Panga Nõukogu esimees (1998-2008), Tartu Ülikooli emeriitprofessor Mart Sörg

² Cerra, V./Saxena, S. C., Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery, IMF Working Paper, 07.08.2005.

³ „Pangasisene kasiino“, nagu oma vahenditega kauplemist Saksa „Handelsblatt“ 30. jaanuaril 2013 oma esileheküljel nimetab, kuna antud juhul ei pruugita arvestada vastutustundlike klientidega.

⁴ Selles seoses räägitakse „süsteemi jaoks olulistest“ pankadest („too big to fail“).

⁵ Saksa sotsiaaldemokraadid nimetavad seda „finantsturgude juhitud kapitalismiks“.

⁶ See on nime saanud Paul Volcker'i järgi, kes oli 1979-1987 Föderaalreservide Süsteemi (Federal Reserve System) esimees, praegu senaator.

kauplemine oma vahenditega⁷ enda riisikol⁸. Euroopa Liidus seevastu pooldatakse rohkem Liikaneni raportit⁹. Kardetakse, et 'Volcker Rule'i' karmide tingimuste tõttu hakkavad keelatud tehingud toimuma nn varipanganduse kattevarjus. Liikaneni komisjon soovib seepärast, et suured pangad¹⁰ oma traditsioonilised era- ja äriklienditehingud omal riisikol läbiviidavatest riskantsetest finantsturuoperatsioonidest¹¹ lahus hoiaksid¹². Siinkohal peetakse silmas vastavalt OECD-mudelile loodud valdusühinguid (holding companies), mille katuse all õiguslikult, majanduslikult ja organisatoorselt iseseisvad pangaliitsentsiga tütarettevõtted oleksid vastutavad igaüks ühe ärivaldkonna eest. Kui investeerimispank peaks oma riskantsete tehingute tõttu maksujõuetuks muutuma, võiks selle sõltumatult kliendipõhisest valdkonnast likvideerida. Krediidi- ja hoiustamistehingud ja seega pangaklientide raha oleksid kaitstud. Sest ainult nendel algetel pangatehingutel on suhe reaalmajandusega. Sellise lahushoidmise abil saab omavahel eraldiseisvates ettevõtteüksustes tihedalt siduda riski ja vastutuse, mis käivad kaasas ainult kasumisaamisele orienteeritud tegevusega.

Et niisugused lahushoidmise kontseptsioonid ei leidnud pangandusmaailmas heakskiitu, on arusaadav. Vastuargumendid pole aga eriti veenvad. Kulutused ettevõtte struktuurile ei tohiks eriti tõusta, sest suurimat osa ettevõtte baasist – nagu näiteks elektrooniline andmetöötlus – võivad kõik tütarettevõtted koos kasutada ka edaspidi. Siiski poleks investeerimispankandusega tegeleva ettevõtteüksusel enam võimalik lähtuda klientidega tegeleva üksuse reitingutest, mis kindlasti tõstaks selle refinantseerimiskulusid. Küsimus, kas kommerts- ja investeerimispanku lahushoidva süsteemi sisseviimine ohustaks osalevate ELi riikide mainet finantsettevõtete asukohamaadena, puudutaks siiski ainult eraldi tehtavaid investeerimistehinguid.

⁷ Tehingud väärtpaperite, valuuta, väärismetallide ja igat liiki derivaatidega oma vahendeid kasutades.

⁸ Selle kohaselt peab pankade tegevus finantsturgudel piirduma klienditellimustega ja pangad ise ei tohi astuda riskantsetesse tehingutesse ainult iseenda spekulatiivsetest motiividest lähtudes. (Hilger, H. A., Aktueller Begriff: der Glass-Steagall Act und die Bankenregulierung (Nr.05/10): Wissenschaftlicher Dienst des Deutschen Bundestages, 10.10.2012).

⁹ Nn Liikaneni komisjoni raport. Komisjon kujutab endast EL ekspertide gruppi suurte krediidiastutuste reguleerimiseks: [http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_de.pdf]; raport kannab komisjoni esimehe Erkki Liikaneni nime, kes on Soome Keskpanka president ja seega Euroopa Keskpanka nõukogu liige.

¹⁰ Liikaneni raportis lähtutakse mõiste 'suurpank' kasutamisel oma vahenditega kauplemise protsentuaalsest osast antud panga bilansisummas (alates 15%-st) või/ja oma vahenditega kauplemise absoluutsest suurusest (alates 100 miljardist eurost). Liikaneni raportis soovitatakse piirata mõlema ärivaldkonna lahushoidmise kohustust ja kasutada seda ainult 'suurpankade' puhul. Selline piirang pole seletatav ei mingite praktikast tulenevate põhjustega ja seepärast on alust arvata, et siin on mängus pangandus-lobby käsi.

¹¹ Siia alla ei kuulu äriklientide tellimustehingud finantsturgudel, nagu riski garantiid tegelikult kehtivate, tõsiseltvõetavate lepingute suhtes, millega tahetakse kindlustada kõikumised toorainete hindades ja vahetuskurssides. Sama kehtib ka laenuatgatise kindlustuse (Credit Default Swaps, CDS) ja iseenesestmõistetavalt ka ettevõtte osakute emiteerimine kohta. (Vrd siinkohal ka: Eesti majanduspoliitilised väitlused, 2-2012, allmärkus 17).

¹² Seeläbi saaks hoida kauplemine (mida ju loodetakse) oma vahenditega kontrolli all.

Kliendipõhiste pangatehingute jaoks on lähedus reaalmajandusele praktiline hädavajalikkus.

Traditsiooniliste äritehingute lahushoidmine riskantsetest ja komplekssetest investeerimistehingutest on kõige olulisem meede finantsurgude ohjeldamiseks. See eeldab aga siiski seda, et mitte üksnes 'suurpangad' vaid kõik pangad oleksid kohustatud neid kahte põhimõtteliselt erinevat valdkonda teineteisest lahus hoidma. Kui üks või teine pank on ettevõtetemajanduslikust seisukohast liiga väike niisugust lahushoidmist läbi viima, siis tuleb niisugusel pangal riskantsetest tehingutest loobuda.

Kui on tagatud, et oma vahenditega kauplemisega tegelevatel kontserni tütarettevõtetel pole juurdepääsu keskpangale ja et eranditult klientidele orienteeritud krediitiasutused ei tegele investeerimispanandusega ega tohi seda refinantseerida, on küsimus, kas oma vahenditega kauplemist tuleb üldiselt piirata või koguni keelata, teisejärgulise tähtsusega. Igal juhul tuleb ära keelata aga puhtalt spekulatiivsed vahendid (forwardid). Neil süsteemile ohtlikel ja osaliselt ebamoraalsetel tuletistehingutel pole mingit seost reaalmajandusega. Säärased tehingud põhinevad ootustel, et tulevikus muutuvad kaupade nagu agraartoodete või toorainete hinnad, mille peale siis spekulatsioonid. Möödanik on näidanud, et sellised pankade sekkumised majanduse toimimisse põhjustavad hinnaekstsesside tekkimist. Need omakorda ohustavad elanikkonna korrapäraselt varustamist toiduainetega - seda eriti maailma vaeseimates regioonides – ja tootvaid majandusharusid vahetoodetega.

Ülejäänud lahushoitavate pangatehingute puhul on tegu spekulatiivse kauplemisega oma vahenditega, mille eesmärgiks on valuuta, väärtpaberite ja muude õiguste noteerimine. Ka neid teostatakse oma nimel ja omal riisikol, niisiis ei ole need kliendipõhised. Niisuguse kauplemine käib – nagu ka praeguste forwardtehingute puhul – mitte börsidel, vaid väljaspool kontrollitavate turge, nn vabavahetusturu lepingutega. Kuna niisugused tehingud pole enamjaolt küllaldaselt omakapitaliga tagatud, võivad need nurjunud spekulatsioonide korral hõlpsasti viia teostaja maksejõuetuseni ja rahvamajanduslike vastastikuste sõltuvuste tõttu vallandada ahelreaktsiooni. Seetõttu ongi nii tähtis, et kirjeldatud liiki tehinguid saaks põhimõtteliselt sooritada ainult kõrgemalseisva instantsi loal¹³ ja need oleks allutatud ka selle instantsi kontrollile.

Järgides Euroopa parlamendi nõudmist tuleb panku kohustada – ja see puudutab Läänemaailmas rahvusvaheliselt tegutsevaid suurpanku – oma bilansis näidatud kasum ja nende pealt makstud maksud lahti kirjutada riikide järgi, kus nad tegutsevad. Niisugune avalikustamine võimaldab tunduvalt raskendada äride

¹³ Analoogselt 'Dodd Franki regulatsioonile' USA-s näeb Euroopa määrus 'European Market Infrastructure Regulation' (EMIR) ette, et OTC-derivaadid peavad olema tulevikus põhimõtteliselt tagatud ja sõlmitud „kesksete vastaspoolte“ (Central Counterparties, CCP) kaudu ja need tuleb registreerida keskses tehingute registris.

üleviimist maksuaasidesse ja aitab võidelda agressiivsete maksu-manipulatsioonidega.

Turumajanduses peab kehtima ja püsima jääma põhimõte, et majandussubjektid, kes suurte kasumite ja boonuste jahil sooritavad riskantseid transaktsioone, nende eest ka täiel määral vastutavad. Risk, vastutustunne ja seega ka vastutus kuuluvad lahutamatu kokku. Ei tohi olla niisugust olukorda, et pangad oma süsteemitähtsuse tõttu võivad kindlad olla riigi abile, st lõppude lõpuks maksumaksja abile. Tendentsina tekib kiusatus ülemääraste riskide võtmiseks (*moral hazard*), mille läbi tõuseb kogu süsteemi haavatavus ja kalduvus kriiside tekkimiseks. Kahjumit ei tohi sotsialiseerida, samal ajal kui kasumi, meeletult kõrgete mänedžeride palkade ja boonuste privatiseerimine jääb püsima. Kahjumeid, mida ei saa muul viisil tasakaalustada, tuleb enda kanda võtta vastutavatel juhtijatel ja pankade omanikel. Konkreetselt tähendab see järgmist: maksejõuetuse korral peavad vastutavad mänedžerid teatud ajavahemiku jooksul saadud (näiteks viimase viie kuni kümne aasta) palga tekkinud kahjumi katmiseks vähemalt osaliselt ettevõttele tagastama ja aktsionärid loovutama oma osakud¹⁴ vahetusena võlausaldajatele nõuete vastu („*debt-equite-swaps*“, „*bail-in*“).

Boonuste maksmisele, mis algse mõtte järgi makstakse eriti heade saavutuste eest, tuleb teisiti läheneda. Kuna edu või ebaõnnestumine saab selgeks alles mitmete aastate möödudes, siis ei tohi boonuseid otsekohe sularahana välja maksta. Boonuseid jagatakse alguses ainult võlakirjadena – teatud määral tagatisvõlakirjade vormis. Pärast viie- kuni kümneaastase tähtaja möödumist võib neid võlakirju sularahaks teha eeldusel, et pank ei ole nimetatud ajavahemiku jooksul maksujõuetusse sattunud¹⁵. Võimalik, et boonuste saajate kollektiivvastutusel tekiks ka veel kõrvalefekt – igaüks neist teadvustaks tekkida võivaid probleeme teravamalt ja arvestaks oma tegutsemisega kaasnevaid riske ja jälgiks ka kriitilisemalt oma kolleegide tegutsemist. Niisugune reegel mõjuks järelikult distsiplineerivalt.

Kui mõnel juhtumil on võlad suuremad kui panga põhikapital – kaasa arvatud omakapitali vahetuslepingud - siis võiks mõelda ka sellele, et võlgade kärpimise või täielikult nõuetest loobumise abil ka võlausaldajaid kahjumi kandmisse kaasata. See võiks aga juba niikuinii raskustesse sattunud pankade refinaatseerimiskulusid tunduvalt tõsta. Seepärast oleks niisugustel juhtudel õigem valida see tee, et muuta võlausaldajate nõuded kohustuslikeks võlakirjadeks, niisiis tagatisvõlakirjade meetod koos potentsiaalse põhikapitali korrespondeeriva tõstmisega.

2012. aasta septembris otsustasid euroala riigi- ja valitsusjuhid, et euromaade rahadega finantseeritavat Euroopa stabiilsusmehhanismi (*European Stability Mechanism*, ESM) saab otse kasutada abimaksete tegemiseks hättasattunud

¹⁴ Ja ka pangamänedžerid oma varem saadud tulemuspreemiatena väljastatud aktsiad ja aktsiaoptsioonid.

¹⁵ Võiks mõelda, et ka boonuste väljamaksmise eeldus viia sõltuvusse sellest – järgnedes „*Union de Banques Suisses*“ (UBS) näitele –, et omakapitali kvoot ei langeks allapoole teatud piiri (nimetatud juhul allapoole 7%-i).

pankadele. See rikub selgelt põhimõtet, et äriüksuste saneerimiseks ei tohi kasutada riiklikke vahendeid, vaid ainult eramajanduslikust sektorist pärit rahalisi vahendeid. Vältimaks tulevikus kriisiaegadel pankade saneerimisotstarbel maksurahade väärkasutamist, tuleb Euroopa seaduse¹⁶ alusel luua pankadele kuuluv restruktureerimise fond, kust saab finantsabi üksnes kohustuslike tingimuste täitmise korral. Nõiaringist, mis on tekkinud finantssektori ja riikide võlgade tiheda põimumise tõttu, tuleb ükskord ometi läbi murda. Selles mõttes tohib kirjeldatud fondi finantseerida ainult pangandusest endast pärit rahadega. Sellise päästefondi võib integreerida ka likvideerimisfondi, mis kannaks vajaduse korral maksujõuetuks muutunud pankade katteta kulud. Haldamine tuleb ülesandeks teha mõnele Euroopa Keskpangast sõltumatule Euroopa finantsstabiliseerimisasutusele.

Et juba eelnevalt tagada tekkida võivate kahjumite leevendamine, tuleb hoolitseda piisava omakapitali olemasolu eest. See oli Baseli komisjoni nõupidamiste teemaks juba 1988. aastal. Ent vastuvõetud otsused (Basel I) arvestavad vajaliku garantiikapitali suuruse määramisel üksnes ebapiisavalt üksikute aktive ja likviidsusaspektide erineva suurusega riske. Hilisemad otsustepaketid Basel II ja Basel III peavad need lüngad likvideerima. Basel II näeb ette riskantsetele aktivele erineva suurusega omakapitali tagatise loomist (näiteks väljastatud krediidid vastavalt võlgniku maksejõulisusele/ reitingule)¹⁷. Basel III läheb veel kaugemale, tuues lisaks sisse veel kaks likviidsusprofülaktika näitajat: nn *Liquidity Coverage Ratio* (LCR, „likviidsuspuhver“) ja *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). Mõlema näitaja kohaselt peavad pangad kohustuslikule omakapitalile lisaks säilitama veel piisavalt suure likviidsuse. Konkreetselt tähendab see seda, et pankade likviidsuse seis (ülikviidsed aktivad pluss kindlad refinantseerimisvõimalused) peaks olema kõrgem kui vajalik likviidsus (oodatavad likviidsusäravoolud pluss vajalik stabiilne refinantseerimine).

Nende eelduste põhiidee on õige. Vaadeldes aga nende võimalikke tagajärgi, on siiski vajalik asja üle veel järele mõelda. On karta, et kirjeldatud näitajad ajendavad panku lühiajalisi laene andma või vaba likviidsust kasutama kindlate väärtpaperite ostmiseks, selle asemel et pikaajalisi laene võimaldada. Arengutendents viiks siis sinna, et ettevõtted – ja seda eriti kriisiaegadel – oleksid rinnutsi suuremate raskustega oma pikaajaliste investeeringute finantseerimisel. Selline efekt võiks moodsate tasakaalustamiseeskirjade tõttu protsükliliselt veelgi tugevneda. Sest kui pangad bilansseerivad oma aktiivaid aktuaalsete turuväärtuste järgi, siis kõrgkonjunktuuri ajal viib see küll omakapitali suurenemiseni, ent kriisiaegadel selle vähenemiseni. Kas ja millal neid omavahel seotud probleeme on Euroopa Keskpanga juurde loodud Euroopa Süsteemsete Riskide Komisjonil (*European*

¹⁶ Saksa pankade restruktureerimiseseaduse eeskujul aastast 2010. Silmas pidades praegu veel erakorraliselt erinevaid finantsraskusi üksikutes euroriikides tuleks – ja seda võiks kaaluda - üleminekuajal kuni Euroopat haaranud finantskriisist jagusaamiseni riikidevahelise pankade fondi asemel esialgu sisse seada rahvuslikud restruktureerimisfondid, mida siis hiljem ühendataks ühtseks Euroopa fondiks.

¹⁷ Nõupidamised uue ELi omakapitali direktiivi üle (CRD IV) ja juurdekuuluva määruse (CRR) üle pole ikka veel rahuldava lõpptulemuseni jõudnud.

Systemic Risk Board, ESRB) võimalik lahendada, on suuresti küsitav. Siiani pole selles mõttes mitte midagi toimunud.

Nagu kogemused on näidanud, võib ülikiire kauplemine¹⁸ väärtpaberiturgudel mõjuda erakordselt destabiliseerivalt. Moodne andmetöötlustehnika võimaldab maakleritel arvutipõhiste algoritmide abil mikrosekundite võrra ennetada võõraid ordineid, kombineerida samasuunalisi ja vahetult järgnevaid vastassuunalisi tehinguid ning niiviisi kasumit teenida¹⁹. Paljudel juhtudel on taolisel viisil tegutsejate sihiks kõigest väärtpaberiturgude reaktsiooni testimine. Säärased eksitavad signaalid võivad esile kutsuda ekstsessiivseid kursiarenguid ja finantsväärtuste hävitamist paljude miljardite ulatuses²⁰, ilma et see kuidagi vastaks tegelikele arengutele reaalmajanduses.

Vältimaks tulevikus sellist perversset kauplemispraktikat, peab kindlaks määrama börsitellimuste miinimumkestvuse²¹, mida Euroopa Parlamendi majanduskomisjon ka soovib. Kestvust tuleb arvutiprogrammidega rangelt jälgida. Seniks kuni Euroopa Liidus jõutakse niisuguse kõigile kohustusliku regulatsioonini, on vajalik leida vahepealseid lahendusi. Esmajoones peavad maaklerid ja fondiettevõtted, kes tahavad tegeleda finantsurgudel arvutipõhise automatiseeritud kauplemisega, kõigepealt taotlema eraldi tegevusloa, et nende tegevust²² saaks rangelt kontrollida. Eksitavad tellimusi/ordineid, mille eemärk pole konkreetsete äritehingute sõlmimine, tuleb karistada drastiliste rahatrahvidega. Täiendavalt tuleb kauplemiskohtade/börside ärijuhtkondi kohustada ebatavaliste kursiarengute korral otsekohe kauplemine peatada ja põhjused välja selgitada. Veelgi enam – orderite ja tehingute suhet tuleb pidevalt jälgida (*order-to-trad-ratio*), et avastada reeglite rikkumisi ja õigeaegselt takistada vääringuid.

Pangandussektoris makstavad juhatuste ja nõukogude tasud, kõrgemate juhtivtöötajate palgad ja samuti boonused on tänaseks võtnud niisugused mõõtmed, mida laia avalikkuse silmis on võimatu õigustada. Taoline areng ohustab ühiskonna kokkukuuluvust. Arusaadava tasustamissüsteemi nõuete formuleerimisel tuleb boonused ja põhipalk viia üldisesse seosesse. Kui reglementeerida üksnes

¹⁸ Vrdl siinkohal: Lattemann, CH. (ja teised), High Frequency Trading – Costs and Benefits in Securities Trading and its Necessity of Regulations, in: Business & Information Systems Engineering, Vol. 4, 2012, 2. väljaanne, lk 93 – 108.

¹⁹ Mis üksikjuhtumil võivad olla imeväikesed, tervikuna aga moodustavad suuri summasid.

²⁰ Nagu näiteks 6. mail 2010 USA aktsiaturgudel, kui Dow-Jones-Industrial-Average-Index kaotas minutite jooksul rohkem kui üheksa protsenti, mis vastas 1000-punktilisele kahjumile (*Flash Crash*). Põhjustajaks oli väär order, mis viis selleni, et ülikiirete maaklerite IT-süsteemid paiskasid millisekunditega börsile arvutult tellimusi.

²¹ Euroopa Parlamendi majanduskomisjon pooldab orderi miinimumkestvusena 0,5 sekundit. See on kindlasti liiga lühike.

²² Kaasa arvatud nende poolt rakendatavaid algoritme. Alates 30. juulist 2012 arutatakse Saksamaal vastavat seaduseelnõu ('Seadus ülikiiruskauplemisel tekkivate ohtude ja kuritarvitamiste vältimiseks' – Ülikiiruskauplemise seadus). Sellele tulevasele seadusele tahetakse allutada ka kauplemistehingud, mida sõlmitakse väljaspool avalikku väärtpaberitega kauplemist börsil (*Dark pool of liquidity*).

boonuseid, eksisteeriks edaspidigi võimalus põhipalku niimoodi muuta, et soovitud tulemus ikkagi saavutataks. Sel põhjusel peavad kindlaksmääratud põhipalgad olema aluseks ühiskonnapoliitiliselt õigustatud ja arusaadavale regulatsioonile.

Kõige lihtsam lahendus oleks, kui finantsõiguses määrataks kindlaks fikseeritud palkade maksimummäär²³, et neid tunnustataks kui ettevõtte personalikulutusi. Sama kehtiks siis ka „*uno actu*“ boonuste kohta, kui neid piirata põhipalgaga. Seeläbi saaks takistada, et maksumaksjad ülepaisutatud pankurite palku nii-öelda „subventsioneeriks“, kuna pankade maksustatavad kasumid on väikesed ja seeläbi ka riigi maksusissetulekud. Sellised regulatsioonid ei rikuks turumajanduse vabaduse põhimõtet. Ka edaspidi jääks iga ettevõtte otsustusõigusega komisjoni kaaluda, kas etteantud piiriväärtusi ületada, kui on vaja rahvusvahelise konkurentsi tingimustes kõrgelt kvalifitseeritud juhtivat personali palgata. Pankade jaoks tähendaks sellised eeskirjad seda, et maksimummäärast kõrgemad palgad tuleks maksta kasumist, millest maksud on juba maha arvatud.

Kirjeldatud maksuõiguslik lähenemisviis ei saa põhiõiguslikust seisukohast lähtudes kehtida üksnes pangandussektoris. See peab hõlmama kõiki majandusettevõtteid. See aga omakorda eeldab maksuseadusandluse ühtlustamist kogu Euroopa Liidu ulatuses, seega praktiliselt fiskaalliidu loomist. Kuni aga EL niikaugele jõuab ja üksikud liikmesriigid oma rahvuslikust maksusüsteemist ühtse Euroopa maksuameti kasuks loobuvad, selleks tuleb veel pikk tee käia. Niikaua aga tuleb leida sotsiaalselt õigustatud ja arusaadavate tasustamisstruktuuride loomiseks vahepealne lahendus.

Seepärast tulebki kõigepealt fikseerida põhipalkade ülemmäär, kusjuures võib sellest piirist ka rohkem maksta, ent seda ainult erijuhtudel ja kindlate, sotsiaalselt veel õigustatavate intervallide alusel. Silmapaistvate tulemuste saavutamine annab õiguse boonustele, ja nimelt maksimaalselt põhipalga ulatuses. See varieeruv tasuvorm ei kuulu profülaktilist riskivastutust arvestades kohe väljamaksmisele, vaid seda tuleb teha tagatisvõlakirjade vormis. Niisuguste väärtapaberite intressimäär peab õigluse mõttes olema kaks kuni kolm protsendipunkti kõrgem kui sarnaste tavalaenu intressimäär, niisiis, kõrgem kui nn erakorraliste vahetatavate võlakirjade „*Contingent-Convertible-Bonds*“ (lühidalt *CoCoBonds*). Väljamaksed juhatase ja nõukogu liikmetele, samuti kõikidele kõrgepalgalistele juhtivtöötajatele tuleb eranditult avalikustada. Palgasuuruste avalikustamisel võib olla mõödudust soodustav mõju.

Finantsturgude reguleerimise nõudeid peab kontrollima kõrgemalseisev instants. Ainult tugev tsentraalne järelevalve on võimeline finantsturge distsiplineerima. Kui kõrgem järelevalve jätta rahvuslike pangainspektorite hooleks, siis võib karta, et nad kodumaiseid panku ebapiisava rangusega kontrollivad.

Euroala riigi- ja valitsusjuhid otsustasid, et selle ülesande peab enda kanda võtma Euroopa Keskpank. Seejuures on eelkõige tähtis, et nii institutsionaalselt kui ka

²³ Kusjuures võib tekkida raskusi sellega, et seda määra tuleks pidevalt kohandada majandusliku arenguga, eelkõige hindade arenguga.

personali osas hoitaks kindlalt lahus rahapoliitika ja järelevalve vältimaks huvide konflikti teket. See kehtib esmajoones hindade nivoo stabiilsust silmas pidades. Oluline on samuti selge ülesannete jaotus Euroopa Keskpanga ja üksikute riikide järelevalve teostajate vahel ning samaaegne tiheda koostöö jätkamine. Koostöö on tähtis ka seepärast, et riikide keskpankadel on vahetu kontakt kohalike pankadega ja järelikult tunnevad nemad kõige paremini riigile omaseid struktuure ja ka kohalike ärimudelite ja finantstehingute iseärasusi. Need teadmised võimaldavad paremini võrrelda praktiseeritavaid strateegiaid. Ent siiski – Euroopa pangajärelevalvel peab olema koostöös iga riigi järelevalvega õigus otse sekkuda kriisimaade maksujõuetute pankade tegevusse, et ergutada nende jätkusuutlikku rekapiitalseerimist.

Veebruar – märts 2013

Manfred O. E. Hennies
Kiel/Warder,
Saksamaa

Matti Raudjärv
Tallinn/Pirita-Kose ja Pärnu,
Eesti

REGULIERUNG DER FINANZMÄRKTE

Gedanken zur gegenwärtigen Problematik

Wirtschaftskrisen – und das ist vor allem in diesem Jahrhundert immer deutlicher geworden – werden oft durch destruktive Einflüsse der Finanzmärkte in systembedrohender Weise verschärft. Untersuchungen von V. Cerra und S. C. Saxena¹ haben gezeigt, dass Störungen in der Realwirtschaft, die mit Turbulenzen im Finanzsektor einhergehen, besonders in entwickelten Industrieländern in höchstem Maße zersetzend wirken. Das hat in den öffentlichen Diskussionen dazu geführt, dass die Effizienz westlicher Wirtschaftssysteme zunehmend infrage gestellt wird und umfassende Reformen, vor allem im Bankensektor, gefordert werden. Sozialökonomie und Politik sind hier gefordert. Es stellt sich immer häufiger die Frage, wer in Wirtschaft und Gesellschaft das Geschehen bestimmt: Sind es die demokratisch legitimierten Volksvertreter oder gar die Manager in den Vorständen und Aufsichtsräten der Banken, die mit hoch spekulativen Eigengeschäften an den Finanzmärkten auf Renditejagd gehen? Seit Ausbruch der Finanzkrise Mitte 2007 ist eine umfassende Finanzmarktregulierung heute dringlicher denn je, damit die Eigeninteressen der Banken dem Gemeinwohl nicht mehr widersprechen.

Im Vordergrund der Diskussionen stehen Forderungen, die darauf abzielen, bei Banken mit vielschichtiger Geschäftstätigkeit, den sogenannten Universalbanken, das spekulative Investment-Banking – vor allem den Eigenhandel² und die Gewährung von Krediten an Hedge-Fonds – von den klassischen, standardisierten Kredit- und Einlagengeschäften ('Retail-Banking') zu trennen ('Ringfencing'). Damit soll verhindert werden, dass bei Banken, die aufgrund riskanter Investment-Geschäfte insolvent zu werden drohen, auch deren kundenbezogene Betriebsbereiche in Mitleidenschaft gezogen werden. Das führt dann erfahrungsgemäß dazu, dass diese Banken wegen ihrer gesamtwirtschaftlichen Bedeutung³ durch Einsatz öffentlicher Gelder ('Bail-out') gerettet werden. Letztendlich hat dann der Steuerzahler die Lasten zu tragen.⁴ Der Staat wird erpressbar. Um das zukünftig zu verhindern, muss den Banken wieder eine dienende Dienstleistungsfunktion gegenüber der Realwirtschaft zugewiesen werden. Dazu werden Trennbankensysteme gefordert.

Am weitesten geht in diese Richtung die amerikanische 'Volcker-Rule'.⁵ Danach soll es Banken grundsätzlich nicht mehr gestattet sein, sich an Hedgefonds und Private Equity Fonds zu beteiligen, sie zu besitzen oder zu finanzieren und

¹ Cerra, V./Saxena, S. C., Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery, IMF Working Paper, 07.08.2005.

² das 'bankinterne Kasino', wie der Eigenhandel im deutsches 'Handelsblatt' vom 30.01.2013 (Seite 1) bezeichnet wird, weil dabei keine Rücksichten auf verantwortungsbewusste Kunden genommen zu werden brauchen.

³ in diesem Zusammenhang wird von 'systemrelevanten' Banken gesprochen ('too big to fail').

⁴ Die deutschen Sozialdemokraten nennen das einen 'finanzmarktgetriebenen Kapitalismus'.

⁵ genannt nach Paul Volcker, der von 1979 bis 1987 Vorsitzender des Federal Reserve System's der USA war und heute Senator ist.

Eigenhandelsgeschäfte⁶ auf eigenes Risiko zu betreiben.⁷ In der Europäischen Union folgt man dagegen eher dem Liikanen-Bericht.⁸ Man befürchtet, dass mit den strengen Bestimmungen der 'Volcker-Rule' die verbotenen Geschäfte in die Grauzone sogenannter Schattenbanken getrieben werden könnten. Die Liikanen-Kommission empfiehlt deshalb, dass große Banken⁹ ihre traditionellen Privat- und Firmenkundengeschäfte von den auf eigene Rechnung durchgeführten riskanten Finanzmarktoperationen¹⁰ lediglich abschirmen.¹¹ Gedacht wird dabei gemäß dem OECD-Modell an Holdings, unter deren Dach rechtlich, wirtschaftlich und organisatorisch selbstständige Tochterunternehmen mit Banklizenzen jeweils für einen der beiden Geschäftsbereiche verantwortlich sind. Sollte die Investmentbank aufgrund ihrer risikoreichen Geschäfte zahlungsunfähig werden, könnte sie unabhängig vom kundenbezogenen Bereich abgewickelt werden. Kredit- und Anlagengeschäfte und damit die Einlagen der Bankkunden wären somit geschützt. Denn nur diese originären Bankgeschäfte haben einen Bezug zur Realwirtschaft. Durch diese Trennung können lediglich auf Gewinn abzielendes Risiko und Haftung bei den ausgegliederten Unternehmungseinheiten eng verbunden werden.

Dass die Trennkonzpte in der Bankenwelt keine Zustimmung finden, ist verständlich. Die Gegenargumente sind aber wenig überzeugend. Die Kosten der betrieblichen Infrastruktur der Banken dürften kaum steigen, weil der größte Teil dieses Unterbaus – wie zum Beispiel die EDV – weiterhin von beiden Holding-Töchtern gemeinsam genutzt werden könnte. Allerdings wäre es der auf die

⁶ Handel mit Wertpapieren, Devisen, Edelmetallen und Derivaten aller Arten auf eigene Rechnung.

⁷ Banken müssen danach ihre Aktivitäten an den Finanzmärkten auf Kundenaufträge beschränken und dürfen selbst keine riskanten Positionen aus eigenen spekulativen Motiven eingehen. (Hilgers, H. A., Aktueller Begriff: Der Glass-Steagall Act und die Bankenregulierung (Nr. 05/10), in: Wissenschaftlicher Dienst des Deutschen Bundestages, 10.10.2012.

⁸ einem Bericht der sogenannten Liikanen-Kommission, die eine EU-Expertengruppe zur Regulierung großer Kreditinstitute ist: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_de.pdf; der Bericht trägt den Namen des Ausschussvorsitzenden Erkki Liikanen, der Präsidenten der finnischen Zentralbank und damit Mitglied des EZB-Rates ist.

⁹ Im Liikanen-Bericht wird der Begriff 'Großbank' auf den prozentualen Anteil der Eigenhandelsgeschäfte an der Bilanzsumme der betreffenden Bank (ab 15 %) oder/und die absolute Höhe des Eigenhandels (ab 100 Mrd. Euro) bezogen. Die im Liikanen-Bericht empfohlene Einschränkung der Pflicht zur Trennung der beiden Geschäftsbereiche auf 'Großbanken', die durch keine praxisbezogenen Gründe zu erklären ist, lässt vermuten, dass hier die Banken-Lobby doch einen gewissen Einfluss ausgeübt hat.

¹⁰ Nicht hierunter fallen Finanzmarktaktivitäten im Auftrag von Firmenkunden, wie Risikoabsicherungen für tatsächlich bestehende, seriöse Verträge, mit denen durch Termingeschäfte unter anderem Schwankungen von Rohstoffpreisen oder Wechselkursen abgesichert werden sollen. Gleiches gilt für Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps, CDS) und selbstverständlich auch für die Ausgabe von Unternehmungsanleihen. (Vergleiche hierzu auch: Estnische Gespräche über Wirtschaftspolitik, Jahrgang 20, Berlin/Tallinn 2012, Band 2, Anmerkung 17 bzw. 16).

¹¹ Dadurch könnten diese Eigenhandelsgeschäfte – so ist zu hoffen – im kontrollierten Bereich gehalten werden.

Investmentgeschäfte beschränkten Unternehmenseite nun nicht mehr möglich, von den Ratings des kundenbezogenen Bereiches zu profitieren, was sicherlich deren Refinanzierungskosten erhöhte. Die Frage, ob durch die Einführung eines Trennbankensystems die Finanzstandorte der teilnehmenden Länder in der Europäischen Union in Gefahr geraten, betrifft allenfalls die separierten Investmentgeschäfte. Für die kundenbezogenen Bankgeschäfte ist die Nähe zur Realwirtschaft eine praktische Notwendigkeit.

Die Trennung der traditionellen Geschäfts- von den riskanten und komplexen Investmentaktivitäten ist die wichtigste Maßnahme zur Bändigung der Finanzmärkte. Das setzt allerdings voraus, dass nicht nur 'Großbanken', sondern alle Banken dazu verpflichtet werden, diese grundverschiedenen Bereiche voneinander zu trennen. Ist die eine oder andere Bank aus betriebswirtschaftlichen Gründen zu klein für eine solche Trennung, dann muss sie auf die riskanten Geschäfte verzichten.

Sofern sichergestellt ist, dass die Eigenhandel betreibenden Konzerntöchter keinen Zugang zur Zentralbank haben und die ausschließlich kundenorientierten Kreditinstitute sich weder an Investmentbanken beteiligen noch diese refinanzieren dürfen, ist die Frage, ob der Eigenhandel generell beschränkt oder gar verboten werden sollte, von untergeordneter Bedeutung. Verboten werden müssen aber auf alle Fälle die rein spekulativen Waretermingeschäfte. Diese systemgefährdenden und zum Teil auch unmoralischen Derivate haben keinen unmittelbaren Bezug zur Realwirtschaft, obwohl das Präwort diesen Eindruck entstehen lässt. Grundlage dieser Geschäfte sind Erwartungen an zukünftige Preisveränderungen von Waren, wie Agrarprodukte und Rohstoffe, auf die spekuliert wird. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass solche Eingriffe der Banken in das Wirtschaftsgeschehen oft zu Preisexzessen geführt haben. Diese gefährden die bedarfsgerechte Versorgung der Bevölkerung mit Nahrungsmitteln – insbesondere in den ärmsten Regionen der Erde – und der produzierenden Wirtschaft mit Vorleistungsgütern.

Bei den übrigen auszugrenzenden Bankaktivitäten handelt es sich um spekulative Eigenhandelsgeschäfte, die auf Notierungen von Devisen, Wertpapieren oder sonstigen Rechten abzielen. Auch sie werden im eigenen Namen und auf eigene Rechnung durchgeführt, sind also nicht kundenbezogen. Diese Geschäfte werden zum größten Teil – wie die heutigen Waretermingeschäfte – nicht über Börsen, sondern abseits beaufsichtigter Märkte als sogenannte Over-the-Counter-Derivate (OTC) durchgeführt. Da sie meistens nicht mit genügend Eigenkapital unterlegt sind, können sie bei Fehlspekulationen leicht zu Insolvenzen der Agierenden führen und aufgrund der volkswirtschaftlichen Interdependenzen Kettenreaktionen auslösen. Deshalb ist es wichtig, dass Geschäfte dieser Art grundsätzlich der Genehmigung und strengen Kontrolle einer übergeordneten Instanz¹² unterliegen.

¹² Analog zur 'Dodd-Frank'-Regulierung in den USA sieht die europäische Verordnung 'European Market Infrastructure Regulation' (EMIR) vor, dass OTC-Derivate zukünftig grundsätzlich über sogenannte 'zentrale Gegenparteien' (Central Counterparties, CCP) abgesichert, durchgeführt und an zentrale Transaktionsregister gemeldet werden müssen.

