



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1993 • No. 3

15.3.1993

Julkaistu uudelleen 2002

Pekka Sutela

Itäinen Eurooppa vuonna 1992

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

ISSN 1235-7405
Uudelleenjulkaistu pdf-muodossa 2002

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160
00101 Helsinki
Puh: (09) 183 2268
Faksi: (09) 183 2294
bofit@bof.fi
www.bof.fi/bofit

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

Itäinen Eurooppa vuonna 1992

1 Johdanto

Vuosi 1992 saattaa jälkikäteen osoittautua käänteen aluksi itäisen Euroopan maiden kehityksessä.¹ Vuosien 1989–1990 vallanvaihdoksesta liikkeelle lähtenyt siirtymä markkinatalouteen on saavuttanut ensimmäisen etappinsa. Tilastoissa mitatun tuotannon lasku, jota SEV:in kauppajärjestelyjen loppuminen ja Neuvostoliiton markkinoiden romahtaminen voimistivat vuonna 1991, näyttää nyt saavuttaneen pohjansa ainakin kolmessa itäisen Keski-Euroopan maassa. On hyvä mahdollisuus siihen, että tuotanto kasvaa vuonna 1993 Puolassa ja Unkarissa, ja se olisi ainakin ilman maan jakaantumista ilmeisesti kasvanut myös Tshekkoslovakiassa. Tilanne ei kuitenkaan ole yhtä lohdullinen Bulgariassa ja Romaniassa, eikä muissakaan maissa kasvun alkuun pääsemistä voi pitää varmana.

Taulukko 1. **Itäisen Euroopan taloudellinen tila vuonna 1992, prosentteja**

	Inflaatio	Työttömyys	BKT:n muutos
Puola	43	13,5	0
Tshekkoslovakia	12	2,5;10,5 ^x	-7-8
Unkari	25	13	-5-7
Bulgaria	100	14	-15-20
Romania	250	9	-17

^x Tshekin tasavalta; Slovakia

Luvut ovat arvioita, paitsi työttömyysaste (Unkari arvio)

Vuosien 1990–1992 Suuri itäisen Euroopan lama on ollut varsin syvä ja selvästi pahempi kuin päätöksentekijät odottivat aloittaessaan siirtymää markkinatalouteen. Lähes kaikissa maissa henkeä kohden laskettu bruttokansantuote laski noin kolmanneksen, inflaatio oli korkea ja työttömyys nousi nollassa 10–15 prosenttiin. Lama iski kaikkiin alueen maihin riippumatta niiden lähtötilanteesta tai siitä, noudatettiin siirtymäpolitiikassa shokinomaista strategiaa vai pyrittiinkö vähittäisempään muutokseen. Laman syvyys merkitsee, että siitä toipuminen tulee viemään kauan. Elpyminen tulee myös olemaan epätasaista. Siitä ei vielä ole merkkejä Romaniassa, ja Bulgariankin tilanne on varsin epävarma. Parhaassa

¹ Tässä artikkelissa tarkastellaan itäisen Keski-Euroopan maita (Puola, Tshekin tasavalta, Slovakia ja Unkari) sekä Bulgariaa ja Romaniaa (itäinen Kaakkois-Eurooppa). Ellei toisin mainita, esitettyjen tilastotietojen lähde on PlanEcon.

asemassa näyttää olevan Puola, jossa teollisuustuotanto nousi selvästi jo vuonna 1992.

Siirtyminen kohti markkinataloutta näkyy myös talouden omistusrakenteessa. Vaikka tilastot ovat tältä osin erityisen ongelmallisia, näyttää siltä että Puolan yksityinen sektori ohittaa 50 prosentin osuuden kokonaistuotannosta vuonna 1993.

Muutokset ovat olleet suuria myös ulkomaankaupan jakautumassa. Itäisen Keski-Euroopan maat ovat lisänneet vientiään perinteiselle vaihdettavavaihtamarkkinalle 10–30 prosentin vuosivauhtia. Kun vienti entiselle SEV-alueelle on samaan aikaan supistunut jyrkästi, kaupan jakauma on muuttunut erittäin nopeasti ennen muuta läntisen Euroopan hyväksi.

Lyhin tapa, jolla itäisen Euroopan uudet eliitit luonnehtivat edessä olevaa muutosta kohta valtaan tulonsa jälkeen, oli "paluu Eurooppaan". Kauppajakauma heijastaa tämän prosessin käynnissä olemista, ja itäisen Euroopan maiden kannalta vielä tärkeämmiksi on katsottu ne liitännäisjäsenesopimukset, jotka ne ovat neuvotelleet Euroopan yhteisön kanssa.

Vuosi 1992 näki myös itäiseen Eurooppaan suuntautuvan investointivirran voimistumisen. Vaikka kyse ei vielä ole kokonaistaloudellisesti ratkaisevan kokoisesta virrasta, investointien kasvu ja niiden nyt tapahtuva maantieteellinen jakaantuminen kasvavassa määrin Unkarin ulkopuolellekin ovat toiveikkuutta herättäviä.

Tärkeintä on kuitenkin se, ettei muutoksen palautumattomuudesta enää voine olla epäilyä ainakaan tärkeimmissä itäisen Keski-Euroopan maissa. Vaikka eri maiden poliittiseen ja yhteiskunnalliseen kehitykseen liittyykin selvät vaaratekijänsä, monien pari vuotta sitten esille manaamat yhteiskunnallisen räjähdysten ja vanhan vallan palauttamisen aaveet näyttävät tänään olevan kauempana kuin koskaan. Taloudellinen peruskysymys ei enää koske valintaa keskusjohtoisuuden ja markkinatalouden välillä, vaan sitä, millainen markkinatalous alueen maihin kehittyy.

2 Taloudellinen kehitys vuonna 1992

2.1 Teollisuustuotanto

Itäisen Euroopan teollisuustuotanto laski dramaattisesti vuosina 1990 ja 1991. Lasku jatkui vuonna 1992, jolloin teollisuustuotanto saavutti alimman tasonsa. Verrattuna tammikuuhun 1990 tuo taso oli matalimmillaan Bulgariassa 36 prosenttia (maaliskuu 1992), Puolassa 72 prosenttia (jo joulukuu 1991), Romaniassa 55 prosenttia (elo–syyskuu 1992), Tshekkoslovakiassa 58 prosenttia (elokuu 1992) ja Unkarissa 67 prosenttia (toukokuu 1992). Kyse on vuosisatamme toisesta suuresta lamasta.

Teollisuustuotantoa koskeviin tilastoihin on suhtauduttava varauksin. Ne kattavat useassa tapauksessa edelleen vajavaisesti pienimittakaavaisen ja yksityisen tuotannon. Kun aikaisemmin yrityksillä saattoi olla kannustin liioitella tuotantoa suunnitelmien näennäiseksi täyttämiseksi, verotaakan minimointi johtaisi nyt päinvastaiseen käyttäytymiseen. Suuri osa aikaisemmasta tuotannosta oli tehotonta, pahimmillaan jopa maailmanmarkkinahinnoilla mitaten negatiivisen arvonlisän tuottamista. Tällaisen tuotannon supistaminen lisää yhteiskunnan hyvinvointia. Lisäksi monet tuotteet palvelivat vain suunnittelijoiden ja poliittisten päätöksentekijöiden tarpeita, eivät kansalaisten tai maailmanmarkkinoiden kysyntää. Tilastolliseen mittaukseen liittyy koetuissa korkean inflaation ja rakennemuutoksen oloissa myös poikkeuksellisen suuria indeksilukuongelmia.

