



BOFIT Online

2001 • No. 2

Tuuli Koivu ja Iikka Korhonen

Taloukasvu ripeää Baltiassa vuonna 2000

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

ISSN 1456-811X (online)
13.3.2001

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

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

Helsinki 2001

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

Sisällys

Tiivistelmä	4
Kasvun vuosi 2000	5
Inflaatio ja työttömyys	6
Valtiontalous tasapainottuu	7
Vaihtotaseen vajeet edelleen korkeita	9
Valuuttakurssit vakaita	11
Ulkomaisten pankkien läsnäolo Baltiassa kasvoi edelleen	12
Yksityistäminen	15
Poliittinen elämä	16
Kohti EU-jäsenyyttä	16
Kasvun ennustetaan jatkuvan	17
Tilastotietoja Baltian maista 1994-2000	19

Tuuli Koivu ja Iikka Korhonen

Talouskasvu ripeää Baltiassa vuonna 2000

Tiivistelmä

Baltian maat ovat toipuneet nopeasti vuoden 1998 Venäjän talouskriisin seurauksista. Viime vuonna maiden talouskasvu oli ripeää. Talouskasvun taustalla oli nopeasti kasvanut vienti, joka suurelta osin suuntautui EU-maihin. Talouden elpyminen kavensi myös julkisen sektorin alijäämää viime vuonna selvästi kaikissa Baltian maissa. Inflaatio on pysynyt viime vuodelle melko matalana. Viron inflaatiouauhti on kuitenkin viime kuukausina kiihtynyt tuontihintojen nousun ja kotimaisen kysynnän kasvun seurauksena. Viime vuonna pankkien luotonanto kasvoi nopeasti Virossa ja Latviassa. Kaikki Baltian maat tavoittelevat pikaista EU-jäsenyyttä ja ne ovatkin toteuttaneet jäsenyyden vaatimia uudistuksia kiitettävällä vauhdilla. Kuluvana vuonna päänvaivaa maiden hallituksille tuottavat erityisesti jäljellä olevat, vaikeat yksityistämishankkeet sekä korkeana pysyttelevä työttömyys.

Asiasanat: Viro, Latvia, Liettua, talouskehitys, talouspolitiikka, ulkomaankauppa, EU

Kasvun vuosi 2000

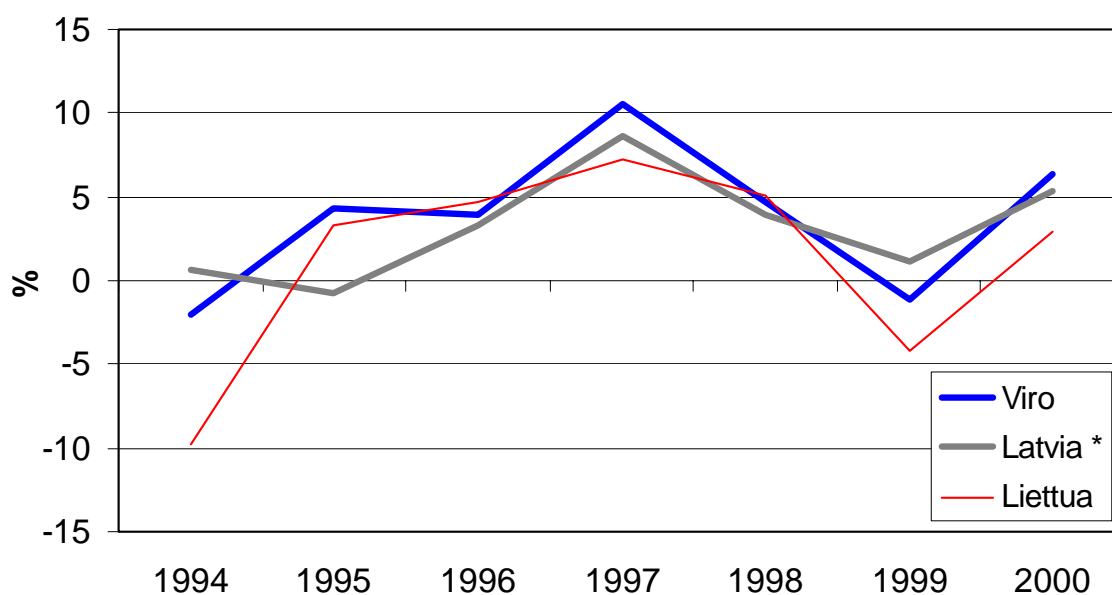
Vuonna 2000 Baltian maat jatkoivat toipumistaan vuoden 1998 lopulla niitä koetelleesta Venäjän taluskriisistä. Kaikkien kolmen maan talouden kasvuvauhti kiihtyi viime vuonna selvästi (kuvio 1). Viro ja Latvia palasivat kasvu-uralle Venäjän kriisin jälkeen Liettuaa nopeammin. Niiden taloudet alkoivat kasvaa jo vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä. Liettuan talous jatkoi sen sijaan supistumistaan vuoden 2000 alkuun saakka. BKT henkeä kohden laskettuna oli viime vuonna Virossa noin 3300 dollaria markkinavaihtokurssia käyttäen. Latviassa ja Liettuassa BKT/henkilö oli vajaat 3000 dollaria.

Vuonna 2000 Viron BKT:n kasvuvauhti oli 6,4 %. Viron nopean kasvun taustalla oli yli 50 % vuodessa kasvanut vienti. Kotimainen kysyntä kasvoi viime vuonna 13 % ja teollisuustuotannon myynti 9 %. Koneiden ja kommunikaatiolaitteiden valmistaminen lisääntyi viime vuonna yli 50 %. Nopeasti kasvaneita aloja olivat myös rakennus- ja rahoitustoiminta sekä kuljetus ja kauppa.

Latvian talous kasvoi viime vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana 5,4 % verrattuna edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan. Kasvu juontui lähinnä kaupan, liikenteen, varastoinnin, kommunikaatiosektorin sekä metsä- ja tekstiiliteollisuuden nopeasta kasvusta. Latvian teollisuustuotanto kasvoi viime vuonna 3,2 %. Maan tehdasteollisuus kasvoi lähes 5 %. Energiantuotanto sen sijaan väheni.

Liettua kärsi Venäjän taluskriisistä muita Baltian maita enemmän. Maan talous kääntyi kasvuun vasta vuoden 2000 alussa. Liettuassa BKT:n kasvuvauhti oli viime vuonna Baltian maiden hitainta, ennakkotietojen mukaan 2,9 %. Liettuan teollisuustuotanto kasvoi viime vuonna 7 %. Taloudelle tärkeimmistä teollisuudenaloista tekstiili-, puu- sekä kemianteollisuus lisääntyivät nopeasti. Muita nopeasti kasvaneita tuotannonaloja olivat kauppa ja liikenne. Venäjän puutteellisista öljytoimituksista kärsinyt jalostustoiminta sen sijaan väheni.

Kuvio 1. Reaalinen BKT, % -muutos



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset, Viron keskuspankki

* Latvian vuoden 2000 tieto vuoden kolmelta ensimmäiseltä neljännekseltä.

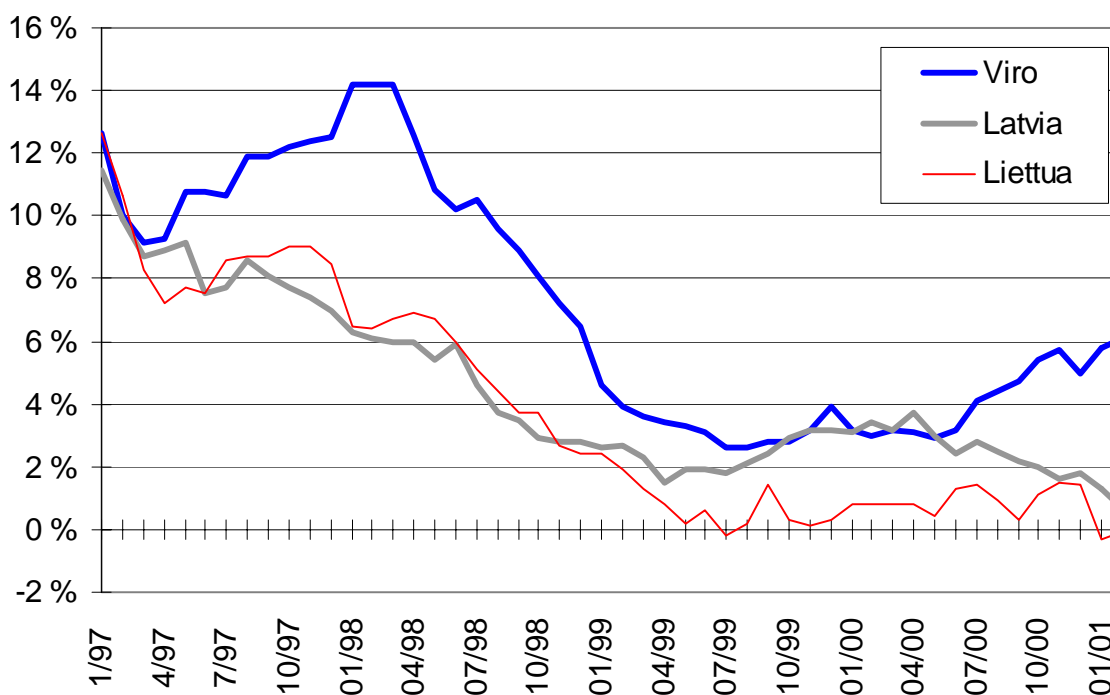
Inflaatio ja työttömyys

Baltin maiden inflaatio on viime vuosina ollut hyvin hidasta (kuvio 2). Vuoden 1999 alusta lähtien vuosittainen inflaatio on pysytellyt näissä maissa alle 5 prosentin lukuun ottamatta Viron kiihtynyttä hintojen nousua aivan viime vuoden lopulla. Viron inflaatio nopeutui viime vuonna johtuen lähinnä nousseista energian hinnoista sekä euroon sidotun kruunun ulkoisen arvon laskusta. Viron kuluttajahinnat olivat nousseet joulukuussa 5,0 % verrattuna edellisen vuoden vastaavaan aikaan. Tämän vuoden helmikuussa inflaatiovauhti kiihtyi 6,1 prosenttiin.

