

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Rahanduse ja majandusteooria instituut

Majandusteooria õppetool

Deiro Kaju

**KASINUSMEETMETE EFEKTIIVSUS MAJANDUSKRIISIST
VÄLJUMISEL EUROOPAS**

Bakalaureusetöö

Juhendaja: lektor Raivo Soosaar

Tallinn 2014

Olen koostanud töö iseseisvalt.

Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele,
olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Deiro Kaju

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 113158

Üliõpilase e-posti aadress: deiro.kaju@gmail.com

Juhendaja lektor Raivo Soosaar:

Töö vastab bakalaureusetööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

ABSTRAKT	4
SISSEJUHATUS	5
1. TEOREETILISED HÜPOTEESID KASINUSEMEETMETE MÕJUDE OSAS	7
1.1. Kasinuse olemus	7
1.2. Kasinusemeetmete rakendamise mõjudimensioonid	9
1.3. Kasinuse pooldajad ja kriitikud	10
1.3.1. J. Keynes vs. F. Hayek	12
1.3.2. Kasinuse tänapäevane debatt	13
1.3.3. Post-keynesianistide ebakonventsionaalsed soovitused	16
2. KASINUSMEETMETE RAKENDAMINE EUROOPAS	19
2.1. Kasinusmeetmete rakendamise põhjused	19
2.1.1. Saksamaa mõjuvõim Euroopas	20
2.2. Võlakirjaturgude järgimise vajadus	21
2.2.1. Irratsionaalsed turud	22
2.3. Kasinuse mõõtmine ja ulatus	24
3. KASINUSMEETMETE RAKENDAMISE MÕJUDE EMPIIRILINE ANALÜÜS	27
3.1. Kasinusmeetmete mõju nominaalsele eelarvepositsioonile	27
3.1.1. Eelarvepositsioon – kasinus empiirika	29
3.2. Kasinusmeetmete mõju võlakoormusele	29
3.2.1. Võlakoormus – kasinus empiirika	31
3.3. Kasinusmeetmete mõju majanduskasvule	33

3.3.1. Majanduskasv – kasinus empiirika.....	35
3.4. Kasinusmeetmete mõju konkurentsivõimele.....	36
3.4.1. Konkurentsivõime – kasinus empiirika	37
3.5. Järeldused ja soovitused	39
KOKKUVÕTE	42
VIIDATUD ALLIKAD.....	44
SUMMARY	47

ABSTRAKT

Ülemaailmne majandussurutus algas 2008. aastal, mis esitas riigijuhtidele väljakutse lahendada suurim majanduskriis pärast Suurt Depressiooni. Esiolgu otsustasid mitmed Euroopa riigid rakendada fiskaalpoliitilisi stiimuleid majanduse elavdamiseks, kuid hiljem alustasid paljud riigid kasinusmeetmete rakendamisega. Käesoleva töö eesmärk on selgitada Euroopas rakendatud kasinusprogrammide mõju riikide eelarvepositsioonidele, majanduskasvule, võlakoormustele ja konkurentsivõimele empiiriliselt. Töös teostatakse kasinuse hindamiseks korrelatsioonanalüüs 23 Euroopa riigi baasil. Analüüsist selgub, et kasinusmeetmete kohaldamine sisaldab, lühiperioodi kontekstis, tagasilööke retsessiooni tingimustes. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel pareneb nominaalne eelarvepositsioon riikides keskmiselt 0,6% SKP-st, valitsussektori võlakoormus suhestatuna SKP-sse suureneb riikides keskmiselt 4,1%, SKP väheneb riikides keskmiselt -1,2% ja konkurentsivõime positsiooni muutuse vahel selget seost ei ole. Sõltumata mõningastest tagasilöökidest, soodustab kasinusmeetmete rakendamine tasakaalustatud ja jätkusuutlikku majandusarengut, mis kogu majandustsükli kontekstis kaalub tõenäoliselt üle lühiperioodi kulud.

Võtmesõnad: kasinus, Suur Retsessioon, võlakoormus, eelarvepositsioon, majanduskasv, konkurentsivõime

SISSEJUHATUS

Autor otsustas koostada bakalaureusetöö teemal „Kasinusmeetmete efektiivsus majanduskriisist väljumisel Euroopas“, sest hiljutisest majanduslikust surutisest taastumine on viimasel kuuel aastal olnud aktuaalne teema arenenud riikides. Poliitikakujundajate ja ökonomistide arutelud, fiskaalpoliitiliste kasinusmeetmete rakendamise vajalikkusest, on väldanud alates 2008. aastast. See on aasta, kui pankrotistus investeerimispank Lehman Brothers, mida tähistatakse finantskriisi algushetkena. Esialgu otsustasid mitmed riigid rakendada rahvusvaheliselt koordineeritult monetaar- ja fiskaalpoliitilisi stiimuleid. Alates euroala võlakriisist kompasid Euroopa riikide võlakoormused, Teise maailmasõja järgse perioodi, kõrgemaid tasemeid. Eelarved olid märkimisväärses puudujäägis ja mõnda riiki ohustas maksesuutmatuks tunnistamine. Järgnesid suurpankade ja finantsinstitutsioonide päästeoperatsioonid, mille tingimustes sisaldasid kasinusmeetmete rakendamise vajalikkus.

Kasinusmeetmete rakendamise katalüsaator oli Kreeka võlakriis. Valitses hirm, et Kreeka võib otsustada võla tühistada. Finantsturgudel lahvatas paanika, mis tulenes Euroopa riikide äärmiselt halvast rahanduslikust olukorrast. Intressitasemed tõusid kõrgustesse ja võlakoormused kompasid uusi tippe, millest tulenes valitsussektorite eelarvetele liigse surve avaldumine. Poliitikakujundajad on tõdenud riigi jätkusuutliku rahanduse vajadust viimase kriisi, mida soovitakse ajalooõpikutesse kirjutada Suure Retsessioonina, kontekstis. Selles valguses on presenteeritud kasinust lahendusena. Olenemata riikide tegutsemisest Euroopas ühise termini kontekstis, on kohaldatud erinevaid meetmeid. Uurimaks kasinuse rakendamise tulemuslikkust, on ennekõike vaja teadvustada kasinuse olemus, eesmärgid ja kelle huvidest lähtuvalt on meetmeid kohaldatud. Järgnevalt on vaja mõista, millises ulatuses on riigid kasinusmeetmeid rakendanud ja kuidas on muutunud riikide olukord majanduskasvu, konkurentsivõime, võlakoormuse ja eelarvepositsioonist lähtuvalt.

Mitmed ökonomistid on rõhutanud valitsuse defitsiitse kulutamise vajalikkust, mis nõuab rohkem raha laenamist või trükkimist, et väljuda efektiivsemal viisil majanduslikest raskustest. Lisaks on Euroopas rakendatavaid meetmeid nimetatud majandust hävitavateks.

Hoolimata hulgalisest kriitikast ja negatiivsusest, on Euroopa poliitikakujundajad koos arvukate majandusteadlastega jätkuvalt arvamusel, et kasinusmeetmete programmid on olnud vajalikud ja ennast õigustanud.

Töö eesmärk on selgitada Euroopas rakendatud kasinusprogrammide mõju riikide eelarvepositsioonidele, majanduskasvule, võlakoormustele ja konkurentsivõimele empiirilisel. Eesmärgist lähtuvalt on töö peamisteks ülesanneteks selgitada kasinuse olemust ja kohaldamise põhjuseid.

Lõputöö koosneb kolmest peatükist. Esimene peatükk keskendub kasinuse teooriale. Uuritakse kasinuse olemust ja mõju riigile. Võetakse vaatluse alla kasinuse pooldajate ja kriitikute väited meetmete rakendamise vajalikkusest ja tulemuslikkusest. Teises peatükis uuritakse kasinuse rakendamise põhjuseid Euroopas. Lisaks selgitatakse kasinuse mõõtmist ja rakendamise ulatust Euroopas. Kolmandas peatükis teostatakse empiiriline analüüs uurimaks kasinuse mõju riikide eelarvepositsioonidele, majanduskasvule, konkurentsivõimele ja võlakoormustele 23 järgneva riigi baasil: Austria, Belgia, Tšehhi, Taani, Soome, Prantsusmaa, Saksamaa, Kreeka, Iirimaa, Itaalia, Holland, Portugal, Slovakkia, Sloveenia, Hispaania, Rootsi, Suurbritannia, Bulgaaria, Ungari, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia. Empiirika tugineb korrelatsioonanalüüsile.

Käesoleva töö autor tänab oma juhendajat lektor Raivo Soosaart töö valmimise ja täiustamise käigus osutatud abi eest.

1. TEOREETILISED HÜPOTEESID KASINUSMEETMETE MÕJUDE OSAS

USA *subprime* võlakirjade kollaps 2007. aastal oli ajend järgnevale sündmuseahelale. 1850. aastal asutatud investeerimispank Lehman Brothers oli spetsialiseerunud võlakirjadele ja kinnisvaraga seotud väärtpaperitele. USA võimuesindajad otsustasid panka - pärast Bear Stearnsi, Fannie Mae ja Freddie Maci abistamist - mitte päästa, mis lõppes 2008. aastal pankrotiga. Järgnes paanika finantsturgudel, mille mõjud voolasid üle reaalmajandusse ja soodustasid globaalse proportsiooniga kriisi. Euroopa riikide võlakoormused suurenesid, eelarved olid märkimisväärses puudujäägis ja mõnda riiki ohustas maksesuutmatuks tunnistamine. Euroopa seisis silmitsi pretsedenditute jõupingutustega, et teostada retsessiooni tingimustes vajalikke eelarvepoliitilisi ja struktuuraalseid reforme. Riigijuhtidel oli väljakutse lahendada suurim majanduskriis pärast Suurt Depressiooni. Esialgu otsustasid mitmed riigid rakendada fiskaalpoliitilisi stiimuleid majanduse elavdamiseks, kuid hiljem suunduti kasinusmeetmete rakendamisele. Esimeses alapeatükis uuritakse kasinuse teoreetilist olemust. Teine alapeatükk keskendub kasinuse mõjudimensioonidele. Kolmas alapeatükk käsitleb, viimastel aastatel hulgaliselt kõneainet pakkunud, kokkuhoiupoliitika pooldajate ja vastaste seisukohti kasinuse vajalikkusest ja tulemuslikkusest.

1.1. Kasinuse olemus

Kasinust (ingl. k. *austerity*) iseloomustab pikk ajalugu, mis on seotud liberaalsete majanduslike vaadetega, kus tajutakse riigi võlakoormust probleemina. Browni ülikooli rahvusvahelise poliitökonoomika professor Mark Blyth on leidnud kasinuse algeid 18. sajandi valgustatud mõtlejate David Hume'i ja Adam Smithi teooriatest. Ideid kandis 19. sajandil edasi Austria majanduskoolkond ja 20. sajandil jätkas sarnast mõttearendust majandusteadlane Friedrich Hayek. Ökonomeetrilised uuringud 1990-ndatel aastatel tagasid

toetuse ideele, et eelarvete kärpimine tasakaalu suunas võib kiirendada majanduse kasvutempot. (Blyth 2013)

Financial Times Lexicon kirjeldab kasinusmeetmeid, kui valitsuse legaalseid tegevusi majanduslikult ebasoodsal perioodil, et vähendada eelarve defitsiiti. Nominaalse eelarvepositsiooni parendamiseks võetakse kasutusele kombinatsioon valitsussektori kulutuste vähendamisest ja maksude tõstmisest. (Financial Times...) Eelnevalt defineeritud mõiste baseerub sisuliselt kahel alusel. Esimene aspekt on tasakaalus ja stabiilse eelarvepositsiooni vajalikkuse tõdemus. Teine tunnus on defitsiitse eelarve elimineerimine maksude ja valitsussektori kulutuste muutmisel. Financial Times Lexiconi definitsioon kirjeldab konventsionaalseid kasinusmeetmeid, mis tõdes maksude tõstmise ja valitsussektori kulutuste kärpimise vajadust eelarve tasakaalu saavutamiseks. Unustamata mõiste ideelisi aluseid, siis on võimalik saavutada eelarvepositsiooni tasakaal nii makse kui ka kulutusi suurendades või vähendades, kuid erinevas proportsioonis.

Kokkuhoiupoliitika ja säästumeetmed on terminid, mida kasutatakse kasinuse sünonüümidenä. Lisaks eelarvepositsiooni kontekstile kasutatakse mõisteid riigi võlakoormuse temaatikas. Valitsuse kokkuhoiumeetmete programmi võidakse rakendada, kui riigi võlatase ulatub jätkusuutmatu tasemeni. See on olukord, kus riik ei ole tegevuskulude - palgad, pensionimaksed, infrastruktuuri hooldus, tervishoiu- ja kaitsekulud – kõrvalt võimeline teenindama võlga. Täheandab, et riik ei suuda tasuda intressimakseid ilma raha juurde laenamata või trükkimata. (Konzelmann 2012) Kasinusega kirjeldataksegi võlakoormuse vähendamise poliitikat. Oskussõna on majanduslikus mõttes sügavuti seotud distsipliiniga, mis rõhutab tasakaalu vajadust ja fiskaalset vastutustundlikkust.

Kulutuste vähendamiseks on riigil järgmised võimalused: kärpida või külmutada avaliku sektori palgad; riiklike teenuste kaotamine või vähendamine ajutiselt või alaliselt; riikliku pensioni kärpimine ja pensionireform; emiteeritavate võlakirjade intressi kärpimine, mis võib muuta selle investeringu investoritele vähematraktiivseks, kuid vähendab valitsuse intressikohustust; varasemalt planeeritud valitsussektori kulutuste vähendamine - infrastruktuuri arendamisse ja tervishoidu suunatavat rahahulka on võimalik kahandada. Maksukoormust on võimalik riigil tõsta erinevaid maksumäärasid suurendades või maksusoodustusi vähendades. (*Ibid.*)

Kokkuvõtlikult vähendab valitsussektor kulutusi retsessiooni perioodil majanduses, mille tulemusena suureneb kokkuhoidlikkus riigi rahanduses. Täheandab, et vähem raha

suunatakse riigi poolt pakutavatele hüvistele, et pidurdada riigivõla suurenemist, sest maksutulud on kahanenud. Lisaks on kokkuhoiumeetmete eesmärk vähendada riigi kulutusi, et elimineerida valitsussektori defitsiitne kulutamine. Kasinuse rakendamine võib olla vältimatu, sest situatsioonis, kus riigil puuduvad reservid, kujutab defitsiidi finantseerimine kõrge intressiga raha laenamist riigi poolt pakutavate hüviste rahastamiseks, mille tasuvad hilisemal perioodil maksumaksjad.

1.2. Kasinusmeetmete rakendamise mõjudimensioonid

Kasinusega seotud mõjuulatus ei piirdu ainult fiskaalpoliitiliste instrumentide muutmisest tulenevate otsuste mõjudega. Meetmete rakendamisest tulenevad efektid ulatuvad majandusest sotsiaalsfäärini. Lühidalt on paslik poliitilisi, sotsiaalseid ja majanduslikke mõjusid käsitleda.

