



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1992 • No. 2

16.4.1992

Julkaistu uudelleen 2002

Merja Tekoniemi

Yksityistäminen itäisen Euroopan maissa
ja Baltiassa

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.

Yksityistäminen itäisen Euroopan maissa ja Baltiassa

1 Puola edennyt pienyksityistämässä

Puolassa valtionomaisuuden siirtäminen yksityisomistukseen alkoi jo ennen virallisten säädösten hyväksymistä vuonna 1989. Ensimmäinen **virallinen yksityistämishjelma** julkistettiin vuoden 1990 alussa. Ohjelma takasi työntekijöille etuoikeuden osaan yksityistettävän yrityksen osakkeista. Sen lailliseksi perustaksi hyväksyttiin kesällä 1990 **laki laajamittaisesta yksityistämisestä**, jota sovellettiin ensimmäisen kerran syksyllä seitsemän valtionyrityksen siirryttyä Puolan valtiovarainministeriön haltuun. Ministeriö ei kuitenkaan vastannut yritysten johtamisesta. Yritykset myytiin edelleen 1990 - 1991.¹

Kesällä 1991 hallitus päätti nopeuttaa valtionomaisuuden purkamista **ns. massayksityistämisen**² avulla. Käytännössä tämä tarkoitti 400 tehokkaimman valtion teollisuusyrityksen nopeutettua siirtämistä yksityisomistukseen. Yritysten osuus Puolan koko teollisuustuotannosta oli 25 % ja niissä työskenteli 12 % maan työvoimasta. Yritykset muutetaan ohjelman mukaan aluksi Puolan valtiovarainministeriön omistamiksi osakeyhtiöiksi. Pääosa (yhteensä noin 60 %) osakkeista luovutetaan **kansallisille yksityistämisrahastoille**, joita johtavat sekä puolalaiset että ulkomaalaiset. Rahastojen tarkoituksena on nostaa niiden hallitsemien yritysten osakkeiden arvoa saneeraamalla yrityksiä. Vajaa kolmannes osakkeista jää valtiolle ja 10 % varataan työntekijöille. Puolalaiset voivat suhteellisen alhaiseen hintaan ostaa **ns. investointikuponkeja**, jotka oikeuttavat myöhemmin hankkimaan rahastojen osakkeita. Kuponkeja ostavat puolalaiset ovat yritysten varsinaisia osakkeenomistajia vasta, kun investointirahastot on lakkautettu, mikä saattaa viedä kymmenisen vuotta.³

Käytännössä yksityistäminen on useimmiten edennyt yritysten, koti- tai ulkomaisten konsultointifirmojen tai investointipankkien aloitteesta. Lopullisen päätöksen asiasta tekee omistussuhteiden muutoksista vastaava ministeriö. Pääasiallisesti valtionomaisuuden purkaminen tapahtuu massayksityistämisen ohella muutta-

¹ Bank Brussels Lambert: Report from Brussels: Privatisation in Central Europe Poland Czechoslovakia and Hungary, October 1991

² Massayksityistämisaikatuksen kehittäjänä pidetään Janusz Lewandowskia.

³ Deutsche Bank, Economics Department: Focus Eastern Europe No.15, 25.7.1991 ja Jędrzejczak, T: Mass Privatization Program: Poland. Second CEEP Annual Conference, Vienna 29-30.11.1991, Financial Times 25.2.1992

malla yritys ensin osakeyhtiöksi ja myymällä sitten sen osakkeita. Toisena mahdollisuutena on lakkauttaa yritys ja myydä tai vuokrata sen omaisuus.⁴

Vuoden 1991 loppupuolella työskentelynsä aloittanut keskusta-oikeistolainen hallitus on vakuuttanut jatkavansa massayksityistämistä. Hallituksen tavoitteena on vuoteen 1994 mennessä siirtää puolet Puolan teollisuudesta yksityisomistukseen. **Ensimmäisessä vaiheessa**, joka alkaa kuluvan vuoden toisella puoliskolla, on tarkoitus yksityistää 200 maan 1300:sta kohdeyrityksestä. Seuraavia kahtasataa valmistellaan **toista vaihetta** varten. Ulkomaalaisille myydään 30 – 40 tehdasta.⁵