Silti ei ole mahdollista kieltää, etteikö tuotannon lama olisi ollut yleisesti odotettua syvempi. Tähän ovat eittämättä vaikuttaneet monet tekijät, joukossa myös suhteellisen teknisiä talouspolitiikan virityksen kysymyksiä. Merkittävä osa tuotannon laskusta heijastaa Neuvostoliiton ja SEV-markkinoiden romahtamista. Tältä osin lamassa on vain epäsuorasti kyse siirtymäpolitiikan vaikutuksesta. Peruspulmaksi lienee kuitenkin nähtävä se, etteivät yritykset reagoineet uuteen toimintaympäristöön odotetulla tavalla tarjontaa lisäämällä. Yritysten nopea yksityistäminen ei ollut mahdollista, ja vaikka omistussuhteita olisi muututtakin, on epäselvää mitä kaikkea olisi pitänyt pystyä muuttamaan jotta odotettu tarjontareaktio olisi toteutunut. Toisaalta valtionomistuksessa pysyvien yritysten tavoitteita, toimintapaa ja resursseja ei kehitetty niin että niiden tarjonta olisi ollut tavoitellun kaltainen. Tämä selittyi ainakin osittain ideologisella uskolla nopean yksityistämisen mahdollisuuteen ja riittävyteen sekä tämän näkemyksen kääntöpuolella, haluttomuudella käyttää niukkoja voimavaroja valtion tuotannollisen sektorin kehittämiseen.

Selvin teollisuustuotannon kääntyminen nousuun on nyt tapahtunut Puolassa. Tuotanto kasvoi joulukuusta 1991 joulukuuhun 1992 ehkä jopa 15 prosenttia. Vuoden 1992 teollisuustuotanto on kaikkiaan 3–4 prosenttia korkeampi kuin vuonna 1991. Puolan tapauksessa on mahdollista puhua selvästä teollisuuden noususuhdanteesta. Todisteet Unkarin teollisuustuotannon noususta ovat myös suhteellisen selviä, ja Bulgariakin lienee ohittanut pahimman vaiheen tässä suhteessa. Tshekkoslovakian nousun merkit ovat olleet heikompia, ja on mahdollista että maan hajoaminen estää teolliseen nousuun pääsyn vuonna 1993 sekä Tshekin tasavallassa että Slovakiassa. Kuten edellä jo mainittiin, Romaniassa ei nousun merkkejä vielä ole.

2.2 Bruttokansantuote

Teollisuustuotannon ohella maatalous on parhaiten tilastoitu toimiala. Vuosi 1992 oli itäisessä Euroopassa yleisesti varsin ankaran kuivuuden vaivaama. Maataloustuotanto laski ja elintarvikkeiden hinnat nousivat. Rakentaminen näyttää lähteneen nousuun varsinkin Tshekkoslovakiassa, mutta myös Puolassa ja mahdollisesti Unkarissa. Investoinnit saattavat siis olla elpymässä. Liikennettä, kauppaa ja muita palveluksia koskevat tilastot ovat hyvin epäluotettavia kaikissa itäisen Euroopan maissa. Viralliset tilastot viime vuoden bruttokansantuotteen kehityksestä saadaan vasta syksyllä, mutta käytettävissä olevien arvioiden mukaan myös kokonaistuotannon lasku on kääntymässä useimmissa maissa. Vaikka BKT:n lasku olikin vuonna 1992 vielä jyrkkä (Taulukko 1), se ei ollut aivan yhtä paha kuin edellisenä vuonna.

Liialliseen optimismiin ei kuitenkaan ole syytä. Esimerkki tästä on Unkari. Maan kääntymistä nousuun odotettiin laajasti jo vuodeksi 1992. Maan budjettikriisi, valtionomistaman suurteollisuuden ja pankkien ongelmat sekä kirjanpitoa ja vararikkoja koskevan lainsäädännön tiukentaminen johtivat kuitenkin siihen, että kokonaistuotannon lasku oli vain vähän hitaampaa vuonna 1992 kuin edellisenä vuonna. Mikäli maata koskevat poliittiset riskit (ks. luku 6) toteutuvat, Unkarin talous saattaa suhteellisen hyvältä inflaatio-, vaihtotase- ja ulkomaisten investointien tilanteestaan huolimatta juuttua alaspäin suuntautuvaan kierteeseen.

Tshekin tasavallan ja Slovakian suuri kysymysmerkki on maan jakautumisen seuraukset. Vuoden 1992 lopulla oli sovittu, että maat pitäisivät yhteisen valuutan, verojärjestelmän ja ulkotullit samalla kun vapaa kauppa niiden kesken jatkuisi. Järjestelmä muistuttaa suuresti sitä, jonka Maastrichtin sopimus kaavailee läntiselle Euroopalle. On kuitenkin hyvin epävarmaa, voiko suunniteltu integraation aste säilyä. Maiden taloudellinen tilanne ja rakenne ovat muuttumassa entistä erilaisemmiksi, ja yhteisen tai yhteensovitetun talouspolitiikan mahdollisuus näyttää kaukaiselta. Johtavien poliitikkojen näkemysten erilaisuus tehnee pitkälle viritetyn talouspoliittisen yhteistyön mahdottomaksi. Tshekin ja Slovakian rahaliittoa ollaankin käytännössä jo purkamassa.

Arviot Puolan lähitulevaisuudesta vaihtelevat. Yhtäältä voidaan painottaa yksityisen sektorin ja teollisuuden kasvua tulkiten tilanne niin, että poliittisista vaihteluista riippumaton taloudellinen kehitys on jo liikkeellä. Toisaalta hajanaisen parlamentin ja toisiaan seuranneiden hallitusten keskinäissuhde muistuttaa poliittista umpikujaa. Tämä saattaa vaarantaa taloudellisen toimintaympäristön vakauden ja ennustettavuuden.

2.3 Inflaatio

Useimmat itäisen Euroopan maat ovat saaneet inflaationsa kuriin, vaikkakaan vakaasta hintatasosta ei vielä voi puhua. Tshekkoslovakian hintataso nousi vuoden 1992 syyskuuhun saakka selvästi alle 10 prosentin vuosivauhtia. Loppuvuonna hintatason nousu kuitenkin kiihtyi, osin heikon sadon vuoksi, mutta silti inflaatio pysyi hallittuna. Siirtyminen arvonlisäveroon, maan jakautumisesta seuraava epävarmuus ja tulopolitiikasta luopuminen voimistanevat tiukasta rahapolitiikasta

huolimatta Tshekin tasavallan inflaatiota kuluvana vuonna selvästi. Mikäli Slovakia siirtyy, niin kuin yleisesti odotetaan, löysempään talouspolitiikkaan, hintatason nousu voi siellä nousta nopeaksikin. Tämä tekisi kaavaillun rahaliiton lopullisesti mahdottomaksi.

Myös Unkarin inflaatio kiihtyi loppuvuonna heikon sadon ja suuren budjettivajeen vuoksi, mutta kuluvalle vuodelle ei ole näkyvissä uusia hintatason nousun kiihtymisen perusteita sen jälkeen kun arvonlisäveroon on siirrytty vuoden alusta. Puolan tilanne on hyvin samankaltainen. Myös siellä budjettivaje, jonka hoitaminen on tuottanut poliittisesti hajanaiselle parlamentille ylivoimaisen tuntuaisia ongelmia, on hintatasoa – ja IMF:n kanssa neuvoteltua kaksivuotista valmiusluottoa – uhkaava pommi. Tällä hetkellä inflaation odotetaan kuitenkin hidastuvan vuonna 1993. Bulgarian inflaatio on pysynyt korkealla tasolla heikon sadon ja ulkomaisen velan taakan vuoksi. Romanian rakennemuutos ja sitoutuminen vakauttamiseen ovat heikommalla tolalla kuin muissa alueen maissa. Tämä näkyy maan varsin korkeina pysyvissä inflaatioluvuissa.

2.4 Työttömyys ja reaali-palkat

Työttömyys on heijastunut tuotannon laskuun suhteellisen pitkällä viipeellä, ja sen voinee odottaa edelleen kasvavan useita prosenttiyksiköitä huolimatta talouksien mahdollisesta elpymisestä. Tämä tulee rasittamaan budjettia ja sitä kautta tulevia kasvumahdollisuuksia pitkälle tulevaisuuteen. Tällä hetkellä työttömyys on 10–15 prosentin luokkaa muualla kuin Tshekin tasavallassa, jossa vallitsee käytännössä täystyöllisyys. Tshekin tasavallan täystyöllisyys ja Slovakian edelleen suhteellisen alhainen työttömyys (noin 10 prosenttia) on tietoisesti ostettu laskemalla reaali-palkkoja enemmän kuin muuten olisi tapahtunut. Tarkoitus oli jakaa köyhyys tasaisemmin palkkasäännöstelyn avulla kunnes markkinavoimiin voitaisiin luottaa yksityistämisen myötä. Tshekin tasavallassa nyt toteutuvaksi tarkoitettu työmarkkinoiden vapauttaminen tulee epäilemättä nostamaan työttömyyttä. Slovakia puolestaan kärsinee maan jakamisesta.