Esimene perspektiiv on poliitiline mõju, mis seostub moraali ja jätkusuutlikkusega. Kasinusmeetmete rakendamine mõjutab riigi poliitilist olukorda. Kokkuhoiupoliitika on suunatud pikale perioodile ja jätkusuutliku arengu vaatenurgale. Tavapäraselt kuulub kärpeprogrammi sotsiaalkulutuste vähendamine, mis võib tekitada rahvas rahulolematust ja muuta poliitilist süsteemi ebakindlamaks. Mõtet illustreerib Kreeka, kus leidsid aset mitmed kasinusmeetmete vastased vägivaldsed protestid 2011. – 2012. aastal. (Kuepper 2012)

Teine vaatenurk on seotud sotsiaalsete aspektidega ja kasinusmeetmete mõjuga indiviidide igapäevaelule. Avalik sektor kipub pakkuma märkimisväärset osa riigis olevatest töökohtadest. Riigi kulutuste kärpimisel ja avaliku sektori kokkutõmbamise tulemusena võivad väheneda tööhõive, sissetulekud ja avalike hüviste pakkumine. (*Ibid.*)

Järgnevalt keskendutakse kasinusmeetmete majanduslikele aspektidele. Majanduslik mõju on kasinusmeetmete rakendamisel tihedalt seotud agregeeritud nõudlusega. Mitmed mudelid majandusteaduses viitavad valitsussektori eelarve ja majandusaktiivsuse suhtele. Täheleb, et kasinusmeetmed võivad mõjutada negatiivselt tarbimist, mis omakorda mõjutab sisemajanduse koguprodukti (SKP). Klassikalise kokkuhoiupoliitikaga kaasnevad maksutõusud ja valitsussektori kulukärped. Teoreetiliselt peaks selline lähenemine parendama defitsiitset eelarvepositsiooni, kuid avaldama mõju majanduskasvule. Kõrgemad maksud vähendavad tarbimist, sest indiviidide kasutada olev rahahulk väheneb. Valitsussektori kulutuste kärpimine omab mõju kogunõudluse vähenemisele. Olukorras, kus valitsussektori

külmutab avaliku sektori palgad on surve tarbimise vähenemisele. Lisaks on avaliku sektori kärpeprogrammiga tavaliselt seotud koondamised, mis mõjutavad agregeeritud nõudlust. Lisaks on oluline teadvustada inimeste ebakindluse süvenemist lühiperioodil, mis seostub kokkuhoiupoliitikaga. Majanduslik olukord võib riigis muutuda ebakindlamaks, millega kaasneb indiviidide suurem säästmishuvi ja kulutuste vähendamine. (*Ibid.*)

Reaalsuses on võimalus riigil valida, milliseid kulutusi kärpida. Juhul kui valitsussektor vähendab eelarve defitsiiti pensioniea tõstmisega, siis inividid töötavad kauem. Vähenevad riigi kulutused pensionidele ja suureneb tõenäoliselt tööjõu pakkumine. Sellist tüüpi kulutused ei vähenda majanduse kasvutempot. Olukorras, kus valitsus vähendab kulutusi kapitaliinvesteeringute tühistamise või avaliku sektori töötajate koondamisega, siis mõju võib majanduskasvule olla negatiivne. Laiapõhjaline töökohtade kadumine avalikust sektorist võib soodustada tarbijates kindlustunde vähenemist, mis võimendab negatiivset mõju majandusele. (Alesina, Ardagna 2009) Alesina ja Ardagna teadustöö "*The Design of Fiscal Adjustments*" jõudis järeldusele, et eelarvepositsiooni parendamise seisukohalt on efektiivsem vähendada kulutusi kui makse tõsta. Lisaks leidsid nad, et erainvesteeringud kalduvad reageerima rohkem positiivsemalt kulutuste poole korrigeerimisele. Teadlased argumenteerisid, et kulutuste kärpimine on jätkusuutlikum ja efektiivsem võla vähendamise ja majanduskasvu tempo seisukohalt. (De Rugy 2013)

1.3. Kasinuse pooldajad ja kriitikud

Kasinuse pooldajad väidavad, et riikide eelarved on liiges defitsiidis, millest tuleneb vajadus puudujääki vähendada. 2009. aastal oli nominaalse eelarve defitsiit Kreekas -15,6% SKP-st, Iirimaa -13,8% SKP-st, Suurbritannias -11,3% SKP-st ja lõputöös uuritavas 23 Euroopa riigis keskmiselt -6,8% SKP-st. Olukorras, kus riigi eelarvepositsioon on märkimisväärses puudujäägis, siis defitsiidi mõju võib avalduda riigi võlakirjade intressides. Selline situatsioon ilmnes kriisi tingimustes Kreekas, Hispaanias, Iirimaa ja Portugalis. Võlakirjade kõrged tulumäärad suurendavad defitsiidi finantseerimise kulusid, millest tuleneb argument, et tulevased generatsioonid peavad maksma kõrget intressi praeguselt võlakoormuselt. Lisaks eelarve defitsiidi kärpimine annab investoritele suurema kindlustunde majanduse suutlikkusest pikal perioodil ja riigi madal võlakoormus soodustab erasektorit investeerima. Väidetakse, et valitsussektor on kasvanud märkimisväärselt suureks ja riigi

kulutused protsentuaalselt SKP-st on tõusnud kõrgele tasemele, mis tõrjub välja efektiivsemat erasektorit. Olulisena tähtsustavad tasakaalupoliitika pooldajad moraali, mis viitab aspektile, et valitsussektor ei peaks kulutama raha, mida riigil realselt ei ole. Kasinuse pooldajad toovad argumentide tõestuseks 1993. – 1996. aastate Kanada ja 2011. – 2012. aasta Läti, kus on rakendatud kasinust ja hiljem kogetakse kiiret majanduskasvu. (Pettinger 2012a)

Kriitikud on argumenteeritult üritanud väita vastupidist. Retsessiooni tingimustes maksab erasektor laenukapitali tagasi, millega kaasneb erasektori investeeringute ja tarbimise vähenemine. Selle tulemusena langeb kogunõudlus. Olukorras, kus agregeeritud nõudlus on vähenenud ja valitsussektor otsustab avaliku sektori kulutusi kärpida, siis negatiivne mõju kogunõudlusele suureneb. Majandusteadlase John Maynard Keynesi vaadete pooldajad soovivad suurendada avalikul sektoril kulutusi, et kompenseerida erasektori kulutuste vähenemist. Kriitikud usuvad, et võlakirjade tulususte kerkimine Kreekas, Hispaanias ja Iirimaal on probleem, mis on kaasnenud eurotsooniga. Eurotsoonil puudus viimase instantsi laenuandja kuni 2012. aastani, mil Euroopa Keskpank sekkus. Väidetakse, et parim lahendus võlakirjade tulusustega tegelemiseks oleks läbi ühiste euro võlakirjade ja fiskaalse liidu, sest kulutuste kärpimine ei ole lahendusi pakkunud. Väidetakse, et retsessioon ei ole periood kasinuse rakendamiseks. Kokkuhoiupoliitikat tuleb rakendada majanduskasvu tingimustes. (Barnes 2013)

Kasinuse pooldajad väidavad, et probleemsetes Euroopa riikides on võimalik konkurentsivõime taastada sisemise devalveerimise tagajärjel, mis kujutab endast palkade ja hindade alandamist. Kriitikud on viidanud, et sellega kaasneb mitmeid aastaid madal majanduskasv ja kõrge tööpuudus, mis on rahvale ebameeldiv. Vastased viitavad tõendite puudumisele, et kulutuste kärpimine võib parendada majanduses kindlustunnet. Lisaks on sisemise devalveerimise mõjude avaldumine pikaajalise iseloomuga. (Pettinger 2012a)

Finantsvaldkonda käsitleva meedia vahendusel tundub olevat ainult kaks osapoolt majanduskriisi lahendamise debatis. Nendeks on säästumeetmete pooldajad ja kokkuhoiumeetmete vastased. Reaalsuses on esile kerkinud mitmeid lahendusi. Ameerika majandusteadlase Paul Krugmani vorm, mis on tugevalt J. Keynesi vaadete mõjutustega. See idee eelistab valitsussektori suuremat kulutamist ja kõrget maksukoormust. Ökonomist usub, et USA-s on vajalik maksumäärasid tõsta, kuid Euroopa kõrge maksukoormusega riigid peaksid säilitama maksutaseme. Saksamaa liidukantsler Angela Merkeli neoklassikaline vorm, mis toetab konventsionaalset kasinust. Juhtmõte on valitsussektori kulutuste

vähendamine ja maksude tõstmine. Tavapäraselt väidavad kokkuhoiupoliitika pooldajad, et heaoluühiskond on kriisi põhjuseks. Sellisel juhul on vähe tähelepanu saanud Austria majanduskoolkonna idee, mis eelistab valitsussektori kulutuste vähendamist ja madalamaid makse. Oluline on märkida, et majanduskoolkonnad ei ole homogeenised, vaid sisaldavad endas erinevaid voole. Näiteks post-keynesianistid on J. Keynesi ideedest tulenenud, kuid kriisi lahendamisel ollakse erinevatel seisukohtadel.

1.3.1. J. Keynes vs. F. Hayek

Briti majandusteadlane J. Keynes ja Austria majanduskoolkonna esindaja F. Hayek olid kaks kuulsat ökonomisti, kellel oli erinev arusaam majandustsüklis opereerimisel eelarve defitsiidiga. J. Keynes mudelid kirjeldasid peamiselt lühiperioodi, kuid Austria majanduskoolkond keskendus keskpikale ja pikale perioodile. Kahe teadlase debatt sai kuulsaks 20. sajandil, sest põrkusid kaks erinevalt argumenteeritud arusaama. (Kuepper)

Kasinuse rakendamise peamised vastased on J. Keynesi vaadete pooldajad. Eelistatakse vastutsüklilist fiskaalpoliitikat, mis kujutab rahanduslikku stimuleerimist, kui majandus on alla oma potentsiaali ja fiskaalset kokkutõmbamist buumi perioodil, et mitte üle kuumendada majandust. Fiskaalsele ekspansiooni vajadusele viitab, J. Keynes ideede kohaselt, sissetulekute kahanemine, tööhõive vähenemine ja madal inflatsioon. (Frankel 2012)

J. Keynes väitis, et valitsused peaksid sekkuma majandusse, kui tööhõive kahaneb. Majandusteadlane uskus, kui valitsussektori kulutused suurenevad piisavalt, siis töötud saaksid taas endistele töökohtadele ja majanduskriisi on võimalik ületada. Olukorras, kus kodanikel on töö, siis mõju peaks avalduma sisemajanduse koguproduktis. SKP kasv kiireneb ja võlakoormus, mis leitakse suhtena SKP-sse, väheneb. Selle tulemusena peaksid pikaperioodi positiivsed kasvuväljavaated lihtsustama käesolevate projektide finantseerimist. (Kuepper)

F. Hayek väitis, et majandust ergutava iseloomuga programmid on ennekõike tasumistunni suunamine tulevikku. Ökonomist uskus, et valitsus peaks vähendama kulutusi ja makse, et vabaturg saaks otsustada. Lühiperspektiivis võib majanduse areng olla tagasihoidlik, kuid pikaperioodi seisukohalt muutub majanduslik olukord stabiilsemaks ja jätkusuutlikumaks. F. Hayek põhjendas jätkusuutlikku majandust argumentidega, et J. Keynesi kirjeldatud strateegia unustab fakti, et kriisid tekivadki sellepärast, et produktiivsed ressursid olid väärtalt allokeerunud majandusbuumi vältel. Üritada taastada sarnane ressurside

jagunemine ei ole lahendus, sest kriis tõestas ressursside valesti jagunemist. Majanduskriisi lahendus nõuab valede investeringute likvideerimist ja produktiivsete ressursside reallokeerimist. Valitsussektori kulutuste suurendamine võib isegi suurendada valesti allokeerunud produktiivsete ressursside hulka. F. Hayek arvas, et uute ettevõtete loomine aitab ressurssidel leida parimaid kasvuvõimalusi. Juhul kui valitsussektori kulutused muudavad ainult suunda, mis võib tulla poliitilistest otsustest, siis suurem osa töökohti on keskpikal perioodil endiselt kasutatud. Jätkusuutlikku majandust on võimalik ehitada kulutamisele, mis tuleneb reaalistest tarbijaeelistustest. (Sanz Baz 2011)

Kahe kuulsa majandusteadlase vahelises debatis põrkuvad kaks puhtal kujul lähenemist. Viimase majanduskriisi perioodil, mida on nimetatud Suureks Retsessiooniks, on põrkunud J. Keynesi ideede mõjutustest P. Krugmani lähenemine ja F. Hayeki mõtetest A. Merkeli lahendus. (Kuepper)

1.3.2. Kasinuse tänapäevane debatt

Alates 1980-ndatest aastatest on neoklassikaline mõtlemine poliitökonoomikas vastvõetud optimistliku tajumusega. Neoklassikaliste vaadetega majandusteadlased on pooldanud hüpoteesi, et kasinusmeetmete rakendamine majanduslanguses aitab taastada majandusliku edu. Kriitikud seevastu on väitnud kardinaalselt vastupidist, et kokkuhoiumeetmete rakendamine ei soodusta majanduskasvu, vaid suunab majanduse retsessiooni. Neoklassikute vastased, kes kõige sagedamini on J. Keynesi teooria esindajad, toetavad maksude ja avaliku sektori kulutuste mõju, kuid stimuleerimise vaatenurgast. Selline lähenemine peaks suunama majanduse kasvule ja keskklassi laastama vähem. Lisaks väidavad oponendid, et neoklassikalised majandusideed ja vaba turumajandus on oluliselt vähendanud keskklassi heaolu. (Barnes 2013)

Tuginedes Harvardi majandusteadlaste Carmen Reinharti ja Kenneth Rogoffi artiklile "*Growth in the Time of Debt*" on tõdetud kasinusmeetmete rakendamise vajalikkust. Artikkel on saanud populaarseks konservatiivsete poliitikakujundajate, kelle hulka kuulub ka A. Merkel, ja neoklassikaliste vaadetega akadeemilise eliidi seas. P. Krugman viitab, et konventsionaalsete kokkuhoiumeetmete rakendamine on rumalus. Ökonomist usub, et Euroopa riikidel on vajalik säilitada kõrge maksukoormus, kuid suurendada valitsussektori kulutusi majanduslanguse tingimustest, et taltsutada eelarve defitsiiti. (*Ibid.*)

A. Merkel on tõdenud Euroopas kasinuse rakendamise vajadust. Struktuursete

reformide teostamine on olnud ebameeldiv, kuid vajalik. Euroopa ei suuda olla konkurentsivõimeline pikal perioodil, kui tööjõukulud ei lange. Saksamaa liidukantsler on väitnud, et fiskaalne konsolideerimine ja majanduskasv on sama mündi erinevad pooled. Euroopas on vajalik võlakoormuste üle saavutada kontroll ja eelarvepositsioonide tasakaalu suunas liikuda, et tagada atraktiivne keskkond investoritele, mis soodustab inimeste jõukuse suurenemist keskpikal perioodil.

