



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1999 • No. 1

19.4.1999

Julkaistu uudelleen 2002

Ilkka Korhonen – Seija Lainela

Baltian maat vuonna 1998

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.

Iikka Korhonen – Seija Lainela

Baltian maat vuonna 1998

Tiivistelmä

Vuosi 1998 osoittautui Baltian maille pettymykseksi, kun Venäjän syksyllä puhjennut talouskriisi katkaisi maiden pari vuotta jatkuneen nopean kasvun kauden. Venäjän ruplan romahduksen seuraukset tuntuvat niin ulkomaankaupassa ja tuotannossa kuin rahoitussektorilla ja valtiontaloudessa. Tilanteeseen vaikuttavat lisäksi edellisen vuoden ongelmat Kaakkois-Aasian rahoitusmarkkinoilla, jotka ovat tehneet ulkomaiset investoijat varovaisiksi kaikkia kehittyviä markkinoita kohtaan. Suurimmat uhkat Baltian maissa liittyvät talouden ulkoiseen tasapainoon, sillä kaikissa maissa vaihtotaseen vaje on erittäin korkea. Myös toistaiseksi melko kireänä pysynyt finanssipolitiikka voi olla uhattuna hidastuvan talouskehityksen vähentäessä budjetin tuloja. Baltian maiden pienet ja avoimet taloudet ovat pitkälti riippuvaisia kansainvälisten markkinoiden kehityksestä. Mikäli talouskasvu länsimaissa hidastuu, rajoittaa se Baltian maiden vientiä ja ulkomaisen rahoituksen saatavuutta, joka puolestaan vaikuttaa suoraan niiden talouden kasvuun ja mahdollisuuksiin viedä eteenpäin rakenneuudistuksia. Läheneminen Euroopan Unioniin on tullut yhä tärkeämmäksi talouden järjestelmämuutoksia ohjaavaksi tekijäksi. Reformit ovat edenneet nopeasti erityisesti Virossa ja Latviassa.

Asiasanat: Baltia, Viro, Latvia, Liettua, talousuudistus

1 Tuotannon kehitys ja Venäjän kriisi

Viime vuoden alkupuolella Baltian maiden talous kasvoi vielä nopeasti, ja koko vuoden kasvuksi ennustettiin 6–7 prosenttia. Kokonaistuotannon kasvu hidastui kuitenkin merkittävästi loppuvuonna, ja BKT:n kasvuksi muodostui ennakkotietojen mukaan Virossa 4 %, Latviassa 3.6 % ja Liettuassa 4.4. %.

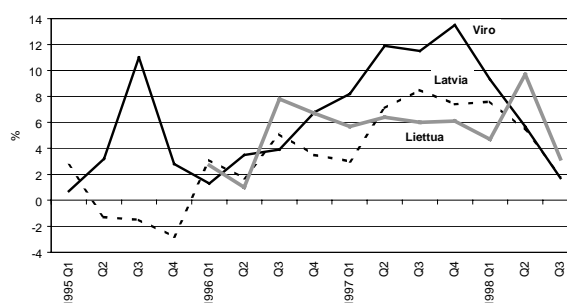
Viron talouskasvu oli vuoden 1997 alusta vuoden 1998 puoliväliin asti ennätysellisen nopeaa Euroopan maiden joukossa (ks. kuvio 1). Koska taloudessa oli selviä merkkejä ylikuumenemisesta, kiristettiin syksystä 1997 lähtien sekä finanssi- että rahapolitiikkaa, minkä jälkeen kasvu alkoi hidastua. Venäjän kriisin vaikutukset alkoivat näkyä selkeästi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tuolloin Viron talouskasvu lähes pysähtyi, ja bruttokansantuote kasvoi ennakkotietojen mukaan vain 0.2 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta. Teollisuustuotannon myynti, joka edellisenä vuonna kasvoi 13 %, lisääntyi vuonna 1998 vain 1.5 %. Kotimaisen kysynnän vielä alkuvuonna nopeana jatkunut kasvu taittui vuoden toisella puoliskolla ja koko vuoden vähittäiskaupan myynti oli 2 % pienempi kuin edellisellä vuonna.

Myös Latviassa kokonaistuotanto kasvoi nopeasti vielä vuoden 1998 ensimmäisellä puoliskolla. Talouden kehitykseen vaikuttivat Venäjän syksyisen kriisin lisäksi Venäjän keväällä Latviaan vastaan toimeenpanemat taloussanktiot, joiden seurauksena vienti Venäjälle kärsi jo kevästä lähtien. Latvian teollisuustuotanto kasvoi viime vuoden aikana 2 %, mutta eri sektoreiden välillä oli suuria eroja. Nopeasti kasvoivat erityisesti rakentaminen ja metsäteollisuus, kun taas elintarviketeollisuus ja kalastus olivat vaikeuksissa Venäjän-viennin vähenemisen seurauksena. Kotimainen kysyntä jatkui voimakkaana koko vuoden, ja vähittäiskaupan myynti kasvoi yli 20 % vuoden aikana.

Liettuassa kokonaistuotanto kasvoi viime vuoden tammi–syyskuussa 5.7 %, mutta koko vuoden kasvu jää huomattavasti tätä pienemmäksi. Teollisuustuotanto lisääntyi peräti seitsemän prosenttia vuoden aikana. Kasvun

tyrkkästä hidastumisesta on osoituksena vuoden viimeisen neljänneksen tilanne, jolloin teollisuustuotanto laski runsaat kolme prosenttia vuotta aiemmasta. Teollisuustuotannon lasku jatkui kuluvan vuoden alussa. Kotimainen kysyntä kasvoi noin 10 % viime vuoden aikana.