Reaaliensioista ei ole olemassa kunnollista tietoa. Reaalipalkkatiedot aliarvioivat tulotasoa siltä osin kuin tuloja jää verotuksen ulkopuolelle ja tilastoimatta. Toisaalta työttömyyden kasvu painaa todellisia tuloja palkkatason alapuolelle. Myös työvoimaan osallistumisen asteessa voi olla vaihtelua. Niinpä, kun reaali-palkat näyttävät jatkaneen laskuaan Puolassa, reaali-tulot voivat hyvin olla jo nousussa. Muissa maissa reaali-palkat kasvoivat viime vuonna.

2.6 Ulkomaankauppa ja maksutase

Kaikki itäisen Euroopan maat aloittivat avautumisensa kansainväliseen talouteen voimakkaasti aliarvostetuilla valuutoilla. Kahden viime vuoden aikana valuutat ovat vahvistuneet jopa Saksan markan suhteen. Tällä hetkellä lähinnä Tshekin, Slovakian ja mahdollisesti Romanian valuutat ovat edelleen suuresti aliarvostetut.

Aliarvostetut valuutat ja läntisten markkinoiden avautuminen tekivät mahdolliseksi länsiviennin kasvun, johon itäisten ja kotimarkkinoiden romahtaminen

samalla pakottivat. Vapaavaluuttamääräisen viennin (suluissa vastaavat tuontia koskevat luvut) arvo kasvoi vuoden 1990 kolmen ensimmäisen neljänneksen tasosta viime vuoden vastaavaan aikaan Bulgariassa 101 (10) prosenttia, Tshekkoslovakiassa 96 (102) prosenttia, Unkarissa 73 (86) prosenttia ja Puolassa 49 (102) prosenttia mutta Romaniassa vain 8 (miinus 10) prosenttia. Lukuja kasvatti siirtyminen kohti valuuttakauppaa entisen Neuvostoliiton ja muiden itäisen Euroopan maiden kanssa, mutta ne antavat kuvan maksutaseen muutoksesta. Tshekkoslovakiassa ja Unkarilla on nyt merkittävä vaihtotaseen ylijäämä, kun taas Bulgaria, Puola ja Romania ovat supistaneet selvästi alijäämiään.

Saatavilla olevat luvut ulkomaisista investoinneista ovat vaikeasti tulkittavia, koska sitoumuksia, maksatuksia ja erityyppisiä investointeja on vaikea erottaa toisistaan. Investoinnit voidaan ensinnäkin mitata suhteellisen luotettavasti suppeasti rahan nettovirtana pankkijärjestelmän kautta. Sen lisäksi, että tällainen luku on nettopohjainen, se jättää sivuun ei-rahamuodossa olevan panostuksen. PlanEconin arvion mukaan (**PlanEcon Report** December 28, 1992) näin mitattu investointivirta nousi vuoden 1990 ensimmäisen neljänneksen 130 miljoonasta dollarista vuoden 1992 kolmannen neljänneksen 1060 miljoonaan dollariin. Investoinnit keskittyivät kahteen maahan. Tshekin tasavalta sai 47 prosenttia ko. neljänneksen investoinneista ja Unkari 42 prosenttia.

Kokonaisinvestointivarantoa koskevat arviot ovat epävarmempia. Edellä mainitun arvion mukaan varanto nousi vuoden 1989 lopusta viime vuoden loppuun 850 miljoonasta 10300 miljoonaan dollariin. Unkarin osuus oli lähes puolet eli 5,0 miljardia ja Tshekin tasavallan 2,5 miljardia. Puolan osuus oli 1,5 miljardia, Romanian 0,6 miljardia, Bulgarian 0,5 miljardia ja Slovakian vain 0,25 miljardia.

Tiedot siitä, missä määrin toteutuneet investoinnit ovat tuotannollisia sijoituksia ja miltä osin lyhytjänteisiä finanssisijoituksia, ovat epätäydellisiä. Ainakin Unkarin tapauksessa jähkimmäisten osuus on suuri, jolloin sijoitukset voivat myöhemmin osoittautua revalvoitumisen tai inflaation lähteeksi.

3 Kokemukset vakauttamisesta

Useimmissa itäisen Euroopan maissa – Unkari on poikkeus – omaksuttiin vuosina 1990 tai 1991 talouspolitiikan perustaksi sellainen Kansainvälisen valuuttarahaston kanssa sovittu vakauttamisohjelma, jota voidaan luonnehtia shokkiterapiaksi. Koska vakauttamisohjelmien lähtökohdista, sisällöstä ja tuloksista on paljon epäselvyyttä, voi olla hyödyllistä luonnehtia viime vuosina saavutettua kokemusta.

Kuten Taulukko 2 kertoo, maiden lähtökohdissa oli suuria eroja. Unkarin uudistushistoria oli valmistanut sen parhaiten uusiin olosuhteisiin. Pääosa hinnoista oli vapautettu ja maassa oli sekä toimelias yksityisen sektorin alku että useita sellaisia markkinatalouteen soveliaita instituutioita kuin kaksitasoinen pankkijärjestelmä. Myös Puola oli hyötynyt aikaisemmista uudistuksista, ja lisäksi maatalous oli pääosaltaan yksityinen. Molemmilla mailla oli kuitenkin suuri ulkoinen velka, eivätkä taloudet juuri kasvaneet 1980-luvulla.

Taulukko 2. Vakauttamista edeltänyt tilanne itäisessä Euroopassa

	Unkari	Puola	Tsh	Bulgaria	Romania
Väestö	10,6	37,9	15,6	9,0	23,2
BKT per capita ²	2590	1790	3450	2320	2290
BKT:n kasvu p.a.					
1970-luku	4,5	5,5	4,6	7,0	9,3
1980-luku	0,5	-0,7	1,4	2,0	1,8
Markkinahintojen osuus, %	85	0	0	0	0
Valtion omistus,%	90	70	100	100	100
Raha(M2)/BKT	0,4	0,9	0,7	1,3	0,6
Velanhoitosuhde	57	56	23	116	--
SEV-viennin osuus	43	41	60	69	--

Lähde ja selosteet: Bruno, Michael: Stabilization and Reform in Eastern Europe, IMF Working Paper WP/92/30

Päätellen arvioidusta rahamäärän suhteesta bruttokansantuotteeseen (Taulukko 1) liialliset rahakassat olivat suuri ongelma Puolassa ja Bulgariassa, pienempi Tshekkoslovakiassa ja Romaniassa. Unkarissa liikarahaa ei näytä olleen.

Kaikista maista Tshekkoslovakia oli vanhakantaisin ja siksi huonoimmin valmistautunut markkinatalouteen. Konservatiivisuus merkitsi kuitenkin myös, ettei maalla ollut vakavaa sisäistä tai ulkoista epätasapainoa. Bulgaria oli kasvanut nopeasti, mutta oli hyvin riippuvainen SEV-markkinoista. Maan ulkoinen velka oli varsin suuri. Romaniassa ei taas ollut lainkaan ulkomaanvelkaa eikä sen riippuvuus SEV-markkinoista ollut suuri. Maalla oli kylläkin suuri joukko muita ongelmia.

Puola omaksui vakauttamisohjelman vuoden 1990 alussa ja Tshekkoslovakia, Bulgaria ja Romania vuotta myöhemmin. Näiden ohjelmien pääpiirteet on esitetty taulukossa 3.

² Maailmanpankin suhteellisen alhaiset arviot.

Taulukko 3.