Majandusteadlane Joseph Stiglitz on jõuliselt esitlenud kasinusmeetmete vastaste professorite ja poliitikakujundajate seisukohti. Columbia Ülikooli majandusprofessor on väitnud, et kokkuhoiumeetmete laine Euroopas võib negatiivselt mõjuda ja püsivaid kahjustusi tekitada sotsiaalmudelile. Majandusteadlased, kelle hulka kuulub ka J. Stiglitz, on ennustanud, et kasinus halvab Euroopa majanduskasvu ja eelarvepositsioonide paremine valmistab pettumuse. Ökonomist usub, et kasinusmeetmed soodustavad ebavõrdsust, mis nõrgestab majandus veel enam ning põhjustab aastatepikkusi kannatusi töötutele ja vaestel. (Barnes 2013)

Oponendid väidavad veel, et kasinusmeetmete rakendamine pärsib majanduskasvu ja lõpuks mõjutab maksumulusid, mis hakkavad vähenema. Kahju hinnatakse suuremaks, kui kasu avaliku sektori kulude vähendamisest. Lisaks riikides, kus majanduskasv on väikene, võivad kasinusmeetmed tekitada deflatsiooni, mis suurendab olemasolevat võlakoormust. Sellised säästumeetmed võivad riigi viia likviidsuslõksu, mille tulemuseks on külmunud laenu- ja tööpuuduse suurenemine. Oponendid toovad välja Iirimaa ja Hispaania, kus kasinusmeetmeid hakati rakendama vastuseks 2009. aasta finantskriisile. Olukord päädis riikidel riskiga kuulutada 2010. aastal välja maksesuutmatus. (*Ibid.*)

Kokkuhoiupoliitika pooldajad on vastanud kriitikutele, et lühiajaliselt võivad säästumeetmed sisaldada probleeme, kuid pikaajaliselt on olukord erinev. Kasinusmeetmete rakendamisega saavutatakse pikaperioodil eelarvetasakaal, mis võib kogu tsüklit arvestades üle kaaluda lühiperioodi kulud. Vähe on uuringuid fiskaalpoliitika lühiajaliste ja pikaajaliste mõjude võrdluste kohta. Saksamaa majandusteadlane ja Chicago ülikooli professor Harald Uhlig on teemat käsitlenud. Ta leidis, et fiskaalne stimuleerimine aitab kogutoodangut lühiajaliselt kasvatada. Tegelikult on stimuleerimise pikaajaline mõju kogutoodangule negatiivne, sest valitsused peavad tõstma makse, et tasuda stimuleerimise eest. See tähendab, et kokkuhoiumeetmete rakendamine võib esialgu põhjustada majanduse kokkutõmbumist, millele järgneb SKP tõus, kui majandusagendid eeldavad maksude vähendamist tulevikus

tänu madalamale riigivõlale. (Haltom, Lubik 2013)

Kasinusmeetmete vastaste seisukohtadele andis lisajõudu Rahvusvaheline Valuutafond (IMF). Oktoobris 2012. aastal teatas IMF, et prognoosid riikidele, kus on rakendatud kasinusmeetmeid, on olnud liigoptimistlikud. Järeldades, et maksude tõus ja kulutuste kärpimine on kaasa toonud rohkem kahju kui eeldati ja riigid, kus on rakendatud eelarvepoliitilisi stiimuleid, nagu Saksamaa ja Austria, on olnud oodatust paremate tulemustega. (World Economic...)

J. Keynesi pooldajad unustavad tihti, et teooria looja eesmärk oli vastutsükliliselt meetmete rakendamine. Enne kriisi riigid soodustasid kasvu maksude vähendamisega ja kulutuste suurendamisega, kuid oleksid pidanud makse suurendama ja riigi kulutamist piirama, et keerulisel perioodil stimuleerida majandust. Riikide ebastabiilses olukorras, kus majandused on tasakaaluseisundist tugevalt hälbinud, võib stimuleerimine viia majandused, pikaperioodi vaatevinklist, veel keerulisemasse olukorda. Lisaks muretsevad J. Keynesi teooria austajad kogunõudluse vähenemise pärast, mis on kaasa toonud stagneerunud reaalsust. Reaalsuses jällegi pilt nii must-valge ei ole, sest kokkuhoiupoliitika pooldajad põhjendavad, kuidas Euroopa madalate intressitasemetes keskkond on marginaalse reaalsust kasvu mõju vähendanud. Laenuvõtmise soodustamine on aidanud, sisuliselt sarnaselt reaalsust suurendamisega, tarbimist soodustada. (Barnes 2013) Lisaks viitavad neoklassikud olulisele aspektile, et eurosooni perifeerias ei ole olnud kasinusmeetmete rakendamise küsimus, kuidas tasandada J. Keynesi ideede kohaselt kogunõudlus, vaid kuidas tagada riigi maksevõime.

Vastupidiselt kokkuhoiupoliitika rakendamisele on J. Keynesi teooria pooldajad P. Krugman, Alan Blinder, J. Stiglitz, Robert Shiller ja Greg Mankiw leidnud lahenduse mitmepoolses lähenemises. Väidetavalt on õiglasem poliitika kujundamine, kui kärpida puudujääki pikal perioodil ja võtta abiks majandust raviva toimega maksumuudatused, et suurendada tulusid. Neoklassikud nõustuvad J. Keynesi majandusteooria pooldajatega, et majanduste jätkusuutlik kasvuvõime on vajalik taastada. Erinevalt mitmepoolsest lähenemisest usuvad neoklassikalise koolkonna esindajad eelarve defitsiidiga on vajadus tegeleda kohe, sest hiljem ei pruugi eesmärgi saavutamine realiseeruda. (*Ibid.*)

On kolm peamist aspekti, mida kasinusmeetmete vastased ei arvesta. Esiteks, mitte kõik riigid ei ole teostanud valitsussektoris reaalseid kulukärpeid. Mitmete probleemsete riikide poliitikakujundajad on kasinuse rakendamise asemel debateerinud majanduskasvu ja

valitsussektori defitsiitse kulutamise vajalikkusest. Teiseks, kärped on suhteliselt väikesed võrreldes probleemi ulatusega ja primaarseid struktuurseid reforme on teostatud vähe. Kolmandaks üritatakse Euroopas rakendada kasinusmeetmeid, siis peamiselt tuleneb see maksude tõstmisest. Levinud on tõdemus, et perioodil, kus Hispaania, Iirimaa ja Portugali majandused on retsessioonilises faasis, siis põhjus peitub naaberriikide kulude kärpimises. (De Ruy 2013) Fakt on, et perioodil, kus ümberkaudsed riigid teostavad valitsussektori kulukärpeid, siis ekspordivõimalused halvenevad, kuid see on tagajärg. Põhjustena on võimalik välja tuua varasema defitsiitse kulutamise, konkurentsivõime degradueerumise ja buumi perioodil majandusliku struktuuri halvenemise, mis muutis riigi majanduskeskkonna hapraks väliskeskkonnast tulenevatele tagasilöökidele. Kriitikud viitavad, et kasinusmeetmete rakendamine mõjutab kõige rohkem keskklassi ja vaeseid. Kasinuse pooldajad nõustuvad, et meetmete rakendamine on ebameeldiv periood kodanikele ja mõjutab eluolu majandusliku olukorra parenemiseni.

USA Föderaalreservi (FED) juht Janet Yellen on võtnud debati tööpuuduse baasil kokku. Olukorras, kus praegune tööpuudus on peamiselt tsükliline, siis on ratsionaalne stimuleerida kogunõudlust. Sellegipoolest J. Yellen väidab, et stimuleerimine on vale, kui tööpuudus on struktuurne probleem. (Barnes 2013)

1.3.3. Post-keynesianistide ebakonventsionaalsed soovitused

Post-keynesianistliku majanduskoolkonna ideed baseeruvad J. Keynesi vaadatel. Tavapäraselt toetavad post-keynesianistlike vaadetega ökonomistid poliitikaid, mis tagaksid täieliku tööhõive sõltumata majandustsüklist, karmistaksid finantsregulatsioone ja kehtestaksid erasektori võlgnevusele piiranguid. Viimase majanduskriisi debatt on sisuliselt olnud arutelu fiskaalsest kärpimisest ja stimuleerimisest. Post-keynesianistid ei ole osalenud avalikus vaidluses, vaid presenteerinud eurotsooni riikidele mõnevõrra ebakonventsionaalseid lahendusi kriisi lahendamiseks. (Hoexter 2012)

Väidetakse, et eelarvetasakaal ei ole vajalik majandustsükli kontekstis. Tuntud post-keynesianistid Yena Nersisyan ja Randall Wray väidavad, et valitsussektori defitsiitne kulutamine ei koorma tulevasi generatsioone võlaga, ega tõrju välja ka erasektori kulutusi. Nad toetuvad aspektile, et suveräänsel riigil on oma valuuta, millest tulenevalt ei ole võimalik tekkida valitsussektori maksesuutmatust. Valitsussektori kulutamine ei ole sarnane ettevõtete ega majapidamistega. Lisaks väidavad nad, et defitsiidi ja võlakoormuse tähtsustamine ei

võimalda demokraatlikel riikidel tegutseda inimeste heaolu prioritseerides. (Wray, Nersisyan 2010)

Paljude euroala riikide eelarved on mitmekordses defitsiidis võrrelduna Maastrichti riigi rahanduse kriteeriumis lubatuga. Reitinguagentuurid on kärpinud riikide reitinguid. Kreeka võlakirjadel on kõrged intressimäärad, mis on muutnud investorite kaasamise keeruliseks. Post-keynesianistid väidavad, et kriisi tingimustes ei ole eristatud mittedeferentsse ja deferentsse valuutaga riike. Ollakse nõus, et Portugali, Iirimaa, Itaalia, Kreeka ja Hispaania pärast on mure õigustatud, sest need riigid ei ole euro emitendid, vaid kasutajad. (Hoexter 2012)

Juhul kui riik opereerib valuutaga, mille emitent ollakse, siis defitsiitne eelarve võib kesta lõputult kaua, kuna realselt ei ole vajalik valitsussektoril koguda makse kulutusteks. Sellega võib kaasneda inflatsioon ja valuuta odavnemine, kuid mitte kunagi ei ole võimalik tekkida riigil maksevõimetuse probleemi. Post-keynesianistliku koolkonna pooldajad väidavad, et rahaliselt deferentses riigis ei ole valitsustel vajalik eelarve tasakaal. (*Ibid.*)

Y. Nersisyan ja R. Wray tõdevad, et eurosooni riigid on silmitsi kahe probleemiga. Esiteks on need riigid loobunud rahalises deferentsusest, sest loobutud on rahvusvaluutast. Sellest tulenevalt on lahutatud fiskaalsed ja monetaarsed institutsioonid, millega on loobutud avaliku sektori võimest tagada kõrge tööhõive ja kogutoodang. Rahaliselt mittedeferentssetel riikidel on limiteeritud võime finantseerida projekte ja tegevuskulusid maksude ja võlakirjade abil kaasatud rahaga. (Wray, Nersisyan 2010)

Teine probleem seostub Maastrichti riigi rahanduse kriteeriumiga. Valitsussektori eelarve puudujääk peab olema väiksem kui 3% SKP-st. Valitsussektori võlg peab olema väiksem kui 60% SKPst või lähenema sellele mõõduka kiirusega. Isegi kui kriisi tingimustes on vähemprobleemaatilisel riigil võimekus laenata ja finantseerida eelarve defitsiiti, siis neid survevad fiskaalpoliitilised piirid. (*Ibid.*)

Pakutakse välja kaks lahendust eurosooni riikidele. Esiteks võivad riigid lahkuda euroalast, et taastada rahaline deferentsus. Sellisel juhul on võimalik riikidel defitsiitselt kulutada saavutamaks täistööhõive. Tühistada oleks vaja euros olevad võlad, sest teises valuutas võetud võlgade teenindamine võib osutuda keeruliseks. Riigil tekiks sisepoliitiline kontroll ja võimalus kulutada sarnaselt USA-le. Sellisel juhul ei mõjutaks riigi kulutamist turgude meeolu ja reitinguagentuuride hinnangud. Tõdetakse, et üleminek oma valuutale võib põhjustada riigile üleminekukulusid, mis avalduvad poliitilises ebastabiilsuses, impordi

raskenemises või teiste riikide sanktsioonide kehtestamises. (*Ibid.*)

Teine lahendus, mis aitab kõigil riikidel eurosoonis eelarve defitsiidiga tegeleda oleks luua riikideülene fiskaalne institutsioon, mis sarnaneks USA Treasuryle ja võimaldaks kulutada sarnaselt suveräänse riigiga. Kasinuse pooldajad eelistavad vaadelda erasektori ja avaliku sektori võlga koos, mis võib põhjustada süsteemseid riske. Post-keynesianistid nõustuvad, et liigne avaliku sektori võlg võib suurendada süsteemiriske, kuid suveräänne riigivõlg ei ole sarnane erasektori võlga. (*Ibid.*)

2. KASINUSMEETMETE RAKENDAMINE EUROOPAS

Euroopa riigid olid kriisi ilmnemisel silmitsi pretsedenditute fiskaalprobleemidega nii keskpika kui ka pikaperioodi perspektiivist. Suur Retsessioon lisas survet eelarvetasakaalule ja valitsussektori võlakoormusele riikides, kus vananev rahvastik on mõjutamas rahaliste vahendite laekumisi. Euroopa oli debattide keskel, kus põhjendati fiskaalse konsolideerimise vajadust ja vastased viitasid stagneerunud majanduste stimuleerimise tarvidusele. Esimeses alapeatükis uuritakse kokkuhoiumeetmete rakendamise põhjuseid. Teine alapeatükk võtab vaatluse alla riikide vajadusele järgida turge kriisi tingimustes. Kolmas alapeatükk selgitab kasinuse mõõtmist ja ulatust Euroopas.

2.1. Kasinusmeetmete rakendamise põhjused

Kriisi ilmnemisel otsustati mitmetes riikides rakendada rahvusvaheliselt koordineeritult monetaar- ja fiskaalpoliitilisi stiimuleid. Järgnesid suurpankade ja finantsinstitutsioonide päästeoperatsioonid, mille tingimustes sisaldus kasinusmeetmete rakendamise vajalikkus. Jõuti olukorda, kus riikide võlakoormused saavutasid läbiaegade kõrgeimaid tasemeid ja paralleeli oli võimalik tuua 1920-ndate aastate „*Treasury View*’ga“. Valitsussektori eelarve defitsiit oli majanduslikult kahjulik peamiselt võlakirjainvestorite rahulolematusest. Eelmise sajandi hädaolukorras stimuleeriti majandust 20-ne kuu jooksul, mille järel muutus poliitika järsult, sest fiskaalne stimuleerimine asendus kasinusmeetmete rakendamisega. (Cochrane 2009)

Euroopa juhtpoliitikud olid 2009. aastaks prioritseerinud probleemsed aspektid, millest tulenes kokkuhoiupoliitika kohaldamise vajadus. Esimene aspekt, mis viitas säästumeetmete vajalikkusele oli võlakirjaturgudel tulenev surve probleemsetele riikidele 2009. aastal. Investorid olid muutunud ebakindlaks, et omada mitmete eurosooni riikide võlakirju. Hirm ja paanika olid emotsioonid, mis valdasid turgudel ja kergitasid võlakirjade

intressitasemeid kõrgemale. Probleemsetes riikides suurenes likviidsusrisk ja turgude surve võimendus, sest eurosoonis puudus Euroopa Keskpank viimase instantsi laenuandjana. Teine aspekt seostub tsükliliste võla teenindamise probleemidega. 2008. aastal alanud retsessioon suurendas järsult riikide eelarvete defitsiite kogu Euroopas. Riikide kõrgete laenukoormuste ja likviidsuse riski olemasolu viitas, et tulevikus on järjest keerulisem defitsiiti finantseerida. Kolmas põhjus kasinuse tee valimiseks seostus pikaperioodi võla teenindamise probleemidega. Mitmed riigid olid pikaajaliselt olnud struktuurses puudujäägis, mis põhjustas võlakirjainvestorites muret. Itaalias oli primaarne eelarve ülejäägis, kuid pikaajalised demograafilised tegurid viitasid tagasilöökidele kulukohustuste täitmisel ja võimes kaasata vajalikul hulgal maksutulusi. Vananev elanikkond suurendab pensionikulutusi, kuid vähendab maksulaekumisi. Neljandana tõdeti kommertspankade pankrotistumise ohtu. Mitmete riikide kommertspangad teenisid suuri kahjumeid. Oli risk, et mõne suure kommertspanga pankrotistumisega võivad tagajärjed olla taastamatud kogu Euroopas, sest pangandus on tihedalt riikide vahel põimunud. Riigid otsustasid võtta neile kuuluvate erapankade kahjumid üle, mis päädis riikide võlakoormuse suurenemisega. Oli vaja kärpida valitsussektori kulutusi, et teenindada suurenenud võlakoormust. Viimasena on tõdetud poliitilist tahet kasinuse eelistamisel ja fiskaalse liidu vajalikkust Euroopas. Sooviti likvideerida probleeme, mis reguleerimatusest oli tingitud, ja saada õigus karistada tulevikus riike, kes ei pea kinni rahanduslikest piirangutest. (Pettinger 2012b)

2.1.1. Saksamaa mõjuvõim Euroopas

Eelnevalt mainitud tegurid on olnud peamised kokkuhoiupoliitika rakendamise põhjused. Riigid asusid rakendama kasinusmeetmeid, kuid lisaks peamistele argumentidele on esitletud Saksamaa jõulist poliitilist tahet stimuleerimisest loobumiseks.