Latvian kuluttajahinnat olivat viime joulukuussa vain 1,8 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Eniten inflaatiota nostivat säänneltyjen hintojen kohoaminen esim. asumiskustannuksissa. Latvian inflaatio jatkoi hidastumistaan kuluvaan vuoden helmikuussa. Tällöin kuluttajahinnat olivat ainoastaan 0,7 % korkeammat kuin vuotta aiemmin.

Baltian maista inflaatio on ollut kaikkein hitainta Liettua, jossa alhaiseen inflaatioon syynä on ollut lähinnä kotimaisen kysynnän hidas toipuminen vuonna 1998 alkaneen talouden supistumisen jälkeen. Tuontihinnat Liettua eivät ole nousseet, sillä maan valuutta, liti, on sidottu dollariin, jonka arvo on pysytellyt korkeana. Liettua kuluttajahinnat olivat joulukuussa 1,4 % edellisvuoden vastaavaa ajankohtaa korkeammat. Tämän vuoden helmikuussa kuluttajahinnat olivat 0,2 % alhaisempia kuin helmikuussa vuonna 2000.

Kuvio 2. Inflaation kehitys



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset

Kaikissa Baltian maissa työttömyys on pysytellyt viime vuodet korkeana. Viron työttömyys oli korkeimmillaan viime vuoden alussa, 14,8 %. Vuoden viimeisellä neljänneksellä työttömyysaste oli 13,9 % eli 0,9 % korkeampi kuin vastaavana ajankohtana vuonna 1999.

Latviassa työttömyys oli korkeimmillaan keväällä 1999, 14,4 %. Liettuan työttömyysaste nousi viime vuoden lopussa ennätystasolle, 16,1 prosenttiin. Nämä työttömyysluvut perustuvat kansainvälisesti vertailukelpoisiin työvoimatutkimuksiin.

Työvoimaviranomaisten kuukausittain laskemat tilastot työttömiksi rekisteröityneistä henkilöistä antavat paljon pienempiä työttömyysprosentteja. Luvut eivät ole maiden välillä vertailukelpoisia. Tarkastelemalla näitä lukuja voimme kuitenkin päästä paremmin selville muutoksista työttömyysasteissa. Virossa työttömiksi rekisteröityneiden työttömien määrä kääntyi viime vuoden lokakuussa uudelleen nousuun. Kuluvan vuoden tammikuussa työttömäksi oli rekisteröitynyt ennätysmäiset 6,6 % työvoimasta, kun vuotta aiemmin osuus oli ollut 5,5 %. Latviassa työttömäksi rekisteröityneiden määrä laski hieman viime vuonna. Vuoden 2000 alussa heidän osuutensa työvoimasta oli 9,1 % ja lopussa 7,8 %. Liettuassa työttömien määrä kasvoi koko viime vuoden ajan. Vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä työttömiksi oli rekisteröitynyt 11,1 % työvoimasta. Vuoden viimeisellä neljänneksellä heitä oli 12,1 % työvoimasta. Työttömyys on jatkanut nousuaan myös kuluvan vuoden ensimmäisinä kuukausina. Liettuassa rekisteröinteihin perustuva työttömyys oli maaliskuun alussa 13,2 %.

Nopeaa työttömyyden laskua ei Baltiassa ole odotettavissa yritysten yhä tehostaessa toimintojaan. Erityiseksi ongelmaksi on muodostunut suuri pitkäaikaistyöttömien joukko. Virossa ja Latviassa palkkatason nousu työttömyysasteen säilyessä lähes ennallaan tai yhä lisääntyessä heijastelee korkeaa rakennetyöttömyyttä. Työttömyys vaihtelee Baltian maissa suuresti alueittain.

Valtiontalous tasapainottuu

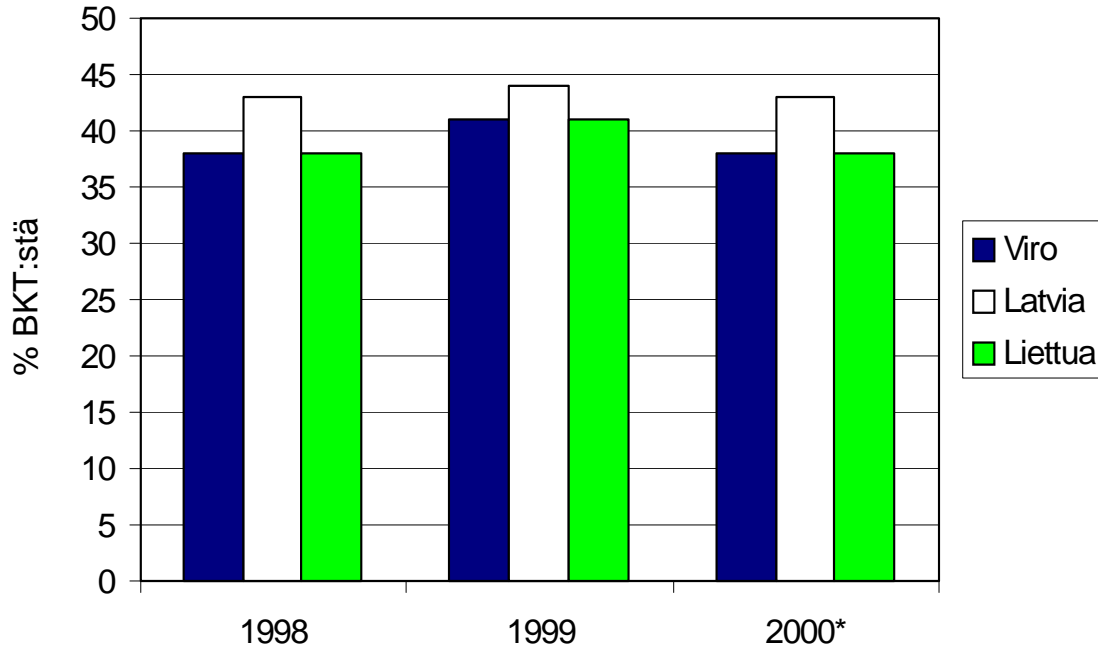
Viro ja Latvia ovat 1990-luvulla harjoittaneet maltillista finanssipolitiikkaa. Viime vuosina maiden julkisen sektorin menot ovat olleet yli 35 % BKT:stä (kuvio 3). Maiden budjettivajeet ovat olleet suhteellisen pieniä (kuvio 4). Viron julkisen sektorin vaje oli kuitenkin vuonna 1999 laman vuoksi poikkeuksellisen suuri, 4,7 % BKT:stä. Viime vuonna vajetta onnistuttiin supistamaan ja budjettivaje oli jopa tavoiteltua pienempi, vain 0,7 % BKT:stä. Kuluvan vuoden budjetti hyväksyttiin joulukuussa. Budjetti on maan lakien mukaan suunniteltu tasapainoiseksi. Budjetissa painotetaan maanpuolustuksen osuutta Nato-jäsenyyteen valmistautumista silmällä pitäen, koulutusta sekä sosiaaliseksi. Vuoden 2001 budjetin loppusumma on 29,8 miljardia kruunua eli noin 1,8 miljardia dollaria.

Myös Latviassa budjettivaje kasvoi vuonna 1999 verotulojen jäätyä ennakoitua pienemmiksi laman vuoksi. Vaje oli suuruudeltaan 3,5 % BKT:stä. Viime vuonna IMF:n kanssa sovittu tavoite oli kutistaa budjettivaje 1,9 prosenttiin BKT:stä. Tässä ei kuitenkaan onnistuttu. Syynä epäonnistumiseen olivat ylioptimistiset arviot verotuloista sekä odottamattomat menot. Viime vuoden budjettivaje oli 2,8 % BKT:stä. Tälle vuodelle finanssipolitiikkaa on kiristetty. Kuluvan vuoden helmikuussa Latvian hallitus sopi IMF:n kanssa tavoitteesta, jonka mukaan vuoden 2001 budjettivaje ei saa ylittää 1,74 prosentin rajaa BKT:stä. Vuoden 2001 budjetin loppusumma on noin 35 % BKT:stä.