Vakauttamisohjelmien pääpiirteet itäisessä Euroopassa

	Puola	Romania	Tshekkoslovakia	Bulgaria
Hintojen vapauttaminen	heti 90%	vähittäin	heti 85 %	vähittäin
Tukiaisten vähentäminen	jyrkkä	osittain	jyrkkä	jyrkkä
Finanssipolitiikan tiukentaminen	kyllä	ei	kyllä	osittain
Rahapolitiikan tiukentaminen	kyllä	ei	kyllä	osittain
Devalvaatio	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä
Ulkomaankaupan vapauttaminen	kyllä	vähän	kyllä	vähän
Vaihdeettavuus yrityksille	kyllä	myöhemmin	lykkääntyi	kyllä
Vaihdeettavuus kotitalouksille	kyllä	ei	ei	ei
Palkkapolitiikka	kyllä	ei	kyllä	kyllä

Unkari omaksui vähittäisen ohjelman tammikuussa 1991. Se sisälsi pienehkön devalvaation, hintojen vapauttamisen jatkamisen ja talouspolitiikan tiukentamisen sekä tuonnin vapauttamisen. Kaikissa maissa vakauttamispolitiikkaan liittyi myös pienyritysten yksityistämisen aloittaminen sekä suurten valtionyritysten yksityistämiseen ryhtyminen. Samalla ryhdyttiin suureen joukkoon toimenpiteitä markkinatalouden institutionaalisen, lainsäädännöllisen ja muun ympäristön luomiseksi.

Taulukossa lueteltujen toimien ohella vakauttamisohjelmiin kuului usein sekä reaalisten että nimellisten ankureiden käyttäminen talouspolitiikan ennustettavuuden ja uskottavuuden lisäämiseksi. Puolan ja Tshekkoslovakian ohjelmat ankkuroitiin reaaliiseen rahan tarjontaan ja korkokantaan sekä nimellisiin palkkoihin ja vaihtokurssiin. Bulgarian ohjelman ainoa ankkuri oli nimellinen rahamäärä. Romanian ohjelmassa ei ollut selkeää ankkurointia.

Uudistusohjelman keskeinen kysymys on sellaisen toimien kriittisen massan kokoaminen, että uudistus saa alkaessaan riittävän uskottavuuden ja peruuntumattomuuden niin että talousyksiköiden käyttäytyminen mahdollisimman suuressa määrin sopeutuu haettujen uusien puitteiden mukaiseksi. Yleisessä keskustelussa puhutaan valinnasta shokkihoidon ja vähittäisyyden välillä.

Suuri osa tätä keskustelua on ollut väärin kohdistettu. Ajateltaessa järjestelmämuutoksen osia – vakauttaminen, vapauttaminen, yksityistäminen ja rakenne-muutos – on selvää, että kaikenkattava shokkihoito on mahdoton. Ei ole olemassa yhteiskunnallisesti hyväksyttävissä olevaa tapaa yksityistää nopeasti, ja vielä vähemmän voidaan kuvitella että rakennemuutoksen edellyttämät kilpailullistaminen ja investoinnit voitaisiin saada aikaan "yli yön". Vielä tärkeämpää on muistaa, että markkinatalous perustuu oleellisesti itsenäisten talousyksiköiden välisiin sopimuksiin. Ne tarvitsevat hyvin toimiakseen lainsäädännöllisen kehikon, mutta sitäkin tärkeämpää on sellaisen arvojen, toimintakulttuurin ja odotusten yhteiskunnallisen sidoksen juurtuminen, joka luo kohtuullisen varmuuden useimpien sitoumusten pitävyydestä. Historiallinen kokemus osoittaa, että tämän yhteiskuntaelämän perusrakenteen muodostuminen ja muuntuminen on pikemmin vuosikymmenten tai sukupolvien kuin päivien tai viikkojen asia.

Toisaalta on yhtä selvää, että talouden vakauttaminen erityisesti hyperinflaatiota lähellä olevasta tilasta onnistuu parhaiten – tai demokraattisuutta muistuttavissa oloissa pelkästään – shokinomaisesti. Sama pätee, jo yksin erilaisten vääristymien ja havittelun vähentämiseksi, myös hintojen ja yritteliäisyyden vapauttamiseen. Ei ole olemassa perusteluita sille, miksi olisi järkevää lykätä sellaisia toimia kuin tasapainohintojen salliminen, vaihtokurssin yhtenäistäminen, ulkomaankaupan hajauttaminen, yksityisen omistuksen ja yritteliäisyyden laillistaminen tai yksityistämisen aloittaminen. Kaikki tämä on tehtävissä ja pitää tehdä hetkessä. Samalla on lopetettava hyödyketukiaiset, inflaatiota synnyttävät budjettivajeet, tappiollisten yritysten automaattinen luototus ja tukiaisia merkitsevät korkotasot.

Se osa vakauttamisohjelmaa, jonka suhteen shokkihoidon ja vähittäisyyden välinen valinta näyttäisi olevan todellinen, on ennen muuta ulkomaantalouden, lähinnä tuonnin, vapauttaminen ja valuutan jollain tavoin määritellyn vaihdettavuuden käyttöönotto. Puola valitsi tuonnin nopean vapauttamisen ja valuutan vaihdettavaksi julistamisen vaihtoehdon. Tätä perusteltiin vähittäisten ulkomaankauppauudistusten historialla, tuontikilpailun luomisella ja talouden pitkälle kehittyneellä dollarisoitumisella. Puolan tapaus osoitti, että toisin kuin monet oletivat, nopea avautuminen on mahdollinen ja ylläpidettävissä oleva politiikka. Toisaalta siihen liittyi niin voimakas devalvointi, että on arveltu sen vaikuttaneen sekä liialliseen kotimaisen tuotannon menetykseen että voimakkaana pysyneeseen hintapaineeseen.

Vähittäisen vaihtoehdon ydin olisi ulkomaankaupan kiintiöiden nopea poistaminen mutta niiden korvaaminen yhtenäisillä tuontitulleilla. Ne toisivat samalla kipeästi kaivattua budjettituloa. Puolassakin tuontitulleja nostettiin syksyllä 1992 sekä kotimaisen tuotannon suojaamiseksi että tulojen keräämiseksi.

Toinen alue, jolla gradualistiset ja shokkiterapiaa kannattavat näkemykset voivat kiistellä oikeutetusti, on pääomamarkkinoiden, rahoituslaitoksen ja kansainvälisten pääomaliikkeiden vapauttaminen. Tältä osin olisi ennen aikaista yrittää yleistää saatuja kokemuksia.

On ilmeistä, että talouden lähtötilanne vaikuttaa taloudellisen strategian mahdollisuuksiin. Unkarilla oli tavallaan varaa vähittäisyyteen, koska taloutta oli uudistettu markkinoiden ja avautumisen suuntaan jo 1960-luvulta lähtien. Hyperinflaatiota lähellä olevilla mailla, ennen muuta Puolalla, ei juuri ollut valinnanvaraa. Rahan uskottavuuden palauttaminen edellytti ehdottoman etusijan antamista shokinomaiselle vakauttamiselle. Tätä taustaa vasten voidaan toisaalta kysyä, eikö shokkihoidolle olisi ollut vaihtoehto ainakin Tshekkoslovakiassa, jonka lähtötilanne poikkesi useimmissa suhteissa Puolasta. Toisaalta Tshekkoslovakia tuli ainoana itäisen Euroopan maana vuonna 1992 varsin lähelle inflaation voittamista ilman että työttömyys olisi noussut vallan suureksi.

Harvoin muistetaan, että vähittäisyys asettaa hyvin suuret vaatimukset valtiovalan ja sen hallintokoneiston kyvyille harjoittaa yhteiskuntainsinööriyttä. Riippumatta siitä, pidetäänkö aktivistista valtiovaltaa ylimalkaan toivottavana, on otettava huomioon ettei siirtymämaissa useinkaan ole hyvin toimivaa, ammattitaitoista hallintokoneistoa, jolla olisi käytössään talouden ohjaukseen tarvittavat välineet. Jo yhteiskunnan poliittisen prosessin luonne merkitsee usein sitä, että uudistuksen osaset täytyy toteuttaa ja ajoittaa pitäen paljon enemmän silmällä sitä, mikä on poliittisesti mahdollista kuin sitä, mikä tuntuisi kertyneen taloudellisen tietämyksen valossa optimaaliselta. Siirtymäpolitiikkakin on politiikkaa.