Nach den Beschlüssen des Europaparlaments sind die Banken zukünftig (ab 2014) dazu verpflichtet – und das betrifft im Westlichen die international agierenden Großbanken –, in ihren Bilanzen die Gewinne und die darauf entrichteten Steuern nach Ländern aufzuschlüsseln, in denen sie tätig sind. Durch eine solche Offenlegung können Verlagerungen von Geschäften in Steueroasen erheblich erschwert und aggressive Steuermanipulationen wirksam bekämpft werden.

In Marktwirtschaften muss der Grundsatz gelten und aufrechterhalten werden, dass Wirtschaftssubjekte, die zur Erzielung hoher Gewinne und Boni riskante Transaktionen vornehmen, dafür in vollem Umfang haften. Risiko und Verantwortung und damit Haftung gehören untrennbar zusammen. Es darf nicht sein, dass Banken sich aufgrund ihrer Systemrelevanz auf die Hilfe des Staates, also letztendlich des Steuerzahlers verlassen können. Das verführt in der Tendenz dazu, überhöhte Risiken (Moral Hazard) einzugehen, wodurch die Krisenanfälligkeit des gesamten Systems steigt. Verluste dürfen nicht sozialisiert werden, während Gewinne sowie exorbitant hohe Managergehälter und Boni privatisiert bleiben. Verluste, die nicht mehr anderweitig ausgeglichen werden können, müssen in erster Linie von den verantwortlichen Führungskräften und den Eigentümern der Banken getragen werden. Konkret bedeutet das: Bei Insolvenz haben

- die verantwortlichen Manager ihre über einen bestimmten Zeitraum bezogenen Gehälter – beispielsweise der letzten fünf bis zehn Jahre – zur Deckung der entstandenen Verluste zumindest teilweise in die Unternehmung wieder einzubringen und
- die Aktionäre ihre Anteilscheine¹³ den Gläubigern im Austausch gegen deren Forderungen zu überlassen ('Debt-Equity-Swaps durch Bail-in').

Mit Boni, welche vom Grundgedanken her für besonders erfolgreiche Leistungen gezahlt werden, muss anders verfahren werden. Da sich der Erfolg oder Misserfolg einer Leistung erst nach Ablauf mehrerer Jahre herausstellt, sind Boni nicht sofort als Barleistung zu gewähren. Sie dürfen zunächst nur als Schuldverschreibungen – gewissermaßen als 'Bail-in-Bonds' – zugeteilt werden. Nach einer Sperrfrist von fünf bis zehn Jahren würden diese Anleihen dann fällig und könnten ausgezahlt werden, vorausgesetzt, die Bank ist in dieser Zeit nicht zahlungsunfähig geworden.¹⁴ Die Kollektivhaftung der Bezieher von Boni hätte möglicherweise noch den Nebeneffekt, dass jeder Einzelne die langfristigen Risiken seines Handelns problembewusster berücksichtigen und auch die Aktivitäten der Kollegen kritischer beobachten würde; eine solche Regelung wirkte insoweit disziplinierend.

Sind im Einzelfall die Schulden höher als das Grundkapital – einschließlich 'Debt-Equity-Swaps' – der betreffenden Bank, dann kann daran gedacht werden, durch

¹³ und auch die Bankmanager ihre zuvor als Erfolgsprämien erhaltenen Aktien und Aktienoptionen.

¹⁴ Es könnte auch daran gedacht werden, – dem Beispiel der 'Union de Banques Suisses' (UBS AG) folgend – die Auszahlung der Boni von der Voraussetzung abhängig zu machen, dass eine bestimmte Eigenkapitalquote (im konkreten Fall 7 %) nicht unterschritten wird.

Schuldenschnitt oder gänzlichen Forderungsverzicht auch die Gläubiger an den Lasten zu beteiligen. Das könnte allerdings die Refinanzierungskosten der ohnehin schon in Bedrängnis geratenen Banken deutlich erhöhen. Deshalb bietet sich in diesen Fällen eher eine Umwandlung der Gläubigerforderungen in Zwangswandelanleihen an, also ein 'Bail-in' unter korrespondierender Erhöhung des potenziellen Grundkapitals. Davon auszunehmen sind selbstverständlich die Giro- und Sparguthaben, deren Inhaber zwar rein formal auch Gläubiger der Banken sind, die aber ihre Bankkonten zur Abwicklung des normalen Zahlungsverkehrs und zur Geldvermögensbildung nutzen.

Im September 2012 haben die Staats- und Regierungschefs der Euro-Zone beschlossen, dass der mit Beiträgen der Euro-Länder finanzierte europäische Rettungsfonds (European Stability Mechanism, ESM) auch direkt Hilfszahlungen an notleidende Banken leisten kann. Das verstößt eindeutig gegen den Grundsatz, dass zur Sanierung gewerblicher Einheiten keine öffentlichen Gelder, sondern nur Finanzmittel aus dem privatwirtschaftlichen Bereich heranzuziehen sind. Um zukünftig zu gewährleisten, dass in Krisenzeiten für Sanierungsmaßnahmen der Banken keine Steuermittel zweckentfremdet werden, ist auf der Grundlage eines europäischen Gesetzes¹⁵ ein bankeneigener Restrukturierungsfonds zu schaffen, der nur bei Erfüllung verbindlicher Auflagen finanzielle Unterstützung gewährt. Der Teufelskreis, der durch die enge Verknüpfung zwischen Verschuldung des Finanzsektors und der Staaten entstanden ist, muss endlich durchbrochen werden. In diesem Sinne darf dieser Fonds nur durch Abgaben des Bankengewerbes finanziert werden. In einen solchen Rettungsfonds kann auch ein Abwicklungsfonds integriert werden, der die gegebenenfalls noch offenen Rechnungsposten von zahlungsunfähig gewordenen Banken trägt. Die Verwaltung ist einer von der Europäischen Zentralbank unabhängigen europäischen Anstalt für Finanzmarktstabilisierung zu übertragen.

Um mögliche Verluste vorsorglich abfedern zu können, ist für eine ausreichende Eigenkapitalausstattung zu sorgen. Das war 1988 Gegenstand der Beratungen des Baseler Ausschusses. Die gefassten Beschlüsse (Basel I) berücksichtigen bei der Bemessung des erforderlichen Haftungskapitals allerdings nur unzureichend die verschiedenen hohen Risiken der einzelnen Aktiva sowie Liquiditätsaspekte. Mit Basel II und Basel III sollen diese Lücken geschlossen werden. Nach Basel II müssen die Risikoaktiva unterschiedlich hoch mit Eigenkapital unterlegt werden (zum Beispiel die ausgegebenen Kredite je nach Bonität der Schuldner).¹⁶ Basel III geht noch weiter, indem zusätzlich zwei Kennzahlen für die Liquiditätsvorsorge eingeführt

¹⁵ nach dem Vorbild des deutschen Bankenrestrukturierungsgesetzes aus dem Jahr 2010. In Anbetracht der gegenwärtig noch außerordentlich unterschiedlichen finanziellen Schwierigkeiten in den einzelnen Euro-Ländern sollten – das wäre zu erwägen – in der Übergangszeit bis zur Überwindung der europaweiten Finanzkrise anstelle eines länderübergreifenden Bankenfonds zunächst nationale Restrukturierungsfonds eingerichtet werden, die dann später in einen einheitlichen europäischen Fonds zu überführen wären.

¹⁶ Die Beratungen über die neue EU-Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV) und die dazugehörige Verordnung (CRR) sind noch immer nicht zu einem befriedigenden Ende geführt worden.

werden: die sogenannte Liquidity Coverage Ratio (LCR, 'Liquiditätspuffer') und die Net Stable Funding Ratio (NSFR). Nach beiden Kennzahlen müssen die Banken neben dem haftenden Eigenkapital außerdem noch ausreichend hohe Liquidität vorhalten, um in Stresssituationen ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Konkret bedeutet das: Bei den Banken muss der Liquiditätsbestand (hochliquide Aktiva plus sichere Refinanzierungsmöglichkeiten) höher sein als die benötigte Liquidität (zu erwartende Liquiditätsabflüsse plus benötigte stabile Refinanzierung).

Der Grundgedanke dieser Vorgaben ist richtig. Im Hinblick auf ihre möglichen Folgen sind jedoch noch weiterführende Überlegungen notwendig. Es ist zu befürchten, dass diese Kennzahlen die Banken dazu veranlassen, zukünftig eher kurzfristige Kredite zu vergeben oder verfügbare Liquidität zum Erwerb sicherer Wertpapiere zu verwenden, als langfristige Kredite zu gewähren. In der Tendenz führte das dann dazu, dass die Unternehmungen – besonders in Krisenzeiten – größere Schwierigkeiten hätten, ihre längerfristigen Investitionen zu finanzieren. — Dieser Effekt könnte durch die modernen Bilanzierungsregeln prozyklisch noch verstärkt werden, wenn die Banken ihre Aktiva nach aktuellen Marktwerten bilanzieren, weil dann in Zeiten der Hochkonjunktur die Eigenkapitalbasis steigt und in Krisenzeiten sinkt. Ob und wann diese zusammenhängenden Probleme durch den bei der Europäischen Zentralbank angesiedelten Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) gelöst werden kann, ist fraglich. Bisher ist in dieser Richtung noch nichts geschehen.

Andererseits wäre zu überlegen, ob – dem Beispiel Großbritanniens¹⁷ folgend – der Europäischen Zentralbank das Recht eingeräumt werden sollte, bei drohender Überhitzung der Kreditmärkte ad hoc generell höhere Kapitalpuffer zu fordern. Zumindest sollte das bei sich abzeichnender Immobilienblase für die Immobilienkredite verordnet werden können.

Der Hochfrequenzhandel¹⁸ kann – wie die Vergangenheit gezeigt hat – an den Wertpapiermärkten außerordentlich destabilisierende Wirkungen haben. Die moderne Datenverarbeitung macht es möglich. Mit rechnergestützten Algorithmen können Händler fremden Orders in Mikrosekunden zuvorkommen und durch Kombinationen von gleichgerichteten und unmittelbar anschließenden entgegengesetzten Kauf- und Verkaufplatzierungen Gewinne¹⁹ erzielen. In vielen Fällen geht es den Agierenden lediglich darum, die Reaktionen der Wertpapiermärkte zu testen. Durch irreführende Signale dieser Art kann es zu exzessiven Kursentwicklungen und Vernichtungen von Finanzwerten in

¹⁷ durch das Financial Policy Committee (FPC) der Bank of England.

¹⁸ Vgl. hierzu: Lattemann, CH. (und andere), High Frequency Trading – Costs and Benefits in Securities Trading and its Necessity of Regulations, in: Business & Information Systems Engineering, Vol. 4, 2012, 2. Ausgabe, Seiten 93 – 108.

¹⁹ die im Einzelfall zwar außerordentlich gering sind, in ihrer Gesamtheit sich jedoch zu exorbitant hohen Beträgen aufsummieren.

mehrstelligen Milliardenhöhen²⁰ kommen, ohne dass dies den tatsächlichen realwirtschaftlichen Entwicklungen entspricht.

Um zukünftig solche perversen Handelspraktiken zu stoppen, muss – wozu auch der Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments rät – für Börsenaufträge eine Mindesthaltedauer²¹ vorgegeben werden. Diese ist durch Computerprogramme streng zu überwachen. Bis es in der Europäischen Union zu einer solchen allgemein verbindlichen Regelung kommt, müssen Zwischenlösungen gefunden werden. Vor allem müssen die Wertpapierhändler und Fondsgesellschaften, welche an den Finanzmärkten unter Einsatz von Computern automatisierten Handel betreiben wollen, dazu verpflichtet werden, zuvor eine besondere Genehmigung zu beantragen, damit ihre Aktivitäten²² streng kontrolliert werden können. Für verursachte Störungen des Handelssystems müssen sie die Haftung übernehmen und für übermäßige Nutzung besondere Gebühren zahlen. Irreführende, nicht auf konkrete Geschäftsabschlüsse gerichtete Aufträge sind mit drastischen Geldstrafen zu ahnden. Ergänzend dazu sollten die Geschäftsführungen der Handelsplätze dazu verpflichtet werden, bei ungewöhnlichen Kursentwicklungen einen sofortigen Handelsstopp zu verfügen und die Ursachen aufzuklären. Darüber hinaus bedarf es einer ständigen Überwachung des Verhältnisses zwischen Orders und Transaktionen (order-to-trade-ratio), um Regelverstöße aufdecken und Fehlentwicklungen rechtzeitig verhindern zu können.

Die im Bankensektor gezahlten Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen, Gehälter an leitende Angestellte in den oberen Führungsebenen sowie Boni haben heute oft Ausmaße angenommen, die der breiten Öffentlichkeit kaum noch zu vermitteln sind. Sie gefährden den inneren Zusammenhalt der Gesellschaft. Bei der Formulierung von Vorgaben für ein vertretbares Vergütungssystem müssen Grundgehälter und Boni im Gesamtzusammenhang gesehen werden. Würde man nur die Boni reglementieren, bestände weiterhin die Möglichkeit, die Festgehälter so zu verändern, dass die gewünschten Ergebnisse resultieren. Aus diesem Grund müssen die Fixgehälter die Grundlage einer gesellschaftspolitisch vertretbaren Regelung sein.

²⁰ wie am 6. Mai 2010 an den US-amerikanischen Aktienmärkten, als der Dow-Jones-Industrial-Average-Index in Minuten mehr als neun Prozent verlor, was einem Verlust von 1000 Punkten entsprach (Flash Crash). Die Ursache war eine fehlerhafte Order, die dazu führte, dass die IT-Systeme der Hochfrequenzhändler binnen Millisekunden zahllose Aufträge an die Börse abfeuerten.

²¹ Der Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments plädiert für eine Order-Mindestdauer von 0,5 Sekunden. Diese ist sicherlich zu kurz.

²² einschließlich ihrer zum Einsatz kommenden Algorithmen. Ein entsprechender Entwurf eines 'Gesetzes zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel' (Hochfrequenzhandelsgesetz) wird seit 30. Juli 2012 in der Bundesrepublik Deutschland beraten. Diesem zukünftigen Gesetz sollen nach dem Entwurf auch Handelsgeschäfte unterworfen werden, die außerhalb des offenen Wertpapierhandels an den Börsen (Dark pool of liquidity) abgeschlossen werden.

Die einfachste Lösung wäre, wenn man im Steuerrecht für die Anerkennung der Fixgehälter als betriebliche Personalausgaben einen Höchstbetrag²³ festsetzte. Gleiches gälte dann uno actu für die Boni, wenn man diese auf die Grundvergütung beschränkte. Sogenannte Eintritts- und Abschiedsgelder dürften überhaupt nicht steuerrechtlich als Betriebsausgaben anerkannt werden. Damit würde verhindert, dass die Steuerzahler überzogene Gehälter durch entsprechend geringere steuerpflichtige Gewinne der Banken und Steuereinnahmen des Staates gewissermaßen 'subventionieren'. Diese Regelungen verstießen nicht gegen das freiheitliche Prinzip der Marktwirtschaft. Es bliebe weiterhin jedem Beschlussgremium überlassen, die vorgegebenen Grenzwerte zu überschreiten, wenn es darum geht, im internationalen Wettbewerb hoch qualifizierte Führungspersonlichkeiten zu gewinnen. Für die Banken hätte das dann die Konsequenz, dass die über die Höchstbeträge hinaus gewährten Vergütungen aus den Gewinnen nach Steuern zu zahlen wären.

Eine solche steuerrechtliche Vorgehensweise kann allerdings aus verfahrensrechtlichen Gründen nicht auf den Bankensektor beschränkt werden. Sie müsste für die gesamte gewerbliche Wirtschaft gelten. Das setzt allerdings eine EU-weite Vereinheitlichung der Steuergesetzgebung, also praktisch eine Fiskalunion voraus. Bis die Gemeinschaft so weit ist und die einzelnen Mitgliedstaaten auf ihre nationale Steuerhoheit zugunsten einer europäischen Steuerbehörde verzichten, ist noch ein weiter Weg zurückzulegen. Bis dahin müssen für sozial vertretbare Vergütungsstrukturen im Bankensektor Zwischenlösungen gefunden werden.

Deshalb ist vorerst für die Grundgehälter eine Obergrenze festzusetzen, wobei dieser Höchstbetrag in besonderen Fällen in einem bestimmten, sozial gerade noch vertretbaren Intervall überschritten werden kann. Wie weit dieses Intervall maximal sein darf, muss ebenfalls gesetzlich geregelt werden. Eine Entscheidung darüber kann in Anbetracht des erfahrungsgemäß lethargischen Abstimmungsverhaltens der in den Hauptversammlungen vertretenen Anteilseigner – insbesondere wenn ausländische Aktionäre mehrheitlich die Eigentumsrechte besitzen – nicht diesen Gremien überlassen werden.

Für hervorragende Leistungen können im Einzelfall zusätzlich Boni gewährt werden, und zwar maximal bis zur Höhe des Grundgehaltes. Diese variablen Bezüge dürfen dann aber aus Gründen der vorsorglichen Haftung nicht ausgezahlt, sondern müssen in Form von 'Bail-in-Bonds' vergütet werden. Die Verzinsung dieser Papiere sollte fairerweise zwei bis drei Prozentpunkte über der Verzinsung vergleichbarer, nachrangiger Anleihen liegen, also über jener sogenannter 'Contingent-Convertible-Bonds' (kurz: CoCo-Bonds). Die Zahlungen an Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sowie alle Spitzenverdiener in den Führungsebenen müssen generell offengelegt werden. Durch die Offenlegung der Gehaltsbezüge kann ein mäßigender Einfluss bewirkt werden.

²³ Wobei allerdings die Schwierigkeit bestände, dass man diese Größe ständig der wirtschaftlichen Entwicklung – vor allem der Preisentwicklung – anpassen müsste.

Die einzelnen Vorgaben zur Regulierung der Finanzmärkte müssen von einer übergeordneten Instanz überwacht werden. Nur eine starke zentrale Aufsicht kann die Finanzmärkte disziplinieren. Überließe man die Oberaufsicht nationalen Bankenaufsehern, wäre zu befürchten, dass diese die heimischen Institute weniger streng kontrollierten.

Das Europaparlament hat beschlossen, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ab 2014 diese Aufgabe vorerst übernehmen soll. Wichtig ist dabei vor allem, dass sowohl institutionell als auch personell eine deutliche Trennung von Geldpolitik und Aufsicht gewährleistet ist, damit keine Interessenkonflikte entstehen. Das gilt vor allem im Hinblick auf das vorrangige Ziel der Preisniveaustabilität. Außerdem muss zwischen der EZB und den nationalen Aufsehern eine klare Aufgabenverteilung bestehen, die aber eine enge Zusammenarbeit ermöglicht. Das ist deshalb von Bedeutung, weil die nationalen Zentralbanken den unmittelbaren Kontakt zu den Banken vor Ort haben und folglich die landesspezifischen Strukturen sowie die Besonderheiten der Geschäftsmodelle und Finanzgeschäfte am besten kennen. Diese Kenntnisse ermöglichen bessere Vergleiche der praktizierten Strategien. Ungeachtet dessen muss die europäische Bankenaufsicht in Kooperation mit den nationalen Aufsehern direkte Durchgriffsrechte auf insolvente Banken in Krisenländern haben, um deren nachhaltige Rekapitalisierung voranzutreiben.

März/April 2013

Manfred O. E. Hennies
Kiel/Warder,
Deutschland

Matti Raudjärv
Tallinn/Pirita-Kose und Pärnu,
Estland

REGULATION OF FINANCIAL MARKETS

Introductory ideas about the current problems

It has become increasingly clear particularly in this century that through the destructive impacts of financial markets, economic crises are often amplified to proportions which set the entire system at risk. V. Cerra and S.C. Saxena¹ have shown that failures in real economy brought about by instability and failures in the financial sector have an extremely destructive impact, particularly in the developed industrial countries. Therefore the effectiveness of the economic systems of the Western world has been regarded increasingly questionable in public discussions and implementation of comprehensive reforms is demanded, particularly in the banking sector. Intervention with social and economic policies becomes necessary. The issue of who has the decisive say in the economy and in the society as a whole is often raised – democratically legitimised representatives of the general public or the managers sitting in the boards and councils of banks who seek profits in financial markets with extremely speculative self-interested transactions? Comprehensive regulation of financial markets has become absolutely necessary more than ever since the first signs of the beginning of the financial crisis in 2007, in order to prevent conflicts between self-interests of banks and the common good.

The essence of the demands that have stood out in discussions has been to separate speculative investment banking (above all trading on own account² and lending to hedge funds) clearly from classical lending and depositing activities in the so-called universal banks, i.e. banks with a wide range of business activities (ring-fencing). That way it would be possible to stop setting at risk client-based business activities in banks which are faced with bankruptcy due to their risky investment transactions. According to the current experience, such banks are eventually rescued (bailed out) with state funds because of their importance for the economy³. Taxpayers eventually bear the burden⁴. The state becomes a victim of extortion. The function of banks as service providers to real economy should be restored in order to avoid such a situation in the future. This assumes the creation of a system which would keep commercial banks separate from investment banks.

The Volcker rule⁵ from the U.S.A. is the most radical of these proposals. According to the proposal, banks should not be allowed at all to participate in hedge funds and

¹ Cerra, V./Saxena, S. C., Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery, IMF Working Paper, 07.08.2005.

² „Casino within a bank“ like the German *Handelsblatt* calls trading on own account on its front page on 30 January 2013 as it may not take into account the interests of responsible clients.

³ These banks are referred to as being „essential for the system“ („too big to fail“).

⁴ German social democrats refer to it as „capitalism dominated by financial markets“.

⁵ It has been named after Paul Volcker, the Chairman of the Board of Governors of the Federal Reserve System in 1979–1987, currently a senator.

private equity funds, to own or finance them, or to trade on their own account⁶ at their own risk⁷. The Liikanen Report⁸, on the other hand, is favoured more in the European Union. It is dreaded that due to the strict conditions of the Volcker rule the prohibited transactions may be performed in the form of „shadow banking“. Therefore the Liikanen Group recommends to major banks⁹ to keep their traditional transactions of private and business clients separate from their risky operations performed at their own risk in financial markets^{10,11}. Holding companies created according to the OECD model are meant here, with subsidiaries which are legally and financially independent organisations with their own banking licenses and each responsible for one business area. An investment bank which becomes insolvent due to its risky transactions could be liquidated independently of its client-based business area. Credit and deposit transactions and therefore also the funds of bank clients would be protected. Because only such original banking transactions are related to real economy. Such keeping apart would make it possible to connect the risk closely with liability related to only profit-oriented activities in separate business units.

It is quite understandable that such conceptions on keeping activities separate were not approved by the banking communities. Counterarguments are not very convincing, however. Expenses related to organisational structure should not increase much as the main part of the basic business expenses – such as electronic data processing – can be used by all subsidiaries also in the future. However, the business units that would be engaged in investment banking would not be able to rely on the ratings of the customer service units and that would surely increase their

⁶ Trading in securities, currencies, precious metals and different kinds of derivatives on own account.

⁷ According to this, the activities of banks should be limited to orders received from clients, and banks themselves should not perform risky transactions with only speculative self-interested motives. (Hilger, H. A., Aktueller Begriff: der Glass-Steagall Act und die Bankenregulierung (Nr.05/10): Wissenschaftlicher Dienst des Deutschen Bundestages, 10.10.2012).

⁸ Report of the Liikanen Group, an EU Expert Group for the regulation of major credit institutions:[http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_de.pdf]; the report is named after Erkki Liikanen, the chairman of this group, who is the Governor of the Central Bank of Finland and therefore a member of the European Central Bank Governing Council.

⁹ The term „major bank“ in the Liikanen Report is related to the proportion of trading on own account in the total assets of the bank (starting from 15%) and/or the absolute amount of trading on own account (starting from 100 billion euros). The Liikanen Report recommends to restrict the obligation to keep the two business areas apart and to apply it only to „major banks“. Such a restriction cannot be explained by any practical reasons and therefore we may assume the interests of the banking lobby here.

¹⁰ This does not include transactions ordered by business clients in financial markets, such as risk guarantees for actual, serious valid contracts to insure against fluctuations of prices of raw materials and currency exchange rates. The same applies to credit default swaps and certainly also to issuing of corporate shares. (Cf here also: Eesti majanduspoliitilised väätlused, 2-2012, footnote 17).

¹¹ That would make it possible to control (as expected) the trading on own account.

refinancing costs. The issue of whether introduction of a system that would keep commercial and investment banks apart would set at risk the reputation of participating EU countries as host countries for financial institutions would still concern only separately performed investment transactions. For client-based bank transactions, closeness to real economy is a practical necessity.

Keeping traditional business transactions separate from risky and complex investment transactions is the most important measure for controlling financial markets. This, however, assumes that not only „major banks“ but all banks would be obliged to keep these two fundamentally different areas separate. A bank which is too small from the aspects of business economy to implement such a separation, should avoid performing such risky transactions.

If it is guaranteed that subsidiaries of a group have no access to the main bank when trading on their own account and that credit institutions oriented only to clients do not engage in investment banking activities and are not allowed to refinance them, the issue of whether trading on own account should be generally restricted or even prohibited is of secondary importance. Purely speculative instruments (forwards) should be prohibited in any case. Such transactions with derivatives are risky for the system and partly immoral and have no relation to real economy. Such transactions are based on expectations that prices of commodities, such as agricultural products or raw materials, will change in the future, and are objects of speculation. In the past, such interventions of banks in the functioning of the economy have led to price excesses. These in their turn set at risk the regular supply of the population with food products – particularly in the poorest regions of the world – and manufacturing sectors with intermediate products.

The remaining bank transactions that should be kept separate consist in speculative trading on own account for the purpose of quoting currency exchange rates, securities and other rights. These too are performed on own account and at own risk and are therefore not client-based. Such trading is performed – similar to the current forward transactions – not on stock exchanges but outside controlled markets, in the form of over-the-counter contracts. As such transactions are mostly not sufficiently secured with equity, unsuccessful speculations may easily lead to the insolvency of the performer of the transaction and start a chain reaction due to interdependencies in national economy. Therefore it is so important to allow performance of the transactions described above in principle only with the permission of a higher level authority¹² and under the control of such an authority.

According to the requirements of the European Parliament, banks should be obliged – and this concerns internationally operating major banks of the Western world – to present in their balance sheet the profits earned from operations in different

¹² Analogously with the Dodd-Frank Act in the U.S.A., the European Market Infrastructure Regulation (EMIR) provides that OTC derivatives will have to be secured, in principle, and agreed on between central counterparties (CCP) and registered in a central register of transactions.

countries and the taxes paid on these profits. Such disclosure would make it considerably more difficult to take their business to tax oases and would help to fight with aggressive tax manipulations.

The principle that economic subjects who perform risky transactions when seeking high profits and bonuses should bear also full responsibility for them should be established and remain in effect in market economy. Risk, responsibility and consequently also liability are inseparable concepts. The situation where banks may be sure of state aid, i.e. eventually assistance of taxpayers, due to their importance for the system should not exist. This will make it tempting to take excessive risks (moral hazard), which makes the whole system more vulnerable and more prone to crises. Losses should not be socialised while keeping the privatisation of profits and outrageously high salaries and bonuses of managers. The losses that cannot be set off in some other way have to be born by the responsible management and owners of banks. This specifically means the following: in the case of insolvency, responsible managers should repay to the company at least partly their salaries earned during a certain period (e.g. from the last five to ten years) to cover the loss, and shareholders should give up their shares¹³ in exchange for claims or creditors (debt-equity-swaps, bail-in).

The approach to the payment of bonuses which were originally paid for particularly good achievements should be different. As success or failure becomes evident only several years later, bonuses should not be paid out in cash immediately. Bonuses would be first paid out in the form of bonds – to a certain extent, as surety bonds. These bonds can be cashed after a term of five to ten years, provided that the bank has not become insolvent during that period¹⁴. The collective liability of bonus recipients could have also an additional effect – each of them would be more aware of possible problems and would take into account the risks related to their activities and would also observe more critically the activities of their colleagues. Such a rule would consequently have a disciplinary effect.

If the debts of a bank exceed its equity in some cases – including debt-equity-swaps – also creditors could be involved in bearing losses through reducing or giving up their claims. That would considerably increase the refinancing costs of the banks which are in difficulties anyway already. Therefore in such cases it would be more right to choose the solution of converting the claims of creditors into obligatory bonds, i.e. to apply the method of surety bonds with potential corresponding increasing of the equity.

In September 2012, Heads of State or Government of the euro area decided to use the European Stability Mechanism (ESM), financed by the countries of the euro

¹³ And also bank managers their shares and stock options received earlier as performance bonuses.

¹⁴ Also disbursement of bonuses could be contingent on that – following the example of Union de Banques Suisses (UBS) – to avoid the decrease of equity quota below a certain limit (in the above-mentioned case below 7%).

area, directly for making aid payments to banks in trouble. This clearly violates the principle that no public funds but only private funds should be used for rescuing business units. In order to prevent the misuse of tax funds for rescuing banks in future crisis situations, a restructuring fund owned by banks should be created on the basis of European law¹⁵ for the provision of financial assistance only if all mandatory conditions have been fulfilled. The vicious circle which has appeared due to the close interconnections of the financial sector with national debt has to be broken once and for all. In that sense, the above-mentioned fund can only be financed with funds from the banking sector itself. Also a liquidation fund can be integrated in that rescue fund to cover unsecured losses of insolvent banks, if necessary. Administration should be assigned to an European financial stabilisation institution independent of the European Central Bank.

In order to guarantee alleviation of potential losses already in advance, existence of sufficient equity should be ensured. This was the subject of the Basel Commission already in 1988. However, in the decisions adopted (Basel I), varying risks of certain assets and liquidity aspects were insufficiently taken into account for the determination the capital requirements. Subsequent decision packages of Basel II and Basel III will have to fill these gaps. Basel II provides creation of equity backings of different sizes for risky assets (such as credits issued according to the solvency/rating of the debtor)¹⁶. Basel III goes even further, introducing two more precautionary indicators of liquidity: the liquidity coverage ratio (LCR) and net stable funding ratio (NSFR). According to both indicators, banks have to retain sufficiently high liquidity in addition to the mandatory equity. This specifically means that the liquidity level of banks (high-liquidity assets and assured refinancing opportunities) should be higher than necessary (for expected liquidity outflows and the necessary stable refinancing).

The basic idea of these preconditions is correct. But looking at their possible consequences the matter should be considered more thoroughly. The indicators described will probably induce banks to issue short-term loans or to use liquid resources for buying reliable securities instead of issuing long-term loans. It would lead to a situation where businesses – particularly during periods of crisis – would have more difficulties in financing their long-term loans. The new balance sheet rules can procyclically strengthen this effect even more. Because if banks present their assets in the balance sheet according to actual market values, it increases the equity at the times of active market but reduces it during crisis. It is very questionable whether and when the European Systemic Risk Board (ESRB)

¹⁵ According to the model of the German Bank Restructuring Act of 2010. Bearing in mind the currently still extraordinarily varying financial difficulties in different countries of the euro area, establishment of national restructuring funds could be considered instead of a joint fund for banks of the Member States during the transition period until overcoming the European financial crisis. They could later be combined into a common European fund.

¹⁶ Discussions of the new EU Capital Requirements Directive (CRD IV) and the related Regulation (CRR) have still not achieved satisfactory results.

established at the European Central Bank can solve these interconnected problems. Nothing has happened until now in that respect.

According to the current experience, high frequency trading¹⁷ in security markets may have an extremely destabilising effect. Up-to-date data processing technology makes it possible for brokers to execute orders microseconds before other orders with the help of computer-generated algorithms, to combine transactions in the same direction with immediately following transactions in the opposite direction and earn profits that way¹⁸. In many cases the aim of such actors is just to test the reaction of the security market. Such mixed signals may, however, lead to excessive variations of rates and destroy financial values to the extent of many billions¹⁹ without reflecting actual developments in real economy.

In order to prevent such perverse trading practices in the future, a minimum resting time of stock exchange orders has to be established²⁰, which is also a recommendation of the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament. The resting times should be strictly monitored with computer software. Intermediate solutions have to be found until such regulation mandatory for all is reached in the European Union. Brokers and investment funds who want to perform computer-generated automatic transactions in financial markets should first of all apply for a separate licence to make it possible to monitor strictly their activities²¹. Considerable fines should be imposed on misleading orders placed without the intention of performing actual transactions.

The management of trading institutions and stock exchanges should have the additional obligation to stop trading immediately in the case of extraordinary developments of rates and to identify the causes. Besides – the order-to-trade-ratio should be constantly monitored to detect violations of rules and stop wrong developments in time.

The fees paid to board and council members, salaries of top management and also bonuses paid in the banking sector have grown to such amounts by now that it is difficult to justify them to the general public. Such development sets social cohesion

¹⁷ Cf here: Lattemann, CH. (*et al*), High Frequency Trading – Costs and Benefits in Securities Trading and its Necessity of Regulations, in: Business & Information Systems Engineering, Vol. 4, 2012, Issue 2, pp. 93 – 108.

¹⁸ Which may be very small in single cases but may add up to large total amounts.

¹⁹ For instance, in U.S. stock markets on 6 May 2010 when the Dow Jones Industrial Average Index lost more than 9% within minutes, which was equivalent to a loss of 1000 points (Flash Crash). It was caused by a wrong order which led to numerous orders sent to the stock exchange from IT systems of high frequency brokers in milliseconds.

²⁰ The Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament prefers the minimum resting time of 0.5 seconds for orders. This is surely too short.

²¹ Including the algorithms they are using. The respective draft act (Act for the Prevention of Risks and the Abuse of High Frequency Trading – High-Frequency Trading Act) has been discussed in Germany since 30 July 2012. The intention is to subject also transactions performed outside public trading in stock markets (dark pool of liquidity) to this future Act.

at risk. In the formulation of a transparent remuneration system the bonuses have to be related to basic salary rates. If only bonuses were regulated, basic salaries could still be changed in the future to achieve the desired result. Therefore fixed basic salary rates should serve as a basis for the socio-politically justified and transparent regulation.

The easiest solution would be to establish fixed maximum salary rates in financial law²² that can be recorded as legitimate personnel expenses. The same would then apply to also *uno actu* bonuses if they are limited to the basic salary rate. That way subventioning of the excessive salaries of bankers by taxpayers could be stopped as the taxable profits of banks and therefore also tax revenues of the state are low. Such regulations would not violate the principle of free market economy. Also in the future, the committee with decision-making power in every company could consider whether they should exceed the establish limits if they need to hire highly qualified people to executive posts in the conditions of international competition. For banks such rules would mean that salaries which exceed maximum rates would have to be paid from after-tax profits.

The tax law approach described cannot apply only to the banking sector, considering the basic rights. It has to cover all business enterprises. This, however, would assume harmonisation of the European Union tax legislation, i.e., in essence, the creation of a fiscal union. But there is still a long way to go before EU achieves that and each Member State gives up its own national tax system for the benefit of a common European tax authority. Until then we will have to find an intermediate solution for the creation of socially justified and transparent remuneration systems.

Therefore the maximum salary rate should be fixed first, allowing to pay also higher salaries in exceptional cases and on the basis of definite socially still justified scales. Achievement of outstanding results gives the right to receive bonuses which cannot exceed the basic salary rate. Such a varying form of payment shall not be disbursed immediately, considering precautions for the liability for risks, but should be issued in the form of surety bonds. It would only be fair to set the interest rate of such securities two to three percentage points higher than the interest rate of similar ordinary loans, i.e. higher than that of contingent convertible bonds (CoCo Bonds). All payments to board and council members, also to all high-salaried executives should be disclosed. Disclosure of salary rates may contribute to achievement of moderation.

Fulfilment of the requirements for the regulation of financial markets have to be monitored by higher-level authorities. Financial markets can only be disciplined with strong central supervision. If supervision is assigned to national banking inspectors, they may be insufficiently strict in inspecting domestic banks.

²² The fact that the rate should be constantly adjusted to economic development, above all the development of prices, may cause difficulties.

The Heads of State or Government of the euro area decided that the European Central Bank should take this task. It is important above all to keep monetary policy and supervision firmly apart both institutionally and on the level of staff to avoid any conflicts of interest. This applies above all bearing in mind the stability of the price level. It is also important to keep a clear division of tasks between performers of supervision on the part of the European Central Bank and on the part of each Member State and to continue close cooperation nevertheless. Cooperation is important also because national central banks have direct contacts with banks and are therefore most familiar with domestic systems and also specific features of local business models and financial transactions. This knowledge makes it easier to compare the strategies implemented. The European banking supervision should, however, have the right to intervene in cooperation with national supervisory authorities in the activities of insolvent banks of countries which are in crisis, in order to encourage their sustainable recapitalisation.