Liettuan finanssipolitiikka on ollut muita Baltian maita löysepää 1990-luvulla. Pienimmillään julkisen sektorin vaje on ollut vuonna 1997, 1,8 % BKT:stä. Vuonna 1999 budjettivaje oli yli 8 % BKT:stä. Viime vuoden alkuperäinen tavoite oli kutistaa vaje alle 2,8 prosenttiin BKT:stä. Tästä tavoitteesta jouduttiin kuitenkin luopumaan syksyllä, kun verotulot jäivät odotettua alhaisemmalle tasolle. Valtion menot pysyivät kaavailluissa raameissa. Ennakoarvioiden mukaan julkisen sektorin vaje viime vuonna oli 3,3 % BKT:stä. Liettuan

hallitus on julkistanut uudistuksia, joilla kuluvan vuoden budjettivaje yritetään pitää matalana, alle 1,4 prosentissa BKT:stä. Uudistukset koskevat mm. eläkeikää ja byrokratian karsimista. Tämän vuoden budjetti on suuruudeltaan 7,3 miljardia litiä eli 1,8 miljardia USD.

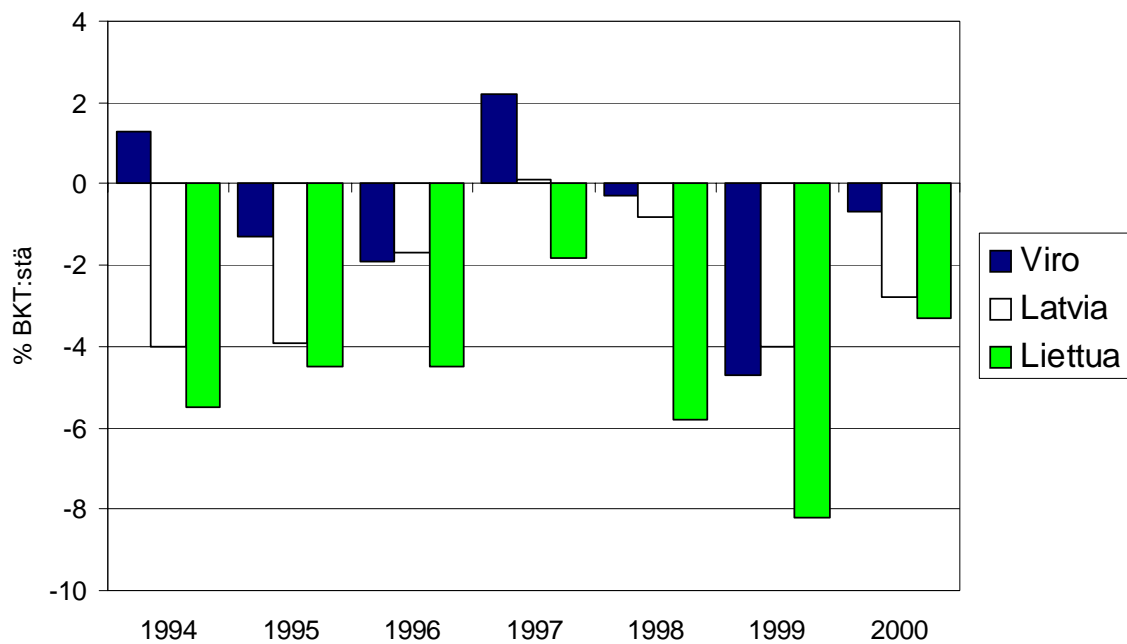
Kuvio 3. Julkisen sektorin menot % BKT:stä



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset, Viron keskuspankki, IMF

* Liettuan vuoden 2000 tieto arvioitu.

Kuvio 4. Julkisen sektorin budjettijäämä, % BKT:stä



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset, EBRD

Baltian maat ovat sopineet julkiseen vajeen supistamisesta Kansainvälisen valuuttarahaston kanssa. Kullakin maalla on voimassa IMF:n kanssa sovittu talousohjelma, johon yhtenä osana kuuluu valmiusluottojärjestely. Baltian mailla ei ole aikomusta nostaa valmiusluottoja, vaan niiden tarkoituksena on taata maiden maksuvalmius yllättävissä tilanteissa. Viron nykyinen, lähes 40 miljoonan dollarin valmiusluottojärjestely on voimassa kuluvan vuoden elokuun loppuun. Latvia neuvottelee parhaillaan uudesta järjestelystä. Sopimus on määrä allekirjoittaa myöhemmin tänä keväänä. Myös Liettua neuvottelee IMF:n kanssa parhaillaan ensi kesänä päättyvän 80 miljoonan dollarin järjestelyn jatkamisesta.

Vaihtotaseen vajeet edelleen korkeita

Baltian maiden ulkomaankauppa on kokenut suuria muutoksia koko 1990-luvun ajan. Kaikki kolme maata ovat pyrkineet korvaamaan IVY-maiden kanssa käydyn kaupan vähenemistä suuntaamalla yhä suuremman osan viennistään EU-maihin. Baltian maista Liettua on käynyt eniten kauppaa Venäjän ja muiden IVY-maiden kanssa. Tästä syystä Liettuan talous kärsikin eniten Venäjän taluskriisistä vuonna 1998.

Viron ulkomaankauppa on kasvanut vauhdikkaasti koko 1990-luvun loppupuolen. Viime vuonna viennin määrä oli jo yli 60 % BKT:stä ja tuonti melkein 90 % BKT:stä. Viennin kasvu tosin pysähtyi edellisvuonna, kun Venäjän taluskriisin aiheuttamaa vähentymistä ei kyetty heti korvaamaan viennillä muihin maihin. Viime vuonna Viron vienti kasvoi yli 50 %. Venäjän rooli Viron kauppakumppanina on pienentynyt koko 1990-luvun ajan. Taluskriisi vuonna 1998 nopeutti tätä kehitystä. Viron viennistä IVY-maihin suuntautui vuonna 1997 noin 15 %, kun viime vuonna vastaava luku oli enää 3,5 %. IVY-maiden viennin nimellinen arvo on puolittunut viimeisen neljän vuoden aikana. EU-maiden osuus Viron viennistä on kasvanut tasaisesti viime vuosina ollen viime vuonna jo lähes 80 %.

Latvian vienti kutistui Venäjän taluskriisin seurauksena vuonna 1999 noin 5 %. Viime vuonna vienti kääntyi kuitenkin reippaaseen, yli 12 prosentin, kasvuun. Kuten Vironkin vienti, on Latvian vienti koko 1990-luvun suuntautunut yhä enemmän EU-maihin. Venäjän viennin osuuden pieneneminen vauhdittui maan taluskriisin jälkeen. Viime vuonna yli 60 % Latvian viennistä suuntautui EU-maihin. Viennin osuus Venäjälle oli vain 4,2 %. Latvian tärkeimpiä vientituotteita olivat viime vuonna puu- ja metsäteollisuustuotteet, tekstiilit sekä metallituotteet.

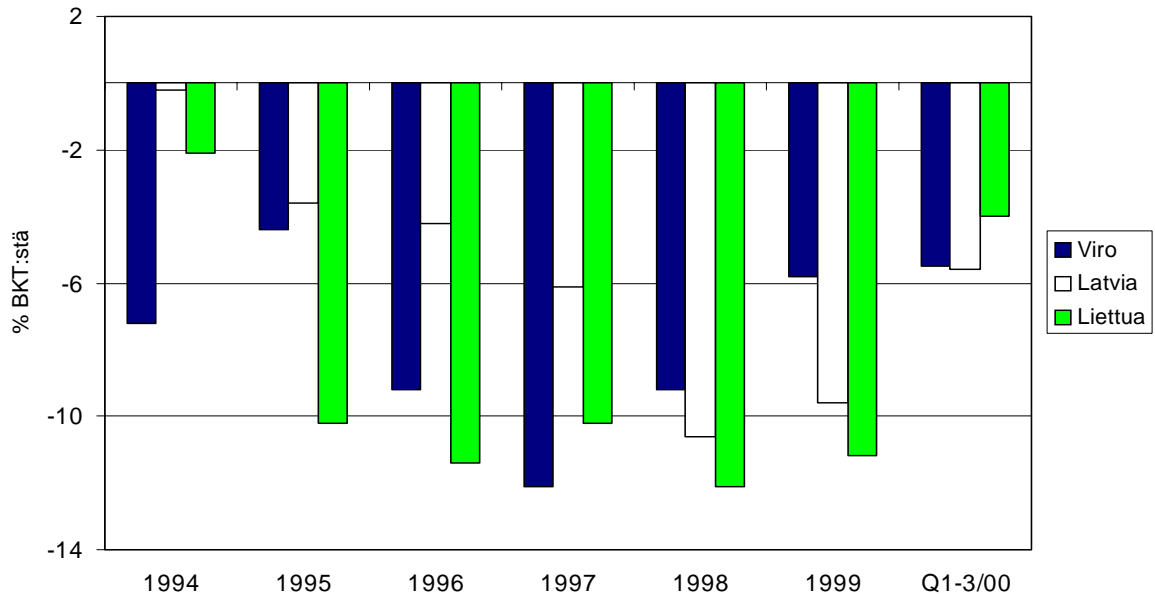
Liettuan muita Baltian maita hitaampi talouskasvu selittyi osaksi viennin pahana notkahduksena vuonna 1999. Maan viennin arvo väheni vuonna 1999 lähes viidennes vuoden 1998 arvosta. Pääsyyinä tähän heikkoon kehitykseen oli Venäjän kriisin seurauksena rajusti vähentynyt vienti Venäjälle ja muihin IVY-maihin. Liettuan Venäjän viennin arvo väheni vuosina 1997-1999 noin 70 %. Näin suurta ja äkillistä supistumista on Liettuan ollut vaikeaa paikata nopeasti. Maan viennistä EU-maihin suuntautui ennen lamaa vuonna 1997 33 %. Kaksi vuotta myöhemmin EU-maiden osuus oli noussut yli 50 prosenttiin. Liettua luopui viime vuonna kaikista Venäjän kriisin jälkeen ulkomaankaupalle asettamista rajoituksista sekä liittyi Maailman Kauppajärjestön (WTO) jäseneksi viime joulukuussa.