Saksamaa otsustas loobuda J. Keynesi stimuleerimise vaatenurgast. On toodud esile kolm põhjendust. Esiteks, Saksamaa kollektiivne suhtumine inflatsiooni, mis pärineb 1920. aastatest. Föderaalse vabariigi poliitikud kokkuvõtvalt tõdevad, et rahapakkumise suurendamine ei ole kunagi hea idee. Inflatsioonifoobia omas stimuleerimisest loobumiseks teatavat mõju, kuid reaalsuses oli olukord nüansirikkam. (Blyth 2013)

J. Keynesi pooldajad väidavad vastupidist. Saksamaa inflatsioon 1920-ndatel aastatel ei olnud tingitud rahanduslikest stiimulitest, mis püüdsid vältida majanduslikku retsessiooni. Teistes Euroopas riikides - Austrias, Ungaris ja Poolas – kogeti sarnaselt hüperinflatsiooni,

kuid mitte üheski J. Keynesi stiimulite tulemusena. Peamiselt pärinevad inflatsiooni juured I Maailmasõja finantseerimises. Seda tehti läbi võla, mitte läbi maksude. Alanes sõjajärgne vahetuskurss ja import muutus kallimaks, mis soodustas inflatsiooni. Lisaks Prantsusmaa soov saada reparatsiooni tasusid Saksamaalt kullas või välisvaluutas, mis Saksa marga languse tingimustes andis lisatõuke inflatsioonile. (*Ibid.*)

Teine on ideoloogiline argument. Saksamaa poliitikakujundajad on pigem ordoliberaalid kui neoliberaalid. Nende mantrasse kuulub, et riik peab turgudel kehtestama raamtingimused, kus turg saab vabalt opereerida. Selle arvamuse kohaselt peavad riigid tagama piisava sotsiaalkaitse võrgustiku ja toetada on vaja majanduslikke institutsioone, mis aitab tööjõu ning turu vajadusi ühendada. Ennekõike on vajalik fiskaalpoliitika stabiilsus. (*Ibid.*)

Kolmas argument seostub Euroopa juhtrolliga. Saksamaa majandus on olnud lähiajalooos väga edukas. Olenemata II Maailmasõja laastavast mõjust majandusele, Saksamaa taastas Euroopa suurima majanduse positsiooni juba 1960-ndate aastate esimeses pooles. See edu saavutati ja säilitatakse täna endiselt kõrgkvaliteetsete tootmissaaduste ekspordist. Majanduslikus mõttes võimsaima riigi positsioon annab vaadetele kindlust ja mõjujõudu Euroopas tervikuna. (*Ibid.*)

2.2. Võlakirjaturgude järgimise vajadus

Olukord muutub riigi jaoks keeruliseks siis, kui võlakoormusest tulenevate intresside ja põhiosa tasumisega tekivad raskused. Võlast vabanemiseks on kujunenud vähe valikuid. Sisuliselt on kolm lakoonilist varianti. Esiteks, võlg makstakse tagasi täies osas, mida kirjeldatakse kasinusega. Teiseks, võlg tasutakse osaliselt või kolmandaks, laenumaksete tasumisest loobutakse täielikult. Sisuliselt kerkib esile esimeses peatükis kirjeldatud debatt, kas võlakoormuse üle kontroll saavutada kasinusmeetmeid rakendades või eelarvepositsiooni halvendades ja majandust elavdades, sissetulekuid suurendades ning selle kaudu võlakoormust vähendades. Kasinusmeetmete kriitikud väitsid, et kokkuvõttes laastab keskklassi ja põhjustab rahvale kannatusi. Majanduse stimuleerimine paneb inimesi ilmselt vähem proovile, kuid kriisilises keskkonnas muutub Euroopa majandus veelgi hapramaks ja riskid suurenevad. (Raasuke 2014) Ideaalis on vajalik tagada pikaperioodi majanduslik stabiilsus, mis elimineerib eos järgmiste kriiside või riigi majandusele väliskeskkonnast tulenevate

tagasilöökide alged.

Elmises peatükis oli selgitatud, et kasinusmeetmeid soovisid turud. Mitmete riikide võlakirjade intressitasemed tõusid kõrgustesse, mis ohustas riigi maksesuutmatuse tunnistamist. Tekib küsimus, kes on need kokkuhoiupoliitikat nõudvad kreditorid? Vastus on, et globaalselt tegutsevad finantsettevõtted. Peamiselt pangad, kes kartsid kollapsit kriisitingimustes. Need pangad on peamised laenuandjad valitsustele, sest omavad valitsuste võlakirju. Näiteks Prantsusmaa ja Saksamaa pangad olid Kreeka valitsuse võlausaldajad. USA pangad ja finantsettevõtted hoidsid märkimisväärset kogust teiste riikide võlakirjadest ja teiste riikide pangad omavad hulgaliselt USA võlakirju.

LHV Groupi juhatuse liige Erki Raasuke on kirjeldanud sarnast olukorda. Võlausaldajad on suuresti pangad. Pank kuulub institutsionaalsetele investoritele, kes on rahajuhid ja otsustavad, kuhu investeeritakse panga klientide raha. Panga kliente tuleb mõista pensionifondide kontekstis, sest peamiselt seda raha investeeritakse turgudele. Pensionifondide juhid investeerivad riikide võlakirjadesse ja pensionifondides olev raha on tulevaste pensionäride raha. (Raasuke 2014) Siit koorub välja, et kriitikute väited, kuidas Euroopa poliitikakujundajad on kriisi lahendatud mitte inimeste, vaid finantsettevõtete huvides, on väär. Inimestel on keeruline lahti harutada kogu süsteem ja nõustutakse suuresti ka arusaamatusest kriitikute väidetega.

2.2.1. Irratsionaalsed turud

Euroopa ja eurosooni poliitika tundub olevat liigselt mõjutatud turu meeleoludest. Arutletud on, et hirmu ja paanikaga võib kaasneda liialdane kokkuhoiumeetmete rakendamine lõunas, mis võib mõjuda negatiivselt põhja kasvuväljavaadetele. Deflatsioon on viimasel perioodil olnud suure tähelepanu keskmes, sest kardetud on retsessiooni uut põhja, millega kaasneksid ebameeldivad tagajärjed. Paul De Grauwe ja Yuemei Ji (2013) uuringust tulenes kolm järeldust, mis kritiseerivad finantsturgude ülemäärast järgimist.

Esiteks tõdeti, et finantsturud on andnud valesid signaale juba võlakriisi algusest. Esile saab tuua hirmu ja paanika, mis toetasid intressitasemete kõrgustesse tõusmist. Sellest tulenes eelarvetele liigse surve põhjustamine, mis suunas riigid kokkuhoiumeetmete programmide rakendamiseni. Valet signaali tõdesid ka Euroopa institutsioonid eesotsas Euroopa Komisjoniga (EK), mis julgustas ainuvõimaliku variandina riike kasinusmeetmeid rakendama. Seega finantsturud soodustasid suurriikide baasil paanika külvamist Euroopa

institutsioonidesse, mis teadvustasid hirmu. Paanika elimineerimiseks hakati rakendama kasinusprogramme, et turge taas rahustada. Euroopa Keskpang (EKP) sekkus alles 2012. aastal. Võimalik on debateerida, kas keskpanga varasem sekkumine oleks aidanud vältida paanikat turgudel ja sellest tulenevalt oleks olnud võimalik vältida liigsete, mida väitis ka IMF 2012. aasta oktoobris, kasinusprogrammide rakendamist. (De Grauwe, Ji 2013)

Teiseks oletatakse, et paanika ja hirm ei ole ratsionaalset majanduspoliitika juhtijad. Väidetud on, et turgudel eksisteerivad emotsioonid ja tunded sundisid Lõuna-Euroopa eurotsooni riike kiirete ja intensiivsete kokkuhoiumeetmete rakendamiseni. Need ei viinud riike ainult sügavasse stagnatsiooni, vaid tänaseni ei ole aidanud taastada riigi rahanduse jätkusuutlikkuse saavutamist. Kasinusmeetmete programmidega on kaasnenud hoopis võlakoormuse tõus lõunapoolsetes riikides, millest on tulenenud riikide võlteenindamisvõime langus. P. Grauwe ja Y. Ji usuvad, et kokkuhoiupoliitika rakendamine on vajalik, kuid väidavad, et säästumeetmete ajastus ja intensiivsus on mõjutatud liigselt turusentimentidest. Hirmu ja paanikaga kaasnevad irratsionaalsed otsused, kuid ratsionaalsete otsuste vastuvõtmist soodustab eranditult kaalutletud otsustusprotsess. (*Ibid.*)

Kolmas järeldus on seotud stimuleerimise vajalikkusega. Finantsturud ei signaliseeri põhjapoolsetele eurotsooni riikidele majanduste stimuleerimise vajalikkust. Unustati deflatsioonioht, mis on 2014. aastal kerkinud esile ja võib põhjustada retsessiooni uue põhja kompamist. Prioriteetse eelarvepositsiooni olukorra saavutamiseks eurotsoonis tervikuna on lõunapoolsetel riikidel vaja jätkata kasinusmeetmete rakendamist, siis põhjapoolsed riigid peaksid stimuleerima majandust fiskaalsete meetmetega, et vältida eurotsooni deflatsiooniohtu, mida süvendab lõuna. Põhjapoolsetel riikidel on võimekus käituda sellisel viisil. Enamikul neist on stabiliseerunud võla suhe SKP-sse, mis võimaldab lubada defitsiidilist eelarvet hoides suhtarvu stabiilsena. Saksamaa stimuleeris majandus ligikaudu 3 protsendipunkti SKP-st perioodil 2008. – 2009. aasta. Saksamaa on reaalne näide, kus lühiajalise eelarve puudujäägi korral suudetakse hoida võlakoormuse suhe SKP-sse konstantne. Arvestades Saksamaa majanduse suurust, siis selline tegutsemine võib stimuleerida eurotsooni ja Euroopa arengut tervikuna. (*Ibid.*)

Intensiivsed kasinusmeetmete programmid, mis on kujundatud finantsturgude rahustamiseks võivad põhjustada uusi riske eurotsoonile ja Euroopale. EKP 2012. aasta otsus olla viimase instantsi laenuandja riigivõlakirjade turgudel on kõrvaldanud tuleviku eurotsooni eksistentsiaalse hirmu tervikuna, kuid uued riskid tuleviku Euroopale on seotud sotsiaal- ja

poliitsfääriga. On selge, et kasinusmeetmete programmid on põhjustanud kannatusi miljonitele inimestele, kes on töötud või vaesuse all kannatavad. Ilmselgelt on vastupanu kokkuhoiuprogrammidele suur. (*Ibid.*)

2.3. Kasinuse mõõtmine ja ulatus

Mitmed analüütikud ja majandusteadlased rahvusvahelises meedias debateerivad kasinusmeetmete rakendamise õigsuse üle. Kriitikud valivad baasaastaks kõikide riikide puhul, millest mõõdetakse muutusi kulutamises, maksustamises ja kasvus, tavapäraselt 2007. või 2008. aasta. See on metodoloogiline viga, sest riigid ei rakendanud kasinusmeetmeid sellel perioodil. Tulemustena presenteeritakse sellest tulenevalt kasinuse suutmatust pöörata riikide majandusi taas kasvule. (Melchiorre 2013) Kasinusmeetmete rakendamisega alustati 2009. aastal.

Kõige sagedamini kasutatakse kasinuse mõõduna valitsussektori tsükliliselt tasandatud primaarse eelarvepositsiooni muutust. Valitsussektori primaarseks eelarvepositsiooniks nimetatakse eelarvepositsiooni ilma võlakoormusest tulenevate intressimakseteta. Konventsionaalse käsitluse kohaselt hõlmavad kasinusmeetmed maksude tõstmist ja valitsussektori kulukärpeid. Soovides mõõta tegelikke poliitika muutusi, on vajalik isoleerida fiskaalpoliitika muutuse efekt primaarsele eelarvepositsioonile, mis tuleneb majandustsüklisest või eelarvepositsiooni ühekordselt mõjutavatest meetmetest, nagu pangalaenu tagatise andmine. Mõõtmise eesmärk on õigesti kajastada majandustsükli mõju, kuid siiski ei isoleeri konkreetne meede täielikult fiskaalpoliitilisi kavatsusi lõpptulemusele. Täna, 2014. aastal on sellest hoolimata tsükliliselt tasandatud primaarne eelarvepositsioon üks parimatest meetmetest fiskaalpoliitiliste muutuste mõõtmiseks. (The EEAG Report...)

Tsükliliselt tasandatud valitsussektori primaarne eelarvepositsioon mõõdab valitsussektori eelarve tasakaalu ilma majandustsükli ja ühekordsete eelarvega seotud meetmete mõjuta. Kui majandus kasvab, siis maksutulud on üle oma pikaajalise jätkusuutliku taseme ja kui majanduse on retsessioonis, siis on maksutulud alla oma pikaajalise jätkusuutliku taseme. Muutused fiskaalpoliitikas on mõõdetavad muutustega valitsussektori eelarvepositsioonis, kuhu ei arvestata ajutisi meetmeid, kuna sellised muutused peegeldavad valitsuse kavatsusi täpsemalt. (*Ibid.*)

Tsükliliselt kohandatud valitsussektori eelarvepositsiooni väljendatakse

protsentuaalselt potentsiaalselt SKP-st. Potentsiaalne kogutoodang väljendab tootmistaset, mis suudetakse riigis säilitada, kui tootmistegurid on rakendatud pikaperioodi jätkusuutlikule tasemele. Hälbeprotsent tegeliku kogutoodangu ja potentsiaalse SKP vahel on SKP lõhe.