February – March 2013

Manfred O. E. Hennies
Kiel/Warder,
Germany

Matti Raudjärv
Tallinn/Pirita-Kose and Pärnu,
Estonia

KOKKUVÕTTED

ZUSAMMENFASSUNGEN

SUMMARIES

VARADE HINNAMULLID JA REAALKURSS MAJANDUSKOOLKONDADE LÄHENEMISTE VALGUSES¹

Meelis Angerma²
Tartu Ülikool

Rahapoliitika ja majanduspoliitika laiemalt sõltuvad valitsevate majanduskoolkondade nägemustest. Valitsev koolkond majanduses sõltub hiljutistest kogemustest reaalmajanduses. USA finants- ja kinnisvarakriis aastatel 2007-2009 kompromiteeris usku neoklassikalisse indiviidide ratsionaalsuse eeldusesse ja monetarismi. Tähelepanu väärivad seega teisedki majanduslikud koolkonnad, näiteks uus keinsistlik majandusteadus (ingl. k. New Keynesianism). Käesolevas artiklis vaadeldakse monetarismi ja uue keinsistliku majandusteaduse erinevusi lähtudes huvist varade hinnamullide ja reaalkursimullide võimaliku esinemise vastu Ida-Euroopa riikide majandustes. Finantssektori hinnamullid muutuvad kergesti liialdusteks reaalmajanduslikes näitajates. Võib küsida, kas teistsugused majandusteoreetilised eeldused ja teistsugune majanduspoliitika oleks Balti riikide majandusi päästnud äärmuslikust volatiilsusest aastatel 2007-2009. Alternatiivsete teooriate analüüs on vabas ühiskonnas lubatud sõltumata võimalolevast erakonnast. Artikli alguses võrreldakse monetaristliku ja uue keinsistliku majandusteaduse eelduste erinevusi. Edasi liigutakse uue keinsistliku majandusteaduse ja käitumusliku rahanduse poolt pakutavate kriisiselgituste juurde. Seejärel selgitatakse USA ja arenevate turgude hinnamulle. Lõpuks esitatakse süntees ja ettepanekud.

Neoliberalismi löid 1930-ndatel aastatel Austria majandusteadlased Friedrich Hayek ja Ludwig von Mises vastukaaluks sotsialismile ja fašismile. Ellu rakendati need lähenemised 1980-ndatel aastatel. Monetaristide arvates põhjustab majandustsükleid ebastabiilne ja juhuslik majanduspoliitika. Uus keinsistlik majandusteadus loodi 1980-ndatel aastatel vastukaaluks uuele klassikalisele majandusteadusele. Uue keinsistliku majandusteaduse suuna tuntumad autorid on Stanley Fischer, Edmund Phelps ja John Taylor.

Reaalkursi osas usuvad monetaristid ostujõupariteedi kehtimist ja nende arvates muudab rahahulga suurendamine vaid nominaalseid hindu ning reaalsuurused nagu hinnatase ja reaalkursid jäävad mõjutamata. Keinsistid on valmis nägema pikaajalisi hälbmeid ostujõupariteedist ja seega on reaalkurs oluline kontseptsioon majandusanalüüsis. Enam kui 100 aasta andmeid kasutades on leitud, et ostujõupariteet kehtis ajutiselt, kuid ei kehtinud üleüldiselt (Lee *et al.*, 2007). Keinsistid näevad majanduses piisavalt palju hõõrdumisi, mis takistavad hindadel lühiperioodil ühtlustumast. Sellest tuleneb keinsistide oluline tunnus, milleks on usk hindade jäikusesse. Uus klassikaline majandusteadus leiab, et hinnad ei ole jäigad seoses ratsionaalsete ootuste kehtimisega. Kuigi keinsistid üldiselt pooldavad

¹ Fulltext article "Asset price bubbles in the perspective of New Keynesian theory" can be found on the CD attached.

² Meelis Angerma, Magister Artium, müügistrateegia juht, AS Kevelt, Teaduspargi 3/1, 12618 Tallinn, Eesti, mangerma@gmail.com.

adaptiivsete ootuste kehtimist, siis uue keinsistliku majandusteooria järgi on ettevõtete ja majapidamiste ootused ratsionaalsed. Sellegipoolest tagavad neil turu ebaefektiivsused jäigad nominaalhinnad ja palgad. Uus keinsistlik majandusteadus toetub muuhulgas käitumuslikus rahanduses väljatoodud ideedele turu ebaefektiivsusest. Uue keinsistliku majandusteaduse pooldajad toovad välja, et (Cunningham):

- 1) ratsionaalsete ootuste teooria eeldab ebareaalselt tarku majandusagente;
- 2) ratsionaalsus on piiratud ja
- 3) eksisteerivad struktuuralsed takistused.

Nad viitavad kapitaliturgude ebatäiuslikkusele. Näiteks aktsiaemissioonide korraldamine võimaldab jagada ettevõtte riski investoritega, kuid raskel ajal pole see võimalik ja ettevõtted muutuvad riskikartlikumaks (Cunningham, p. 21).

Käitumusliku rahanduse ootuste teooria (ingl. k. Prospect Theory) abil on näidatud indiviidide ebaratsionaalset käitumist finantsturgudel, mille näiteks on võiduga sama suure finantskaotuse valulisem tajumine, mis põhjustab kauplejate aktsiatest loobumist langusperioodil sõltumata hinnast ja toob langusliikumistega liialdamise. Tõusuperioodil tõukavad tõusu positiivse tagasiside efekt, karjainstinkt ja liigne enesekindlus. Ootuste teooria riskikartlikkuse kontseptsioon aitab selgitada turgude ebatäiuslikkust ja keinsistlikku palkade jäikust (Bhaskar 1990).

Monetaristliku seisukoha järgi peaksid mürakauplejad olema kahjumlikud ja kaduma turult. Sellele seisukohale on vastu vaieldud legendaarne ja edukas investor George Soros, kes leidis, et finantsturud ise, ilma väliste tegurita, tekitavad varade hinnamulli ja seejärel kokkuvarisemise (Soros 2011).

Võrdlemisi edukalt on finantskriiside olemust selgitanud käitumusliku rahanduse autor Hyman Minsky. Kuigi ta oli keinsist, oli ta vastu erasektori võlakooormuse suurele kasvule. Samuti vastustas ta 1980-ndate aastate finantsderegulatsioonipoliitikat. Minsky't mõjutasid Joseph Schumpeter ja Wassily Leontief (Wikipedia: Hyman Minsky). Minsky mudelid seostasid majandustsüklid endogeensete investeerimismullidega. Headel aegadel kasvavad ettevõtete rahavood suuremaks laenude teenindamiseks kuluvast tasemest. Järgneb eufooria, mis viib laenukoormuse suuremaks, mida suudetakse jooksvatest tuludest teenindada. Järgneva kriisi ajal karmistavad pangad laenustandard niipalju, et väärt laenuvõtjad jäävad rahata. Järgneb majanduslangus. Minsky näitas, kuidas finantsturgude liialdused mõjutavad reaalmajandust. Minsky arvates ei ole buumid ja kollapsid välditavad majanduspoliitilise sekkumiseta. Minsky soovitustega hakati rahapoliitikas arvestama tõsisemalt peale 2008. aasta kriisi (Yellen, 2009).

Minsky finantsilise ebastabiilsuse hüpoteesi järgi põhjustab kriisi erasektori võla kuhjumine. Ta eristas kolme tüüpi laenuvõtjaid: 1) klassikaline laenaja, 2) spekulatiivne laenaja ja 3) ponzi laenaja. Esimene suudab tasuda jooksvast tulust intresse ja põhiosa makseid, teine suudab tasuda intresse, kuid peab refinantseerima ja kolmas ponzi laenaja ei suuda isegi intresse tasuda ning tema püsimiseks peavad hinnad tõusma. Mulli tekkimisel kasvab spekulatiivsete ja ponzi laenajate

osatahtsus. Kollapsi saabumisel kaotavad krediidistandardite karmistumise tõttu laenuvõimaluse isegi klassikalised laenajad. Paul McCulley PIMCO-st leidis, et USA kinnisvarakriisielusel ajal keskendusid laenuandjad ponzi-laenajatele kui kõige atraktiivsematele. McCulley väitis, et inimkäitumine on olemuselt majandustsüklit võimendav ja seetõttu kogeb kapitalistlik majandus perioodiliselt inflatsioon- ja deflatsiooniperioode. Seega peaksid poliitikategijad ajama tsüklit tasandavat poliitikat.

Viimastel aastatel pidi USA majandus elama üle 80 aasta suurima tööhõive ja kinnisvarahindade languse. Tarbimise vähenemine USA-s avaldas võimendatud negatiivset mõju mujal maailmas, eriti arenevatel turgudel. Kriisile eelnes majandusajaloo üks suurim spekulatiivne mull USA kinnisvaras ja vähemalt määral aktsiahindades. Aktsiahinnad saavutasid tipu aastal 2000 ja kinnisvarahinnad aastal 2006. Kinnisvarahindade mull olid seotud palju suurema erasektori laenukoormuse kasvuga kui aktsiamull. Seega oli see palju ohtlikum ja veaks võib pidada Föderaalreservi intressimäärade piisavat tõstmatajätmist aastatel 2002-2006. Selle põhjuseks võis pidada Alan Greenspani monetaristlikku rahapoliitikat, mis eelistas tegelemist alles spekulatiivsete mullide tagajärgedega, sest mulle võis pidada ratsionaalseteks. Tema eelkäija demokraat ja keinsist Paul Volcker suutis varade hinnamullidega 1970-ndate lõpus ja 1980-ndate esimesel poolel võidelda tõeses tugevalt intressimäärasid. Tema poliitika tõi USA majandusele ja kapitalismile edu, mis asetas kommunistliku süsteemi selgesse halvemusse ja viis selle kokkuvarisemiseni. Teised võimalikud seletused Greenspani poliitika leebusele oleks püüid meeldida poliitikutele, kes püüdsid hoida presidenditooli vabariiklaste käes säilitades jõukuse efekti kaudu valijate rahulolu Bushi poliitikaga või püüid meeldida Wall Streeti pankuritele, kes teenisid varade hinnamullide toel rekordilisi kasumeid.

Helded krediiditingimused USA-s ja rahapakkumise kasv panid sealseid rahajuhte otsima uusi ja huvitavaid investeerimisvõimalusi arenevatel turgudel nagu Hiina ja Venemaa. Balti riigid ei jäänud samuti kinnisvara- ja aktsiamullidest puutumata. Kasvanud nõudlus kõikkõimalike ressursside järele tõstis tarbijahindu, palku ja reaalkurssi ehk suhtelist hinnataset. Liialdused aastal 2007 tõid allapoole suunatud kohandumisvajaduse aastal 2009. Võib nentida, et buumi ajal aitasid poliitikud rahva spekulatiivseid liialdusi võimendada roosade ja optimistlike lubadustega. Hoiatusi võis käsitleda riigivastasusena. Küsimus majandusteadusele laiemalt oleks, kas spekulatiivse hinnamulli äratundmine on endiselt sedavõrd raske, et mulli üleskütmisega tuli nõustuda? Põhjuseid tuleb ilmselt otsida ideoloogilisest taustast. Nimelt leiab keskendumine lühiajalistele kasumitele ja kaugema tuleviku unustamine toetust neoliberaalsest mõtlemisest. Aktsiakauplejate maailmas kehtib reegel, mille järgi langeb kaupleja sellesse lõksu, mille kohta tal seni veel kogemust ei olnud. Lõksuks võis olla ekstreemselt neoliberaalne mõtlemine, lühiajaline fookus ja liigne ahnus. Samuti võis panustada iseseisva rahapoliitika puudumine Eestil või siis Euroopa-ülese rahapoliitika sobimatus.

Tulevikku vaadates võib küsida, kas tulevikus võivad spekulatiivsed liialdused muutuda nii suureks, et põhjustavad majandussüsteemi kokkuvarisemist nagu

prognoosis George Soros oma raamatus „Gloabalse kapitalismi kriis: avatud ühiskonda ähvardavad ohud”. Lagunemisele viitab püüd kehtestada finantstehingute maksu ja kapitalikontrolli kehtestamise heakskiit arenevatele turgudele IMF-i poolt (IMF, 2010).

Kokkuvõttes võib öelda, et finantsturud mõjutavad tugevalt majandustsüklit ja kui finantsturgudel esinevad ekstreemselt ulatuslikud buumid ja kollapsid, siis esinevad need ka reaalmajanduses. Uue keinsistliku majandusteaduse esindaja ja Iisraeli keskpanga juht Stanley Fischer leidis juba 1990-ndatel, et makromajanduslik stabiilsus on majandusliku heaolu eeltingimuseks (Fischer 1993, p. 23). Lisaks põhjustavad varade hinnamullid ressursside väära jaotust ja realkursi hälvet. Üldine usalduse vähenemine majanduses ei tule jõukuse loomisele kasuks.

Kuigi üldine majandusvabadus peaks andma vabaduse osaleda varade hinnamullide tekitamises ja peaks soovitava vältida majanduspoliitilist sekkumist hinnamullidesse, siis kui kokku hinnata seda majanduspoliitilist ja rahapoliitilist sekkumist, mis järgnes kriisi tagajärgedega tegelemisele, võib oletada, et kokkuvõttes on sekkumise määra suurem kui oleks olnud mulli kasvu piiramisel intressimäärade tõstmisega. Kvantitatiivse rahapakkumise programmidega on raha hulka suurendatud nii palju, et on raske uskuda usalduse püsimist raha vastu tulevikus, millele viitab ka kulla hinna tõus ja püsimine kõrgel tasemel. Raske on ette kujutada suuremat sekkumist majandusse valitsuse poliitikaga.

Üldiselt pakub vaba turg õige hinna leidmise võimalust, kuid teatud juhtudel hakkavad turul olukorda kujundama spekulatiivsed kauplejad, kes pööravad ratsionaalsete argumentide ja fundamentaalide asemel rohkem tähelepanu tõusutrendile, millest nad ei soovi maha jääda ja turul hakkavad domineerima mänguri mõtteviisiga kauplejad, kes koordineerivad oma ostutehinguid tehnilise analüüsi abil. Samamoodi püüdsid laenubuumi ajal üksteist üle trumbates riskivõtmist suurendada kommertsbankad Eesti turul. Kauplejate trendivõimendavast käitumisest kirjutab George Soros oma raamatus „The Alchemy of Finance” tuues sisse refleksiivsuse mõiste, mis omakorda pärines filosoof Karl Popper’ilt (Soros 1987, p. 27-45). Selle järgi moodustub põhjuse ja tagajärje vahel mõlemasuunaline seos, kus nähtused võimendavad teineteist. Seega liiguvad turud enamuse ajast hoopis tasakaalust eemale, mitte tasakaalu suunas, nagu väidaks keskmine majandusteadlane. Trend võib muutuda, kuid see juhtub alles pärast äärmuse saavutamist. Soros leidis, et selline kauplejad iseloomustav käitumine on iseloomulik ka kommertsbankadele laenustandardite muutmisel (Soros, 2008)

Võib oletada, et kui erinevuste suurenemine euroliidu sees suureneb ning vajadus erineva rahapoliitika järele euroliidus suureneb, võib ühtne rahapoliitika esile kutsuda uusi varade hinnamulle. Aastatel 2010-2011 muutus olukord Euroopa põhjapoolses osas juba üsna kuumenenuks.

Lahenduseks pakuvad mõned autorid aktiivsemat võitlust varade hinnamullidega. Näiteks endine Fed’i nõukogu liige Frederick S. Mishkin soovitas keskpankadel kasutada edaspidi rohkem vastutsüklilist poliitikat potentsiaalsete krediitmullide

vastu ning mitte jääda lootma vaid tagajärgedega tegelemisele (Mishkin 2011, p. 66). Tema soovitus on kooskõlas Minsky hoiatusega erasektori võla kasvu eest. Otsest vajadust finantstehingute maksustamiseks siit ei tule. Praktikud on võitlust varade hinnamullidega tõsisemalt võtma hakanud. New Yorgi Föderaalreservi juht William Dudley ütles 2009. aastal BIS'i konverentsil, et varade hinnamullid on tõsine oht reaalmajandusele ja võitlus nendega peaks olema Fed'i ülesanne (Shostak, 2009). Turgude olemuslikku ebastabiilsusse hakkas uskuma Inglise Panga juht Mervyn King (Soros, 2011).

Üldfilosoofiline küsimus seoses varade hinnamullidega on, kas ühel inimgrupil, kes on langenud käitumusliku rahanduse kirjeldatud mentaalsetesse lõksudesse, on õigus muuta majanduskeskkond pikaks ajaks ebastabiilseks kõikide teiste jaoks? Finantsturu liialdust võimendavad kauplejad ei võta oma tuludes ja kuludes arvesse ühiskonnale põhjustatud negatiivset efekti.

Põhisooitus indiviididele ja majanduspoliitikajundatele on võtta otsustes arvesse inimekäitumise psühholoogilisi külgi ja mitte jääda liigsel määral lootma turuosaliste ratsionaalsusele ja eeldusele, et turgudel on alati õigus. Tuleks parendada teadmisi ja analüütilist kompetentsi finantsturgude hinnaliikumiste paremaks mõistmiseks. Tuleks loobuda liberaalsest ignorantsusest homsest kaugema tuleviku suhtes isiklikul ja majanduspoliitilisel tasandil.

GRUNDLEGENDE ANSÄTZE ZUR STANDORTTHEORIE EINES ÖFFENTLICHEN UNTERNEHMENS¹

Xiao Feng, Peter Friedrich²
Tongji-Universität, Universität Tartu

Die Standorttheorie ist weitgehend auf private Unternehmen ausgerichtet. Eine **spezielle Standorttheorie für öffentliche Unternehmen** wurde kaum entwickelt. Allerdings besteht eine umfangreiche Literatur über Standorte von **public facilities**. Sie beinhalten meist Anlagen oder Infrastrukturteile, die dazu dienen, private Haushalte und Unternehmen mit Leistungen zu versorgen. Obwohl manchmal Standorte in Verfolgung öffentlicher Ziele bestimmt werden, interpretiert man sie nicht als selbst entscheidende ökonomische Einheiten und Wirtschaftssubjekte mit eigenem Management. Öffentliche Unternehmen sind aber laut Definition eigene selbst entscheidende Wirtschaftseinheiten.

Ein **öffentliches Unternehmen** besitzt Eigenheiten eines privaten Unternehmens, denn es verkauft marktorientiert seine produzierten Güter und Leistungen. Andererseits sind solche Unternehmen verpflichtet öffentliche Ziele zu verfolgen. Diese Ziele sind in Satzungen, Gesellschaftsverträgen, Gesetzen und Verordnungen und seitens der Eigentümer, einer Regulierungsbehörde festgelegt oder werden vom Management des öffentlichen Unternehmens beschlossen³.

Die Gründe für das Fehlen einer adäquaten Standorttheorie sind zweifach. Zum einen fehlt eine solche Theorie und zum anderen ist eine entscheidungstheoretisch ausgerichtete Theorie der öffentlichen Unternehmung, die sich in Standorttheorien

¹ Fulltext article "Basic approaches to a location theory of one public firm" can be found on the CD attached.

² Prof. Dr. Xiao Feng, Direktor dea Sino-German College of Applied Sciences (CDHAW), Training Building, Jiading Campus, Tongji University, 4800 Cao An Highway, Shanghai, P. R.China (201804), Tel.: 0086 (0)21 6958 4732, Fax.: 00 86 (0)21 6958 9621, fengxiao@tongji.edu.cn.

Prof. Dr. h.c. Peter Friedrich, senior researcher, Faculty of Economics and Business Administration, University of Tartu, Narva Rd. 4, 51009 Tartu, Estonia, Tel. 00372 7376333, Fax 003727376327, Peter@mtk.ut.ee.

Die Autoren danken für die finanzielle Unterstützung der Estonian Science Foundation's grant 8580 und der Zweckfinanzierung seitens des Estonian Ministry of Education and Research 0180037s08.

³ Ein öffentliches Unternehmen ist ein öffentliches Wirtschaftssubjekt, das Güter im Sinne öffentlicher Ziele produziert und anderen Wirtschaftssubjekten zur Verfügung stellt. Es befindet sich überwiegend in öffentlichem Eigentum. Das Management besitzt einen auf Dauer gewidmeten Bestand an Produktionsfaktoren und besitzt Entscheidungsspielräume zumindest bezüglich der Produktion und der Leistungsabgabe. (Eichhorn, Friedrich 1976, S. 52, S. 76). Eine Verwaltung ist in die Finanzplanung des Trägers (Eigentümers) voll integriert. Ein öffentliches Unternehmen ist aus dem Haushalt des öffentlichen Eigentümers herausgelöst und erscheint im Budget des Trägers nur mit Gewinnabführungen oder Zuwendungen des Eigentümers.

integrieren lässt, wenig entwickelt. Deshalb wird in diesem Beitrag versucht, beide Theoriegebäude zu verbinden.

Zu diesem Zweck werden zunächst die **Standortentscheidungs-situationen** und die Standortfaktoren öffentlicher Unternehmen angesprochen. Standortentscheidungen fallen im Zuge der Gründung, der Expansion, der Umsiedlung, der Schrumpfung und der Schließung eines öffentlichen Unternehmens an. Die **Standortentscheidungen** sind entwicklungsbezogen im Falle des Aufgabenwachstums, etwa von Nachfragesteigerungen, der Gründung von Tochterunternehmen und der Beteiligung an Clustern sowie der Entwicklung neuer Aufgaben oder im Zuge regionalen Wettbewerbs. Andererseits können auch Nachfragerückgänge, Finanzkrisen usw. Standortentscheidungen bewirken. Ferner fallen Standortentscheidungen an, wenn der öffentliche Sektor restrukturiert wird, etwa bei Eigentümerwechsel, Public Private Partnerships, Nationalisierungen und Kommunalisierungen, Konzentrationen, Veränderungen von Führungskonzeptionen, Funktional- und Territorialreformen, Veränderungen von Koordinierungen und EU-Regulierungen, usw. Standortentscheidungen als Folge politischer Veränderungen treten infolge von Transformationen, Vereinigungen, Europäischer Integration, militärischen Allianzen, Regierungswechseln, Wahlergebnissen, der Änderung öffentlicher Ziele und von Kriegszuständen auf. **Typische Standortfaktoren** öffentlicher Unternehmen betreffen die Charakteristika ihrer finanziellen Sphäre, z.B. Kapitalausstattung und -zufuhr seitens des öffentlichen Trägers. Standortfaktoren der Leistungssphäre betreffen die Produktion, z.B. vorgeschriebene Produktionsfunktionen, Produktionsvorschriften, das Marketing, z.B. Liefer- und Bedienungszwang, sowie die Beschaffung, z.B. Ausschreibungen, die teilweise Beschäftigung von Beamten, usw. Besondere Koordinationsverfahren sowie die regionale Konkurrenz bei Standortentscheidungen sind bezüglich des Eigentümers und anderer öffentlicher Träger zu beachten. Ferner bilden die öffentlichen betrieblichen, ökonomischen, sozialen und politischen Ziele wichtige Standortfaktoren, z.B. Wohlfahrtsmaximierung, Wählerzustimmung. Darüber hinaus beinhalten ökonomische, soziale, politische, administrative und natürliche Umweltbedingungen wichtige Standortfaktoren. Dabei spielt auch die Lokalisierung einer oder mehrerer öffentlicher Unternehmen eine Rolle. Zu unterschiedlichen Standortfaktoren führen auch Mitentscheidungskompetenzen von Managern oder von Entscheidungsträgern in Gremien sowie vertikale Koordinierungsformen mit dem Eigentümer und anderen Trägern, z.B. in Finanzierungs- und Planungsverfahren, oder die Wettbewerbs- und Marktformen, mit denen die öffentlichen Unternehmen konfrontiert sind. Die Standortentscheidungen fallen je nach der Zahl der Entscheidungsträger öfters unterschiedlich aus.

Grundlage für eine entscheidungsorientierte Standorttheorie öffentlicher Unternehmen ist ein **einfaches Modell der öffentlichen Unternehmung**. Das Modell umfasst Nutzenfunktionen des Managements, eine Produktionsfunktion, die Beschaffung von Produktionsfaktoren und die Absatzverhältnisse sowie Selbstfinanzierung im Sinne von Kostendeckung. Die Maximierung des Nutzens ergibt folgende Aussagen. Das Verhältnis der Grenznutzenänderungen des Managements bei Änderung unterschiedlicher Faktoreinsätze muss dem Verhältnis

der Grenzgewinne bei Änderung der Faktoreinsätze gleichen. Der Produktpreis hat den Durchschnittskosten zu gleichen. Je nach dem ob das Management Leistung maximiert, Leistung und Arbeitseinsatz vergrößern möchte, den Arbeitseinsatz maximiert, maximalen Gewinn anstrebt oder seinen Nutzen aus Gewinn und Arbeitseinsatz maximiert, resultieren unterschiedliche Lösungen für Preise, Ausbringungsmengen usw. Nur die Leistungsmaximierung und die Gewinnmaximierung führen zu „effizienten“ Lösungen.

Das Modell wird anschließend in die **traditionelle industrielle Standorttheorie** mit einem Entscheidenden integriert. Ein Launhardt Weber Ansatz, wo verschiedene Orte beliefert und Produktionsfaktoren von etlichen Orten beschafft werden, Transportkosten anfallen. bei dem die Produktionsfunktion des öffentlichen Unternehmens standortabhängig ist, und Kostendeckung besteht, erlaubt folgende Aussagen. Falls das Management des öffentlichen Unternehmens seinen Nutzen maximiert, entspricht das Verhältnis der Grenznutzen aus Faktoreinsatzänderungen dem Verhältnis der Grenzgewinne, die aus den Faktoreinsatzänderungen resultieren. Der Preis gleicht der Höhe der Durchschnittskosten. Das Verhältnis der Änderung der Grenznutzen des Managements bei Verschiebung des Standortes in unterschiedliche Richtungen gleicht dem Verhältnis der Grenzgewinne bei diesen Standortverschiebungen. Standortabhängige Kosten und externe Effekte lassen sich im Modell berücksichtigen. Die Verbindung zum Hakimi Gülicher Theorem über Standorte in Transportnetzwerken kann hergestellt werden. Auf die Möglichkeiten mehrere Standorte zu belegen und die Brücke zu den Landschaftsstrukturmodellen zu schlagen, wird verwiesen. Verschiedene Operations Research Verfahren sind ebenfalls anwendbar. Allerdings hat man mit nicht-linearen Funktionen infolge der Nutzenfunktionen des Managements und der Kostendeckungsbedingung zu kämpfen. Gezeigt wird, wie sich Investitionsregeln für mengenmaximierende öffentliche Unternehmen übertragen lassen, wenn die Manager die standortabhängigen Kostenfunktionen gemäß ihren eigenen Zielen wählen. Falls Kapital an unterschiedlichen Standorten als differierende Kapitalstöcke aufgefasst wird, kann man Theorien des Kapitalaufbaus an Standorten entwickeln. Ohne Restriktionen bezüglich der Investitionsfinanzierung wird an einem Standort Kapital akkumuliert bis der Grenznutzenzuwachs des Managements so hoch wie der Grenznutzenverlust des Managements infolge erhöhter Zinszahlungen ausfällt. Mit komplizierteren Nebenbedingungen, fallen auch die Regeln für optimale Standorte diffiziler aus.

Gleicht die Nutzenfunktion des öffentlichen Unternehmens einer Net-Benefit-Funktion so lassen sich **wohlfahrtsmaximale Standorte** bestimmen. Der optimale Standort liegt dort, wo die entfernungsabhängigen sozialen Grenzbefits den entfernungsabhängigen sozialen Grenzkosten bei Verschiebungen in unterschiedlichen Richtungen gleichen. Ferner muss das Verhältnis der Grenz-Netbenefits bei Faktorvariationen jenem der Grenzgewinne bei Faktorvariationen gleichen, Analoge Aussagen resultieren für den Fall von Wählerstimmenmaximierungen.

Das Modell des öffentlichen Unternehmens kann man zu einem **Principal Agent Modell** ausbauen, das die vertikalen Auseinandersetzungen zwischen dem Eigentümer und dem öffentlichen Unternehmen beschreibt. Übliche Prinzipal Agent Lösungen resultieren, falls ein mächtiger Eigentümer unterstellt wird, der dem Management nur seinen Mindestnutzen lässt. Bei ausgeglichenen Machtverhältnissen lassen sich Lösungen mithilfe von Verhandlungstheorien bestimmen. Mehrere Entscheidungsträger sind tätig. Im ersteren Falle liegt der günstigste Standort dort, wo der marginale Nutzenszuwachs des Prinzipals der Mindestnutzenänderung des Agenten gleicht. Eine Verbindung zwischen Standorttheorie und Prinzipal Agent Theorie mag ebenfalls hergestellt werden. Für jeden Standort soll sich ein möglicher Standortkompromiss einstellen. Die Standorte werden nach den Nutzenverteilungen geordnet, eine Nutzenmöglichkeitskurve bestimmt und mittels einer weiteren Nutzenfunktion, z.B. eines weiteren Entscheidungsträgers, der optimale Standort gefunden. Ansonsten dienen Standortspiele zwischen Prinzipal (öffentlichem Träger und Management) zur Auffindung von Verhandlungslösungen, die je nach den Zielfunktionen, z.B. politische Ziele, ökonomische Ziele) und entsprechenden pay-offs zu unterschiedlichen Resultaten der Standortwahl führen.

Ferner haben die Autoren das **Pelzman Modell** der politischen Theorie des öffentlichen Unternehmens mit dem einfachen Modell der öffentlichen Unternehmung integriert. Jedoch unterstellen sie, dass der Prinzipal (Träger) Wählerstimmen erzielen möchte und das öffentliche Unternehmen Gewinne anstrebt. Für zwei Märkte, in denen das öffentliche Unternehmen engagiert ist, werden Preise festgelegt sowie Indifferenzkurven des Managements und des Trägers abgeleitet. Man bestimmt die pareto-optimalen Nutzenverteilungen und findet über eine Nashlösung eines Nicht-Konstant-Summenspiels eine Lösung. Anschließend erfolgte eine Anwendung dieses Modells auf die Standorttheorie. Für unterschiedliche Standorte eruiert man derartige Lösungen. Der beste Standort ist jener bei dem das höchstwertigste „Nashprodukt“ erzielt werden kann.

Die Anwendung der vorgestellten Ansätze auf einen öffentlichen Konzerns erfolgt in einem weiteren Aufsatz über „Location Theory of a Trust Public Firms under Horizontal and Vertical Co-ordination“.

SANEERIMISMENETLUSE EBAÕNNESTUMISE PÕHJUSED EESTIS¹

Oliver Lukason, Artjom Urbanik
Taru Ülikool

Sissejuhatus

Tagamaks ajutiselt raskustesse sattunud, kuid muidu elujõuliste ettevõtete turule jäämise, sisaldavad enamike riikide maksejõuetusmenetlused saneerimise võimalust. Eestis võeti saneerimisseadus vastu 2008. aasta lõpus ning enne seda oli saneerimine võimalik pankrotiseaduse vahendusel. Vaatamata saneerimisseaduse kehtima hakkamisele on edukalt saneeritud ettevõtete hulk Eestis olnud väike. Näiteks 2009. aastal kuulutati välja 1562 ettevõtte pankrot ning saneerimisavalduse esitas 93 ettevõtet, kusjuures kinnitatud saneerimiskavasid oli ainult 6 tükki. Eelnevast tulenevalt on artikli eesmärgiks välja selgitada, millised on olnud ettevõtete saneerimismenetluse ebaõnnestumise põhjused Eestis. Vaatluse all on nii saneerimismenetluse seadusest tulenevad ebaõnnestumise põhjused kui ka edukalt ja ebaedukalt saneeritud ettevõtete saneerimiseelsed finantsnäitajad.

Varasemad saneerimise teemalised uuringud

Viimase paarikümne aasta jooksul on saneerimise teemal teostatud rohkelt uuringuid, kusjuures täheldatav on ka oluline variatsioon käsitlevate teemade osas. Saneerimismenetluse tulemuslikkust käsitlevad uuringud viitavad edukate saneerimiste vähesusele, kusjuures Ameerika Ühendriikide menetluse (Chapter 11) tulemuslikkus on Kontinentaal-Euroopa omast oluliselt kõrgem (Couwenberg 2001, Brouwer 2006). Samas peab menetluse tulemuslikkust hindavate uuringute puhul silmas pidama, kuidas on täpselt defineeritud edukas saneerimine (näiteks kas kava kinnitamine, kava täitmine või ettevõtte tegutsema jäämine peale kava täitmist). Laiemas plaanis määrab saneerimise edukuse ka õiguskeskkonna võlglaste- või võlausaldajakeskus, kusjuures Kontinentaal-Euroopa õiguskeskkondasid peetakse pigem võlausaldaja sõbralikeks (Franks et al. 1996, Lopez Gutierrez et al. 2011).

Juhtimisteoorias seostatakse ebaedukat saneerimist ebaõnnestunud muudatustega ettevõtte tegevuses (ing. k. *turnaround*) (Chowdhury 2002, Sheppard and Chowdhury 2005). Täpsemalt võivad kerkida probleemid seoses muudatuste ajastusega ning muudatuste liigse fokuseerimisega operatiivsetele, mitte hädavajalikele strateegilistele muudatustele (Chowdhury 2002, Sudarsanam and Lai 2001, Barker III and Duhaine 1997). Mitmed uuringud vaatlevad ka ettevõtete saneerimiskõlblikkust läbi varasemate finantsnäitajate. Laitinen (2011) leidis, et enamik saneerimismenetluses olevatest ettevõtetest on elujõuetud. Uuringutes on ka leitud, et edukaid ning ebaedukaid saneerimisi ei ole varasemate finantsnäitajate põhjal võimalik tuvastada (Poston et al. 1994, Laitinen 2009). Ettevõtete finantsnäitajate põhjal on võimalik välja tuua erinevad ebaõnnestunud saneerimise

¹ Fulltext article “Why reorganization of firms fails: evidence from Estonia” can be found on the CD attached.

mustrid, kuid ettevõtete vahelistele erisustele vaatamata on iga ebaõnnestunud saneerimist iseloomustav mõnede finantsnäitajate väga kehv tase (Kärkinen 2010).

Eesti saneerimisseadus ja ebaedukas saneerimine

Eesti saneerimisseadus (SanS) jõustus 26.12.2008 ning vastava seaduse alusel on saneerimise ebaõnnestumine võimalik kolmel erineval ajahetkel, täpsemalt saneerimismenetluse algatamata jätmise, pärast saneerimismenetluse algatamist või saneerimiskava kinnitamise järgselt.

Vastavalt SanS §8 algatab kohus saneerimismenetluse kui saneerimisavaldus vastab tsiviilkohtumenetluse seadustikus ja SanS esitatud nõuetele ning kui ettevõtja on põhistanud, et: 1) tema maksejõuetuse tekkimine tulevikus on tõenäoline; 2) ettevõtte vajab saneerimist; 3) ettevõtte jätkusuutlik majandamine on pärast saneerimist tõenäoliselt võimalik. Sama paragrahv ütleb ka, et saneerimismenetlust ei algatata kui: 1) ettevõtja suhtes on algatatud pankrotimenetlus; 2) on tehtud kohtumäärus ettevõtja sundlõpetamise kohta või toimub täiendav likvideerimine; 3) ettevõtja suhtes toimunud saneerimismenetluse lõppemisest on möödunud vähem kui kaks aastat.

SanS §39 märgib, et saneerimismenetluse võib ennetähtaegselt lõpetada üksnes enne saneerimiskava kinnitamist, täpsemalt järgnevatel põhjustel (§39 lõige 2 punktid vastavalt nende seaduses toodud numeratsioonile):

- 1) ettevõtja kaasaaitamiskohustuse rikkumise tõttu;
- 2) kui ettevõtja jätab tasumata saneerimisnõustaja või eksperdi tasu ja kulutuste katteks kohtu deposiiti kohtu määratud summa;
- 3) saneerimiskava kinnitamata jätmise tõttu;
- 4) vastuvõtmata saneerimiskava kinnitamise avalduse rahuldamata jätmisel;
- 5) vastuvõtmata saneerimiskava kinnitamata jätmisel;
- 6) ettevõtja avalduse alusel;
- 7) saneerimismenetluse algatamise eelduste äralangemise korral;
- 8) ettevõtja vara raiskamise või võlausaldajate huvide kahjustamise korral;
- 9) saneerimiskava tähtpäevaks esitamata jätmise tõttu;
- 10) nõude ebaselguse tõttu.

SanS §51 märgib, et kohus tühistab kinnitatud saneerimiskava (s.t. katkestab saneerimise; §51 lõige 1 punktid vastavalt nende seaduses toodud numeratsioonile):

- 1) kui ettevõtja on pärast saneerimiskava kinnitamist tunnistanud süüdi pankroti- või täitemenetluse kuriteos;
- 2) kui ettevõtja ei täida saneerimiskavast tulenevaid kohustusi olulisel määral;
- 3) kui saneerimiskava kehtivuse ajast vähemalt poole möödumisel on ilmne, et ettevõtja ei suuda saneerimiskavaga võetud kohustusi täita;
- 4) saneerimisnõustaja avalduse alusel, kui ei maksta tasu järelevalve teostamise eest;
- 5) saneerimisnõustaja avalduse alusel, kui ettevõtja ei osuta saneerimisnõustajale abi järelevalvekohustuse täitmisel või ei anna saneerimisnõustajale teavet, mida viimane vajab järelevalve teostamiseks;
- 6) ettevõtja avalduse alusel;

7) kui kuulutatakse välja ettevõtja pankrot.