Puolassa yksityistämisen etenemistä ovat hidastaneet etenkin erimielisyydet siitä, onko valtion omaisuuden siirtäminen yksityisille omistajille ylipäänsä järkevää ja siitä, miten omistussuhteiden muutos tulisi toteuttaa. Useiden taloustieteilijöiden ja poliitikkojen mielestä laajaan yksityisomistukseen siirtyminen tulisi viedä läpi mahdollisimman nopeasti, kun taas yritysten työntekijät ovat kannattaneet vähittäistä yksityistämistä teollisuuden "shokkiterapian" sijaan. Viimeisten kahden vuoden aikana yksityistämisestä on vastannut kolme ministeriä. Lisäksi prosessin hitaus on johtunut talouslaman aiheuttamasta kiinnostuksen laskusta. Toisaalta asiaa on helpottanut Puolan käytännöllisesti katsoen yksityisessä omistuksessa ollut maatalous.⁶

Suuryritysten yksityistämisen suhteellisen hitaasta kehityksestä huolimatta Puola on saavuttanut tuloksia pienyksityistämisessä. Kahden vuoden aikana on onnistuttu siirtämään vajaa 80 % kaupoista yksityiseen omistukseen. Lähes puolet Puolan tuonnista hoidetaan yksityissektorin kautta. Tuonti on lisännyt kilpailua, kasvattanut tuotevalikoimia ja parantanut tuotteiden laatua.⁷

2 Unkarissa omistussuhteet muuttuneet hitaasti

Unkarissa valtionomaisuuden purkaminen alkoi jo vuonna 1989 **ns. spontaanilla yksityistämisellä**, joka aluksi tarkoitti käytännössä lähinnä länsimaisten yritysra-kenteiden käyttöönottoa valtionyrityksissä. Tämän jälkeen yksityistämisestä huolehti Valtionomaisuustoimisto on kehitellyt varsinaisia vaihtoehtoja omistussuhteiden muuttamiseksi. Unkarissa suurten yritysten yksityistämisessä voidaan edetä **neljällä eri tavalla**: yrityksen aloitteesta (spontaani yksityistäminen), Valtionomaisuustoimiston aloitteesta, koti- tai ulkomaisten yritysten aloitteesta tai yksityistämällä osia suuremmista organisaatioista joidenkin em. aloitteesta.⁸

⁴ Jedrzejczak, G.T. & Sterniczuk, H.: Privatisation in Poland. 1991 Country Report. Second CEEP Annual Conference, Vienna 29-30.11.1991

⁵ Financial Times 25.2.1992, Kauppalehti 18.2.1992

⁶ Jedrzejczak, G.T. & Sterniczuk, H.: Privatisation in Poland. 1991 Country Report. Second CEEP Annual Conference, Vienna 29-30.11.1991

⁷ Financial Times 25.2.1992

⁸ Report on Eastern Europe, 2.8.1991 ja Csepi L. & Bager G. & Lukacs E.: Country Privatization Report: Hungary. Second CEEP Annual Conference, Vienna 29-30.11.1991

Ensimmäinen yksityistämispaketti julkistettiin v. 1990 syksyllä, jolloin ilmoitettiin 20 suuren ja tehokkaan valtionyrityksen siirtämisestä yksityisomistukseen ja aloitettiin pienimuotoinen yksityistäminen asiasta hyväksytyin lain pohjalta. Jo alusta alkaen prosessi käynnistyi hitaasti. Vuoden 1991 syksyyn mennessä yhtäkään suunnitelluista 20 valtionyrityksestä ei oltu onnistuttu yksityistämään. Myös pienten yritysten muuttaminen yksityisiksi eteni hitaasti. Vain murto-osa 10 000 pienestä kohdeyrityksestä on siirretty yksityiseen omistukseen ja näidenkin yritysten omistajista valtaosa on saanut haltuunsa vain pitkäaikaisia omistusoikeussopimuksia täydellisen omistusoikeuden sijaan.