Kuvio 1 Bruttokansantuotteen kehitys Baltian maissa, 12 kk:n %-muutos



Työttömyys on kasvanut kaikissa Baltian maissa viime syksystä lähtien ja saavuttanut kuluvana talvena korkeimman tason pariin vuoteen. Venäjän kriisi on näkynyt työllisyyden heikkenemisenä erityisen selkeästi Latviassa. Rekisteröityjen työttömien osuus työvoimasta kasvoi vuoden 1998 aikana runsaalla kahdella prosenttiyksiköllä 9.2 prosenttiin. Virossa ja Liettuassa työttömyys ei ole kasvanut yhtä nopeasti; Virossa työttömyysprosentti kasvoi viime vuoden kuluessa 4.6:sta 5.1:een, ja Liettuassa helmikuun 1999 työttömyysaste oli 8.1 % ja ylitti vajaalla prosenttiyksiköllä edellisen helmikuun tilanteen. Baltian maiden kuukausittain julkaistavat työttömyysluvut perustuvat rekisteröityjen työttömien määrään, eivätkä siten kerro työttömyyden koko laajuudesta. Koska rekisteröintiperiaatteet vaihtelevat maittain, eivät eri maiden luvut ole myöskään suoraan verrannollisia keskenään. Työttömyyden kehityksestä kussakin maassa ne kuitenkin antavat kuvan.

Työttömyyden tasoa kuvaavat paremmin työvoimatutkimukset, joita Baltian maiden viranomaiset tekevät säännöllisesti. Viimeimpien julkaistujen työvoimatutkimusten mukaan Virossa oli vuoden 1998 toisella neljänneksellä – ennen Venäjän kriisiä – työttö-

mänä lähes kymmenen prosenttia ja Latviassa ja Liettussa noin 14 % työvoimasta.

2 Ulkomaantaloussuhteet ja talouden ulkoinen tasapaino

Venäjän vaikutus näkyi selvästi Baltian maiden ulkomaankaupassa, jonka pitkään jatkunut nopea kasvu hidastui viime vuonna. Yleisenä suuntauksena oli edelleen länsimaiden osuuden lisääntyminen kaupassa. Viime vuonna tämä johtui erityisesti Venäjän ja muiden IVY-maiden kanssa käydyn kaupan vähenemisestä. Virossa ja Latviassa Venäjän osuus viennistä aleni viime vuoden aikana 20 prosentista 12–13 prosenttiin. Liettussa Venäjän osuus viennistä laski 25 prosentista 17 prosenttiin.

Talouskasvun hiipuminen näkyi Virossa viime vuonna tuonnin kasvun hidastumisena. Viro onnistui supistamaan kauppataseensa vajeen kasvua viennin lisääntyessä 12 % ja tuonnin 9 %. Suurimmat muutokset tapahtuivat kaupan maarakenteessa. Viro käy Baltian maista eniten kauppaa Euroopan Unionin kanssa. EU:n osuus oli Viron viennissä 55 % ja IVY-maiden osuus 21 %. Viron ulkomaankaupassa on tärkeä rooli jälleenviennillä, joka pääosin muodostuu välityskaupasta Venäjälle. Jälleenviennin osuus pieneni 26 prosentista 21 prosenttiin kokonaisviennistä. Venäjän viennin vähenemisestä kärsivät etenkin meijeri- ja kalanjalostusteollisuus. Jälkimmäisen tuotannosta 80 % menee vientiin, pääosin Venäjälle. Viron kauppataseen vajetta, joka viime vuonna oli 21.8 miljardia kruunua (1.5 mrd. dollaria), kompensoivat huomattavasti palvelutaseen tulot, jotka muodostuvat erityisesti turismista. Palvelutaseen ylijäämä oli viime vuoden tammisyysskuussa yli 50 % kauppataseen vajeesta.

Latvian kokonaisvienti kasvoi viime vuonna 10 %, vaikka vienti Venäjälle aleni yli kolmanneksen. EU-maihin meni viime vuonna puolet Latvian viennistä, kun IVY-maiden osuus oli 30 %. Tuonti kasvoi edelleen erittäin nopeasti, 19 %. Kauttakuljetukset Venäjälle ja Venäjältä ovat tärkeä valuuttatulon lähde Latvialle, sillä palvelutaseen ylijäämä kattaa noin 30 % kauppataseen alijäämästä. Osuus on su-

pistunut viime vuosina kauppataseen vajeen kasvaessa nopeasti. Baltian maiden suurimman sataman, Ventspilsin, kautta kulkee lähes 15 % Venäjän vientiöljystä. Viime vuoden aikana Latvian satamien lastaukset kasvoivat 4 % huolimatta Venäjän talouden vaikeuksista.

Liettuan kokonaisvienti pieneni viime vuonna ensimmäistä kertaa 1990-luvun itsenäisyyden aikana. Laskua oli neljä prosenttia. Myös tuonti kasvoi poikkeuksellisen vähän, vain kolme prosenttia. Kauppa Venäjän kanssa on Baltian maista merkittävintä Liettualle. Esimerkiksi Mazheikiain öljynjalostamo on täysin riippuvainen venäläisestä raakaöljystä. Liettuan viennistä meni viime vuonna IVY-maihin 40 % ja EU:n alueelle 36 %.

Suuret vaihtotasevajeet ovat yksi Baltian maiden vakavimmista talouden ongelmista. Virossa vaje kääntyi laskuun viime vuonna ja oli 8.6 % BKT:stä (vuonna 1997 vajaat 12 %). Latviassa vaje sen sijaan kasvoi edelleen runsaaseen yhteentoista prosenttiin ja Liettussa 12 prosenttiin BKT:stä. Venäjän kriisin vaikutuksesta vaihtotasevajeet saattavat kasvaa edelleen. Vaihtotasevajeet edellyttävät kireää finanssipolitiikkaa kotimaisen kysynnän hillitsemiseksi, sillä Baltian maiden kiinteiden valuuttakurssijärjestelmien vuoksi rahapolitiikan kysyntään vaikuttavat keinot ovat vähäiset.

Toisaalta vaihtotasevajeet ovat luonnollisia nopeasti kasvavissa talouksissa, joissa kotimainen säästäminen ei riitä investointien rahoittamiseen. Merkitystä on sillä, mitä tuotteita tuodaan. Jos tuonti koostuu pääosin investointituotteista, voidaan niiden olettaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä maksavan itsensä takaisin. Toinen tärkeä asia on, miten vaihtotasevajeet rahoitetaan. Mikäli rahoitus muodostuu suureksi osaksi suorista sijoituksista ja pitkäaikaisista lainoista, ei maa ole yhtä herkkä kansainvälisten tai kotimaisten rahoitusmarkkinoiden häiriöille kuin lyhytaikaisen lainarahoituksen ja sijoitusten tapauksessa.

