



EESTI MAAÜLIKOOL
Majandus- ja sotsiaalinstituut

Ülar Meejärv

**MAJANDUSE TSÜKLILINE ARENG JA TSÜKLILISUSE
MÕJU JUHTIMISOTSUSTELE TERAVILJATOOTJA „OÜ
AWE & ASER“ NÄITEL („MAJANDUSMULLIDE“ TEKE JA
NENDE TAGAJÄRJED)**

ECONOMIC CYCLING DEVELOPMENT AND THE
CYCLICAL NATURE OF MANAGEMENT DECISIONS BY
CEREAL PRODUCER “OÜ AWE & ASER“ AS AN EXAMPLE
(ECONOMIC BUBBLES FORMATION AND
CONSEQUENCES)

Bakalaureusetöö
Maamajandusliku ettevõtluse ja finantsjuhtimise õppekaval

Juhendaja: lektor Maret Prits, *MSc*

Kaasjuhendaja: lektor Raul Omel

Tartu 2016

Eesti Maaülikool Kreutzwaldi 1, Tartu 51014		Bakalaureusetöö lühikokkuvõte	
Autor: Ülar Meejärv		Õppekava: Maamajanduslik ettevõtlus ja finantsjuhtimine	
Pealkiri: Majanduse tsükliline areng ja tsüklilisuse mõju juhtimisotsustele teraviljatootja „OÜ Awe & Aser“ näitel („majandusmullide teke ja nende tagajärjed)			
Lehekülgi: 67	Jooniseid: 10	Tabeleid: 2	Lisaid: 3
Osakond: Majandus- ja sotsiaalinstituut Uurimisvaldkond: Majanduse tsüklilisus Juhendajad: lektor Maret Prits ja lektor Raul Omel Kaitsmiskoht ja -aasta: Tartu 2016			
<p>Keskpangad on aastakümneid tegelenud majandusse raha paiskamise ja selle tagasitõmbamisega. Raha saab võrdsustada intressiga ja intressi võlaga. Oma olemuselt on raha idee, mille inimesed on loonud kauplemise lihtsustamiseks. Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on majanduse tsüklilisuse mõju esile toomine ja hinnangu andmine põllumajandussektori juhtimisotsustele. Autor on kombineeritud juhtumiuuringus kasutanud esmaseid ja teiseseid andmeid, uurides 2008. aastal toimunud majanduskriisi. Esmaste andmetena kasutatakse intervjuud ettevõtte omanikega. Teiseste andmetena: statistika andmebaase ja ettevõtte majanduseaasta aruandeid. Infoallikadena: teaduslikke artikleid, raamatuid majanduskriiside teemadel ja üliõpilastöid. Vaadeldud on 2008. aastal alanud majanduskriisi ja sellele eelnevat ning järgnevat perioodi. Võrdlusanalüüsis hinnatakse majanduse tsüklilisuse mõju majandusotsustele kolmest aspektist: üldmajandus, põllumajandussektor ja valitud ettevõtte. Esiplaanil on kogutud andmete üldistamine ja läbi töötatud materjali sisuline tõlgendamine, kus selgitatakse majanduse ülekuumenemist ja selle mõju Eesti põllumajandusele. Ajal, kui intresside määrad on madalad, võimaldatakse inimestel kergemini laene võtta. Mida rohkem raha laenudena majandusse paisatakse, seda kiiremad on majanduskasvud ning kergem on inimestel laenumaksetega toime tulla. Majanduse ülekuumenemine tekib, kui varade hinna inflatsioon tõuseb sissetulekute võimekusest kõrgemale. Ühel keskpankade poolt otsustatud hetkel ei saa võlatasemed enam sellises kasvutempos suurened ja hakatakse läbi intressimäärade tõusu majanduskasvu pidurdama. Sel hetkel mullid lõhkevad. Sisemajanduse koguprodukti viib tasakaalust välja kiire rahahulga ja laenude kasv, mille on põhjustanud makromajandusliku tsükli juhtimise vead. Eesti põllumajanduse sektoris on laenujääkide mahu tõus olnud kiirem sissetulekute tõusust, mis võib tekitada pingeid laenude teenindamisel, kui selline trend jätkub. Uurimistöö tulemusi on võimalik rakendada inimeste teadlikkuse tõstmiseks maailma majanduses toimuvatest kõrvalkalletest ja mahhinatsioonidest. Samuti saab teraviljatootja OÜ Awe & Aser järgnevaid investeeringuid planeerides ajastada neid majandustsükli sobivasse faasi, mil hinnad on odavamad. Tulevikus soovib autor jätkata majandusmullide uurimist läbi rahaloome, võlgade ja intresside mõju majandusele.</p>			
Märksõnad: majandustsükkel, krediidsükkel, majanduskriis, majanduse ülekuumenemine, põllumajandus.			

Estonian University of Life Sciences Kreutzwaldi 1, Tartu 51014		Abstract of Bachelor's Thesis	
Author: Ülar Meejärv		Speciality: Rural Entrepreneurship and Financial Management	
Title: Economic cycling development and the cyclical nature of management decisions by cereal producer "OU Awe & Aser" as an example (economic bubbles formation and consequences)			
Pages: 67	Figures: 10	Tables: 2	Appendixes: 3
Department: The Institute of Economic and Social Sciences Field of research: Economic cycles Supervisors: lecturer Maret Prits and lecturer Raul Omel Place and date: Tartu 2016			
<p>For decades central banks have engaged in dashing the cash to the economy and pulling it back. Money can be equated with the debt and the interest rate. The essence is the idea of the money that people have created to facilitate trade. The aim of this thesis is the evaluation and highlighting of the economic impact of the cyclicity of agricultural sector on management decisions. The author in his combining case study used primary and secondary data, examining 2008 economic crisis. Interviews with the company's owners are used as primary data. Secondary data are: Central Banks statistical databases, Statistical Office's statistical databases and reports on the business economy. Sources of information: scientific articles, books, and student papers on the crisis. Observed are the economic crisis which began in 2008 and the preceding and subsequent periods. Comparative analysis estimated the economic impact of the cyclicity on economic decisions in three respects: general economy, the agricultural sector and the chosen company. In the foreground is a generalization of the data collected and substantive interpretation of the material, which explains the overheating of the economy and its impact on Estonian agriculture. At the time when interest rates are low, people can get easily loans. The more money thrown in loans to the economy means more rapid economic growth and more easily for people to cope with the loan payments. Economic overheating arises when asset price inflation rises above the level of performance of incomes. Once central banks decided at, debt levels are not allowed to increase such a growth rate. Through a rise in interest rates will be a drag on economic growth. At that moment the bubbles are starting to explode. The rapid growth in the volume of money and credit leads to an imbalance of the gross domestic product, which is caused by the macroeconomic cycle management errors. Estonia's agriculture sector has been a rise in the volume of loans and its rising faster than incomes, which may generate tensions in debt service, if such a trend continues. The results of the given research can be applied to raise people's awareness of the world economy of ongoing adverse events and machinations. Also could producer of cereal LLC Awe & Aser subsequent investment planning to schedule them in the appropriate phase of the business cycle, when prices are cheaper. In the future, the author wants to continue investigating economic bubbles through the influence of money creation, debt and the interest rates to the economy.</p>			
Keywords: business cycle, credit cycle, economic crisis, economic overheating, agriculture.			

SISUKORD

SISSEJUHATUS	5
1. MAJANDUSE TSÜKLILISE ARENGU TEOREETILISED ALUSED	8
1.1 Majandusmullide teoreetiline olemus.....	8
1.2 Majanduse tsüklilisuse tekkepõhjused ja seosed põllumajandusega.....	13
2. MAJANDUSTSÜKLITE EMPIIRILINE ANALÜÜS	18
2.1 Metoodika.....	18
2.2 Ülevaade majanduse tsüklilisest arengust	21
2.3 Üldmajanduse, põllumajandussektori ja näiteettevõtte tsüklilisuse mõju võrdlus	26
2.4 Uurimistöö tulemuste arutelu	36
KOKKUVÕTE	41
KASUTATUD KIRJANDUSE LOETELU	43
ECONOMIC CYCLING DEVELOPMENT AND THE CYCLICAL NATURE OF MANAGEMENT DECISIONS BY CEREAL PRODUCER “OÜ AWE & ASER“ AS AN EXAMPLE (ECONOMIC BUBBLES FORMATION AND CONSEQUENCES)	47
LISAD	51
Lisa 1. Ajalooline ülevaade	52
Lisa 2. Majandustsüklite tekkemehhanismid	65
Lisa 3. Intervjuu plaan.....	66
LIHTLITSENTS LÕPUTÖÖ SALVESTAMISEKS JA ÜLDSUSELE KÄTTESAADAVAKS TEGEMISEKS NING JUHENDAJATE KINNITUS LÕPUTÖÖ KAITSMISELE LUBAMISE KOHTA	67

SISSEJUHATUS

Majandusteaduses on majandustsüklite mõõtmine ja analüüs olnud põhiliseks uurimisobjektiks juba mitmendat sajandit ning praegusel muutlikul ajaperioodil on uurimishuvi säilinud. Läbi aegade on teooriad, mis selgitavad majandustsükleid muutunud, kuid põhilised küsimused püsima jäänud. Mis on majanduse tsüklilisuse põhjus? Kuidas mõjutab valitsuse tegevus majanduse kõikumist? Küsimustele vastuseid otsitakse minevikust, et teha praegusel hetkel õigeid otsuseid parema tuleviku ootuses.

Majandus on alati kulgenud tsüklitena: tõus ja langus. Mõnikord on langused eriti suured, kuid enne suurt langust ilmneb alati olukord, mida on hakatud nimetama „majandusmulliks“. Ajaloos on toimunud suurte mullide lõhkemisi nagu Suur depressioon, millest on üldise majandusliku heaolu säilitamiseks inimestel palju õppida. Mõistes maailma majanduses toimuvat saab iga indiviid teha valikuid, mis aitavad majanduskriisi põhjusi lahendada. Praegusel hetkel maailma majanduses valitsev teadmatus, sõjad ja meedias hirmutavate lugude kirjutamine teeb majandustsüklite teema aktuaalseks. Käimas on ülemaailmne majanduse ülekuumenemine, mis andis endast märku Lehman Brothersi pankroti näol 2008. aasta septembris, kuid on uuesti hakanud tänu keskpankade rahaloome tegevusele suureks paisuma. Kõigi mõtteis tõuseb esile küsimus: Millal saabub maailma majanduses stabiilsus? Käesoleva töö ülesandeks on koostada ülevaade majanduse tsüklilisuse arengust ja selle seostest põllumajandusega.

Eestis on majandustsüklite teemat eelnevalt uuritud läbi juhtivindeksite, tarbimiskulutuste, tarbimis- ja säästmiskäitumise, tööhõive, avaliku sektori fiskaalpositsiooni, maksulaekumiste ning välisriikide majandusarengute Eestisse ülekandumise kanalite. Majandusmullist, kui suuremale langusele eelnevast olukorrast, ei ole Eesti teaduses palju räägitud. Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on majanduse tsüklilisuse mõju esile toomine ja hinnangu andmine põllumajandussektori juhtimisotsustele. Autor on soovinud käesolevas töös selgitada majanduse ülekuumenemise olemust, tüüpe ja põhjuseid, et inimesed oskaksid neid ära tunda ja oma käitumist ning harjumusi vajadusel kohandada vastava olukorraga. Seega on töö ülesandeks otsida seoseid võrdlemaks majanduse

tsüklilisust ja põllumajandussektorit. Kuidas on sissetulekud seotud laenamise ja hindadega?

Erinevad majandusmullide tüübid viivad sarnaste traumeerivate tulemusteni, mis seostuvad sotsiaalsete, poliitiliste ja majanduslike muutustega. Töö ülesandeks on teha võrdlusanalüüs. Võrrelda näiteettevõtte majandusnäitajaid põllumajandussektori vastavate näitajatega ja makromajanduslikke arenguid iseloomustavate näitajatega. Kirjeldada, milles väljendub 2008. aasta majanduskriis ning üldistada põhjuseid, miks selline olukord on tekkinud. Põhjuste ja tagajärgede seostamine on tarvilik selleks, et inimesed oskaksid ise rahaliste probleemide lahendamiseks toime tulla. Muutuvates majandusoludes on tarvis ratsionaalseid otsuseid. Otsuste langetamiseks on abiks informatsioon, mis toetub faktidele. Ajalugu õpetab, kuid õppetunnid kipuvad meelest minema, kuniks kõik taas kordub.

Majanduskriisid on mõjutanud ka Eesti põllumehi. Euroopa Liidu toetustega on rahaliselt raskeid perioode põllumajandussektoris leevendatud ning need on olnud paljudele suureks abiks. Mõistmaks, kuidas on majanduse tsüklilisus mõjunud teraviljatootja juhtimisotsustele, on töös intervjueritud näiteettevõtte omanikku vajaliku taustinformatsiooni saamiseks. Ettevõtte omanikku ja temalt saadud esmaseid andmeid käsitletakse töös eksperthinnangu andjana. Nagu eelnevalt mainitud, leiab autor oma uuringus vastuseid järgnevale neljale uurimisülesandele:

- Koostada ülevaade majanduse tsüklilisuse arengust ja selle seostest põllumajandusega.
- Otsida seoseid võrdlemaks majanduse tsüklilisust ja põllumajandussektorit.
- Teha võrdlusanalüüs. Võrrelda näiteettevõtte majandusnäitajaid põllumajandussektori vastavate näitajatega ja makromajanduslikke arenguid iseloomustavate näitajatega.
- Viia läbi intervjuu näiteettevõtte omanikuga vajaliku taustinformatsiooni saamiseks. Ettevõtet käsitleda eksperthinnangu andjana.

Autor on kasutanud oma töö loomisel kombineeritud uurimismeetodit. Juhtumiuuringus on vaadeldud 2008. aastal alanud majanduskriisi ja sellele eelnevat ning järgnevat perioodi. Võrdlusanalüüsis hinnatakse majanduse tsüklilisuse mõju majandusotsustele kolmest aspektist: üldmajandus, põllumajandussektor ja valitud ettevõtte. Esiplaanil on kogutud andmete üldistamine ja läbitöötatud materjali sisuline tõlgendamine, kus selgitatakse majanduse ülekuumenemist ja selle mõju Eesti põllumajandusele. Esmaste andmetena

kasutatakse intervjuud ettevõtte omanikega. Teiseste andmetena kasutatakse statistika andmebaasides leiduvat informatsiooni ja ettevõtte majandusaasta aruandeid. Infoallikadena: teaduslikke artikleid, raamatuid majanduskriiside teemadel ja üliõpilastöid.

Ülesehituselt on töö jagatud kahte ossa. Alustatud on selgitustega, mida peetakse majandustsükliteks ja -mullideks ning analüüsitakse teoreetilist tausta. Lisaks iseloomustatakse majanduse ülekuumenemist ning analüüsitakse kuidas on võimalik erinevaid mullide tüüpe kategoriseerida. Edasi on liigatud majandusliku ülekuumenemise tekkimise põhjuste välja selgitamiseni. Tuuakse välja eri liiki mullide tekkepõhjuste sarnasused ja erinevused ning nimetatakse suurimad majandusmullid ajaloos. Selgitatakse võimalusi, kuidas majandusmullide tekkimisi ära hoida ja leevendada nende lõhkemise tagajärgi. Seejärel on seostatud põllumajandust majanduse tsüklilise arenguga. Teoreetilise osa juurde kuulub taustinformatsiooni omandamiseks ajalooline ülevaade (lisa 1), mis on mõeldud lugemiseks enne empiirilise osaga tutvumist. Ajaloolises ülevaates on selgitatud trende, mis viivad finantskriisideni. Lõpuks on jõutud 2008. aasta kinnisvaramulli põhjuste välja toomiseni ning arutletakse nende kõrvaldamise võimalikkusest. Empiirilise osa esimeses, metoodika alapeatükis on selgitatud, kuidas töö loodi. Selgitatud on milliseid infoallikaid kasutati ja andmeid koguti. Kirjeldatud on, kuidas andmeid analüüsiti ning kuidas järeldusteni jõuti. Töö empiirilises osas on jätkatud turgude arengu ülevaate kirjeldamisega. Analüüsitakse, kuidas on finantsnõuded, hinnad, sissetulekud ja laenud mõjutanud Eesti majandust üldiselt, põllumajanduse-, metsamajanduse-, kalapüügisektorit ning näiteettevõtet. Peatüki lõpus on välja toodud autori poolne arutelu ja töö peamised tulemused.

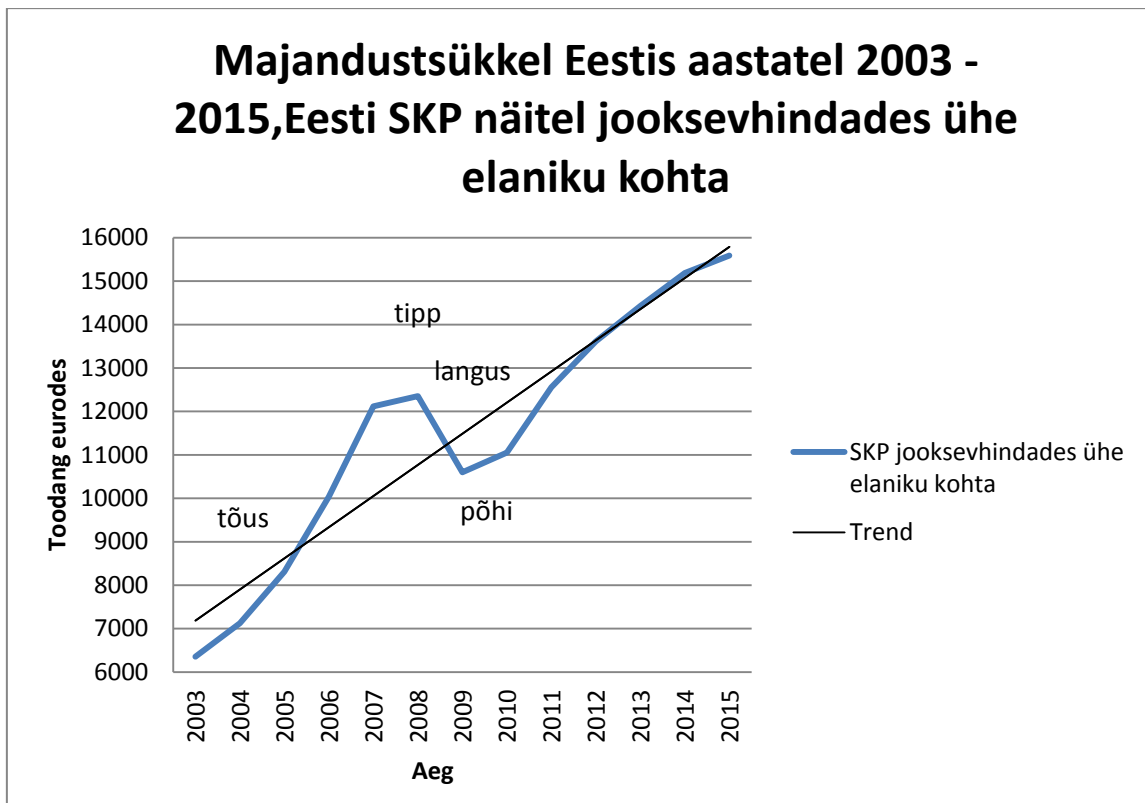
Autor avaldab tänu Tartu Ülikooli dotsent Viktor Trasbergile, kes on välja pakkunud algse bakalaureusetöö teema majandustsüklil ja juhtimine („Majandusmullide“ teke ja nende tagajärjed) ning on aidanud hoida kindlat sihti ning loonud piire teemas püsimiseks. Samuti jaganud baasteadmisi olulise info märkamiseks, ning sidunud üksikuid punkte suure pildi loomiseks. Südamest tänan juhendajat Maret Prits, kellega on tekkinud aastatepikkune meeldiv koostöö ja omavaheline usaldusside. Ta aitab seal, kus on tarvilik ja tuletab meelde metoodikat. Tänan kaasjuhendajat Raul Omel, kelle mõtted aitavad kiiresti uksi avada ja sihtpunkti jõuda. Siiralt tänan ettevõtte „OÜ Awe & Aser“ omanikku Anneli Viikoja ja tema poega Ragnar Viikoja, kes lubasid uurida ettevõtte siseasju. Tänan ka oma elukaaslast ja vanemaid, kes on loonud võimalused õppimiseks ja arenemiseks eluteel.