Erot shokkihoidon ja vähittäisyyden välillä ovat jossain määrin verbaalisia, kunkin kansakunnan perinteiden ja muotoutumassa olevan poliittisen kulttuurin leimaamia. Tosiasialliset erot Puolan ja Unkarin talouspolitiikan välillä ovat olleet paljon pienempiä kuin niille annetuista nimityksistä voisi päätellä. Mutta on huomattava että sama pätee myös muutoksen yhteiskunnallisiin kustannuksiin. Ei ole mahdollista väittää että shokkihoito olisi vienyt Puolan syvempään lamaan kuin vähittäisyys Unkarin.

Ehkä tärkein opetus itäisen Euroopan vakauttamiskokemuksista on kuitenkin ollut, että vakauttaminen on mahdollista myös näissä puitteissa. Maittainen vertailu osoittaa myös, että onnistuakseen vakauttaminen vaatii kokonaisvaltaisen politiikan, jossa vapauttamiseen liittyy riittävän tiukka raha- ja finanssipolitiikka ja mielellään sekä reaalinen että nominaalinen ankkuroidi. Nämä taloudelliset peruseriaatteet ovat jälleen osoittautuneet päteviksi. Vakauttamispolitiikan suunnittelussa ja toteuttamisessa on kuitenkin edelleen monia kysymysmerkkejä, joiden suhteen keskustelua siitä, olisiko tavoite saavutettavissa pienemmillä kustannuksilla, tullaan jatkamaan. Tuotannon lasku oli yleisesti odotettua suurempi, ja sama pätee hintojen vapauttamisesta seuranneeseen inflaationsysäykseen. Varsin yleisesti odotettua tarjonnan lisäystä ei tullut. Se, samoin kuin muutaman prosentin kuukausitasolla jatkuva inflaatio, on omiaan johtamaan tarkastelun taloudellisen rakenteen kysymyksiin.

4 Yksityistäminen ja rakennemuutos

Tshekkoslovakian voucheryksityistäminen oli itäisen Euroopan suurin talousuutinen vuonna 1992. Kansalaisille tarjottiin mahdollisuus ostaa lähes nimellistä hintaa vastaan kuponkeja, joiden "investointipisteillä" saattoi ostaa yksityistettävien yritysten osakkeita. Vuoden loppuun mennessä oli myyty jo lähes 500 yrityksen osakekannan pääosa. Monet kansalaiset päättivät yritysten osakkeiden ostamisen sijasta tasapainottaa riskiään ostamalla kupongeillaan nyt perustettujen satojen yksityisten investointirahastojen osakkeita.

Tietokonepohjaisena markkinoiden jäljittelemisenä toteutettu voucherhuuto-kauppojen alkuvaihe sujui teknisesti hyvin. Nähtäväksi kuitenkin jää, kuinka hyvin yritysten uudet omistajat saavat aikaan tehokkaan yritysjohton valvonnan. Kun markkinainformaatio on väistämättä ollut hyvin vajavaista, osakkeiden huuto-kaupassa muodostuneissa arvoissa täytyy olla monia puhkeamistaan odottavia kuplia. Se, ettei investointirahastojen valvontaa juuri ole, voi johtaa epämiellyttäviin yllätyksiin. Maan jakautuminen luo uuden, rajanyliomistuksen ongelman.

Romanian massayksityistämisen ohjelma on lähes yhtä kunnianhimoinen kuin Tshekkoslovakian. Kesäkuussa 1992 pienen maksun suorittaneille kansalaisille jaettiin ns. omistustodistuksia. Ne ovat asiallisesti ottaen osakkeita viidessä valtion perustamassa investointirahastossa. Omistustodistukset tullaan korvaamaan yksityistettävien yritysten osakkeilla. Kymmenessä vuodessa aiotaan yksityistää 6200 valtion omistamaa yritystä.

Ohjelma ei kuitenkaan lähtenyt hyvin alkuun. Omistustodistuksille kyllä kehittyi nopeasti jälkimarkkinat ja uutta yksityistä tuotantoa syntyi ripeästi, mutta vain muutama valtionyritys oli kokonaan yksityistetty syyskuun loppuun mennessä. Maatalouden omistusrakenteen uudistamisen epäselvyys vaikutti siihen, että sato oli edellisen vuoden tapaan varsin heikko.

Puolan jo edellisen vuoden puolivälissä valmisteltu yksityistämishjelma juuttui parlamenttiin, joka ei myöskään pystynyt päättämään kansallistetun omaisuuden alkuperäisille omistajille palauttamista koskevaa lakia. Silti uusi yksityinen sektori kasvoi nopeasti ja satoja pieniä ja keskikokoisia valtionyrityksiä myytiin. Vuoden loppuun mennessä yli puolet työvoimasta oli yksityisellä sektorilla, joka tuotti lähes puolet kokonaistuotannosta.

Bulgariassa yksityistämislaki hyväksyttiin vasta huhtikuussa, eikä käytännön yksityistämisessä ole juuri edistytty.

Unkarin hallituksen yksityistämispolitiikka pysyi entisillä linjoillaan. Ne painottavat suoria ulkomaisia sijoituksia, myymällä tapahtuvaa yksityistämistä ja omaisuuden palauttamista entisille omistajille. Tämä linjavalinta alkoi kuitenkin osoittaa rajansa. Parhaat yritykset on jo myyty ulkomaisille ostajille, ja omaisuuden palauttamisen käytännön ongelmat osoittautuivat odotetusti varsin suuriksi. Hallituksen sisältä onkin todettu, että massayksityistämisen ajatuksen omaksuminen olisi Unkarissakin ainoa tapa jolla valtio voi päästä eroon jäljellä olevista suuryrityksistään. Näin viimeinenkin itäisen Euroopan maa omaksuisi jossain muodossa tapahtuvan valtionomaisuuden ilmaiseksi jakamisen ajatuksen.

Yksityistämisen hitaus on merkinnyt, että tosiasiallisesti itäinen Eurooppa elää tilanteessa, jossa on yhdistynyt kohtuullisella tavalla toimivat markkinat ja pääosin valtion omistama tuotanto. Tätä yhdistelmää on perinteisesti kutsuttu markkinasocialismiksi. Itäisessä Euroopassa on kyse kuitenkin ollut väistämättömästä

siirtymäkaudesta, joka on ollut mahdollinen vain sosialismin vastaisuuteen sitoutuneiden hallitusten takia.

Kokemus valtionyritysten toiminnasta uusissa olosuhteissa on ristiriitainen. Yhtäällä on esimerkkejä suhteellisen menestyksellisestäkin sopeutumisesta kansainväliseen kilpailuun, toisaalta suuri osa valtion omistamaa teollisuutta jatkaa olemistaan talouden mustana aukkona, arvonvähentäjänä.

6 Kehityksen vaaratekijöitä ja pullonkauloja

Itäisen Euroopan poliittinen tilanne osoittaa selviä epävakauden merkkejä. Puolassa oli vuonna 1992 kolme pääministeriä ja yhtä monta valtiovarainministeriä. Tshekkoslovakia hajosi. Nationalistiset ja taantumukselliset näkemykset nousivat esille sekä Slovakiassa että Unkarissa, joka on muutenkin poliittisten ongelmien keskiössä. Entisen Jugoslavian sotien heijastuminen alueen ulkopuolelle on edelleen mahdollista, ja Unkarilla on tunnetusti kiistoja sekä Slovakian että Romanian kanssa. Bulgarian kietoutuminen Balkanin kriiseihin on täysin mahdollista, kun taas Moldovan tilanne heijastuu Romaniaan.