Baltian maiden talouksien yksi suurimmista ongelmista on viime vuosina ollut vaihtotaseen epätasapaino (kuvio 5). Viron vaihtotaseen vaje oli korkeimmillaan vuonna 1997 12 % BKT:stä. Sen jälkeen vaje on supistunut. Viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotaseen vaje oli 5,5 % BKT:stä. Latvian vaihtotaseen alijäämä oli samaan aikaan edellisiä vuosia sekä ennakoarvioita pienempi, 5,6 % BKT:stä. Alijäämää pienensivät heikko kotimainen kysyntä ja suuri palvelutaseen ylijäämä, joka oli pitkälti kauttakulkuliikenteen

kasvun ansiota. Liettuan vaihtotaseen vaje pieneni viime vuonna merkittävästi. Vaje oli kolmella ensimmäisellä neljänneksellä suuruudeltaan vain 4 % BKT:stä. Kehitys juontui viennin nopeasta ja tuonnin hitaasta kasvusta.

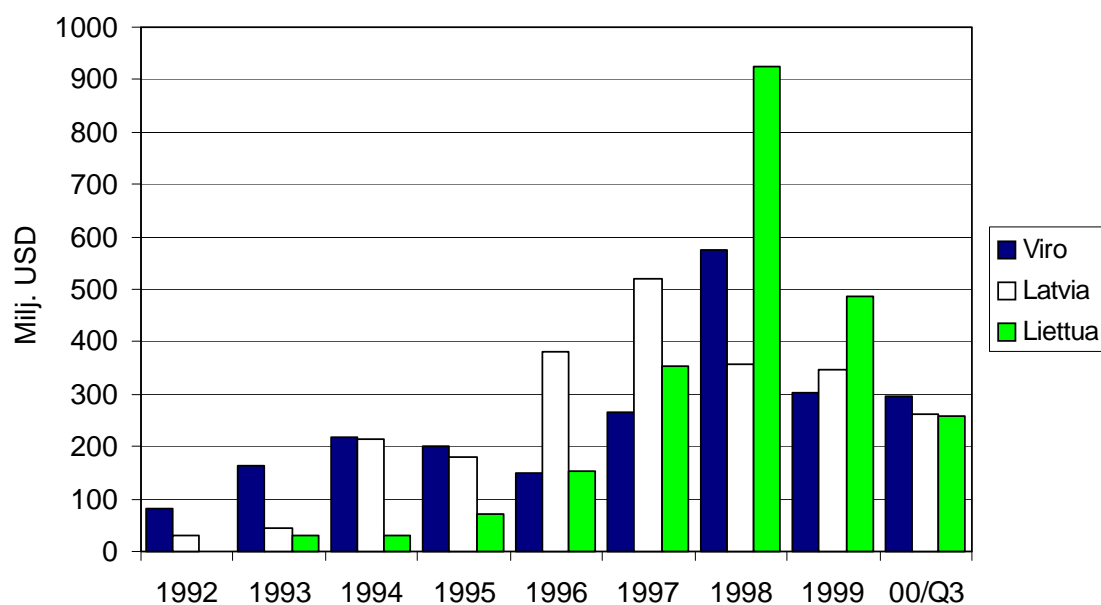
Viro ja Latvia ovat 1990-luvun jälkipuoliskolla pystyneet rahoittamaan suuren osan vaihtotaseen vajeestaan suorilla ulkomaisilla sijoituksilla, eivätkä maat siten ole velkaantuneet ulkomaille. Viime vuosina suorat sijoitukset ovat kasvaneet suurten yksityistämishankkeiden seurauksena myös Liettuaan. Yksityistämishankkeiden vähentyessä suorien sijoitusten määrä Baltian maihin uhkaa kuitenkin supistua (kuvio 6).

Kuvio 5. Vaihtotase, % BKT:stä



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset

Kuvio 6. Suorat sijoitukset



Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset

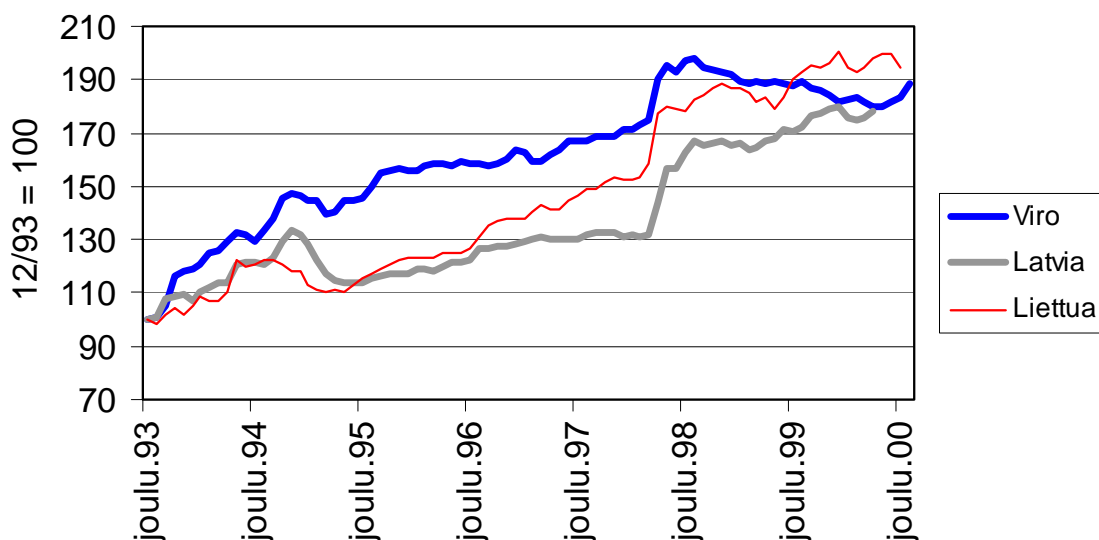
Viron ja Latvian julkisen sektorin ulkomainen velka oli viime vuoden lopussa alle 10 % BKT:stä. Liettualla on selvästi enemmän ulkomaista velkaa kuin muilla Baltian mailla. Viime vuoden lopussa Liettuan julkisen sektorin ulkomainen velka oli yli 20 % BKT:stä. Maailmanpankki myönsi Liettualle viime vuonna 100 miljoonan dollarin suuruisen rakennesopeutuslainan, josta jäljellä olevat noin 50 miljoonaa dollaria on tarkoitus maksaa ensi kesänä. Osasyynä Baltian maiden alhaiseen julkisen sektorin velkaantumisasteeseen on, että Neuvostoliiton hajotessa Venäjä otti kannettavakseen kaikki sen velat. Baltian maiden itsenäistyessä niillä ei siis ollut lainkaan velkaa.

Valuuttakurssit vakaita

Baltian maiden kiinteät valuuttakurssit ovat säilyneet ennallaan 1990-luvun alkupuolelta lähtien. Viron kruunu sidottiin aluksi kiinteästi Saksan markkaan ja nykyään se on siten sidottu euroon. Viron tavoitteena on pitää kurssisidoksensa muuttumattomana siihen asti, kunnes maa EU-jäsenyyden toteuduttua aikanaan liittyy EMUun. Latvian lati on ollut sidottuna vuodesta 1994 lähtien SDR-valuuttakoriin. Liettua on ilmoittanut muuttavansa valuuttansa kiinnityksen dollarista euroon vuoden 2002 alkuvaiheessa ilman valuutan ulkoisen arvon muuttamista. Dollarin viimeaikainen vahvistuminen on aiheuttanut hankaluuksia Liettuan euroalueelle suuntautuvalla viennillä.