1. MAJANDUSE TSÜKLILISE ARENGU TEOREETILISED ALUSED

1.1 Majandusmullide teoreetiline olemus

Ülemaailmne majanduskriis 2008. aastal, mõjutas kõigi inimeste igapäevaelu ning põhjuseid pole tänase päevani suudetud kõrvaldada. Seetõttu on ilmselge, et laiaulatuslikud kriisid tulevikus korduvad. Majandusmullide teema algeks majandusteoorias on eelkõige majandustsüklid ja sisemajanduse koguprodukt. Allpool selgitab autor, mis on majandustsüklid ja majandusmullid ning kuidas need on seotud sisemajanduse koguproduktiga.

Majandustsükliks (joonis 1) nimetatakse kõikumist, mida leidub koondunud majandustegevusega rahvaste hulgas, kes korraldavad oma tööd peamiselt äriettevõtete kaudu. Tsükkel koosneb tõusust, mis esineb umbes samal perioodil mitmetes majandustegevustes. Tõusule järgneb sarnaselt üldise majandusliku surutisega langus ja seejärel uued tõusuperioodid, mis moodustavad järgmise tsükli. Selline järjestus kordub üha uuesti, kuid ei ole perioodiline. Kestvuselt võib majandustsükkel erineda, võttes aega rohkem kui üks aasta, kuni kümme või kaksteist aastat. Neid ei saa jagada sarnase iseloomuga lühemateks tsükliteks, et oma amplituudi ühtlustada. (Burns, Michell 1946: 3).



Joonis 1. Majandustsükkel Eestis aastatel 2003 – 2015, Eesti SKP näitel jooksevhindades ühe elaniku kohta (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi RA0013 ja Lauri 2014 joonise näitel)

Joonisel 1 on kujutatud majandustsüklit, kui perioodi ühest majanduslanguse põhjast teiseni või majanduse tõusuperioodist teiseni. Just tipus lõhkevad majandusmullid, mis toovad endaga kaasa majandusseisakuid ja –kriise. Majandustsükli tekkepõhjustest on toodud ülevaade magistrant Ruta Eieri (2008: 13) poolt koostatud joonises (lisa 2) töö lõpus.

Majandusmullide tekkimisel on indikaatoriks kuludest lähtuv sisemajanduse koguprodukt (SKP) tasakaalust väljumine. SKP on riigis aasta jooksul loodud lõpptarbimisega kaupade ja teenuste kogusumma rahalises väljenduses. Lisaks kuludest lähtuvalt on võimalik SKP-d arvutada ka tuludest ja toodangust lähtuvalt. Kulumeetodil arvatud SKP valemi võib kirja panna järgnevalt (Krugman, Wells 2010: 177-183):

$$SKP = C + I + G + NE,$$

kus C – eratarbimine: tehtud kulutused lõpptoodangu või teenuse hankimiseks;

I – koguinvesteeringud: ettevõtete tehtud kulutused kaubavarudele ja tootmisvahenditele;

G – valitsuse kulud: valitsuse rahadega tehtavad riiklikud tellimused, äriprojektid jne;

NE – puhaseksport: eksport miinus import.

Eesti keele seletav sõnaraamat annab sõnale „Mull“ piltliku tähenduse, kui (teadlikult) kiiresti üles puhutud ja laialt levitatud sisulise katteta info; bluff. Sellest tulenevalt võib majandusmulliks nimetada tõe majanduses toimuvast, mis pole veel inimmassidesse jõudnud. Kui tõe tuleb päevavalgele, mullid lõhkevad. Mullide lõhkemine toob kaasa varade ümberjaotumise. [EKSS 2016]

Stiglitz (1990) on pakkunud kõige laialdasemalt aktsepteeritud määratluse „mullist“ nagu sõltub see tasakaalust tuleviku hinnaootuste ja põhiväärtustega: „*Kui praeguse hetke kõrge hinna põhjus on ainult selles, et homme müügihind tuleb investorite arvates samuti kõrge — kui „fundamentaalsed“ tegurid ei õigusta sellist hinda — siis mull on olemas*” (Sealsamas: 13). Standardsete näitajate põhialuste hulka kuuluvad hinna ja tulu suhe ning hinna ja üüri suhe. Majandusmulle on peaaegu alati tangitud, suurendades finantsvõimendust ning jättes osalejad, kes sisenevad turule hilja, kahjumisse. Võimatu on ette teada kindlalt, kas pumbatud vara väärtus moodustab mulli või mitte, kuni ei ole testitud muutusi reaalses väärtustes läbi aja möödumise (Walks 2014: 257).

Vara hinnad võivad kalduda kõrvale omaväärtusest, mis baseeruvad põhilistel turunäitajatel. Hinna hälbeid on Camerer (1989: 3) jaganud kolme kategooriasse:

1. ratsionaalselt kasvavad mullid, mis esinevad tasakaaluhinna reguleerimisel, kui väidetavalt nõudlus ületab pakkumist;
2. moehullused, millede hind on tõusnud sotsiaalsetel ja psühholoogilistel mõjutustel;
3. informatsiooni mullid, kui tegutsevatel agentidel on erinevad uskumused majanduse toimimise suhtes.

Rahandusspetsialist Chris Martenson (2011: 195-201) arvab, et majandusmull tekib, kui varade hinna inflatsioon tõuseb sissetulekute võimekusest kõrgemale. Majandusmulle iseloomustavad järgmised tunnused:

1. Majandusmullid paisutavad ennast ise üles, mis tähendab, et kõrgemad hinnad saavad õigustuseks veel kõrgematele hindadele.

2. Sel hetkel, kui illusioon on läbi, lõhkeb mull koheselt ja jäädavalt.
3. Majandusmullid on aja ja hinna osas sümmeetrilised – mulli tekkimiseks kulunud aeg on sarnane sellest toibumise ajaga.
4. Peale mulli lõhkemist hinnad taastuvad täielikult, või isegi langevad.

Majandusteaduste õpetaja Tejvan Pettinger [2013] on jaotanud majandusmulle erinevatesse kategooriatesse järgnevalt:

- Turumull: kui konkreetsel turul näeb kiiret hinnatõusu. Näiteks võib see olla kinnisvaramull, mis pärast 2007. aastat alandas kinnisvara hindu paljudes maailma paikades.
- Kaubamull: kui ühe või mitme kauba hind tõuseb. Näiteks on näha spekulatiivset mulli kulla hinnas 1971-1981, kui kulla hind tõusis 8 korda 10 aasta jooksul.
- Aktsiaturu mull: kui aktsiate hinnad tõusevad kiiremini kui sissetulekud. Heaks näiteks on 1929. aasta börsikrahhi Ameerika Ühendriikides, mis arenes ülemaailmseks majanduskriisiks.
- Krediidimull: tarbijate ja ettevõtete laenumahtude kiire kasv, et rahastada suurenevaid tarbijate kulutusi. Parimaks näiteks on kogu laenuturu võla eksponentsiaalne kahekordistumine USA turul iga kümne aasta tagant alates 1970-datest.
- Majandusbuum: tähendab, et majandus laieneb talumatult kiires tempos, mis toob kaasa inflatsiooni (nt kogunõudlus kasvab kiiremini kui tootmisvõimsus). Lõppkokkuvõttes majandusbuum tavaliselt osutub võimatuks. Näiteks majandusbuum 1920. aastatel, kui kiire SKP, tootmise taseme ja elatustaseme kasv, oli tingitud uute tehnoloogiate ja tootmisprotsesside nagu konveieri kasutusele võtmisega. Majandustõus lõppes 1929-1933. aastate majanduskriisiga.

Finantskriisid on pikaleveninud probleemid. Uurides palju erinevaid kriise maailma eri paigus on jõutud teadmiseni, et sagedasti omavad erinevate finantskriiside tagajärgede uuringud kolme tulemust (Reinhart, Rogoff 2009: 224-225):

1. Varade turu allakäik on sügav ja pikaajaline. Langus reaalses eluasemete hindades on keskmiselt 35 protsenti kuue aasta jooksul, samas kui omakapitali hind kukub

keskmiselt 56 protsenti majandusliku surutise algusest umbes kolme ja poole aasta möödudes.

2. Panganduskriisid on seotud sügava langusega toodangus ja tööhõives. Töötuse määr tõuseb keskmiselt 7 protsendipunkti langusperioodi jooksul, mis kestab keskmiselt rohkem kui neli aastat. Toodangu maht kukub (alates maksimaalse kuni majanduslanguse madalaima punktini) keskmiselt enam kui 9 protsenti. Kuigi kriisi langusperiood kestab umbes kaks aastat, on see tunduvalt lühem, kui töötusmäära alanemise vältus.
3. Riigivõla väärtus kipub plahvatama. Tõustes keskmiselt 86 protsenti (püsihindades võrreldes kriisieelse võlaga) suuremates Teise Maailmasõja järgsetes episoodides. Peamine põhjus võla suurenemises ei ole laialdaselt viidatud päästepakkide ja pangandussüsteemi rekapitalizeerimise kuludes. On tõsi, et päästepakettide kulud on raske mõõta ning erinevused konkureerivate uuringute hinnangutes on märkimisväärsed, aga kokkuvõttes suureneb riigivõlg. Tegelikult suurim juht võla suurenemisel, on paratamatu kollaps valitsuste maksutuludes. Paljud riigid kannatavad ka võlakoormuse tõusu käes, kui võlgade intressid tõusevad.

Panganduskriisides on reaalsed eluasemete hinnad usaldusväärsed näitajad, tuues vähem valehäireid, kui jooksevkonto saldo ja reaalsed aktsiahinnad. Hindade monitooringu areng selles varaklassis on selge lisaväärtus, mis aitab meil näha võimalikke panganduskriisi stsenaariume. Valuutakriiside prognoosimisel kaob tugev seos kinnisvara hindade tsüklitega (Reinhart, Rogoff 2009: 279).

Majandusmullidel on tihe seos inimpsühholoogiaga, sest inimene oma loomuselt soovib kõike saada kohe ja palju. Kui ta on midagi saanud, näiteks oma esimese isikliku elukoha, tahab hing aja möödudes veel suuremat, ilusamat ja uuemat ning lisaks veel suvekodu. Nii võibki öelda, et reaalses elus on inimeste ratsionaalsus kaheldav. Massipsühhoosi käigus tehtud otsused tunduvad hiljem täieliku rumalusena.

1.2 Majanduse tsüklilisuse tekkepõhjused ja seosed põllumajandusega

Majandusteadus on täis rohkem eksitavat infot kui ükski teine inimesele tuntud teadusala. See ei ole juhus, sest inimesed lähtuvad tihti enese huvidest, olles omakasupüüdlid, ning kalduvad tegema otsuseid, mis toovad kasu koheselt, kuid pikas perspektiivis võivad osutuda valeks. Tragöödia on selles, et inimesed kannatavad pikaajaliste tagajärgede käes juba praegu. Täna on juba homme, mida halb majandusteadlane eile kutsus meid ignoreerima. Pikaajalised tagajärjed teatud majanduspoliitikas võivad ilmuda mõne kuu jooksul. Teised ei pruugi ilmuda mitu aastat. Mõned ei selgu aastakümneid. Kuid igal juhul need pikaajalised tagajärjed sisalduvad majandusotsustes alati. Seega kogu majandust võib kahandada üheks õppetunniks ja õppetundi on võimalik vähendada üheks lauseks: „Majandusteaduste kunst ei seisne ainult kohestele efektidele keskendumises, vaid iga teo või strateegia pikaajaliste mõjude hindamises; see koosneb selle strateegia tagajärgede hindamisest mitte ühe grupi puhul, vaid mõjust kõikidele rühmadele“ (Hazlitt 1946: 5).

Inimesed on aegade algusest tegelenud kaupade ja teenuste tootmise, tarbimise, jaotuse ja vahetamisega. Iga tehing on olemuselt usalduse vahetamine ning teineteisesse usku kaotades jääb kaubategemine tegemata. Kui riik on liiga palju laenanud ja tekib võimetus maksekohustusi tähtajaliselt täita, kannatavad kodanikud üldise majandusliku heaolu languse näol. Erinevad kriisid kipuvad ajaloos korduma. Samuti probleemid ja nende lahendused, kuid tihti arvatakse, et sel korral on teisiti ning eksitakse uuesti. Sisuliselt on „sel-korral-on-teisiti“ sündroom lihtne. See on juurdunud veendumus, et finantskriis on täbar olukord, mis juhtub teiste inimestega, teistes riikides, muul ajal. Kriisid ei juhtu siin ja praegu. Asju tehakse paremini, ollakse targemad, õppinud mineviku vigadest. Vanade majandusolukordade hindamise reeglid enam ei kehti. Kahjuks ülevõimendatud majandus võib tahtmatult istuda kalju äärel aastaid, enne kui tekib usalduskriis, mis surub selle kukkuma (Reinhart, Rogoff 2009: 1).

Spekulatsioonid omaette ei pruugi olla probleem. Ettevõtjate valmisolek spekulatsioonide, võttes kasutusele uusi tehnoloogiaid või võimalusi korraldada tootmist, on majanduskasvu ja heaolu peamine allikas. Kuid spekulatsioonid koos suure hulga laenatud rahaga saavad toota ohtlikke finantskriise. Odav võlg võimaldab tekitada rohkem raha, et teha pakkumisi varade ostuks. Samuti see kergitab hindu, luues suurel hulgal rikkust paberil ja meelitab

uusi investoreid, kes laenavad isegi veel rohkem, et nad saaksid kahekordistada oma tulevikus oodatavaid kasumeid, kui ennustatakse tõusvat turgu. Kui turg muutub, on ülevõimendatud investorid laenumaksetega hädas ning sunnitud likvideerima midagi, mida saab müüa. Suurenenud pakkumine ning vähenev nõudlus põhjustab varade hindade languse. See ootamatu väärtuse kokkuvarisemine peaaegu kõigis varades, võib vallandada pankade makseraskustesse jäämise, ettevõtete pankrotte ja massilise tööpuuduse (Johnson, Kwak 2010: 56).

Ühildudes kaasaegse kriisiteooriaga on silmatorkav korrelatsioon vaba kapitali liikuvuse ning panganduskriiside esinemissageduse vahel. Pärast 1970. aastaid on Kaminsky ja Reinhart esitanud ametlikke tõendeid, seose kriiside ja rahalise liberaliseerimisega. Kaheksateistkümnel korral kahekümnekuuest panganduskriisist, mida nad analüüsisid oli finantssektorit liberaliseeritud viimase viie aasta jooksul enne kriisi saabumist. 1980-ndatel ja 1990-ndatel aastatel, liberaliseerimise episoodid olid enamikel juhtudel seotud erineva raskusega finantskriisidega. Vaid vähestes riikides (näiteks Kanadas) toimus finantssektori liberaliseerimine tõrgeteta. Kaminsky ja Reinhart tunnistavad, et rahanduse liberaliseerimine omab iseseisvat negatiivset mõju pangandussektori stabiilsusele (Kaminsky, Reinhart 1999: 473-500).

Varamulli definitsioon väidab, et see on olemas, kui vara hinnad tõusevad rohkem, kui sissetulek suudab taluda. See tähendab, et teisel pool iga turumulli varitseb võrdse suurusega krediidimull. Majandusmullid saavad tavaliselt lõpu, mitte sellepärast, et on toimunud oluline nihe ihaldatud vara väärtuses, vaid sellepärast, et laenude saamine muutub raskemaks, mis paljastab peamise mullide tekke ja lõhkemise põhjuse. Ilma krediidi, kui kütuseta, mullid tühjenevad (Martenson 2011: 215).

Kümme suurimat finantsmulli läbi ajaloo (Aliber, Kindleberg 2011:11):

1. Hollandi tulbisibula mull 1636;
2. Lõunamere mull 1720;
3. Mississippi mull 1720;
4. 1920. aastate lõpu aktsia hindade mull 1927-1929;
5. järsk tõus pangalaenude andmises Mehhikole ja teistele arengumaadele 1970. aastatel;
6. mull Jaapani aktsia- ja kinnisvaraturul 1985-1989;
7. mull Norra, Rootsi ja Soome aktsia- ja kinnisvaraturul 1985-1989;

8. mull Indoneesia, Malaisia, Tai ja mitmete teiste Aasia kinnisvaras ja aktsiates 1992-1997 ning hüppeline tõus välisinvesteeringutes Mehhikole 1990-1999;
9. mull börsivälise aktsiate turul Ameerika Ühendriikides 1995-2000;
10. kinnisvaramull Ameerika Ühendriikides, Suurbritannias, Hispaanias, Irimaal ja Islandil 2002-2007 ja Kreeka võlakriis.

Majandusliku eufooria perioodidel laenude kogus suureneb, sest laenuandjad ja investorid muutuvad vähem riskitundlikuks ja on rohkem valmis andma laene, mis varem tundusid liiga riskantsed. Majanduse aeglustumise ajal, kogevad paljud ettevõtted aeglasemat kasvu oma tuludes, kui nad eeldasid. Ettevõtted, mis enne olid olnud riskemaandavas grupis, kus ettevõtte tulud katsid kogu laenukulud, langevad spekulatiivsesse rahastuse gruppi, kus suudetakse katta vaid laenude intressikulud, kuid esineb probleeme põhiosa maksetel. Mõned ettevõtjad, kes olid olnud spekulatiivsed liiguvad Ponzi finantseerimise gruppi, kus raha ei jätku isegi intresside maksmiseks ning ellu jäämiseks võetakse lisalaene või ollakse sunnitud varasid müüma intressimaksete katteks (Aliber, Kindleberg 2011: 69-70).

Põllumajanduslikud ettevõtted kasutavad samuti rahastamiseks laenusid, kuid nende tegevuses esineb teatavaid erinevusi. Da-Rocha ja Restuccia (2006) on artiklis põllumajanduslike majandustsüklite kohta väitnud järgnevat: Riikidevaheliste faktidena põllumajanduse kohta on teada, et põllumajandus ei ole korrelatsioonis ülejäänud majandusega. Põllumajanduse tööhõive ei korreleeru mittepõllumajandusliku väljundiga. Enamikus riikides on see negatiivses korrelatsioonis. Põllumajanduse toodang ei korreleeru mittepõllumajandusliku väljundiga. Põllumajanduslik tegevus kõigub rohkem kui ülejäänud majandus. Põllumajandusliku toodangu keskmine väärtus kõigub kaks korda rohkem, kui mittepõllumajandusliku väljundi keskmine väärtus, samas põllumajanduslik tööhõive kõigub poolteist korda rohkem, kui mittepõllumajanduslik tööhõive. See tähendab, et põllumajanduslik tootlikkus kõigub peaaegu kolm korda rohkem, kui mittepõllumajanduslik tootlikkus.

Majandustsükli kõikumiste küsimustes loeb eelkõige põllumajandussektori suurus riigi sisemajanduse koguproduktist. Šokid tehnoloogias ei mõjuta ainult investeeringuid, vaid toovad sektorite vahel esile sisendite ümberjaotamise. Kulu ja kasu suhte kompromiss mõjutab otsuseid vastavalt tootlikkusele põllumajandussektoris. Kuna põllumajandussektor on tootlikum põllumajanduslikult intensiivse majandusega riikides ja sektor ei tooda

investeermiseks mõeldud kaupa, soosivad põllumajandusintensiivsed majandused ajalist varu rohkem kui vähem põllumajanduslikult intensiivsed majandused. See tähendab, et positiivsete šokkidega põllumajanduslikus tootmises kaasneb kapitali ja tööjõu voolamine põllumajandusse just põllumajanduslikult intensiivse majandusega riigis. See seos on nõrgem põllumajanduslikult ebaintensiivses majanduses. Sisemajanduse koguprodukt kõigub rohkem ja tööjõu volatiilsus on madal põllumajanduslikult intensiivses majanduses. Veelgi enam, nendes majandustes, mitte-põllumajanduslik toodang kõigub rohkem ja põllumajanduslik toodang kõigub vähem võrreldes vähem põllumajanduslikult intensiivses majanduses (Sealsamas: 458-463).