Mikään itäisen Euroopan maa ei ole taloudellisesti siirtynyt investointeihin perustuvan itseään tukevan kasvun vaiheeseen. Investoinnit ovat edelleen vähäisiä, ja ne suuntautuvat lyhyen aikavälin markkinaepätäydellisyyksien hyväksikäyttöön. Jotta elintasokuilu läntisen ja itäisen Euroopan välillä alkaisi tulevina vuosikymmeninä supistua, tarvitaan selvästi nykyistä korkeampi kotimainen säästämisaste, merkittävä resurssivirta ulkomailta ja hyvin toimiva voimavarojen kohdentumisen mekanismi. Epävarmuus taloudellisesta ympäristöstä on vielä sitä luokkaa, ettei saatavilla olevalle pääomalle ole aina helppo löytää sijoituskohteita. Myönteisessä pidemmän aikavälin vaihtoehdossa pääoman saatavuus muuttunee kasvua rajoittavaksi tekijäksi.

Maanosamme itäisen alueen asema eurooppalaisessa yhdentymiskehityksessä on sekä toivon että ongelmien lähde. Yhtäältä, mikäli Eurooppa pystyy muuttamaan kehityksensä kasvavalle uralle, mantereen itäinen osa on hyvässä asemassa hyötyä. Toisaalta on muistettava, kuinka suuria epävarmuustekijöitä läntisen Euroopan kehitykseen liittyy. Maanosan tuloerot ovat ennenkin olleet suuret, eikä ole mitään välttämätöntä syytä, miksi itäinen Eurooppa saavuttaisi läntisen tuotantotason. On ilmeistä, että itäisen Euroopan eliittien tällä hetkellä läntisen Euroopan yhdentymiseen liittämät toivot ovat yliarvioivia.

Itäisen Euroopan lyhyen aikavälin taloudellisista pulmista krooniseksi muuttumassa oleva budjettivaje on merkittävimpiä. Odottamattoman syvä ja pitkä lama on supistanut tuloja samalla kun varsinkin sosiaaliturvan menot paisuvat. Yksityistäminen on vaikeuttanut veronkeruuta samalla kun verouudistuksen aikataulu on jo asian teknisen hankaluudenkin vuoksi ollut hidas. Useat maat ovat siirtyneet arvonlisäverotukseen vuoden 1993 alussa.

Helpoin tapa budjetin tasapainottamiseen on usein ollut investointien, varsinkin talouden infrastruktuuriin kohdistuvien sijoitusten supistaminen. Tämän ratkaisun pitkän aikavälin haitat ovat kuitenkin suuret. Sen ohella, että hallitusten tulisi mitoittaa kaikki menonsa – myös erilaiset arvovaltaperusteiset kansalliset hankkeet – suunnilleen odotettavissa olevan verokertymän mukaan, veroperustan laajentaminen ja muu verouudistus on asetettava etusijalle käytännön talouspolitiikassa.

Toinen näennäisesti teknisluonteinen mutta talouden toimivuuden kannalta kauaskantoinen ongelma on rahoitusjärjestelmän tervehdyttäminen. Vanhan järjestelmän peruina rahoituslaitosten tilejä jäi rasittamaan varsin suuria määriä hoitamattomia luottoja. Nykyinen lama on edelleen kasvattanut sekä niiden että yritysten maksurästien määrää. Rahoitusjärjestelmän toimivuus edellyttää ongelman selvittämistä. Pankeilla on suuria rahoituskustannuksia samalla kun

yri­tysten perimien rasitteiden jakauma ei todennäköisesti satu yhteen niiden odotettavissa olevan tuottavuuden kanssa.

Mikään itäisen Euroopan maa ei ole vielä kohdannut Pohjoismaista tuttua pankkikriisiä, eivätkä rahoitusjärjestelmän kuntoonsaattamisen vaatimat julkisen vallan pääomasijoitukset liene vielä ylivoimaisen suuria. Tshekkoslovakia päätti käyttää osan yksityistämisestä saatavista tuloista tähän tarkoitukseen kun taas Unkarissa rahoitustukea otetaan suoraan budjetista. On vaikea nähdä, kuinka taustalla olevia tuotantorakenteen ongelmia voitaisiin ratkoa ilman että valtio, joka on edelleen useimpien tuotantolaitosten omistaja, käyttäisi omistusoikeuttaan rakennemuutoksen läpiviemiseen. Vaikka tavoitteellisella teollisuus- ja elinkeino­politiikalla onkin tunnetut ongelmansa, ei tällä hetkellä toteudu myöskään schumpeterilainen luovan tuhoamisen prosessi markkinoilla. Konkurssien kautta toteutuva rakennesopeutus on edelleen suhteellisen harvinaista.

Tärkein itäisen Euroopan siirtymätalouksien ongelma lähivuosina tuleekin olemaan rakennemuutoksen aikaansaaminen. Uusi yksityinen tuotanto on kasvanut ja tulee edelleen kasvamaan nopeasti useassa maassa, mutta niukkojen voimava­rojen sitoutuminen valtionomistamaan tuotantotoimintaan on edelleen niin laajaa, että elintason kestävä nousu voi perustua vain niiden tehokkaampaan hyväksi­käyttöön. Mikäli myönnetään, ettei yksityistäminen tuota nopeaa tarjonnan lisäystä onnistuessaankaan, ja kun muistetaan yksityistämisen hitaus, edessä oleva suuri haaste kohdistuu pitkähkön aikaa valtion omistuksessa pysyvän tuotantotoiminnan tehostamiseen. Vaihtoehto, julkisen tuotantosektorin lakkauttaminen, ei liene realistinen työttömyyden kasvaessa jo nytkin. Esimerkkejä siitä, että valtionomista­man teollisuuden uudistuminen on mahdollista, on olemassa. Haaste ei siis ole mahdoton. Toisaalta nykyisen laman syvyys osoittaa, että enimmäkseen toiminta­ta­voiltaan uusiutumattomat valtionyritykset ovat tähän asti reagoineet uuteen tilan­teeseen hyvin tahmealla tavalla, usein tarjontaa vähentäen.

Valmius vastata rakennepoliittikan haasteeseen ei kuitenkaan näytä hyvältä. Budjettivajeet tekevät rakennemuutoksen rahoittamisen varsin hankalaksi. Puolan poliittinen rakenne tekee kaiken pitkäjänteisen talouspolitiikan vaikeaksi. Unkarin hallitusta on leimannut arkailevuus muista syistä, kun taas Tshekin tasavallan hallitseva poliittinen suuntaus suhtautuu teollisuuspolitiikkaan ideologisista syistä kielteisesti. Slovakiassa taas saatetaan sekoittaa rakennepoliitiikka ja olemassa olevien työpaikkojen suojeleminen toisiinsa.