Baltian maat ottivat käyttöön omat rahansa vuosina 1992 ja 1993. Kun valuutat sidottiin muihin valuuttoihin, niiden kurssit olivat vahvasti aliarvostettuja. Tämän jälkeen valuutat ovat vahvistuneet reaalisesti lähes 100 % (kuvio 7). Venäjän kriisin seurauksena kaikkien kolmen Baltian maan reaaliset valuuttakurssit nousivat reilusti. Tämän jälkeen euron heikkous on vetänyt Viron kruunun ulkoista arvoa alaspäin. Latin ja litin reaalkurssit ovat nousseet edelleen hitaasti.

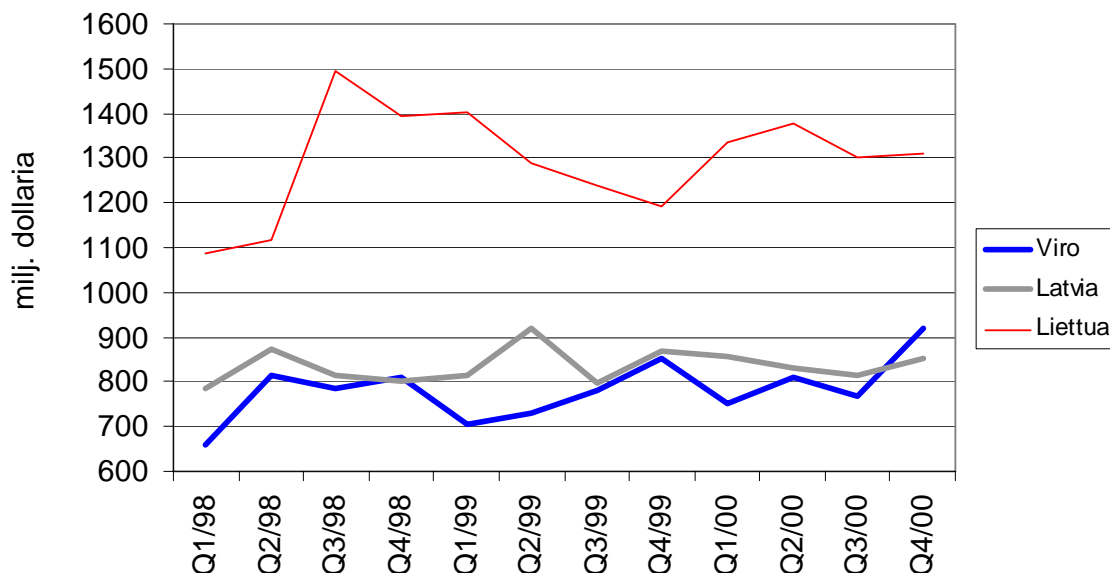
Kuvio 7. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit



Lähde: Maiden keskuspankit

Maiden valuuttavarannot ovat säilyttäneet tasonsa viime vuosina (kuvio 8). Viron valuuttavaranto kattoi viime vuoden lopussa noin kahden kuukauden tavaroiden ja palveluiden tuonnin. Latvian valuuttavarannon arvo riitti kattamaan yli 3 kuukauden keskimääräisen tuonnin. Liettuan valuuttavaranto vastasi lähes kolmen kuukauden tuonnin arvoa viime vuonna.

Kuvio 8. Valuuttavarannot, milj. dollaria



Lähde: Maiden keskuspankit.

Ulkomaisten pankkien läsnäolo Baltiassa kasvoi edelleen

Viime vuonna Baltian maiden pankit kasvoivat selvästi. Suotuisa taloudellinen kehitys kiihdytti sekä talletusten että lainanannon kasvua. Vuoden 2000 lopussa pankkien konsolidoitu tase oli Virossa 3,3 miljardia dollaria, Latviassa 4,3 miljardia ja Liettuassa 3,3 miljardia dollaria. Virossa yhteenlaskettu tase kasvoi vuoden aikana 23 %, Latviassa 39 % ja Liettuassa 16 %. Nopeasta kasvusta huolimatta Baltian maiden pankkijärjestelmät ovat edelleen varsin pieniä sekä absoluuttisesti että verrattuna kansantalouden kokoon.

Myös luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi suhteellisen nopeasti viime vuonna. Virossa yksityiselle sektorille (pois lukien muut rahoituslaitokset) myönnettyjen luottojen kanta oli vuoden lopussa 1,2 miljardia dollaria, ja sen kasvu oli 12 %. Latviassa yksityisille yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen luottojen kanta oli vuoden 2000 lopussa 1,4 miljardia dollaria, kasvua peräti 35 %. Liettuassa pankkien luotonanto yksityiselle sektorille vuoden 2000 lopussa oli 1,3 miljardia dollaria. Toisin kuin Virossa ja Latviassa, Liettuassa luotonanto yksityiselle sektorille supistui vuonna 2000. Muutos oli -6,1 %. Pankkien kotimainen luotonanto kasvoi vuonna 2000 28 % Virossa, 38 % Latviassa, mutta ainoastaan kaksi prosenttia Liettuassa. Vaikka Baltian pankkien luotonanto onkin vielä varsin pientä verrattuna kansantalouksien kokoon, voi luotonannon nopea kasvu merkitä riskien kasvua rahoitusjärjestelmässä.

Luottojen ja talletusten korot nousivat Baltian maissa selvästi Venäjän kriisin jälkimainingeissa, mutta laskivat sen jälkeen varsin nopeasti. Korot ovat kuitenkin selvästi korkeammat kuin esim. EU-maissa, ja maiden alhaisen inflaation huomioonottaen reaalkorot ovat varsin korkeita. Virossa korot nousivat vuoden 2000 lopussa takaisin edellisen vuoden

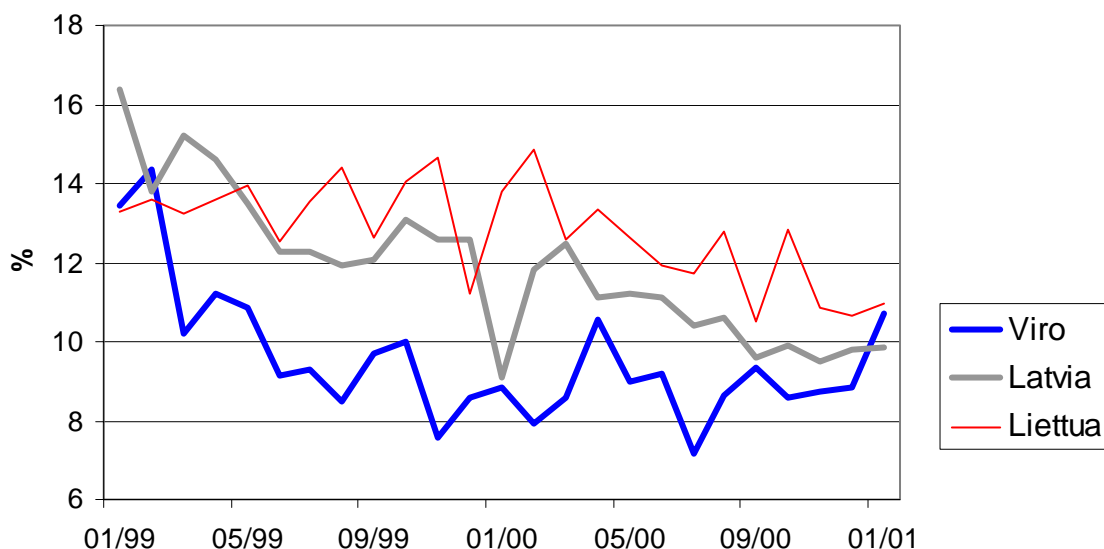
lopun tasolle, yhdeksään prosenttiin. Virossa merkittävä osa lainoista myönnetään ulkomaan valuutassa, etenkin euroina. Eurolainojen korot olivat hieman alempia, vuoden 2000 lopussa keskimäärin noin 7 %. Latviassa korot laskivat selvemmin vuoden 2000 aikana, osaksi sen takia että vuoden 1999 syksyllä korkoja nosti väliaikaisesti spekulatio Latvian latin ulkoisen arvon kestävydestä. Liettuassa korot olivat koko vuoden 2000 korkeammat kuin muissa Baltian maissa, mutta sielläkin korot laskivat selvästi (kuvio 9).

Vuoden 2000 aikana pankkien lukumäärä pysyi suurin piirtein ennallaan kaikissa Baltian maissa. Vuoden 2000 lopussa Virossa toimi seitsemän pankkia, jos Meritan sivukonttori lasketaan mukaan. Viron suurin pankki oli edelleen ruotsalaisen Swedbankin omistama Hansapank, jonka tase vuoden 2000 lopussa oli selvästi yli puolet koko Viron pankkijärjestelmän taseesta. Toiseksi suurin pankki oli Ühispank, jonka tase oli noin kolmannes pankkien kokonaistaseesta.