Majandusteadlased on vaadanud krediidsüklit kui juhtivat finantsprobleemidest ette hoiatavat indikaatorit. Kui krediidsükkel on tõusul (varade hinnad tõusevad ja krediidi piiranguid on lõdvendatud), siis näitab see hilisemat krediidsükli pöördumise tõenäosust ja suurust. Seega, langus põllumajanduskrediidi tsüklis hoiatab võimalike finantsprobleemide tõusu eest põllumajandussektoris [Hubbs, Kuethe 2015]

Lisaks tsüklilisusele põllumajandustoodete ekspordis, hindades ja kasumites on põllumaa hind kujunenud finantsturgude tingimustest sõltuvaks. Tõusu perioodid põllumajandustoodete ekspordis, hindades ja kasumites ühtivad ajalooliselt madalate intressimääradega. Kombinatsioon suurtest kasumitest ja madalatest intressimääradest tekitab põllumajandusinvesteeringutes buume, tõstes põllumaa hindu rekordilistele tasemetele. Kõrvaltoimeks madalatele intressimääradele on see, et põllumehed kasutavad sageli võimendust talu ettevõtmiste investeeringutega rahastamiseks. Kui talu kasum kahaneb ja intressimäärad tõusevad tekitab võlgade kuhjumine pingeid farmi rahanduses (Henderson, Gloy, Boehlje 2011: 83-105).

Finantsvahendite kättesaadavust Eestis on ettevõtted hinnanud periooditi erinevalt. Pärast Euroopa Liiduga liitumist, kui toimus kiire majanduskasv (2004-2007) paranes omakapitali, laenu ja liisingu kättesaadavus. Aastatel 2008-2010 toimus langus ning 2011. aastal taas paranes laenude, liisingute ja omafinantseerimise võime. Samuti on toetuste kättesaadavus Euroopa Liiduga liitumise järgselt oluliselt paranenud ning pole oluliselt sõltunud majandustsüklist. [EMÜ 2012: 291].

Majandusmullide tekkepõhjuseid on mitmeid, kuid algpõhjusteks jäävad siiski laenamine ja sellest tulenev paberil kajastatava rahalise väärtuse loomine. Eksponentsiaalne raha ja laenude kasv, nagu kujutab endast igasugune protsentuaalne kasv, on aja möödudes järjest

kiirenev. See ei saa kesta igavesti. Raha on võimalik alati juurde trükkida, kuid ajaloos on olnud palju näiteid kuidas riigi valuuta on kaotanud väärtuse ning loodud on uus riigis kehtiv maksevahend. Probleem ei ole laenamises vaid selles, et laenude mahud tõusevad sissetulekute kasvust kiiremini. Põllumajanduses tegeletakse maa ressursside kasutamise ja ning põllumeeste poolt loodav toodang ei ole lihtsalt paberil kajastatav väärtus, vaid täidab kõhtu ning on eluks hädavajalik. Eksponentsiaalne võlgade kasv, mis on sissetulekute kasvust kiirem võib viia tühja kõhu ja peavarjust ilma jäämiseni.

Majanduslikult mõtlev inimene mõistab, et igal teol on kohene tagajärg ja teisene pikaajalisem resultaat. Nii võivad inimesed praegusel hetkel kasutada ära kergesti kättesaadava nafta võlusi, aga kui aja möödudes raskeneb nafta kättesaadavus, võib heaolu tase drastiliselt muutuda. Naftast saadava energia kasutust asendatakse taastuvenergia allikatega, mis toetab kogu maailma inimeste kasvava energiavajadusega toimetulekut. Majandusteadusel on tihedad seosed energiaga. Laenamisega loodud raha on nagu energia, mida on võimalik kasutada erineval moel. Ühelt poolt on laenamine hea. Inimesed saavad laenu toel soetada endale kiiremini elamispind, luua ärisid, ehitada tehaseid ja soetada tootmisvahendeid. Teisalt kaasnevad laenamisega ka ohud. Üheks mõjukaimaks ohuks on fikseerimata laenuintress, kus Euribori tõustes võib igakuine laenumakse mõne aastaga kahekordistuda. Täna on see alla nulli, kuid alles 2008. aastal üle viie protsendi. Põllumajandussektorile oleks intresside tõus praegusel pingelisel ajal suureks lisakoormaks. Probleemid majanduses tekivad siis, kui sissetulekud ei tõuse nii kiiresti nagu igakuised laenumaksud. Järgnevas empiirilises osas selgitab autor laenamisega kaasnevaid ohte ja seostab neid Eesti majandusega ja põllumajandusega.

2. MAJANDUSTSÜKLITE EMPIIRILINE ANALÜÜS

2.1 Metoodika

Uuring baseerub valitud olemasoleval kirjandusel majanduses toimuvate mullide, kriiside, panganduse ja rahanduse kohta. Kirjeldatud on teooriaid, mis võrdlevad inimkäitumist majanduskriisidele eelnenud perioodidel, kriisiajal ja languse järgselt. Fokusseeritud on teadustöödele, mis uurivad majandusmullide tekkimise põhjuseid. Kogutud andmeid on töös üldistatud ja läbitöötatud materjali põhjal on tehtud järeldusi.

Tähtsaimad tulemused on kokkuvõtlikult kajastatud töö kokkuvõtte peatükis. Vastavad tulemused on üldistatud selleks, et luua juhised, kuidas ära tunda olemasolevaid majandusmulle ning neutraliseerida nende lõhkemise tagajärgi. Varajases staadiumis on võimalik majanduse ülekuumenemist ravida, selle olemasolu tunnistamisega. Suuniseid on kasutatud USA kinnisvaramulli tekkimise märkamiseks, mis on toodud näitena mullide avastamiseks. Uurimustöö on koostatud, mõeldes globaalsel tasemel, kuid seoseid on toodud Eesti ja põllumajandusega.

Autor on kasutanud teoreetilise töö loomisel kombineeritud uurimismeetodit, analüüsimaks kogutud teavet. Kasutatud on nii kvalitatiivseid meetodeid poolstruktureeritud intervjuuna ja juhtumiuuringuna, kui ka kvantitatiivseid meetodeid arvaandmete võrdlustena. Juhtumiuuringus on vaadeldud 2008. aastal alanud majanduskriisi ning sellele eelnevat ja järgnevat perioodi uuritakse läbi näiteettevõtte majandustegevuse võrdlemise üldmajanduse ja põllumajandussektoriga. Teraviljatootja „OÜ Awe & Aser“ omanikku käsitletakse eksperthinnangu andjana. Intervjuus saadud andmeid võrreldakse ettevõtte majandusaasta aruannetes kajastuvate andmetega. Võrdlusanalüüsis on hinnatud laenude, sissetulekute ja hindade omavahelist suhet ja muutuseid üldmajanduses, põllumajandussektoris ja näiteettevõttes. Ettevõttes on toimunud 2012. aastal jagunemine, kus ühest ettevõttest sai kolm. See mõjutab ettevõtte kohta käivate laenude, liisingute ja müügitulu muutuseid ning teiseste andmete tõlgendamist. Analüüsis on esiplaanil 2008. aasta kriis, mis annab juhised, kuidas tänapäeva kriisid formuleeruvad ning globaalset

majandust võivad mõjutada. Ülemaailmseid arenguid on seostatud Eesti majandusega üldiselt, Eesti põllumajanduse-, metsamajanduse-, kalapüügisektori ja Eestis tegutseva teraviljatootjast näiteetevõttega.

Teoreetilises osas on globaalse üldpildi saamiseks fokuseeritud USA-s ja valitud Euroopa riikide majanduses toimuvale ning kogutud informatsiooni on seostatud Eesti ja põllumajandusega. Globaalset majandust mõjutab kõige rohkem USA, sest dollar on maailma reservvaluuta ning suurem osa hindu kajastatakse riikide statistikast rääkides ümberarvutatuna dollarites, et andmed oleksid võrreldavad. Samuti on kaks maailma majandust kõige rohkem mõjutanud kriisid 1929. aastal ja 2008. aastal alguse saanud Ameerika Ühendriikidest. Töö paremaks mõistmiseks on koostatud ajalooline ülevaade (lisa 1) globaalses majanduses toimuvast. Ajalooline ülevaade on tihedalt seotud käesoleva töö teoreetilise osaga. Kirjandusliku materjali läbi töötamisel on kasutatud kvalitatiivse sisuanalüüsi meetodi juhtumiülest analüüsi. Vaadeldud on 1929. aastal ja 2008. aastal alguse saanud kriise. Keskendatud on laenamisele ja intressidele, mis mõjutavad maailma majandust. Tekste analüüsides on üldistatud, leitud seoseid ja võrreldud neis sisalduvat informatsiooni ja võetud kokku kesksed seisukohad. Eeskätt on autor leidnud üldist informatsiooni paljusid Eesti raamatukogusid ühendavast E-kataloogist ESTER ja teaduslike artiklite andmebaasidest ScienceDirect ning EBSCO. Kirjanduse valikul on lähtutud selle seotusest majanduskriiside ja –mullidega, kuid uuringu teemal ei ole läbi viidud süsteemset lähenemist. Rohkem on kajastatud majandusteadlaste loodud kirjandust ning mitmete Rahvusvahelise Valuutafondi ja Maailmapanga peaökonoomistide väljaandeid. Artiklite valikul on lähtutud pealkirjadest ja raamatutes kajastatud viidetest ja refereeringutest. Mõningad kirjandusallikad ei ole otseselt ülikoolidega seotud, kuid tehtud eriala spetsialistide poolt ning vastava ala asjatundjad on neid laialdaselt retsenseerinud. Valitud teemat kajastavate eesti keelsete raamatute hulk ei ole täiuslik ja uuenduslik, kuid inglisekeelsete väljaannete näol ja interneti vahendusel on kõik töö koostamiseks vajalik kättesaadav. Läbi on töötatud mitmeid raamatuid majanduskriiside, ebavõrdsuse, mullide, majandusajaloo, rahanduse ja kapitalismi teemadel. Tutvutud on Eesti ülikoolides tehtud väitekirjadega majandustsükli teemadel.

Olles tutvunud majandusmullide teemaga seotud kirjandusega on autor lähemalt uurinud artikleid ja raamatuid, mis sisaldavad teemasid majanduse ülekuumenemise tekkimise põhjustest ja selle tagajärgedest ning põllumajanduse seostest majanduse tsüklilisusega. Uuritud on kirjandust, mis on ristviidatud ning pöördutud erinevate küsimustega

juhendajate poole, et saada rohkem teavet asjakohase kirjanduse kohta põllumajanduse teemal. Läbi on töötatud ka huvitavaid interneti väljaandeid, milles leidub viiteid uuringutele, mis on seotud majandusmullide teemaga, kuid mida ei saa nimetada usaldusväärseteks. See tähendab, et ei ole üles laetud ülikoolide, tuntud organisatsioonide või eriala ekspertide poolt ja ei sisalda usaldusväärseid viiteid algandmetele.

Kirjanduslikest allikatest on järeldused tehtud kvalitatiivset võrdlusanalüüsi läbi viies. Järelduste juures on kasutatud informatsiooni seostamist eelnevate uuringutega. Majandus tsükli teemal on avaldatud palju kirjandust, kuid vähesed põhinevad teadustööl. Paljudel kirjutatud raamatutel ei ole usaldusväärsus põhjendatud ega määratletud milliseid meetodeid on kasutatud. Teoste usaldusväärstust on raske tõestada. Seetõttu saab töös kirjeldatud suuniseid ja järeldusi kasutada teatud ettevaatusega, sest need ei pruugi tuua oodatavaid tulemusi kõigis olukordades.

Empiiriline osa on koostatud Eesti majandusest lähtuvalt. Võrdlemisel on kasutatud ajalise triangulatsiooni ja kombineeritud triangulatsioonitasandite meetodeid. Majandust on võrreldud kolmest aspektist: üldmajanduse, põllumajandussektori ja valitud ettevõtte seisukohast. Statistilised andmed näiteetevõtte kohta on kogutud teisest andmetena majandusaruannetest. Statistika leidmiseks üldmajanduse ja põllumajandussektori kohta on teisest andmetena kasutatud Eesti statistikaameti, Maailmapanga, Rahvusvahelise Valuutafondi, Eurostat-i ja Eesti keskpanga andmebaase. Andmeid on analüüsitud kasutades programmi Microsoft Office Excel. Kasutatud on võrdlemise meetodit, et saada vastused uurimisülesannetele. Võrreldud on hindu, sissetulekuid ja laene. Võrdlusanalüüsid on tehtud hindamaks majanduse tsüklilisuse mõju majandusotsustele. Esmaste andmetena on vajaliku taustinformatsiooni saamiseks kasutatud intervjuud teraviljatootja „OÜ Awe & Aser“ omaniku Anneli Viikojaga meili teel suheldes. Intervjuueeritav on nõus vastama oma nimega ja andnud loa temalt saadud informatsiooni esitamiseks antud töös. Samuti on andmete kogumisel abiks olnud ettevõtte omaniku poeg Ragnar Viikojaga, kellelt on suuliselt ettevõtte kohta taustinformatsiooni kogutud ning kes viis autori kokku ettevõtte omanikega. Intervjuu plaan on esitatud lisana 3. Ettevõtte omanikku on käsitletud eksperthinnangu andjana. Esmaseid andmeid töödeldi juhtumi uuringu sisuanalüüsi meetodil ja võrreldi antud ettevõtte majandusaasta aruannete, põllumajandussektori ja üldmajanduse näitajatega. Intervjuu tekst on transkribeeritud. Töös on kasutatud intervjuude kontent e. sisuanalüüsi. Sisuanalüüs on uuringus välja toodud sõna-sõnalisel küsimus-vastus tsiteerimises, laenamisega seotud märksõnade paksus kirjas

esitamisega. Intervjuu toimus töö lõppfaasis, et kontrollida trendidest kõrvalekallete põhjuseid ettevõttes.

Töös on kasutatud statistilise andmetöötluse tarkvarana programmi Microsoft Office Excel. Võrdlusanalüüs üldmajanduse, põllumajandussektori ja valitud ettevõtte müügitulust, laenujääkidest ja hindadest on tehtud trendide ja üldistuste välja toomiseks. Teooriast lähtuvalt on suhestatud sissetulekuid hindade ja laenudega. Andmete omavaheliseks võrdlemiseks on võrdlusaastaks määratud 2005. aasta. Eelnevate ja järgnevate aastate tõuse ja languseid on suhestatud protsendina 2005. aasta andmetesse. Algandmete kättesaadavuse piirangute tõttu on töös tehtud teatud kitsendused. Periood andmete võrdlemiseks on alates 2003. aastast kuni 2015. aastani. Mõnel juhul on perioodi lõpuks 2014. aasta, sest töö kirjutamise hetkel ei olnud need andmed 2015. aasta kohta veel kättesaadavad. Andmetest ja nende töötamise tulemustest on visuaalse pildi loomiseks koostatud mitmeid jooniseid. Joonistel kajastuvat informatsiooni on sõnadega kokkuvõtlikult selgitatud.

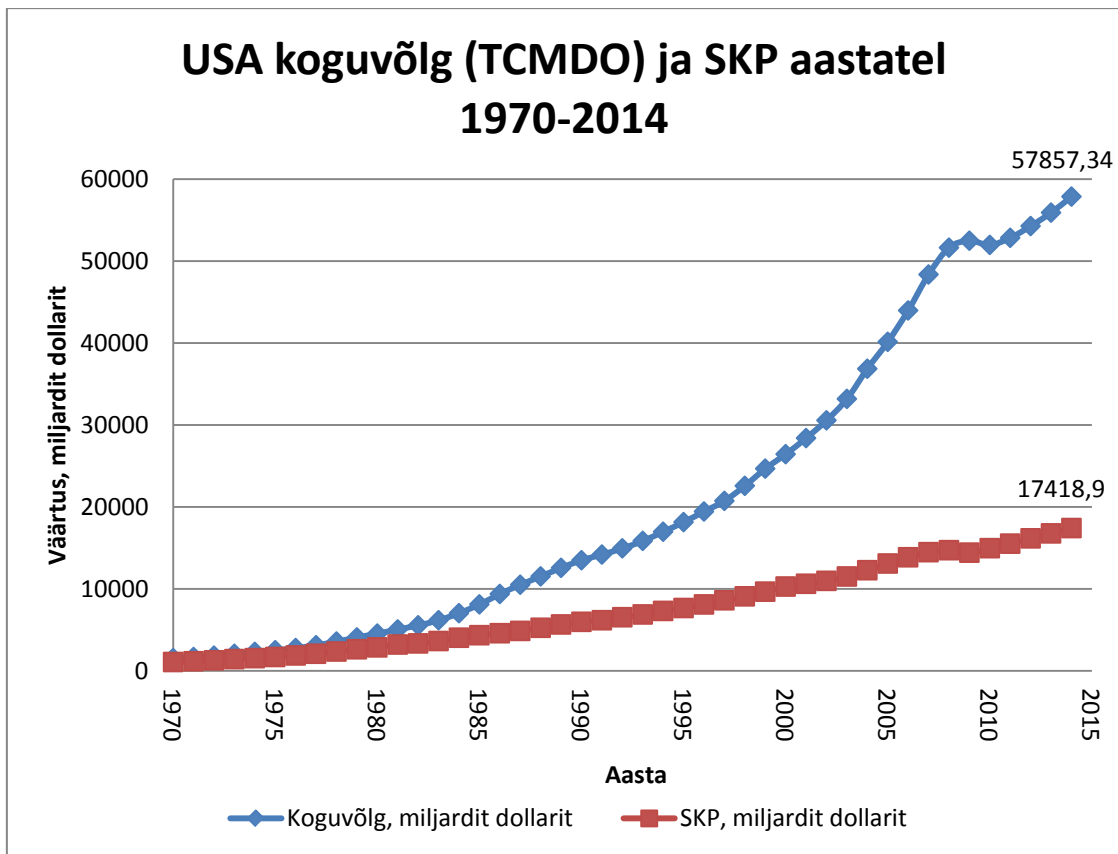
Konkreetses teabe puudumise tõttu vara tegelike omanike välja selgitamisel on riikidevaheliste rikkuste statistika moonutatud, milles suurt rolli mängivad maksuparadiisid. Samuti puudub kättesaadav info eraisikutele antud laenudest kogu maailma kohta, adekvaatset infot leidub vaid riikidevahelistest võlgadest ja intressimääradest. Järeldused andmetest on tehtud trende välja selgitades. Leitud on ajalisi kõrvalekaldeid majandustsüklite tõusu- ja langusperioodide kestvuses. Esile on toodud üldmajanduse, sektori ja näiteetevõtte erinevusi ja sarnasusi. Hinnatud on tsükli tippude ja põhjade aegade erinevuste ja sarnasuste põhjuseid. Ebaloomulike kõikumiste puhul on küsitud selgitusi intervjuu käigus ettevõtte omanikult ja uuritud teiste autorite hinnanguid üldmajanduse ja sektori kohta. Saadi tulemused, mis seostuvad teoreetiliste seisukohtadega.

2.2 Ülevaade majanduse tsüklilisest arengust

See ei ole muidugi esimene kord ajaloos, kui laenude mahu kasvu on kasutatud vaeste grupi murede leevendamiseks, kes on rikastest maha jäänud, samuti ei jää viimaseks.

Tegelikult ei pea isegi vaatama väljapoole Ameerika Ühendriike, et tuua näiteid. Dereguleerimine ja ülikiire panganduse areng USA-s kahekümnenda sajandi algusaastatel oli mitmeti vastuseks populistlikule liikumisele, mida toetasid väikese ja keskmise suurusega põllumajandustootjad, kes leidsid end üha enam maha jäänud tööstustöolistest ja nõudsid lihtsamini kättesaadavat krediiti. Liigne põllumajanduslikuks otstarbeks antud krediit oli üks oluline põhjus pankade maksejõuetuks jäämisel Suure Depressiooni ajal (Rajan 2010: 14).