IDÄNTALOUKSIEN KATSAUKSIA

nro:sta 4 lähtien ISSN 1235-7405

- 1/92 Pekka Sutela: **Neuvostoliiton hajoamisen taloudelliset aspektit.** 24 s.
Jouko Rautava: **Suomen ja Venäjän taloussuhteet Suomen EY-jäsenyyden valossa.** 12 s.
- 2/92 Seija Lainela - Jouko Rautava **Neuvostoliiton talouskehitys vuonna 1991.** 15 s.
Seija Lainela **Viron taloudellisen kehityksen lähtökohdat.** 9 s.
Merja Tekoniemi **Yksityistäminen itäisen Euroopan maissa ja Baltiassa.** 7 s.
- 3/92 Kamil Janáček **Transformation of Czechoslovakia's Economy: Results, Prospects, Open Issues.** 20 p.
Sergey Alexashenko **General Remarks on the Speed of Transformation in the Socialist Countries.** 25 p.
Sergey Alexashenko **The Free Exchange Rate in Russia: Policy, Dynamics, and Projections for the Future.** 19 p.
Jouko Rautava **Liikaraha, inflaatio ja vakauttaminen.** 16 s.
- 4/92 Stanislava Janácková - Kamil Janáček **Privatization in Czechoslovakia.** 8 p.
Sergey Alexashenko **The Collapse of the Soviet Fiscal System: What Should Be Done?** 45 p.
Juhani Laurila **Neuvostoliiton ja Venäjän velka.** 23 s.
Jukka Kero **Neuvostoliiton ja Venäjän ulkomaankauppa.** 24 s.
- 5/92 Pekka Sutela **Clearing, Money and Investment: The Finnish Perspective on Trading with the USSR.** 26 p.
Petri Matikainen **"Suuri pamaus" - Puolan talousuudistus 1990.** 22 s.
- 6/92 Miroslav Hrnčíř **Foreign Trade and Exchange Rate in Czechoslovakia: Challenges of the Transition and Economic Recovery.** 39 p.
Terhi Kivilahti - Jukka Kero - Merja Tekoniemi **Venäjän rahoitus- ja pankkijärjestelmä.** 37 s.
- 7/92 Seija Lainela **Baltian maiden rahauudistukset.** 23 s.
Seija Lainela - Jouko Rautava **Baltian maiden poliittisen ja taloudellisen kehityksen taustat ja nykytilanne.** 14 s.
Sergei Alexashenko **Verojen ja tulonsiirtojen jakautuminen entisessä Neuvostoliitossa.** 17 s.
- 1/93 Pekka Sutela **Taloudellinen transitio Venäjällä.** 11 s.
Pekka Sutela **Venäjän taloudellinen voima 2000-luvulla.** 9 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa integraatiossa: ottopoikia, sisarpuolia vai ...** 11 s.
- 2/93 Inkeri Hirvensalo **Changes in the Competitive Advantages of Finnish Exporters in the Former USSR after the Abolition of the Clearing Payment System.** 35 p.
Miroslav Hrnčíř **The Exchange Rate Regime and Economic Recovery.** 17 p.
Gábor Oblath **Real Exchange Rate Changes and Exchange Rate Policy under Economic Transformation in Hungary and Central-Eastern Europe.** 31 p.
Gábor Oblath **Interpreting and Implementing Currency Convertibility in Central and Eastern Europe: a Hungarian Perspective.** 19 p.
- 3/93 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1992.** 19 s.
Seija Lainela **Baltian maiden talous vuonna 1992.** 25 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa vuonna 1992.** 14 s.
- 4/93 Jouko Rautava **Monetary Overhang, Inflation and Stabilization in the Economies in Transition.** 17 p.
Jarmo Eronen **Manufacturing Industries before and after the Collapse of Soviet Markets: a Comparison of Finnish and Czechoslovak Experience.** 19 p.

- 5/93 Pekka Sutela **Uusi hanke entisen rupla-alueen kaupankäynnin monenkeskeistämiseksi.** 8 s.
Juhani Laurila **Venäjän velkakriisin kehitys ja nykytilanne.** 10 s.
- 6/93 Jouko Rautava **Yritystuesta sosiaaliturvaan: Julkisen tuen muutospaineet Venäjällä.** 7 s.
Jarmo Eronen **Venäjän uusi hallinnollinen aluejako.** 7 s.
Aleksii Tkatchenko **Pienyrittäjäyys Venäjällä: Nykytilanne ja kehitysnäkymät.** 35 s.
- 7/93 Tuula Ryttilä **Russian Monetary Policy Since January 1992.** 20 p.
Inkeri Hirvensalo **Developments in the Russian Banking Sector in 1992-1993.** 22 p.
- 8/93 Seija Lainela - Pekka Sutela **Introducing New Currencies in the Baltic Countries.** 26 p.
Inna Shteinbuka **The Baltics' ways: Intentions, Scenarios, Prospects.** 27 p.
Inna Shteinbuka **Latvia in Transition: First Challenges and First Results.** 33 p.
Inna Shteinbuka **Industry Policy in Transition: the Case of Latvia.** 30 p.
- 9/93 Jouko Rautava **Venäjän keskeiset taloustahtumat heinä- syyskuussa 1993.** 10 s.
Merja Tekoniemi **Venäjän parlamenttivaalien poliittiset ryhmittymät.** 3 s.
Jarmo Eronen **Venäläinen ja suomalainen periferia: Permin Komin ja Kainuun luetaloudellista vertailua.** 29 s.
- 10/93 Seija Lainela **Venäjän federatiivisen rakenteen muotoutuminen ja taloudellinen päätöksenteko; Pietarin asema.** 14 s.
Inkeri Hirvensalo **Pankkitoimintaa Pietarissa.** 14 s.
Juhani Laurila **Suoran sijoitustoiminnan kehittyminen Venäjällä ja Suomen lähialueella.** 29 s.
Juhani Laurila **Suomen saamiset Venäjältä. Valuuttakurssimuutosten ja vakautusten vaikutukset.** 8 s.
- 1/94 Pekka Sutela **Insider Privatization in Russia: Speculations on Systemic Change.** 22 p.
Inkeri Hirvensalo **Banking in St.Petersburg.** 18 p.
- 2/94 Aleksii Tkatchenko **Pienyritysten yksityistäminen Venäjällä.** 23 s.
Jarmo Eronen **Konversio Venäjällä: tulosten tarkastelua.** 10 s.
- 3/94 Juhani Laurila **Direct Investment from Finland to Russia, Baltic and Central Eastern European Countries: Results of a Survey by the Bank of Finland.** 14 p.
Juhani Laurila **Finland's Changing Economic Relations with Russia and the Baltic States.** 11 p.
Jouko Rautava **EC Integration: Does It Mean East-West Disintegration.** 8 p.
Eugene Gavrilenkov **Macroeconomic Crisis and Price Distortions in Russia.** 20 p.
Eugene Gavrilenkov **Russia: Out of the Post-Soviet Macroeconomic Deadlock through a Labyrinth of Reforms.** 22 p.
- 4/94 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1993.** 16 s.
Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1993.** 19 s.
Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1990-93.** 7 s.
- 5/94 Pekka Sutela **Production, Employment and Inflation in the Baltic Countries.** 22 p.
Seija Lainela **Private Sector Development and Liberalization in the Baltics.** 14 p.
Seija Lainela **Small Countries Establishing Their Own Independent Monetary Systems: the Case of the Baltics.** 17 p.
- 6/94 Merja Tekoniemi **Työttömyys ja sosiaaliturva Venäjällä.** 31 s.
- 7/94 Pekka Sutela **Fiscal Federalism in Russia.** 23 p.
Jouko Rautava **Interdependence of Politics and Economic Development: Financial Stabilization in Russia.** 12 p.
Eugene Gavrilenkov **"Monetarism" and Monetary Policy in Russia.** 8 p.

- 8/94 Pekka Sutela **The Instability of Political Regimes, Prices and Enterprise Financing and Their Impact on the External Activities of the Russian Enterprises.** 31 p.
 Juhani Laurila **The Republic of Karelia: Its Economy and Financial Administration.** 37 p.
 Inkeri Hirvensalo **Banking Reform in Estonia.** 21 p.
- 9/94 Jouko Rautava **Euroopan unionin ja Venäjän välinen kumppanuus- ja yhteistyösopimus - näkökohtia Suomen kannalta.** 7 s.
- 10/94 Seija Lainela - Pekka Sutela **The Comparative Efficiency of Baltic Monetary Reforms.** 22 p.
 Tuula Ryttilä **Monetary Policy in Russia.** 22 p.
- 11/94 Merja Tekoniemi **Miksi Venäjän virallinen työttömyysaste on säilynyt alhaisena?** 19 s.
- 1/95 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1994.** 19 s.
 Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1994.** 21 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan talouskehitys 1994.** 19 s.
- 2/95 Urmas Sepp **Inflation in Estonia: the Effect of Transition.** 27 p.
 Urmas Sepp **Financial Intermediation in Estonia.** 32 p.
- 3/95 Vesa Korhonen **EU:n ja Venäjän kumppanuus- ja yhteistyösopimus.** 31 s.
 Jouko Rautava **Talousintegraatio ja Suomen turvallisuus - Suomi Euroopan unionin idän taloussuhteissa.** 21 s.
 Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1985-94.** 10 s.
- 4/95 Nina Oding **Evolution of the Budgeting Process in St. Petersburg.** 29 p.
 Urmas Sepp **A Note on Inflation under the Estonian Currency Board.** 12 p.
 Pekka Sutela **But ... Does Mr. Coase Go to Russia?** 14 p.
- 5/95 Urmas Sepp **Estonia's Transition to a Market Economy 1995.** 57 p.
- 6/95 Niina Pautola **The New Trade Theory and the Pattern of East-West Trade in the New Europe.** 21 p.
 Nina Oding **Investment needs of the St.Petersburg Economy and the Possibilities to meeting them.** 20 p.
 Panu Kalmi **Evolution of Ownership Change and Corporate Control in Poland.** 21 p.
- 7/95 Vesa Korhonen **Venäjän IMF-vakauttamisohjelma 1995 ja Venäjän talouden tilanne.** 37 s.
 Inkeri Hirvensalo **Maksurästit Venäjän transitiotaloudessa.** 30 s.
 Seija Lainela **Baltian maiden omat valuutat ja talouden vakautus - pienten maiden suuri menestys.** 14 s.
- 8/95 Pekka Sutela **Economies Under Socialism: the Russian Case.** 17 p.
 Vladimir Mau **Searching for Economic Reforms: Soviet Economists on the Road to Perestroika.** 19 p.
- 9/95 Niina Pautola **East-West Integration.** 33 p.
 Panu Kalmi **Insider-Led Privatization in Poland, Russia and Lithuania: a Comparison.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Equity Markets in Russia.** 14 p.
 Jury V. Mishalchenko - Niina Pautola **The Taxation of Banks in Russia.** 5 p.
- 1/96 Juhani Laurila **Payment Arrangements among Economies in Transition: the Case of the CIS.** 23 p.
 Sergei Sutyryn **Problems and Prospects of Economic Reintegration within the CIS.** 17 p.
 Viktor V. Zakharov - Sergei F. Sutyryn **Manager Training - Another Emerging Market in Russian Educational Services.** 9 p.