Vaihtotasevajeiden rahoitus on vaihdellut Baltian maissa ajan kuluessa. Viro on perinteisesti saanut suuren osan rahoituksesta suorina sijoituksina, kun taas erityisesti Liettua on turvautunut lainoihin. Latvia on aiemmin houkutellettu paljon lyhytaikaisia sijoituksia. Kaikkien Baltian maiden velkaantuneisuus on hyvin matala eikä siksi aiheuta huolta velan-

hoitokyvystä. Viime vuonna Virossa ja Latviassa julkisen sektorin ulkomainen bruttovelka oli noin 5 % ja Liettuassa 13 % BKT:stä. Hilitäkseen yritysten ulkomaista lainanottoa Liettuan keskuspankki asetti kuluvaan vuoteen alusta 15 prosentin suuruisen veron ulkomaisten yritysten liettualaisille yrityksille myöntämien lainojen koroille. Vero ei kuitenkaan koske ulkomaisia rahoituslaitoksia.

Viimeksi kuluneen vuoden aikana suorien sijoitusten merkitys on ollut kasvussa erityisesti Virossa ja Liettuassa. Ulkomaisten investointien lisääntyminen johtuu käynnissä olevista suurista yksityistämiprojekteista. Kaikissa Baltian maissa on tehty merkittäviä investointeja tietoliikennesektorille. Vuoden 1998 kesällä myytiin 60 prosentin omistusosuus Liettuan puhelin-yhtiöstä suomalais-ruotsalaiselle Soneran ja Telian muodostamalle konsortiolle. Kyseessä oli Liettuan suurin kansainvälinen yksityistämiskauppa ja sen seurauksena ulkomaiset investoinnit yli kaksinkertaistuivat edellisestä vuodesta. Toiseksi eniten ulkomaisia investointeja on suuntautunut teollisuuteen, jossa elintarvike- ja tupakkateollisuus ovat saaneet niitä eniten. Kolmas tärkeä sektori on kaupan ala.

Latviassa ulkomaiset tietoliikenneinvestoinnit tapahtuivat vuosina 1994–1996, kun Latvian puhelin-yhtiö yksityistettiin. Seuraavaksi eniten ulkomaisia investointeja on tehty teollisuuteen, erityisesti kemian- ja elintarviketeollisuuteen. Kolmannella sijalla on rahoitussektori, jonne ulkomaisia investointeja tuli etenkin vuosina 1994 ja 1997, jolloin maan pankkisektori kehittyi voimakkaasti. Vuodesta 1997 lähtien ulkomaiset investoinnit ovat painottuneet enemmän tuotantosektorille.

Virossa suurin osa viime vuonna tehdystä ulkomaisista investoinneista meni pankkisektorille kahden ruotsalaispankin kilpaillessa maan suurimpien pankkien omistuksesta. Helmikuussa 1999 Viron valtio jatkoi kansallisen puhelin-yhtiön yksityistämistä myymällä kansainvälisellä annilla vajaan neljänneksen yhtiön osakkeista. Kaupan jälkeen Viron valtio omistaa yhtiöstä runsaan 27 % osuuden ja Sonera ja Telia säilyttivät asemansa yhtiön strategisina sijoittajina. Kaikista Viroon suuntautuneista ulkomaisista investoinneista kolmannes on mennyt teollisuuteen.

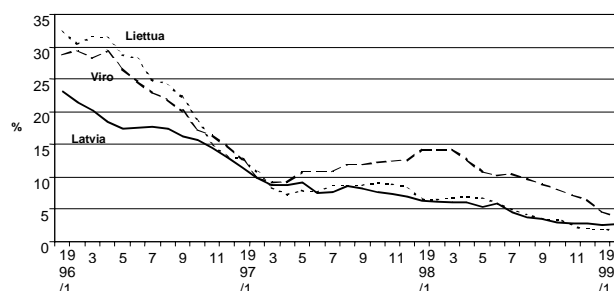
Virossa kumulatiiviset ulkomaiset investoinnit viime vuoden kolmannella neljänneksellä olivat asukasta kohden 1116 dollaria, millä summalla Viro sijoittuu kolmanneksi siirtymätalousmaiden joukossa Unkarin ja Tshekin tasavallan jälkeen. Muissa Baltian maissa vastaavat luvut olivat huomattavasti pienemmät, Latviassa 557 dollaria ja Liettuassa 388 dollaria. Ulkomaisten investointien määrä heijastaa osaltaan sijoittajien käsityksiä ko. maista ja niiden tarjoamista yritystoiminnan edellytyksistä. Latviaa ja Liettua pidetään yhä Viroa vaikeampana toimintaympäristönä mm. lainsäädännön epävakaudesta ja korruption laajuuden vuoksi.

Viime vuoden aikana Baltian maat eivät kokeneet suoranaista hyökkäyksiä valuuttojaan kohtaan, vaikka niiden valuuttavarannot heilahtelivat jonkin verran vuoden loppupuolella. Maiden valuuttavarannot kattavat noin parin kuukauden tuonnin, mitä kansainvälisesti pidetään riittävänä tasona.

3 Finanssipolitiikka ja inflaatio

Baltian maat, erityisesti Latvia ja Liettua ovat siirtymätalouksista parhaiden menestyneiden joukossa inflaation taltuttamisessa. Helmikuussa 1999 Liettuan vuosi-inflaatio oli alle kaksi prosenttia, Latvian alle kolme prosenttia ja Vironkin vajaat neljä prosenttia. Vielä vuotta aiemmin Latvian ja Liettuan inflaatio oli runsaassa kuudessa prosentissa ja Viron inflaatio oli yli 14 %. Viron naapureitaan korkeampi inflaatio johtuu osaltaan maan talouden ylikuumenemisestä vuonna 1997. Venäjän kriisin kysyntää pienentävä vaikutus on hidastanut inflaatiota kaikissa Baltian maissa syksystä 1998 lähtien.