Peamine põhjus, miks 2008. aasta kriis ei põhjustanud nii tõsist langust nagu Suur Depressiooni on see, et sellel korral rikaste riikide valitsused ja keskpangad ei lubanud finantssüsteemi kokkuvarisemist ja nõustusid, et luuakse vajalik likviidsus, vältimaks pankade makseraskuste laineid, mis viis maailma kuristiku äärele 1930. aastatel. See praktiline raha- ja finantspoliitika, mis erines 1929. aasta krahhist, aitas halvimat vältida. Herbert Hoover, USA president 1929, arvas, et lonkavad ettevõtted tuli likvideerida ja kui Franklin Roosevelt asendas Hooveri 1933, olid paljud firmad juba suletud. Pragmaatiline reageerimine kriisile meenutas maailmale, et keskpangad ei eksisteeri lihtsalt inflatsiooni tasakaalus hoidmiseks. Rahalise paanika olukorras mängivad nad väga olulist rolli viimase laenuandjana. Tõesti, keskpangad on ainsad avalikud asutused, kes suudavad hädaolukorras ära hoida majanduse ja ühiskonna täieliku kokkuvarisemise. See tähendab, et keskpangad ei ole mõeldud lahendada kõiki maailma probleeme. Pragmaatiline poliitika, mis on võetud vastu pärast 2008. aasta kriisi vältis halvimat, kuid ei ole tegelikult lahendanud struktuurseid probleeme, mis tegi kriisi võimalikuks (joonis 2). Sealhulgas puudub lahendus finantsteenuste läbipaistvuse tagamiseks ja ebavõrdsuse vähendamiseks (Piketty 2014: 472-473).



Joonis 2. Ameerika Ühendriikide koguvõlg ja sisemajanduse koguprodukt (seisuga 1. jaanuar) aastatel 1970-2014 (FRED, autori koostatud)

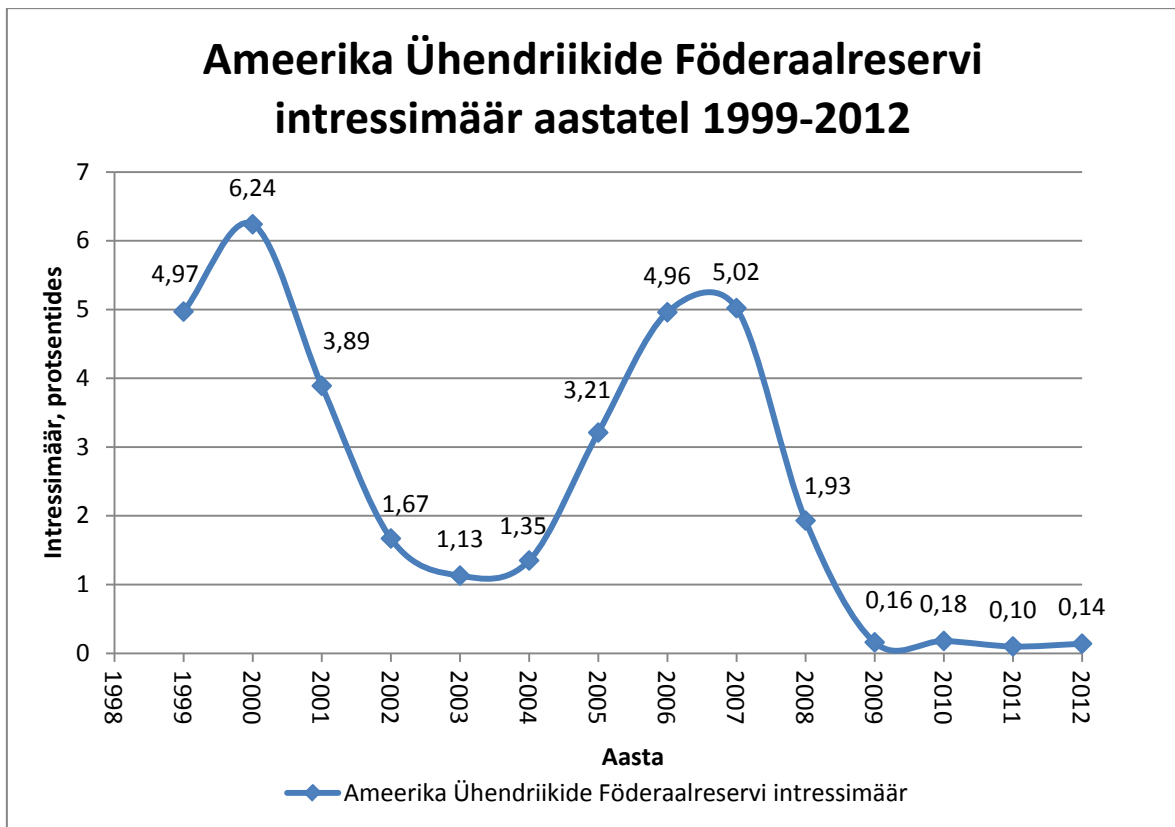
USA koguvõlg (TCMDO - *Total Credit Market Debt Owed*) on tõusnud kahekordistuvast tempos ligikaudu iga kümne aasta tagant alates 1970. aastatest (joonis 2). Probleemiks on kujunenud asjaolu, et võlg kasvab kiiremas tempos, kui sisemajanduse koguprodukt. See tähendab, et järjest suurem osa sissetulekust on tarvis kulutada minevikus võetud laenude teenindamiseks. Töö kirjutamise hetkel on võlg üle kolme korra suurem kui SKP. Kasvutempode erinevus on loonud situatsiooni, kus laenude toel on kasvanud teatud varade hinnad sissetulekust tunduvalt kiiremini. Tekkinud on mitmeid majandusmulle. Olukord, kus laenude mahu kasv ületab SKP kasvutempot on olemuselt krediidimull. Sarnane nähtus on globaalne ning ei saa kesta igavesti. 1929. aastal alanud kriis viis paljud riigid maailmas majanduslikku surutisse, ning ka siis tõusis 1933. aastal USA koguvõlg kolmekordse SKP tasemeni.

Üldiselt on laenu kättesaadavuse lihtsustamine osutunud äärmiselt kulukaks viisiks riiklikus rikkuste ümber jaotamise poliitikas. Liiga paljud vaesed pered, kes ei tohiks laenu saada on meelitatud ostma riigi toel kinnisvara. Makseraskustesse sattudes on tõstetud

uuest kodust välja, olles ostes investeerinud kogu oma säästud, elavad praegu peavarjuta. Liiga palju maju on ehitatud, kus ei elata. Liiga paljud finantsasutused on tekitanud tohtu kahjumi, mida maksumaksja peab tänu pankade päästepakettidele ja kärbetele taluma aastaid. Näiteks on Hiinas mitmeid „kummituslinnu“ kus asub miljoneid elaniketa uusi kortereid, mis on aastaid seisnud tühjana, sest pole suuremale osale hiinlastest kättesaadavad. Hiina kinnisvara mullist räägitakse juba aastaid, kuigi tänase päevani pole see lõhkenud (Rajan 2010: 35).

Iga majandusmulli formuleerimisel leidub sarnasusi. Põhiliseks mulli paisumise põhjuseks on laen, mida võimaldatakse inimestele kergekäelisemalt. Lubades pankadel suurendada riski, tekib rohkematel inimestel võimalus võtta laenu ning seda kasutatakse tihti ebaotstarbekalt. Tootmisressursi asemel ostetakse suurem kinnisvara, kus ise elada või tarbekaupu, mis on kõige populaarsemad ja hinnatumad. Ebaotstarbekas ressursikasutus viib majandusmullide tekkimiseni.

Nagu pärast interneti mulli lõhkemist 2001. aastal, langes ka 2008. aasta rahanduskriisi järel laenamise hind paljudes riikides üle maailma. Seda tänu keskpankade poolsele intressimäärade pidevale kärpimisele. Kas inimesed ei tahtnud enam laenu võtta ja pangad pidid rahast lahti saamiseks hinda alandama? Ei, põhjuseks oli poliitiline otsus tõsta nõudlust. Seda tehti intressimäärade langetamise teel. Enamikus riikides otsustab intressimäära üle keskpank, mis tähendab, et mängus on poliitilised kaalutlused. Intressimäärad sõltuvad poliitikast. Kui palgad ja intressimäärad on poliitikaga paika pandud, siis on poliitikaga määratud ka kõik muud hinnad, sest palgad ja intressid mõjutavad ülejäänud hindu. Enne 2008. aasta kinnisvara mulli lõhkemist alustati USA-s juba 2004. aastal intressimäärade tõstmisega keskpanga poolt (joonis 3). Kuna intressimäärad tõusid ja laenude kättesaadavust sellega piirati, vähenesid investeeringud ning aeglustus majanduskasvu tempo (Chang 2014: 19).



Joonis 3. Ameerika Ühendriikide Keskpanga intressimäär (sisuga 1. jaanuar) aastatel 1999 - 2012 (FRED, autori koostatud)

Tugev globaalne nõudlus toidab rekordilist eksporti tänu populatsioonide laienemise ja sissetulekute tõusu tõttu arengumaades nagu Hiina. Ajaloos toimunud USA põllumajanduse kasvu ja languse tsüklites esineb mõningaid ühiseid jooni. Juba rohkem kui sajand on talude jõukus muutunud põllumajandussaaduste ekspordist lähtuvalt. Tõusev eksport innustab põllumajandustootjate sissetulekute tõusu, samas vähenev ekspordi aktiivsus mõjutab oluliselt põllumajandusettevõtete sissetulekuid. Lisaks kujundab finantsvõimendus kõikumisi põllumajandusmaa väärtustes. Madalad intressimäärad aitavad kaasa põllumaa hindade tõusule ja võlgade tekkele, kui põllumehed laiendavad investeeringuid maasse, masinatesse ja seadmetesse. Tõusvad finantsvõimenduse määrad toetasid talude pankrotte 1920. ja 1980. aastatel, kui põllumehed ei suutnud teenindada kasvavaid võlgasid. Lühidalt öeldes, kui eksport on jätkuvalt tugev ja võimendus endiselt madal, võib käesolev tsükel olla erinev, kuid mitmed riskid ümbritsevad neid ootusi (Henderson, Gloy, Boehlje 2011: 83-105).

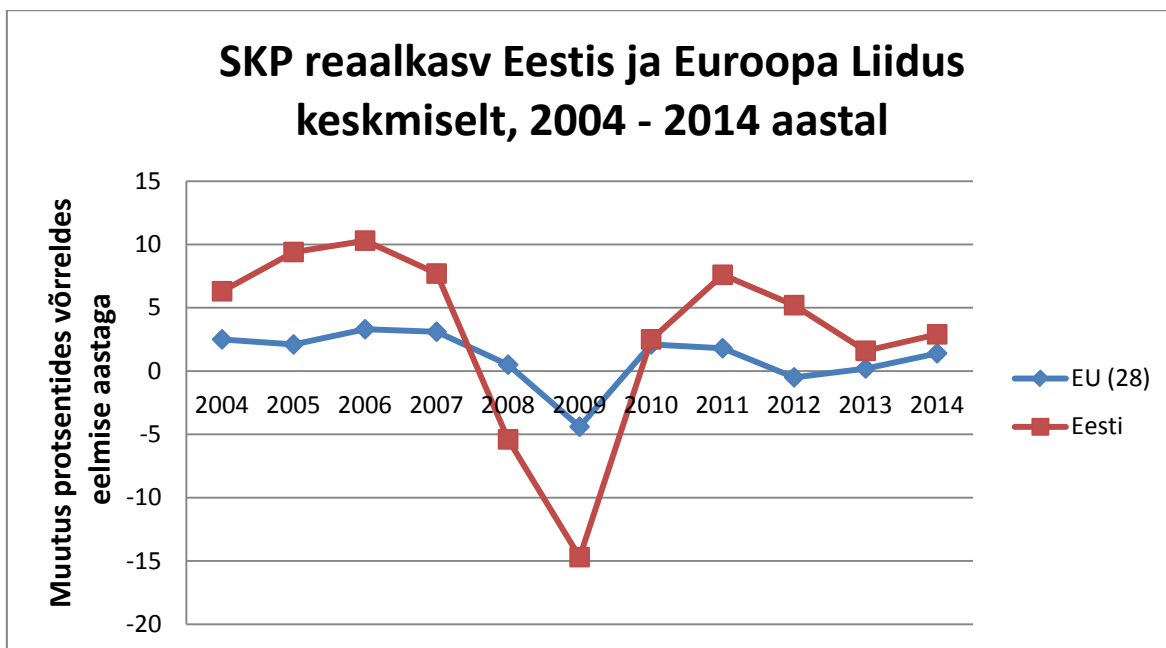
Henderson, Gloy ja Boehlje (2011: 83-105) on samas artiklis kirjutanud, et finantsturud ohustavad ekspordi. Eriti tugevalt mõjutab ekspordi USA dollari väärtus. Kui 2008. aastal toimus finantskriis, toimus ka langus USA ekspordis. Suureneva finantsturu stressi korral, püüdlevad investorid USA riigikassa ohutuse poole ja dollari väärtus tõuseb. Tugev dollar pingestab USA põllumajanduskaupade hinna konkurentsivõimet maailmaturul. Sellel põhjusel langes 2009. aastal USA põllumajandustoodete eksport 16 protsenti. Madal dollari väärtus toetab USA põllumajandussaaduste ekspordi, kuid ühe riigi valuuta suhte muutus teise riigi valuuta väärtusse mõjutab tsüklilisi suundumusi. Ajutine stress finantsturul kujundab tulevast ekspordi. Finantsturud sisaldavad endas riski talu võlale ja laenukapitali kättesaamise võimele. Madalad intressimäärad hiljutise finantskriisi järgselt on soodustanud tõusu põllumajandusettevõtete sissetulekutes ja kasvu põllumaade väärtustes. Tõenäoliselt tulevikus intressimäärad tõusevad, kui majanduslikud tingimused pöörduvad tagasi ajalooliste normide juurde.

Ameerika ühendriikide dollar on maailma reservvaluuta. Igasugune USA keskpanga poolne tegevus mõjutab otseselt kogu maailma. Intressimäärade langetamisega on ka teised keskpangad maailmas kaasa läinud. Laenamine on tänasel päeval odav ja võlgu antakse kergekäeliselt. Nii on käitunud ka Euroopa Keskpank, langetades märtsis 2016 intressimäära nullile ning niinimetatud kvantitatiivse lõdvendamise programmiga 80 miljardi euro eest kuus, toetatakse Euroopa majandust. Eesti kuulub Euroopa Liitu ning kõik Euroopa Keskpanga otsused on riigile järgimiseks. Selle tõttu on oodata tulevastel aastatel toetuste mahu tõusu Eesti riigile ja ka põllumajandusse, mis eelnevatel aastatel on olnud langustrendis. Madalad intressimäärad soodustavad laenamist ning kui laenujäägid suurenevad jätkuvalt sissetulekust kiiremini, on inimesed sunnitud järjest suuremat protsenti oma sissetulekust kulutama laenude teenindamiseks.

2.3 Üldmajanduse, põllumajandussektori ja näiteettevõtte tsüklilisuse mõju võrdlus

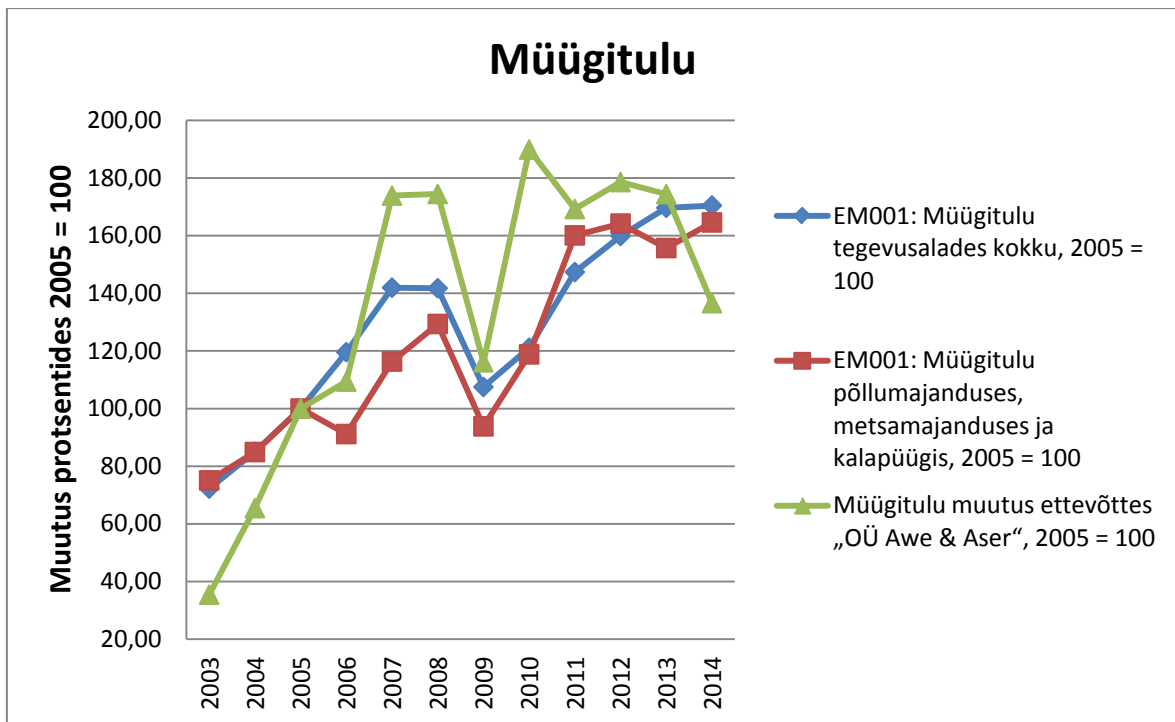
Eestile on majanduse tsüklilisus omane ning selle illustreerimiseks on toodud välja Eesti ja 28 Euroopa Liidu liikmesriigi keskmist tulemust majandusolukorrast aastatel 2004 – 2014. Selleks kasutatakse Eurostati andmebaasi andmeid. Joonisel 4 nähtub, et majanduskasv

Eestis ja Euroopa liidus keskmiselt jätkus kuni 2007. aastani, mil SKP reaalkasv Eestis jäi 6-10% vahele. SKP järgi hakkas Eesti ja Euroopa Liidu majandus halvenema 2008. aastal. 2008 – 2009. aastal toimunud majanduslangus oli globaalne ning algas Ameerika Ühendriikidest kinnisvaraturu kriisi näol.



Joonis 4. SKP reaalkasv Eestis ja Euroopa Liidus keskmiselt aastatel 2004 - 2014 (autori koostatud Eurostati andmebaasi põhjal).

Teraviljatootja „OÜ Awe & Aser“ on 1997. aastast AS AWE (asutatud 1993. aastal) õigusjärglane. Kuni 31.12.2000 oli ettevõtte põhitegevusalaks jaekaubandus. Alates 2001. aastast on ettevõtte põhitegevusalaks põllumajandussaaduste tootmine ja müük: peamiseks teravilja- ja rapsikasvatus. 2014. aastal oli osühingul keskmiselt 4 töötajat. Kasvatati rapsi, otra, nisu, hernest, kartulit, ristikut, rukist, ja kaera kokku 701,2 hektaril. Ettevõtte tegutseb Katku külas, Sõmeru vallas, Lääne-Viru maakonnas. Joonisel 5 tuuakse välja OÜ Awe & Aseri müügitulu muutuste võrdlus põllumajandussektori ja üldmajandusega aastatel 2003 - 2014, et anda hinnang, kuidas ettevõttel on läbi aastate läinud.