Tsükliliselt kohandatud valitsussektori eelarvepositsiooni negatiivne külg on aspekt, et see ei ole mõõdetav otseselt, vaid põhineb mitmetel hinnangutel. Esiteks hinnatakse, kui elastne on kogutoodang erinevatele maksutuludele ja tööpuuduse elastsust valitsussektori kulutustega. Teiseks, potentsiaalset kogutoodangu hinnangut ja naturaalselt tööhõivemäära kasutatakse tsükliliselt tasandatud tulude ja kulude hindamiseks. Intressikulutused ei ole tasandatud, kuid neid kasutatakse tsükliliselt tasandatud eelarvepositsiooni kokkupanemisel. (*Ibid.*)

Tabel 1. väljendab kasinuse rakendamist Euroopas 2009. – 2012. aastal. Ülevaatest ilmneb, et Taani, Soome ja Rootsi on kasinuse rakendamise asemel stimuleerinud majandusi. Keskmiselt on uuritavad riigid rakendanud kasinust 3,3 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st. Kõige ulatuslikumalt on konsolideerinud Kreeka 15,6 protsendipunkti, Portugal 6 protsendipunkti, Rumeenia 6 protsendipunkti, Hispaania 5,8 protsendipunkti ja Iirimaa 5,6 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st. Tegemist on olnud kõige probleemsemate riikidega Euroopas, mida kinnitab ka kasinuse rakendamise ulatus. Kõige vähem on konsolideerinud Bulgaaria 0,1 protsendipunkti, Belgia 0,8 protsendipunkti, Austria 0,9 protsendipunkti ja Saksamaa 1,1 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st.

Tabel 1. Kasinuse rakendamine 2009. – 2012. aastal

Kasinuse rakendamine 2009. - 2012. aastal	
Riik	Kasinus (protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st)
Austria	0,9
Belgia	0,8
Tšehhi	2,3
Taani	-1,1
Soome	-0,6
Prantsusmaa	2,2
Saksamaa	1,1
Kreeka	15,6
Iirimaa	5,6
Itaalia	3,1
Holland	2,2

Portugal	6,0
Slovakkia	3,2
Sloveenia	3,9
Hispaania	5,8
Rootsi	-0,9
Suurbritannia	5,3
Bulgaaria	0,1
Ungari	1,9
Läti	4,7
Leedu	4,1
Poola	3,3
Rumeenia	6,0

Allikas: IMF Fiscal Monitor 2013

3. KASINUSMEETMETE RAKENDAMISE MÕJUDE EMPIIRILINE ANALÜÜS

Riigi fiskaalset ja majanduslikku progressi on võimalik jälgida erinevate tegurite alusel. Kõige realistlikuma pildi kujundab mitmete diferentseeritud muutujate kõrvutamine ja vaatlemine. Majandusteadlased debateerivad teemal, kas kokkuhoiumeetmed annavad soovitud tulemusi või mitte majandusekasvu, eelarvepositsiooni, konkurentsivõime ja võlakoormuse kontekstis. Palju ökonomiste on rõhutanud valitsuse defitsiitse kulutamise vajalikkust, mis nõuab raha laenamist või trükkimist, et väljuda efektiivsemal viisil majanduslikest raskustest. Lisaks on Euroopas rakendatavaid meetmeid nimetatud majandust hävitavateks. Hoolimata hulgalisest kriitikast ja negatiivsusest, Euroopa poliitikakujundajad on koos mitmete majandusteadlastega jätkuvalt arvamusel, et kasinusmeetmete programmid on olnud vajalikud ja õigustatud. Esimeses alapeatükis uuritakse kasinusmeetmete mõju eelarvepositsioonile. Teises alapeatükis on vaatluse all kokkuhoiupoliitika mõju võlakoormusele. Kolmandas alapeatükis käsitletakse säästumeetmete mõju majanduskasvule ja viimases peatükis on kesksel kohal kasinuse mõju konkurentsivõimele.

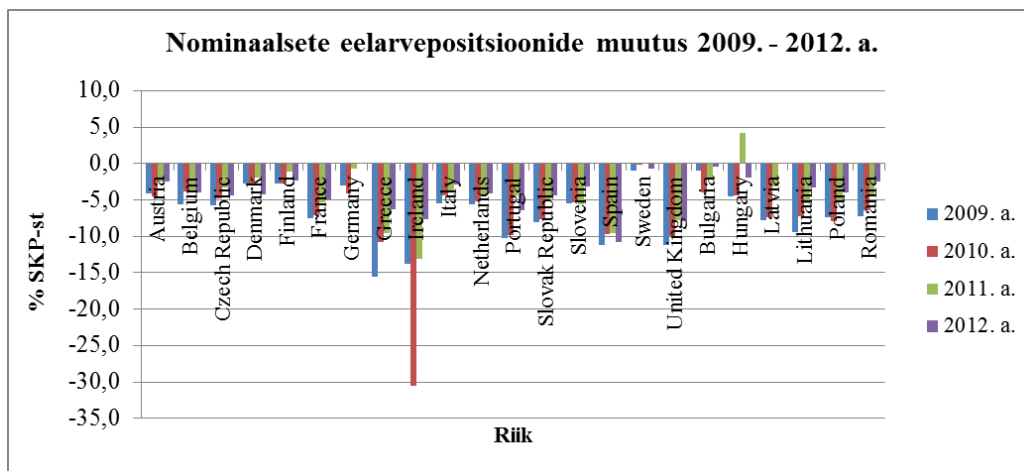
3.1. Kasinusmeetmete mõju nominaalsele eelarvepositsioonile

Eelarvepositsioon on oluline aspekt riigi rahanduse kontekstis. Riigieelarve võib olla sufitsiidis, tasakaalus või defitsiidis. Eelarve tasakaalu korral on tulud ja kulud võrdsed. Eelarve ülejäägi korral ületavad tulud kulusid. Eelarve puudujäägi korral ületavad kulud tulusid. Mõõdukas eelarve defitsiit ei halva koheselt majanduskasvu, kuid tulemuseks on riigi investeeringute või finantseerimise vähenemine kasvu soodustavatesse projektidesse, mis halvendab pikaperioodi väljavaadet.

Eelarvepositsioon on tihedalt seotud riigi võlakoormusega. On võimalik, et eelarve puudujääk suurendab riigi võlakoormust, sest reservide puudumisel nõuab kulutuste

finantseerimine võõrkapitali kaasamist. Riigivõla kasvamisest avaldub mõju taaskord eelarvedefitsiidile. Tasuda on vaja laenude intresse igal aastal, mis kujutab eelarvest raha eraldamist sisuliselt otsest kasu saamata. Olukorras, kus intressimaksed hakkavad moodustama eelarvest võrdlemisi märkimisväärset osa, siis võib mõju avalduda majanduskasvu pidurdumises, sest majanduskasvu soodustavate tegurite finantseerimiseks ja investeerimiseks puudub raha riigivõla teenindamise võrra. Suurenev võlakoorem mõjutab omakorda negatiivselt eelarvepositsiooni, sest riigi riskitase suureneb, mis tähendab, et laenama peab kõrgema intressiga

Joonisel 1. on kujutatud mitmete Euroopa riikide nominaalsete eelarvepositsioonide muutus perioodil 2009.- 2012. aasta. Valitsussektorite üldine tasakaal on märkimisväärselt parenenud. 2009. aastal oli vaatluse all olevate riikide keskmine valitsussektori tasakaal ligikaudu -7% SKP-st, siis 2012. aastaks on keskmine valitsussektori tasakaal *circa* -4% SKP-st. Kõige rohkem on nominaalse eelarvepositsioon parenenud Kreekas 9,3 protsendipunkti, Lätis 8 protsendipunkti, Iirimaa 6,2 protsendipunkti ja Leedus 6,1 protsendipunkti SKP-st. Selge trend on, et kasinuse rakendamise perioodil on valitsussektori üldine tasakaal parenenud. Joonisel 1. kirjeldatud Euroopa riikidest ei olnud 2009. aastal mitte ühegi valitsussektori üldine tasakaal sufitsiidis. 2012. aastal on üldine valitsussektori tasakaal sufitsiidis Saksamaal ja Lätis minimaalselt 0,1% SKP-st. Halvenenud on valitsussektori üldine tasakaal ainult Taanis -1,5 protsendipunkti SKP-st. Oluline on siinkohal märkus, et Taani oli üks uuritavatest riikidest, kus on stimuleeritud majandust perioodil 2009. – 2012. aasta.

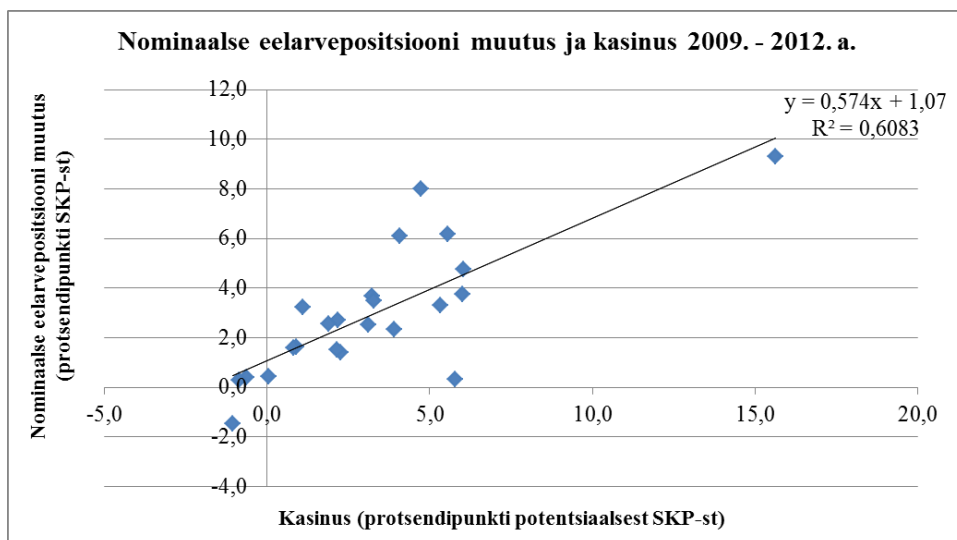


Joonis 1. Nominaalsete eelarvepositsioonide muutus 2009. – 2012. Aastal

Allikas: IMF Fiscal Monitor 2013

3.1.1. Eelarvepositsioon – kasinus empiirika

Joonisel 2. on kujutatud vaatluse all olevates riikides rakendatud kasinusmeetmete mõju riikide valitsussektori üldisele tasakaalule. Horisontaalsel teljel on kujutatud kasinuse ulatus, mis tuleneb riikide valitsussektorite tsüklilisest kohandatud primaarse eelarvepositsiooni muutusest. Vertikaalsel teljel on kujutatud valitsussektorite nominaalse eelarvepositsiooni muutusi kasinuse tingimustes. Jooniselt 2. ilmneb, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel pareneb nominaalne eelarvepositsioon riikides keskmisel 0,6% SKP-st. Jättes hetkel arvestamata kasinusmeetmete rakendamise negatiivse mõju inimestele, mida kriitikud toovad esile, siis säästumeetmete rakendamine on olnud õige lähenemine riikide nominaalsete eelarvete tasakaalustamisele. Jooniselt 1. on märgata, et nominaalsed eelarvepositsioonid on riikides endiselt märkimisväärses puudujäägis. Pikk tee, tasakaalu seisundile jõudmiseks, on veel minna, kuid kriitikute väide, et meetmete rakendamine pole andnud tulemusi, on väär.



Joonis 2. Nominaalse eelarvepositsiooni muutus ja kasinus 2009. – 2012. aastal

Allikas: IMF Fiscal Monitor 2013

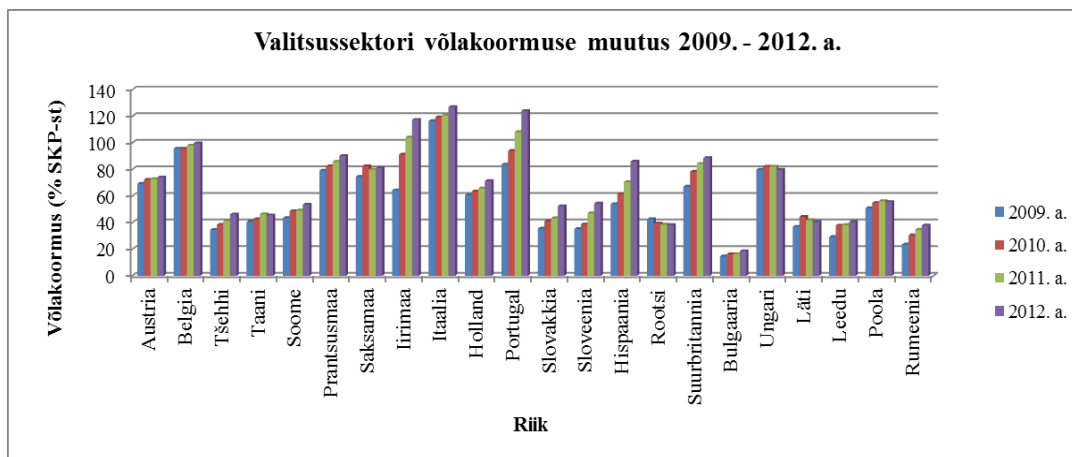
3.2. Kasinusmeetmete mõju võlakoormusele

Üks võimalus riigi majanduse ja rahanduse jätkusuutlikkuse määratlemiseks on uurida riigivõla suhet SKP-sse. Konkreetne suhtarv on konventsionaalselt määratletud protsentides,

mis aitab mõista, kui suur osa SKP-st kuluks riigivõla 100%-le tasumisele kreditoridele. Kõrge riigivõla suhe SKP-sse võib viidata fiskaalsetele raskustele riigis, kuid madalad suhtarv indutseerib riigi rahanduse ja majanduse positiivsele väljavaatele. Riigivõlg on läbi aegade akumulatsioon valitsuse eelarvedefitsiitide summa. Riigi võlataseme suurenemist võivad põhjustada erakorralised sündmused, nagu sõjad ning looduskatastroofid, majanduslikud vaeleavad ja kiire ning sügav majanduslangus. Samuti populistliku poliitika realiseerumine riigi territooriumil, kus toimub maksude vähendamine, millega ei kaasne avaliku sektori kulutuste kärpimist. Riigivõlg võib olla nii sisemine kui ka väline, mis tuleneb aspektis, kas avalik sektor laenab üldtunnustatud maksevahendit kodu- või välismaistelt rahaturgudelt.

Suur võlakoormus võib aeglustada riigis kapitali akumulatsiooni. Lisaks võib viia olukorra realiseerumiseni, kus tulevikus teostub suurem majandust moonutav maksustamine, inflatsioon ning ebakindlus väljavaadetes ja poliitikas. Täna, 2014. aastal on EKP poliitika tulemusel intressitasemed kunstlikult madalad, et sisuliselt ka *de facto* maksesuutmatud riigid oleksid võimelised võlga teenindama. Olenemata intressimaksete proportsioonist eelarvesse, tuleneb kreditoridele tasumine efektiivsete rahapaigutamisviiside arvelt. (Kumar, Woo 2010)

Joonisel 3. on kujutatud valitsussektorite võlakoormuse muutus perioodil, millal on rakendatud kasinust. Illustratsioonil kujutatud riikide keskmine valitsussektorite võlakoormus oli 2009. aastal ca 56% SKP-st. Valitsussektorite keskmine võlakoormus on suurenenud uuritava perioodil 13 protsendipunkti võrra, sest moodustus 2012. aastal 69% SKP-st. Joonisel ei ole kujutatud Kreekat, sest 2011. aastal leppisid eurosooni riikide juhid kokku Kreeka võlgade osalise tühistamise. Valitsussektori võlakoormus on vähenenud 4,4 protsendipunkti SKP-st ainult Rootsis ja jäänud samale tasemele Ungaris 79,8% SKP-st. Kõikides teistes jooniselt kujutatud riikides on võlakoormus suurenenud. Kõige rohkem on valitsussektori võlakoormus suurenenud Irimaal 53 protsendipunkti, Hispaanias 32 protsendipunkti, Portugalis 40,4 protsendipunkti ja Suurbritannias 21,6 protsendipunkti SKP-st. Kõige vähem on valitsussektori võlakoormus suurenenud Lätis 3,7 protsendipunkti, Bulgaarias 3,9 protsendipunkti SKP-st ja Belgias 4,1 protsendipunkti SKP-st. Üritades leida trendi, siis uuritava perioodil, mis võib käsitleda lühiperioodina, on võlakoormused kasinusemeetmete perioodil uuritavates riikides suurenenud.