Kuvio 2 12 kk:n inflaatio



Baltian maat ovat perinteisesti noudattaneet suhteellisen kireää raha- ja finanssipolitiikkaa verrattuna muihin siirtymätalousmaihin.

Yksi kireän finanssipolitiikan osatekijä Baltian maissa on keskuspankin budjettirahoituksen kieltäminen lailla. Viimeisenä Baltian maista kyseisen muutoksen lainsäädäntöön teki Latvia vuonna 1998, vaikkakin jo ennen tätä valtion lainanotto Latvian keskuspankista oli määrältään pientä eikä sitä tapahtunut usein. Myös kuntien lainanotto on tiukasti säänneltyä kaikissa Baltian maissa.

Venäjän kriisin vaikutukset eivät vielä viime vuonna tuntuneet merkittävästi maiden budjettitilanteessa, mutta kuluvan vuoden budjetit saattavat sen sijaan kärsiä enemmänkin verotulojen vähenemisestä. Tähän viittaavat tammi- ja helmikuun aiempaa heikommat verokertymät.

Vuonna 1998 Viron finanssipolitiikka tähtäsi kotimaisen kysynnän ja luotonkasvun hillitsemiseen. Julkisen sektorin budjetti (kattaa valtion ja kuntien budjetit sekä budjetin ulkopuoliset rahastot) oli suunniteltu ylijäämäiseksi edellisen vuoden tapaan, ja vuoden keskivaiheilla budjetin ylijäämätavoitetta nostettiin aiemmasta talouden nopean kasvun ja vaihtotaseen vajeen syvenemisen seurauksena. Alkuvuonna budjettilyijäämää siirrettiin budjetin ulkopuoliseen vakautusrahastoon. Rahasto perustettiin vuonna 1997, ja sen varat on sijoitettu Saksaan. Tällä hetkellä rahastossa on varoja yhteensä 2.6 miljardia kruunua, josta puolet kertyi Viron puhelinyhtiön yksityistämisestä.

Vuoden lopussa budjetti kuitenkin osoitti vajaan prosentin alijäämää suhteessa BKT:hen. Viranomaisten mukaan vaje johtui yllätyksellisistä menoista, joita olivat kesällä konkurssiin menneen Maapankin tallettajille maksetut korvaukset ja huonosta satovuodesta johtuneet kertakorvaukset maanviljelijöille. Toimenpiteisiin käytettiin osittain vakautusrahaston varoja. Parhailtaan Virossa ollaan laatimassa sääntöjä siitä, millaisissa tapauksissa ja kenen päätöksellä rahastosta voidaan tulevaisuudessa varoja nostaa. Vuodelle 1999 laadittu budjetti on tasapainossa.

Latviassa tasapainoiseksi laadittu vuoden 1998 julkisen sektorin budjetti muodostuikin lopulta hieman ylijäämäiseksi huolimatta

siitä, että vuoden loppua kohden verotulot vähenivät Venäjän viennin pienenemisen seurauksena. Verotulojen, erityisesti liikevaihtoveron kertymä on pienentynyt edelleen alkuvuonna 1999. Kuluvan vuoden budjetti hyväksyttiin parlamentissa helmikuussa. Budjetin (lukuun ottamatta valtion välittämiä luottoja) on määrä olla tasapainossa.

Liettuassa julkisen sektorin budjetti oli vuoden 1998 lopussa alijäämäinen, kuten oli suunniteltu. Verotulot alittivat suunnittelun, mutta valtion menoja leikattiin vastaavasti. Kuluvan vuoden budjetti on suunniteltu tasapainoiseksi ensimmäistä kertaa Liettuan 1990-luvun itsenäisyyden aikana. Budjetin tasapaino perustuu paljolti menojen karsimiselle, ja nähtäväksi jää, miten hidastunut talouskasvu budjetin toteutumiseen vaikuttaa.

4 Raha- ja pankkisektori

Virossa ja Latviassa valuuttakurssijärjestelmät muuttuivat jonkin verran vuoden 1998 aikana ulkoisten olosuhteiden takia, mutta Liettuassa aktiivinen valmistautuminen valuuttakatejärjestelmästä (currency board) luopumiseen jatkui, vaikkakin hitaammin kuin alunperin oli ilmoitettu.

Viron valuuttakatejärjestelmä jatkui sinänsä muuttumattomana, eikä Virossa katsottu tarpeelliseksi muuttaa lainsäädäntöä edes euron korvatessa Saksan markan vuoden 1999 alusta. Saksan markan katsotaan olevan olemassa vuoden 2001 loppuun, eikä lainsäädäntöä, jolla Viron kruunu on sidottu Saksan markkaan, tarvitse näin heti muuttaa. Euron käyttöönotto tämän vuoden alusta merkitsee kuitenkin sitä, että Viron kruunu on nyt kiinnitetty euroon. Myös Latviassa jatkettiin latin kiinnitystä Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) Special Drawing Right -korivaluuttaan. Tämän korivaluutan koostumus muuttui euron käyttöönoton myötä, ja eurolla on siinä nyt noin 29 % osuus.

Liettuassa irtautuminen valuuttakatejärjestelmästä on ollut hitaampaa kuin alkuperäisissä suunnitelmissa. Yleinen epäluottamus ns. kehittyviä markkinatalousmaita ja erityisesti Venäjän kriisi ovat saaneet Liettuan viranomaiset lykkäämään valuuttakatejärjestelmästä

luopumista. Liettuan keskuspankki on tosin jo ottanut käyttöön joitakin rahapolitiikan välineitä (esim. repo- ja talletushuutokauppoja), jotka eivät sovi yhteen valuuttakatejärjestelmän ominaisuuksien kanssa. Liettua on myös luopunut valuuttakatejärjestelmästä siinä mielessä, että valuuttavarannon muutosten ei anneta suoraan määrätä rahaperustan muutoksia. Toisaalta Liettuan keskuspankki on pitänyt valuuttavarantonsa niin korkealla, että se kattaa vähintään koko rahaperustan, kuten valuuttakatejärjestelmässäänkin. Liettuan keskuspankki on myös ilmoittanut, että valuuttakatejärjestelmästä luopuminen ei merkitse litin devalvoimista. Liti on kytketty dollariin kurssilla LTL4 = USD1. Liettuan keskuspankin mukaan liti tullaan todennäköisimmin kytkemään jossain vaiheessa valuuttakoriin, joka muodostuisi puoliksi eurosta ja puoliksi dollarista. Tällä hetkellä näyttää kuitenkin siltä, että Liettua ei muuta nykyistä valuuttakytöstään ainakaan ennen tämän vuoden loppupuoliskoa, ja vaihto saattaa lykkääntyä vuoden 2000 puolelle.