Kasutada olevad andmed

Saneerimise ebaõnnestumise põhjused tuvastatakse Kohtute Infosüsteemist allalaaditud kohtulahendite põhjal. Kokku oli analüüsi jaoks võimalik kasutada 78 kohtulahendit, mis jagunesid järgnevalt: 20 juhul polnud saneerimismenetlust algatatud, 46 juhul saneerimismenetlus lõpetati enne saneerimiskava kinnitamist, 7 juhul kinnitatud saneerimiskava tühistati ning 5 juhul oli saneerimine edukas (st. analüüsi teostamise hetkel on saneerimiskavad kehtivad). Kohtulahendite põhjal tuvastati ka ettevõtted, mis võimaldas täiendava analüüsi teostamist kasutades ettevõtete saneerimismenetluse eelseid finantsnäitajaid. Iga ettevõtte jaoks arutati välja neli suhtarvu, mis on alljärgnevas tabelis 1 toodud. Kõik suhtarvud arutati kolme saneerimismenetluse aastale eelneva aasta kohta ning vastavat aastat märgitakse alltoodud tabelis 2 vastava alaindeksiga (s.t. 1 viitab näiteks saneerimismenetluse aastale eelnevale aastale).

Tabel 1. Analüüsis kasutatud finantsuhtarvud

Muutujate valdkond	Muutujad
Maksevõime	, s.t. $\frac{CA}{CL}$, s.t. $\frac{C}{CL}$
Kasumlikkus	$\frac{Puhaskasum}{M\text{-}giitulu}$, s.t. $\frac{NI}{S}$
Kapitali struktuur	$\frac{Kohutused}{Varad}$, s.t. $\frac{L}{A}$

Allikas: autorite koostatud.

Analüüsi jaoks kasutatakse kahte klassifikatsiooni. Klassifikatsioon 1 jaotab ettevõtted kaheks selle alusel, kas saneerimiskava kinnitati või mitte: kinnitati (Grupp 1 – 12 juhtumit) ja ei kinnitatud (Grupp 2 – 46 juhtumit). Klassifikatsioon 2 jaotab ettevõtted kaheks selle alusel, kas saneerimine oli kokkuvõttes edukas: kehtiv saneerimiskava (Grupp 1 – 5 juhtumit) ja saneerimismenetluse ennetähtaegne lõpetamine või kava tühistamine (Grupp 2 – 53 juhtumit).

Analüüsi tulemused ja järeldused

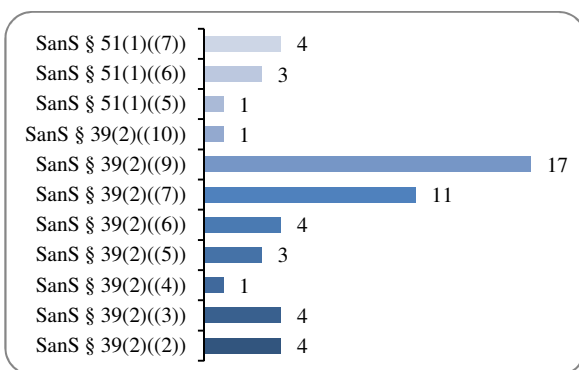
Joonis 1 näitab 53 ettevõtte lõikes algatatud saneerimismenetluse lõpetamise põhjuseid. Domineerivad kaks põhjust: saneerimismenetluse algatamise eelduste äralangemine (n=11) ja saneerimiskava tähtjaks esitamata jätmine (n=17).

Tabel 2. Mediaanväärtused kahe klassifikatsiooni gruppide lõikes

Muutuja	Klassifikatsioon 1			Klassifikatsioon 2			Kokku
	Grupp 1	Grupp 2	p	Grupp 1	Grupp 2	p	
$\frac{L_1}{A_1}$	0,73	0,87	0,097	0,78	0,84	1,000	0,81
$\frac{L_2}{A_2}$	0,73	0,78	0,728	0,73	0,77	0,635	0,77
$\frac{L_3}{A_3}$	0,63	0,70	0,042*	0,64	0,67	0,635	0,67
$\frac{NI_1}{S_1}$	-0,04	-0,18	0,111	-0,02	-0,09	0,645	-0,09
$\frac{NI_2}{S_2}$	0,00	0,01	0,099	0,00	0,01	0,020*	0,00
$\frac{NI_3}{S_3}$	0,01	0,04	0,050*	-0,02	0,03	0,169	0,03
$\frac{CA_1}{CL_1}$	0,83	0,54	0,688	0,20	0,63	0,322	0,61
$\frac{CA_2}{CL_2}$	0,80	0,93	0,728	0,60	0,94	0,154	0,90
$\frac{CA_3}{CL_3}$	0,90	1,17	0,498	0,60	1,20	0,154	1,02
$\frac{C_1}{CL_1}$	0,01	0,01	0,226	0,01	0,01	0,645	0,01
$\frac{C_2}{CL_2}$	0,02	0,02	0,795	0,02	0,02	0,674	0,02
$\frac{C_3}{CL_3}$	0,03	0,02	0,146	0,03	0,02	0,138	0,02

* Olulisustõenäosus üle 0,05 pärast Yates'i korrektsiooni, tabelis esialgsed tulemused.

Märkus: pärast Yates'i korrektsiooni on kõik tulemused tasemel 0,05 ebaolulised.



Joonis 1. Saneerimismenetluse lõpetamise põhjused (n = 53 ettevõtet).

Saneerimise ebaõnnestumise põhjused viitavad selgelt asjaolule, et enamik ettevõtteid on olnud saneerimiseks kõlbmatud. Kahe klassifikatsiooni lõikes edukate ja ebaedukate ettevõtete finantssuhtarvude mediaanväärtuste võrdlus (vt. tabel 1) näitab, et ühelgi juhul pole nende väärtused kahe grupi lõikes statistiliselt oluliselt erinevad (p väärtused suuremad kui 0,05 peale Yates'i korrektsiooni). Teataval määral võib tulemusi mõjutada edukate grupis olevate ettevõtete väike arv, mida võimendab ka asjaolu, et osadel ettevõtetel pole mõnede aastate finantsandmeid Äriregistrile esitatud. Finantssuhtarvude väärtustest ilmnevad huvitavad asjaolud. Nimelt on ebaedukalt saneeritud ettevõtete puhul saneerimisaastale üleelneva ning üle-üleelneva aasta näitajad mitme finantssuhtarvu puhul paremad kui edukalt saneeritute puhul. Saneerimisaastale eelneval aastal on tendents vastupidine ning üldiselt on edukalt saneeritud ettevõtete näitajad paremad.

ANALYSE DES EINFLUSSANTEILES DER EXTENSIVEN UND INTENSIVEN FAKTOREN DER PRODUKTIONSÄNDERUNG¹

Jiří Mihola, Petr Wawrosz²

Die Universität der Finanzen und der Verwaltung, Prag, Tschechischen Republik

Der Artikel befasst sich mit extensiven und intensiven Faktoren der Änderung der Produktionsmenge (Höhe), d.h. mit der Frage, ob die Änderungen des Outputs auf einem beliebigen Niveau der Wirtschaft (d.h. z.B. sowohl auf dem Niveau einer Firma, als auch auf dem Niveau der ganzen Gesellschaft) durch eine Quellenänderung erreicht wurde, wobei die Quellenqualität unverändert bleibt, oder dadurch, dass mehr oder weniger qualitative Quellen verwendet werden, wobei die Quellenmenge unverändert bleibt. In der Praxis wird das Produktionswachstum in den meisten Fällen durch eine Kombination der extensiven und intensiven Faktoren erreicht. In so einem Fall hat es einen Sinn, ihren Einfluss zu quantifizieren. In der heutigen Zeit werden die extensiven und intensiven Faktoren meistens auf dem Niveau der ganzen Wirtschaft mit Hilfe der Gleichung der Wachstumsbuchhaltung. Diese Gleichung leidet an einer Reihe von Mängeln (z.B. die Quantifizierung der extensiven und intensiven Faktoren ist nur für die Wachstumsphasen der Produktion, jedoch nicht mehr für den Rückgang möglich). Daher schlagen wir im Artikel eine neue Meßmethode der Extensität und Intensität mit Hilfe der sog. multiplikativen Produktionsfunktion vor. Bewusst sprachen wir daher ebenfalls im ersten Satz allgemein über die Produktionsänderung und nicht über das Produktionswachstum – es hat einen Sinn, den Einfluss der extensiven und intensiven Faktoren auf eine Änderung für eine beliebige Produktionsänderung und nicht nur für ihr Wachstum zu untersuchen.

Die von uns vorgeschlagene Lösung ist insoweit allgemein, dass sie den Einflussanteil der intensiven Faktoren sowohl für das wachsende, als auch für das rückgängige Produkt einschließlich der Stagnierung seiner Entwicklung äußern kann. Diese Lösung ermöglicht ferner, den Einfluss der Kompensation der extensiven und intensiven Faktoren (z.B. Analyse einer Situation, in der die intensiven Faktoren auf das Wachstum und die extensiven Faktoren auf den Rückgang der Produktion wirken) sowie einen konformen Einfluss beider Faktoren auf das Wachstum oder den Rückgang der Produktion zu äußern. Obwohl das Ergebnis der Analyse mit Hilfe der multiplikativen Produktionsfunktion informativ sehr reich ist, kommt es mit einem sehr bescheidenen Informationsinput in Form von Zeitreihen von zwei, drei oder wenigen absoluten Stromgrößen- oder Bestandsparametern oder direkt von ihrer dynamischen Charakteristik aus. Zum Beispiel auf dem Betriebsniveau kommen wir mit zwei Stromgrößenparametern aus,

¹ Fulltext article “Analysis of the share of extensive and intensive factors on changes of the output on all levels of the economy” can be found on the CD attached.

² Ing. Bc. Jiří Mihola, CSc, Die Universität der Finanzen und der Verwaltung, Estonska 500, Prag, Tschechischen Republik, jir.mihola@quick.cz. Mgr. Ing. Petr Wawrosz, Ph.D., Die Universität der Finanzen und der Verwaltung, Estonska 500, Prag, Tschechischen Republik, petr.wwrosz@centrum.cz.

z.B. mit dem Gesamtertrag und Gesamtaufwand. Die volkswirtschaftlichen Applikationen verwenden für die Äußerung des Outputs gewöhnlich das BIP – das Bruttoinlandsprodukt in Festpreisen und auf der Seite der Inputs werden die Schlüsselproduktionsfaktoren meisten von der Arbeit L und dem Kapital K vertreten, was Bestandsparameter sind. Da diese Methode das Charakterisieren der Inputs durch einen zusammenfassenden Inputparameter erfordert, schreitet sie durch ihre Aggregation zum zusammenfassenden Input Faktor (SIF) fort. Neu an der gegebenen Lösung ist insbesondere die Nutzung der gewichteten multiplikativen Bindung anstelle der gewichteten additiven Aggregation, die der volkswirtschaftlichen Identität entspricht. Gerade von der gewichteten additiven Identität geht die Wachstumsbuchhaltung aus. Neben der oben angeführten Tatsache, dass der Einfluss der extensiven und intensiven Faktoren im Falle des Wachstums des Outputs analysieren kann, stellt einen Nachteil der Wachstumsbuchhaltung ferner diejenige Tatsache dar, dass die Gleichung selbst nur ein Näherungsausdruck ist, der ausreichend genau nur für einen sehr geringen Zuwachs gilt. Die Voraussetzungen, auf denen die Wachstumsbuchhaltung basiert, müssen in der heutigen turbulenten Zeit nicht einmal auf dem volkswirtschaftlichen Niveau erfüllt werden. Die gegebenen Voraussetzungen stellen einen der Gründe dar, warum die Wachstumsbuchhaltung auf anderen Niveaus, z.B. auf dem Niveau des Betriebsbereiches oder in anderen Wissenschaftsbereichen, nicht anwendbar ist.

Die größte praktische Anwendung unserer Lösung kann an einer klassischen volkswirtschaftlichen Aufgabe durchgeführt werden, wobei der Input Y das BIP in Festpreisen darstellt und die Inputs mittels der Bestandsparameter der Arbeit L und des Kapitals K ausgedrückt werden. Die Zeitreihen und die entsprechenden dynamischen Charakteristiken dieser Parameter sind auch exogene Parameter der Wachstumsbuchhaltung. Eine praktische Nutzung der Beziehung der Wachstumsbuchhaltung ist die Quantifizierung des Residualparameters, die durch das Tempo der zusammenfassenden Produktivität der Faktoren $G(SF)$ dargestellt wird. Allgemein gilt:

$$G(Y) = G(SPF) + v_L \cdot G(L) + (1 - v_L) \cdot G(K) \quad (1)$$

$$G(SPF) = G(Y) - v_L \cdot G(L) - (1 - v_L) \cdot G(K) \quad (2)$$

Hierbei wurde der Ausdruck unter speziellen Anforderungen von der additiven volkswirtschaftlichen Identität im Rahmen der Erwägungen über die Entwicklung des sog. Potentialprodukts abgeleitet. Es kommen in ihm Waagen v_L , die die Arbeitelastizität des Produktes darstellen, und v_K - die Kapitalelastizität des Produktes vor. Unter der Voraussetzung eines konstanten Ertrages aus dem Bereich ist die Summe dieser Waagen gleich 1.

$$v_L + v_K = 1 \quad (3)$$

Im Ausdruck (1) treten diese Waagen in einer gewichteten Aggregation der Wachstumsrate der Arbeit und des Kapitals auf. Die Voraussetzung der additiven Aggregation ist in der statischen Aufgabe schon daher nicht real, da man sich die Wirtschaft nicht ohne einen dieser Faktoren vorstellen kann, d.h. völlig ohne Arbeit oder ohne Kapital. Diese Faktoren sind zwar substituierbar, jedoch nicht absolut

sondern relativ. Wahrscheinlich ist daher eine multiplikative Aggregation dieser Faktoren in der statischen Aufgabe, der eine Isoquante in Form von einer Hyperbel entspricht.

Das Wachstumstempo der zusammenfassenden Produktivität der Faktoren $G(\text{SPF})$, berechnet aus dem Ausdruck (2), ermöglicht unter dem bekannten Wachstumstempos des Produktes auch den Anteil des Einflusses der intensiven Faktoren auf die BIP-Entwicklung zu berechnen. Zuerst müssen wir jedoch beide Inputs, d.h. die Arbeit L und das Kapital K aggregieren. Die aggregierte Größe wird als der zusammenfassende Input der Faktoren SIF bezeichnet. Hierzu werden sowohl additive Aggregationsfunktionen, als auch multiplikative Funktionen angewandt, und zwar sowohl in einer statischen, als auch in einer dynamischen Aufgabe. Für die geeignetste Form der Aggregation halten wir die gewichtete geometrische Aggregation, die z.B. in Form von Cobb-Douglas mit einem technischen Fortschritt verwendet wurde.

$$Y = \text{SPF} \cdot L^\alpha \cdot K^{(1-\alpha)} \quad (4)$$

sodass
$$\text{SIF} = L^\alpha \cdot K^{(1-\alpha)} \quad (5)$$

woraus es sich ergibt
$$Y = \text{SPF} \cdot \text{SIF} \quad (6)$$

Im Hinblick auf die Eigenschaften der Indexe kann vom Ausdruck (6) einfach seine dynamische Form abgeleitet werden:

$$I(Y) = I(\text{SIF}) \cdot I(\text{SPF}) \quad (7)$$

Durch das Logarithmieren dieses Ausdruckes erhalten wir volkswirtschaftliche dynamische Parameter der Intensität und der Extensität. Die volkswirtschaftliche Form des dynamischen Parameters der Intensität lautet

$$i = \frac{\ln I(\text{SPF})}{|\ln I(\text{SPF})| + |\ln I(\text{SIF})|} \quad (8)$$

Die volkswirtschaftliche Form des dynamischen Parameters der Extensität lautet

$$e = \frac{\ln I(\text{SIF})}{|\ln I(\text{SPF})| + |\ln I(\text{SIF})|} \quad (9)$$

Die Berechnung des Einflussanteiles der intensiven und extensiven Faktoren mit Hilfe dieser Parameter hat gegenüber der Berechnung des Einflussanteiles auf Grund der Relation (3) zahlreiche Vorteile:

- sie ist nicht nur im Falle des Wachstums der Teilfaktoreinflüsse, sondern auch ihrer Rückgänge und gegenseitigen Kompensationen, d.h. der Gegeneinflüsse anwendbar, die sowohl bis zu einer vollständigen Kompensation bis zum Nullwachstum des Produktes, sowohl zum BIP-Rückgang führen können,
- sie ist von keinem Fehler belastet, der durch die Vernachlässigung der multiplikativen Glieder der additiven Beziehung der Wachstumsraten verursacht wurde,

- sie ermöglicht eine sehr anschauliche Darstellung der Entwicklungstrajektorie im Raum (im Diagramm) der Änderungskoeffizienten $I(\text{SPF})$ und $I(\text{SIF})$, in dem gleichzeitig die Isoquanten (Höhenlinien) des BIP-Wachstumstempos sowie der dynamischen Parameter der Intensität und Extensität dargestellt werden können.

Die dynamischen Parameter der Intensität und Extensität sind nicht nur bei der Messung der Intensität des Wirtschaftswachstums, sondern immer dann nutzbar, wenn wir feststellen müssen, wie sich an der Entwicklung eines Parameters die absolute Komponente, z.B. die Zeit und die quantitative Komponente, z.B. die Geschwindigkeit beteiligten. Eine interessante Anwendung haben die angeführten dynamischen Parameter bei der Bewertung der Entwicklungs- oder Innovationszyklen oder bei der Analyse der Nachfrage- oder Angebotskurven, wo sich die Nutzung der dynamischen Parameter der Intensität und der Extensität universaler zeigt, als die gewöhnlich angewandten Parameter der Elastizität, die keine normierte Werte hat. Die vorgelegte Meßmethode ist ebenfalls für eine tiefere Zerlegung in weitere quantitative Entwicklungsfaktoren perspektiv. Ihre Eigenschaften ermöglichen eine Konstruktion der zweckmäßigen multidimensionalen Graphen, die die Analyse erleichtern. Der Artikel analysiert ferner als ein Beispiel den Anteil der Einflüsse der dynamischen extensiven und intensiven Parameter auf das Wachstum oder den Rückgang des Bruttoinlandproduktes der Tschechischen Republik.

Zum Schluss dieser Zusammenfassung kann festgestellt werden, dass die zusammenfassende Produktivität der Faktoren eine der wichtigen Kennzahlen der ökonomischen Leistungsfähigkeit ist. Auf dem makroökonomischen Niveau kann sie als ein Verhältnis zwischen dem realen BIP und dem zusammenfassenden Input, der die Arbeit sowie das Kapital (bzw. weitere Inputs) umfasst, gemessen werden. Ihr Wachstum ist ein Ergebnis der quantitativen, d.h. intensiven Wachstumsfaktoren. Für den Zusammenschluss von zwei Faktoren (Arbeit und Kapital) zu einem zusammenfassenden Input verwendeten wir die gewichtete geometrische Aggregation. Der Beitrag der zusammenfassenden Produktivität der Faktoren zum wirtschaftlichen Wachstum ermöglicht, die Wachstumsbuchhaltung zu bestimmen, die ein methodologisches Instrument der Beitragsmessung der einzelnen Faktoren für das Wachstum des Realproduktes ist. Im Beitrag wiesen wir auf den Unterschied zwischen der exakten und der in den empirischen Analysen verwendeten Näherungsberechnung des Wachstumstempos der Produktivität der Faktoren mit Hilfe der Wachstumsbuchhaltung hin. Für die Ermittlung des Anteiles der intensiven (d.h. qualitativen) und extensiven Faktoren am Wachstum des realen BIP verwendeten wir den dynamischen Parameter der Intensität und der Extensität. Diese Parameter ermöglichen, ihren Anteil sowohl bei der Gegenwirkung der Faktoren, als auch beim Rückgang des realen BIP zu messen, sie haben eine universale Anwendbarkeit und eine gute Zeit- sowie Raumvergleichbarkeit. Dies ermöglicht die ökonomische Analyse um eine weitere Ansicht zu erweitern.

ETTEVÕTLUSTOETUSED EESTIS: MILLIST ETTEVÕTET NEED SOOSIVAD?¹

Maksim Mõttus, Oliver Lukason
Tartu Ülikool

Sissejuhatus

Seoses Euroopa Liiduga (EL) liitumisega on Ida-Euroopa riikidele ELi poolt antud suurel hulgal (tagastamatuid) toetusi erinevate eluvaldkondade arendamiseks. Oluline osa neist toetustest on olnud suunatud ettevõtete arendamisesse, mistõttu on ka välja töötatud suur hulk erinevaid ettevõtete rahalise toetamise meetmeid. Samas pole siiani avaldatud (teadus)kirjutiste põhjal võimalik öelda, millised ettevõtted on erinevate meetmete poolt finantseeritavate tegevuste ja ettevõtetele seatud piirangute tõttu soositud ning millised mitte. Eelnev ongi motiveerinud vastava artikli kirjutamist. Artiklis antakse ülevaade kõigist Eesti ettevõtlustoetustest, mis on EL fondide poolt rahastatud ja mida siseriiklikult jaotatakse, saamaks vastust küsimusele, milline ettevõte on Eestis ettevõtlustoetuste saamiseks soodsas seisus.

Temakohane kirjandus ja ettevõtlustoetused Eestis

Riigiabi käsitlevat teoreetilist kirjandust ja praktilisi uuringuid on maailmas teostatud palju. Uuringutes puudub siiani ühtne seisukoht, kas riigiabi on ainult positiivse mõjuga ning kas see suudab täita sellele seatud eesmärgi. Riigiabi rahalistest meetmetest on tuntud tagastamatu abi, laenu, laenugarantiid ning maksusoodustused. Erinevate riikide toetuste süsteemid võivad olla vägagi erinevad, tulenevalt peamiselt sellest, et nende ülesehituse tinginud riiklikud strateegiad on väga erinevad.

Programmeriigidil 2007-2013 kasutatakse Eestis ettevõtete toetamiseks erinevate EL programmide vahendeid, mis tulenevad peamiselt ELi struktuuri-, regionaal-, ühtsest põllumajandus- ja kalanduspoliitikast. Vastavaid poliitikaid Eestis elluviivad institutsioonid on peamiselt Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium ning Põllumajandusministerium, rakendusüksusteks vastavalt Ettevõtluse Arendamise Sihtasutus (EAS) ning Põllumajanduse Registre ja Informatsiooni Amet (PRIA).

Kasutada olevad andmed

Ettevõtlustoetusi puudutava analüüsi läbiviimiseks koguti info kõigi programmi- perioodi toetuste kohta strateegilistest dokumentidest ning rakendusasutuste ja rakendusüksuste kodulehtedelt. Peamiselt pakuvad Eestis ettevõtetele toetusi EAS ning PRIA, mistõttu on analüüsis piiratud ka nende poolt rakendatavate meetmetega. Samas on muude rakendusüksuste ettevõtetele suunatud meetmeid Eestis ka ainult üksikuid. Seejärel tutvuti kõigi meetmete määrustega, mille

¹ Fulltext article "The system of firm support grants in Estonia: whom does it favor?" can be found on the CD attached.

tulemusel koostati kõigi meetmete kohta nimekiri kajastades erinevaid karakteristikuid. Alljärgnevalt on kajastatud ainult need karakteristikuid, mis on vajalikud tabelis 1 toodud informatsiooni mõistmiseks.

- 1) Toetatavate tegevuste liigid (vastavalt EASi toetusvõimaluste andmebaasile, „Jah“ – 1 / „Ei“ – 0):
 - a) Investeeringud - kulutused põhivara soetamiseks on abikõlblikud.
 - b) Arendustegevus - kulutused innovatsioonile on abikõlblikud.
 - c) Uuringud - uuringute teenuste sisseostmine on abikõlblik.
 - d) Koolitus - koolitusteenuste sisseostmine on abikõlblik.
 - e) Konsultatsioon - nõustamisteenuste sisseostmine on abikõlblik.
- 2) Toetatavate tegevuste liigid (selleks otstarbeks koostatud klassifikatsiooni alusel, st. väärtus „1“ omistatakse sellele toetatavale tegevusele, millele meede peamiselt suunatud on)
 - a) Põhivara
 - b) Kulud
- 3) Taotlejatele esitatavate piirangute liigid („Jah“ – 1 / „Ei“ – 0):
 - a) Vanus
 - b) Tegevusala
 - c) Omanikud
 - d) Mineviku finantsnäitajad
 - e) Tuleviku finantsnäitajad
 - f) Asukoht
- 4) Toetusmeetme piirangud taotlemisele:
 - a) Minimaalne toetus – summa või vahemik eurodes.
 - b) Maksimaalne toetus – summa või vahemik eurodes.
 - c) Toetusmäär – protsentides koguinvesteeringust /-kulust või vastav vahemik.
 - d) Meetme eelarve – toetuse kogueelarve kokku miljonites eurodes.
 - e) Kätesaadavuse algusaeg – meetme avanemine taotlemiseks või vastava määruse esimese redaktsiooni jõustumise kuupäev.
 - f) Kätesaadavuse lõpp – meetme sulgemise kuupäev.

Taotlemine viis – „Jooksev“ (avatud taotlemiseks pidevalt – „C“) / „Voorudena“ (avatud taotlusvoorudena – „R“)

Kokku tuvastati perioodi 2007-2013 kohta 36 meetet, neist pooled EASi ning pooled PRIA omad.

Tabel 1. Rahalist toetust pakkuvate meetmete ülevaade rakendustiksuste lõikes ja kokku

Toetusmäär	33	92%	99%	15	83%	98%	18	100%	100%
Maks. toetus (EUR)	36	100%	100%	18	100%	100%	18	100%	100%
Min. toetus (EUR)	11	31%	23%	10	56%	65%	1	6%	3%
Asukoht	8	22%	50%	0	0%	0%	8	44%	75%
Tuleviku finantsandmed	9	25%	22%	3	17%	7%	6	33%	30%
Mineviku finantsandmed	17	47%	54%	6	33%	13%	11	61%	74%
Omanikud	19	53%	43%	16	89%	79%	3	17%	25%
Tegevusala	34	94%	82%	17	94%	77%	17	94%	84%
Vanus	13	36%	48%	3	17%	7%	10	56%	68%
Kulud	12	33%	18%	10	56%	52%	2	11%	2%
Põhivara	24	67%	82%	8	44%	48%	16	89%	98%
Konsultatsioon	11	31%	13%	10	56%	38%	1	6%	1%
Koolitus	6	17%	5%	5	28%	5%	1	6%	5%
Uuringud	5	14%	16%	4	22%	46%	1	6%	1%
Arendustegevus	22	61%	69%	11	61%	64%	11	61%	71%
Investeeringud	25	69%	89%	9	50%	71%	16	89%	98%
	Toetusmeetmete arv, mis vastavad tegevust toetavad või omavad konkreetset piirangut			Vastav osakaal					
	Vastav osakaal kui võtta arvesse meetmete eelarveid			Vastav osakaal kui võtta arvesse EAS toetusmeetmete arv, mis vastavad tegevust toetavad või omavad konkreetset piirangut					
	Vastav EAS osakaal			Vastav EAS osakaal kui võtta arvesse meetmete eelarveid					
	PRIA toetusmeetmete arv, mis vastavad tegevust toetavad või omavad konkreetset piirangut			Vastav PRIA osakaal					
	Vastav PRIA osakaal kui võtta arvesse meetmete eelarveid								

Analüüsi tulemused

Kõigi Eesti ettevõtlustoetuste analüüs näitab, et toetuste koguarvust on ligikaudu kaks kolmandikku suunitlusega investeringutele ja arendustegevusele, kokkuvõttes põhivara investeringutele. Erinevate kulude rahastamine on eelnevast tulenevalt oluliselt vähemlevinud. Kahe rakendusüksuse lõikes on investeringute põhisis oluliselt suurem PRIA meetmete puhul ning vastavalt oluliselt madalam EASi meetmete korral.

Taotlejale ja taotlusele seatud piirangute lõikes on varieeruvus päris suur. Kõige vähem on seatud piiranguid tuleviku finantsandmete ning minimaalse toetussumma osas, mõlemal juhul ligikaudu veerandil juhul toetuste kogueelarvest. Teisalt on peaaegu kõigi meetmete puhul tegemist maksimaalse toetuse ning toetusmäära piirangutega, kuid küllaltki kõrge on ka tegevusvaldkonna piirangu osakaal. Vanusele, omanikele, mineviku finantsandmetele ning asukohale on meetmete kogueelarvest piiranguid umbes poolel juhtudel.

Kahe rakendusüksuse meetmete lõikes varieerub piirangute olemasolu märkimisväärselt. Kuuteistkümnest vaadeldud muutujast kümne korral näitab Cramer'i V test nivool 0,10 EASi ja PRIA lõikes statistiliselt olulisi erinevusi. Kui vaadelda meetmeid selle alusel, kas need on suunatud põhivara investeringute tegemiseks või kulude hüvitamiseks, siis viimatinimetatud meetmete puhul on oluliselt vähem piiranguid ning kahe vastava meetmetegrupi puhul on viis piirangut üheksast Cramer'i V testi alusel nivool 0,10 statistiliselt oluliselt erinevad.

SOTSIAALKAPITALI DÜNAAMIKA JA DETERMINANDID: EL VANADE JA UUTE LIIKMESRIIKIDE NING NENDE NAABERRIIKIDE VÕRDLUS¹

Eve Parts²
Tartu Ülikool

Sissejuhatus ja teoreetiline raamistik

Ülemaailmne majanduskriis on mõjutanud riike juba mitu aastat ja sundinud neid leidma lahendusi tekkinud sotsiaalsetele ja majanduslikele probleemidele nagu majanduskasvu aeglustumine ja riigivõla kasv; töötuse, vaesuse ja ebakindluse suurenemine jne. On ilmnenu, et traditsioonilised majanduspoliitilised meetmed üksi ei anna koheseid soovitud tulemusi, mis on muutnud inimesed rahulolematuks ja pessimistlikuks olukorra paranemise suhtes. Sellises olukorras on oluline roll alternatiivsetel, pehmematel meetmetel inimeste toimetuleku parandamiseks ja seeläbi ka majanduskasvu taastamise soodustamiseks. Üheks olukorra parandamise allikaks võiks olla sotsiaalkapitali rolli suurendamine. Sotsiaalkapitali saab vaadata nii riigi tasandil majanduskasvu soodustava tegurina, mis toimib läbi tehingukulude vähendamise ja koostöö tänu üldisele ja institutsionaalsele usaldusele ning tihedamatele ärivõrgustikele, kui ka indiviidi tasandil toimetulekut toetava tegurina, mis tõstab esile mitteformaalsed sotsiaalsed- ja peresuhted ning vabatahtliku kogukondliku tegevuse olukorras, kus materiaalsed tulud on vähenenud ning turu kaudu kõike vajalikku hankida pole võimalik. Selles kontekstis võib sotsiaalkapitali üldistatult käsitleda ühiskonda kooshoidva „liimina“, mis võimaldab raskete aegade toime tulla nii indiviidide, kogukonna kui riigi tasandil. Sotsiaalkapitali, eriti üldise ja institutsionaalse usalduse tekkimise ja levimise soodustamine võimaldab vähendada kriisiga seonduvaid sotsiaalseid ja poliitilise riske ning aitab kodanikke veenda, et kriisimeetmete pikaajalised positiivsed mõjud jätkusuutliku majanduskasvu taastamisel kaaluvad üles lühiperioodil ilmnevad ebamugavused, mis seostuvad riigielarve kärbeta ja sotsiaalsete garantiide ajutise vähenemisega.

Teisalt on kirjanduse põhjal teada, et kriisi ajal kaldub sotsiaalkapitali tase ühiskonnas sageli vähenema. Seejuures sõltub riikide kogemus ka nende üldisest arengutasemest ja ajaloolisest taustast – statistika näitab, et Euroopa idapoolsetes liikmesriikides ja naabermaades (eriti kommunistliku režiimi taustaga riikides) on sotsiaalkapitali tase madalam kui Lääne-Euroopas, kujutades endast olulist takistust majanduskasvu taastamisel ja inimeste igapäevase toimetuleku tagamisel. Siit tulenevalt on oluline uurida, kuidas täpsemalt on sotsiaalkapitali tase Euroopas viimase kriisi käigus muutunud ja millised tegurid on neid muutusi enim mõjutanud.

¹ Fulltext article “The dynamics and determinants of social capital in the European Union and neighbouring countries” can be found on the CD attached.

² Dotsent, PhD, Tartu Ülikool, majandusteaduskond, Narva mnt. 4 – A210, Tartu 51009, Eesti, e-mail: eve.parts@ut.ee.

Käesolev artikkel on valminud Euroopa Komisjoni 7. Raamprogrammi projekti nr. 266834 (SEARCH) toetusel.

Käesoleva uurimuse eesmärgiks on välja selgitada sotsiaalkapitali taseme muutused Euroopas perioodil 1990-2008 ning hinnata sotsiaalkapitali taset mõjutavaid tegureid võrdlevalt kolmes riikide grupis: EL-i vanades liikmesriikides, uutes liikmesriikides ning idapoolsetes naaberriikides. Kuna kahes viimases grupis on paljud riigid kommunistliku ajalooa, siis uuritakse eraldi ka selle režiimi võimalikku mõju sotsiaalkapitali formeerumisele. Analüüsi tulemused peaksid andma olulist infot selle kohta, milliste poliitike rakendamine on mõttekas ja vajalik sotsiaalkapitali kui olulise arenguteguri võimaluste paremaks ärakasutamiseks majanduskriisist taastumise perioodil.

Empiirilised tulemused

Artiklis läbiviidud empiiriline analüüs põhineb Euroopa Väärtushinnangute Uuringu (EVS – *European Values Study*) indiviidi tasandi andmetel. Sotsiaalkapitali kui mitmedimensioonilise nähtuse mõõtmiseks kasutati kinnitatavat faktoranalüüsi, mille abil moodustati andmebaasist teooria põhjal väljavalitud 12 algnäitajast neli sotsiaalkapitali faktorit: üldine usaldus, institutsionaalne usaldus, formaalsed võrgustikud ja sotsiaalsete normide järgimine. Edasiseks analüüsiks arutati indiviidi tasandi faktorite keskmistena välja sotsiaalkapitali komponentide hinnangud riigi tasandil. Muutus sotsiaalkapitali tasemes perioodil 1990-2008 vaadeldi võrdlevalt kahes riikide grupis, mille moodustasid 14 Lääne-Euroopa (WE – *Western Europe*) riiki ning 10 EL-i uut liikmesriiki Ida-Euroopast (NMS – *new member states*). Tulemused kinnitasid oletust, et Lääne-Euroopas on sotsiaalkapitali tase kõrgem kui Ida-Euroopas, kusjuures perioodil 1990-2008 on lõhe nende kahe riikide grupi vahel suurenenud. Kui kaasata 2008.a. andmetel sotsiaalkapitali tasemete võrdlusesse ka EL-i naaberriigid (NC – *neighbouring countries*), mis on madalama arengutasemega ning paljudel juhtudel samuti kommunistliku režiimi taustaga nagu Ida-Euroopa riigid, siis ilmnevad mitmed huvitavad tendentsid (vt. tabel 1).

Tabel 1. Sotsiaalkapitali komponentide faktorskoorid riikide gruppide lõikes

Riikide grupp	Aasta	Üldine usaldus	Institutsionaalne usaldus	Formaalsed võrgustikud	Sotsiaalsed normid
WE	1990	0.247	0.068	0.094	0.016
	2008	0.261	0.157	0.199	0.098
NMS	1990	-0.178	-0.090	-0.066	-0.003
	2008	-0.244	-0.252	-0.194	-0.130
NC	2008	-0.212*	0.055	-0.209	0.036

* Kui jätta NC valimist välja Valgevene ja Aserbaidžan kui erandlikult kõrge üldise usalduse tasemega riigid, siis on NC riikide keskmine üldine usaldus -0.285.

Allikas: autori arvutused EVS põhjal.

Esiteks, üldise usalduse ja formaalsete võrgustike puhul kehtib eeldatud seaduspära, mille kohaselt kõrgema tulutasemega NMC-des on rohkem sotsiaalkapitali kui

vaesemates naaberriikides. Võrreldes aga institutsionaalse usalduse ja sotsiaalsete normide näitajaid, on tulemus vastupidine – need sotsiaalkapitali komponendid on NC-des suurema väärtusega kui uutes liikmesriikides. Ilmselt tuleneb see kommunistlikust pärandist ja inimeste väiksemast julgusest valitsuselt ühiskonda edasiviivaid reforme nõuda – ollakse (vähemalt avalikult) pigem oma tegelikkude arvamus ja rahulolematust enda teada hoidvad. Küll aga võib Ida-Euroopa uute liikmesriikide näitel oletada, et aja jooksul muutuvad inimesed julgemaks ja nõudlikumaks, mis võib paraku tähendada institutsionaalse usalduse (ajutist) vähenemist EL-i naaberriikides. Sellele tendentsile vastuseismiseks on äärmiselt oluline tagada riiklike institutsioonide toimimise efektiivsus ja usaldusväarsus, mis on aga keeruline arvestades, et kriisi tagajärgedega toimetulekuks vajalikud reformid on sageli valulikumad.