Latviassa oli vuoden 2000 lopussa 22 pankkia. Meritan sivukonttori oli ainoa uusi pankki, joka aloitti toimintansa vuoden aikana. Vuoden aikana pankkien lukumäärä laski yhdellä. Latvian keskuspankki nosti pankkien minimipääomavaatimusta vuoden 2000 alusta viiteen miljoonaan euroon, minkä odotettiin supistavan pankkien lukumäärää, mutta näin ei tapahtunutkaan. Liettuassa pankkien lukumäärä oli vuoden 2000 lopussa oli 11.

Viron keskuspankki joutui ottamaan hallintaansa Optiva-pankin marraskuussa 1998 Venäjän kriisin jälkeen. Keskuspankki ilmoitti jo hankkiessaan enemmistön Optivasta, että se myytäisiin heti pankin vakiinnutettua asemansa. Keskuspankki myikin omistamansa 58 % Optivasta heinäkuussa 2000 suomalaiselle Sammolle. Liettuassa viranomaiset ovat yrittäneet yksityistää kahta valtion omistamaa pankkia jo pidemmän aikaa. Toukokuussa 2000 järjestetyssä huutokaupassa yritettiin myydä Zemes Ukio Bankas (Maatalouspankki), ja huutokaupassa tehtiin yksi hyväksyttävä tarjous. Myöhemmin tarjouksen tehnyt puolalais-italialainen konsortio kuitenkin perui tarjouksensa. Syksyllä 2000 järjestetyn huutokaupan kohteena oli Taupomasis Bankas (Säästöpankki), tässä huutokaupassa ainoan tarjouksen jätti Hansapank. SEB:n ja Swedbankin fuusio kuitenkin estänee kaupan.

Kuvio 9. Yli vuoden lainakorot



Lähde: Maiden keskuspankit

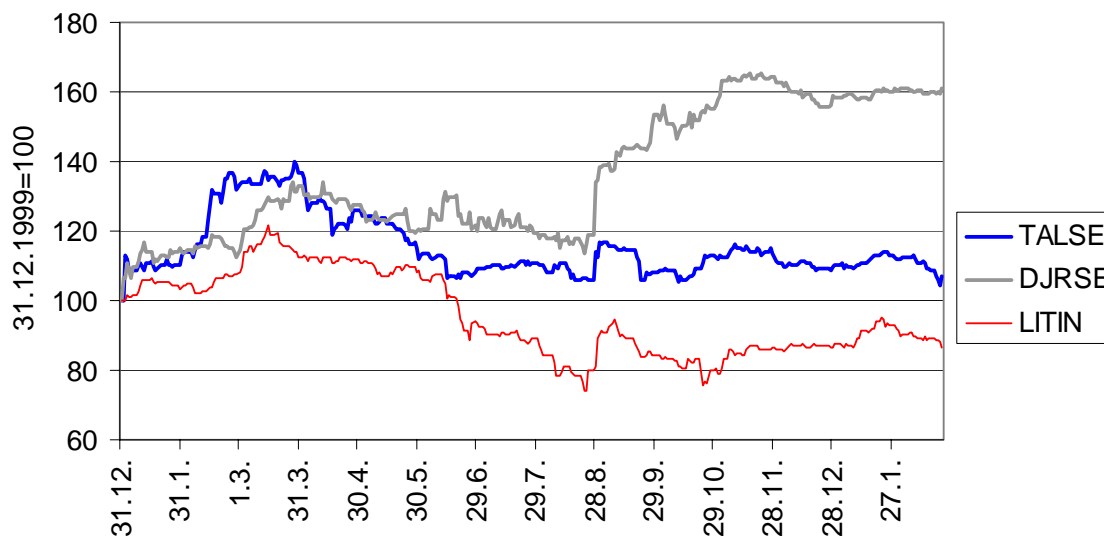
Baltian maiden pankkijärjestelmät ovat jo kauan olleet pääosin ulkomaisessa omistuksessa, ja tämä trendi vahvistui kun ruotsalainen SEB esitti ostotarjouksen omistamiensa virolaisen Ühispankin, latvialaisen Unibankin ja liettualaisen Vilniaus Bankasin vähemmistöosakkaille. Ostotarjouksen jälkeen SEB omisti kokonaan sekä Viron että Latvian toiseksi suurimmat pankit ja Liettuan suurimman pankin. SEB:n ja Swedbankin fuusio pakottanee uuden ruotsalaisen suurpankin myymään toisen omistamistaan virolaisista pankeista. Lisäksi Hansapank on viime vuosina laajentanut voimakkaasti toimintaansa sekä Latviassa että Liettuassa. Mikäli uusi ruotsalainen suurpankki päättäisi myydä Virossa Ühispankin, Hansapankin tytäryhtiöt muissa Baltian maissa todennäköisesti fuusioitaisiin SEB:n jo aiemmin omistamiin pankkeihin. Liettuan hallitus on puolestaan keskeyttänyt neuvottelut Hansapankin kanssa Taupomasis Bankasin myymisestä, koska yhtyneellä SEB Swedbankilla on jo valmiiksi niin vahva asema Liettuan pankkimarkkinoilla.

Sekä Virossa että Latviassa on päätetty yhdistää pankkien, arvopaperimarkkinoiden ja vakuutustoiminnan valvonta. Tähän asti pankkivalvontaa ovat hoitaneet keskuspankit ja arvopaperimarkkinoiden sekä vakuutustoiminnan valvontaa erilliset virastot. Latviassa uusi yhdistetty finanssialan valvontaviranomainen aloittaa toimintansa 1.7.2001. Virossa uusi valvontaviranomainen aloittaa toimintansa vuoden 2002 alussa. Liettuassa pankkien, arvopaperimarkkinoiden ja vakuutusalan valvojat ovat sopineet tehostavansa yhteistoimintaansa. Myös Liettuassa keskuspankki hoitaa pankkivalvonnan; arvopaperimarkkinoiden ja vakuutusalan valvontaa varten on omat erilliset viranomaisensa.

Vuoden 2000 alkupuolella Baltian talouksien elpyminen näkyi myös maiden pörssikursseissa (kuviot 10). Loppukeväästä kurssit alkoivat kuitenkin laskea kaikissa Baltian pörssissä, ja jyrkintä lasku oli Vilnan pörssissä. Elokuun lopussa SEB:n ostotarjous Ühispankista ja Unibankasta veti Tallinnan ja varsinkin Riian pörssin nousuun. Tallinnassa TALSE-indeksin nousu jäi lyhytaikaiseksi, mutta Riassa osakkeiden hinnat olivat vuoden 2000 lopussa noin 60 % korkeammalla kuin vuoden alussa DJRSE-indeksillä mitattuna. Vuoden 2001 alussa kurssit ovat pysytelleet lähes ennallaan Riassa ja Vilnassa, mutta Tallinnassa kurssit ovat hieman laskeneet. Baltian pörssit ovat edelleen erittäin pieniä sekä markkina-arvon että vaihdon määrän mukaan mitattuna. Vuoden 2000 lopussa Tallinnan pörssissä noteerattujen osakkeiden markkina-arvo oli 1,8 miljardia dollaria. Päivävaihto oli noin 1,2 miljoonaa dollaria. Riian pörssiin listattujen osakkeiden markkina-arvo oli vuoden 2000 lopussa 1,1 miljardia dollaria, ja keskimääräinen päivävaihto 830.000 dollaria. Päivävaihtoa on kuitenkin paisuttanut Unibankin osakkeiden ostotarjous, joka on toteutettu pörssin kautta. Vilnan pörssin kaikkien osakkeiden markkina-arvo oli vuoden 2000 lopussa 3,1 miljardia dollaria, mutta suurin osa osakkeista on sellaisia, joilla käydään hyvin vähän kauppaa. Vilnan pörssin keskimääräinen päivittäinen osakevaihto oli noin 800.000 dollaria, mutta keskiarvoa nostaa muutama iso kauppa. Normaalisti kaupankäynnin volyyymi on selvästi alempi.

Helmikuussa 2001 Helsingin pörssi esitti ostotarjouksen Tallinnan pörssin osakeenemmistöä. Mikäli kauppa hyväksytään, Tallinnan pörssi lopettaa yhteistoimintansa Tukholman pörssin vetämän pohjoismaisen NOREX-liittoutuman kanssa. Vielä ei tiedetä, jäävätkö Riian ja Vilnan pörssit NOREX-yhteistyöhön, mikäli näin tapahtuu.