Viime vuosi oli varsin synkkä Baltian pankeille. Monet suuret pankit olivat tappiollisia etenkin Virossa ja Latviassa. Lisäksi keskuspankit joutuivat sulkemaan joitakin pankkeja ja monien pankkien kohdalla fuusio oli ainoa mahdollisuus välttää toiminnan lopettaminen. Näiden toimenpiteiden seurauksen pankkien lukumäärän pienentyminen jatkui.

Virossa on tällä hetkellä rekisteröitynä kuusi pankkia, ja näistä yksi on Meritan sivukonttori. Viime vuoden lopussa pankkien lukumäärä oli vielä 12. Viime vuoden aikana Viroon syntyi fuusioiden kautta kaksi Baltian oloissa suurta pankkia. Huhtikuussa Viron sillä hetkellä suurin pankki Ühispank ja neljänneksi suurin Tallinna Pank allekirjoittivat fuusiosopimuksen, ja fuusio toteutui syksyllä. Hansapankin (Viron toiseksi suurin pankki) ja Hoiupankin (kolmanneksi suurin) fuusiosta neuvoteltiin jo aiemmin, mutta fuusio lykkääntyi koska pankkien omistajat eivät päässeet sopimukseen uuden pankin omistuksen jakautumisesta. Lopulta myös Hansapankin ja Hoiupankin fuusio toteutui, ja näin syntyi Baltian maiden suurin pankki, jonka taseen loppusumma oli vuoden lopussa 21.3 miljardia kruunua eli noin 1.6 miljardia dollaria. Ühispankin ja Hansapankin omistussuhteet muuttuivat vuoden

loppupuolella siten, että ruotsalainen Swedbank hankki noin 60 % Hansapankista, ja Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) kolmanneksen Ühispankista. Swedbank on ilmoittanut, että se etsii ostajaa noin puolelle Hansapank-omistuksestaan.

Virossa otettiin lokakuussa käyttöön talletussuoja, joka alkuvaiheessa takaa talletukset 20000 kruunuun asti. Myöhemmin suojan kattavuutta on tarkoitus kasvattaa, lopulta 20000 euroon asti.

Myös Latviassa pankkien lukumäärä supistui. Latviassa on viime vuosina ollut selvästi enemmän pieniä pankkeja kuin kahdessa muussa Baltian maassa. Vuoden lopussa Latviassa toimi 28 pankkia, joista yksi on ranskalaisen Société G n ralen sivukonttori; lisäksi virolaisella Hansapankilla ja saksalaisella Vereinsbankilla on tyt rpankit Latviassa. Vuoden 1997 lopussa pankkeja oli 33. Osasyys pankkien m ar n supistumiseen oli Venäjän talouskriisi. Latvialaiset pankit olivat sijoittaneet Venäjälle selvästi enemmän kuin esimerkiksi virolaiset ja liettualaiset pankit; Latvian keskuspankin mukaan latvialaiset pankit olivat sijoittaneet Venäjälle noin kahdeksan prosenttia varoistaan. Kun talouskriisi Venäjällä syveni loppukesästä, latvialaiset tallettajat vetivät talletuksiaan pois mm. Rigas Komerbankasta, joka oli silloin Latvian neljänneksi suurin pankki. Pankki selvisi talletuspaosta, mutta se jouduttiin sulkemaan maaliskuussa suurien Venäjän-sijoitusten takia. Kun Venäjän valtion velkasitoumusten markkinat romahtivat, Komerbanka kärsi suuria tappioita. Kaksi pienempää pankkia suljettiin jo aiemmin epäonnistuneiden Venäjän-sijoitusten takia. Myös Latviassa ulkomaiset investoinnit pankkeihin ovat kasvaneet. Merita omistaa nyky n kokonaan Latvijan Investiciju Bankan (Latvian Investment Bank) ja SEB osti marraskuussa yli kolmanneksen Latvian toiseksi suurimmasta pankista, Unibankasta.

Latviassa hyväksyttiin toukokuussa laki talletussuojasta. Tällä hetkellä talletussuoja ulottuu 500 latin talletuksiin asti, mutta myös Latviassa suojan kattavuutta on tarkoitus nostaa.

Liettuassa pankkien m ar  ei vähentynyt viime vuonna. Liettuassa toimii kaksitoista talletuspankkia, joiden joukossa on Société

Généralen ja puolalaisen Polish Kredyt Bankin sivukonttorit. Lisäksi Liettuassa on yksi kehitys pankki sekä pankkikriisin jälkeen perustettu omaisuudenhoitoyhtiö, jolla on myös pankki-oikeudet. Pankkisektoria järjesteltiin kuitenkin muuten, ja valtio pyrki määrätietoisesti eroon pankkiomistuksistaan. Huhtikuussa valtion omistaman Valstybinis Komernicis Bankasin (State Commercial Bank) talletukset ja suuri osa lainoista siirrettiin Taupomasis Bankasiin (Savings Bank). Lainoja, joiden takaisinsaanti on epävarmaa, siirrettiin omaisuudenhoitoyhtiö Turto Bankasiin. Näiden toimenpiteiden ansiosta Taupomasis Bankasista tuli Liettuan suurin pankki, ja sen taseen loppusumma oli vuoden 1998 lopussa 3200 miljoonaa litia (800 miljoonaa dollaria). Valtio omistaa lisäksi Zemes Ukio Bankasin (Agricultural Bank), joka on taseeltaan Liettuan kolmanneksi suurin pankki. Tätä pankkia yritettiin yksityistää viime syksynä, mutta yksityistäminen ei onnistunut. Marraskuussa SEB sopi ostavansa kolmanneksen Liettuan suurimmasta yksityispankista, Vilniaus Bankasista, ja kauppa toteutui suunnatun osakeannin avulla joulukuussa. Näin ollen ruotsalainen SEB on vahvasti mukana kaikkien Baltian maiden pankkimarkkinoilla.