Joonis 3. Valitsussektori võlakoormuse muutus 2009. – 2012. aastal

Allikas: Eurostat

Oluline on märkida, et riigivõla ja SKP suhe on mõnevõrra abstraktne. Riigid ei tagasta tegelikult võlga igal aastal võlausaldajatele, mida kirjeldab riigivõla ja SKP suhe. Suuremat osa riigivõlast tasutakse tagasimaksete kaudu aastaid ja ajaga võib võlakoorem suureneda, lisanduva laenu arvelt, või väheneda tagasimakseid teostades. Kokkuvõtlikult illustreerib riigivõla ja SKP suhe riigi rahanduslikku seisut. (Aliabadi *et al* 2011) Riigivõlga on võimalik tasuda võla refinantseerimisega, mis tähendab, et emiteeritakse riiklikke võlakirju, et tasuda varem võetud võlgu. Võimalik on riigivõlga tasuda ka maksude suurendamisega, riigi omandis oleva vara müügist teenitava tuluga või suveräänse valuutaga riigil on võimalus trükkida raha võlgade tasumiseks.

Olenemata teadmisesest, et reaalne tähendus riigivõla ja sisemajanduse kogutoodangu suhtel on võrdlemisi limiteeritud, analüüsitakse konkreetset suhtarvu märkimisväärse tähtsusega. See väljendab, kuidas suudab raha laenanud rahvas oma võlga teenindada. (Afonso, Jalles 2012)

3.2.1. Võlakoormus – kasinus empiirika

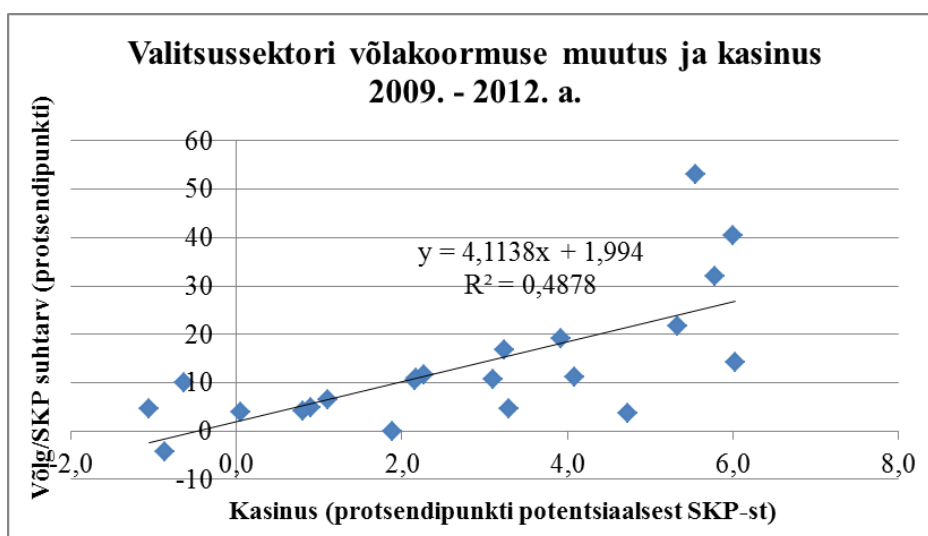
Viimastel aastatel on korduvalt väidetud, et fiskaalne konsolideerimine võib realsuses suurendada lühiperioodil valitsussektori võlakoormust. See tundub olevat paradoksaalne, sest fiskaalne konsolideerimise eesmärk on vähendada eelarve defitsiiti, mis hõlmab konventsionaalselt maksude tõstmist ja valitsussektori kulutuste kärpimist. See tundub olevat eriti probleemne eurotsooni riikidele, kus defitsiiti vähendatakse retsessiooni tingimustes.

Kuigi võla suhe hakkab lõpuks vähenema, siis aeglane vastus fiskaalsele kohandumisele võib tekitada probleeme, kui finantsturud reageerivad lühiajalisele muutusele. IMF uuring „*The Challenge of debt reduction during fiscal consolidation*“ põhjendab situatsiooni. Suur fiskaalmultiplikaator võib põhjustada konsolideerimisel võla suhtarvu SKP-sse suurenemist lühiperioodil. IMF soovib riikidel kasutada tsükliliselt korrigeeritud võlaeesmärki võrrelduna Euroopa Liidu jäikade fiskaalsete reeglitega. See võimaldaks lühiajalist suhtarvu suurenemist, mis on põhjustatud tsüklilisest langusest. Veel esitleti võlakoormuse mitmekülgset konsolideerimist. Programm on võimalik modifitseerida minimeerimaks selle mõju majanduskasvule. See tähendaks, et kulutuste kärpimise edasilükkamine tulevikku, kui majandus on tugevam ja valides kärpimiskohti, mille mõju majanduskasvule on väiksem. Võla suhe SKP-sse järsku suurenemine tekitab lisapingeid riikides, kus võlatase on kõrge ja kogetakse majanduslangust. (Eyraud, Weber 2013)

Teoreetiliselt on võimalik selgitada fiskaalse konsolideerimise tulemusena suurenenud võlataset. Võlakoormust mõõdetakse tavaliselt suhtarvuna SKP-sse, mis väljendab protsentuaalselt võla suurust võrrelduna SKP-ga. Juhul kui SKP langeb ja võlatase jääb samaks, siis võlg suhestatuna SKP-sse suureneb kohe. Majanduslanguse tingimustes on tõenäoliselt riikidel eelarvekordaja üks või suurem. See tähendab, et 1 miljardi euro võrra eelarve konsolideerimisega kaasneb SKP langus 1 miljardi euro võrra või rohkem. Kaasamata laenukapitali juurde, kuid SKP vähenemise tulemusena suureneb riigi võlakoormus.

Joonisel 4. on kujutatud riikide valitsussektorite võlakoormuste muutus kassinusmeetmete rakendamise tingimustes. Horisontaalsel teljel on kujutatud kassinuse ulatus, mis tuleneb riikide valitsussektorite tsüklilisest kohandatud primaarse eelarvepositsiooni muutusest. Vertikaalsel teljel on kirjeldatud riikide võlakoormuse suhet SKP-sse. Illustratsiooni põhjal on võimalik väita, mida rohkem kassinusmeetmeid rakendatakse, seda enam halveneb võlakoormus. Jooniselt ilmneb, et 1% potentsiaalsest SKP-st kassinuse rakendamisel suureneb valitsussektori võlakoormus suhestatuna SKP-sse riikides keskmiselt 4,1%. Prantsusmaa on rakendanud 2,2 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st kassinust, mille tulemusena on võlakoormus suurenenud 11 protsendipunkti SKP-st. Sloveenia on rakendanud kassinust 3,9 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st. Sloveenia valitsussektori võlakoormus on halvenenud selle tulemusena 19,2 protsendipunkti SKP-st. Portugal on rakendanud 6 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st kassinust, mille tulemusena on võlakoormus suurenenud 40,4 protsendipunkti SKP-st.

Uuritavatest riikidest on Taani, Soome ja Rootsi stimuleerinud majandust vastavalt 1,1 protsendipunkti, 0,6 protsendipunkti ja 0,9 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st. Taani võlakoormuse suhe SKP-sse on tõusnud 4,7 protsendipunkti. Soome võlg on stimuleerimise tulemusena suurenenud märkimisväärselt 10,1 protsendipunkti SKP-st. Rootsi on stimuleerivatest riikidest ainukene, kus on vähenenud võlakoormus 4,4 protsendipunkti SKP-st. Keskmiselt on valitsussektori võlakoormus suurenenud uuritavates riikides 13,8 protsendipunkti võrra SKP-st.



Joonis 4. Valitsussektori võlakoormuse muutus ja kasinus 2009. – 2012. Aastal

Allikas: IMF Fiscal Monitor 2013

3.3. Kasinusmeetmete mõju majanduskasvule

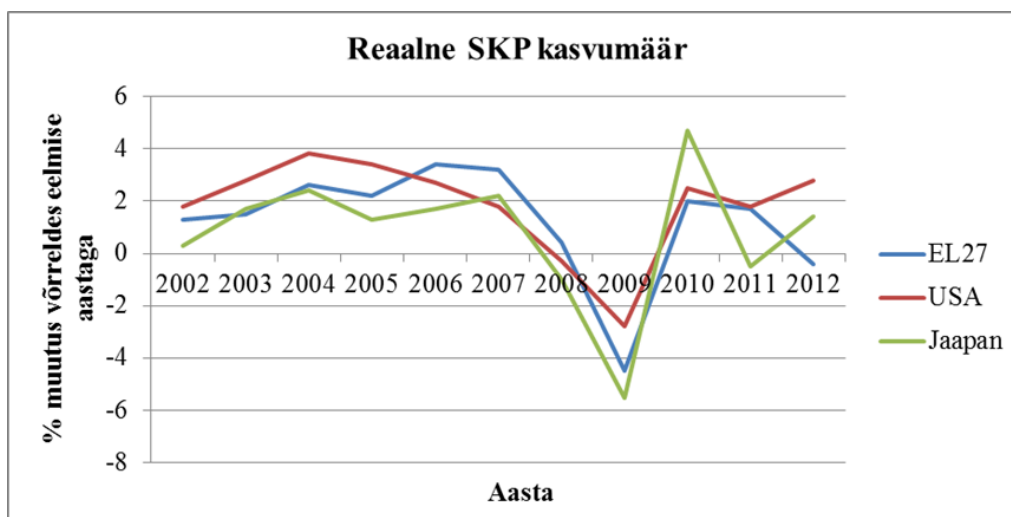
SKP on riigi majandusliku olukorra näitaja, mis kajastab toodetud kaupade ja teenuste koguväärtuse ja nende tootmisel vahetarbimiseks kulutatud kaupade ja teenuste väärtuse vahet. Lihtsustatult on võimalik arvuliselt SKP arvutada eratarbimise, investeeringute, avaliku sektori kulutuste ja netoeksporti, mis kujutab endast ekspordi ja impordi vahet, summeerimisel.

Sisemajanduse koguprodukti väljendatakse rahalistes mõõtühikustes, mitte toodetud kaupade ja teenuste toodetud koguses. Kaupade ja teenuste hinnad muutuvad pidevalt inflatsiooni tagajärjel, mis raskendab erinevate perioodide kogutoodangu võrdlemist. Sellest tulenevalt võetakse analüüsil arvesse nominaalse SKP asemel reaalsel SKP-d, mis on

konstantsetes baasperioodi hindades ja keskendub, lülitades välja hinnamuutuste mõju kaupade ja teenuste turuhindadele, hüviste reaalkasvule. Realse SKP kasvu kasutakse tavapäraselt majanduskasvu hinnanguna, sest peegeldab pakutud kaupade ja teenuste hulga kasvu, mitte maksumuse kasvu. (Ahi 2004)

Viimasel perioodil on korduvalt väidetud, et kasinusmeetmete rakendamine surutises muudab majanduskasvu võimatuks Euroopas. Kahtlemata eelarve defitsiidi vähendamine võib pärssida majanduskasvu, kuid oluline on vaadata kogu majanduse tsüklit, siis kasvu pidurdumine sellest kontekstis, kus rakendatakse kokkuhoiumeetmeid, et vähendada tasakaalustamatust on igati mõistetav eelneva perioodi tohutu eelarvete lõdvendamise kontekstis. Ei ole võimalik adekvaatselt analüüsida eelarvedefitsiidi vähendamise kuludest unustades majandustsükli perspektiivi. (Gros 2012)

Joonisel 5. on kujutatud reaalse SKP kasvumäära muutus perioodil 2002. – 2012. aasta. Võrdluseks on Euroopa Liidu 27 riigile (EL27) lisatud Ameerika Ühendriikide ja Jaapani majanduse areng. Euroopas toimus fiskaalne stimuleerimine perioodil 2008. - 2009. aasta, mille tulemusena majandus langes -4,5% SKP-st võrreldes eelmise aastaga. Kasinuse perioodil 2009. – 2012. aasta on kumulatiivne EL27 keskmine SKP reaalkasv olnud -1,2% SKP-st. Võrreldes Jaapani ja USA-ga, siis Euroopa majanduse taastumine on olnud mõnevõrra tagasihoidlikum. 2009. – 2012. aasta on kumulatiivne SKP reaalkasv oli USA-s 4,3% SKP-st ja Jaapanis 0,1% SKP-st.



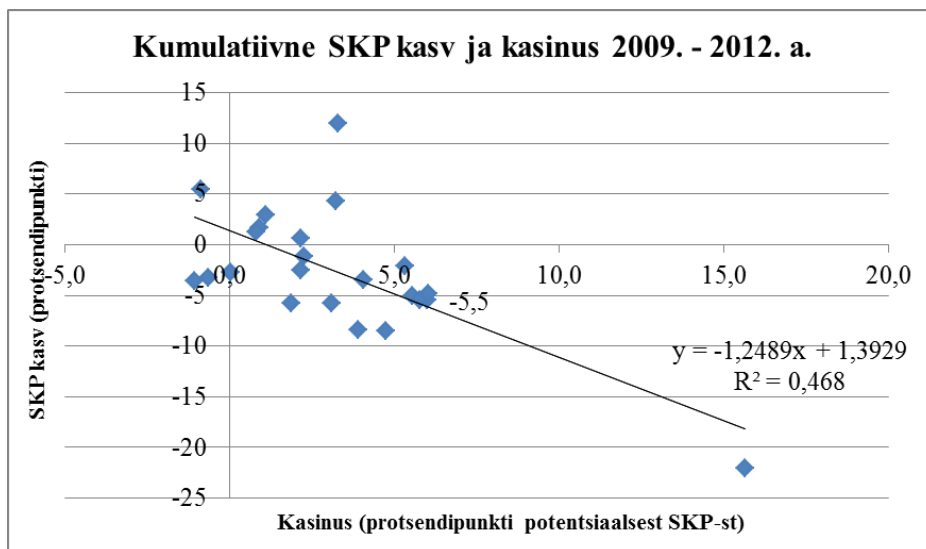
Joonis 5. Reaalne SKP kasvumäär

Allikas: Eurostat

3.3.1. Majanduskasv – kasinus empiirika

Joonisel 6. on kujutatud uuritavate riikide kumulatiivne SKP kasv kasinusmeetmete rakendamise perioodil. Horisontaalsel teljel on kujutatud kasinuse ulatus, mis tuleneb riikide valitsussektorite tsüklilisest kohandatud primaarse eelarvepositsiooni muutusest. Vertikaalsel teljel on visualiseeritud reaalne SKP kumulatiivne kasv. Illustratsioonilt on märgata, et kasinuse rakendamine kuni 4 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st ei võimalda teha selgeid järeldusi. Poola on rakendanud kasinust 3,3 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on reaalne kumulatiivne majanduskasv olnud 12 protsendipunkti SKP-st. Slovakkia on rakendanud kasinust 3,2 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on majandus kasvanud 4,3 protsendipunkti SKP-st. Tsükliliselt kohandatud valitsussektori primaarsete eelarvepositsiooni kärpimine enam kui 4 protsendipunkti ulatuses SKP-st, omab selgelt negatiivset seost majanduskasvuga. Kokkuvõtlikult ilmne jooniselt, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel väheneb SKP riikides keskmisel -1,2%. Kõige enam on kasinust rakendanud 15,6 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st Kreeka, mille tulemusel on SKP vähenenud -22,1 protsendipunkti SKP-st.