Yksityistämisen hitauteen on monta syytä. Asiasta vastannut **Valtionomaisuustoimisto** otti haltuunsa suuren määrän taloudellisissa vaikeuksissa olevia yrityksiä, joiden työntekijät eivät olleet kiinnostuneet ns. spontaanista eli yrityksen johdon aloitteesta tapahtuvasta yksityistämisestä. Toimiston oli tarkoitus haltuunotettujen yritysten uudelleenorganisoinnin ja arvioinnin jälkeen myydä ne edelleen. Kokemuksen puutteen ja poliittisten syiden vuoksi se oli ylivaroinen yrityksiä yksityistäessään ja pyrki käytännössä säilyttämään yritykset valvonnassaan pikemmin kuin myymään ne.

Unkarin ongelmana ovat lisäksi olleet yksityistämisen vastaiset asenteet, mikä on ollut osasyynä myös Valtionomaisuustoimiston toiminnan epäonnistumiseen. Hallitus ei ole pystynyt tekemään asiaa koskevia päätöksiä tarvittavalla riipeydellä ja päättäväisyydellä. Tuloksena on ollut useita erilaisia yksityistämishjelmaluonnoksia. Vuoden 1991 kesällä monet yritykset vaativat päästä ns. **poikkeuslistalle**, jossa lueteltiin valtionomistukseen syystä tai toisesta jäävät yritykset. Taustalla oli yksityistämiseen liittyvä pelko työttömyyden kasvusta.⁹

Unkarissa omistussuhteiden muutos ei kokonaisuudessaan **ole edistynyt toivotulla vauhdilla**. Vähittäiskaupan ja palveluiden osalta tavoitteeksi asetettu lähes täydellinen yksityistäminen on hidastunut mm. väestön varojen puutteen vuoksi. Hallituksen tavoitteena on ollut siirtää 70 % suurista valtionyrityksistä yksityisomistukseen. Viime vuoden syksyyn mennessä 8 - 10 % 2200:sta tavoiteyrityksestä oli yksityistetty.¹⁰

3 Tsekkoslovakialaisten kiinnostus yksityisomistukseen lisääntynyt

Tsekin ja Slovakian Liittotasavallassa yksityistäminen käynnistyi hitaasti hallituksen päättämättömyyden ja maan kahtiajakautumisen uhan vuoksi. Vielä vuoden 1991 alussa 97 % omaisuudesta oli valtion hallussa.

Maan yksityistämishjelma on kolmiosainen ja kattaa **pien- ja suuryksityistämisen** lisäksi yritysten **myynnin ulkomaalaisille**. Pienyksityistämisen piiriin kuuluu yli 100 000 pientä yritystä enimmäkseen palvelusektorilta. Osakkeiden huutokauppaaminen alkoi viime vuoden alkupuolella. Vuoden 1991 loppuun mennessä pienyksityistämässä oli edetty suhteellisen hyvin. Vajaa puolet

⁹ Report on Eastern Europe, 25.10.1991

¹⁰ Report on Eastern Europe, 2.8.1991

(n. 13000) vuonna 1991 huutokauppoihin valmistelluista yrityksistä oli muutettu yksityisiksi. Palvelu- ja vähittäiskaupan yrityksistä noin 40 % on yksityisiä.

Pienyksityistäminen¹¹ tapahtuu pääasiallisesti kolmella eri tavalla. Kansallistettua omaisuutta palautetaan sen alkuperäisille omistajille ja heidän perillisilleen, valtion omaisuutta myydään koti- ja ulkomaan kansalaisille (esim. huutokaupalla) tai käytetään ns. kuponkiyksityistämistä (vouchereita).

Jokainen täysi-ikäinen maan kansalainen on oikeutettu ostamaan **kuponki-vihkosia**, jotka maksavat keskivertokansalaisen viikon palkan verran. Kupongit on myöhemmin mahdollisuus vaihtaa yksityistettävien yritysten osakkeisiin. Vaihdon tapahduttua osakkeita voi vapaasti kaupata pörssissä, joka avattaneen maaliskuuhuhtikuussa¹². Tietynä aikana ostettavaksi tarjottuja kuponkeja voi käyttää vain tietyn ns. yksityistämisaallon aikana eli tällöin myytäviksi tarjottujen yritysten osakkeiden ostoon.