Huolimatta pankkien määrän vähentymisestä Virossa ja Latviassa on pankkisektorin yhteenlaskettujen varojen kasvu jatkunut nimellisesti, vaikkakin selvästi hitaampana kuin vuonna 1997. Vuoden 1998 lopussa Viron pankkien yhteenlasketun taseen loppusumma oli 41 miljardia kruunua eli 3.1 miljardia dollaria. Vuoden 1997 lopusta kasvua oli 5.8 %, eli reaalisesti (kuluttajainnoilla deflatoituna) yhteenlaskettu tase supistui. Pankkien yleisötalletukset olivat vuoden lopussa 21.5 miljardia kruunua eli 1.6 miljardia dollaria. Vuodessa talletusten nimellisarvo on kasvanut yhden prosentin. Talletuksista 72 % oli Viron kruunuissa, loput valuuttatalletuksina. Luotot yleisölle kasvoivat talletuksia enemmän, 17.9 %. Vuoden lopussa luottojen määrä oli 23.9 miljardia kruunua eli 1.8 miljardia dollaria. Näistä peräti 76 % oli ulkomaan valuutoissa.

Latvian pankkisektorin yhteenlasketun taseen loppusumma oli vuoden lopussa 1.7 miljardia latia eli noin kolme miljardia dollaria. Lainojen määrä oli 590 miljoonaa latia

(miljardi dollaria), ja vuodessa niiden määrä oli kasvanut 37 %. Yleisötalletusten määrä oli lähes täsmälleen sama kuin lainojen, mutta niiden kasvu oli viime vuoden aikana ainoastaan 8 %.

Liettuassa pankkien yhteenlasketut varat olivat vuoden lopussa 10.8 miljardia litia eli 2.7 miljardia dollaria. Vuoden 1997 lopussa varat olivat 9.1 miljardia litia, eli kasvua oli 17.9 %. Luottoja pankeilla oli vuoden lopussa 8 miljardia litia eli 2 miljardia dollaria. Vuoden aikana luottojen määrä kasvoi lähes 10 %. Talletuksia liettualaisissa pankeissa oli vuoden lopussa 5.5 miljardia litia (1.4 miljardia dollaria), joista hieman yli kolmannes oli valuuttatalletuksia.

Virossa rahamarkkinakorot kohosivat viime vuoden aikana selvästi. Vuoden alussa kuukauden talibor-korko oli 14.7 %, josta se laski keväällä alle kahdeksaan prosenttiin. Venäjän talouskriisin puhjetessa elokuussa korko nousi hyvin nopeasti viiteentoista prosenttiin. Vuoden lopussa kuukauden talibor-korko oli 17.75 %. Lainakorot ovat pysyneet varsin korkeina koko vuoden. Kaikkien krunumääräisten lainojen painotettu keskikorko oli vuoden 1997 lopussa 18.4 % ja viime vuoden lopussa se oli 16.5 %. Saksan markoissa (joka on yleisin lainavaluutta) myönnettyjen lainojen keskikorko on vaihdellut vuoden aikana kymmenen prosentin molemmin puolin.

Vuoden aikana korot nousivat myös Latviassa. Joulukuussa lyhytaikaisten latilainojen keskikorko oli 16.4 %, kun vuotta aiemmin keskikorko oli 12.1 %. Pitkäaikaisten (yli vuosi) lainojen korko oli vuoden 1998 lopussa 15.3 % (vuoden 1997 lopussa 12.5 %). Talletusten korot ovat myös nousseet, mutta eivät läheskään yhtä paljon kuin lainojen. Vuoden lopussa alle vuoden mittaisten latitalletusten keskikorko oli 6.5 %, kun vuotta aiemmin se oli 5.3 %.

Liettuassa valtion velkasitoumusten korot pysyttelivät noin kymmenessä prosentissa Venäjän elokuun kriisiin asti, jolloin korot nousivat muutaman prosenttiyksikön. Vuoden loppuun mennessä ne olivat kuitenkin palautuneet lähes ennalleen. Aikatalletusten korot pysyivät koko vuoden noin kuudessa prosentissa, kun taas lainojen korot vaihtelivat 12 ja 14 prosentin välillä.

Osakemarkkinoiden kehitys oli viime vuonna varsin vaatimatonta Baltiassa, kuten muillakin ns. kehittyvillä markkinoilla. Tallinnan pörssin keskimääräistä kurssikehitystä kuvaava Talse-indeksi laski vuoden aikana 66 %. Riian pörssin hintakehitystä kuvaava Rici-indeksi laski vuoden aikana peräti 75 %. Vilnan pörssin Litin-indeksi laski noin 40 %. Pörssikurssien laskuun liittyi myös kaupan käynnin volyymin selvä supistuminen.

5 Lähentyminen Euroopan Unioniin ja talouden rakennemuutokset

Lähentyminen Euroopan Unioniin ja EU:n edellyttämät muutokset hakijamaiden yhteiskunta- ja talousjärjestelmissä toimivat merkittävänä pontimina Baltian maille panna toimeen reformeja. Viron valinta jäsenyysneuvottelut aloittavien maiden joukkoon vuoden 1997 joulukuussa oli osoitus Latvialle ja Liettualle siitä, että niiden on määrätietoisesti toteutettava uudistuksia, jos ne haluavat EU:n jäsenyyteen. Erityisesti Latvia on viime vuoden kuluessa nopeuttanut reformeja, mikä tunnustettiin myös EU:n komission seurantaraportissa joulukuulta 1998. Raportin mukaan Latvia voidaan kutsua jäsenyysneuvotteluihin vuoden 1999 aikana, mikäli uudistuksia jatketaan samaan tahtiin.