Tabel 2. Sotsiaalkapitali mõjurid: regressioonanalüüsi tulemused (standardiseeritud regressioonikoefitsiendid)

Sõltumatud muutujad	Sõltuv muutuja			
	Üldine usaldus	Institutsionaalne usaldus	Formaalsed võrgustikud	Sotsiaalsed normid
Sugu	0.04***	0.01	-0.02**	0.05***
Vanus	0.08***	0.02***	0.00	0.16***
Sissetulek	0.08***	0.04***	0.08***	0.01
Haridus	0.12***	0.02**	0.11***	-0.01
Hõive staatus	-0.03***	-0.01	-0.01	0.01**
Lähisuhe	0.00	-0.01**	0.02***	-0.05***
Lapsed	0.00	0.03***	0.03***	0.04***
Elukoha suurus	0.00	-0.03***	-0.06***	-0.03***
Individualism	-0.08***	-0.01*	-0.07***	0.01
Demokraatia	0.12***	0.49***	0.04***	0.04***
Religioosus	-0.03***	0.03***	0.03***	0.09***
NMS	-0.02	-0.08***	-0.06***	-0.20***
NC	-0.05*	0.06**	-0.07**	-0.14***
WE	0.13***	0.00	0.04	-0.14***
F-Statistic	171.59***	481.63***	84.49***	99.64***
Durbin-Watson	1.53	1.56	1.35	1.39
Adjusted R-square	0.11	0.26	0.06	0.07

Märkused: N=18829. *** seos on statistiliselt oluline nivool 0.01, ** oluline nivool 0.05, * oluline nivool 0.10.

Empiirilise analüüsi teiseks uurimisküsimuseks oli sotsiaalkapitali mõjurite väljeseletamine, milleks viidi läbi regressioonanalüüs EVS-i kõige värskemate,

2008. aasta andmetega. Sellesse analüüsi etappi oli kaasatud 20 WE, 10 NMS ja 15 NC riiki. Teoorias lähtuvalt vaadeldi kahte sotsiaalkapitali mõjurite gruppi indiviidi tasandil: 1) sotsiaal-demograafilised tegurid nagu vanus, sugu, haridus, sissetulek, hõive ja kooselu staatus, laste olemasolu ja elukohta suurus, ning 2) kultuurilised ja psühholoogilised tegurid nagu individualism, rahulolu demokraatia arengutasemega ning religioossus. Regressioonanalüüsi tulemused on toodud tabelis 2.

Tabelist 2 on näha, et olulisimad sotsiaalkapitali mõjurid on haridus ja rahulolu demokraatiaga. Seega on sotsiaalkapitali suurendamiseks olulised investeeringud haridussüsteemi ja ühiskonna üldine demokratiseerimine. Väiksemat positiivset seost sotsiaalkapitaliga omasid ka vanus, sissetulek ja laste olemasolu, samas kui individualism ning elamine suuremas linnas või asumis pigem pärsvad sotsiaalkapitali teket. Viimatinimetatud tegurite puhul on raske välja tuua konkreetseid poliitikasoovitusi – üldise majandusarengu soodustamine suurendab ka sissetulekuid, kuid reeglina kaasneb sellega individualismi kasv, väiksem laste arv perekonnas ning inimeste koondumine suurematesse linnadesse, kus on tasuvamad töökohad. Positiivsema poole pealt võib välja tuua, et rahvastiku vananemine arenenud riikides peaks sotsiaalkapitali loomisele kaasa aitama.

Tabel 3. Riikide gruppide erinevused

	Institutsionaalne usaldus	Formaalsed võrgustikud	Sotsiaalsed normid
Vanus	WE + NMS + NC – (ns)	WE + NMS – (ns) NC -	
Sissetulek	WE + NMS + NC -		WE + NMS - NC -
Haridus	WE + NMS - NC (ns)		WE + NMS + NC -
Individualism	WE - NMS – (ns) NC +		WE - NMS + (ns) NC +

“+” positiivne regressioonikoefitsient, “-“ negatiivne regressioonikoefitsient, “ns” ebaoluline seos.

Allikas: autori üldistused eraldi riikide gruppides läbiviidud regressioonanalüüsi põhjal.

Kuna tervikvalimiga läbiviidud analüüsis osutusid erinevaid riikide grupepepe tähistavad fiktiivsed muutujad mitmel juhul statistiliselt oluliseks, viidi regressioonanalüüs läbi ka eraldi iga grupi andmetega. Ainsaks sotsiaalkapitali komponendiks, mille mõjurid on kõigis riikide gruppides sarnased (st samasuunalised, ehk kõik regressioonikoefitsiendid on sama märgiga), osutus üldine usaldus. Kõigi ülejäänud komponentide puhul ilmnes ühe või enama mõjuri osas

erinevusi. Peamised erinevused tulemustes võtab kokku tabel 3. Kui formaalsete võrgustike puhul oli erinev vaid vanuse mõju (positiivne WE-s ja negatiivne NC-s), siis institutsionaalse usalduse ja sotsiaalsete normide puhul oli erinevusi märksa rohkem. Institutsionaalse usalduse mõjuritest olid eeldatule vastupidised vanuse ja sissetuleku negatiivne mõju NC-s, hariduse negatiivne mõju NMS-s ning individualismi positiivne mõju NC-s. Sotsiaalsete normide puhul oli tavapärasele vastupidine sissetuleku positiivne mõju WE-s, hariduse negatiivne mõju NC-s ning individualismi positiivne mõju nii NMS kui NC riikides.

Kokkuvõte

Kokkuvõtteks võib öelda, et sotsiaalkapitali taseme erinevused vaadeldud riikide gruppides vastavalt üldjoontes teoorias eeldatule, mille kohaselt kasvab sotsiaalkapitali tase koos riigi üldise arengutasemega. Erandiks osutusid institutsionaalne usaldus ja sotsiaalsete normide järgimine, mille suhteliselt kõrge taseme põhjuseks majanduslikult ja ühiskondlikult vähemarenenud EL-i naabermaades võib pidada nende varasema kommunistliku režiimi pärandit. Sotsiaalkapitali mõjureid uurides selgus, et varasema kirjanduse põhjal üldistatud seaduspärad kehtivad vaid Lääne-Euroopa riikides ning EL-i naabermaades on seosed pigem vastupidised. Ida-Euroopa riigid, sh. Eesti jäävad nende kahe äärmuse vahele: mõnes aspektis on meil sotsiaalkapitali tekkimisega seotud protsessid sarnased Lääne-Euroopale, kuid teatud valdkondades ilmnevad veel kommunistliku mineviku jäljelmõjud. Küll aga võib üldistada, et parimad meetmed sotsiaalkapitali sihipäraseks tugevdamiseks on kõikjal seotud hariduse ja demokraatia edendamiselega.

KAUDSETE MAKSUDE DOMINANT EESTI RIIGIEELARVE TULUDES¹

Olev Raju
Tartu Ülikool

Eesti riigieelarve väga halb täituvus kriisiperioodil tõstis teravalt päevakorda küsimuse optimaalsest maksukoormusest ja maksude struktuurist. Käesoleva kirjutise raames vaadeldakse tarbimismaksude suurt osakaalu Eesti riigieelarve laekumistes ja kaudsete maksude optimaalse taseme probleeme.

Eesti maksukoormus on alates Eesti astumisest EL olnud vahemikus 33,7-36,3%, mis oli aastaid madalam EL keskmisest, kuid nüüd on ligikaudu keskmine (2010 vastavalt 34,2% ja 35,8%), seda nii Eesti maksukoormuse tõusu kui EL keskmise maksukoormuse alanemise tõttu

Majanduskriisi tingimustes aktualiseerus maksude struktuuri küsimus. Tabelis 1 on toodud Eesti riigieelarvesse laekunud maksud alates 2005 aastast, s. o. Eesti EL astumisest. On selge, et kaudsete maksude alla lähevad neist VAT, aktsiisid ja tollimaks. Kuid kaudsete maksude tunnuseid on ka hasartmängumaksul. Sellisel kujul, kui on Eestis kehtestatud sotsiaalmaks, teda meile teadaolevatel andmetel kuskil mujal ei eksisteeri. Maksu tasub tööandja; kuid selle välja arvutamise aluseks on töövõtjale makstav summa. Kuna pole selge, kas sellisel kujul on sotsiaalmaks otsene või kaudne maks, siis liigitavad autorid teda meelevaldselt. Eurostat liigitab Eesti selle maksu tööjõumaksude (labor tax) hulka, lugedes teda seega ressursimaksuks. (Taxation. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid/136748), kuid ka see pole päris täpne, kuna sotsiaalmaksu laekumised on ette ära suunatud kindlateks sotsiaalkuludeks. Ilmselt on mõttekas välja tuua kaudsete maksude osakaal kahes eri variandis, koos sotsiaalmaksuga ja ilma selleta. Esimesel juhul on kaudsete maksude osakaal pärast Eesti astumist EL kõikunud vahemikus 75,3 - 87,8% riigieelarve tuludest, teisel juhul vahemikus 41,1 - 53,6%. Esimese meetoodika järgi on tegu selgelt suurima kaudsete maksude osakaaluga EL liikmesmaade hulgas; ka teise meetoodikaga saadud tulemus ületab selgelt EL keskmist.

Tarbimismaksude osakaalu leidmisel kerkib jälle küsimus sotsiaalmaksust.. Kindlasti kuuluvad tarbimismaksude hulka VAT ja aktsiisid. Ka tollimaks alkoholilt, mööblilt, lihalt jne on pigem tarbimismaks. Ilmselt on õige tarbimismaksude hulka liigitada Eestis kehtestatud kujul ka hasartmängumaks. Sellise käsitluse juures kerkib huvitav paradoks- kaudsed maksud ja tarbimismaksud langevad kokku. Mitte soovides diskuteerida sellise käsitluse põhjendatuse üle, konstateerime, et mistahes lähenemise korral tarbimismaksudele on nende osakaal Eesti riigieelarve tuludes suur.

¹ Fulltext article “The dominance of indirect taxes in Estonian state budget” can be found on the CD attached.

Arvud näitavad ka sotsiaalmaksu kasvavat dominantni Eesti riigieelarve laekumistes 34,2%lt 2004a. 44,4%ni 2008a. 2008 aastal alanud majanduskriis aga külmutas seoses tööpuuduse suure kasvuga 2009a. palgana välja makstavad summad, mis viis sotsiaalmaksu laekumiste vähenemiseni. Majapidamiste tulude kasvu lõppemine - tihti isegi vähenemine - viisid majapidamiste suure laenukoormuse olukorras aga käibemaksu ja aktsiiside laekumise vähenemisele. See viis Eesti 2008-2010 aasta riigieelarved suure löögi alla. Inertselt on tarbimismaksudele rajatud eelarve tuludel suur elastsus perioodidel, kus sissetulekud ja tarbimine suurenevad kiiresti, aga sellisel süsteemil on nõrk ujuvus (buoyancy).

Probleemi lahendamiseks kärpis valitsus kulusid ja tõstis kriisi haripunktil makse. Sellele vaatamata vähenesid Eesti riigieelarve maksutulud kriisiaastail kokku pea 11% Maksukoormuse kasv 31,4%lt 34,2%ni aastail 2000-2010 on oluliselt aktualiseerinud küsimust optimaalsest maksude tasemest. Püüame alljärgnevalt konstrueerida mudelit Eestis dominantsete kaudsete maksude optimumi leidmiseks.

Tabel 1. Maksude laekumine Eesti riigieelarvesse 2005-2010 (2005-2010 miljonit krooni, 2011-2012 miljonit eurot)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Maksud kokku	53831	55208	67718	70396	63780	63299	4342	4775
Isiku tulumaks	10911	3846	4786	4328	2419	3000	227	266
Ettevõtte tulumaks	2365	3123	4083	4166	4010	3032	201	252
Käibemaks	14021	18645	22304	20548	18809	19531	1343	1494
Aktsiisid	6424	7030	8195	8971	9818	10425	717	776
s.h. tubakaaktsiis	1205	1208	1529	2519	2088	1794	145	158
alkoholiaktsiis	1838	2089	2314	2434	2590	2585	179	195
kütiseaktsiis	3363	3728	4353	4697	4870	4870	361	390
Hasartmängumaks	292	354	467	484	278	323	19	20
Tollimaks	347	401	549	508	307	373	29	29
Sotsiaalmaks	18392	21764	27268	31299	28084	26562	1801	1933
Muud maksud	1079	45	66	92	554	62	5	15

Allikas. Autori arvutused Rahandusministeeriumi kodulehekülje alusel. <http://www.fin.ee/>

Mudeli konstrueerimisel lähtume välismõjude puudumisest, isokvandi ja samakasulikkuse kõvera klassikalisest kujust ning Pareto-optimumi saabumisele punktis, kus valitsusele laekuva tulu kasv ja ostjõu ümberjaotuse kõver kohtub paušaalmaksude omaga. Seega me sisuliselt otsime varianti, mille puhul valitsuse sissetulekute laekumise kasv ja sellest tulenev sotsiaalne heaolu ei oleks väiksemad

majapidamiste kaotusest. Teiste sõnadega, kui võrrandi (1) vasak pool ületab parema, siis on ühiskonna kogu sotsiaalne heaolu kasvanud.

Asjale valemikuju andes võib väita, et me püüame valida maksuvektori t nii, et maksimeerida sotsiaalset heaolu $V(q)$ tähistades subjektide kogutulu kaudsetest maksudest $R(t)$, saame

$$R(t) = t \cdot X(q) \geq \bar{R}, \quad (1)$$

kus $X(q)$ on kogunõudluse vector ja \bar{R} on vajalik maksutulu. Kui nüüd lugeda, et pärast maksude kehtestamist kogust q pakutakse hinnaga t , tarbija aga maksab tema eest hinna $(p+t)$ siis tähistades kogusele q vastava majapidamise heaolu on $v(q)$ ning majapidamise nõudluse $x(q)$ saamegi valemi (1). Rõhutame veelkord, et $V(q)$ on sotsiaalse heaolu kasv maksude kasvust.

Püstitatud ülesanne laheneb lihtsalt kui kasutada Ramsey reeglit optimaalsete maksude kohta ja majandusteaduses levinud Lagrange maksimumi leidmise võtet. Seega me maksimeerime $V + \lambda R$ kus λ on Lagrange kordaja, mis antud juhul tähistab mitte mõne konkreetse erasektori poolt pakutava kauba, vaid valitsuse tulude kasvust tuleneva sotsiaalse heaolu piirkasulikkust. Seega võime kirjutada

$$\frac{\partial V}{\partial t_i} + \lambda \frac{\partial R}{\partial t_i} = 0. \quad (2)$$

Kui nüüd asendada

$$\partial V / \partial t_i = - \sum_h \beta^h x_i^h \quad \text{ja} \quad \partial R / \partial t_i = X_i + t \cdot \partial X / \partial t_i$$

ning kasutada Slutsky kompenseeritud nõudluskõverat ja leida tuletit, saame:

$$\frac{\sum_k t_k \sum_h s_{ik}^h}{X_i} = -\sigma_i$$

$$\sigma_i = 1 - \sum_h \frac{x_i^h}{X_i} \frac{b^h}{b}$$

Kus S_{ik}^h on Slutsky kompenseeritud nõudluskõvera tuletit majapidamisele h (on säilitatud maksude tõstmise eelne kasulikkusetase) ja σ_i on negatiivne, kuna majapidamise netotulude sotsiaalse piirkasulikkuse b^h (kus „neto” tähendab kohanemist sotsiaalse piirkasulikkusega β^h marginaalse kalduvuse tõttu tasuda makstud lississetulekutest; ning b on keskmine b^h) ja hüvise i tarbimise vahel majapidamise h poolt (x_i^h) valitseb kovariantsus. Niisiis, σ_i on seda kõrgem, mida rohkem hüvist tarbivad need, kelle sissetuleku sotsiaalne piirkasulikkus on madal.

Kuna eeltoodud valemid (1) ja (2) võtavad arvesse maksude ja sotsiaalse heaolu vastandliku seose kõige olulisemaid aspekte, on kaudsete maksude efektiivsuse sotsiaalne aspekt sellega küllaltki hästi kirjeldatav. Kuid nii siintoodud kui ka spetsialistide poolt varem pakutud valemid (Ahmed; Stern, 1989) on praktikas kasutatavad vaid eeldusel, et meil õnnestub matemaatilisel kirjeldada majapidamiste

sotsiaalse heaolu funktsioon; millest siis on võimalik leida tuletit. Praktikas osutub selle funktsiooni piisava täpsusega leidmine keeruliseks, s.t. kerkivad needsamad raskused mis Hicksi võtte kasutamisel asendus- ja sissetulekuefekti lahutamisel.

Järeldused

1. Kaudsete ja tarbimismaksude osakaalu leidmine kogu maksukoormuses on keeruline, kuna maailmas puudub tunnustatud meetodika. Ka on mitmetel Eestis kasutatavatel maksudel korraga nii kaudsete kui otsete maksude tunnuseid. Samuti ei ole selge, mida ikkagi lugeda tarbimismaksuks.

2. Mistahes meetodika kasutamisel kaudsete ja otsete maksude määratlemisel jäävad Eesti riigieelarve laekumistes domineerima kaudsed maksud.

3. Eesti riigieelarve tulude struktuur erineb oluliselt EL enamiku liikmesriikide omast. Riigieelarve suurim ja kasvava osakaaluga tuluallikas on omapärase ülesehitusega sotsiaalmaks, mis on raskesti liigitatav nii otsete, kaudsete kui tööjõumaksude alla. Väga suure tarbimismaksude osakaalu tõttu on Eesti maksusüsteemi ujuvus nõrk. Majanduslanguse perioodil oli Eesti riigieelarve kergesti haavatav. Vaatamata maksukoormuse tõusule 31,4%lt 34,2%le aastail 2008-2010 vähenesid riigieelarve maksutulud pea 11%.

4. Riigieelarve väga halb täitumine 2008 ja eriti 2009 aastal, mis sundis valitsust tegema kuni 10% ulatuvaid eelarvekärpeid ja tõstma makse, on teravalt tõstatanud küsimuse optimaalsest maksukoormusest Eestis. Lähtudes Slutski kompenseeritud nõudluskõvera põhimõttest ja Ramsey maksude optimumi teooriast võib kaudsete maksude optimaalse tasemena vaadelda punkti, kus majapidamiste heaolu vähenemise kõver ja ühiskonna sotsiaalse heaolu kasvu kõver maksude tõstmisest lõikuvad. Praktikas on seda punkti väga raske leida.

AVALIKU SEKTORI INNOVATSIOONID JA NÕUDLUSPOOLSED INNOVATSIOONIPOLIITIKAD¹

Tõnu Roolah²
Tartu Ülikool

Teadmispõhine ühiskond rajab oma arengu innovaatilistele lahenditele. Harilikult pühendatakse selliste uudsete turulahendite pakkumisel enam tähelepanu erasektori algatustele. Kuid kaasaja maailmas on ressursid sageli piiratud, samal ajal kui ootused avaliku sektori pakutavate teenuste kvaliteedile ja juurdepääsetavusele üha kasvavad. Kogukonnad puutuvad järjest enam kokku selliste probleemidega, mida tavapäraste poliitikameetmetega ei õnnestu edukalt lahendada. Need tendentsid loovad avalikus sektoris silmatorkava vajaduse uute innovaatiliste protsesside, lahendite ja strateegiate järele.

Mõned neist avaliku sektori innovatsioonidest on pelgalt protseduurilised ja suunatud avaliku sektori efektiivsuse tõstmisele. Teised arengud kajastavad aga palju ulatuslikemaid muutuseid ühiskondlikke protsesse puudutavate erinevate poliitikate rollis. Vahel tähendab see ulatuslikke arenguid teenuspakkumise mustris, delegeerides näiteks poliitika elluviimise tegevused erasektorile või kolmanda sektori organisatsioonidele. See on vast kõige otsesem seos avaliku sektori innovatsioonide ning erasektori poolse teenuspakkumise algatamise vahel. Avaliku sektori teenuskontseptsioonide ümberkujundamiseks vajalike kommunikatsiooni- ja infotehnoloogiliste lahendite avalikud hanked pakuvad samuti seose avaliku sektori innovatsioonide ja eraettevõtete innovaatiliste arengute nõudluspoolse soodustamise vahel. Avaliku sektori organisatsioonide potentsiaalne eestvedaja roll innovatsiooni algatajatena peaks samas andma tõuke innovaatilise mõttelaadi levikule inimeste ja ettevõtete seas. Kui avalik sektor suudab kõrvale heita oma negatiivse varjundiga imago kui arvatavalt kõige bürokraatlikum ja paindumatum ühiskonna osa, suunab see positiivse näitena ja toetavate poliitikatega uuendusmeelsusele teisi sektoreid.

Kuigi avaliku sektori innovatsioonidel ja erainnovatsioonidel on mitmeid ühiseid tunnuseid, on neil ka mõningaid olulisi erinevusi. Avaliku sektori innovatsioonid peaksid edendama avalikku hüvist ja suurendama avalikkusele pakutavat väärtust.

Seega peaksid nende investeeringute peamised kasud olema selgelt suunatud avalikkuse huvide teenimisele. Siiski ei tähenda see, et avalikud innovatsioonid ei võiks saada lisajõudu täiendavatest seostest eranõudlusega. See potentsiaal vastastikku tugevdavate avaliku sektori ning erainnovatsioonide tekkeks viitab sellele, et avaliku sektori innovatsioone tuleks tõepoolest kasutada ühe vahendina samasuunaliste erainitsiatiivide soodustamiseks. Seda tuleks aga teha siiski väga ettevaatlikult, sest eksimused avalike teenuste pakkumise ümberkujundamisel

¹ Fulltext article “Public sector innovation and the demand-side innovation policies” can be found on the CD attached.

² Tõnu Roolah, PhD, Tartu Ülikooli majandusteaduskonna vanemteadur, Narva mnt. 4-A116, 51009 Tartu, E-post: tonu.roolah@ut.ee.

võivad tuua kaasa negatiivse mõju, mida tugevdavad veelgi eksliku impulsi ajal toimuvad nihked erasektoris. Seega avaliku ja erasektori ühised innovaatilised algatused kätkevad endas sotsiaalseid riske.

Käesoleva uuringu eesmärgiks on pakkuda võimalikke viise avaliku sektori innovatsioonide ja nõudluspoolsete innovatsioonipoliitikate seostamiseks Eestis. Analüüs toob esile avaliku sektori innovatsioonide tunnused ning innovatsioonide seosed erainnovatsioonidega. Seejärel pöördub vaatenurk ümber ning autor püüab leida seoseid nõudluspoolse innovatsioonipoliitika meetmete ja avaliku sektori innovatsioonide vahel. Tuginedes antud kahesuunalisele vaatele, sõnastatakse avaliku sektori innovatsioonide ja nõudluspoolsete innovatsioonipoliitikate vaheliste seoste arendamist puudutavad poliitikasoovitused.

Avaliku sektorit on vaadeldud kui bürokraatlikku, jäika, ebaefektiivset ja muutustele vastuseisvat. Siiski on kaasaegsed väljakutsed ja suurenev vajadus avalike teenuste järele sundinud sedagi sektorit otsima innovaatilisi arenguviise. Avaliku sektori innovatsioonid esindavad ühiskonnas mitmekülgsete ning mitme-eesmärgiliste innovatsioonide kogumit. Need innovatsioonid pole suunatud mitte üksnes efektiivsuse ja tõhususe suurendamisele, vaid avalike hüvede pakkumisele ning avalikkusele pakutava väärtuse suurendamisele. Erainnovatsioonide selgitamiseks kasutatavad mudelid on kasutusel ka avaliku sektori innovatsioonide juures, kuid stiimulisüsteemide erinevuse tõttu diskuteeritakse selle lähenemise asjakohasuse üle. Avaliku sektori innovatsioonidega seonduvad erinevad halduslikud raskused ja tõkendid, nagu näiteks organisatsioonidevahelised erinevused ning rajasõltuvus. Kui avalikel ja erapartneritel on aga piisavalt võimekusi teadmuse jagamiseks ning ühise väljundi suunas koostöök, siis saab avaliku sektori ja erainnovatsiooni seostada ning seeläbi tugevdada.

Kasvu saavutamisele suunatud kaasaegne majanduspoliitika peaks rohkem tuginema majandusteaduslikele paradigmadele, mis hõlmavad ettevõtlikkuse ja innovatsiooni alaseid poliitika. See nõuab teadmuse jagamist, poliitikate ülekannet ja poliitikate innovatsiooni, kusjuures poliitikate innovatsioon on oluline meede tehnoloogiate ja nõudluse tekitamiseks. Nõudluspoolsed innovatsioonipoliitikad on potentsiaalsete kõrval ja välismõjudega keerukad poliitikad, mis on samas pakkumispoolsete meetmete olulisteks täienditeks. Nõudluspoolseid poliitikameetmeid on väga mitmesuguseid. Nad ei soodusta mitte üksnes innovatsioonide eraturu arengut, vaid avaliku sektori innovatsioonivõimekusi samuti. Nõudluspoolne innovatsiooni soodustamine, eriti läbi hankealgatuste ja kasutajakeskse toe pakkumise, on oluline ühenduslül avaliku sektori innovatsioonide ja erasektori innovatsioonide vahel. Samas loovad nõudluspoolsed meetmed Euroopa Liidu raamistikus ühenduse ka riiklike ja rahvusüleste poliitikatasandite vahel.

Eestis on mitmeid näiteid avaliku sektori innovatsioonidest koos nõudluspoolse mõjuga. Näiteks kasutajakesksed info- ja kommunikatsioonitehnilised lahendused, nagu e-valitsus, e-maksuamet, e-tolliamet ning üksikisiku tuludeklaratsiooni ja ettevõtete majandusaruannete esitamise veebipõhised lahendused, mis on muutnud ühtlasi üksikisikute ja ettevõtete käitumisjoonist. Saastekvootidega kauplemise

tulemusena algatatud sotsiaaltöötajate elektriautode, üleriigilise laadimisvõrgu ehitamise ja elektriautode soetajatele toetuse pakkumise projekt on samuti avaliku sektori innovatsiooni ning innovaatilist eranõudlust põimiv. Samalaadselt innovaatilised on reoveest toodetud biogaasil sõitva linnatranspordi edendamine Tartus ning hoonete soojapidavamaks renoveerimise ja trammide kaasajastamise algatused keskkonnasuunaliste innovatsioonidena. Tallinna linnakodanikule tasuta ühistranspordile üleminek jaanuaris 2013, koos innovaatilise ühiskaardi abil staatuse valideerimissüsteemi juurutamisega, on avaliku sektori innovatsiooni kohaliku omavalitsuse tasandil. Teadusvahetuse aspektiks on huvitavaks näiteks Teadus- ja Innovatsioonipoliitika Seireprogrammi (TIPS) raames toimuvad regulaarsed seminarid, kus osalevad aktiivselt Haridus- ja Teadusministeeriumi töötajad. See on loonud omaladse vastastikku lähendava õpikogemuse ning viib ühtlasi valmivate uuringute kaudu kokku erasektori kui infosisendi ja avaliku sektori kui infotarbija.

Teadlikkuse tõstmise aspektist on jätkuvalt oluline konkurss Ajujaht ning selle arenemine ajas. Üldiselt on Eesti innovatsioonipoliitika aga jätkuvalt keskendatud pakkumispoolsetele meetmetele.

Analüüsi tulemused ja näited Eesti poliitikapraktikate kohta võimaldavad teha poliitikate arendamiseks mitmeid soovitusi. Need ongi koos mõningate analüütiliste kaalutlustega alljärgnevalt põhjalikumalt ära toodud.

Eesti avaliku sektori innovatsioonialgatused võiks saada kasu kasutajakesksuse ja õppimisorientatsiooni suurendamisest avaliku sektori organisatsioonides, sealhulgas ministeeriumites, ametites ning sihtasutustes. Kasutajakesksusena ei mõelda siinkohal mitte kitsalt turupõhise vaate rakendamist avaliku poliitika protseduuride juures, vaid laiemat arusaama omandamist kasutajate vajadustest. Õppimisorientatsioon aga tähendab, et nii avaliku sektori ametnikud kui organisatsioonid peaksid omandama teadmuse ja võimekusi käies avatumalt läbi teiste seotud osapooltega. Seega kasutajakeskse ja avatud innovatsiooni paradigmatel baasil ilmneb suurenenud vajadus avaliku ja erasektori koostööks.

Avalikud hankealgatused peaksid olema senisest veelgi enam pühendatud lahenduste otsimise tunnustele, mis arendaksid kõigi kaasatud osapoolte innovatsioonivõimekusi ning ettevõtlusvalmidust. Interaktiivne probleemidele lahenduse otsimise protsess kipub juba olemuslikult olema innovaatilisem kui niiõelda riulist võetud valmislahenduste sisseostuhange ja kasutuselevõtt. Selles protsessis saab avalik sektor pakkuda vahendeid sotsiaalselt soovitud väljunditeni jõudmiseks, mis ei ole alati kommertsiaalselt turustatavad. Erasektori hankijad aga panustavad sellesse interaktiivsesse hankeprotsessi potentsiaalselt võimekuste arendamise aspekti ning konkureeriva püüdluse eesrindlikkuse suunas.

Konkureerimisena teostatud kommertsfaasi eelsete uurimis- ja arendusteenuste hange näib olevat väga hea poliitikameede soodustamiseks arendusriskide ning kasude jagamist avaliku sektori ja erapartnerite vahel. See eeldab samas arengut partnerite vahel intellektuaalomandi õiguste jaotamise praktikate osas. Seega on tegu suhteliselt kõrge riskiastmega poliitikameetmega, mille rakendamisel võivad tekkida

õiguslikud vaidlused koostöö tulemite kuuluvuse üle. Siiski loovad just need kommertsfaasi eelsed algatused otsese seose avaliku sektori innovaativsuse ning eraurimis- ja arendustööpanuste nõudluse kasvu vahel. Sellisena edendab hange juba kommertsfaasi eel tõenäoliselt kõigi kaasatud osapoolte arenguvõimekusi.

Samalaadsed võimalused ja väljakutsed on seotud avaliku sektori ja erasektori koostööga kommertsialiseerimispartnerluste vormis. Läbirääkimised selle üle, et kuidas jagada intellektuaalse omandi õigused, võivad osutada veelgi keerukamaks kui eelmise meetme puhul, sest kommertsialiseerimise faasis on õigustega seonduvad väärtusvood juba palju selgepiirilised. Eeldusel aga, et need partnerlused on suunatud täiendavate väärtuspakkumiste leidmisele, mis ei sea ohtu avaliku teenusega seotud tuumikväärtuse pakkumist, on seesugused partnerlussuhted meetmena siiski soovitatavad. Siiski jääb intellektuaalse omandi õiguste jagunemine keskseks poliitiliseks küsimuseks, mis võib kas soodustada, kui toimub vastastikusel nõusolekul, või takistada kahe viimase poliitikasoovituse rakendamist. Eesti suhteliselt väikest avaliku ja erasektori läbirääkimiste kogemust selles valdkonnas võib vaadelda märkimisväärse arengumahajäämusena.

Nõudluspoolsete innovatsioonipoliitika meetmete kasutamine koostoimes avaliku sektori innovatsioonidega vajab senisest lõimitumat lähenemist. See tähendab, et halduslahendused peaksid olema paindlikumad ning vältima lukustumist konkreetse avaliku organisatsiooni rajasõltuvusse. Seepärast peaks avaliku sektori poliitika soodustama seesuguseid koostööprojekte erinevate avaliku sektori agentuuride vahel, mis teadlikult eiravad nende traditsioonilisi alluvussuheteid, et edendada seeläbi organisatsioonidevahelist teadmusvahetust ning organisatsioonideülest meeskonnatööd. Seda on lihtsam öelda kui teha, kuid uute innovaatiliste poliitikavõrgustike potentsiaalsed kasud kaaluvad tõenäoliselt üles isegi hästi paika pandud poliitiliste rutiinide efektiivsust taotlevad omadused.

Seost avaliku sektori innovatsioonide ja nõudluspoolse innovatsioonipoliitika vahel saaks tugevdada võttes nõudluspoolsed poliitikameetmed kasutusele hästi määratletute ja mitme-eesmärgilistena. Näiteks innovatsiooniteadlikkuse kasvu meetmed võiksid kõnetada nii avalikkust laiemalt, kui olla samas erisuunatud just avaliku sektori töötajate harimisele. Nende väliste ja siseste vaatenurkade kombineerimisega poliitikakujunduses omandavad ühiskonna sektorid parema arusaama üksteise stiimulitest. See omakorda soodustab edukat koostööd. Algul võib mitme-eesmärgiline kasutus näida isegi segaduste potentsiaalse allikana, kuid ajapikku aitab nõudluspoolsete poliitikameetmete mitmekihilisus kasutada avaliku sektori võimekusi jõulisemalt ning täpsemal moel.

Nõudluspoolseid innovatsioonipoliitikaid iseloomustavad rahvusvahelised välisefektid, mis tähendab, et neist saavad kasu ka välismaised innovaatiliste lahenduste pakkujad. See loob vajaduse viia riigi tasandi poliitikad kooskõlla rahvusüleste ja regionaalsete algatustega. Siiski peaks avalik sektor seejuures rakendama „mõtle globaalselt kuid tegutse lokaalselt“ lähenemist ja mitte imiteerima mujal edu toonud lahendusi ilma neid piisavat kohalikele oludele kohandamata. Võrgustikkoostöö poliitikate ülekandmiseks on küll samuti ouline, kuid poliitika

ja/või teenusinnovatsioonid avalikus sektoris vajavad siiski pigem mitte tervikpoliitikate vaid poliitikate elementide übermõtestavat ülekannet, et leida kõige tulemuslikum sobivus kohalike nõudmistega. Übermõtestamine tähendab, et need on just poliitikate üksikelemendid mida on tarvis mõista, sügavuti analüüsida ning vajadusel ümber paigutada kohalikesse oludesse sobivamal moel.

Nõudlustloovad avaliku sektori innovatsioonid võiksid tugineda küll erasektori paradigmatel osapoolte koostöös toimivate innovatsioonide kohta, kuid seda siiski laiendatud moel ehk lõimides avaliku sektori stimuleerimissüsteemid nendesse mudelitesse. Seega seondub selliste innovatsioonidega märksa keerukam ja peenekoelisem ülesehitus kui pelgalt erasektorit haaravate koostööde puhul. Siiski ilma avaliku sektori tegevusstiimulite lülitamiseta eranõudluse soodustamisse, on tõenäoline, et head kavatsused päädivad tõsiste elluviimisprobleemidega lihtsalt pikaajalise kokkusobimatuse tõttu avaliku sektori poliitikate loogikaga.

Erasektori innovatsioonide mõju avalikku sektorisse leviku ning vastupidise leviku esmane edutegur on erinevate osapoolte suutlikus tõhusalt suhteid arendada ja teadmust üle kanda. Seetõttu ongi toodud soovitude keskmes just koostöö- ja õppimisaspektid.

Käesoleva uuringu piirangud seonduvad asjaoluga, et avaliku sektori innovatsiooni teaduslik diskursus ning innovatsioonipoliitika diskursus on mõningate aspektide osas kattuvad. See võib luua teatud segadust põhjus-tagajärg seoste tõlgendamisel. Samuti puudub piisav empiiriline tõendusmaterjal selle kohta, et mõningad nõudluspoolsed poliitikameetmed on teadlikult kavandatud mitme-eesmärgilistena.

Uuringu teoreetilised järeldused seonduvad sellega, et nõudlustloovad avaliku sektori innovatsioonid pakuvad ainet uueks teaduslikuks diskursuseks, mis keskenduks just nõudluspoolse innovatsioonipoliitika meetmete mitmekülgele ning komplitseeritud olemusele avaliku ja erasektori koostööd eeldavate avaliku sektori innovatsioonide keskse elemendina.

Juhtimiselasteks järeldamiseks on kommertsfaasi eelsete või kommertsialiseerimise alaste avaliku ja erasektori partnerlussuhetega seonduvad rohked ärivõimalused, mille abil võidakse luua intellektuaalset omandit, mis omab väärtust väljaspoolgi riigipiire.

Tulevased uuringud peaksid keskenduma nõudluspoolsete innovatsioonipoliitika meetmete kasutamise käigus ilmnevate negatiivsete ja positiivsete mõjude või välisefektide analüüsimisele. Riikliku tasandi tarbeks kohandatud nõudluspoolsete poliitikameetmete rakendusvõimalused vajaksid samuti senisest enam uurimist.

HAJUS VAADE EUROOPA LIIDU RIIKIDE MAKSUSTRUKTURIDELE¹

Viktor Trasberg
Tartu Ülikool

Artiklis analüüsitakse Euroopa Liidu riikide maksustruktuuri muutusi viimasel kümnendil. Eesmärk on markeerida seoseid maksude struktuuri ja majanduskasvu vahel. Maksustruktuuril on oluline mõju majanduskasvule. Hiljutisest majanduskriisi valguses on Euroopa maksupoliitikaga tegelevad institutsioonid teinud ettepanekuid ka maksustruktuuri ümberkujundamiseks. Eesmärgiga ergutada majanduskasvu nähakse ette nihutada maksukoormust tööjõu maksustamiselt tarbimise, loodusressursside kasutamise ja kinnisvara maksustamisele.

Alates oma loomisest on EL-i maksupoliitika olnud keskendunud maksutõkete kõrvaldamisele piiriülesest majandustegevusest ning võitlusele kahjuliku maksukonkurentsi vastu. EL Komisjoni maksupoliitika strateegia ei näe ette vajadust ühtlustada otseseid makse; eelkõige on fookus suunatud kaudsete maksude ühtlustamisele, et tagada ühise turu sujuv toimimine.

Sügav majanduslangus aastatel 2009-2010 ja riigivõla kriitiline tase on aga suunanud EL-i riikide fookuse oma maksusüsteemi tõhustamise vajadusele. Maksud ei peaks mitte ainult hõlbustama sujuvat piiriülest kaubandustegevust, vaid peaks võimaldama koguda piisavalt tulusid avaliku sektori vajadusteks ning mitte pidurdama majanduskasvu.