Tsekkoslovakialaisten alunperin heikko kiinnostus investointikuponkien ostamiseen on nopeasti lisääntynyt kuponkeja ostavien sijoitusrahastojen lukumäärän kasvun myötä. Rahastot tarjoavat ostokuponkinsa myyville jopa kymmenkertaisen hinnan kuponkien nimellisarvoon verrattuna. Maahan on lyhyessä ajassa perustettu lähes 500 investointirahastoa, joiden suhteellisen vapaan toiminnan on mahdollistanut vastaavan lain puuttuminen.

Suuryksityistämisen ensimmäisessä vaiheessa valtionyritykset muutetaan osakeyhtiöksi, minkä jälkeen osakkeet myydään. Vähintään 20 % suurten yritysten osakkeista on myytävä kuponkiyksityistämisen kautta. Loppuosa voidaan myydä esim. suoraan koti- tai ulkomaisille investoijille, pankkien tai arvopaperipörssin välityksellä tai väliaikaisesti Valtionomaisuusrahastolle. Suurten yritysten yksityistäminen on osoittautunut erittäin hitaaksi mm. niiden vaatimien aikaavievien alkuvaiheiden vuoksi. Viime vuoden loppuun mennessä tavoitteena oli 70 – 100 suuryrityksen saattaminen yksityistämiskuntoon¹³.

Ulkomaisia sijoittajia koskevat määräykset ovat vaihtelevia, mutta ainakaan periaatteessa ulkomaalaisten enemmistö- tai jopa täysosakkuutta ei ole poissuljettu. Pienyksityistämistä koskevan lain mukaan ulkomaalaiset eivät saa osallistua huutokauppojen ns. ensimmäisiin kierroksiin, sillä kotimaisille yrittäjille taataan etuosto-oikeus.¹⁴

¹¹ Pieniksi yrityksiksi käsitetään lähinnä alle 50 milj. korunan (USD 1,67 milj.) suuruisen alkupääoman yritykset.

¹² Business Eastern Europe 17.2.1992

¹³ Tällä ei tarkoiteta yritysten saaneerausta, vaan yrityksen arvon määrittämistä ja tarvittavien dokumenttien valmistumista yksityistämisen toteuttamiseksi.

¹⁴ Bank Brussels Lambert: Report from Brussels: Privatisation in Central Europe Poland Czechoslovakia and Hungary, October 1991; Jelinek-Francis & Klvacova: Country Privatization Report: Czechoslovakia. ja Triska: Voucher Privatisation. Czechoslovakia. Second CEEP Annual Conference, Vienna 29-30.11.1991; East European Banker 16.12.1991

4 Muissa itäisen Euroopan maissa valtionomaisuuden purkamista vasta aloitellaan

Muissa itäisen Euroopan maissa yksityistäminen ei ole edennyt yhtä pitkälle kuin Puolassa, Unkarissa ja Tsekin ja Slovakian Liittotasavallassa. Näillä mailla yksityistämislainsäädäntö on jo olemassa, kun taas useissa muissa itäisen Euroopan maissa vastaavaa lainsäädäntöä vasta valmistellaan. Ainoana poikkeuksena lienee entinen Itä-Saksa, jossa yksityisomistukseen siirtyminen on edennyt suhteellisen hyvin. Prosessista vastaava Treuhand on ilmoittanut yksityistäneensä noin puolet (6000) tavoiteyrityksistä¹⁵.