Baltian maissa on parhaillaan meneillään laaja lainsäädäntötyö, joka tähtää kansallisten lakien yhdenmukaistamiseen EU:n lainsäädännön kanssa. Tärkeitä alueita ovat mm. kilpailulainsäädäntö, kuluttajansuoja, valtiontukien maksu- ja seurantajärjestelmät, tullijärjestelmä. Vielä vaikeampaa kuin lakien laatiminen on niiden toimeenpano, joka edellyttää uusien instituutioiden perustamista ja asian tuntijoiden kouluttamista. Suuria vaikeuksia Baltian mailla tulee olemaan esimerkiksi ympäristöpolitiikassa, joka on EU:ssa säännelty yksityiskohtaisilla ja monilukuisilla laeilla. Erityisesti Latvian osalta on nostettu esiin korruption vastainen toiminta, jota tulisi tehostaa.

Yksityistämisen pääpaino Baltiassa on kuluvana vuonna infrastruktuuriyrityksissä, kunnallispalveluita tuottavissa laitoksissa ja

muissa merkittävässä yksittäisissä yrityksissä. Viro on yksityistämispolitiikassaan valinnut liberaalin linjan, ja yksityistäminen ulottuu monille sellaisille aloille, jotka muissa maissa on jätetty prosessin ulkopuolelle. Yksityistäminen on määrä saattaa pääosiltaan päätökseen kuluvan vuoden aikana. Viime vuonna aloitettu energiayritysten sekä rautateistä erotettujen yhtiöiden yksityistäminen jatkuu parhaillaan. Öljyliusketta tuottavan Eesti Põlevkiven samoin kuin alkoholia tuottavan Livikon yksityistämistä valmistellaan.

Vuosi 1998 oli melko hiljainen Latvian yksityistämisessä, mikä johtui muun muassa lokakuussa pidetyistä parlamenttivaaleista, jotka viivästyttivät talouden kannalta merkittävien päätösten tekemistä. Tulot yksityistämisestä jäivät huomattavasti budjetoitua pienemmiksi. Marraskuussa 1998 virkaan astunut uusi hallitus on ilmoittanut muuttavansa yksityistämispolitiikkaa siten, että myynnissä korostuu entistä enemmän mahdollisimman korkea kauppahinta, kun aiemmin pidettiin tärkeämpänä strategisen investoijan löytämistä. Latviassa on määrä yksityistää tänä vuonna mm. energiayritys Latvenergo ja valtiollinen varustamo.

Liettua suhtautuu edelleen Baltian maista varovaisimmin yksityistämiseen ja ulkomaiseen omistukseen. Tänä vuonna myytäväksi tulee mm. kansallisen lentoyhtiön vähemmistöosakkuus. Sen lisäksi aiotaan yksityistää Zemes Ukio Bankas (Maatalouspankki), joka on maan toiseksi suurin pankki. Energiasektorilla aiotaan myydä vähemmistöosakkuus öljynjalostamossa, öljyputkistoa hoitavassa yhtiössä sekä rakenteilla olevassa öljyterminaalissa. Energiasektorin osakkuuksista ei järjestetty kansainvälistä tarjouskilpailua, vaan hallitus neuvottelee myynnistä parhaillaan suoraan amerikkalaisen öljyalan yhtiön kanssa.

Yksityinen sektori on jatkuvasti kasvannut merkitykseltään Baltian maissa, mihin on vaikuttanut paljon uusien yksityisten yritysten syntyminen. Yksityisen sektorin osuus bruttokansantuotteesta on kaikissa Baltian maissa jo 60–70 %. Kasvu on ollut nopeaa etenkin palvelusektorilla, joka tällä hetkellä muodostaa noin 60 % kokonaistuotannosta joka maassa.

6 Sisä- ja ulkopoliittinen tilanne

Kaikissa Baltian maissa poliittinen tilanne on säilynyt vakaana ja talousuudistuksille myönteisenä, eivätkä Virossa ja Latviassa järjestetyt parlamenttivaalit ole aiheuttamassa merkittäviä muutoksia politiikkaan. Latviassa järjestettiin parlamenttivaalit lokakuussa 1998. Latvian 100-jäseniseen parlamenttiin, Saeimaan, tuli edustajia kuudesta puolueesta. Vaaleihin osallistui kaikkiaan 21 puoluetta, mutta käytössä oleva viiden prosentin äänikynnys karsi pienpuolueita.

Vaaleissa menestyivät sekä oikeistolaiset markkinataloutta ajavat ja hallitusvastuussa olleet puolueet että vasemmistoon kuuluvat puolueet. Kuten edellisten parlamenttivaalien jälkeen, myös tällä kertaa hallituksen muodostus osoittautui vaikeaksi. Uusi vähemmistöhallitus nimitettiin marraskuun lopussa. Siihen kuuluu kolme puoluetta, keskustalainen Latvian tie, oikeistolainen Isänmaalle ja vapaudelle sekä keskusta-vasemmistoa edustava Uusi puolue. Pääministeriksi tuli ensiksi mainitun puolueen Vilis Krishtopans, joka toimi edellisessä hallituksessa liikenneministerinä. Hallituksella on takanaan 46 paikkaa parlamentissa. Latvian tie on ollut hallituksessa suurimman osan Latvian 1990-luvun itsenäisyyden ajasta, eikä merkittäviä muutoksia maan politiikkaan ja talousuudistusten linjauksiin ole siten odotettavissa. Hallitus otti päätäväkseen EU-jäsenyyden saavuttamisen ja suhteiden parantamisen Venäjään.

Samaan aikaan parlamenttivaalien kanssa järjestettiin Latviassa kansanäänestys kansalaisuuslain muutoksista, jotka oli hyväksytty parlamentissa kesäkuussa 1998. Muutoksilla lievennettiin kansalaisuuden myöntämiselle asetettuja rajoituksia poistamalla vuosittaiset kiintiöt ja antamalla kansalaisuus automaattisesti kaikille Latviassa maan 21.8.1991 tapahtuneen itsenäistymisen jälkeen syntyneille lapsille. Kansalaisuuslain muutokset hyväksyttiin kansanäänestyksessä.

Kansalaisuuslainsäädännön muuttamista osana Latvian vähemmistökyseksen ratkaisua. Lain muutos edistää osaltaan Latvian lähentymistä EU:hun. Venäjän asenne Latviaan sen sijaan ei ole ratkaisevasti muuttunut keväästä 1998. Tuolloin Venäjä otti näyttävästi esille venäläisen vähemmistön väitetyin huonon kohtelun Latviassa ja ryhtyi rajoittamaan talousyhteistyötä maan kanssa.