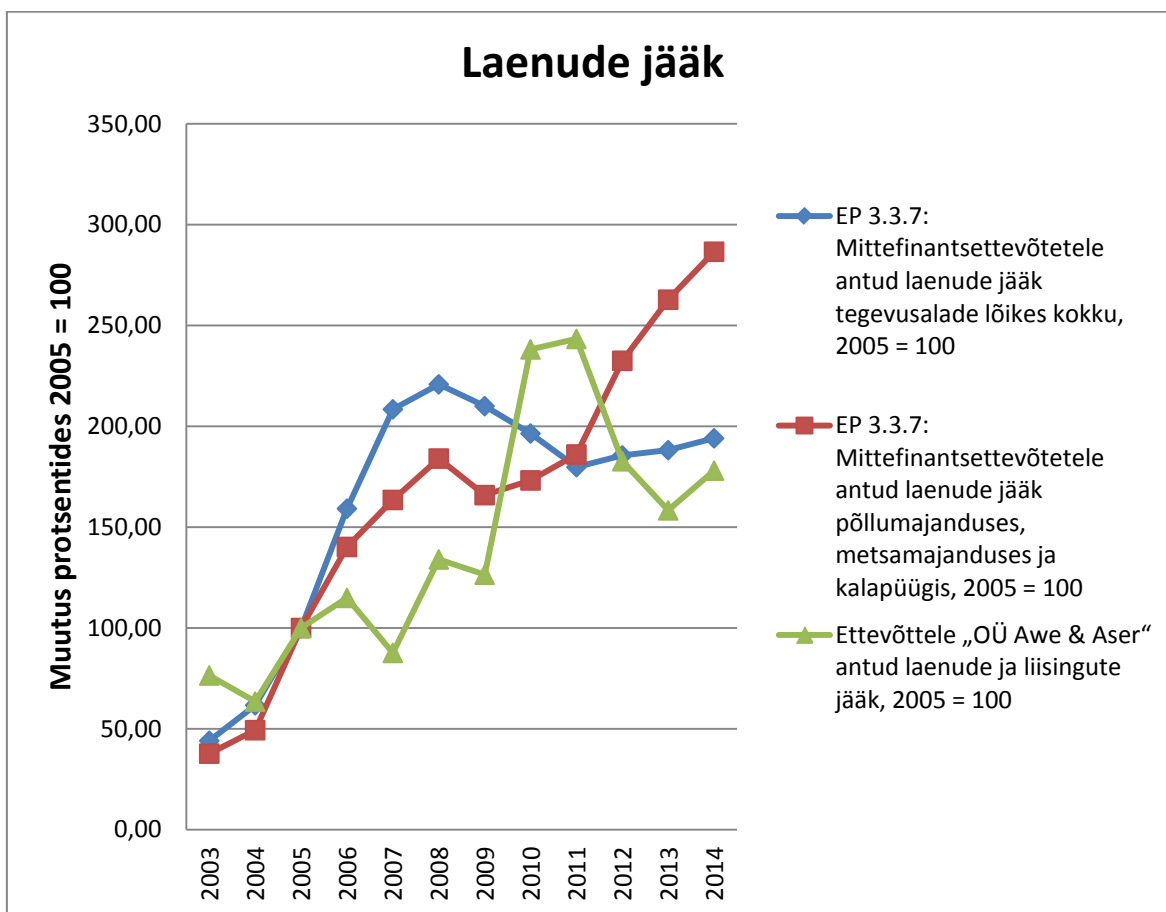


Joonis 5. Müügitulu võrdlus Eestis aastatel 2003 - 2014 (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi ja OÜ Awe & Aseri majandusaasta aruannete põhjal)

Joonis 5 illustreerib, et ettevõtte OÜ Awe & Aseri müügitulu on 2009. aastal, kui oli majanduslangus, teinud läbi järsu alanemise. Erinevalt sektori- ja üldmajanduse müügituluga saavutas näiteettevõtte langusele eelnenud taseme juba 2010. aastal. Põllumajandussektoril ja majandusel üldiselt kulus selleks 2 aastat, kuid sektor tuli majandussurutisest tänu põllumajandustoetustele kergemini välja, kui üldmajandus. Aastatel 2005 - 2014 on müügitulu keskmiselt aastas suurenenud tegevusalades kokku 6,1%, põllumajanduses, metsamajanduses ja kalapüügis 5,7% ning näiteettevõttes 3,5% aastas. Küsimusele: kuidas on planeeritud kasvatada müügitulu ja muid sissetulekuid, vastas ettevõtte omanik Anneli Viikoja (2016): „Müügitulu suurendamiseks püüame kasvatada kvaliteetsemat teravilja, et saaks natuke kõrgemat hinda. Aga siin ei piisa ainult endast vaid ka ilmastik on väga suur tegija.“

Majandustsüklite arengu suurepäraseks indikaatoriks on ettevõtetele antud laenude jääk. Kui firmad saavad investeringute sooritamiseks laenu, tehakse suuremaid investeringuid. Majanduskriisi ajal karmistavad laenuandjad nõudeid ning võlgu võtmist piiratakse. Laenude jääk väheneb kriiside ajal ka läbi pankrottide ja varade ümberhindamise.

Suurimaks mõjutajaks on pankade poolt väljaantavate laenumahtude vähenemine, mis pidurdab uute laenude võtmist ja laenujäägid vähenevad, sest juba võetud laenude tagasimaksmine jätkub. Nii juhtus ka 2009. aastal Eestis, kui laenamisega seotud tehingute maht vähenes. Joonisel 6 tuuakse välja mittefinantsettevõtetele antud laenujääkide muutuste võrdlus ettevõtte, põllumajandussektori ja üldmajanduse kohta aastatel 2003 – 2014, et hinnata laenukäitumist Eestis.



Joonis 6. Laenujääkide võrdlus Eestis aastatel 2003 - 2014 (autori koostatud Eesti Keskpanga andmebaasi ja OÜ Awe & Aseri majandusaasta aruannete põhjal)

Joonisel 6 on kujutletud mittefinantsettevõtetele antud laenude jääke tegevusalade lõikes, mis on kümne aastaga kolmekordistunud. Olles 2004. aasta lõpul 2085,9 miljonit eurot ja 2014. aasta lõpul 6559,7 miljonit eurot, kasvades ligikaudu 12,1% aastas. Majandustsükli tipus 2008.aasta lõpus oli laenude jääk 7463,8 miljonit eurot, mil algas finantskriisi mõju jõudmine Eestisse. Laenujääkide langus kestis kuni 2011 aasta lõpuni ning alates 2012.

aastast on kommerts pangad aastast aastasse taas järjest suuremas mahus laene väljastama hakanud, kuid finantskriisi eelseid laenumahtusid pole üldmajandus Eestis veel tänase päevani saavutanud. Läbi laenumahtude suurendamise püütakse majandust elavdada. Samuti on joonisel 7 kujutatud laenujääke põllumajanduses, metsanduses ja kalapüügis, mis moodustas 2014. aasta kogu laenujääkidest 5,64%. Selles sektoris tõusis laenude jääk keskmiselt 19,2 % aastas, mis ületab kogu tegevusalade keskmise. Laenude jääk majandustsükli tipus oli 2008.aasta lõpul, kuid langus kestis vaid ühe aasta ning alates 2010 aastast hakkasid laenude jäägid kasvama. Kriisieelse laenumahtude taseme saavutas sektor juba 2011. Aastal. Laenude jäägi tõus põllumajanduses, metsanduses ja kalapüügis näitab jätkuvalt aktiivsuse märke olles 2014 aasta lõpuks tõusnud 155,72% võrreldes 2008. aasta lõpu seisuga.

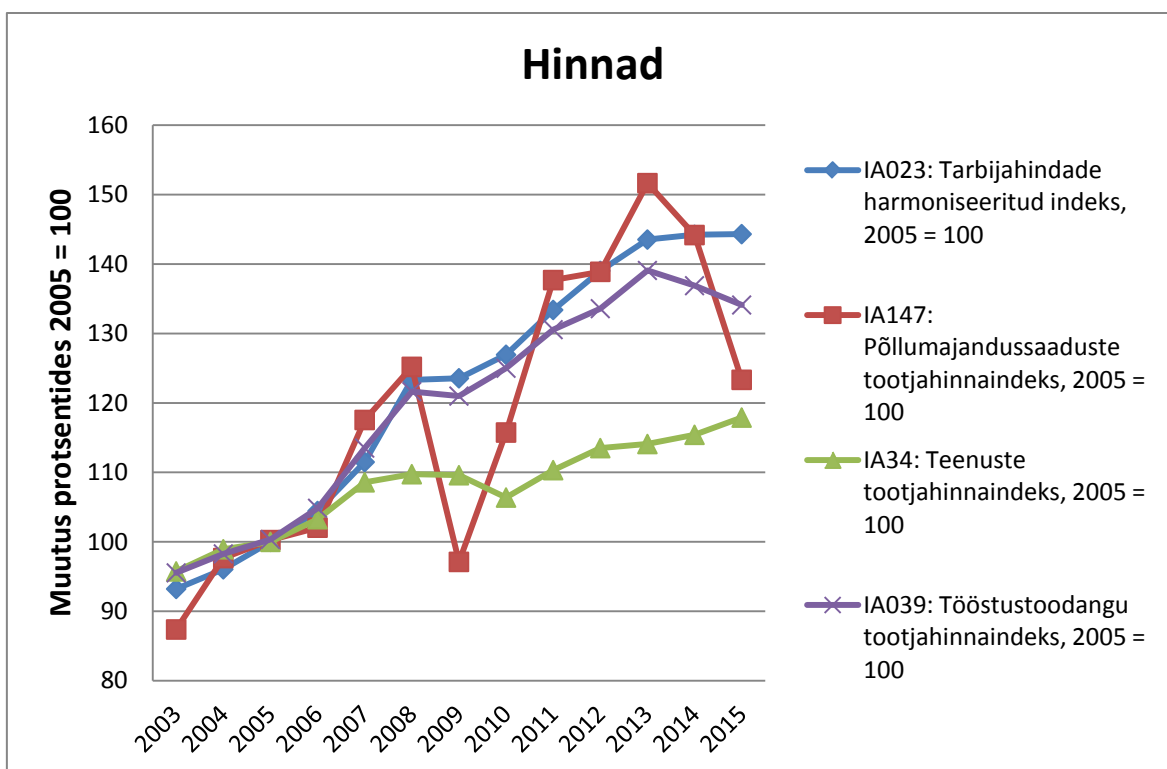
Võrreldes üldmajandust ja sektorit võib öelda, et põllumajanduse, metsanduse ja kalapüügi sektoris on languspunktist tulnud kiiremini välja, kui kogu tegevusalades kokku. Laenujääkide tsüklil põllumajanduse, metsanduse ja kalapüügi sektoris jõudis põhja ühe aastaga. Laenujääkide maht antud sektoris taastus kolme aastaga, kuid kogu tegevusalade laenude jääk ei ole saavutanud kriisieelset tippaset ka tänaseks päevaks. Kogu tegevusalade laenude jääk jõudis kolme aastaga alles tsükli põhja. Uuringus selgus, et põllumajanduse, metsanduse ja kalapüügi sektori laenujäägi kiire taastumine ja kasv on seotud PRIA toetuste mahu kiire tõusuga alates 2008. aastast. Paljude toetuste saamiseks oli vaja ka omapoolset investeringut, milleks võeti võlgu pankadelt. Samuti kasvas müügitulu alates 2010. aastast sektoris üldmajandusest kiiremini.

Mõistmaks keskmiste majandusnäitajate kokkukäivust ettevõtetes toimuvaga on autor kasutanud eksperthinnangu andjana ettevõtet „OÜ Awe & Aser“. Majanduses tervikuna tegutsevad paljud erinevad tegevusalad, mis on jaotatud sektoriteks. OÜ Awe & Aser tegutseb põllumajanduse, metsanduse ja kalapüügi sektoris: taime- ja loomakasvatuse, jahinduse ja neid teenindaval tegevusalal. Täpsemalt põllumajanduse sektoris taimekasvatuse tegevusalal teraviljatootjana. Ettevõtte on võtnud investeerimiseks ja laienemiseks mitmeid laene ja liisinguid, mille jäägid on kajastatud samuti joonisel 6. Selles ettevõttes on laenude ja liisingute maht 2014. aasta lõpu seisuga 19,54% varade väärtusest, mille tõttu võib väita, et antud ettevõtte laenukoormus on suhteliselt väike. Laenude- ja liisingujääkide ning intervjuu põhjal võib öelda, et üldine majandustsüklil on omanud suurt mõju antud ettevõtte juhtimisotsustele.

Ettevõttes on kahe aastaga 2012-2013 toimunud suur laenude ja liisingute jääkide langus. Küsimusele: kuidas on ettevõttes kahe aastaga 2012-2013 toimunud nii suur laenude ja liisingute jääkide langus, vastas ettevõtte omanik:

Selle tingib asjaolu, et kuskil 2004-2007 oli nõukogude tehnika juba nii viletsas seisus, et tuli teha investeringuid põllumajandustehnikasse. Liisingud tavaliselt 5 aastat. Eks siis 2012 ja 2013 lõppesid osad liisingud ja laenud ära. Teine põhjus on see, et 2012 aasta paiku toimus meil see jagunemine ka. Ühest ettevõttest sai 3. Teised 2 võtsid ka endale liisingud (Viikoja: 2016).

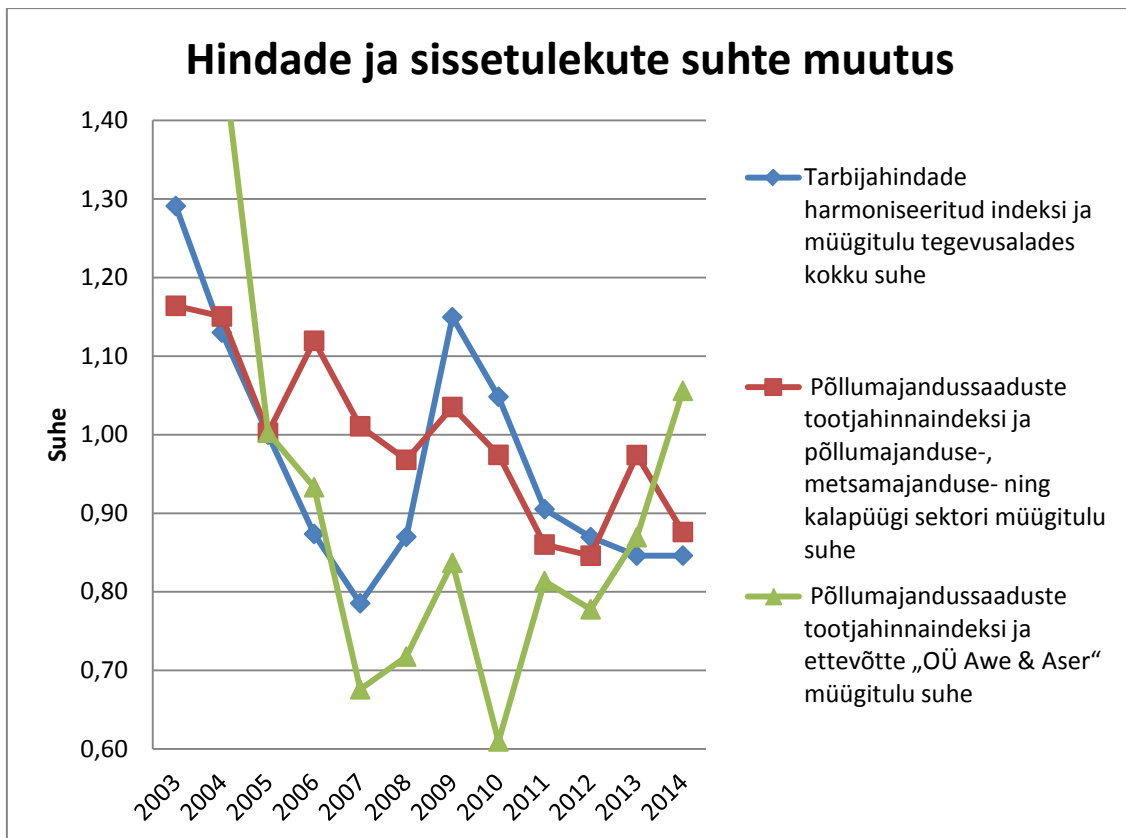
Teooriast lähtuvalt on majandusliku olukorra hindamiseks mõistlik seostada sissetulekute- ja laenude mahte hindadega. Majanduses ei ole tarbijatele ja tootjatele võrdsed hinnad ning maksumus muutub tegevusalade vahel. Joonisel 7 kajastatakse hindade võrdlus aastatel 2003 – 2015, et analüüsida hindade käitumist erinevatel tegevusaladel Eestis.



Joonis 7. Hinnaindeksite võrdlus Eestis aastatel 2003 - 2015 (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi põhjal)

Joonisel 7 on toodud hinnaindeksite võrdlus Eestis. Põllumajandussaaduste tootjahindade dünaamika on olnud aastatel 2003 – 2015 kõige kõikumam. 2009. aastal langes see võrreldes 2008. aastaga üle 22 protsendi, kusjuures teraviljakultuuride ja piima hinnad langesid 2009. aastal ligi 30 protsenti. Maksumuste langus 2009. aastal on toimunud kõigis valdkondades ning kolme aastaga on hinnad saavutanud languseelsed tipud. Vaid teenuste valdkonnas kestis langusperiood 2 aastat, kuid tarbijahindade harmoniseeritud indeks, põllumajandussaaduste tootjahinnaindeks ja tööstustoodangu tootjahinnaindeks pöördusid tõusule juba 2010. aastal. Teenuste tootjahindade tõus on jäänud madalaimaks võrreldes teiste väljatoodud näitajatega. Viimasel kolmel aastal on teenuste tootjahinnaindeks tõusnud ja tarbijahindade harmoniseeritud indeks jäänud põhimõtteliselt samale tasemele. Põllumajandussaaduste- ja tööstustoodangu tootjahinnaindeksid on perioodil 2013 – 2015 tugevalt langenud ning seda on eelkõige mõjutanud energia hinna allakäik.

Majanduse ülekuumenemise tase sõltub tasakaalust tuleviku hinnaootuste ja põhiväärtustega. Standardsete näitajate põhialuste hulka kuuluvad hinna ja tulu suhe ning hinna ja üüri suhe. Kui hind on tänasel päeval kõrge ainult sellepärast, et investorid usuvad, et müügihind on kõrge homme ja kui "fundamentaalsed" tegurid ei õigusta sellist hinda, siis on mull olemas (Stiglitz 1990: 13). Põllumajanduses on võimalik samadel alustel hinnata põllumajandussaaduste tootjahinnaindeksit sissetulekutega ning laenujääkide mahte suhestada sissetulekutega. Sel viisil hinnatakse kas ja millisel määral on hinnad või laenumahud olnud suuremad, kui sissetulekud võimaldavad. Hindade ja sissetulekute suhte dünaamika näitab, kuidas on kaupade maksumus mõjutanud ettevõtete müügitulu. Joonisel 8 tuuakse välja hindade suhte muutumine sissetulekutesse aastatel 2003 – 2014, et iseloomustada majanduse olukorda.



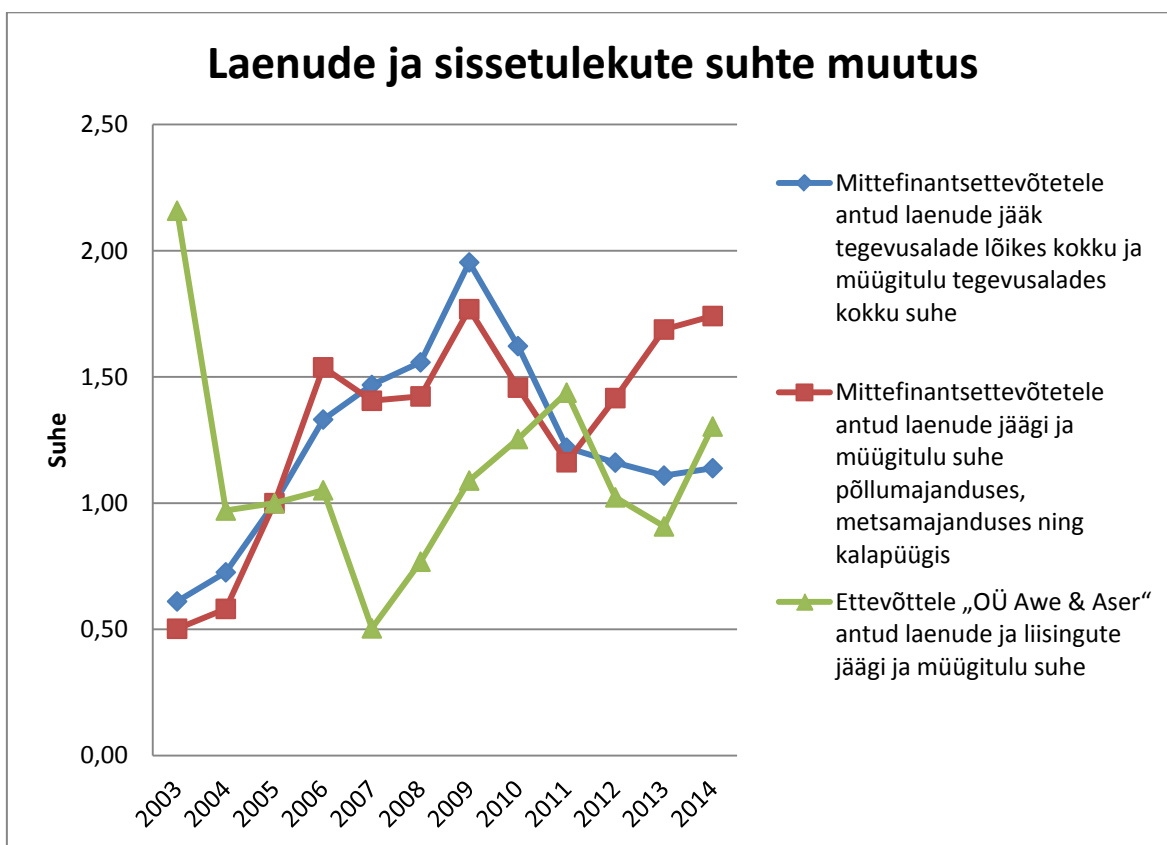
Joonis 8. Hindade ja sissetulekute suhte muutuse võrdlus Eestis aastatel 2003 - 2014 (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi ja OÜ Awe & Aseri majandusaasta aruannete põhjal)

Joonisel 8 on kujutletud hinnaindeksite ja müügitulude suhte muutumine ajas. Perioodil, mil hinnad on olnud kõrgemad, kui sissetulekud on võimaldanud, ehk suhe suurem kui 1, on olnud ettevõtetel ja tarbijatel majanduslikult raskemad ajad. Põllumajandussektori tõusud ja mõõnad ei käi kokku kogu majandusega üldiselt, sest põllumajandus on väike osa kogu Eesti sisemajanduse koguproduktist ning suuresti mõjutatud ilmastikust. Kui välja jätta pealinna kinnisvaraturg, on viimastel aastatel hinnad Eestis võrreldes sissetulekutega langenud. Hindade langus näitab majanduse aeglustumise märke ning ülemaailmne keskpankade poolne rahatrükk ja negatiivsed intressimäärad vihjavad globaalsele majanduslangusele.