EL Komisjoni sihiks on "maksusüsteemi kvaliteedi" tõstmine, mis kokkuvõtteks suurendaks ka majanduskasvu. Sel eesmärgil nähakse ette maksustruktuuri kujundamist sel moel, mis suunaks maksukoormuse "tööjõult tarbimisele". Tööjõumaksude asemel tuleks rohkem koormata tarbimist, looduskeskkonna ja loodusvarade kasutamist ning kinnisvara. EL-i komisjon toob välja, et need maksud toova kaasa vähem moonutusi ja põhjustavad majandusele vähem kahju kui otsesed töö- ja tulumaksud.

Maksustruktuuri ja majanduskasvu vaheliste seoste esiletoomine on suhteliselt uus uurimisvaldkond. Teoreetiline raamistik optimaalse maksustruktuuri kujundamiseks on esmakordselt esitatud Atkinson'i ja Stiglitz'i poolt (1976). Mitmed autorid on avardanud arusaama maksustruktuuri seostest majanduskasvuga (Martinez-Vazquez, 2010); mitmed rahvusvahelised institutsioonid on ka uuringus tähelepanu pööranud maksustruktuuriga seotud aspektidele (Euroopa Komisjon 2012, OECD 2012).

Diskussioon efektiivse maksustruktuuri teemadel on siiski eraldiseisev erinevate maksude individuaalsete omaduste üle. Võrreldes näiteks tulumakse tarbimismaksudega leitakse, et esimesed on majanduskasvule rohkem kahjulikud kui tarbimise või looduskeskkonnaga seotud maksud (Myles 2009; Johansson 2008). Teiselt poolt, võimalus tulumaksumäära diferentseerida võimaldab paremini

¹ Fulltext article "Scatter view on European tax structures" can be found on the CD attached.

saavutada tulude ümberjaotamisega seotud eesmäärke. Seega, ühiskond ei saa asendada kõiki "kahjulikke" makse „majanduskasvu sõbralike" maksudega.

Praegusel ajal pole siiski jõutud ei teoreetiliste ega empiiriliste uuringute käigus üldise optimaalse maksustruktuuri väljatöötamisele. Sobiv maksustruktuur sõltub igale riigi konkreetsetest majandustingimustest ja ühiskonna eelistustest. Seega on maksustruktuuri optimeerimine üpris kompleksne tegevus. Paratamatult tuleb kasutada erinevate mõjudega maksuliike, mis võimaldaksid rahastada avaliku sektori tegevust, soodustada majanduskasvu ja liikuda parema tulujaotuse suunas ühiskonnaliikmete vahel.

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid klassifitseerivad makse erineval moel (näiteks OECD või Euroopa Liidu klassifikatsioonid). Antud tekstis maksud on struktureeritud ESA95 klassifikatsiooni alusel. Sellest lähtes on maksud jaotatud maksuliigi ja maksustamise baasi alusel. Maksude liigi alusel on tegemist tootmis- ja impordimaksudega (nimetatatakse ka kaudseteks maksudeks); tulu-, omandi ja kapitalimaksudega (otsesed maksud) ning kohustuslikke sotsiaalkindlustusmaksudega (tähistame neid ka lühendiga SSC).

Kaudsed maksud on käibemaks (VAT); aktsiisimaksud (nt. alkohol ja tubakas) ja muud tarbimisega seotud maksud. Otsesed maksud on nii füüsilise isiku kui äriühingu tulumaks (kasumimaks) ja kapitalituludega seotud maksud.

Teiseks maksude liigitamise aluseks on majandustegevus, millest lähtudes makse kogutakse. Nimetame seda ka maksubaasiks. Üldistatult on tegemist nelja maksubaasiga – tarbimine; tööjõu- või kapitalitulul ning looduskeskkonna kasutamine. Üldises plaanis on tarbimismaksud samas suurusjärgus kaudsete maksudega; tööjõu maksud seonduvad summeerituna üksikisiku tulumaksu ja sotsiaalimaksudega; kapitalimaksud põhinevad kapitali ja tootmisvahendite (ka kinnisvara ja maa) kasutamisel.

Artiklis analüüsitakse agregeeritud Euroopa Liidu riikide maksustruktuuri muutusi viimasel kümnendil (2000-2010) ning vaadeldakse maksustruktuuri ja majanduskasvu vahelisi seoseid. Defineerime siinkohal maksustruktuuri kui konkreetse maksuliigi mahtu võrrelduna SKP suurusega või maksuliikide osakaalu kogumaksudes. Majanduskasvu defineeritakse kui EL riikide SKP taset jooksvates hindades arvestatuna ühe elaniku kohta. Tekstis toodud ajalised perioodid ja maksutasemed on arvatud EL riikide kolme aasta keskmistena. Korrelatiivsete seoste leidmisel on kasutatud Exceli punktdiagrammi funktsiooni ning lisatud on ka trendijoon (regressioon) ja R^2 väärtus, mis näitab trendijoonest poolt kirjeldatud näitajate vaheliste seoste ulatust ja tugevust.

Viimase kümnendi jooksul EL-i riikide üldine maksukoormus olnud suhteliselt püsiv, ulatudes (koos SSC) umbes 40%-ni võrrelduna SKP-ga. Aastal 2011. olid kaudsed maksud 13,1%; otsesed maksud 12,6% ja sotsiaalkindlustusmaksed 13,9% SKP-st. Sarnaselt maksukoormusega oli maksude struktuur EL-is suhteliselt

stabiilne. Samas on üldine majanduskasv kümnendi vältel on olnud kiirem neis riikides, kus oli esialgselt (2000-2002) madalam maksukoormuse tase.

Kuidas on muutunud maksude struktuur võrreldes SKP-ga? Tööjõu ja kapitalimaksude tase on väga tugevas korrelatsioonis kümnendi alguses ja lõpus. Riigid, mis kasutasid kõrget/madalat tööjõu ja kapitali maksustamist perioodi alguses, tegid seda ka kümnendi lõpus. Samal ajal on nende maksude tase SKP-s mõnevõrra vähenenud. Nõrgem on korrelatsioon tarbimismaksude kasutamises; samal ajal ei ole tarbimismaksude tase SKP-s vähenenud.

Ka EL- i riikide kogumaksude struktuur on olnud suhteliselt püsiv; siiski on toimunud väike nihe tööjõult tarbimismaksude suunas. Seega pikaajaliselt on EL poolt soovitud protsess ka toimumas – maksukoormus on liikunud tööjõult tarbimisele.

Kümnendi vältel on selgelt nähtav püsiv ja positiivne korrelatsioon sissetulekute taseme ja maksukoormuse vahel. Mida suurem on sissetulekute tase riigis – seda kõrgem on ka maksude tase. Kiire kasv SKP tase Euroopa Liidu uutes liikmesriikides on küll vähendanud sissetulekuerisusi, aga ei ole võrdsustanud samal määral maksukoormuse taset.

Kuidas ühiskonna sissetulek on seotud maksude struktuuriga? Üldreegel on selline, et madalama tulutasemega riikides on suurem osakaal kaudsetel maksudel. Nendes riikides on otseste maksude baas (tulu ja kasum) sageli piiratud. Seetõttu keskendub maksustamine rohkem tarbimisele. Lisaks on madalama sissetulekuga riigid sageli administratiivselt vähem suutlikud tuluga seotud maksude kogumisel. Jõukamad ühiskonnad aga kasutavad proportsionaalselt rohkem otseseid makse. Kõrgem sissetulek ja haldussuutlikkus võimaldavad koguda suhteliselt rohkem tulu isiklike sissetulekute ja ettevõtete kasumite alusel.

Viimase kümnendil on EL riikide maksustruktuurid seda eelpooltoodud seost ka kinnitanud. Madalama sissetulekuga ELi riigid kasutavad rohkem kaudseid makse ja vähem otsesest maksustamist. Perioodi lõpus on korrelatsioon tulutaseme ja kaudsete maksude kasutamise vahel veelgi tugevnenud. Uued ELi liikmed olid enamasti madala sissetulekuga Kesk- ja Ida-Euroopas riigid. Lähtudes EL kaudsete maksude harmoneerimise nõudest suurendasid nimetatud riigid tarbimismaksude määrasid (VAT, aktsiisid, jm.) ning kehtestasid uusi kaudseid makse. See kõik suurendas ka madalamatululist riikide kaudsete maksude koormust.

Sarnaselt kaudsete maksudega on ka otsesed maksud tugevas (positiivses) korrelatsioonis tulutasemega. Rikkamad ühiskonnad kasutavad rohkem otseseid makse kui madalatululisemad riigid ning see seos on Euroopas kümnendi vältel tugevnenud.

Kuidas on seotud maksustruktuur pikaajalise majanduskasvu ja lühiajaliste tsükliliste kõikumistega? Artikkel vaatleb pikaajalist majanduskasvu (2000 kuni 2010) ja maksustruktuuri seoseid. Perioodi vältel on mõnevõrra kiiremini kasvanud

need riigid, kus on suurem osakaal kaudsel maksustamisel. Samas on korrelatsioon suhtelisel nõrk ning kaudsete maksude osakaalul on üsna piiratud mõju majanduskasvule. Lühiajaliselt aga puudub oluline seos majanduse tsükliliste kõikumiste vahel. Ei majanduslanguse ulatus 2009 ega taastumine järgneval aastal ei ole korrelatsioonis kaudsete maksude osakaaluga tuludes.

Erinevalt kaudsete maksudest on otsete maksude osakaal ja pikaajalise majanduskasvu (negatiivne) seos väga tugev. Madalama tulutaseme ja väiksema otseste maksukoormusega riigid on saavutanud selgelt kiirema majanduskasvu. Otseste maksustamise madal tase osa selgitab ka üsna suures mahus SKP kasvu põhjusi viimase kümnendi jooksul. Aga sarnaselt kaudsete maksudega puudub seos otsete maksude ja lühiajaliste tsükliliste kõikumiste vahel.

Jälgides tarbimismaksude ja majanduskasvu seosed näeme, et tegemist on üpris sarnase seostemustriga kui oli kaudsete maksude puhul. Tegemist on loogilise tulemusega, sest maksubaasid suures osas kattuvad. Samas on tarbimismaksude ja majanduskasvu seos mõnevõrra tugevam kui kaudsete maksude puhul.

Tööjõumaksude taseme ja majanduskasvu vahel aga puudub oluline seos nii pika- kui lühiajaliselt. See on mõnevõrra üllatav ja vastuoluline tulemus. Euroopa liidu maksuiniitsiatiiivid on viimastel aastatel korduvalt rõhutanud vajadust kanda maksukoormus tööjõu maksustamiselt üle tarbimisele ja keskkonnamaksudele. Artikli autor aga ei siinkohal leidnud otsest korrelatsiooni tööjõumaksude osakaalu ja majanduskasvu vahel. Olukorda võiks aga tõlgendada järgmiselt. Erinevate EL-i liikmesriikide tööjõumaksude struktuur on väga erinev. Need hõlmavad nii üksikisiku tulumaksu ja sotsiaalkindlustusmaksu. Sageli eri tüüpi maksud aga tasakaalustavad üksteist. Näiteks Taanis kõrge üksikisiku tulumaksu tase kombineeritud madala SSC tasemega. Nii kõrge tulumaksu kui sotsiaalkindlustusmaksu tase on negatiivselt seotud majanduskasvuga. Taani näite puhul aga need maksud tasakaalustavad üksteist.

Kokkuvõttes, Euroopa Liidu riikide maksukoormus on olnud kümnendi vältel üsna stabiilne. Perioodi vältel on tarbimise maksustamine mõnevõrra kasvanud; tööjõu ja kapitali maksustamine aga vähenenud. Suurema kaudsete maksude osakaaluga riigid on kasvanud veidi kiiremini; samal ajal on kõrge otseste maksustamise tase tugevas negatiivses korrelatsioonis pikaajalise majanduskasvuga. Vaatamata EL maksupoliitika eesmärgile suunata maksustamist tööjõult tarbimisele, ei ole tegemist kõikidele maadele kohandatava optimaalse maksustruktuuri üldreegliga. Optimaalne maksustruktuur sõltub pigem iga riigi konkreetsetest tingimustest ning ühiskonna majanduslikest ning sotsiaalsetest valikutest.

EUROTSOONI MAJANDUS- JA FINANTSKRIISI LAHENDUSMEETMED JA VALIKUD MÕJUGRUPPIDE SEISUKOHASt¹

Viljar Veebel, Allan Teder, Liina Kulu, Karmen Viikmaa, Ulrika Hurt
Tallinna Tehnikaülikool, Tartu Ülikool, Eesti Pank

Sissejuhatus

Euroopa Liidu majanduslikud ja poliitilised mõjegrupid on viimase nelja aasta jooksul otsinud aktiivselt lahendust nii süsteemsele finantskriisile, kui sellest tulenevale mitmete liikmesriikide eelarvedefitsiidi ja valitsuse võla kuhjumisele. Lahendust vajatakse nii lühiajalise maksevõime, pikaajalise majandusliku konkurentsivõime ja ühiskondliku jätkusuutlikkuse seisukohalt. Lisaks on omavahel põimunud poliitilised ja majanduslikud aspektid: selleks, et toimivaid reforme ellu viia, peavad poliitilised liidrid püsima piisavalt stabiilselt võimul, saama selleks valijate hääled ja majanduslike mõjegruppide rahalise toe.

Käesolev artikkel keskendub Eurotsooni saneerimise ja reformimise käigus tehtud otsuste hindamisele mõjegruppide seisukohast. Keskseks uurimisküsimuseks on: Miks ja kuidas kujunes mõjegruppide roll Eurotsooni kriisi käigus ümber viisil, kus rahvuslike valitsuste domineeriv roll asendus riikideüleste institutsioonide (ESM, EFSF ja Euroopa Keskpank) domineeriva rolliga.

Artikkel kombineerib politoloogilisi ja majandusteaduslikke analüüsimeetodeid, kuivõrd eesmärgiks on mõtestada poliitliste osaliste käitumist majanduslike ja poliitiliste protsesside koosmõjul. Uurimisülesanneteks on:

- Määratleda kesksed mõjegrupid ja nende valikud ning dilemmad Eurotsooni ja selle kriisi käigus aastatel 2008-2012.
- Protsessi järgmise ja narratiivse analüüsi metoodikaga kaardistada Eurotsooni kriisi käigus võetud meetmeid ja nende seosed mõjegruppidega.
- Kaardistada mõjegruppide jõujoonte ümberkujunemise trendid kriisi käigus ja analüüsida põhjuslike seoseid selles protsessis.

Esmalt analüüsitakse, millised teoreetilised dilemmad mõjegruppide ees perioodil 2008–2012 seisid. Uuringu empiiriline osa vaatleb seejärel, millised olid peamised osalevad mõjegrupid, millised kesksed otsused on Eurotsooni võlakriisis tehtud ja millist mõju on tehtud otsused mõjegruppidele avaldanud. Analüütiline osa hindab, kuivõrd on tehtud otsused mõjutanud mõjegruppe ja kui mõjukad on nad kriisilahendusprotsessi vältel ise olnud. Uuringu tulemuste tõlgendus käsitleb ka Eesti poliitilise ja majandusliku eliidi huve ning osalemist eurotsooni käsitlevate kesksete otsuste suunamisel.

¹ Den vollständigen Text des Artikels „Europäische Verschuldung- und Wirtschaftskrise 2008-2012: die Analyse der Krisenmassnahmen aus der Sicht von den Beteiligten“ findet der Leser auf der beigefügten CD.

1. Teoreetilised dilemmad Eurotsooni mõjugruppide ees 2008-2012

Mõjugruppide ees seisvad teoreetilised dilemmad seoses Eurotsooni kriisiga on olnud põhjalikult arutlusel nii Euroopa poliitikute, teadlaste kui ajakirjanduse poolt. Dilemmad ilmnevad nii lähtuvalt poliitilise ja majandusliku ratsionaalsuse erisusest teatud kriisi olukordades, kui ka tulenevalt mõjugruppide hinnangute aluseks oleva ajalise perspektiivi erineemisest (lühiajalised versus pikaajalised huvid). Eristuda võivad ka hindamise aluseks olevad sisulised kategooriad – siin eelistavad osad grupid pragmaatilisi mudeleid ja osad jällegi dogmaatilisi (Mugge 2011). Euroopa Liidu, kui institutsionaalse süsteemi seisukohalt muudab olukorda veelgi keerukamaks tavapäraste rahvuslike poliitiliste osalejate mõju kombineerumine EL-i rahvusüleste institutsioonide administratiivsete liidrite mõjuga.

Kriisilahenduse seisukohalt on oluline ka laiem küsimus, kas Eurotsooni juhtimisel peaksid osalised lähtuma turusignaalidest ja loogikast või pigem püüdma näiteks Euroopa Keskpanga (EKP) poliitika ja vahenditega turukäitumist suunata (Schmidt 2010). Olukorda komplitseerib asjaolu, et tihti on pikaajaliselt jätkusuutmatu majanduslik nn. kulutamispoliitika poliitiliste parteide populaarsuse allikaks osade valijate silmis. Eelneva küsimusega on seotud ka dilemma, millist intressimäärade kujunemise loogikat toetada. Ühelt poolt toob turusignaalidel põhinev süsteem kaasa diferentseeritumad ja reeglina summaarselt kõrgemad intressid, samas kui sekkumismeetmetega kontrollitud ja madalamate intressimäärade puhul puudub turu tagasiside valitsustele, kes võivad selle tulemusel ülekulutamisesse kalduda ja vajalikke reforme edasi lükata. Pikaajalised ja fundamentaalsed vastuolud poliitilise ja majandusliku edukuse vahel siiski puuduvad – toimiv poliitiline süsteem ja õigusriik toetavad reeglina ka majanduse stabiilset arengut (Przeworski 1991). Teisalt võib aga kriisiolukorras võitev (win-win) valikute kombinatsioon mõjugruppide ees nii majanduslikus, kui poliitilises aspektis üldse puududa ja seega ei sõltu kriisist väljatulek neis olukordades kuigivõrd sellest, kui osav poliitiline eliit oma tegutsemises on.

Dilemma majanduslike ja poliitiliste prioriteetide vahel võib mõjugruppide jaoks tekkida ka juhul, kui poliitiliselt oluline (või isegi sümboolne) nähtus ongi pikaajalise majandusliku probleemi põhjuseks. Nii võib poliitiliselt ülioluline ja iga hinnaga kaitstav (Draghi 2012) ühisraha euro olla üks käesoleva kriisi süvapõhjus, takistades näiteks tööturgude kohandumist ja tootlikkuse kasvu (Cabannes 2011).

Sarnane dilemma tekkib seoses kriisi reguleerimise ja selle mõjuga Eurotsooni tööhõivele. Siin vastanduvad omavahel lühiajaline poliitiline motivatsioon saada valijate toetust ja keskpikk majanduslik loogika tööturgude kohandumise osas. Poliitiliselt on kasulikud pigem kohesed ja ulatusliku toetusprogrammid, mis paraku töjõuturgu ei mobiliseeri ega reformi. Osalt kriisi reguleerivate meetmete tõttu oli näiteks 2013 aasta jaanuaris Eurotsooni tööpuudus suurem Eurot mitte kasutatavate EL liikmesriikide tööpuudusest. Kriisisituatsioonis toetuste andmine võib tunduda mõistlikum alternatiiv ka seetõttu, et seeläbi kasvav rahapakkumine nõrgestab ühist valuutat ja seega suure tõenäosusega muudab Eurotsooni kaubad eksporturudel

konkurentsivõimelisemateks, mis võiks pikas perspektiivis viia nii tootmise kui tööhõive kasvuni (Eichengreen 2009).

Dilemma võib tekkida ka pooleli jäänud integratsiooniprotsessi tõttu, mille jätkamiseks puuduvad ressursid või tahe. Nii peavad rahandusteoreetikud Mundell ja Friedman Euroala peamiseks probleemiks olukorda, kus valuutaliit eksisteerib ilma eelarveliiduta. Samas aga puudub enamikel liikmesriikidel motivatsioon eelarveliidu loomiseks (Friedman ja Mundell 2001).

2. Eurotsooni poliitika kujundamine, kriisilahendusmeetmed ja reformid

Eurotsooni majanduslikus ja rahanduslikus olukorras on 2013. aasta alguseks toimunud olulised muutused: nii poliitilised liidrid oma sõnavõttudes, kui ka investorid oma riiklike võlakirjade ostusotsustes on avaldanud usku, et kriisi teravaim faas on möödas. Peamiste majandusindikaatorite osas on aga olukord 2013. aastal isegi kriitilisem, kui kriisi puhkedes 2008. aastal. Eurotsooni koguvõlg ja perifeeriariikide valitsuste koguvõlg on Eurotsooni ajaloo rekordtasemel, samuti on Eurotsooni ajaloo kõrgtasemetel tööpuudus ja inflatsioon. Ka pikaajaline väljavaade ei ole positiivne – laiema trendina leiab aset elanikkonna vananemine ja rahvusliku võla kasv ühe elaniku kohta. Seda negatiivset väljavaadet täiendavad kriisilahendusmeetmetest tulenevad nn. teise ringi efektid: kokkuhoiumeetmed põhjustavad majanduslangust, see omakorda põhjustab maksude laekumise langust, mis omakorda tekitab täiendavat eelarve defitsiiti ja vajadust lisakokkuhoiuks. Eelneva põhjal ei ole seega otsest ratsionaalset põhjendust investorite edasise optimismi kasvuks (Papadimitrou ja Wray 2011).

Millised asjaolud on sellisel juhul olnud turgude optimismi põhjuseks? Esmalt veensid turge summaarselt toimivad toetusmehhanismid Kreekale, Portugalile ja Iirimaaale. Seda täiendasid EKP otsustavad tugiosad Hispaania ja Itaalia võlakirjadele. Liikmesriikide poolt loodud täiendavad finantsinstitutsioonid (GLF, EFSM, EFSF ja ESM) andsid lisakindlust, et Eurotsoonil on pikaajaline toimiv maandusmehhanism võimalike riskistsenaariumite vastu. Tugiosad ja toetusmehhanismid hakkasid tulemust andma 2012. aasta kolmandas kvartalis, kui probleemsete euroala riikide intressimäärad hakkasid alanema. Täiendavalt pakkus Euroopa Keskpank liikmesriikide kommertsbankadele likviidsusprogrammi (LTRO), tagamaks pankade refinantseeritust ja huvitatust riiklikest võlakirjadest. Turgude jaoks oli oluline ka poliitiliste liidrite suhtumine reformidesse – ühelt poolt piisavalt koostöövalmis, et lahendust otsida, teisalt jällegi piisavalt passiivne, et jätta lõplahenduse kujundamine rahvusülestele institutsioonidele.

Kui EKP tugiosu- ja likviidsusprogrammide abil oli esmane turusurve maandatud ja rahvuslike liidrite toetus kindlustatud, võttis Euroopa Keskpank ametliku positsiooni, et teeb ka edaspidi „mis vajalik ja võimalik, et tagada euro stabiilsus sõltumata sellest, kui suureks abi vajadus kasvab“ (EKP presidendi Mario Draghi kõne 26. Juulil 2012). Turgude reaktsioon antud lubadusele oli probleemsete Eurotsooni liikmesriikide võlakirjade intressimäärade jõuline langus, mis riikide jaoks tähendas madalamaid refinantseerimiskulusid ja maksevõimesurve alanemist.

Eelkõige viimaste otsuste valguses tõusiski Euroopa Keskpank kriisi reguleerimisel aktiivseimaks osaliseks, samas kui rahvuslikud poliitilised liidrid kaotasid osaliselt varasemat mõju.

Eesti osales kriisilahendusmeetmete otsustusprotsessis eelkõige poliitiliste liidrite tasemel, peamine koormus langes rahandusministrile, peaministrile ja Riigikogu rahanduskomisjonile. Senist tulemust on poliitikud hinnanud Eesti jaoks soodsaks, eelkõige kiire stabiliseerimise ja seniste väikeste otseste kulude tõttu. Majanduslike mõjugruppide ja valijate osalus jäi aga Eesti kontekstis passiivseks.

3. Ühiskondlike mõjugruppide roll Eurotsooni kriisis ja reformide suunamisel

Mõjugruppide analüüsi teoreetilised lähtekoha pärinevad organisatsioonikäitumise ja ärietika uuringutest, kuid on leidnud hilisemat kasutamist ühiskondlike majanduspoliitiliste protsesside seletamisel (Freeman 1984). Peamised osalevad grupid, mis kriisi reguleerimist ja reforme mõjutasid olid valijad (teatud osas ka mittekodanikud), poliitilised osalejad (sealhulgas liidrid), majanduslikud osalejad, EL-i riikidesülesed administratiivsed osalejad (Euroopa Keskpank ja Euroopa Komisjon) ning rahvusvahelised finantsinstitutsioonid (eeskätt Rahvusvaheline Valuutafond). Peamised kategooriad mõjugruppide analüüsimisel on võim, mõju, legitiimsus ja väärtus (Mitchell and Wood 1997). Mõjugruppe saab täiendavalt analüüsida meelestatuse aspektist (aktiivne - passiivne, positiivne - negatiivne, koostööle orienteeritud – koostööle mitte orienteeritud, end mõjugrupina tunnetav – end mõjugrupina mitte tunnetav) (Turner and Kristoffer 2002).

Valijad kontrollivad hääletamise kaudu poliitilisi osalejaid ja liidreid ning nende huve tuleb seetõttu järgida nii pika- kui lühiajalises plaanis, kuिताhes ebaratsionaalsed või vastukäivad need ka ei ole (Lipset 1959). Kuigi valijate otsuseid domineerivad lühiajalised huvid ja emotsioonid, on nad samal ajal huvitatud jätkusuutlikust ühiskondlikust stabiilsusest, tarbimiskindlusest, kõrgeast tööhõivest, turvalisusest ja optimistlikest kasvuväljavaadetest eelkõige tarbimise osas. Valijad pooldavad reeglina kriisi kiiret saneerimist elarveliste vahenditega, isegi kui see piirab ühiskondlikke investeeringuid tulevikus, ning teevad oma poliitilised otsused tihti ilma põhjalike eelteadmisteta riigieelarve mahtude ja rahanduspoliitika põhimõtete osas (Birch 1993). Valijad on otsustusprotsess osalemisel reeglina passiivsed ja kanaliseerivad oma huve poliitiliste osalejate kaudu. Kuivõrd aga ühtviisi kaalukad on nii teadlike kui mitte-teadlike valijate hääled, peavad poliitikud oma otsustes kaaluma mõlema grupi reaktsioone. Valijate eelistused sõltuvad grupiti ka sellest, kas tegemist on nn neto-maksumaksjatega või neto-toetuse saajatega.

Poliitilised osalejad ja poliitilised liidrid moodustavad ühe aktiivseima grupi otsuste kujundajate hulgas (Held 2006). Eurotsooni kontekstis on kõige aktiivsem roll valitsusjuhtidel, rahandusministritel ja rahvuslike keskpankade presidentidel. Ükski neist positsioonidest ei ole otsevalitavad, vaid sõltuvad rahvusparlamendi (ja/või presidendi) mandaadist (mis siiski ei ole midagi erakordset esindusdemokraatia raames). Valijate poolt otsevalitud poliitikutest on Euroopa

Liidu rahanduspoliitika osas kõige mõjukamad rahvusparlamentide rahanduskomisjonide liikmed. Täitevvõimu ja seadusandliku võimu omavahelises võimujaotuses oli enne kriisi puhkemist 2008 tavaks, et lisapädevused ja mandaat anti valitsuse liikmetele parlamentide erakorraliste täiskogu istungite raames, 2012. aastal tõusis aga domineerivaks meetod, kus ministritele mandaadi andjaks oli täiskogu asemel parlamendi allkomitee (antud mudelit järgib ka Eesti Vabariik). Rahvuslike poliitiliste institutsioonide kõrval omavad olulist otsustusprotsessi-alast kaalukust ka rahvuslikud keskpangad, Euroopa Keskpank ja Euroopa Stabiilsusfond (EFSF). Kõigil neil on eelkõige administratiivne staatus ja puudub otsene seos demokraatliku mandaatsusega (valijate usalduse ja toetusega). See annab neile institutsioonidele eriti lühiajalises perspektiivis oluliselt suurema otsustusruumi. Antud grupi raames kasutatakse ka mõisteid „liikmesriik“ ja „riiklikud huvid“, arvestades, et riike ja nende huve esindavad siiski poliitilised liidrid, on korrektsem kasutada siiski viimast määratlust.

Majanduslike osalejate grupp sisaldab endas Eurotsooniga seotud ettevõtteid, mis on mõjutatud Eurotsooni majanduskeskkonnast, maksutasemest, tööhõivest ja kaupade-teenuste nõudlusest. Antud osalistele on olulised ka tarbijate majanduslik väljavaade ja intresside tase ning varieerumine. Erinevate majanduslike gruppide väljavaated kriisi lahenduste osas võivad samas oluliselt erineda (Mugge 2011). Pikaajalised investorid ja kasvule orienteerunud ettevõtted pooldavad madalaid intresse, stabiilselt majanduskasvu, madalat maksukoormust, mõõdukat inflatsiooni ja valitsussektori defitsiitset kulutamist (Kregel 1999). Korrektsioone ja kriise nähakse pigem negatiivsetena ning pigem eelistatakse valitsuse stabiliseerivat sekkumist läbi täiendava rahapakkumise, mis ühtaegu tagab majanduskasvu ja mõõdukalt nõrgeneva valuuta, mis omakorda toetab eksporti väljapoole eurotsooni. Kuivõrd majanduslik eliit on peamine poliitilise eliidi finantseerija, toimub nende kahe grupi vahel tihe kommunikatsioon ja huvide kanaliseerimine (Lipset 1959).

Majandusliku eliidi hulgas mängivad olulist rolli ka spekulandid ja lühikeste positsioonide omanikud, kellest esimesed panustavad kiirele lühiajalisele kasvule ja teised üldisele kriisile ja langusele. Mõlema grupi ühishuviks on turu kiire muutumine ja soov et valitsused või rahvusülesed institutsioonid oma sekkumisega neid kõikumisi tsentraalselt ei rahustaks.

Rahvusvahelised finantsinstitutsioonid (Eurotsooni arengutega seoses eelkõige IMF) osalevad otseselt protsessi mõjutamises läbi laenude ja garantiide pakkumise. Nende peamine lühiajaline huvi on turgude stabiliseerimine ja intressitulu teenimine.

4. Mõjugruppide vaheliste jõudude tasakaalu kujunemine Eurotsooni kriisi käigus

Poliitilise jõudude tasakaalu ja otsustusloogika kujunemisel sai Eurotsooni kriisi käigus mõjugruppide summaarse mõjukuse kõrval kaaluks nende võimekus ja soov võimalikult suurt osa oma võimu/mõju ressurssidest kasutada. Eeskätt poliitilise eliidi poolt tunnetati otsustusprotsessis peamise piirava ohuna valijate võimalikku demokraatlikku mandaadi kasutust (valimised, protestid jne), et

vajadusel ebaseeldiv poliitiline eliit välja vahetada. Just demokraatliku mandaatsuse madala mõju tõttu osutusid seega praktilises otsustusprotsessis kõige mõjukamateks rahvusüleised institutsioonid (Euroopa Komisjon ja Euroopa Keskpankade Süsteem), kellel otsene sõltuvus valijate hääletusotsustest puudus.

Rahvusülestest institutsioonidest osutus kriisi käigus aktiivseimaks ja mõjukaimaks Euroopa Keskpankade Süsteem (EKPS). Kuigi olles formaalelt piiratud õigusliku mandaadiga hinnastabiilsuse tagamise küsimuses, suutis EKPS protsessi käigus oma *de facto* mandaati laiendada ja saanud lisapädevusi ka edukalt rakendada läbi võlakirjade tugiosutude programmide ja lubadustega sekkuda euro kaitseks nii suures ulatuses kui tarvilik. Tulemusena suutis EKPS neile rahvuslike poliitiliste liidrite poolt jäetud komplitseeritud ülesande edukalt täita ja sellega saavutada soodsa positsiooni edaspidiste otsuste kujundamisel teiste peamiste mõjustruupide suhtes.

Liikmesriikide rahvuslikud poliitilised liidrid, esindades küll selgelt formuleeritavaid rahvuslikke huve, olid otsustuste ja vastutamise osas piiratud eelkõige iseenda huvidest lähtuvalt (säilitada populaarsus ja võim). Reeglina sai otsustavaks valijate kõrgendatud tundlikus tööhõive ja sotsiaaltoetusprogrammide suhtes. Valijate huvid said aktiivsemalt esindatud eelkõige Kreekas, Portugalis ja Prantsusmaal, ehk neis riikides, kus valijad oma huvide eest ka aktiivselt seisid. Eurotsooni valijatele kui mõjustruupile oli EKP, ESM-i, EFSM-i ja EFSF-i poolt pakutud täiendava rahapakkumise lubadus peamise kriisilahendusmeetmena siiski üldjoontes soodne, maandades riske, tagades sotsiaalsete hüvede jätkumise ja piirdudes seejuures mõõduka inflatsiooni kasvuga. Tervikuna oli perioodil 2008–2012 tunnetatav valijate teadlikkuse ja huvi kasv nii kriisi põhjuste, mõjude kui vastumeetmete olulisuse osas.

Hoolimata kriisi stabiliseerimisest ootab üks peamisi poliitilisi dilemmasid – tasakaalutus Euroala netoeksportijate (näiteks Saksamaa) ja netoimportijate (näiteks Kreeka) vahel alles lahendamist, vastasel juhul hakkavad esimeste reservid ja teiste võlad ning intressimäärad taas kasvama, luues sellega pinna uue võlakriisi tekkeks.

Kokkuvõte

Käesolev artikli eesmärgiks oli analüüsida, millised teoreetiliselt lahendusvõimalused Eurotsooni kriisi protsessis mõjustruupidel kasutada olid; millised mõjustruupid otsustusprotsessi enim mõjutasid ja ise mõjutatud said ning kuidas toimus mõjukuse osaline üle kandumine rahvuslikelt valitsustelt riikideülestele institutsioonidele.

Lahenduste leidmine on poliitilise ja administratiivse eliidi jaoks olnud mitmete dilemmaliste valikute tõttu keerukas ja aeganõudev, seda enam, et teatud aspektides on ühiskond euro ise olnud osa kriisi põhjustest. 2013 märtsiks on vähemalt lühiajalise maksevõime ja stabiilsuse seisukohalt olnud Eurotsooni poliitika kujundajate tehtud otsused toimivad – valitsuste võlakirjade intressid on tiptasemetaga võrreldes oluliselt alanenud, riikide maksevõime on taastumas ning edasiste reformide puhul lähtutakse juba pikaajalise jätkusuutlikkuse arendamisest. Küprose

panganduskriisi puhkemine osutab siiski, et kriisilahendusmeetmete areng peab jätkuma.

Kriisi lühiajalise ohjamise meetodid (abipaketid, tugiostud ning garantiiprogrammid), samuti ka riikideüleste institutsioonide mõju kasv protsessi käigus olid dilemmade süvaanalüüsil prognoositavad, küll aga oli mõneti üllatuslik Saksamaa ja Prantsusmaa poliitiliste liidrite passiivsus oma huvide realiseerimisel. Analüüs tõi ka välja, et majanduslikult jätkusuutlike otsuste tegemine on kriisi olukorras pigem jõukohane demokraatliku mandaadiga mitte-seotud institutsioonidele, kui rahvuslikele poliitilistele liidritele, kelle võimul püsimine sõltub tehtud otsuste populaarsusest.

Positiivsete aspektide kõrval kriisi lahendamisel toovad lühiajaliste edukuskriteeriumite täitmine ja probleemsete riikide laenuvõimekuse taastamine mõjugruppide jaoks kaasa aga täiendavaid riske ja nii seisab kriisi sisuliste põhjuste kõrvaldamine ja jätkusuutlikku stabiilsuse ning globaalse konkurentsivõime taastamine eurotsooni liikmesriikidel ja institutsioonidel veel ees.

KROONIKA

CHRONIK

CHRONICLE

AKADEEMIK RAIMUND HAGELBERG
(7.02.1927 – 17.07.2012)
IN MEMORIAM



Eesti majandusteaduse ja majanduse ajalukku on Raimund Hagelberg jätnud sügava jälje nii õppejõu, teadlase, nõuniku kui ka koordinaatorina. Ta oli tõsine töömees, kes igat enda poolt ette võetud tööd püüdis ja suutis teha äärmise põhjalikkusega. Seetõttu ei pidanud ta ameteid ja kohustusi otsima, vaid need tulid ise tema juurde.

Raimund Hagelberg sündis 7. veebruaril 1927. aastal Tallinnas töölispererkonnas. Tema noorusaega tumestas sõjakeeris, tema kodu pommitati maatas ja relv käes, tuli ka lahingutest osa võtta. Viimast asjaolu pidi ta aastakümneid saladuses hoidma ja alles taasiseseisvunud Eestis sai hakata sellest jälle avalikult rääkima.

1946. aastal lõpetas Raimund Hagelberg hõbemedali vääriliselt Tallinna Reaalkooli ja asus seejärel koos mitme klassivennaga õpinguid jätkama Tallinna Polütehnilises Instituudis majandusteaduse erialal, mille lõpetas väga heade hinnetega 1950. aastal. Ta suunati tööle Põllumajanduspanka, kuid juhendaja professor Juhan Vaabeli poolt välja kaubeldud kokkuleppega, et võib selle asemel ka aspirantuuri minna. Seega pangas ta tööle ei asunudki.