Kuvio 10. Baltian pörssi-indeksit



Lähde: Maiden pörssit

Yksityistäminen

Kaikissa Baltian maissa yksityistäminen on sujunut melko nopeasti ja tehokkaasti. Maat ovat jo pääosin päättäneet teollisuuslaitosten yksityistämisen. Yksityistämisvuorossa ovat nyt infrastruktuuriyritykset. Viron yksityistämismäärä julisti huhtikuussa maan ainoan rahtiliikennettä hoitavan rautatieyhtiön Eesti Raudteen yksityistämiseksi kansainvälisen tarjouskilpailun, jossa oli tarkoituksena myydä 66 prosentin osuus yhtiöstä. Yksityistämisen tavoitteena oli löytää yhtiölle strateginen investoija toteuttamaan yrityksen kaipaamien uudistusten rahoittamista. Joulukuussa yhtiö päätettiin myydä yhdysvaltalaiselle Rail Estonialle. Sittemmin tarjouskilpailuun osallistunut virolainen konsortio on vienyt yksityistämisasian oikeuteen. Yksityistämismäärä ja Rail Estonian väliset sopimusneuvottelut eivät johtaneet tulokseen. Neuvottelut on päätetty aloittaa tarjouskilpailussa toiseksi tulleen kansainvälisen Baltic Rail Service –konsortion kanssa. Viron sisäisestä matkustajaliikenteestä vastaava yhtiön Edelraudteen osakekanta päätettiin myydä brittiläiselle GB Railwaysille. Myöhemmin erimielisyyttä on kuitenkin syntynyt Maailmanpankin suuren lainan, viime vuoden tappioiden sekä irtisanomiskulujen maksamisesta. Viime viikkoina on käynyt ilmi, että neuvottelut GB Railwaysin kanssa viivästyvät alkuperäisestä suunnitelmasta.

Vuosia kestäneiden neuvottelujen tuloksena Viron hallitus päätti myydä 49 % Narvan kahden voimalaitoksen osakkeista amerikkalaiselle NRG Energyllä viime kesänä. Useat tahot ovat kuitenkin vastustaneet kauppaa. On pelätty, että kaupasta aiheutuu maan taloudelle suuria kustannuksia ja energian korkea hinta tulee heikentämään Viron kilpailukykyä.

Latviassa yksityistämiseen liittyvät ongelmat ovat jo kaataneet jopa hallituksia. Yksityistämismäärä (LPA) on saanut paljon kritiikkiä osakseen, mutta jatkaa kuitenkin toistaiseksi toimintaansa kansainvälisiltä rahoitusinstituutioilta saamansa suositukset tukenaan. Viimeisten infrastruktuuriyritysten yksityistäminen on osoittautunut vaikeaksi, aikaa vieväksi tehtäväksi. Latvian hallitus yritti kaupata osuuttaan suurvarustamo LASCOSTA viime vuoden maaliskuussa jo kolmatta kertaa, tuloksetta. Joulukuussa hallitus alkoi jälleen kaupata osuuttaan

strategiselle sijoittajalle. Latvian valtio myi viime keväänä 27 prosentin osuutensa kaasuyhtiö Latvijas Gazesta. Jäljelle jääneen 10 prosentin omistusosuuden valtio aikoo pitää itsellään. Sen sijaan elokuussa Latvian parlamentti hyväksyi energialain muutoksen, jonka mukaan kansallista energiayhtiötä Latvenergoa ei ainakaan tällä erää yksityistetä. Valtion 39 prosentin osuuden myynti öljyterminaali Ventspils Naftasta suunnitellaan toteutettavaksi kuluvana vuonna. Kaupasta on kuitenkin tulossa erittäin hankala.

Liettuan yksityistämistoimet keskittyivät viime vuonna lähinnä tele- ja kommunikaatioalalle sekä pankkisektorille. Yksityistämistoimien avoimuutta maassa on pyritty lisäämään mm. käyttämällä ulkopuolisten konsulttien apua. Alkukesällä Liettua myi 25 prosentin osuuden Lietuvos Telekomasista julkisen huutokaupan kautta. Kiinnostus yhtiöön oli kuitenkin vähäistä ja myyntihinta jäi kauas tavoitellusta. Niinpä valtio päätti säilyttää itsellään vielä 10 prosentin osuuden yhtiössä. Aiemmin vuonna 1998 Liettuan valtio myi Soneran ja Telian muodostamalle yritykselle 60 % Lietuvos Telekomasista. Liettuan valtion omistamien pankkien yksityistäminen on pitkittynyt johtuen pankkeihin suuntautuneen kiinnostuksen vähäisyydestä. Liettua on valmistellut myös energia-alan yritysten yksityistämistä lähiaikoina.

Poliittinen elämä

Viron poliittinen elämä on viimeksi kuluneen vuoden aikana ollut suhteellisen rauhallista. Sitä kuitenkin vilkastuttavat kuluvan vuoden syksyllä järjestettävät presidentinvaalit.

Latviassa kestävä hallitus pohjaa on viime vuosina ollut vaikeaa löytää. Maan pääministeri erosi viime huhtikuussa yhdeksän kuukauden hallitusvastuun jälkeen. Toukokuussa muodostettu uusi hallitus on keskustalainen enemmistöhallitus, jonka takana sadasta parlamenttipaikasta on enää 64. Uusi hallitus lupasi jatkaa edeltäjänsä linjoilla tavoitteina EU- sekä NATO-jäsenyydet. Se lupasi jatkaa myös yksityistämistä, johon liittyviin ongelmiin edellisen hallituksen tie katkesi. Latviassa järjestettiin paikallisvaalit 11. maaliskuuta.

Liettuassa järjestettiin kunnallisvaalit viime vuoden maaliskuussa. Vaaleissa suurimmaksi puolueeksi nousi keskusta-vasemmistolainen Uusi liitto. Lokakuun parlamenttivaaleissa hallitusvastuussa ollut konservatiivinen puolue kärsi suuren tappion. Sosiaalidemokraattisen vaaliliiton voitosta huolimatta maahan muodostettiin keskustavoittoinen vähemmistöhallitus, jonka pääministerinä toimii Rolandas Paksas. Uuden hallituksen tavoitteeksi on ilmoitettu EU- ja NATO-integraatio sekä hyvien suhteiden ylläpito naapurimaihin. Hallitus aikoo jatkaa talousuudistuksia ja yksityistämistä.

Kohti EU-jäsenyyttä

Jo usean vuoden ajan Baltian maiden ulkopolitiikan tärkeimpänä päämääränä on ollut EU-jäsenyys. Kaikki maat ovat aloittaneet jäsenyysneuvottelunsa ja jäsenyyden tavoittelu ohjaa voimakkaasti maiden uudistustoimia.

Viro aloitti EU-jäsenyysneuvottelut keväällä 1998. Euroopan unionin komission tekemien raporttien mukaan neuvottelut ovat edenneet ripeästi. Marraskuisessa raportissaan komissio toteaa Viron olevan toimiva markkinatalous. Komissio asettaa Viron taloudelliset jäsenyyskriteerit parhaiten täyttävien kandidaattimaiden ryhmään yhdessä Unkarin ja Puolan kanssa. Raportin mukaan Viron pitäisi pärjätä EU:n sisämarkkinoilla lähiaikoina, mikäli uudistuksia jatketaan aiemmalla tavalla. Viron makrotalous on komission mukaan tasapainossa.

Maa on uudistanut tehokkaasti yritys-, rahoitus- ja energiasektoriaan sekä julkisia laitoksia. Maan talouden kehityksen kannalta tärkeät lailliset ja institutionaaliset rakenteet ovat kunnossa ja lakien toteutus on riittävää. Jäljellä olevat rakenteelliset uudistukset tulee päättää sekä julkisen talouden hoitoa tarkentaa. Rahoitussektorin säännöstö tulee saattaa ajan tasalle ja maan yksityistäminen suorittaa loppuun. Myös työvoimaa tulee valmentaa koulutuksen keinoin uuteen taloudelliseen tilanteeseen.

Latvia ja Liettua aloittivat varsinaiset neuvottelut EU-jäsenyydestä viime vuoden helmikuussa. Maat ovat edenneet jäsenyysneuvotteluissa lähes tasatahtia. Viime marraskuuhun mennessä Latvia oli päättänyt neuvottelut kahdeksan ja Liettua seitsemän asiaryhmän osalta. Marraskuussa EU:n komission jäsenyysneuvotteluista luoman raportin mukaan Liettua ja Latviaa voidaan pitää toimivina markkinatalouksina, jotka keskipitkällä aikavälillä pystyvät kilpailemaan EU:n sisämarkkinoilla, mikäli jatkavat uudistuspolitiikkaansa.

Komissio kehuu Latvian uudistuksia julkishallinnon, oikeusjärjestelmän ja korruption vastaisen toiminnan saroilla. Komission mukaan uudistuksia täytyy kuitenkin jatkaa vielä näilläkin aloilla. Latvia on onnistunut takaamaan makrotaloudellisen tasapainon, mutta erityisesti budjettikuria on tiukennettava sekä vaihtotaseen alijäämää kutistettava. Latvian rahoitussektori toimii komission mukaan moitteettomasti. Jäljellä olevat yksityistämishankkeet tulevat kuitenkin olemaan hyvin vaikeita. Latvialle vaikeita asiaryhmiä tulevat jäsenyysneuvotteluissa olemaan erityisesti maatalous sekä sosiaali- ja aluepolitiikka.