Ettevõttes on ette tulnud kergemaid ja raskemaid aegu. Küsimustele: kuidas on põllumajandustoetused lihtsustanud ettevõtte rahalist toimetulekut ning kuidas on toetuste üldine vähenemine mõjutanud ettevõtet, vastas ettevõtte omanik:

„Ilma ei olegi võimalik. Niikaua kui hind nii madal siis toetuseta ei olegi võimalik toota. Praegu vilja müügihind pea võrdne kulutustega. Kohati isegi tekib miinus. **Investeeringuid** eriti teha ei saa, kuigi oleks vaja juba hakata põllumajandustehnikat uuendama. Üks traktor ja ader on soetatud 2008“ (Viikoja: 2016).

Majandusaktiivsust mõjutavad laenud ning nende kättesaadavuse kergus. Kui laenujääkide maht on suur, siis võib olla võlgu antud liiga kergekäeliselt ning seeläbi tekitatud majanduse ülekuumenemist. Joonisel 9 tuuakse välja laenude ja sissetulekute suhte muutuse võrdlus Eestis, 2003 – 2014. aastal, et hinnata majanduse ülekuumenemise ohu taset.



Joonis 9. Laenude ja sissetulekute suhte muutuse võrdlus Eestis aastatel 2003 - 2014 (autori koostatud Eesti keskpanga andmebaasi ja OÜ Awe & Aseri majandusaasta aruannete põhjal)

Joonis 9 illustreerib, et kui üldiselt on põllumajandus laenude mahu poolest suhtena müügitulusse alla jäänud, siis alates 2012. aastast on põllumajanduse, metsamajanduse ja

kalapüügi sektorile suures mahus laene antud, mis pole müügitulu arvestades jätkusuutlik. Laenude suhe müügitulusse väärtusega suurem kui 1 näitab, et laenujääkide maht kasvab kiiremas tempos, kui sissetulekud. Aastatel 2005 - 2014 on müügitulu keskmiselt aastas suurenenud tegevusalades kokku 6,1%, põllumajanduses, metsamajanduses ja kalapüügis 5,7% ning näiteettevõttes 3,5% aastas. Laenujääkide maht samal perioodil on suurenenud tegevusalades kokku 7,6 %, põllumajanduses, metsamajanduses ja kalapüügis 12,4% ning näiteettevõttes 6,6% aastas. See näitab, et põllumajanduse-, metsanduse- ja kalapüügisektoris on laenude tõus olnud kaks korda kiirem, kui sissetulekute tõus. Igal aastal kulub laenude teenindamiseks järjest suurem osa sissetulekute, mis pole pikas perspektiivis jätkusuutlik ja võib viia paljud ettevõtted pankrotti. Samuti on langenud viimastel aastatel toetuste maht nii põllumajanduses, kui kogu Eesti majanduses terviklikult. Positiivsest küljest, ei ole laenujääkide maht suhtena sissetulekutesse, kogu Eesti majanduses kokku, kriisieelset taset saavutanud.

Ettevõtte on alates 2007. aastast suurendanud laenude mahtu, kuni 2012. aastani, mil toimus ettevõtte jagunemine, kus ühest ettevõttest sai kolm ning sellega ka suur osa laenudest ja liisingutest viidi üle uutesse ettevõttesse. Lisaks lõppesid paljud varasemalt võetud laenud ja liisingud just 2012. aastal. Küsimustele: põllumajandussaaduste hindade langus on mõjutanud ettevõtet, vastas ettevõtte omanik:

*„Väga palju on mõjutanud. Kolm aastat on olnud väga raske ots-otsaga kokku tulla. Aasta lõpul saab **võlad** makstud aga järgmiseks aastaks vahendeid praktiliselt ei jää. Uue saagini tuleb siis jälle **panga rahaga** tegutseda. Piirame ikka ka **liisinguid**. Paljud asjad, mis siin enne plaanisime **soetada**, on jäänud ootama paremaid aegu. Hädasti oleks vaja uut atra, viljaveoautot, kuivatit jne“ (Viikoja: 2016).*

Üldmajandus, põllumajandussektor ja näiteettevõtte on majanduse tsüklite poolt mõjutatud. Kõige rohkem mõjutavad Eesti majandust välisriigid, eelkõige naaberriikide majandusnäitajad, kellega käib suurem kaubavahetus. Laenumahtude kasv sissetulekute kasvust kiiremini on globaalne nähtus, mis loob tulevikus uusi majandustsükleid. Järgnevas uurimistöo tulemusi kajastavas peatükis on üldistatult kokku võetud, kuidas majanduse tsüklilisus mõjutab ettevõtete ja riikide juthimisotsuseid. Majanduse ülekuumenemine on ajaloos korduvalt viinud uute rahandussüsteemide tekkeni.

2.4 Uurimistöo tulemuste arutelu

Globaalseid trende uuriv töö on kujunenud ülevaatliku pildi loomiseks majandusmullidest. Eelkõige on autorit huvitanud küsimus: Miks majandusmullid tekivad? Autor on jõudnud vastuseni: Laenude kasv on olnud kiirem, kui rahahulga kasv. Autori järelalus põhineb aksioomidel, mida Charles P. Kindleberger ja Robert Z. Aliber (2011: 62) on oma teoses „Maaniad, paanikad ja krahhid“ endastmõistetavate tõdedena välja toonud, et ei saa olla inflatsiooni ilma kiire rahahulga kasvuta ja ei saa olla kinnisvaramulli ilma kiire laenude kasvuta. Kõiki majandusmulle võimendavad laenud, mis aitavad raha kulutada juba täna ning maksta hiljem, kuid siis ei pruugi sissetulekust jätkuda laenu teenindamiseks, sest majanduslik olukord on muutunud.

Majanduse ülekuumenemise tüüpe ja põhjuseid on kokkuvõtlikult välja toodud tabelis 1. Tüüpe võib jagada omakorda alakategooriatesse, ning põhjuseid veel spetsiifilisemaks, kuid ära on mainitud kõige olulisem. Lisatud on näiteid kõige tuntumatest majandusmullidest. Majandusmulle on võimendatud laenude toel ning liiga hilised varade ostjad jäetakse kahjumisse. Mulli tekkimine sõltub tasakaalust tuleviku hinnatõuse ja põhiväärtusega (Stiglitz 1990; Walks 2014). Chris Martenson-i (2011: 195-201) väidab, et majandusmulle on võimalik enne nende lõhkemist tuvastada. Mull on olemas, kui vara hinnad on tõusnud suuremaks, kui sissetulekute võimekus. Ilma krediidita mulle üldiselt ei teki ja kui laenu juurde ei anta, mullid tühjenevad. Tänapäeval aitab parimal viisil mulle ära hoida finantsasutuste riskide piiramine ning ebavõrdsuse vastu võitlemine. Selleks on autori arvates positiivne nähtus, kui riigikogu arvestab seadusi vastu võttes, keda rohkem aidatakse: kas üht protsenti rikkaid, või ülejäänud vaesemaid inimesi. Olukord, kus rikkad maksavad oma sissetulekutelt protsentuaalselt vähem makse kui palgatöötajad on tänapäeva reaalsus, mis loob veel suuremat ebavõrdsust.

Tabel 1. Majandusmullide tüübid [Pettinger 2013, autori koostatud]

Majandusmulli tüüp	Põhjus	Näide
Turumull	kiire hinnatõus ühes turu valdkonnas	USA kinnisvaramulli lõhkemine 2008. aastal
Kaubamull	ühe või mitme kauba hind tõuseb kiiresti	kulla hinna tõus 10 aasta jooksul 1971-1981. 8 korda

Aktsiamull	aktsiate hinnad tõusevad kiiremini kui sissetulekud	1929. aasta börsikrahhi USA-s
Krediidimull	tarbijate ja ettevõtete laenumahtude kiire kasv	USA koguvõla kasv iga kümne aasta järel alates 1970-ndatest
Majandusbuum	kiires tempos majanduse üldine laienemine, mis toob kaasa inflatsiooni	1920. aastate kiire SKP, tootmise taseme ja elatustaseme kasv, oli tingitud uute tehnoloogiate ja tootmisprotsesside nagu konveieri kasutusele võtmisega. Majandustõus lõppes 1929-1933. aastate majanduskriisiga

2008. aastal alanud majanduskriisi ja 1929. aasta majanduskriisi sarnasused ning erinevused on välja toodud tabelis 2. Lähtutud on olukorrast, mis toimus enne kriiside vallandumist. Kirjeldatud on majandusmullidest tulenevaid analooge ja lahknevusi.

Tabel 2. 1929 ja 2008. aasta kriisieelse perioodi võrdlus [HSUS 2015, FRED 2015, eelnevad peatükid, autori koostatud]

Sarnasused	Erinevused
võimendatud laenudega	1929. aasta kriis algas aktsiamullist, 2008 kinnisvaramullist
laenuintress enne kriisi madal	1929 USA dollar ja ärid olid tugevad, 2008 nii riigil kui äridel tohutud võlad
rahandust liberaliseeritud	valitsuse kulutused enne kriisi 1929 olid langustrendis, 2008 tõusutrendis
koguinvesteeringud pärast pikka tõusu järsult langesid	netoeksport 1929 positiivne, 2008 defitsiitne
eratarbimine tõuseb	enne 1929. aasta kriisid sajad pangad läksid pankrotti, 2008 eel sellist trendi ei olnud
korporatsioonide pealetung	2008 maailm on palju globaliseeritum
madal töötuse määr enne kriisi alla 5 %	2008 informatsiooni levik palju kiirem

Mõlemad kriisid on väga sarnased. Mõlemates kriisides tegutsetakse valitsuste poolt sarnaselt: Trükitakse raha juurde ja restruktureeritakse panku, mis on viinud laenude mahu suurenemiseni võrreldes sisemajanduse koguproduktiga ning inimeste sissetulekud ei

kasva nii kiires tempos. Selline tegutsemine on loonud aastatepikkuse kokkuhoiumeetmete kasutusele võtmise, mis halvendab inimeste majanduslikku heaolu. Kasutusele on tarvis võtta meetmeid, mis teenivad palgatöötajaid ja sellega vähendavad ebavõrdsust. Raha juurde trükkimine vähendab süsteemis olemasoleva raha väärtust ning tarbijad saavad sama summa eest vähem kaupu.

2008. aasta majanduskriis väljendub kinnisvaraturu ülekuumenemises paljudes riikides globaalselt. Põhjused, miks selline olukord on tekkinud asuvad taas liigeses laenamises. Keskpangad on hoidnud laenuintresse madalal, et soodustada ettevõtete investeerimist. Ettevõtted on seadmetesse investeerimise asemel paigutanud raha kinnisvarasektorisse. Sellist käitumist on toetanud valitsused ning tulemuseks on kiire kinnisvara hindade kasv (Johnson, Kwak: 2010). Teine põhjus seisneb elamuturul uute tuletisinstrumentide loomises. Iga tagatiseks oleva reaalvara ja majandustegevuse kohta on loodud üha rohkem finantsnõudeid. Isiklikud ja äriühingute võlad on muutunud inimestele üle jõu käivaks. Need on tarvilik kõrvaldada (Chang: 2014). Thomas Piketty (2014) raamatus „Kapital 21. sajandil“ leiab, et globaalne kapitalimaks on lahendus majanduskriiside ärahoidmiseks. Eesmärgiks on peatada lõputu rikkuse ebavõrdsuse kasv ja kehtestada tõhus finants- ja pangandussüsteemi reguleerimine, mis põhjustasid ka 2008. aasta kriisi.

Autor nõustub, et finantssüsteemi reguleerimine on vajalik ning 1 protsent, kes omab suurt osa maailma rikkusest on majandusliku arengu pidurdajaks ja neil ei ole seda tegelikult vaja, kuid on keskse juhtimise poole liikumise vastane. Globaliseerumine on juba praeguseks muutnud maailma ühetaoliseks. Minnes ükskõik millises maailma linnas McDonald's-i, pakutakse sama rämpstoitu. Mitmekesisus rikastab maailma, ning eestlasi saab parimal moel aidata ostes kohalikku kaupu ja teenuseid. Palju meeldivam on elada keskkonnas, kus naabrid tunnevad üksteist ja jäävad peale teretamise ka pikemalt vestlema, mitte ei ela vaid virtuaalmaailmas. Kui inimesed tahavad midagi saavutada, tuleb neil ise tegutseda, mitte loota sõbra, riigi või Euroopa Liidu abile.

Toetudes varasematele uuringutele leidis autor järgnevad majanduse tsüklilise arengu seosed põllumajandusega (Henderson, Gloy, Boehlje 2011: 83-105); (Da-Rocha, Restuccia 2006: 458-463); [Hubbs, Kuethe 2015]:

- Juba rohkem kui sajand on talude jõukus muutunud põllumajandussaaduste ekspordist lähtuvalt.

- Tõusev eksport innustab põllumajandustootjate sissetulekute tõusu, samas vähenev ekspordi aktiivsus mõjutab oluliselt põllumajandusettevõtete sissetulekuid.
- Finantsvõimendus kujundab kõikumisi põllumajandusmaa väärtustes.
- Madalad intressimäärad aitavad kaasa põllumaa hindade tõusule ja võlgade tekkele
- Tugev riigi valuuta teiste valuutade suhtes pingestab põllumajanduskaupade hinna konkurentsivõimet maailmaturul.
- Põllumajanduslik tegevus kõigub rohkem kui ülejäänud majandus.
- Eelkõige loeb põllumajandussektori suurus majandustsükli kõikumiste küsimustes.
- Positiivsete šokkidega põllumajanduslikus tootmises kaasneb kapitali ja tööjõu voolamine põllumajandusse just põllumajanduslikult intensiivse majandusega riigis.
- Langus põllumajanduskrediidi tsüklis hoiatab võimalike finantsprobleemide tõusu eest põllumajandussektoris.
- Tõusu perioodid põllumajandustoodete ekspordis, hindades ja kasumites ühtivad ajalooliselt madalate intressimääradega.
- Kombinatsioon suurtest kasumitest ja madalatest intressimääradest tekitab põllumajandusinvesteeringutes buume, tõstes põllumaa hindu rekordilistele tasemetele.
- Kõrvaltoimeks madalatele intressimääradele on see, et põllumehed kasutavad sageli võimendust, et oma talu ettevõtmisi investeeringutega rahastada.
- Võlgade kuhjumine tekitab pingeid farmi rahanduses, kui farmi kasum kahaneb ja intressimäärad tõusevad

Toetudes käesolevale uuringule on Eesti põllumajanduse seisukohast näha, et finantsvõimendus kujundab kõikumisi põllumajandusmaa väärtustes ning keskmine hektari hind ühtib laenujääkide mahu muutustega vastavas sektoris. Näiteettevõtte on viimastel aastatel ostanud maad, ning soovib seda ka lähitulevikus teha. Samuti on näha, et Eestis on madalad intressimäärad aidanud kaasa põllumaa hindade tõusule ja võlgade tekkele ning seda just pärast 2008. aasta majanduskriisi, kui baasintressid langesid. Baasintress on tänasel päeval laenuvõtjale null, et soodustada võlgu võtmist. Kõrvaltoimeks madalatele

intressimääradele on ka Eesti põllumeeste seas levinud laenukoormuse järsk kasv investeeringute rahastamiseks. Võlgade kuhjumine tekitab pingeid farmide rahanduses, kui talu kasum kahaneb ja intressimäärad tõusevad. Keskpanga poolset intressimäärad on Euroopas ja Eestis jätkuvalt languses, kuid põllumajandust mõjutav PRIA toetuste maht on viimastel aastatel langustrendis ning ekspordi piirangud Venemaa suunal on põllumajandussaaduste tootjaid tuleviku suhtes muretsema pannud. Eesti põllumajandus ei erine globaalsest trendist, kõikudes rohkem, kui ülejäänud majandus. Langused Eesti põllumajanduses on sügavamad ning taastumine kiirem, kui üldmajanduses.

Praegustes tingimustes on näha, et Eestis järgitakse minevikus toimunud rütme. Tänu sissetulekute tõusule ja madalatele intressimääradele, teevad põllumehed märkimisväärseid kapitalimahutusi seadmetesse, masinatesse, ehitistesse ja maaparandusse. Paljud põllumajandustootjad kasutavad liiga kõrget võlataset, et rahastada kapitali investeeringuid. Perioodil 2005 – 2014 tõusid laenujäägid põllumajanduses, metsanduses ja kalapüügis 12,4% aastas, kuid müügitulu tõus on vaid 5,7% aastas, mis on rohkem kui kaks korda aeglasem. Muutes algusaastat, lõpuaastat ja perioodi pikkust muutuvad ka protsendid. Trend on selline, et lisaks sektorile tõusevad laenu sissetulekutest kiiremini ka kogu tegevusalades kokku ja näidissettevõttes ning see ei ole pikas perspektiivis jätkusuutlik. Ajalugu on näidanud, et iga majandusboom raugab ning kõrgelt võimendatud keskkondades, lõpeb paljude põllumajandusettevõtete pankrottidega. Põllumajandusele antud võla ja laenukapitali limiteerimine võib olla piisav, et hoida ära järskke languseid põllumajandustsüklites. Pingelistest aegadest aitavad põllumeestel üle saada toetused, kuid viimastel aastatel on nende maht pöördunud langustrendi.

KOKKUVÕTE

Käesoleva töö eesmärgiks oli majanduse tsüklilisuse mõju esile toomine ja hinnangu andmine põllumajandussektori juhtimisotsustele. Tulemusena leiti, et majandusmullid on aastasadu mõjutanud inimeste elu. Alati on majanduse ülekuumenemine olnud seotud laenudega, mida riigid on omavahel võtnud või eraisikutele ja ettevõtetele andnud. Majandustsüklid on ajas korduvad just nagu majanduskriisid. Mullid tekivad kui varade hind tõuseb sissetulekute võimekusest kõrgemale. Standardsete näitajate põhialuste hulka kuuluvad hinna ja tulu suhe ning hinna ja üüri suhe. Inimesed lähtuvad tihti enese huvidest, olles omakasupüüdlilikud ning kalduvad tegema otsuseid, mis toovad kasu koheselt, kuid pikas perspektiivis võivad osutuda valeks. Suur mull eksisteerib, kui ühes riigis kõik agendid teavad, et vara hind on kõrgem tema põhiväärtusest. Iga vahendaja, kes omab vara mis on ülehinnatud eeldab, et ta suudab seda realiseerida kõrgema hinna eest teisele omanikule. Iga ostja omakorda usub, et saab veel kallimalt edasi müüa enne, kui tegelik väärtus on avalikult paljastatud.