5 Virossa yksityistäminen etenee alueittain

Virossa valtionomaisuuden purkamisen ensimmäinen vaihe alkoi vuoden 1990 toisella puoliskolla, jolloin päätettiin pienyritysten¹⁶ siirtämisestä yksityisomistukseen. Aluksi yksityistäminen eteni kokonaisuudessaan hitaasti, vaikkakin alueelliset erot olivatkin suuret. Viime vuoden syksyyn mennessä lähes kaikki Rakveren alueen palveluyritykset oli yksityistetty, mutta esim. Tallinnassa prosessia viivästytti epäselvyys paikallishallinnon oikeuksista yksityistämiprosessissa.¹⁷

Kesällä 1991 hyväksytyssä omaisuuslaissa nimetään useita vaihtoehtoja yksityistämisen toteuttamiseksi. Pääasiallisena muotona on lain mukaan **myynti** pakkolunastetun omaisuuden entisille omistajille luovutettuja **arvopapereita** tai erityisiä **obligaatioita**¹⁸ vastaan. Obligaatioita jaetaan väestölle korkeimman neuvoston tarkemmin määrittelemien ehdoin. Yksityistäminen voi tapahtua myös myymällä tai muulla lain sallimalla tavalla. Esimerkiksi kauppojen, ruokaloiden ja kodinpalveluiden yksityistämistä koskevan lain mukaan valtionomaisuutta puretaan huutokauppaamalla jakamaton omaisuus tai myymällä yrityksen osakkeita. Hallitus tai paikallishallinto voi myöntää yrityksen työntekijöille, paikallisille asukkaille tai omaisuuden nykyiselle käyttäjälle/haltijalle etuosto-oikeuden yrityksen osakkeiden ostamiseen. Myös ulkomaalaiset saavat hankkia virolaista omaisuutta haltuunsa.¹⁹

Viron omaisuusviraston yhteydessä toimii kymmenhenkinen **neuvosto**, jossa on edustettuna hallitus ja Viron pankki. Neuvosto vahvistaa sellaisten kohteiden yksityistämisen, joiden arvo on yli 250 000 rpl, päättää metodisista kysymyksistä ja keskustelee kunnalliseen omistukseen jäävistä yrityksistä.²⁰ Omistussuhteiden muutos toteutetaan **kahdessa vaiheessa**, joista pienyritysten yksityistäminen on

¹⁵ Financial Times 25.2.1992 ja 3.3.1992

¹⁶ Pienyrityksiä ovat yritykset, joiden peruspääoma on alle 500 000 rpl

¹⁷ Delovoj Mir 13.9.1991

¹⁸ ven. obligatsii narodnogo kapitala

¹⁹ Sovetskaja Estonija 10.7.1991

²⁰ Estonija 10.10.1991

käynnissä ja etenee kohtuullisen hyvin, kun taas suurempien yritysten yksityistämässä ollaan vasta alkuvaiheessa.²¹

Laki pienten yritysten (kauppa, kodin palvelut sekä ruokalaitokset) yksityistämistä astui voimaan kuluvan vuoden alusta. Alan vajaasta 1300:sta kohdeyrityksestä on jo hieman yli neljännes saatu siirrettyä yksityisomistukseen. Tähän mennessä yksityistämisestä on saatu yhteensä 40,5 milj. ruplaa, joista suurin osa on talletettu Viron keskuspankkiin ja pienempiä summia erilaisiin rahastoihin ja paikallishallinnoille. Yksityistämisen piiriin ei toistaiseksi kuulu kansallistettu tai pakkolunastettu omaisuus, jonka palauttamisesta tai korvaamisesta entisille omistajille ei vielä ole tehty päätöksiä.

Keskisuurten ja suurten yritysten yksityistämisessä edetään asteittain kokemusten kautta. Tätä varten Viron korkein neuvosto antoi poikkeusluvan kuuden virolaisen keskisuuren tai suuren yrityksen muuttamiseen yksityisiksi. Viron ensimmäinen "suuryksityistäminen" tapahtui viime vuoden syksyllä, jolloin Baltika-vaate-työyhtiö myytiin yrityksen työntekijöille (n. 50 % osakkeista) osan osakkeista jäädessä valtiolle (20 %) ja osan vapaaseen myyntiin.²² Hallitus ehdotti viime syksynä korkeimmalle neuvostolle, että 20 % suuryritysten osakkeista myytäisiin yksityisille investoijille markkinahintaan. Korkein neuvosto ei hyväksynyt ehdotusta. Ehdotus tulee ilmeisesti uuteen käsittelyyn myöhemmin, kun kokemuksia suuryritysten yksityistämisestä on kertynyt.²³