- 2/96 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1995.** 12 s.
 Juhani Laurila **Katsaus lähialueisiin.** 28 s.
 Iikka Korhonen **Baltian vuosikatsaus.** 10 s.
 Pekka Sutela **Ukrainan ja Valkovenäjän taloudet vuonna 1995.** 10 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan siirtymätalouksien kehitys 1995.** 17 s.
- 3/96 Niina Pautola **Intra-Baltic Trade and Baltic Integration.** 12 p.
 Vesa Korhonen **The Baltic Countries - Changing Foreign Trade Patterns and the Nordic Connection.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Banking Sectors in Baltic Countries.** 22 p.
- 4/96 Niina Pautola **Trends in EU-Russia Trade, Aid and Cooperation.** 16 p.
 Niina Pautola **The Baltic States and the European Union - on the Road to Membership.** 20 p.
 Elena G. Efimova - Sergei F. Sutyurin **The Transport Network Structure of the St.Petersburg Region and its Impact on Russian-Finnish Economic Cooperation.** 11 p.
 Iikka Korhonen **An Error Correction Model for Russian Inflation.** 10 p.
- 5/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Direct Investment from Finland to Eastern Europe; Results of the 1995 Bank of Finland Survey.** 21 p.
 Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Social Consequences of Economic Reform in Russia.** 26 p.
 Iikka Korhonen **Dollarization in Lithuania.** 7 p.
- 6/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Suorat sijoitukset Suomesta Itä-Eurooppaan; Suomen Pankin vuonna 1995 tekemän kyselyn tulokset.** 20 s.
 Jouko Rautava **Suomi, Euroopan Unioni ja Venäjä.** 6 s.
 Niina Pautola **Baltian maiden talouskatsaus 1996.** 12 s.
- 1/97 Panu Kalmi **Ownership Change in Employee-Owned Enterprises in Poland and Russia.** 51 p.
- 2/97 Niina Pautola **Fiscal Transition in the Baltics.** 23 p.
 Peter Backé **Interlinkages Between European Monetary Union and a Future EU Enlargement to Central and Eastern Europe.** 19 p.
- 3/97 Iikka Korhonen **A Few Observations on the Monetary and Exchange Rate Policies of Transition Economies.** 8 p.
 Iikka Korhonen **A Brief Assessment of Russia's Treasury Bill Market.** 8 p.
 Rasa Dale **Currency Boards.** 14 p.
- 4/97 Sergei F. Sutyurin **Russia's International Economic Strategy: A General Assessment.** 17 p.
 Tatiana Popova **The Cultural Consequences of Russian Reform.** 17 p.
 Ludmilla V. Popova - Sergei F. Sutyurin **Trends and Perspectives in Sino-Russian Trade.** 11 p.
- 5/97 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1996.** 10 s.
 Iikka Korhonen - Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1996.** 12 s.
 Merja Tekoniemi **Katsaus lähialueisiin 1996.** 11 s.
 Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1996.** 10 s.
 Kari Pekonen **Valko-Venäjän talous vuonna 1996.** 6 s.
 Katri Lehtonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1996.** 13 s.
- 6/97 Niina Pautola **Towards European Union Eastern Enlargement - Progress and Problems in Pre-Accession.** 17 p.
 Katri Lehtonen **Theory of Economic Reform and the Case of Poland.** 26 p.
 Boris Brodsky **Dollarization and Monetary Policy in Russia.** 14 p.
- 7/97 Toivo Kuus **Estonia and EMU Prospect.** 24 p.
 Olga Luššik **The Anatomy of the Tallinn Stock Exchange.** 23 p.
 Riia Arukaevu **Estonian Money Market.** 20 p.

- 1/98 Iikka Korhonen **The Sustainability of Russian Fiscal Policy.** 8 p.
Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Challenges to Reforming Russia's Tax System.** 18 p.
Niina Pautola **Optimal Currency Areas, EMU and the Outlook for Eastern Europe.** 25 p.
- 2/98 Peter Westin **Comparative Advantage and Characteristics of Russia's Trade with the European Union.** 26 p.
Urszula Kosterna **On the Road to the European Union - Some Remarks on Budgetary Performance in Transition Economies.** 31 p.
- 3/98 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Keskuksen ja alueiden välisten suhteiden kehitys Venäjällä 1992-1997.** 10 s.
Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Katsaus Suomen kauppaan IVY-maiden ja Baltian maiden kanssa 1990-1997.** 11 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja ongelmat.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1997.** 10 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys 1997.** 12 s.
- 4/98 Kustaa Äimä **Central Bank Independence in the Baltic Policy.** 30 p.
Iikka Korhonen – Hanna Pesonen **The Short and Variable Lags of Russian Monetary Policy.** 11p.
Hanna Pesonen **Assessing Causal Linkages between the Emerging Stock Markets of Asia and Russia.** 10 p.
- 5/98 Laura Solanko **Issues in Intergovernmental Fiscal Relations – Possible Lessons for Economies in Transition.** 19 p.
Iikka Korhonen **Preliminary Tests on Price Formation and Weak-form Efficiency in Baltic Stock Exchanges.** 7 p.
Iikka Korhonen **A Vector Error Correction Model for Prices, Money, Output, and Interest Rate in Russia.** 12 p.
Tom Nordman **Will China catch the Asian Flu?** 14 p.
- 6/98 Saga Holmberg **Recent Reforms in Information Disclosure and Shareholders' Rights in Russia.** 17 p.
Vladimir R. Evstigneev **Estimating the Opening-Up Shock: an Optimal Portfolio Approach to Would-Be Integration of the C.I.S. Financial Markets.** 39 p.
Laura Solanko – Merja Tekoniemi **Novgorod and Pskov – Examples of How Economic Policy Can Influence Economic Development.** 14 p.
Ülle Lõhmus - Dimitri G Demekas **An Index of Coincident Economic Indicators for Estonia.** 12p.
- 7/98 Tatyana Popova **Financial-Industrial Groups (FIGs) and Their Roles in the Russian Economy.** 24p.
Mikhail Dmitriyev – Mikhail Matovnikov – Leonid Mikhailov – Iyudmila Sycheva **Russian Stabilization Policy and the Banking Sector, as Reflected in the Portfolios of Moscow Banks in 1995–97.** 29 p.
- 1/99 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.
Iikka Korhonen – Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1998.** 10 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja näkymät.** 13 s.
Pekka Sutela **Ukrainan talouskatsaus 1998.** 14 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.