Kansalaisuuslainsäädännön muuttamista osana Latvian vähemmistökyseksen ratkaisua. Lain muutos edistää osaltaan Latvian lähentymistä EU:hun. Venäjän asenne Latviaan sen sijaan ei ole ratkaisevasti muuttunut keväästä 1998. Tuolloin Venäjä otti näyttävästi esille venäläisen vähemmistön väitetyin huonon kohtelun Latviassa ja ryhtyi rajoittamaan talusyhteistyötä maan kanssa.

Myös Virossa helpotettiin viime vuonna maan kansalaiseksi pääsyä, kun parlamentti joulukuussa hyväksyi muutokset ao. lainsäädäntöön. Muutokset astuvat voimaan kesällä 1999, ja niiden mukaan alle 15-vuotiaille lapsille, joiden vanhemmilla ei ole minkään maan kansalaisuutta ja jotka ovat asuneet Virossa vähintään viisi vuotta, myönnetään kansalaisuus ilman kielikoetta. Vajaat neljännes Viron väestöstä on kokonaan ilman kansalaisuutta tai heillä on jonkin muun maan (useimmiten Venäjän) kansalaisuus. Lakimuutos otettiin myönteisesti vastaan ulkomailla, mutta Viro sai kansainvälistä kritiikkiä osakseen taas hieman myöhemmin, kun parlamentti hyväksyi kielilakiin muutoksen, joka edellyttää kaikilta kansanedustajilta ja kunnanvaltuutetuilta riittävää viron kielen hallintaa.

Viron ja Venäjän suhteet lämpenivät jonkin verran viime vuoden aikana, mitä osoittaa se, että maaliskuussa 1999 Viron ja Venäjän neuvotteluvaltuuskunnat allekirjoittivat alustavasti maiden välisen rajasopimuksen, jota on valmisteltu useiden vuosien ajan. Viro toivoo, että Venäjä lähitulevaisuudessa poistaisi kaksinkertaiset tullit, jotka se on asettanut tuonnille Virosta.

Virossa järjestettiin parlamentin eli riigikogun vaalit maaliskuun 1999 alussa. Suuria linjakysymyksiä käsiteltiin vaalien alla vain vähän, sillä kaikki merkittävimmät puolueet Keskustapuoluetta lukuun ottamatta kannattavat liberaalisen talousuudistuslinjan jatkamista pääpiirteissään muuttumattomana.

Vaalit toivat merkittäviä muutoksia 101-paikkaisen parlamentin koostumukseen. Hallitusvastuussa olleet puolueet menettivät huomattavasti kannatustaan opposition kustannuksella. Vaalien voittajiksi tulivat oikeistolainen

Isänmaaliitto ja sosiaalidemokraattien Maltilliset sekä Keskusta, joka sai eniten edustajia parlamenttiin. Hallitusneuvottelut aloitettiin

Isänmaaliiton, Reformipuolueen ja Maltillisten kesken, joilla on parlamentissa takanaan 53 kansanedustajaa.

Baltian maiden taloustilastoja

Viro	1994	1995	1996	1997	1998
Reaalinen BKT, %-muutos	-2.0	4.3	4.0	11.4	4.0
Kuluttajahintojen %-muutos	41.7	28.9	14.8	12.5	6.5
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	2.8	-0.9	-1.5	2.0	-0.3
Rekisteröity työttömyys, vuoden loppu	5.1	5.0	5.5	4.6	5.1
Tavaravienti, USD, %-muutos	62.0	42.0	11.0	17.0	12.0
Tavaratuonti, USD, %-muutos	85.0	53.0	26.0	16.0	9.0
Vaihtotase, % BKT:stä	-7.0	-5.0	-9.0	-12.0	-8.6
Ulkom. investointien kanta, USD/capita	310.0	430.0	570.0	750.0	1.120
Valuuttavaranto / kuukausituonti	3.0	2.0	2.0	2.5	2.5
Keskikuukausipalkka, USD	134.0	208.0	248.0	256.0	284.0

Latvia	1994	1995	1996	1997	1998
Reaalinen BKT, %-muutos	0.6	-0.8	3.3	8.6	3.6
Kuluttajahintojen %-muutos	26.3	23.1	13.1	7.0	2.8
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	-1.7	-2.7	-1.2	1.2	1.0
Rekisteröity työttömyys, vuoden loppu	6.5	6.6	7.2	7.0	9.2
Tavaravienti, USD, %-muutos	-1.0	32.0	11.0	16.0	10.0
Tavaratuonti, USD, %-muutos	30.0	47.0	28.0	17.0	19.0
Vaihtotase, % BKT:stä	-2.0	-3.0	-6.0	-6.0	-11.0
Ulkom. investointien kanta, USD/capita	110	185.0	340.0	510.0	560.0
Valuuttavaranto / kuukausituonti	5.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Keskikuukausipalkka, USD	128.0	170.0	179.0	202.0	220.0

Liettua	1994	1995	1996	1997	1998
Reaalinen BKT, %-muutos	-9.8	3.3	4.7	6.1	4.4
Kuluttajahintojen %-muutos	45.1	35.7	13.1	8.4	2.4
Julkisen sektorin budjetin yli-/alijäämä, % BKT:stä	-1.8	-1.8	-2.5	-1.8	-2.0
Rekisteröity työttömyys, vuoden loppu	4.5	7.3	6.2	6.7	6.9
Tavaravienti, USD, %-muutos	-7.0	34.0	26	14.0	-4.0
Tavaratuonti, USD, %-muutos	-5.0	53.0	27	23.0	3.0
Vaihtotase, % BKT:stä	-2.0	-10.0	-9	-10.0	-12.1
Ulkom. investointien kanta, USD/capita	19.0	39.0	80	176.0	390.0
Valuuttavaranto / kuukausituonti	3.0	3.0	2	2.0	2.0
Keskikuukausipalkka, USD	81.0	120.0	155	204.0	252.0

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 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. 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.