Tallinna Polütehnilise Instituudi (TPI) lõpetamisele järgnes samas aspirantuur rahanduse ja krediidi erialal, mille lõpetamise tulemusena valmis kandidaaditöö põllumajanduse krediteerimise vallas, mille ta kaitses edukalt 1954. aastal. Raimund Hagelbergi rahandussuunaline huvi polnud aga juhuslik. Selleks oli kaks põhjust. Esiteks, TPI esimesel kursusel õppides sattus ta lugema Rootsi majandusteadlase Gunnar Westin. Silverstolpe eesti keelde tõlgitud raamatut „Rahvamajandusteadus kõigile“ (1939), kus selle autor ütles muuhulgas otse välja, et raha ja rahanduse hävitamine oleks sama, mis rahvamajanduse hävitamine. See seisukoht oli risti vastupidine sel ajal Stalini nimel välja pakutud rahavabast kommunistlikust ühiskonnast tulevikus (Hagelberg 2002: 10). Teiseks põhjuseks oli asjaolu, et kolmest õpetatavast kohustuslikust erialast luges rahanduse ja krediidi õppeainet professor Juhan Vaabel, kelle loengud meeldisid noorele tudengile kõige rohkem (Hagelberg 2008: 103). See rahandussuunaline orientatsioon määras suures osas ära ka Raimund Hagelbergi elutöö suuna ja sisu järgneva rohkem kui poole sajandi jooksul.

Statsionaarse aspirantuuri järel suunati Raimund Hagelberg 1953. aastal tööle Eesti NSV Teaduste Akadeemia Majanduse Instituuti. Aga juba 1954. aastal tuli tal Tallinnast Tartusse kolida, et hakata seal taastama nii majandusteaduskonda kui ka nullist üles ehitama rahanduse ja krediidi eriala ning Tartu Riiklik Ülikool (TRÜ) saigi ligi kolmekümneks aastaks tema töökohaks. See periood tema elus oli nii oluline, et ta on Tartu Ülikooli nimetanud ka oma teiseks koduks (Jõgeda 2004: 30).

Kuivõrd ettepanek tulla Tartusse uut eriala üles ehitama tehti talle TRÜ prorektori Ilo Sildmäe poolt just vahetult enne kandidaaditöö kaitsmist, siis väikese kõhklusega ta sellega ka nõustus. Eesti NSV Teaduste Akadeemia Majanduse Instituudist lahkumise vormistamine võttis aega, sest sealt ei tahetud kuidagi noort perspektiivikat teadurit ära lasta. Seetõttu jõudis Raimund Hagelberg Tartusse alles 27. septembril 1954 kui õppetöö oli juba alanud. Ta pidi alustama loengutega kaubanduse eriala üliõpilastele ning samaaegselt tegelema rahanduse ja krediidi suuna õppejõudude otsimisega, kuna esimesed selle eriharu üliõpilased, kellel järgmisest aastast pidid algama erialased loengud, olid juba ülikooli vastu võetud. Lisaks nendele ülesannetele Tartus oli ta lubanud lõpetada ka Majanduse Instituudis pooleli jäänud uurimistöö.

Rahanduse ja krediidi eriala taasisutamist nõudis kõige häälakamalt NSV Liidu Riigipanga Eesti Vabariiklik Kontor. Kuivõrd TPI majanduserialasid, sealhulgas ka seda eriala õpetada ei tahtnud, hakatigi seda looma Tartus. Kuid juba 1963. aastal TPI soovid muutusid ja nad saavutasid selle, et 1964. aasta 28. juunil kirjutati alla valitsuse korraldus liita TRÜ majandusteaduskond TPI-ga. Tartus aga uut kolimist Tallinna ette võtta ei tahetud ja nii moodustas TRÜ rektor komisjoni eesotsas Raimund Hagelbergiga valitsuse otsuse tühistamise taotlemiseks. Komisjon õigustas igati kolleegide ja TRÜ juhtkonna poolt neile pandud ootusi, sest EKP Keskkomitee kaudu saavutatigi valitsuse korralduse muutmise (Tartu Ülikooli ..., 2008: 20). Seega on tänu Raimund Hagelbergile majandusteaduste õpetamine alates 1954. aastast Tartu Riiklikus Ülikoolis jätkuvalt olemas.

Kuni 1958. aastani töötas Raimund Hagelberg majandusteaduskonna vanemõpetajana. Aastast 1958 kui moodustati rahanduse ja krediidi kateeder ning olid esimesed selle eriala lõpetajad, asus ta tööle nimetatud kateedri dotsendi ja kateedrijuhatajana. Perioodil 1968 – 1982 töötas ta sealsamas kateedrijuhataja ja professorina. Töö kõrvalt valmis ka doktoriväitekirja „Põllumajandusettevõtete töö majandusliku analüüsi alused“. Raimund Hagelberg pidas seda uurimust ka tagantjärele endale kõige rohkem huvi pakkunud tööks ja oli uhke, et see väitekirja ilmus ka õpikuna, mille järgi on õppinud kõik Eesti Põllumajanduse Akadeemia (EPA) tudengid ja mida põllumajandusjuhid kasutasid ka käsiraamatuna (Jõgeda 2004: 21).

Kuivõrd Raimund Hagelbergi huvi kaldus rohkem teadustöö kui loengute pidamise poole, siis oli ta ka paljude uurimuste ja uute suundade algatajaks ning autoriks nii Tartu Riiklikus Ülikoolis töötamise perioodil kui ka hiljem. Tehes 2002. aasta algul oma seitsmekümne viiest elatud aastast kokkuvõtet märkis ta, et tema sulest on

ilmunud 11 monograafilist uurimust, üks õpik ning 133 teaduslikku artiklit, millele lisanduvad arvukad artiklid ajalehtedes ja muudes väljaannetes. Viljakas kirjutamine jätkus tal ka järgnevatel aastatel, kusjuures tema mahukaim mälestusteraamat ilmus alles 2008. aastal (Hagelberg 2008).

Raimund Hagelberg jaotas 2002. aastal elutööst vahekokkuvõtet tehes oma teadustegevuse viide põhisüklisse. Seejuures märgib ta, et neid suunavalikuid mõjutasid konkreetse perioodi teaduslik-praktilised tegevused.

Esimeseks suunaks olid uurimused ettevõtete majandusanalüüsi metodoloogia, meetodika ja rakenduste vallas. Selles tsüklis avaldati neli monograafiat, üks õpik, kaks brošüüri ja 27 artiklit. Põhisuunalt olid need valdavalt põllumajandusega seotud. Rõhuasetus oli neis uurimustes tootmise majandusliku efektiivsuse hindamisel. Ta osales kõikides nendes hindamisprotsessides teadusliku tegevuse kõrval ka ise praktilise juhendaja ja konsultandina. Raimund Hagelbergi enda arvates hakkas selle uurimissuuna publikatsioonide ja konsulteerimiste tulemusel ajapikku Eestis välja kujunema põllumajandusjuhtide uus põlvkond ning Eesti põllumajandus suutis väljuda nõukogudeaegsele põllumajandusele üldiselt omasest tasuvuse ja juhtimise kriisist. Teaduslikult vormistusid selle uurimissuuna põhitulemused aga 1967. aastal kaitsitud eelpool nimetatud doktoritöös.

Teiseks uurimissuunaks oli rahandusteooria ja ettevõtete rahandus. Selles tsüklis avaldati üks monograafia, 10 brošüüri ja 35 artiklit.¹ Selle suuna monograafia oli rahanduse ja krediidi kateedri õppejõudude kollektiivne looming ja kandis pealkirja „Rahandussuhted kaasajal“ (1975). Õpik oli omast ajast tublisti ees ja käsitles propagandavabalt ettevõtete ja riigi rahandusküsimusi, sealhulgas seda ka kapitalistlikus ühiskonnas. Sellest uurimistsüklist kujunes välja ka TRÜ rahanduse ja krediidi kateedri õppejõudude ühine uurimissuund, mis tõi kaasa uute uurimismeetodite (matemaatilised-statistilised meetodid, süsteemanalüüs jt.) kasutuselevõtu rahandusuuringutes ja TRÜ tunnistati selle suuna juhtivaks ülikooliks tollases Nõukogude Liidus.

Kolmas uurimisvaldkond oli haridus, teadus ja kõrgkooli ökonomika. Selles valdkonnas avaldati kolm monograafiat, üks brošüür ja 32 artiklit. Selle tsükli uuringutel oli rahvusvaheline iseloom, mida põhjustas kogu maailmas kasvanud arusaam teaduse ja hariduse suurenevast rollist ühiskonna arengus. Selles valdkonnas tehti koostööd Soome teadusasutuste ja kõrgkoolidega, Moskva ja Kaasani ülikoolidega ning NSV Liidu Teaduste Akadeemiaga. Otsene praktiline väljund oli selles, et Raimund Hagelberg kutsuti Eesti NSV Kõrg- ja Keskerihariduse ministri konsultandiks ning ta osales TRÜ arengukava koostamises, aga ka teiste ülikoolide arengukavade konsulteerimisel. See oli ka üheks põhjuseks, miks talle omistati 1973. aastal Tartu Riikliku Ülikooli medal.

¹ Raimund Hagelberg luges ülikoolis ise ka põhiliselt ettevõtete rahanduse kursust (õppeainet).

Neljandaks suunaks oli majandusteooria, kus avaldati üks monograafia, üks leksikon, üks brošüür ja seitse artiklit. Tsükli eripäraks oli erinevus nõukogude majandusteadusele omasest traditsioonilisest käsitlusest. Selle suuna uuringute materjalid leidsid aktiivset kasutamist juba sotsialistliku majandusmudeli oludes *Perestroika* mõjul reformimist alustatud majandushariduse süsteemis. Majandusteadlaste „piiblik“ kujunes kohe pärast ilmumist selle tsükli põhiteosena ilmunud professor Uno Mereste poolt koostatud leksikon „Majandusteaduse ABC“ (1985), kus Raimund Hagelberg ühe olulisema autorina² oli hinnanguliselt kirjutanud veerandi ehk kuus peatükki 24-st. Leksikoni populaarsus Eestis jätkus ka turumajandusele ülemineku perioodil.

Viimaseks, viiendaks uurimissuunaks, seda ka ajaliselt, olid uurimused rahast, pangandusest, krediidist ja nendega seotud makromajanduslikest probleemidest Eestis uuenenud, turumajanduslikes tingimustes. Selles tsükli avaldati kaks monograafiat ja 32 artiklit. Selle suunaga oli tihedalt seotud ka Raimund Hagelbergi osalemine seadusandlike aktide eelnõude ettevalmistamisel, kehtestatud seadusaktide toime analüüsimisel ja hindamisel nii Eesti Teaduste Akadeemia eksperdina, Eesti Vabariigi Ülemnõukogu esimehe nõunikuna, Eesti Vabariigi Presidendi Akadeemilise Nõukogu liikmena kui ka Eesti Panga nõunikuna.

Eeltoodust näeme, et Raimund Hagelbergi uurimisvaldkondade amplituud oli väga lai, mistõttu kui Tartu periood 1982. aastal lõppes (tegelikult kestis tal mõningate õppeülesannete täitmine 1984. aastani), olid tal käed-jalad ikkagi kogu aeg tööd täis. Aga Tartu perioodi iseloomustuseks veel niipalju, et rahanduse ja krediidi kateeder oli just see kateeder TRÜ majandusteaduskonnas, kus kaitsiti juba nõukogude perioodil kõige rohkem majandusdoktori kraade (Heino Siigur, Vambola Raudsepp, Elvi Ulst ja Mart Sõrg). Seega ei olnud Raimund Hagelberg üksnes ise andunud teadlane, vaid ka selline teadlase eeskujud, kes süstis samuti oma kolleegidesse sügavat kiindumust teadustöö vastu. Seega oli täiesti õigustatud temale 1979. aastal Eesti NSV teenelise teadlase aunimetuse omistamine.

Raimund Hagelberg püüdis lektorina olla äärmiselt põhjalik ja täpne. Seetõttu ei peetud teda küll kuldsuuks, aga selliseks õppejõuks, kelle loengutest katsuti mitte puududa. Tema õpilane Siim Kallas on meenutanud, et seetõttu austasid üliõpilased Raimund Hagelbergi väga. Ta meenutab, et õppeaines „Ettevõtete ja rahvamajandusharude rahandus“ suhtus Raimund Hagelberg üliõpilaste kohalkäimisse kaunis ükskõikselt. Kuid tudengitele oli niigi selge, et sellist materjali, nagu neilt loengutelt, nad kusagilt mujalt ei saa. Seetõttu ka suur osa õpetatust jäi neile alatiseks meelde. Õppejõud lahkas selle aine raames tegelikult asju, mida tänapäeval mõistetakse seostena sisemajanduse koguprodukti erinevate osade vahel, neid arvudega rikastades (Hagelberg 2008: 8). Seetõttu pole ka üllatus, et teenete eest Tartu Ülikooli ees, otsustati Raimund Hagelberg nimetada 1995. aastal TÜ emeritprofessoriks, kuigi tema lahkumisest Tallinna oli möödunud kõvasti üle kümne aasta.

² Leksikonil oli kokku 15 autorit.

Kuivõrd ka teised rahanduse ja krediidi kateedri õppejõud püüdsid kateedrijuhataja eeskujul oma loengutes ja õppevahendites probleemide põhjuste juurteni jõudmise stiili järgida, olid rahanduse ja krediidi eriharu parimad lõpetajad Eestis majandusmudeli muutumise siirdeperioodil kohe valmis asuma uue süsteemi juurutajate esiridadesse. Rahanduse ja krediidi suunaga majandusharidusega inimesi oli ette valmistatud tema Tartust lahkumise ajaks kokku juba 1741. Nii nagu õpilased olid uhked tema õpilasteks oleku üle, oli ka Raimund Hagelberg ise uhke oma edukamate, see tähendab Eestis tippu jõudnud õpilaste üle, millele ta on mitmelgi jutuajamisel vahel nimesid nimetades, vahel mitte, ikka ja jälle viidanud. Mälestusteraamatus „Elust ja endast“ nimetab ta tähestiku järjekorras 10 oma parima õpilase nime, keda enamik eestimaalasi ka teab. Tema valiku aluseks oli kaks tunnust: silmapaistvus loominguiliselt mõtlevate isiksustena õpingute ajal ja õpilase enda jäädvustamine silmapaistvate tegudega tänases Eestis. Nendeks nimedeks olid Siim Kallas, Vahur Kraft, Andres Lipstok, Heldur Meerits, Rein Miller, Ivi Proos, Olev Raju, Mart Sõrg, Ants Veetõusme ja Meelis Virkebau. Oma mälestusteraamatus oli ta uhke ka selle üle, et tütar Maris hakkas oma kõrgharidust omandama just rahanduse ja krediidi erialal ja töötab TÜ majandusteaduskonnas siinamaani (Hagelberg 2008: 168). Käbi ei kuku kannust kaugele.

Tulenevalt Raimund Hagelbergi teadlase kõrgest renomeest valiti ta 1981. aastal Eesti Teaduste Akadeemia akadeemikuks majandusteaduse alal ja aasta hiljem Eesti NSV Teaduste Akadeemia Presiidiumi teaduslikuks peasekretäriks. Siitpeale algas jälle tema Tallinna tööperiood, mis kestis praktiliselt kuni elu lõpuni. Teaduste Akadeemia peasekretäri ametit vastu võttes oli tal tema enda sõnade järgi uue väljakutse kõrval ka mitu muud töövälisest põhjust. Kõigepealt muidugi moraalne kohustus akadeemia kui TPI lõpetamise järgse esimese töökoha ees. Teiseks tunne, et TRÜ majandusteaduskonnale ja selle rahanduse ja krediidi kateedrile võiks tulla kasuks uuem ja rutiinivabam lähenemine, seega kateedrijuhataja vahetus. Oma osa etendasid ka perekondlikud asjaolud. Tema ema ja kasuisa, samuti abikaasa ema, kes elasid Tallinnas, vajasid oma kõrge ea ja tervisliku seisundi tõttu lähedastelt inimestelt järjest suuremat tuge, mida Tartus töötamist jätkates oleks raske olnud korraldada (Hagelberg 2008: 157).

Raimund Hagelbergi akadeemia-periood kestis tervelt seitse aastat. Mälestustes ei pea ta seda küll oma parimaks tööperioodiks, sest liiga palju oli mõttetut bürokraatiat ja vajadust Akadeemia peret ja huve nii Moskva kui ka Tallinna võimuorganite eest kaitsta. Seetõttu jäi liiga vähe aega ka puhta teadusega tegelemiseks. Siiski tuli ta nende akadeemia ülesannetega piisavalt hästi ja ilma suuremate probleemideta toime ja 1987. aastal, kui ta oli saanud 60- aastaseks, omistati talle Eesti NSV Teaduste Akadeemia medal. Küll ei tahetud Akadeemiast teda aga pensionile lasta, kuigi ta paar aastat peale pensioniea saabumist sellekohase avalduse esitas. 1989. aastal alanud pensionipõlve jätkus siiski ainult pooleks aastaks, sest peagi tuli kutse asuda tööle majandusnõunikuna Eesti NSV Ülemnõukogu Presiidiumi esimehe Arnold Rüütli meeskonda.

Raimund Hagelberg hindab oma mälestusteraamatus „Elust ja endast“ oma Kadrioru ja sellele järgnenud perioodi Eestile kõige kasulikumaks. Ta kirjutab sellest kujundlikult: „Päris õigele toisele rajale meie riigi ja rahva hüvanguks sain ma, nagu paljud teisedki minuvanused, asuda alles pensionieas. Mahajäämus stardis ja poole sajandi pikkuse distantsi läbimine teistsugustes tingimustes tuli nüüd püüda tasa teha lõpukiirendusega. Tõeline, Eesti elu edasiviimisele suunatud lõpuspurt algas minu sisetunde järgi siis, kui Eesti NSV Ülemnõukogu esimees Arnold Rüütel kutsus mind meie elu pöördelistel päevadel enda nõunikuks“ (Hagelberg 2008: 161). Tema oligi Kadriorus esimene majandusnõunik. Raimund Hagelberg meenutab, et tähelepanu keskmes olid sel ajal majandusprobleemid ja riigi rahaasjad.

Kuid „Eesti asja“ ajamine ei piirdunud Raimund Hagelbergil üksnes Kadrioruga. Perioodil 1987-1993. oli ta ka taasutatud Eesti Majandusteadlaste Seltsi juhatuse esimees. See oli sellel seltsil eriti tuliste vaidluste periood, kus Eesti majandusteadlaste isamaaliselt meelestatud tiib otsis ajurünnakutel vastuseid küsimustele, kuidas sotsialismilt valutumalt tagasi turumajandusele minna ja kuidas pärast lahkumist Nõukogude Liidu majandusruumist majanduslikult ka ellu jääda. Selle perioodi alguse märksõnadeks oli ka Isemajandava Eesti (IME) programm, mille kohta Raimund Hagelberg mitmel puhul nii aruteludel kui ka kirjalikult sõna võttis. Need tema seisukohavõtud olid ikka teadlase, mitte poliitiku stiilis kirjutatud või välja öeldud ning juhtisid lisaks positiivsetele aspektidele tähelepanu ka ümberkorraldustega kaasnevatele võimalikele riskidele, mistõttu teinekord kõige tulisemad IME pooldajad ei tahtnud teda mõista.. Kuid tagantjärele ka aastaid hiljem ei kahetsenud Raimund Hagelberg neid kriitilisi kirjutisi ja sõnavõtte ning leidis jätkuvalt, et tema seisukohad olidki õiged (Jõgeda 2004: 24).

Ühel või teisel viisil puutus Raimund Hagelberg lisaks majandusküsimustele kokku kõigega, mis neil päevil Kadriorus toimus. Kui 1990. aasta jaanuarist alustas tööd Eesti Pank (EP) ja Raimund Hagelberg kinnitati selle viieliikmelise nõukogu liikmeks, siis sellega algas tema enda sõnade järgi ka päris pikalt kestnud tööine finaal Eesti Pangas. Raimund Hagelberg oli Eesti Panga Nõukogu kolme esimese koosseisu liige. Seega kestis tema nõukogu liikmeks oleku periood kaheksa aastat. Tähelepanuväärne on seejuures fakt, et kuigi tulenevalt seadusmuudatustest EP nõukogu koosseisud vahetusid, aga tema allesjäämist uude koosseisu peeti ikka alati vajalikuks. Sellesse ajaperioodi, mil Raimund Hagelberg oli Eesti Panga nõukogu liige, jäi ka Eesti rahareform ja kaks panganduskriisi, kus nii elukogenud rahandusteadlase tarkust kui ka tulevikunägemusi asendamatuteks peeti.

Kuigi ta polnud Eesti Rahareformi Komitee ametlik liige, olid tema teened selle ettevalmistamisel ja läbiviimisel märkimisväärsed. Tema oli üks välismaale talletatud Eesti kullavarude ülesotsija, samuti rahareformi kontseptsiooni üks põhiautoreid. Seetõttu pole ime, et 1992. aastal emiteeritud kuuel eri nominaaliga pangatähel on lisaks Eesti Panga presidendi ja ühtlasi nõukogu esimehe allkirjale ka Raimund Hagelbergi, kui nõukogu liikme, allkiri. Eesti Panga patrioodina algatas ta ka selle, kui riigi ühe alustala, ajaloo uurimise, mille tulemusena valmiski 1999. aastal mahukas publikatsioon (Eesti Pank ..., 1999). Ka oma arhiivi, kus olid nii

tema teadustööd kui ka projektid ja mustandid pangatöö perioodist andis ta Eesti Panga muuseumile. Seega on nii Eesti finantsüsteemi kujunemise ajaloo kui ka tema loomingu uurijatel võimalus tulevikus lisaks tema publikatsioonidele jälgida ja uurida tema mõttekäigu arengut ka arhiivimaterjalide põhjal.

1998. aastal, pärast Uno Mereste volituste lõppemist, tegi Eesti Vabariigi president Lennart Meri ettepaneku Riigikogule, et Eesti Panga nõukogu esimehe kohale võiks kandideerida Raimund Hagelberg. Sellega seoses kirjutas Riigikogu liige akadeemik Uno Mereste hiljem, et Hagelberg oli kaheldamatult meie selle aja parim rahandusteadlane (Mereste 2008: 512). Kuid vaatamata selle kandideerimise läbikukkumisele Riigikogus, keelitati teda koostööd Eesti Pangaga jätkama nõunikuna. Ka enne seda Eesti Panga nõukogu liikmena oli ta juba töötanud nõukogu liikme palgalisel ametikohal istudes iga päev Eesti Panga ruumides oma töölaua taga. See periood oli Eestis väga intensiivne seadusloome periood, kus valmistati ette põhiline osa Eesti finantsmaastiku tegevust kujundavaid ja reguleerivaid seadusakte. Nende projektide algatamise ja koostamise üheks võtmeisikuks oli tihti just Raimund Hagelberg. Leiti, et tema kogemused ja analüüsisoskus on üha arenevale keskpangale veel äärmiselt ebastabiilsel pangandusmaastikul väga vajalikud ehk kulla hinnaga. Nõuniku kohal töötas ta elu lõpuni, kuigi põhimõttekindla inimesena loobus ta hiljem selle kohaga kaasnevast töötasust.

Teenete eest Eesti riigi ülesehitamisel sai Raimund Hagelberg 2000. aastal Riigivapi teenetemärgi III klassi medali. Aasta varem oli talle määratud aga Eesti Panga teenetepension. Ta oli esimene Eesti Panga töötaja, kes selle sai. Eesti Panga nõukogu vastavas otsuses märgitakse, et see on teenete eest Eesti Panga taastamisel, rahareformi läbiviimisel ja pikaajalise tegevuse eest EP nõukogu liikmena.

Raimund Hagelberg, lisaks oma põhimõttekindlusele kodanikuna ja teadlase hingele, oli ka tervislike eluviisidega, mis oli ilmselt tema pika eluea üks tegureid. Tartu perioodil käis ta regulaarselt kuulsas Uno Sahva õppejõudude võimlemisrühmas ja vedas kolleegegi sinna kaasa. Ta tegi kuni kõrge eani korralikult hommikuvõimlemist ja järgis täpselt arstide nõuandeid, millega püüdis end ka kõrges eas tervena ja töövõimelisena hoida. Ta jõudis veel sõprade ja ekskolleegide seltsis Tartus oma 85. sünnipäeva tähistada. Raimund Hagelbergi elutee lõppes 17. juulil 2012.

Raimund Hagelberg oli teadlasena kuni elu lõpuni aktiivne. Tema lõpuspurt Eesti hüvanguks kestis kaugelt üle 20 aasta. Tema õpetused elavad aga kindlasti tema enda tööde kaudu ja ka õpilastes ikka edasi.

Kasutatud allikad

1. Eesti Pank 1939 – 1999. Tallinn: Rahva Raamat, 1999, 151 lk.
2. **Hagelberg, R.** Elust ja endast. Tartu: Eesti Kirjandusmuuseum, 2008, 187 lk.
3. **Hagelberg, R.** Raha meie elus. Tallinn: Eesti Pank, 2002, 72 lk.

4. **Hagelberg, R., Siigur, H. ja Ulst, E.** Rahandussuhted kaasajal. Tallinn: Valgus, 1975, 331 lk.
5. **Jõgeda, T.** Kapital. Tartu Ülikooli Majandusteaduskond. Arengulood. Tartu: Tänapäev, 2004, 255 lk.
6. Majanduse ABC: Majandusleksikon kõigile. Koostanud prof. Uno Mereste. Tallinn: Eesti Raamat, 1985, 512 lk.
7. **Mereste, U.** Riigikogu ja Eesti Panga aastad. Tallinn: Kirjastus SE&JS, 2008, 775 lk.
8. **Silverstolpe, G.W.** Rahvamajandusteadus kõigile. Tartu: Elav Teadus nr. 94/95, 10. nov. 1939, 208 lk.
9. Tartu Ülikooli majandusteaduskond 70/40. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2008, 277 lk.

Märts 2013

Mart Sõrg

Tema õpilane ja kolleeg

AKADEMIKER, PROFESSOR RAIMUND HAGELBERG
(7.02.1927 – 17.07.2012)
IN MEMORIAM

Raimund Hagelberg hat seinen Platz, als renommierter Universitätslektor, Wissenschaftler, Ratgeber und Koordinator, in der estnischen Wirtschaftsgeschichte gesichert. Er war ein fleißiger Mann, der, für mehr als ein halbes Jahrhundert, sehr gründlich und konsequent allen seinen Beschäftigungen nachging.

Nach dem Abschluss des Polytechnischen Instituts in Tallinn (heute die technische Universität Tallinn) auf dem Gebiet Finanz- und Kreditwesen in 1950, hat er mit seinem Aufbaustudium angefangen. In 1954 verteidigte er erfolgreich sein Ph.D. Thesis über Kreditierung der landwirtschaftlichen Betriebe. Nach dem Aufbaustudium wurde er zugeteilt bei der Wirtschaftsinstitut der Akademie der Wissenschaften der Estnischen SSR zu arbeiten. Sehr bald danach, schon in demselben Jahr, wurde er zu der Universität Tartu berufen um die Wirtschaftsfakultät wieder zu gründen und damit auch die Abteilung der Finanz- und Kreditwesen.

Die Arbeit von Raimund Hagelberg hat sich über 30 Jahren fortgesetzt, er hat die Universität Tartu sein zweites Zuhause genannt. In dieser Zeit in Tartu, hat er sich von dem Posten der Seniorlektor zu dem Assistenz-Professor (1958) hochgearbeitet und ab 1968 dann zum Professor. In 1967 verteidigte er seine Dissertation über "Die Grundlagen der Analyse der Handel der landwirtschaftlichen Betriebe". Diese Dissertation wurde auch als Lehrbuch veröffentlicht und sowohl Studenten als auch Landwirte haben dieses Buch benutzt um die wissenschaftlichen Methoden in die Analyse der Landwirtschaftssektor einzuführen.

Seine wissenschaftliche Tätigkeit bezog sich auf fünf Gebieten der Wirtschaftswissenschaften: Wirtschaftsanalyse, die Methodologie und die Methoden; Finanztheorie und Unternehmensfinanzen; Bildung und die Wirtschaft der höherer Bildung; Wirtschaftstheorie; und zum Schluss, Forschung in dem Gebiet Geld, Bankwesen und Kreditwesen. In 2002, hat Raimund Hagelberg zusammengestellt, dass er Autor oder Mitautor von 11 Monographien, einem Lehrbuch, und 133 wissenschaftlichen Schriften ist. Zusätzlich hat er unzählbare Artikel in der estnischen Presse veröffentlicht.

In 1981 wurde Raimund Hagelberg Akademiker bei der Akademie der Wissenschaften und ein Jahr später übernahm er die Position des Generalsekretärs der Akademie, die er bis seinem Ruhestand sieben Jahren später besetzte. Jedoch wurde er nur ein halbes Jahr später zurückgerufen, diesmal als Ratgeber bei dem Team der Vorsitzenden des Präsidiums des Obersten Sowjets Estnischer SSR. In 1990 wurde er in den Vorstand der wiedereröffneten Zentralbank – die Estmische Bank, gewählt. Er arbeitete dort für 8 Jahren als Vorstandsmitglied und danach als Ratgeber bei der Zentralbank. Er findet, dass diese Periode der Endspurt seiner

Karriere war und in seiner Meinung, hat er versucht in dieser Zeit viel mehr für Estland zu tun als zuvor.

Professor Raimund Hagelberg war seit 1979 ein angesehenes estnischer Wissenschaftler. In 1995 wurde er mit dem Titel Professor Emeritus der Universität Tartu geehrt und in 2002 mit dem Orden des Staatswappens. Er ist im letzten Jahr von uns gegangen, jedoch durch seine Werke und seine fast anderthalb tausend Studenten bleibt er bei uns.

März 2013

Mart Sõrg
Sein Student und Kollege

ACADEMIAN, PROFESSOR RAIMUND HAGELBERG
(7.02.1927 – 17.07.2012)
IN MEMORIAM

Raimund Hagelberg has secured an essential place in the history of Estonian economy as a precious university lecturer, scientist, advisor and coordinator. He was a hard working man, who, for more than half of a century, was very thorough in everything he did. By doing that, duties and tasks themselves automatically looked for him and found him as well.

After graduating from the Tallinn Polytechnical Institute (now Tallinn University of Technology) in 1950 in the field of finance and credit, he undertook the post-graduate course and in 1954 successfully defended his Ph.D. thesis on the topic of crediting agricultural farms. After the post-graduate course he was appointed to work in the Institute of Economics of Academy of Sciences Estonian SSR. But very soon afterwards, during the same year in fact, he was relocated to Tartu State University in order to re-establish the Faculty of Economics and the speciality of finance and credit in this faculty.

Raimund Hagelberg's job in Tartu lasted for nearly 30 years, he has called the University of Tartu as his second home. During this period in Tartu he advanced from the post of senior lecturer to the status of assistant professor (1958) and from 1968 onward he started to work as a full professor. In 1967 he defended his doctoral thesis "The Basics of the Analysis of the Business of Agricultural Enterprises". This work was also published as a textbook and students and practitioners of agricultural farms used it for introducing scientific methods in the analysis of the agricultural sector.

His scientific production was on the five fields of economic sciences. These were: economic analysis methodology and methods; theory of finance and corporate finance; education and the economics of higher education; economics theory and finally, researches in the field of money, banking and credit matters. In 2002, Raimund Hagelberg calculated that he was the author or co-author of 11 monographs, one textbook, and 133 scientific papers. In addition, he had published numerous articles in Estonian press.

In 1981 Raimund Hagelberg became an academian at the Academy of Sciences of Estonian SSR and a year later as a Secretary General of this Academy. He worked at this post for seven years until his retirement. However, after only half of the year he was called back to work, this time as the advisor in the team of the Chairman of the Presidium of the Supreme Council of Estonian SSR. In 1990 he was elected as a member to the Board of reopened central bank – Bank of Estonia. He worked there for 8 years as a board member and after continuously as advised the Bank of Estonia. It was during this period from 1990, which he identified as the final spurt in his career, and in his opinion, it was then that he sought to do much more for Estonia than he had before.

Professor Raimund Hagelberg was an honoured scientist of Estonia from 1979 onwards. In 1995 he was awarded the status of Professor Emeritus of University of Tartu and in 2000 he was decorated with the Order of National Coat of Arms. He passed away last year but he is still surviving amongst us in the course of his works and through all of his almost one and a half thousand students.

March 2013

Mart Sõrg

His student and colleague

MATTIMAR OÜ – KAKSKÜMMEND TEGEVUSAASTAT

Kahekümneaastase tegevusperioodiga firma Mattimar on registreeritud esmakordselt Tallinna Linnavalitsuse Ettevõtluse osakonnas 12. oktoobril 1993 aktsiaseltsina. Vastavalt Eesti Vabariigi Äriseadustikule, mis hakkas kehtima 1. septembrist 1995, toimus ettevõtete ümberregistreerimine ning Mattimar jätkas edasist tegevust osühinguna. Firma asutajaks ja ainuomanikuks on olnud Matti Raudjärv, nimi Mattimar on tuletatud asutaja eesnime ning tema 1975. aastal sündinud tütre Mari-Liis eesnime kombinatsioonist. Ettevõtet Mattimar võib käsitleda kui mikroettevõtet, mille asutamise põhjuseks ja ajendiks oli vajadus operatiivselt tegutseda ning bürokraatiata asjaajamine teaduskonverentside korraldamisel, millele lisandusid ka mitmed teised, sageli täiendavad tegevused (kirjastamine, täiendkoolitus, majanduskonsultatsioonid, aga ka metsandus jms).

Majanduspoliitika alaste teaduskonverentside korraldamine sai uue hoo just 1993. aasta sügisel,¹ kuna paljud kolleegid Eesti kõrgkoolidest ning teadusasutustest soovitasid järjepidevalt ja tungivalt 1994. aastal järjekordne teaduskonverents korraldada, kuna siis täitunuks kümme aastat algselt allakirjutanu initsiatiivil korraldatud kolmepäevases nn „laevakonverentsis“ Tartu Jõesadamas baseerunud mootorlaeval „Vanemuine“ marsruudil Tartu-Värskla-Pihkva-Värskla-Tartu. Esimese konverentsi avaplenaaristung toimus 24. mail 1984 tänases Tartu Ülikooli Ajaloomuuseumi ruumides Toomel. Kolme sektisooni istungid viidi läbi mööda Emajõe, Peipsi järve, Lämmijärve, Pihkva järve ning Velikaja jõge sõitvas laevas ning osalejate majutus ja lõpp-plenaaristung Värskla laagri^{2,3} hoonetes. Kuna

¹ Siit ka kõige vahetum seos firma Mattimar asutamiseks.

² Värskla laager, täieliku nimega *Eesti Vabariigi Kaitseväge Petseri Põhjalaager* asutati 1926. aastal kindral Nikolai Reegi eestvõttel. 45 miljonit senti maksva laagri jaoks saadi riigieelarvest ainult 5 miljonit. Materjal saadi oma metsast, töötas laulõikikus, oli tislrikoda, kus valmistati aknaid-uksi. Töölisteks olid sõdurid ise, juhtisid palgatud meistrid. Igal aastal ehitati midagi juurde. Aastaks 1930 olid valmis kasarmud sõduritele, staabihoone, elamud ohvitseride perekondadele, laagriülemale ja komandandile, pagaritöökoda, pood, 500-kohaline kasino ja söökla ning muud abihooned. Järve vastaskaldale ehitati kasarmud suurtükiväelastele, tallid ja puutöökoda, kus muu hulgas ka sõjaväelastele suuski valmistati. Värskla laagris teenisid jala-, ratsa-, suurtükiväelased jt üle Eesti. Sõdurpoiste, sõja- ja reisilaevade, praamide tulek kevadel tõi kaasa elevuse ning kohalikele teenimisvõimaluse, inimeste arv Värsklas mitmekordistus. Siin toimusid ratsaväe-ohvitseride kahekuulised kursused, reservohvitseride täienduskoolitused jne. 1941. aastal põhjalaager likvideeriti. Enamik ohvitseride arreteeriti Petseris 1941. aastal ning saadeti NSVL vangilaagritesse. Paljud ohvitserid surid või lasti maha. Põhjalaagri likvideerimisel lammutati paljud hooned. Petseri põhjalaagri endisele lipuväljakule on tänaseks ehitatud laululava ja spordiplatsile Seto Talumuuseum (Värskla laager – Petseri Põhjalaager. <http://www.setomaa.ee>) 16.03.2013. Lisaks Põhjalaagri ole on olemas ka Lõunalaager (loe ka järgmist allviidet).