Majandusi stimuleerinud riikidega on olukord sarnane kasinust rakendanud riikidega. Taani tsükliliselt kohandatud valitsussektori primaarne eelarvepositsioon on halvenenud 1,1 protsendipunkti võrra potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on Taani SKP vähenenud -3,6 protsendipunkti. Soome on stimuleerinud 0,6 protsendipunkti ulatuses, mille tulemusena on SKP vähenenud -3,3 protsendipunkti. Rootsi on ainukene riik, kus on stimuleeritud majandust, mille tulemusena on suudetud tagada majanduskasv. Rootsi on stimuleerinud majandust 0,9 protsendipunkti võrra, mille tulemusena on majandus kasvanud 5,4 protsendipunkti SKP-st. Lühiperioodil on kasinuse mõju olnud majanduskasvule negatiivne, kuid ka mitu majandust stimuleerinud riigid on kogunud samuti negatiivseid kasvunumbreid.



Joonis 6. Kumulatiivne SKP kasv ja kasinus 2009. – 2012. Aastal

Allikas: IMF Fiscal Monitor 2013

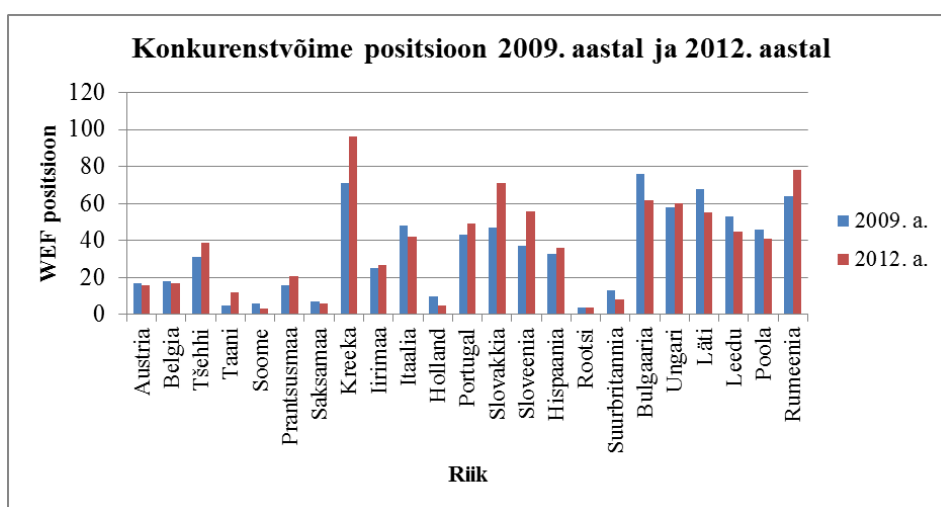
3.4. Kasinusmeetmete mõju konkurentsivõimele

Konkurentsivõime on kõige üldisemalt defineeritud, kui ettevõtete, piirkondade, rahvuste ja rahvusvaheliste regioonide võime luua töökohti ja teenida kasumit. Rahvusvahelise konkurentsivõime hinnang on peamiselt määratud kasvava produktiivsusega ja elukvaliteedi tõstmisega, mis seostub tööhõivega. (Stredná, Zúbková 2012) Konkurentsivõimelistel riikidel on eelis teiste riikide suhtes. Konkurentsivõimelisemad riigid suudavad teistest rohkem hüviseid müüa rahvusvahelistel turgudel. Samuti saavad rohkem välismaiseid otseinvesteeringuid ja seetõttu tagab kõrgem konkurentsivõime riigis kiirema rikkuse kasvu ja heaolu tõusu.

Praktikas esineb dihhotoomia, kuidas mõistetakse konkurentsivõimet. Ühelt poolt vaadatuna seostub konkurentsivõime kvaliteediga, mis võimaldab kõrget elustandardit. Seda mõttesuunda esindab Rootsi, sest riik on jõukas tänu konkurentsivõimelisusele. Teisest vaatevinklist seostub konkurentsivõime lokaalsete eripäradega, mis suunavad riigi majandust kasvule. Näitena saab esitleda Hiinat, mis on konkurentsivõimeline tänu madalatele tööjõukuludele. Konkurentsivõime on oluline riigi mainele, sest kirjeldab riigis toimuvat ja annab informatsiooni potentsiaalsetele investoritele, migrantidele ja partneritele. Samuti on konkurentsivõime relevantne kodanikele, sest informeerib indiviide tööhõive kasvust,

elukvaliteedist ja majanduse väljavaatest tulevikus. (Delgado *et al* 2012)

Joonisel 7. on kujutatud uuritavate riikide konkurentsivõime positsiooni muutus 2009. – 2012. aastal. Vaatluse all olevatest riikidest 11 riiki on suutnud konkurentsivõimepositsiooni riikide võrdluses parendada. Kõige enam on parenenud Bulgaaria positsioon 14 koha võrra, Läti positsioon 13 koha võrra ja Leedu positsioon 8 koha võrra. Kõige enam on konkurentsivõime positsioon halvenenud Kreekas 25 koha võrra, Slovakkias 24 koha võrra ja Sloveenias 19 koha võrra. Keskmiselt on riikide konkurentsivõime positsioon halvenenud 2009. – 2012. aasta 2 koha võrra.



Joonis 7. Konkurentsivõime positsioon 2009. aastal ja 2012. aastal

Allikas: The Global Competitiveness Report 2009 – 2010, 2012 – 2013

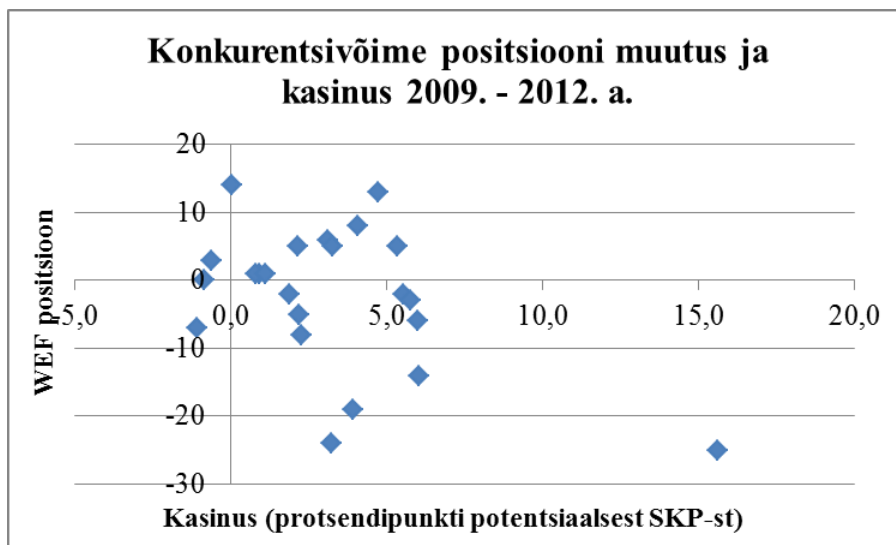
3.4.1. Konkurentsivõime – kasinus empiirika

Fiskaalsete kulutuste vähendamiseks on tasakaalustamise protsess vajalik. Parendades fiskaalset tasakaalu, siis suureneb suhteliselt kodumaine säästmine investeringutesse, mis parendab jooksevkontot. Veel enam kasinusmeetmete rakendamine, mis parendab fiskaalset tasakaalu ja suurendab töötuse taset, vähendab ka agregeeritud nõudlust ja avaldab hinnalanguse survet, mis on konkurentsivõime säilitamise ning tõstmise kontekstis vajalik aspekt. Lisaks majanduslanguse tingimustes tõuseb tööpuudust suhteliselt kõrgele ja toimub produktiivsete ressursside reallokeerimine, eelkõige tööjõu liikumine ettevõtete ja sektori vahel. Majanduslangus kutsub esile hindade ja palkade languse, mis aitab taastada konkurentsivõimet, mis ülekuumenenud majanduses kahanes Euroopas. (The EEAG

Report...)

Joonisel 8. on kujutatud riikide konkurentsivõime positsioonide muutus kasinusmeetmete rakendamise perioodil. Horisontaalsel teljel on kujutatud kasinuse ulatus, mis tuleneb riikide valitsussektorite tsüklilisest kohandatud primaarse eelarvepositsiooni muutusest. Vertikaalsele teljele on lisatud uuritavate riikide konkurentsivõimepositsiooni muutus, World Economic Forum (WEF) pingereas, kokkuhoiupoliitika perioodil. Illustratsioonil ei ilmne selget ja ühest seost kasinusmeetmete ja konkurentsivõime muutuse kohta. Kõige enam on Kreeka konkurentsipositsiooni kaotanud riikide võrdluses. Kreeka on kõige enam rakendanud kasinust 15,6 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusel on konkurentsivõime positsioon halvenenud 25 kohta. Slovakkia on seevastu rakendanud kasinust 3,2 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, kuid konkurentsivõime positsiooni on kaotatud 24 koha võrra. Sloveenia on rakendanud kasinust 3,9 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusel on konkurentsivõime positsioon halvenenud 19 koha võrra. Bulgaaria on kõige enam parendanud konkurentsivõime positsiooni 14 koha võrra. Bulgaaria on rakendanud marginaalselt kasinust 0,1 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st. Huvitav on, et Bulgaariale järgneb Läti, kus on rakendanud kasinust 4,7 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on konkurentsivõime positsioon parenenud 13 kohta. Leedu on parendanud samuti oluliselt konkurentsivõime positsiooni 8 koha võrra, mis on tulenenud kasinusmeetmete rakendamisest 4,1 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st.

Uuritavatest riikidest on Taani, Soome ja Rootsi stimuleerinud majandust vastavalt 1,1 protsendipunkti, 0,6 protsendipunkti ja 0,9 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st. Konkurentsivõimepositsioonide muutus on sarnaselt kasinust rakendanud riikidele heitlik. Taani on langenud WEF-i konkurentsivõimeliste riikide edetabelis 7 positsiooni. Soome on parendanud positsiooni 3 koha võrra ja Rootsi edetabeli koht on jäänud muutumatuks.



Joonis 8. Konkurentsivõime positsiooni muutus ja kasinus 2009. – 2012. aastal

Allikas: The Global Competitiveness Report 2009 – 2010, 2012 – 2013

3.5. Järeldused ja soovitused

Käesoleva töö eesmärk on uurida Euroopas rakendatud kokkuhoiuprogrammide mõju riikide eelarvepositsioonidele, majanduskasvule, võlakoormusele ja konkurentsivõimele empiirilisel.

Keskmiselt on uuritavad riigid rakendanud kasinust 3,3 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on riikide valitsussektorite üldine tasakaal parenenud 3,4 protsendipunkti SKP-st. Halvenenud on valitsussektori üldine tasakaal ainult Taanis, kus on stimuleeritud majandust 1,1 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, mille tagajärjel on valitsussektori nominaalne eelarvepositsioon halvenenud -1,5 protsendipunkti SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel pareneb nominaalne eelarvepositsioon riikides keskmiselt 0,6% SKP-st.

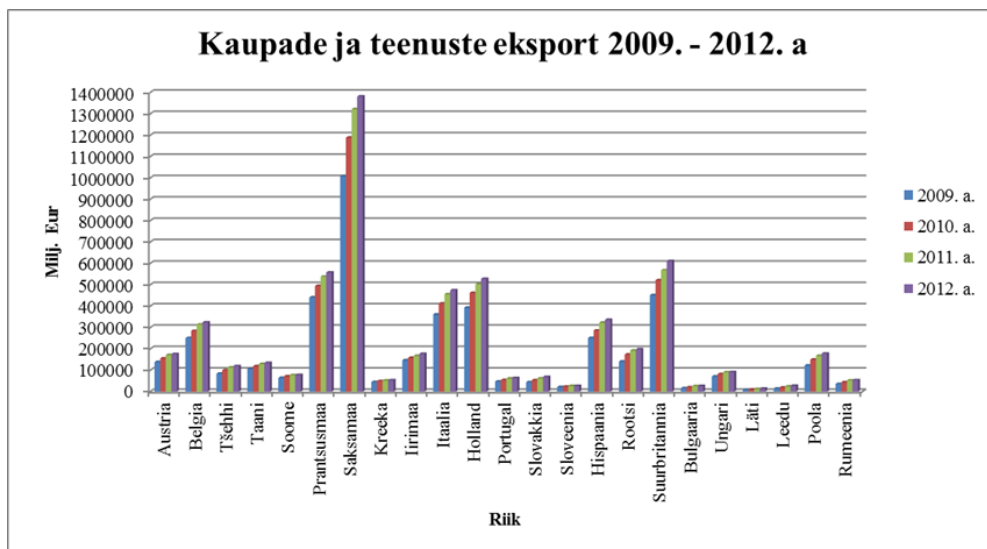
Kasinusmeetmete rakendamine on lühiperioodil negatiivselt mõjutanud valitsussektorite võlakoormuste arengut. Keskmiselt on võlakoormus suurenenud uuritavates riikides 13,2 protsendipunkti võrra SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel suureneb valitsussektori võlakoormus suhestatuna SKP-sse riikides keskmiselt 4,1%. Ei tohi unustada ka majandusi stimuleerinud Skandinaavia riike, kus sarnaselt kasinusele on võlakoormus suurenenud, välja arvatud Rootsi. Tuleb tõdeda, et

lühiperioodi kontekstis halveneb valitsussektori võlakoormus kasinuse rakendamisel. Unustada ei tohiks, et kasinust rakendanud riigid on majandusi reforminud ja vajalikke struktuurimuudatusi on tehtud programmide raames, mis lisab kindlust tulevikku, et lühiperioodi võla suhe SKP-sse kasvamisele järgneb järk-järguline vähenemine. IMF kinnitas, et suure fiskaalmultiplikaatoriga, mis on lähedane ühele, võib põhjustada võla konsolideerimisel suhtarvu võlg/SKP suurenemist lühiperioodil. Täheleb, et lühiperioodi tulemus ei kajasta objektiivselt riigi rahanduse parenemist ja muudatuste tulemuslikkus ilmneb viitajaga.

Uuritavad riigid on rakendanud kasinust keskmiselt 3,3 protsendipunkti ulatuses potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on keskmine kumulatiivne SKP reaalkasv olnud negatiivne 2,7 protsendipunkti SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel väheneb SKP riikides keskmisel -1,2%. On võimalik väita, et säästumeetmete mõju majanduskasvule on olnud negatiivne. Siinkohal on oluline märkus, et kokkuhoiupoliitika eesmärgina ei ole esitletud majanduskasvu. Viimastel aastatel on SKP kasvutempo olnud kõnekas, sest kasinuse rakendamine langeb retsessiooni perioodi.

Kasinuse perioodil on riikide konkurentsivõime positsioon keskmiselt halvenenud 2 koha võrra. Empiiriline analüüs selget korrelatiivset seost kasinuse rakendamise ja konkurentsivõime positsiooni muutuse vahel ei täheldanud. Pikaperioodi kontekstis on oluline, et riikide rahandusi kirjeldab tasakaal ja jätkusuutlikkus, et muutuda väliskeskonnast ja majanduse haprusest mõnevõrra immuunsemaks. Viimase buumi perioodi palkade tõus ja tootmisettevõtete kolimine arengumaadesse on tulemus, mis on mõjutanud Euroopa konkurentsivõimet vananeva rahvastiku kontekstis. Kasinusmeetmed on soodustanud eelarvete tasakaalustatust ning väljavaade võlakoormuste vähenemisele on oluliselt parem. Riskitaseme alanemine võimaldab riikidel kaasata tulevikus lihtsamalt suuremahulistes innovatsiooniprojektidesse kapitali, mis võimaldab suunata majandusi taas kasvule ja konkurentsivõime tõusule.