Liettua on edistynyt komission mukaan erityisesti julkishallinnon uudistamistyössä sekä EU:n lakien hyväksymisessä. Myös useita rakenneuudistuksia, kuten pankkisektorin yksityistäminen sekä energiasektorin uudistaminen, aloitettiin. Valtion sekaantuminen yrityssektoriin väheni. Komission mukaan Liettualla on kuitenkin vielä paljon uudistustyötä edessään ennen EU-jäsenyyttä. Maan on parannettava konkurssisäännöstöä, vahvistettava rahoitussektoria, toteutettava suunniteltu eläkeuudistus sekä tehostettava korruption vastaista toimintaa. Makrotalouden ongelmista vaihtotaseen vajeeseen sekä budjettikuriin tulee komission mukaan kiinnittää huomiota.

Euroopan unionin lakien saattaminen voimaan ja niiden noudattaminen on sujunut Baltian maissa usean asiaryhmän osalta ripeästi. Komissio kuitenkin muistutti kaikkia hakijamaita siitä, että maiden on erityisesti muistettava taata kullekin hallinnonalalle riittävät voimavarat, jotta pystytään saattamaan uudet lait voimaan sekä valvomaan lakien toteutumista.

Kasvun ennustetaan jatkuvan

Baltian maiden kasvun uskotaan jatkuvan melko nopeana kuluvana vuonna (taulukko 1). Viron keskuspankki, IMF ja useat kansainväliset analyytikot ennustavat Viron BKT:een kasvavan tänä vuonna 5-6 %. Maan keskuspankki varoittaa erityisesti alkuvuonna nopeana jatkuvasta inflaatiosta. Kuluttajahintojen oletetaan nousevan koko kuluvan vuoden aikana vajaat 5 %. Viron vaihtotaseen vajeen uskotaan kutistuvan edelleen tänä vuonna. Vajeen arvellaan olevan 7 % BKT:stä.

Latvian viranomaisten tekemien ennusteiden mukaan maan talous kasvaa tänä vuonna lähes 6 %. Analyytikot ennustavat kasvun olevan hieman hitaampaa. Tilastoviranomaiset olettavat Latvian vuosittaisen inflaation jäävän tänä vuonna alle 3 %, vaikka osa analyytikoista odottaakin inflaation olevan hieman nopeampaa. Vaihtotaseen alijäämän keskuspankki olettaa tänä vuonna hieman kasvavan ja olevan noin 7 % BKT:stä.

Liettuan talouskasvun ennakoitaan olevan hitaampaa kuin Viron tai Baltian kasvun. IMF, valtiovarainministeriö sekä useat analyytikot odottavat maan talouden kasvavan reilut 3 % tänä vuonna. Liettuan keskuspankki ennustaa kasvuvauhdin olevan yli 4 %. Analyytikot odottavat inflaatiovauhdin pysyvän tänäkin vuonna Liettuassa melko hitaana. Vaihtotaseen vajeen arvellaan yleisesti olevan 6-7 % BKT:stä.

Taulukko 1. Baltian maiden taloudet vuonna 2001

	Viro	Latvia	Liettua
BKT:n kasvu, %-muutos	5.7	4.5	3.4
Inflaatio, %	4.6	3.4	3.1
Vaihtotase, mrd dollaria	-0.4	-0.6	-0.9

Lähde: Consensus Economics

Tilastotietoja Baltian maista 1994-2000

VIRO								
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Reaalinen BKT, %-muutos	-2	4.3	3.9	10.6	4.7	-1.1	6.4	
Teollisuustuotanto, %-muutos	-3	1.9	2.9	14.6	4.1	-3.9	9.1	
Kuluttajahintojen %-muutos	47.7	29	23.1	11.2	8.2	3.3	5.0	
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	1.3	-1.3	-1.9	2.2	-0.3	-4.7	-0.7	
Keskikuukausipalkka, USD	134	208	248	256	283	337	288	
Rekisteröity työttömyys kauden lopussa, %	7.6	9.7	10	9.7	9.9	12.3	13.9	
Tavaravienti, milj. USD	1211	1660	1764	2275	2674	2437	3259	
Tavaratuonti, milj. USD	1557	2398	2876	3516	3928	3430	4237	
Vaihtotase, % BKT:stä	-7.2	-4.4	-9.2	-12.1	-9.2	-5.8	-5.5	Q1-3
LATVIA								
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Reaalinen BKT, %-muutos	0.6	-0.8	3.3	8.6	3.9	0.1	5.4	Q1-3
Teollisuustuotanto, %-muutos	-9.5	-6.3	1.4	6.1	2	-8.8	3.2	
Kuluttajahintojen %-muutos	26.3	23.1	13.1	7	2.8	3.2	1.8	
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	-4	-3.9	-1.7	0.1	-0.8	-4	-2.75	
Keskikuukausipalkka, USD	128	170	179	207	226	241	247	
Rekisteröity työttömyys kauden lopussa, %			18.3	14.4	13.8	14.5	14.4	Q2
Tavaravienti, milj. USD	1020	1367	1488	1839	2012	1729	1865	
Tavaratuonti, milj. USD	1321	1947	2286	2689	3138	2957	3317	
Vaihtotase, % BKT:stä	-0.2	-3.6	-4.2	-6.1	-10.6	-10.2	-5.6	Q1-3
LIETTUA								
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Reaalinen BKT, %-muutos	-9.8	3.3	4.7	7.3	5.1	-4.1	2.9	
Teollisuustuotanto, %-muutos	-26.6	5.3	5	3.3	7	-9.9	7.0	
Kuluttajahintojen %-muutos	45.1	35.7	13.1	8.4	2.4	0.3	1.4	
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	-5.5	-4.5	-4.5	-1.8	-5.8	-8.2	-3.3	
Keskikuukausipalkka, USD	81	120	155	196	239	269	272	
Rekisteröity työttömyys kauden lopussa, %		17.1	16.4	14.1	12.6	15.3	16.1	
Tavaravienti, milj. USD	2020	2706	3413	4192	3962	2996	3545	
Tavaratuonti, milj. USD	2220	3404	4309	5340	5480	4791	5166	
Vaihtotase, % BKT:stä	-2.1	-10.2	-11.4	-10.2	-12.1	-11.2	-4.0	Q1-3

Lähteet: Kansalliset tilastoviranomaiset, EBRD

-
- 1999** No 1 Jouko Rautava: Suorat sijoitukset Suomesta Venäjälle ja Baltian maihin vuonna 1997
No 2 Pekka Sutela: The Northern Dimension: Interdependence, specialisation and some popular misconceptions.
No 3 Tuomas Komulainen, Lauri Taro: The 1998 economic crisis in Russia and Finland's foreign trade
No 4 Pekka Sutela: RUSSIA: The State and Future of the Economy
No 5 Anton Stroutchenevski: RUSSIA: Virtual Stabilization and Real Crisis
No 6 Laura Solanko: Regional budgets and intergovernmental transfers in Russian North and Northwest regions
No 7 Jukka Taskinen: Changing incentives for Chinese state-owned enterprises
No 8 Iikka Korhonen: Some implications of EU membership on Baltic monetary and exchange rate policies
No 9 Lauri Taro: Baltic economies in 1998 – 1999: effects of the Russian financial crisis
No 10 Juhani Laurila: Power Politics and Oil as Determinants of Transition: The Case of Azerbaijan
No 11 Pekka Sutela: The Financial Crisis in Russia
No 12 Vladimir Mau: Russian Economic Reforms as Perceived by Western Critics
- 2000** No 1 Iikka Korhonen and Mare Randveer: Assessment of the euro's implications for economic development in the Central and Eastern Europe
No 2 Rupinder Singh: Political Stability and Consensus: Keys to Sustainable Transition
No 3 Tuomas Komulainen: Siirtykö Venäjä vuonna 1999 kriisistä vakauteen?
No 4 Pekka Sutela: Venäjä vaalien jälkeen
No 5 Iikka Korhonen, Toivo Kuus, Villu Zirnask: Baltic Securities Markets
No 6 Seija Lainela: Lamasta kasvuun – Baltia vuosituuhannen vaihteessa
No 7 Elmar Koch and Iikka Korhonen: The Aftermath of the Russian Debt Crisis
No 8 Richard E. Ericson: The Post-Soviet Russian Economic System: An Industrial Feudalism?
No 9 Peter Backé and Jarko Fidrmuc: The Impact of the Russian Crisis on Selected Central and Eastern European Countries
No 10 Rasmus Pikkani: The Monetary Sector under a Currency Board Arrangement: Specification and Estimation of a Model with Estonian Data
No 11 Magnus Feldmann: Understanding the Baltic and Estonian Puzzles: The Political Economy of Rapid External Liberalization in Estonia and Latvia
No 12 Vladimir Tikhomirov: Is Russian Economic Crisis Really Over?
No 13 Thomas E. Graham, Jr.: The State of U.S.-Russian Relations and the New Bush Administration
- 2001** No 1 Magnus Feldmann and Razeen Sally: From the Soviet Union to the European Union: the political economy of Estonian trade policy reforms, 1991-2000
No 2 Tuuli Koivu ja Iikka Korhonen: Taloukasvu ripeää Baltiassa vuonna 2000