Rahanduse liberaliseerimine omab iseseisvat negatiivset mõju pangandussektori stabiilsusele. Odav võlg võimaldab tekitada rohkem raha, et teha pakkumisi varade ostuks. Teisel pool iga turumulli, varitseb võrdse suurusega krediidimull. Majandusmullid saavad tavaliselt lõpu, mitte sellepärast, et on toimunud oluline nihe ihaldatud vara väärtuses, vaid sellepärast, et laenude saamine muutub raskemaks, mis paljastab peamise mullide tekke ja lõhkemise põhjused 2008. aastal.

2008. aasta kriisi algatas kinnisvaramull. Viimane majanduse ülekuumenemine ei ole veel tekitanud laiaulatuslikku surutist nagu 1929. aasta Suur depressioon, sest sel korral sekkusid keskpangad likviidsuse tagamiseks. Keskpangad on tegutsenud valitsuste toel, mis tänu kokkuhoiumeetmetele ekspuuteerib rahvast, kelle tegelikud realsissetulekud ja heaolu langevad.

Praeguseks aastakümnete pikkune krediidimulli paisumine on esile toonud mitmeid turu-, kauba- ja aktsiamulle eri varaklassides. Ülemaailmne maksebilanss on regulaarselt negatiivne: rohkem raha lahkub riikidest kui siseneb, mis on teoreetiliselt võimatu, kuid tavaelus reaalsus. Praegu kulutavad riigid palju rohkem laenuintressidele, kui investeerivad

kõrgharidusse. Inflatsiooni ei saa olla ilma kiire rahahulga kasvuta, nagu ka kinnisvaramulli ilma kiire laenude kasvuta. Keskpangad suudavad aeglustada majandusbuume ja vältida teravaid majanduslanguseid, kui piisavalt vara tõsta intressimäärasid, et pärssida laenamist ja aeglustada majanduskasvu, aga see ei ole kunagi populaarne.

2008. aasta kriisi põhjuseid: paberi kujul rämpsvarasid, suurt ebavõrdsust ning üle jõu käivaid isiklikke ja äriühingute võlgasid pole kõrvaldatud. Probleemiks on odava raha väärkasutamine elamusektoris, mille tulemuseks on haiglane kasv kinnisvarasektoris. Mida rohkem raha voolab kinnisvarasse, seda vähem uute tehaste loomisse, kuhu inimesed võiksid tööle minna. Tarvis on kahte regulatsiooni, et majandus toimiks sujuvalt. Esimene on hoolimatu laenupoliitika korrastamine, mis loob võlamulli ja see peab lõpuks plahvatama. Teine on finantsasutuste kaotamine, mis on nii suured või süsteemselt olulised, et kui mull puruneb, peab valitsus neid käendama, et vältida majanduse katastroofi.

Eesti majanduses on näha trendi, kus laenud kasvavad kiiremini kui sissetulekud. Põllumajandussektoris lausa kaks korda kiiremini. Tänu sellisele olukorrale võtab laenumaksete teenindamine järjest suurema protsendi kogu sissetulekutest. Kuniks selline olukord ei pöördu, on tavalisel Eesti kodanikul igal aastal järjest raskem rahaliselt toime tulla. Näiteettevõtte „OÜ Awe & Aser“ trend ühtib suuresti Eesti keskmisega ning tuleviku investeeringuid planeerides on mõistlik sissetulekute tõusu ja laenude tõusu suhet silmas pidada, et maandada võlgade võtmisega seotud riske. Uurimuse tulemusi on võimalik kasutada erinevatel elualadel investeeringute planeerimises ja ajastamises. Ostu tehingut sooritades on oluline aspekt hinna suhe sissetulekusse ning laenamisel ja liisimisel võla suhe sissetulekusse.

Tulevikus soovib autor jätkata majandusmullide uurimist läbi rahaloome, võlgade ja intresside, et leida võimalusi kuidas raha ja ressursid jaotuks kogu maailmas elavate inimeste vahel võrdsemalt. Küsimus: „Mis on raha ja kuidas seda luuakse?“ leiab töö tegija olevat inimeste silmi avav. Järgnevates uuringutes spetsialiseerutakse globaalselt tasemelt kitsamale, et edendada Eesti majandust ja kohalikud elanikud haridusest osa saaksid. Käesoleva töö praktiline väärtus seisneb inimeste teadlikkuse tõstmises läbi maailmas toimivate sündmuste selgitamise. Kui ettevõtjad seda tööd loeksid, tõuseb nende teadlikkus laenamisega seotud riskidest. Töö läbi lugemine on eriti vajalik põllumajanduslikele ettevõtjatele, juhtidele ja finantsistidele, et ajastada laenude võtmist.

KASUTATUD KIRJANDUSE LOETELU

1. **Abreu, D., Brunnermeier, M. K.** (2003). Bubbles and crashes. — *Econometrica*, Vol. 71, No 1, pp 173-204.
2. **Aliber, R. Z., Kindleberg, C. P.** (2011). Manias, panics and crashes: A history of financial crises. Sixth edition. Hampshire: Palgrave Macmillan. 368 p.
3. **Allen, F., Morris, S., Postlewaite, A.** (1993). Finite bubbles with short sale constraints and asymmetric information. — *Journal of Economic Theory*, Vol. 61, No 1, pp 206-229.
4. **Burns, A. F., Michell, W. C.** (1946). Measuring business cycles. New York: National Bureau of Economic Research. 560 p.
5. **Camerer, C.** (1989). Bubbles and fads in asset prices. — *Journal of Economic Surveys*, Vol. 3, No 1, pp 3-41.
6. **Chang, H-J.** (2014). 23 asja, mida teile kapitalismist ei räägita. Auburn: Ludwig von Mises Institute. 189 p. Tlk. Kristjan Tedre. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda 279 lk.
7. **Da-Rocha, J. M., Restuccia, D.** (2006). The role of agriculture in aggregate business cycles. — *Review of Economic Dynamics*, Vol. 9, No 3, pp 455-482.
8. **Eaton, J., Gersovitz, M.** (1981). Debt with potential repudiation: Theory and estimation. — *Review of Economic Studies*, Vol. 48, No 1, pp 289-309.
9. **Eier, R.** (2008). Juhtivindeksite koostamine majandustsüklite prognoosimiseks Eestis. (Magistritöö). Tartu Ülikooli rahvamajanduse instituut. Tartu.
10. **Eesti Pank.** (2016). Eesti keskpannga statistika andmebaas . Eesti Pank. [WWW] <http://statistika.eestipank.ee/> (02.02.2016)
11. **EKSS.** (2016). Eesti keele seletav sõnaraamat. Eesti Keele Instituut. [WWW] <http://www.eki.ee/dict/ekss> (06.02.2016)

12. **EMÜ.** (2012). Maapiirkonna ettevõtjate olukord, arengutrendid ning toetusvajadus. (Uuring). Eesti Maaülikooli majandus ja sotsiaalinstituut. Tartu. [WWW] <http://www.agri.ee> (23.01.2016)
13. **EUROSTAT.** (2016). Euroopa statistika andmebaas. Euroopa Statistikaamet. [WWW] <http://ec.europa.eu/eurostat> (14.02.2016)
14. **FRED.** (2015). Federal Reserv Bank of St. Louis . Economic research database. [WWW] <https://research.stlouisfed.org/fred2/graph/> (14.05.2015).
15. **Hazlitt, H.** (2008). Economics in one lesson. Auburn: Ludwig von Mises Institute. 189 p.
16. **Henderson, J., Gloy, B., Boehlje, M.** (2011). Agriculture's boom-bust cycles: Is this time different? — Federal Reserv Bank of Kansas City, pp 83-105.
17. **HSUS.** (2015). Historical statistics of the United States. Cambridge University Press. [WWW] <http://hsus.cambridge.org/HSUSWeb/HSUSEntryServlet> (23.05.2015)
18. **Hubbs, T., Kuethe, T.** (2015). Business and Credit Cycles in Agriculture. Illinois Farm Economic Summit. 28. Detsember, 2015. [WWW] <http://farmdocdaily.illinois.edu> (29.02.2015).
19. **IMF.** (2010). IMF Executive board approves €30 billion stand – by arrangement for Greece. International Monetary Fund press release, Vol. 10, No 187. 9. Mai, 2010. [WWW] <http://www.imf.org> (26.11.2014).
20. **Jayachandran, S., Kremer, M.** (2006). Odious debt. — *American Economic Review*, Vol. 96, No 1, pp 82–92.
21. **Johnson, S., Kwak, J.** (2010). 13 Bankers: The wall street takeover and the next financial meltdown. New York: Pantheon Books. 304 p.
22. **Kaminsky, G. L., Reinhart, C. M.** (1999). The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. — *American Economic Review*, Vol. 89, No 3, pp 473-500.
23. **Krugman, P. R., Wells, R.** (2010). Macroeconomics. Second edition. New York: Worth Publisher. 524 p.

24. **Lauri, M.** (2014). Ühiskonna majandamine. Ühiskonnaõpetuse e-õpik kirjastuselt Maurus.. [WWW] <http://www.eõpik.ee/uhiskonnaopetus/5-3-majandus-tsuklilisus/> (10.05.2015).
25. **Martenson, C. H.** (2011). The crash course: The unsustainable future of our economy, energy, and environment. New Jersey: John Wiley & Sons. 336 p.
26. **Pettinger, T.** (2013). Different types of economic and financial bubbles. Economics help blog. 29. Aprill, 2013. [WWW] <http://www.economicshelp.org> (25.04.2015).
27. **Piketty, T.** (2014). Capital in the twenty-first century. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press. 685 p.
28. **Rajan, R. G.** (2011). Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy. Princeton: Princeton University Press. 167 p.
29. **Reinhart, C. M., Rogoff, K. S.** (2009). This time is different: Eight centuries of financial folly. Princeton: Princeton University Press. 463 p.
30. **STAT.** (2016). Eesti statistika andmebaas. Statistikaamet. [WWW] <http://pub.stat.ee/> (02.02.2016)
31. **Stiglitz, J.E.** (1990). Symposium on bubbles. — *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4, No 2, pp 13-18.
32. **Zucman, G.** (2013). The missing wealth of nations: Are Europe and the U.S. net debtors or net creditors? — *Quarterly Journal of Economics* Vol. 128, No 1, pp 1321-1364.
33. **Varoufakis, Y.** (2014). Being greek and an economist while Greece is burning! An intimate account of a peculiar tradedy. — *Journal of Modern Greek Studies*, Vol. 32, No 1, pp 1-23.
34. **Viikoja, A.** (13. aprill 2016). Osäuhing Awe & Aseri ajaloost. Autori intervjuu. E-kiri. Tallinn.
35. **Walks, A.** (2014). Canada's housing bubble story: Mortgage securitization, the state, and the global financial crisis. — *International Journal of Urban and Regional Research*, Vol. 38, No 1, pp 256-284.

36. **Willmott, P.** (2009). Buffett and derivatives: Enthusiasm, anger, disbelief, acceptance. Paul Willmott's Blog. 17. Juuni, 2009. [WWW] <http://www.wilmott.com> (11.05.2015).

ECONOMIC CYCLING DEVELOPMENT AND THE CYCLICAL NATURE OF MANAGEMENT DECISIONS BY CEREAL PRODUCER “OÜ AWE & ASER“ AS AN EXAMPLE (ECONOMIC BUBBLES FORMATION AND CONSEQUENCES)

Summary

The economy has always run in cycles: the rise and fall. Sometimes decreases are particularly large, but always before the big drop simultaneously occurs a situation that is known as "economic bubble". The aim of this thesis is the evaluation and highlighting of the economic impact of the cyclicity of agricultural sector on management decisions.

For decades central banks have engaged in dashing the cash to the economy and retracted it. Money can be equated with the debt and the interest rate. The essence of money is the idea that people have created to facilitate trade. At the time when interest rates are low, banks allow people to get easily loans. The more money thrown in loans to the economy, the more rapid economic growth is and therefore is more easily for people to cope with the loan payments. In the boom times investment is rising, as well as demand exceeds supply, prices will skyrocket. Economic bubbles start to arise, when asset price inflation grows beyond what incomes can sustain. Once central banks decided at, debt levels are not allowed to rise up with such fast growth rate and will be decreased through increasing in interest rates to restrain economic growth. At that moment the bubbles bust. Gross domestic product will lead to imbalance by the fast money and credit growth, which is caused by the macroeconomic cycle management errors. Estonia's agriculture sector has been a rise in the volume of loans and its rising faster than incomes, which may generate tensions in debt service, if such a trend continues. The research results can be applied to raise people's awareness of the world economy of ongoing adverse events and machinations.

One of the four main tasks of this study is to conduct a review of the cyclical development of the relationship between agriculture. The second task is to seek links to compare cyclical economy and the agricultural sector. The third task is to perform a comparative analysis. Compare the example of the company's economic performance in the agricultural sector and the relevant indicators of macro-economic indicators characterizing developments. The last task is to carry out an interview with the owner of the company an example of the necessary background information. The entity is regarded as a provider of expert opinion. The author has used a combined research method. Comparative analysis estimated the economic impact of the cyclicity on economic decisions in three respects: general economy, the agricultural sector and the chosen company. In the foreground is a generalization of the data collected and substantive interpretation of the material, which explains the overheating of the economy and its impact on Estonian agriculture. The research study considers the economic crisis in 2008. Trend analysis is a meaningful interpretation of the data in the foreground. Interviews with the company's owners are used as primary data. Secondary data are: Central Banks statistical databases, Statistical Office's statistical databases and reports on the business economy. Sources of information: scientific articles, books, and student papers on the crisis.

This work has found that the bubbles in the economy affected people's lives for hundreds of years. There is always an overheating economy related to the loans which countries are committed to each other or to give to the citizens. Economic cycles are repeated over time just as the economic crises. A standard set of indicators as fundamentals include price-earnings ratio and the ratio of price to rent. People are often based on self-interest, being self-serving, and tend to make decisions that will benefit immediately, but in the long run may prove to be incorrect. Large bubble exists when in one country all the agents know that the price of the asset is higher than its fundamental value. Any dealer who owns the property that is overpriced expects that it will be able to realize it with a higher price to another owner. Each buyer, in turn, believes that higher prices will still continue to rise and he is able to sell before the actual value has publicly revealed.

Financial liberalization has a negative impact on the independence of the banking sector stability. Cheap debt allows generate more money to make bids for the purchase of assets. On the other side of market bubble lurks equal size credit bubble. Economic bubbles usually end not because there has been a significant shift in the coveted asset value, but

because it becomes more difficult to obtain loans, which reveals the main reasons for the bursting bubble in 2008.

The crisis of 2008 brought the real estate bubble. The latest economic overheating is not caused widespread recession yet as the Great Depression in 1929. This time central banks intervened to guarantee liquidity. Central banks have been operating with the support of the governments, which operates the nation due to austerity measures.

Today, decades-long expansion of the credit bubble has highlighted a number of market -, commodity - and stock bubbles in the different asset classes. The global balance of payments has been regularly negative: the more money leaves from almost all countries than enters, which cannot be theoretically possible, but is the reality of life. Currently, countries spend a lot more interest on loans than investing in higher education. Inflation cannot be without a number of fast-growth funds, as well as the real estate bubble without a rapid growth in lending. Central Banks are able to slow down and avoid sharp economic downturn when they raise interest rates early enough to discourage borrowing and slow down economic growth, but it has never been popular.

The causes of the financial crisis of 2008: bad assets in the form of paper, inequality and unsustainable personal and corporate debts are not eliminated. The problem is – the improper use of a cheap money in the housing sector, which has resulted in sickly growth of the real estate sector. The more money is flowing into real estate, the less money will remain for new industries creation, where people could go to work. What is needed are two regulations in order that the economy functions smoothly. The first is a policy of reckless lending arrangement, which creates a debt bubble that must eventually explode. The second is the abolition of the financial institutions that are so large or systemically important and when the bubble bursts, the government should not help them in order to prevent an economic catastrophe.

Estonia's economy has seen a trend where loans are growing faster than revenues. Agricultural sector loans are growing almost twice as fast as general economy loan stock. Due to this situation, the debt servicing payments take increasingly larger percentage of the total income. As long as this situation has not reversed, each year ordinary Estonian citizen finds it increasingly difficult to manage his money. Example-company "LLC Awe & Aser" trend is largely the same as the average in Estonia. In future investment planning, it is

reasonable to borne in mind the ratio of increase in income and increase in loans, in order to hedge the debt related to taking risks.

LISAD

Lisa 1. Ajalooline ülevaade

Inflatsioon sai igapäevaseks ja krooniliseks probleemiks tänu paberraha laialdase kasutusele võtmisega 1900. aastate algusest. Metallraha ajaloo õpilased teavad, et valitsused on leidnud viise, kuidas ringluses oleva raha väärtust vähendada juba ammu enne seda. Peamisteks meetoditeks müntide rahasüsteemi kuritarvitamisel on: kas segades odavamast metallist uued või viilides maha müntide ääri ja kordusväljaannete mündid tehakse väiksemad, omades sama nimiväärtust. Kaasaja valuuta pressid on vaid tehnoloogiliselt rohkem arenenud ja efektiivsema lähenemisega, et tagada sama eesmärki. Muidugi, see näitab, et inflatsiooni ei ole midagi uut, vaid tööriistad on ajas muutunud. Veelgi olulisem nihe metallrahalt paberrahale ja elektroonilisele rahale on näide sellest, et tehnoloogiline innovatsioon ei pruugi luua täiesti uut tüüpi finantskriisi, kuid võib suurendada oma mõju. Samamoodi on tehnoloogia uuenemisega ajaloo jooksul pidevalt sõjapidamine muudetud rohkem surmavaks (Reinhart, Rogoff 2009: 174-179). Mõistmaks majandustsüklite arengut on kirjutatud kaks endastmõistetavat tõde, mida ikka ja alati endile meelde tuletada. Aksioom number üks: Ei saa olla inflatsiooni ilma kiire rahahulga kasvuta. Aksioom number kaks: Ei saa olla kinnisvaramulli ilma kiire laenude kasvuta (Aliber, Kindleberg 2011: 62).

Mõõdetuna SKP-s on 2012. aastal elanikkonna arv planeedil ligikaudu 7 miljardit ja kogu maailma toodangu väärtus on veidi suurem kui 70 triljonit €, nii et maailma toodang elaniku kohta on peaaegu täpselt 10000 €. Kui lahutada 10 protsenti kapitalikulu ja jagada 12, leiame, et see annab keskmiselt inimese kohta sissetuleks 760 eurot kuus. Teisisõnu, kui maailma toodangu ja tulu, mida ta tekitab võrdselt jagada, teeniks iga üksik indiviid maailmas ligikaudu 760 €sissetulekut kuus (Piketty 2014: 62).

Sissetulekute hierarhiad, mida kajastatakse sissetulekudetsiilides ja -kvintiilides ei ole võrdsustatavad inimese varalise rikkusega. Top 10 protsenti või alumised 50 protsenti töötulu jaotuses ei ole samad inimesed, kes moodustavad top 10 protsenti või alumised 50 protsenti rikkuse jaotumist. "1 protsent", kes teenivad kõige enam ei ole "1 protsent", kes omavad kõige rohkem. Sissetulekudetsiile on määratud eraldi tööga teenitud tulu, kapitali omamiselt teenitud tulu ja kogutulu (töäjõu- + kapitalitulu) kohta. Alati on oluline selgeks teha, mis hierarhiale statistika vihjab. Traditsioonilises ühiskonnas on seos nende kahe

mõõtme vahel sageli negatiivne, sest suure varandusega inimesed ei tööta ja on seega allosas töötulu hierarhias. Tänapäeva ühiskonnas on korrelatsioon üldiselt positiivne, kuid mitte kunagi täiuslik (korrelatsioonikordaja on alati vähem kui üks). Näiteks paljud inimesed kuuluvad kõrgklassi töötulu poolest, aga madalamasse jõukuse klassi, ja vastupidi. Sotsiaalne ebavõrdsus on mitmemõõtmeline, nagu poliitiline konflikt (Piketty 2014: 254-255).