Joonis 9. väljendab kaupade ja teenuste ekspordi kogumahtu uuritavates riikides. Kõikide joonistel olevate riikide eksport on kolme aastaga suurenenud. Enim on ekspordi suurendanud Saksamaa, Suurbritannia ja Holland. Kõige nõrgem on olnud ekspordikasv Lätis, Sloveenias ja Kreekas. Trendina on võib väita, et kasinuse perioodil on riikide ekspordi kogumaht suurenenud. Uuritaval perioodil on vaatluse all olevates riikides suurenenud ekspordi kogumaht 33,7%.



Joonis 9. Kaupade ja teenuste eksport 2009. – 2012. aastal

Allikas: Eurostat

Kasinusmeetmete rakendamisega saavutatakse pikaperioodil eelarvetasakaal, mis kogu tsüklit arvestades kaalub lühiperioodi kulud. Struktuursete reformide teostamine on olnud ebameeldiv, kuid vajalik. Euroopa ei suuda olla konkurentsivõimeline pikal perioodil vananeva rahvastiku kontekstis. Ideaalis on vajalik tagada pikaperioodi majanduslik stabiilsus, mis elimineerib eos järgmiste kriiside või riigi majandusele väliskeskkonnast tulenevate tagasilöökide alged.

Üks võimalus tööd edasi arendada on uurida säästumeetmete rakendamist, Euroopa Komisjoni poolt loodud, uue kasinuse indikaatori *discretionary fiscal effort* (DFE) baasil. Olemas on ka teisi töö arengusuundi, näiteks uurida kasinuse optimaalset taset retsessiooni tingimustes.

KOKKUVÕTE

Töö eesmärk oli uurida Euroopas rakendatud kokkuhoiuprogrammide mõju riikide eelarvepositsioonidele, majanduskasvule, võlakoormustele ja konkurentsivõimele empiirilisel.

Kasinusega kirjeldatakse riikide võlakoormuse vähendamise ja eelarvepositsioonide tasakaalu saavutamiseks rakendatavaid meetmeid. Oskussõna on majanduslikus mõttes sügavuti seotud distsipliiniga, mis rõhutab tasakaalu vajadust ja fiskaalset vastutustundlikkust. Väljendil puudub konkreetne meetmetest, mida rakendatakse maksude ja kulutuste muutmiseks.

Kokkuhoiupoliitika kohaldamise vajadusele viitasid Euroopas mitmes aspektid. Võlakirjaturgudel tulenev surve probleemsetele riikidele 2009. aastal, mis kergitasid võlakirjade intressitasemeid kõrgele. Paljudes riikides ilmnisid tsüklilised ja pikaajalised võla teenindamise probleemid. Mitmete riikide kommerts pangad teenisid suuri kahjumeid. Oli risk, et mõne suure kommerts panga pankrotistumisega võivad tagajärjed olla taastamatud kogu Euroopas, sest pangandus on tihedalt riikide vahel põimunud. Veel on tõdetud poliitilist tahet kasinuse eelistamisel ja fiskaalse liidu vajalikkust Euroopas. Lisaks tõdeti struktuursete reformide vajalikkust tuleviku kulutuste surve vähendamiseks vananeva rahvastiku kontekstis ja konkurentsivõime parendamiseks.

Keskmiselt on uuritavad riigid rakendanud kasinust 3,3 protsendipunkti potentsiaalsest SKP-st, mille tulemusena on riikide valitsussektorite üldine tasakaal parenenud 3,4 protsendipunkti SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel pareneb nominaalne eelarvepositsioon riikides keskmiselt 0,6% SKP-st. Keskmiselt on võlakoormus suurenenud uuritavates riikides 13,2 protsendipunkti võrra SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et 1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel suureneb valitsussektori võlakoormus suhestatuna SKP-sse riikides keskmiselt 4,1%. Riikide keskmine kumulatiivne SKP reaalkasv olnud -2,7 protsendipunkti SKP-st. Empiiriline analüüs tõdes, et

1% potentsiaalsest SKP-st kasinuse rakendamisel väheneb SKP riikides keskmisel -1,2%. Kasinuse perioodil on riikide konkurentsivõime positsioon keskmiselt halvenenud 2 koha võrra. Empiiriline analüüs selget korrelatiivset seost kasinuse rakendamise ja konkurentsivõime positsiooni muutuse vahel ei täheldanud.

Kokkuhoiupoliitikaga kaasnevad sotsiaalsed kulud. Tõenäoliselt on kriitikutel õigus, et kasinusmeetmete rakendamine mõjutab kõige rohkem keskklassi ja vaeseid. Kahtlemata on kasinusmeetmete rakendamine ebameeldiv periood kodanikele ja mõjutab eluolu majandusliku olukorra parenemiseni. Paraku tundub see vältimatu, kui riik on elanud üle oma võimete ja kaotanud usalduse välismaiste võlausaldajatega. Eelarvete konsolideerimisel on tõenäoliselt neto positiivne mõju, kui turud tajuvad riigi kõrget maksejõuetuse riski, mis tuleneb riigivõlast. Konsolideerimine võib aidata nende hirmude vähendamist turgudel. Säilib juurdepääs finantsturgudele ja turupõhisele finantseerimisele, mis kindlustab riigi finantsautonoomia.

Pikaperioodi kontekstis on oluline, et riikide rahandusi kirjeldab tasakaal ja jätkusuutlikkus, et muutuda väliskeskonnast ja majanduse haprusest mõnevõrra immuunsemaks. Uurides kogu majandustsüklit, siis kasvu pidurdumine olukorras, kus rakendatakse kokkuhoiumeetmeid, et vähendada tasakaalustamatust on igati mõistetav eelneva buumiperioodi eelarvete lõdvendamise kontekstis. Kuigi lühiajaliselt võivad kokkuhoiumeetmed sisaldada probleeme, siis pikaajaliselt on olukord erinev. Kasinusmeetmete rakendamisega saavutatakse pikaperioodil positiivne majandusareng, mis kaalub üle kogu majandustsükli kontekstis, lühiperioodi kulud.

VIIDATUD ALLIKAD

Afonso, A., Jalles, J. T. (2012). Growth and productivity: The role of government debt. - *Technical University of Lisbon Department of Economics Working Paper 13/2011/DE/UECE*

Ahi, K. (2004). Makromajanduse põhikontseptsioonid. (Loengu kompendium)

Alesina, A. F., Ardagna, S. (2009). Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending. - *Tax Policy and the Economy*, Vol. 24, p35-68, The University of Chicago Press

Aliabadi, S., Dorestani, A., Abdyldeeva, A. (2011). Budget Deficit, National Debt, and Government Spending: Is Now the Right Time to Cut Deficit and Reduce National Debt? - *Journal of Accounting, Business & Management*. Oct, Vol. 18 Issue 2, p74-83.

Austerity. Financial Times Lexicon.

<http://lexicon.ft.com/Term?term=austerity> (12.02.2014)

Barnes, S. R. (2013). Austerity or stimulus: Which is the better cure for recession? - *Journal of the Academy of Business & Economics*. Vol. 13 Issue 4, p135-144.

Blyth, M. (2013). *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. Oxford University Press.

Cochrane, H. J. (2009). Fiscal Stimulus, Fiscal Inflation, or Fiscal Fallacies? - *University of Chicago Booth School of Business*

Delgado, M., Ketels, C., Porter, M. E., Stern, S. (2012). The determinants of national competitiveness. - *NBER Working Paper No. 18249*

De Grauwe, P., Ji, Y. (2013). More evidence that financial markets imposed excessive austerity in the eurozone - *Economic Policy, CEPS Commentaries*.

De Rugy, V. (2013). Is Austerity the Answer to Europe's Crisis? - *CATO Journal*. Spring/Summer, Vol. 33 Issue 2, p245-251.

Eurostati kodulehekülg. Euroopa Komisjon.

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> (15.11.2013)

Eyraud, L., Weber, A. (2013). The Challenge of Debt Reduction during Fiscal Consolidation. – *IMF Working Paper, WP/13/67*

- Fiscal Monitor „Taxing Times“ (2013). International Monetary Fund
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2013/02/pdf/fm1302.pdf> (11.04.2014)
- Frankel, J. (2012). The Procyclicalists: Fiscal austerity vs. stimulus.
<http://www.voxeu.org/article/procyclicalists-fiscal-austerity-vs-stimulus> (23.03.2014)
- Gros, D. (2012). Adjusting to a credit cycle bust: The role of fiscal policy. – CEPS Working Documents, *Economic Policy*.
- Haltom, R., Lubik, T. A. (2013). Is Fiscal Austerity Good for the Economy? - Richmond Fed Economic Briefs. Sep, Vol. 13 Issue 9, p1-5.
- Hoexter, M. (2012). Is an Anti-Austerity Alliance of Left Neo-classicals and Post-Keynesians Possible? Is it Desirable?
<http://neweconomicperspectives.org/2012/08/is-an-anti-austerity-alliance-of-left-neo-classicals-and-post-keynesians-possible-is-it-desirable-pt-1.html> (02.05.2014)
- Konzelmann, S. (2012). The Economics of Austerity. - *Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 434*
- Kuepper, J. What is Austerity? Austerity Measures and their Impacts.
<http://internationalinvest.about.com/od/gettingstarted/a/What-Is-Austerity.htm>
 (21.03.2013)
- Kumar, M. S., Woo, J. (2010). Public Debt and Growth. - IMF Working Paper 10/174
- Melchiorre, M. (2013). The True Story of European Austerity: Cutting Taxes and Spending Leads to Renewed Growth. - *Competitive Enterprise Institute*.
- Pettinger, T. (2012). Austerity – Pros and Cons. Economics Help blog.
<http://www.economicshelp.org/blog/5366/economics/austerity-pros-and-cons/>
- Pettinger, T. (2012). Austerity in Europe. Economics Help blog.
<http://www.economicshelp.org/blog/4457/economics/austerity-in-europe/>
- Raasuke, E. (2014). Mõtteid võlast. LHV Panga ajakiri, nr. 1/2014.
<https://www.lhv.ee/ettevottest/ajakiri-investeeri/> (06.02.2014)
- Sanz Bas, D. (2011). Hayek’s Critique of *The General Theory*: A New View of the Debate Between Hayek and Keynes. - *Quarterly Journal of Austrian Economics*. Fall, Vol. 14 Issue 3, p288-310.
- Stredná, L., Zúbková, M. (2012). The position of Slovakia in competitiveness ranking – the causes, impacts and prospects. - *Business, Management & Education / Verslas, Vadyba ir Studijos*; Jun, Vol. 10 Issue 1, p38-49.

The EEAG Report on the European Economy. (2014). Austerity: Hurting but Helping. - CESifo, pp. 75–90.

The Global Competitiveness Report 2009 – 2010. World Economic Forum
http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2009-10.pdf (23.03.2014)

The Global Competitiveness Report 2012 – 2013. World Economic Forum
http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2012-13.pdf (23.04.2014)

World Economic Outlook (2012). IMF
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf> (04.03.2014)

Wray, L. R., Nersisyan, Y. (2010). Deficit hysteria redux? Why we should stop worrying about U.S. government deficits. – Levy Economics Institute of Bard College, Public Policy Brief *No. 111*

SUMMARY

THE EFFECTIVENESS OF AUSTERITY MEASURES IN OVERCOMING THE ECONOMIC CRISIS IN EUROPE

Deiro Kaju

Overcoming the recent economic crisis has been an actual topic in developed countries. The debates of policymakers and economists over the topic of exerting austerity measures and the necessity of them have been taking place since 2008. That year, Lehman Brothers, an investment bank bankrupted and it is marked as the beginning of the most recent financial crisis. The fall of Lehman Brothers was followed by a panic in the financial markets, which overflowed to the real economy and led to a crisis on a global scale. The debt burden of the European countries grew, the budgets were in remarkable deficit and some countries were threatened by insolvency. Europe faced unprecedented hardship to push through essential fiscal policies and structural reforms in the conditions of a recession. The heads of states had a challenge of solving the greatest economical crisis since the Great Depression. At first many countries decided to use fiscal policies as stimulus to reflate the economies but later on they deferred to using austerity measures.

Many economists have emphasized the necessity of governments' deficit spending, which requires more lending or printing money, to come out from economic hardship more efficiently. In addition, the measures used in Europe have been deemed destroying towards the economy. Despite a lot of criticism and negativity, the European policymakers and many economists are still on the opinion that the austerity measures' programmes have been necessary and justified themselves.

The goal of this thesis is to analyse the effects of the measures on the following fields empirically: budget balance, economic growth, debt and competitiveness. As of the goal the main objectives of the thesis are to analyse the essence of the austerity measures and the

reasons for using them.

The thesis is comprised of three chapters. The first chapter centers on the theory of austerity. The essence of austerity and the effects on a country are looked into. Both the pleas of pro-austerity speakers and the measures' critics about the necessity and the outcome are studied. In the second chapter the reasons of using austerity measures are looked into. In addition measuring the austerity and the extent of the use of austerity measures in Europe is studied. In the third chapter an empirical analysis is made to study the effects of austerity measures on the budget position, economical growth, competitiveness and debt on the following 23 states: Austria, Belgium, Czech Republic, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, The Netherlands, Portugal, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Great Britain, Bulgaria, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland and Romania. The empirics stand on correlation analysis.

The scrutinized countries have adopted the austerity measures in the range of 3,3 per cent of their potential GDP. As a result of the countries examined, the average general government overall balance has improved 3,4 per cent of the GDP. Firstly, the empirical analysis showed that applying austerity 1 per cent of the potential GDP, the nominal budget position improved 0,6 per cent of the GDP. On average the loan burden in the studied states has increased 13,2 per cent of the GDP. Secondly, the empirical analysis also showed that applying austerity 1 per cent of the potential GDP, increases the government debt burden in relation to the GDP by 4,1 per cent on average. The average cumulative GDP growth has been negative 2,7 per cent of the GDP. Thirdly the empirical analysis also showed that applying austerity 1 per cent of the potential GDP reduces the GDP -1,2 per cent on average. During the period of using the austerity measures, the competitiveness position has decayed 2 positions on average. The empirical analysis did not show a clear correlative link between using austerity measures and the change of the competitiveness position.

With austerity policy always come large social expenses. The critics are probably right that the use of austerity measures affects the middle class and the poor the most. Undoubtedly the period of using these measures is unpleasant to all the citizens and it affects life until economical improvement. Unfortunately it seems inevitable, when the country has lived over its means and lost trust in the eyes of foreign creditors. The consolidation of the budget has probably a net positive effect, when the markets sense a high risk of default which comes from the national debt. Consolidation can help to reduce these fears on the markets. The

access to the financial markets and market based financing is maintained which secures the financial autonomy of a country.

In a long-term context it is important that the finances of a country are described by balance and sustainability, in order to become somewhat immune to the fragility of the economy and the outside environment. By studying the entire financial cycle, then in the situation of cease of growth, where austerity measures are applied to reduce instability, it is by all means understandable in the context of easying preceding huge budgets. Although on a short timescale austerity measures can include problems, then on a long timescale the situation is different. With using austerity measures, a long term economic growth is achieved, which in the context of an entire economic cycle outweighs the expenses of a short period.