³ *Eesti Vabariigi Kaitseväge Petseri Lõunalaager*. Milline on selle koha taust? Peale Vabadussõja lõppu ostis Eesti Vabariigi kaitseväge külakogukondadelt ja talumeestelt kokku kümneid ruutkilomeetreid maid ning rajati kaks välilaagrit: Värskla Põhjalaager ning Voropi ja Rääptsuva küla maadele Lõunalaager. Teid pidi on nende vahemaa pea 20 km. Sektoriteks jaotatud künklik, ojadest lohestatud maastik (praegune Mustoja kaitseala) pakkus sõjaväeamanöövrite läbiviimiseks tänuväärseid võimalusi. Petseri jaamas seisvad soomusrongid

toimunud konverentsi hinnati osalejate poolt igati kordaläinuks, siis sellest ka paljude osalejate soov selle kordamiseks kümme aastat hiljem. Mõeldud, kolleegide kaasabil ettevalmistatud ning teine konverents toimuski Tartus-Värskas 27. ja 28. mail 1994 teemal „Majandusteadus ja majanduspoliitika Eesti Vabariigis“. Tõsi, laeva „Vanemuine“ enam konverentsitööks kasutada ei saanud, sest see oli amortiseerinud ning sõidukõlbmatu⁴.

Kuna ka 1994. aasta konverents õnnestus, siis kolleegide toetusel otsustati nende konverentsidega igal aastal jätkata.⁵ Konverentsi teemaatiliseks valdkonnaks oli teadlikult valitud majanduspoliitika kui rakendusmajandusteadus ja rahvamajandusõpetuse osa, sest allakirjutanu oli 1989. aasta oktoobri lõpust kuni 1990. aasta jaanuari lõpuni just majanduspoliitika teemadel stažeerinud Saksamaa

ja kahurvägi sai harjutada laskmist polügooni tulealadele. Sealt süttinud metsast sai alguse ka Lutepää liiviku areng. Kuni 1940. aastani oli laager ka seltsielu keskpunkt, sest õhtust rivistust vaatama ja hilisemaks tantsuõhtuks kogunes pealtvaatajaid ja lõbutsejaid nii ümberkaudsetest küladest kui ka Petseri linnast. Heakorrastatud, paisjärve ja kaarsildadega, nägusa arhitektuuriga ohvitseride küla, ehk "Siidisukk", oli eeskujuks ümbruskonna rahvale. Peale "rahvavõimu" ehk okupatsiooniaja saabumist Eestisse, küüditati 263 ohvitseri "täiendõppuste" sildi all Siberisse ning okupatsiooniaastatel käis laager Saksa ja Nõukogude vägede vahel käest-kätte kuni sõja järel 1950. aastate lõpus lasti lõplikult laguneda. Veel 1990. aastal viidi siin läbi Nõukogude armee õppusi. Kontrolljoone kehtestamise järel on valitsenud siin aastakümneid vaikus, kuni Toomas Valgu (Seto Kuningriigi parim pillimees aastatel 2006, 2008 ja 2010) eestvõttel ja RMK rahastamisel rajati siia laagrielu tutvustav rada. On vähe kohti, kus piiri peal olek oleks nii tuntav kui siin, Voropi küla lähistel Setomaal. Seda nii otseses kui ka kaudses tähenduses. Ühest küljest on Vene piirini siin napilt 400 meetrit ning kuulda on Petseri linnakära, teisest küljest õhkub loodusesse kasvanud laagrivaremetest ühtaegu nii romantikat kui ka traagikat. Rajatud matkarada on hästi tähistatud, eksimisvõimalust pole. Kohe esimese 100 meetri läbimise järel leiata end paisjärve ääres, nägusalt lõkkeplatsilt. Siin võib teha väikese uudistamispausi ning seejärel ringiga edasi liikuda (Kauge aja järelkaja. Petseri Lõunalaagri matkarada. [<http://www.matkajuh.ee>] 16.03.2013). Matkaraja pikkus on ca 2 km.

⁴ Laevapardal konverentsitööd Emajõe-Peipsi vetel sõidukõlbliku laeva puudumise tõttu pole tänaseni õnnestunud teha. Kuigi mõnel korral üheksakümnendatel aastatel sõideti küll kas Tartust Värskasse või Värskast tagasi Tartusse laevaga, kuid need laevad ei sobinud konverentsitööks.

⁵ Kolmas konverents toimus 25. ja 26. augustil 1995 Värskas (varasema mai kuu asemel just augustis, kuna otsiti õppejõududele seoses õppetööga sobivat aega) teemal „Majanduspoliitika teooria ja praktika Eesti Vabariigis“. Kuna ka august ei olnud kõige sobivam, siis neljas konverents toimus (ikka sobiva aja otsingul) 28.-29.juunil 1996 pärast eestlaste rahvuspäeva Jaanipäeva. Neljandal, rahvusvahelisel konverentsil teemal „Aktuaalsed majanduspoliitika küsimused Euroopa Liidu riikides ja Eesti Vabariigis“, osalesid juba kolleegid ka Saksamaa Liitvabariigi kõrgkoolidest. Järgmine, viies konverents teemal „Eesti Vabariigi majanduspoliitika ja integreerumine Euroopa Liiduga“, otsustati viia läbi kolmepäevaseks pärast Jaanipäeva järgneval neljapäeval-reedel-laupäeval. Seda põhjusel, et juuni lõpp (ka juuli algus) osutus parimaks läbiviimise ajaks (õppetöö lõppenud ja puhkuserahad käes) ning soov nii väliskülastajatele kui ka eesti kolleegidele anda parem võimalus lisaks konverentsitööle ka eesti kultuuri ja loodusega tutvuda. Selline aeg – pärast Jaanipäeva esimesest neljapäevast laupäevani – on traditsiooniliselt tänaseni (loodetavasti ka edaspidi) parimaks osutunud. NB! Kõigi toimunud konverentside temaatika on esitatud nii eesti, saksa kui inglise keeles käesoleva ajakirja lõpus.

Liitvabariigi ülikoolides Kielis ja Frankfurdis (Main) nimekate saksa professorite juures. Kuna stažeerimise perioodil õnnestus paljude saksa kolleegidega head erialaliselt sisulised kontaktid luua, siis 1996. aasta teaduskonverents oli juba rahvusvaheline ning sellest võtsid osa mitmed saksa ülikoolide professoreid. Konverentsi jätkamist just rahvusvahelisena toetasid mitmed kolleegid Tallinna Tehnikaülikooli majandusteaduskonnast ja Tartu Ülikooli majandusteaduskonnast, kes ise olid pikemat aega Saksamaa Liitvabariigi ülikoolides stažeerinud. Konverentsi töökeelteks valiti eesti ja saksa keel, seda nii stažeerimiste ja loodud kontaktide põhjal saadud kogemustele tuginedes kui ka sel põhjusel, et kõige komplekssem, süsteemsem ja paljudes ühes monograafias asuvates majanduspoliitika küsimused on tänaseni avaldatud just saksa keelses kirjanduses.

Toeks konverentside korraldamisel oli ka asjaolu, et pärast viibimist saksa ülikoolides viidi allkirjutanu initsiatiivil Tallinna Tehnikaülikooli (TTÜ) majandusteaduskonnas 1990. aastal esmakordselt Eestis katseliselt õppekavasse „Majanduspoliitika aluste“ aine õpetamine üliõpilastele. Asjad sujusid ning 1992. aastal kui toimusid ulatuslikud ümberkorraldused Eesti kõrgkoolides, moodustati allkirjutanu initsiatiivil TTÜ majandusteaduskonnas esimene majanduspoliitika õppetool Eestis ning allkirjutanu valiti selle esimeseks juhatajaks ning professoriks. Üliõpilastega õppetöö kõrvalt oli allkirjutanal võimalus ka majanduspoliitika alaseid loengutsükleid pidada nii ettevõtetes-organisatsioonides kui Juhtide Kvalifikatsiooni Tõstmise Instituudis (hilisem Haldusjuhtimise Instituut). Seda tegevust toetas ja lihtsustas firma Mattimar olemasolu ning majanduspoliitika teaduskonverentside eel Mattimar OÜ poolt publitseeritud mahukate konverentsikogumike kirjastamine, mida oli võimalik kuulajatele ka täiendavate materjalidena soovitada.

Mattimar OÜ tegevust võib kahes pidevas põhisuunas vaadelda (nende kõrval on ka rida muid aktiivseid perioodilisi ning ühekordseid tegevusi):

- *teaduskonverentside korraldamine* (näiteks, majanduspoliitika alaste konverentside ettevalmistustööd aastaringiselt, sh detailse töö-, kultuuri-, tervise- ja loodusprogrammi väljatöötamine; selle kooskõlastamine olulisemate esinejate ja võtmeisikutega ning mitmesugused läbirääkimised konverentsi toimumiskoha firmade ja spetsialistidega; finantsküsimuste kalkuleerimine ning sellealased läbirääkimised, vajadusel sponsorite leidmine; konverentsitõlkide leidmine ja läbirääkimised nendega; läbirääkimised toitlustuse ja majutuse osas; võimalike tõrgete ennetamine ning alternatiivlahenduste leidmine, konverentsi tegelik läbiviimine; kokkuvõtete tegemine jpm);
- *teaduskirjanduse kirjastamine* (näiteks, käesolevas ajakirjas artiklite avaldamise võimalusest laialdane teavitamine; avaldamistingimuste (mis aegajalt täpsustamist-arendamist vajavad) koostamine; tõlkimise korraldamine ja korrektsooni tellimine; retsensentide (eeskätt välisriikides töötavate) leidmine ja läbirääkimised nendega; ülevaadete tellimine (kroonika osasse); ajakirja kokkupanemise organiseerimine; läbirääkimised ja koostöö trükikojaga; koostöö saksa kirjastuse ja Eesti ISSN-i ja ISBN-i keskusega; ajakirja levitamine

välisriikides ja Eestis; koostöö rahvusvaheliste andmebaasidega⁶ artiklite avalikustamiseks; koostöö toimetajatega ja toimetuskolleegiumi liikmetega ning tõlkijatega; vajadusel mitmesuguste ebakõlade lahendamine jpm).

Konverentside korraldamisel võib 2013. aastal juuni lõpus Jänedä mõisa konverentsikeskuses toimuvat rahvusvahelist majanduspoliitika teaduskonverentsi juba kahekümnendat korda Mattimar OÜ-ga seostada (alates aastast 1994)⁷, sest 1984. aastal toimunud esimese konverentsi ajal olime Eestis sügavas käsumajanduse tingimustes ning firma oli veel asutamata.

Paralleelselt konverentside korraldamisega toimus ka konverentsikogumike kirjastamine kuni aastani 2006. Aastast 2007 ilmub (küll konverentsikogumikest väljakasvamise tulemusena) kolmekeelne teadusajakiri nimetusega „Eesti majanduspoliitilised väitlused/ Estnische Gespräche über Wirtschaftspolitik/ Discussions on Estonian Economic Policy“⁸, mis alates aastast 2011 ilmub kaks numbrit aastas (alates 2007. aastast kuulub orgaaniliselt ajakirja juurde ka täisartiklitega CD)⁹. Ajakiri on juba täiesti omaette nähtus, millel on küll mõningane side konverentsil osalejatega: nimelt paljud autorid küll kirjutavad ajakirjale kuid konverentsil ei osale ning vastupidi – mitmed kes osalevad konverentsitöös ja teevad seal ettekande, samal ajal ajakirjale kirjutanud ei ole.

Ajakirjas avaldatavad artiklid kuuluvad anonüümsele eelretsenseerimisele (ehk nn pimeretsenseerimisele) sõltumatute doktorikraadiga retsensentide poolt. Esmalt loevad artiklid läbi ajakirja toimetajad, vajadusel palutakse autoritel artikleid täiendada ning korrigeerida ja alles seejärel saadetakse artiklid valdavalt välisretsensentidele, lisaks on retsensentide hulgas ka parimad eksperdid Eestist. Retsensentide võrgustik ulatub täna enam kui 30 eksperdini, kellest enamik töötab teiste riikide ülikoolides ja rakenduskõrgkoolides. Ajapikku oleme püüdnud retsensentide hulka laiendada, sest mitte igal aastal pole kõigil retsensentidel võimalust põhitöö suure koormuse tõttu retsenseerimisega tegeleda. Retsensentide

⁶ Lisaks ajakirja tiitellehe pöördel toodud andmebaasidele on hulk aastaid ajakirja tellijaks olnud ka Washingtonis asuv 1800. aastal asutatud maailma suurim raamatukogu – USA Kongressi raamatukogu. Raamatukogus on üle 130 miljoni trüki: 29 miljonit erinevat raamatut 460 keeles. Raamaturiivleid on ühtekokku 850 kilomeetrit. Lisaks raamatutele säilitatakse seal ka 12 miljonit fotot, 4,8 miljonit maakaarti ja 57 miljonit käsikirja. Iga päev lisandub raamatukogusse keskmiselt 10 000 raamatut ja muud trükist.

⁷ Kokkuvõttes on aastal 2013 Jänedal toimuv konverents idee autori ja peakorraldaja Matti Raudjärvi jaoks juba kahekümne esimene. Varasemad kakskümmend teaduskonverentsi on toimunud Värskas ja on tuntud kui nn „Värskad konverentsid“. Ilmselt olid toimunud konverentsid vähemalt üheksakümnendatel aastatel ka pisikeseks toeks Kagu-Eesti ja Värskad regionaalse majanduse arengu tugevdamisel.

⁸ Rahvusvahelistes andmebaasides ühtluse saavutamiseks on ajakirja nimetus keelte alusel alates 2013. aastast uues järjestuses: „Discussions on Estonian Economic Policy / Estnische Gespräche über Wirtschaftspolitik / Eesti majanduspoliitilised väitlused“.

⁹ Ajakirja tulebki kui paberandjast ja CD-st koosnevat ühtset publikatsiooni käsitleda ning teisekeelne kokkuvõte kuulub samuti orgaaniliselt täisartikli juurde ega ole eraldi seisev publikatsioon.

märkuste arvestamise osas pöördume sageli pärast autorite poolset täiendavat artiklite läbitöötamist uuesti retsensentide poole lõpliku seisukoha saamiseks.

Igal aastal on paraku ka artikleid, mille avaldamine tuleb edasi lükata seni, kuni artikkel on tõepoolest avaldamisküps. Hulk artikleid on kokkuvõttes ka hoopis kõrvale jäänud (kuigi autoritele on antud võimalus oma artiklit vastavalt retsensentide märkustele täiendada). Osa autoreid (selliseid on eriti noorema ja mõneti ka keskmise põlvkonna hulgas) on arvamusel, et nende esitatud artikkel on nii hästi kirjutatud, et seal pole kellelgi midagi kritiseerida või täiendusi soovitada. Märkuste ja täiendussoovituste peale ollakse mõnikord solvunud ning loobutakse bravourselts märkuste arvestamisest ning artikli avaldamisest. Eks see ole nende otsus ning toimetajad võtavad seda rahulikult kui ebaküpsete isikute emotsioone. Nende artiklitega loomulikult edasi ei tegeleta ning avaldamisele need ei kuulu.

Oluline koht ajakirjas on kroonika osasse kuuluval rubriigil, mis kajastab meie hulgast lahkunud tuntud Eesti majandusteadlasi, -õppejõude ja teadusorganisaatoreid. Ülevaated nende tegevusest on valdavalt kirjutatud kolleegide, õpilaste ja sõprade poolt. Kindlasti on need kroonikas kajastatavad inimesed meenutusi väärt, sest nad on Eesti majanduse ning ühiskonna arenguks palju teinud ja andnud. Seda rubriiki kavatseme ka edaspidi jätkata. Siinjuures kõigile, kes neid ülevaateid on koostanud, allakirjutanu poolt kummardus ja tänud!

Ajakiri kuulub täna Eesti Teadusinfosüsteemi (ETIS) klassifikaatorite alusel ajakirja-artikli jaotusesse 1.2. Tegemist on rahvusvahelise teadusajakirjaga, millel on registreeritud kood (põhiline on trükise ISSN 1736-5597¹⁰, lisaks ka teised koodid), rahvusvaheline toimetus, rahvusvahelise kolleegiumiga eelretsenseerimine, rahvusvaheline levik ning kättesaadavus (lisaks väliskõrgkoolide ja teistele raamatukogudele ka rahvusvahelised andmebaasid nagu DOAJ, EBSCO, ECONIS, SSRN) ja avatud kaastöödele. Ajakirja trükisel ehk paber kandjal on publitseeritud kas eesti, inglise või saksa keeles ajakirja juurde kuuluval CD-l olevate täisartiklite teisekeelsed kokkuvõtted (reeglina 3-5 leheküljel). CD-l olevad täisartiklid on kas inglise (valdavalt) või saksa keeles. Publikatsioonil on ka teised ISSN koodid (CD-ROM ja pdf) ning samuti ISBN koodid (trükis, CD-ROM, pdf). Kuna publikatsiooni kaaskirjastajaks on rohkem kui kümne aasta jooksul ka saksa teaduskirjastus Berliner Wissenschafts-Verlag¹¹ olnud, siis on publikatsioonil samuti nende ISBN koodid.

¹⁰ Autorid, sisestades oma käesoleva publikatsiooni artiklit ETISe süsteemi, märgivad eeskätt koodi ISSN 1736-5597, ajakirja pealkirja kolmes keeles (kõikides rahvusvahelistes andmebaasides ajakirja kirjeldamisel tütsuse tagamiseks oleks soovitatav pealkirja esitamise järjekord: inglise, saksa ja eesti keeles). Kuna igal ajakirja numbril on ka alapealkiri (see on igal numbril erinev!), läheb see ETIS-esse sisestamisel lahtrisse „Eriväljaanne“.

¹¹ Alates aastast 2001 oli Mattimar OÜ koostööpartneriks ja kaaskirjastajaks saksa kirjastus Berlin Verlag Arno Spitz GmbH (asutatud Berliinis aastal 1962) ning aastast 2003 tema järglasena Berliner Wissenschafts-Verlag GmbH. Saksa kirjastus publitseerib täna järgmise kuue valdkonna ja akadeemilise suuna teadusuuringuid nagu õigus, majandus, poliitika, sotsioloogia, ajalugu ja filosoofia. Kirjastus annab käesoleval ajal välja 12 ajakirja ning on keskendunud koostööle Berliini ja Potsdami ülikoolide, rakendusülikoolide ja akadeemiatega, aga samuti

Aastatel 2003-2006 oli Mattimar OÜ ka Pärnus talviti jaanuaris Tartu Ülikooli Pärnu kolledži baasil toimunud nelja ettevõtetmajanduse alase teaduskonverentsi kaaskorraldaja ning nende raames toimunud ettekannete-artiklite põhjal koostatud nelja konverentsikogumiku kirjastaja.

Kakskümmend Mattimari tegevusaastat on mikroettevõttena andnud küllalt hea ettevõtluskogemuse erinevates ettevõtte majandustegevuse sh raamatupidamise vallas, eeskätt aga korralduslikus ja kirjastamistegevuses. Valdavalt toimub nii konverentsi kui ajakirja ettevalmistamine allakirjutanu poolt nädalalõppudel.¹²

Tuleviku eesmärkidest: allakirjutanu on seisukohal, et kõne all olevad konverentsid¹³ peavad jätkuma ka järgnevatel aastatel ning samuti peaks ajakiri ka edaspidi ilmuma. Publikatsioonis avaldatud artiklid on heaks materjaliks ka üliõpilastele oma õppeülesannete sooritusel. Ajakirja toimetajad töötavad selles suunas, et ajapikku vastaks ajakiri ka ETISE 1.1 klassifikaatorile. Sellega seoses hoitakse publitseerimise kvaliteeti veelgi suurema nõudlikkuse kaudu.

Ühtlasi tänab allakirjutanu siinjuures kõiki artiklite autoreid, konverentsil osalejaid ja esinejaid, kaastimetajaid ja tehnilisi abilisi, rahvusvahelise toimetuskollegiumi liikmeid, tõlke-tõlkijaid, toetajaid ning teisi kaasaaitajaid, sh sponsoreid. Südamlik tänu kõigile ning edasist sisukat ja viljakat koostööd kõigiga!

Allakirjutanu jätkab energiliselt eeltoodud suundades ka edaspidi, samas siiski lootes, et ajapikku õnnestub kaaskorraldajaid ja -tegijaid ka nooremate põlvkondade esindajate seast leida.

Matti Raudjärv
Mattimar OÜ asutaja-omanik,
juhataja-tegevdirektor;
konverentsiseeria idee autor ja peakorraldaja,
varasemate kogumike ja praeguse ajakirja peatoimetaja

Aprill 2013
Tallinnas, Piritas-Kosel

koostööle Kesk- ja Ida-Euroopa ning Läänemere (saksa keeles: Idameri – Ostsee) ruumi erinevate institutsioonidega ja põhjapoolsete naaber-riikidega. Saksa kirjastuse orientatsioon on praktilisele suunatud teadustööde avaldamine. Kuna majanduspoliitika on rakendusmajandusteadus, siis sobib ajakirja „Eesti majanduspoliitilised väljajätmised“ väljaandmine hästi koostööks kõnesoleva saksa kirjastusega.

¹² Aastatel 2007-2010 kui ajakirja ilmus üks number aastas, kulus allakirjutanal konverentsi ja ajakirja ettevalmistamiseks vastavalt arvestustele ca 85 kaheksatunnist tööpäeva pea aastaringiselt. Nüüd, kus ilmub kaks ajakirja numbrit aastas, on tööle kulunud tööpäevade arv aastas kaugelt üle saja.

¹³ Juhul kui Tartu Jõesadamasse jõuab Peipsil sõitmiseks sobiv ja pardal konverentsitegevust võimaldav ning ka hinnalt vastuvõetav laev, korraldatakse suure tõenäosusega teaduskonverents vähemalt korraks jälle Värskas (konverentsitöö toimuks valdavalt küll laeva pardal sinna- ja tagasisõidul).

MATTIMAR GmbH BLICKT AUF ZWANZIG GESCHÄFTSJAHRE ZURÜCK

Die Firma „Mattimar“, die heute auf zwanzig Jahre Geschäftsjahre zurückblicken kann, wurde erstmalig bei der Gewerbeabteilung der Tallinner Stadtverwaltung am 12. Oktober 1993 als Aktiengesellschaft eingetragen. Gemäß des Handelsgesetzbuches der Republik Estland, das am 1. September 1995 in Kraft trat, wurde die Neueintragung aller Unternehmen durchgeführt und die Firma „Mattimar“ setzte ihre Tätigkeit als GmbH fort. Der Gründer und alleinige Eigentümer der Firma ist Matti Raudjärv. Der Name der GmbH ist auf die Kombination der Vornamen des Gründers und seiner im Jahre 1975 geborenen Tochter Mari-Liis zurückzuführen. Die Firma „Mattimar“ ist ein Mikrounternehmen, dessen Gründung durch Notwendigkeit, beim Organisieren von Wissenschaftskonferenzen schnell und unbürokratisch zu handeln, angeregt wurde. Mit der Zeit kamen andere, zum Teil ergänzende Geschäftsfelder dazu (Verlegen von wissenschaftlichen Publikationen, Weiterbildung, Wirtschaftsberatung, aber auch Forstwesen u. ä. m.)

Die Mattimar GmbH hat zwei Hauptgeschäftsfelder (hinzu kommt eine ganze Reihe von einmaligen und periodischen Projekten):

- *Veranstaltung von wissenschaftlichen Konferenzen* (ganzjährig die Vorbereitung der wirtschaftspolitischen Konferenzen: detaillierte Ausarbeitung des Programms für den Konferenzablauf und für Wellness- und Wanderangebote, verschiedene Koordinierungsgespräche mit führenden Konferenzreferenten und Schlüsselpersonen und Spezialisten an Austragungsorten; Kalkulation der finanziellen Seite und entsprechende Verhandlungen, bei Bedarf Sponsorenfindung; Anstellung von Konferenzdolmetschern, Organisation von Verpflegung und Unterbringung; Vorbeugung möglicher Störfaktoren und Findung von Alternativlösungen; tatsächliche Durchführung der Konferenz; Erstellung von zusammenfassenden Berichten usw.)
- *Verlegen von wissenschaftlichen Publikationen* (Informieren über Veröffentlichungsmöglichkeiten in der vorliegenden Zeitschrift; Verfassen von Veröffentlichungsanforderungen (die immer wieder präzisiert und geändert werden müssen); Erstellung von Übersetzungs- und Korrekturaufträgen; Findung von (in erster Linie ausländischen) Rezensenten; Erstellung von Aufträgen für Übersichtsartikel im Chronikteil; Zusammenstellung der Zeitschrift, Verhandlungen und Zusammenarbeit mit der Druckerei; Kooperation mit dem deutschen Verlag und der estnischen ISSN- und ISBN-Filiale; Verbreitung der Zeitschrift im Ausland und Estland; Zusammenarbeit mit internationalen Datenbase¹ zur Veröffentlichung von Artikeln; Zusammenarbeit mit Redakteuren und Mitgliedern des Redaktionskollegiums und Übersetzern; Sicherstellung des reibungslosen Verlaufs des Herausgabeprozesses u. ä. m.)

¹ Zusätzlich zu den Datenbasen, die auf der Rückseite des Titelblattes der Zeitschrift aufgeführt sind, gehört zu den Abonnenten der Zeitschrift schon seit mehreren Jahren die größte Bibliothek der Welt, die im Jahre 1800 in Washington gegründete *Library of Congress*.

Was die Veranstaltung von Konferenzen betrifft, so wird die wissenschaftliche Konferenz über Wirtschaftspolitik, die Ende Juni 2013 im Konferenzzentrum des Gutshofes Jänedä stattfindet, schon das zwanzigste Mal unter Mitwirkung der Mattimar GmbH ausgetragen, d. h. seit 1994², weil im Jahre 1984, als die erste Konferenz stattfand, in Estland im vollen Umfang die Kommandowirtschaft herrschte und man von der Gründung einer Firma nur träumen konnte.

Die Beiträge, die in der Zeitschrift veröffentlicht werden, werden vorher von unabhängigen promovierten Rezensenten anonym rezensiert (sogenanntes „blindes“ Rezensieren). Zuerst lesen die Redakteure der Zeitschrift die Artikel durch. Wenn notwendig, werden die Autoren gebeten, ihre Beiträge zu vervollständigen oder zu korrigieren, erst dann werden sie an Rezensenten verschickt. Bis heute haben wir ein dreißig Rezensenten umfassendes Netzwerk schaffen können, dem renommierte Experten meistens ausländischer Hochschulen, aber auch estnische Kollegen angehören. Wir haben uns bemüht, den Kreis der Rezensenten weiter auszubauen, weil es jedes Jahr nicht allen Kollegen wegen hoher Arbeitsbelastung möglich ist, sich mit dem Rezensieren zu beschäftigen. Was die Berücksichtigung der Anmerkungen von Rezensenten betrifft, so werden sie, nachdem die Autoren ihre Beiträge noch einmal bearbeitet haben, neu kontaktiert, um ihre endgültige Meinung zu erfahren.

Eine bedeutende Rolle im Chronikteil der Zeitschrift spielt die Rubrik, in der estnische Wirtschaftswissenschaftler, Hochschullehrer und Wissenschaftsorganisatoren, die nicht mehr unter uns verweilen, gewürdigt werden. Sie alle haben zur Entwicklung der estnischen Wirtschaft und Gesellschaft viel beigetragen. Diese Übersichtsbeiträge über ihr Leben und Wirken werden größtenteils von ihren Kollegen, Freunden oder Studenten geschrieben. Wir haben vor, diese Übersichtsreihe weiterhin fortzusetzen. An dieser Stelle möchte ich mich bei den Autoren, die die Übersichten verfasst haben, recht herzlich bedanken!

Die zwanzig Geschäftsjahre der Mattimar GmbH waren sehr erfahrungsreich in verschiedenen Bereichen der Wirtschaftstätigkeit als Mikrounternehmen. Mein herzlicher Dank gilt an allen Autoren, Referenten und anderen Konferenzteilnehmern, Redakteuren und technischen Mitarbeitern, Mitgliedern des internationalen Redaktionskollegiums, Dolmetschern und Übersetzern, Unterstützern und Sponsoren. Ich hoffe auf die weiterhin gute, inhaltsreiche und fruchtbare Zusammenarbeit mit allen!

Matti Raudjärv

April 2013
Tallinn, Pirita-Kose

² Im Grunde genommen ist die im Jahre 2013 in Jänedä stattfindende Konferenz für Matti Raudjärv, den Initiator und Hauptveranstalter der Konferenzreihe, schon die einundzwanzigste Veranstaltung dieser Art. Diese Konferenzen fanden in Värskä statt und sind auch als „Värskä-Konferenzen“ bekannt. Es ist möglich, dass die Tagungen mindestens in den Neunzigern eine kleine Unterstützung für die örtliche Wirtschaft in Värskä und somit in der ganzen südöstlichen Region Estlands darstellten.

MATTIMAR OÜ – TWENTY YEARS OF ACTIVITIES

The Mattimar Company which has been operating for 20 years was first registered on 12 October 1993 as a public limited company with the Enterprise Department of the Tallinn City Government. According to the Commercial Code of the Republic of Estonia, which came into effect on 1 September 1995, companies were reregistered and Mattimar continued its activities as a private limited company. Matti Raudjärv has been the founder and sole owner of the company, the name Mattimar is a combination of the founder's first name and the first name of his daughter Mari-Liis who was born in 1975. The Mattimar Company can be regarded as a microenterprise which was established due to the need to take prompt action without bureaucracy in organising scientific conferences and to perform other, often related activities (publishing, further training, business consultations but also forestry, etc.).

The activities of Mattimar OÜ have had two main orientations (but in parallel also a number of other active periodic and one-time activities):

- *organisation of scientific conferences* (e.g. year-round preparation of conferences on economic policy, incl. the development of their detailed working programme, cultural, health and nature programme; its coordination with the main presenters and key persons and different negotiations with the businesses and specialists of the conference site; estimates of financial issues and holding the respective negotiations, finding sponsors, if necessary; finding conference interpreters and holding negotiations with them; negotiations over catering and accommodation; prevention of possible problems and finding alternative solutions, actual conduction of the conference; drawing conclusions, etc.);
- *publishing of scientific literature* (e.g. distribution of information on opportunities for publishing papers in this journal; preparation of terms and conditions for publishing (which require specification and development from time to time); organisation of translation and proofreading; finding peer reviewers (above all from foreign countries) and holding negotiations with them; ordering overviews (to the chronicles section); organisation of the compilation of materials for the journal; negotiations and co-operation with the printing office; co-operation with the publishing house in Germany and the Estonian ISSN and ISBN Centre; distribution of the journal in foreign countries and in Estonia; co-operation with international databases¹ for the inclusion of the papers; co-operation with editors and with the editorial board and the translators; if necessary, solution of different problems, etc.).

As to organisation of conferences, Mattimar OÜ has been related to the international conference on economic policy, which will be held in Jäneda Manor at the end of

¹ In addition to the databases listed on the verso of the title page, also the world's largest library established in Washington in 1800 – **the Library of the U.S. Congress** – has been a subscriber to this journal for a number of years.

June 2013, already for 20 years (since 1994)² as at the time of the first conference in 1984 under the conditions of deep command economy in Estonia the company had not been established yet.

The papers published in the journal undergo anonymous peer review (i.e. „blind peer review“) by independent reviewers with a doctoral degree. The papers are first read by the editors of the journal who may then ask the authors to make revisions or amendments to the papers, after which the papers will be sent mainly to foreign peer reviewers but also to top experts from Estonia. The current network of peer reviewers includes more than 30 experts, mainly from the universities and institutions of professional higher education of other countries. We have made efforts to gradually increase the number of experts as not all peer reviewers are able to undertake reviewing every year due to their main job assignments. After amendment of the papers by authors according to the comments of reviewers, we often contact the reviewers again to obtain their final opinion.

The chronicles section of the journal includes an important column on recently deceased well-known Estonian economists, academic staff and research organisers. Overviews of their activities have been mainly written by their colleagues, students and friends. These persons presented in the chronicles are certainly worth remembering because of their important activities and contribution to the Estonian economic and social development. We intend to continue the column also in the future. Therefore a deep bow and many thanks from the undersigned to everybody who has prepared these overviews!

The 20 years of activities of Mattimar OÜ as a microenterprise have provided sufficiently good business experience in different areas of corporate business, including accounting, but above all in management and publishing activities.

The undersigned also appreciates the contribution of all authors of papers, participants and presenters in conferences, co-editors and technical assistants, members of the international editorial board, interpreters and translators, supporters and other contributors, including the sponsors. Giving my heartfelt thanks to everybody and looking forward to further substantial and fruitful co-operation with all of you.

Matti Raudjärv

Founder-owner and manager of Mattimar OÜ;
author of the idea and main organiser of the series of conferences,
chief editor of the earlier collections and the current journal

April 2013

At Pirita-Kose in Tallinn

² The conference which will be held at Jäneda in 2013 is actually already the 21st for Matti Raudjärv, the author of the idea and the main organiser. The twenty earlier scientific conferences have taken place at Värskas and have been known as „the Värskas conferences“. Organisation of these conferences probably supported the development of the regional economy of Southeast Estonia and Värskas, at least in the 1990s.

MAJANDUSPOLIITIKA TEADUSKONVERENTSID EESTIS (1984-2013)

WISSENSCHAFTLICHE KONFERENZEN ÜBER WIRTSCHAFTSPOLITIK IN ESTLAND (1984-2013)

SCIENTIFIC CONFERENCES ON ECONOMIC POLICY IN ESTONIA (1984-2013)

- I 1984 Ühiskondliku tootmise intensiivistamise probleemid Eesti NSV-s
- II 1994 Majandusteadus ja majanduspoliitika Eesti Vabariigis
- III 1995 Majanduspoliitika teooria ja praktika Eesti Vabariigis
- IV 1996 Aktuaalsed majanduspoliitika küsimused Euroopa Liidu riikides ja Eesti Vabariigis /I ja II/
Aktuelle wirtschaftspolitische Fragen in den Ländern der Europäischen Union und in der Republik Estland /I und II/
Topical Problems of the Economic Policy in the Member States of the European Union and the Republic of Estonia /I and II/
- V 1997 Eesti Vabariigi majanduspoliitika ja integreerumine Euroopa Liiduga
Die Wirtschaftspolitik der Republik Estland und die Integration mit der Europäischen Union
Economic Policy of the Republic of Estonia and Integration with the European Union
- VI 1998 Eesti Vabariigi integreerumine Euroopa Liiduga – majanduspoliitika eesmärgid ja abinõud
Die Integration der Republik Estland mit der Europäischen Union – Ziele und Mittel der Wirtschaftspolitik
Integration of the Republic of Estonia into the European Union – Goals and Instruments of Economic Policy
- VII 1999 Eesti Vabariigi majanduspoliitika ja Euroopa Liit
Wirtschaftspolitik der Republik Estland und die Europäische Union
Economic Policy of the Republic of Estonia and the European Union
- VIII 2000 Eesti Vabariigi majanduspoliitika tulemuslikkus ja Euroopa Liit
Wirksamkeit der Wirtschaftspolitik der Republik Estland und die Europäische Union
Effectiveness of the Economic Policy of the Republic of Estonia and the European Union
- IX 2001 Harmoniseerimine ja vabadus Eesti Vabariigi majanduspoliitikas integreerumisel Euroopa Liiduga
Harmonisierung und Freiheit der Wirtschaftspolitik Estlands in EU-Integrationsprozess
Harmonisation and Freedom in the Economic Policy of Estonia integrating with the European Union
- X 2002 Euroopa Liiduga liitumise mõju Eesti majanduspoliitikale
Die Integration der Europäischen Union und ihre Wirkungen auf die Wirtschaftspolitik Estlands
Effect of Accession to the European Union on the Economic Policy of Estonia

- XI 2003 Eesti majanduspoliitika teel Euroopa Liitu
Die Wirtschaftspolitik Estlands auf dem Weg in die Europäische Union
Estonian Economic Policy on the way towards the European Union
- XII 2004 Eesti majanduspoliitilised perspektiivid Euroopa Liidus
Wirtschaftspolitische Perspektiven Estlands als Mitglied der
Europäischen Union
Economic Policy Perspectives of Estonia in the European Union
- XIII 2005 XIII majanduspoliitika teaduskonverents
Die XIII wirtschaftspolitische Konferenz
13th Scientific Conference on Economic Policy
- XIV 2006 XIV majanduspoliitika teaduskonverents
Die XIV wirtschaftspolitische Konferenz
14th Scientific Conference on Economic Policy
- XV 2007 Eesti majanduspoliitika – kolm aastat Euroopa Liidus
Die Wirtschaftspolitik Estlands – drei Jahre in der Europäischen Union
Economic Policy of Estonia – three Years in the European Union
- XVI 2008 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2008
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2008
Economic Policy in the EU Member States – 2008
- XVII 2009 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2009
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2009
Economic Policy in the EU Member States – 2009
- XVIII 2010 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2010
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2010
Economic Policy in the EU Member States – 2010
- XIX 2011 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2011
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2011
Economic Policy in the EU Member States – 2011
- XX 2012 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2012
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2012
Economic Policy in the EU Member States – 2012
- XXI 2013 Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2013
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2013
Economic Policy in the EU Member States – 2013

NB! Järgmine majanduspoliitika teaduskonverents toimub / Die nächste wirtschaftspolitische Konferenz findet statt / The next scientific conference on economic policy will be held:

- XXII 26.-28.06.2014 (Eesti-Estland-Estonia):
Majanduspoliitika Euroopa Liidu riikides – aasta 2014
Die Wirtschaftspolitik in den EU-Mitgliedsstaaten – 2014
Economic Policy in the EU Member States – 2014

Täpsem information alates oktoobrist-novembrist 2013 / Genauere Informationen ab Oktober-November 2013 / More detailed information from October-November 2013: www.mattimar.ee