Maaudistusta koskevan lain mukaan ne Viron kansalaiset, joilta **maa** otettiin laittomasti haltuun, voivat käyttää korvaukseksi saamiaan arvopapereita ja käteisrahaa maan hankkimiseksi haltuunsa. Heillä on etuoikeus maan ostamiseen. Mikäli alkuperäistä omistajaa ei ole, myydään maa huutokaupalla.²⁴ Lakiluonnos valtion ja kuntien omistuksessa olevien rakennusten ja huoneistojen yksityistämisestä on korkeimman neuvoston käsittelyssä.

6 Liettuan yksityistämisen raamit valmiina

Liettuassa omistussuhteiden muutoksen juridisen pohjan kehittäminen on edennyt hyvin, sillä maassa on viime vuoden aikana hyväksytty lait valtionomaisuuden, maatalousalan yritysten ja huoneistojen yksityistämisestä. Hallituksen suunnitelmien mukaan edetään **kolmessa vaiheessa**. Ensimmäinen vaihe toteutettiin viime vuoden ensimmäisellä puoliskolla, jolloin yritysten työntekijät saivat mahdollisuuden merkitä itselleen 10 % osakeyhtiöiksi muutettavien yritysten pääomasta. Toisella puoliskolla aloitettiin **ns. massayksityistäminen**. Seuraavana vaiheena alkaen viime vuoden loppupuolelta valmisteltiin valtionyritysten myyntiä mm. huutokaupoilla tai suorina vapaavalmuuttamynteinä ulkomaisille yrityksille. Tavoitteena on yksityistää

²¹ Delovoj mir 13.9.1991

²² Kauppalehti 10.9.1991

²³ Estonija 10.10.1991

²⁴ Estonija 5.11.1991 "Laki maaudistuksesta"

maatalousyrityksiä lukuunottamatta kaikki valtionyritykset vuoden 1993 alkuun mennessä.

Yksityistäminen on suurelta osin toteutettu liettualaisille jaettujen investointikuponkien avulla. Yhteensä 2,7 milj. liettualaista on oikeutettu saamaan investointikuponkeja, joilla voidaan maksaa ostettavaa omaisuutta 95 % arvosta, 5 % on maksettava käteisenä. Kuponkeja myydään jo jälkimarkkinoilla moninkertaiseen hintaan.²⁵ Ulkomaalaiset eivät toistaiseksi saa investoida yksityistettävään omaisuuteen.

7 Latviassa edetty vain kapealla sektorilla

Latviassa yksityistäminen on edennyt suhteellisen hyvin, mutta kapealla sektorilla eli lähinnä maataloudessa. Maatalousalan perheyriyksiä onkin perustettu kiitettävällä vauhdilla. Kuluvana vuonna ennustetaan perustettavan 35 000 alan yritystä ja kokonaistavoitteena on yksityistää 70 % viljelystä maa-alasta vuoteen 1996 mennessä. Teollisuusyrityksistä pyritään yksityistämään alkuvaiheessa lähinnä suoraan kuluttajia palvelevia pienyrityksiä. Suunnitelmien mukaan myös ulkomaista pääomaa pyritään saamaan mukaan yksityistämisprosessiin.²⁶

²⁵ Sveriges Finansdepartement: Litauen: Utveckling mot marknadsekonomi, October 1991

²⁶ Council of Ministers of Republic of Latvia: Department of Foreign Economic Relations: Latvia, An Economic Profile for Foreign Investor. September 1991.

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 Janáčková - 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.
Aleksei Tkatchenko **Pienyrittäjäisyys 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 taloustapahtumat 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 Aleksei 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 **Taloussintegraatio 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 Sutyurin **Problems and Prospects of Economic Reintegration within the CIS.** 17 p.
 Viktor V. Zakharov - Sergei F. Sutyurin **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. Sutyryn **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. Sutyryn **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. Sutyryn **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 Luštšik **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 – Lyudmila 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.