Võimalik, et ohjeldamatu spekulatsiooni ajal, ajendatuna investeerimispankadest ja tihedalt seotud äriühingutest, kes müüb ja kaupleb väärtpaberitega reguleerimata turul on investorite kaitse minimaalne. Väikeinvestorid meelitatakse sisenema keerulistesse finantstoodete turgu, millest nad ei saa aru, ja pakutakse suure marginaaliga laenu, et võimendada oma tulevikus oodatavat kasumit. Igaüks saab positiivseid kasumeid, kui turg kasvab. Tulemuseks on aktsiaturu mull, mida toidab laenamine ja juba teenitud kasumite psühholoogiline impulss. Föderaalreservi poolt määratud madalad intressimäärad toidavad majanduslikku tõusu kümnendi vältel ning julgustavad suurendama ettevõtete ja üksikisikute laenuvõtmist. 1929. aastaks olid finantsvarad kõigi aegade tipus, kandes suurt finantsvõimendust kogu majanduses. Börsi kokkukukkumine 1929. aasta oktoobris mitte ainult ei hävitanud miljardeid dollareid paberil kajastatavat rikkust ja paljusid väikeinvestoreid, samuti vallandus enneolematu võlgade vähendamise laine. Finantsasutused, ettevõtted ja investorid müüsid kõike mida võimalik, püüdes maksta ära oma võlad, põhjustades hindade languse (Johnson, Kwak 2010: 57-58).

Arutelu monetaristide ja Keynes'i teooria pooldajate vahel ignoreerib laenamise ebastabiilsust ja pangandussüsteemi haprust, sest paljude toodete hindade langus põhjustab paljude laenuvõtjate maksejõuetust oma laene teenindada - mis selgitab sündmusi 1929. aasta depressiooni varajases staadiumis. Seda seisukohta on ignoreeritud suuresti, välja arvatud Hyman Minsky ja Henry Simons, Chicago majandusteadlased kes arvavad, et Suure Depressiooni põhjustas ettevõtete kindlustunde langus, mis läbi ebastabiilse laenusüsteemi viis muutusteni likviidsuses ja sellest tulenevalt rahapakkumise languseni (Aliber, Kindleberg 2011: 80).

Föderaalreserv (Fed) suudab aeglustada buumi ja vältida teravaid majanduslanguseid nagu 1929. aastal, kui piisavalt vara tõsta intressimäärasid, et pärssida laenamist ja aeglustada majanduskasvu. See ei ole kunagi populaarne, sest poliitikud muretsevad järgmistel valimistel tagasivalimisest, pangad saavad suuri kasumeid buumist, ning tavalised inimesed saavad kasu tugevast majandusest. Selle asemel oli Fed vastumeelne, et

aeglustada majandust. Intressimäärad hoiti madalad enamikul 1920. aastatel ja isegi alandati 1927. aastal, viidates vähestele märkidele inflatsioonist ja rahanduslikule hapruse puudumisele väljaspool Ameerika Ühendriike. Turud reageerisid tugeva aktiivsuse tõusuga 1927. aasta teisel poolel ja Fed tõstis hindu 3,5 protsendilt kuni 5 protsendini 1928. aastal, aga mitte suuremaks. Kõrgemaid intressimäärasid kardeti ning 5% olevat õige tee põllumajandustootjatele, kes vajasisid kapitali. Suurenevad määrad lõpetavad ka aktsiahindade kasvu, millest saavad kasu finantssektor ja investorid. Samadel põhjustel keeldus Fed kasutama ka regulatiivseid volitusi, et ohjeldada võljal põhinevat investeringute strateegiat ja tühjendada mulli kasutades kas moraalselt sundlust või mitteametlikku veenmist, survestades panku kärpima laenude rahastamist aktsiate ostmiseks. Ka see võinuks lõpetada buumi ja aeglustada reaalmajandust. Suure pangaomanike surve all otsustas Fed hoida reguleerimisest kõrvale (Johnson, Kwak 2010: 58).

Ülemaailmne finantskriis, mis algas 2007-2008 on üldiselt kirjeldatud, kui kõige tõsisemat kapitalismi kriis pärast 1929. aastat. Hiljutine kriis ei ole toonud kaasa laastavat surutist nagu 1930. aastate Suur Depressioon. Aastatel 1929 kuni 1935 tootmine arenenud riikides vähenes veerandi võrra, töötus kasvas sama palju, ja maailm ei suutnud täielikult taastuda depressioonist kuni Teise Maailmasõja alguseni. Õnneks on praegune kriis siiani olnud oluliselt vähem traagiline. Käimasolevat majanduslangust on nimetatud: Suureks Allakäiguks. Juhtivad arenenud majandused 2013. aastal ei ole tagasi samal toodangutasemel, nagu nad olid saavutanud 2007. aastal. Riikide rahandused on haledas seisukorras ning kasvuväljavaated näivad lähitulevikus sünged, eriti Euroopas, mis on takerdunud lõputu riigivõla kriisi. See on ironiline, sest Euroopa on maailmajagu, kus kapitali ja tulu suhe on kõrgeim maailmas. Kuid isegi sügavaimal majanduslanguse aastal 2009, ei ole jõukamates riikides tootmine kukkunud enam, kui viis protsendipunkti. Sellest piisab, et olla kõige tõsisemaks globaalseks majanduslanguseks alates Teise Maailmasõja lõpust, kuid see on ikka väga erinev 1930. aastate. toodangu dramaatilisest kokkuvarisemisest ja pankrottide lainetest. Lisaks, tärkava majandusega riikide kiire kasv taastas olukorra ja hoiab tänapäeval globaalset majanduskasvu pinnal (Piketty 2014: 472).

Paljud vaatlejad märgivad, et Suur Depressioon, kohutav nagu ta oli, väärrib tunnustust radikaalsete muutuste eest maksupoliitikas ja valitsuse kulutustes. Tõepoolest, mõne aasta jooksul oma ametisse astumisest, suurendas Roosevelt föderaalset tulumaksu piirmäära väga suurt sissetulekut omavatele isikutele üle 80 protsendi, mis Hooveri valitsemise ajal

oli vaid 25 protsenti. Washington veel ei tea, kas Obama administratsioon suudab oma teisel ametiajal tõsta top määra, mis Bushi ajast jäänud umbes 35 protsendile. Ajal, mil igal aastal välisvõlg kasvab, on mõistlik tõsta tulumaksumäärasid, et ettevõtjad kasvataks investeeringuid tootmisvahenditesse, finantsvahendite firmast väljaviimise asemel (Piketty 2014: 473).

Endine Citibank-i esimees (1967-1984) Walter Wriston on suurepäraselt öelnud: „Riigid ei lähe pankrotti.“ Ta oli juht suures pangas, mis oli sügavalt investeerinud üle Ladina-Ameerika, kuid mõnes mõttes oli Citibank-i esimehel õigus. Riigid ei laostu samal moel nagu ettevõtte või firma võiks. Esiteks, riigid tavaliselt ei pankrotistu. Teiseks, riigi maksejõuetuse põhjusteks on sageli keeruline kulude-tulude analüüsi meetodid, mis hõlmavad poliitilisi ja sotsiaalseid kaalutlusi, mitte ainult majanduslikku ja rahalist külge. Enamik riigi maksejõuetusi juhtub ammu enne rahva ressurside sõna otseses mõttes otsa saamist. Asjaolu, et laenuandja sõltub suveräänse riigi valmisolekust maksta, mitte lihtsalt tagasimaksmise võimest, tähendab, et suveräänne pankrot on selgelt erinev ettevõtte omast. Ettevõtte või üksikisiku pankroti korral on võlausaldajatel täpselt määratletud õigused, mis tavaliselt võimaldab neil võtta üle paljud võlgniku varad ja panna pandiõigus osale tema tuleviku tulust. Kui on toimumas suveräänse riigi pankrot, siis võlausaldajal on võimalik teha sama paberil, kuid tegelikkuses on nende jõustamise võim väga piiratud (Reinhart, Rogoff 2009: 51-52).

Aastatel 2003 kuni 2007, kõik USA viis peamist investeerimispanka suurendasid üldist mõjuvõimu, võttes suuremaid ja riskantsemaid positsioone, mis tõstsid nende oodatavat kasumit, kuid kasvatasid samal ajal nende üldist riski. Bear Stearns-i finantsvõimendus oli saavutanud suhte 33-1, mis tähendab, et kui selle varad väheneksid 3 protsenti, oleks pank maksejõuetu. See oli esimene langus 2008. aastal, kui kuulujutud, et firma võib olla maksejõuetu, põhjustas lühiajalise rahastamise kokku kuivamise. Väärtpaberiks muutmine, krediidiriski vahetustehingud ja paindlikumad kapitalinõuded on teinud võimalikuks pankade mõjuvõimu suurenemise. Pangad on kasvatanud nii kasumeid kui riske. Ajalooliselt on reguleerijad seadnud finantsvõimendusele piiranguid, et vähendada ebaõnnestumiste tõenäosust, mis võivad vajada valitsuse sekkumist. Viimase kahekümne aasta jooksul on Wall Street-i pangad leiutanud uusi viise neid piire muuta. Regulaatorid ei tunne enam vajadust kaitsta finantssüsteemi, nõustudes pankurite üldise usuga, et turud on parimad, kui jätta need reguleerimata (Johnson, Kwak 2010: 225-226).

Tagajärg on hästi teada. Borni kontseptsioon, mis juba 1998. aastal soovitas reguleerida derivaatide turgu, ei põhjastanud finantskriisi. Kuid nende reguleerimata jätmine ning ka paljud muud rahalised uuendused, võimaldasid kümnendi pikkuse majandusliku hulluse, mis lõppkokkuvõttes lõi rängima ja sügavaima majanduslanguse, mida maailm on talunud pärast Teist Maailmasõda. Kui finantssüsteemi põhitingimused on samad, siis ka tulemus on sama, isegi kui andmed erinevad. Tingimused, mis on loonud finantskriisi ja globaalse majanduslanguse 2007-2009 toovad kaasa teise kriisi, varem või hiljem. Nagu eelmises kriisis, kaotavad järgmises miljonid inimesed oma töö, majad, või õppimisvõimalused. See nõuab suurt rikkuse üleminekut maksumaksjalt finantssektorisse. Riigivõlg kasvab, nõudes kõrgemaid makse tulevikus. Mõju järgmisest kokkuvarisemisest võib olla viimasest leebem, kuid tänu pangandussüsteemile, mis on veelgi kontsentreeritum ja omab valitsuse garantiid, ka hullem (Johnson, Kwak 2010: 24-29).

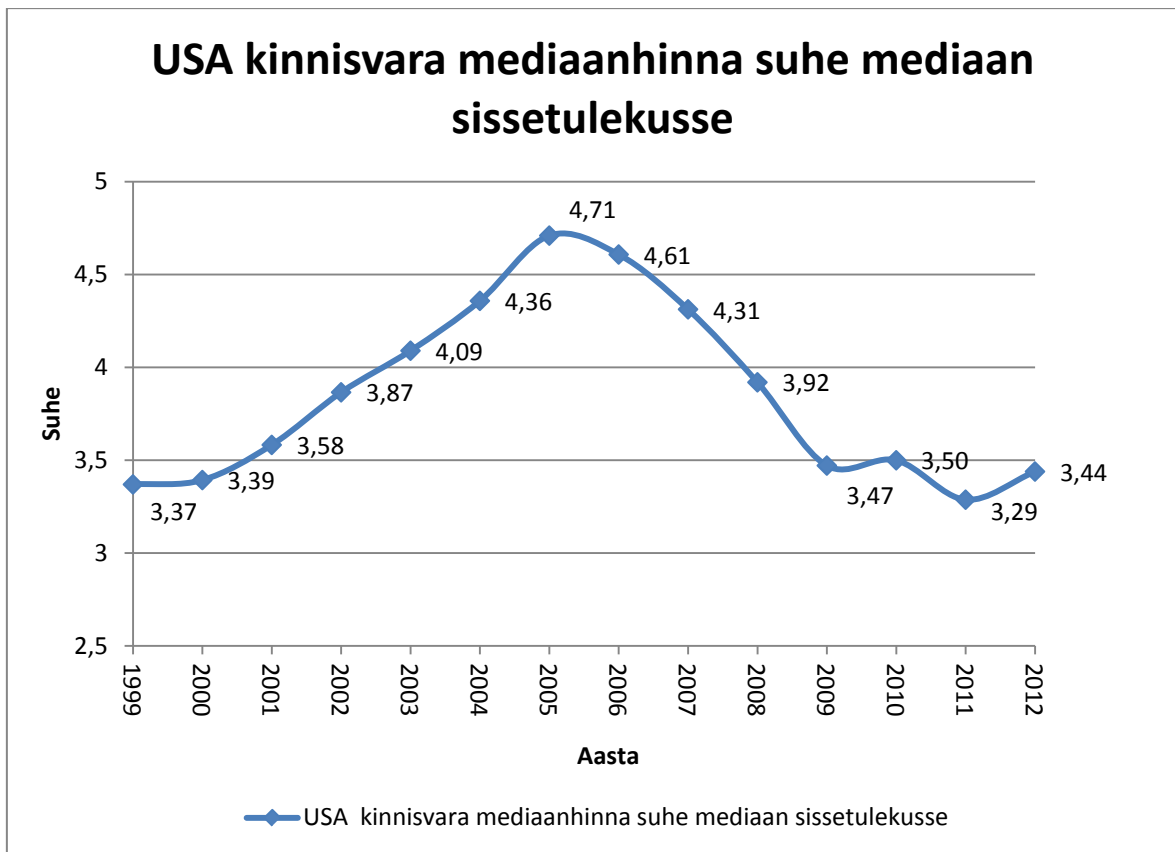
Iga tagatiseks oleva reaalarva ja majandustegevuse kohta on tekkinud üha rohkem finantsnõudeid. Elamuturul tuletisinstrumentide loomine on üks 2008. aasta kriisi peamisi põhjuseid. Kui vanal ajal keegi pangast raha laenas ja maja ostis, kuulus laenu andnud pangale tulemuseks olev finantstoode (hüpoteek). Kuid rahandusalased uuendused tekitasid hüpoteekidega tagatud väärtpaberid (*mortgage-backed securities* – MBS), mis koondasid mitmeid tuhandeid hüpoteeke. MBS-id omakorda koondati tagatisega võlaobligatsioonidesse (*collateralised debt obligations* – CDO). Seejärel loodi ruut-CDO-d, mis kasutasid tagatisena teisi CDO-sid. Pärast seda tõsteti CDO-sid ja ruut-CDO-sid kombineerides CDO-d kuupi. Tegelikult tekitati veelgi kõrgema järgu CDO-sid. Siis loodi kindlustus võlgniku maksejõuetuse vastu (*credit default swap* – CDS), et kaitsta inimesi tagatisega võlaobligatsioonide maksmata jätmise eest. Selliseid finantstuletisinstrumente on palju ning kõik kokku moodustavad nad selle lühendipuru, millest koosneb tänapäeva rahandus (Chang 2014: 234).

Tuletiste ekspert Paul Wilmott-i [2009] hinnangul moodustavad derivaadid maailma finantsturgudel kuni 1,2 kvadriljon dollarit - see on 1.200.000.000.000.000 \$ või hinnanguliselt 20 korda suurem maailmamajandusest. Tuletisinstrumentide turul on tegelikult väärtus põhimõtteliselt mitte midagi - need on kõik värsked õhu tehingud, mis on olemas vaid paberil ja inimeste meeles. Ka Warren Buffet on neid nimetanud „massihävitusrelvadeks“. Rikka maailma aeglustumine hakkab viimaks mõjutama ka arenguriike, mis seni on üllatavalt hästi vastu pidanud. Investoritele, tootjatele ja tarbijatele hakkab selgeks saama, et ühtki kriisi põhjust – bilanssi solkivaid rämpsvarasid,

kinnisvaraturu langust, üle jõu käivaid isiklikke ja äriühingute võlgasid – pole kõrvaldatud. Siit tulenevad ka sünged väljavaated (Chang 2014: 258).

Iroonia on selles, et Föderaalreservi üleujutus odava rahaga ei omanud majandust tervendavat mõju. Tavaliselt ettevõtted kasutavad ära madalaid intressimäärasid, et teha kapitalimahukaid investeringuid, mis aitavad kaasa üldisele majanduskasvule. 2000-ndatel, ettevõtete investeringud seadmetesse ja tarkvarasse kasvasid aeglasemalt kui 1990. aastatel, hoolimata madalatest intressimääradest. Probleemiks on odava raha väärkasutamine elamusektorisse, mille tulemuseks on haiglane kasv kinnisvarasektoris. See väärpaigutamine on tingitud uutest hüpoteegi toodetest, mis muudavad suurte summade laenamise äärmiselt lihtsaks. Wall Street-i pankade ja investorite ablas isu hüpoteekidega tagatud väärtpaberite järele ning kümme aastat valitsuse poliitikat julgustab raha voolu eluasemetesse. Mida rohkem raha voolab kinnisvarasse, seda vähem uute tehaste loomisse, kuhu inimesed võiksid tööle minna. Lõppkokkuvõttes kinnisvaramulli ja finantskriisi hind ei ole lihtsalt triljoneid dollareid väärt hüpoteekide ja hüpoteegiga tagatud väärtpaberite kahjum, vaid aastakümne halba majanduskasvu ning tegelik leibkondade reaalsissetuleku vähenemine (Johnson, Kwak 2010: 235-236).

Ajalooliselt tüüpiline, keskmise kodu USA-s maksab 2,6 korda rohkem kui keskmine aastane mediaansissetulek. See tähendab, et kui keskmine mediaansissetulek on 100000 dollarit, siis keskmise kodu mediaanhind on tavaliselt umbes $2.6 * 100000 = 260000$ dollarit. Viimastel aastakümnetel on laenurahaga USA kinnisvara mediaanhinna suhe mediaan sissetulekutesse hakanud tõusma (joonis 10). Kinnisvara hinnad kasvasid sissetulekute kiiremini ning tekkis kinnisvaramull. Selline trend eksisteerib paljudes riikides üle kogu maailma. Üldiselt annavad pangad laenu 3-4 aastapalga ulatuses, kuid majandusbuumide olukorras nõudeid vähendatakse ning on antud laene ka 10 aastapalga väärtuses kinnisvara ostmisel, mis on selgelt jätkusuutmatud.



Joonis 10. USA kinnisvara mediaanhinna suhe mediaan sissetulekutesse (seisuga 1. jaanuar) aastatel 1999-2012 (FRED, koostatud autori arvutustel)

Rahvusvaheline Valuutafond [IMF 2010] otsustas anda 2010. aasta mais Kreekale laenu. Valitsus nõustub uute laenudega ning edasiste kokkuhoiumeetmete tingimustega. Majandusteadlane Yanis Varoufakis on hoiatanud, et iga uus leping süvendab pankrotti ja tugevdab majanduslikku ja sotsiaalset kahju. Võlg on halvenenud ja „eesmärgid“ või tingimused ei ole täidetud. Kui leida mõned ettekäänded, mis võimaldavad neil teeselda ja laiendada veelgi, mõnikord isegi kuulutades edu, kriisi lõppu, taastumist jne. Enne ollakse tagasi alguses, rohkem võlgades, rohkem arust ära ja vähem optimistlik, kui parimad, noorimad ja säravaimad on lootust otsides riigist välja rännanud. Mida Friedrich von Hayek ja Ludwig von Mises, nendest juhindujad tahavad näha, mis juhtub Kreekas? Kaks asja: esiteks likvideerida kõik ebastabiilsed hinnad, sealhulgas kinnisvara hinnad, aktsiad, suuremosa valitsusasutuste töajõudu. Kreeka eliit on selle vastu, mõned innukalt, teised vähem. Teiseks, siirad liberaalid teadvustaks, et samal ajal, kõik jätkusuutmatud võlad tuleb maha kanda. Kuigi selline teguviis toob sissetulekute languse, nii palju likvideerimisi

ei suuda mitte kunagi tagasi maksta võlgasid ja kahjusid, mis on tekitatud Ponzi kasvu ajal (Varoufakis 2014: 15-19).

Euroopa riigivõlgade vähendamisel on alati väga raske ennustada võla tasumisest keeldumise esinemissagedust, mis tähendab, et ei ole teada, kes tegelikult kulud kannab. Riigi ülelaenamamine, nagu Kreekas aastatel 2011-2012 on saanud raskuskoormaks elanikele. Võlakirjaomanikud on sunnitud leppima "varade lõikusega", mis seisneb valitsuse võlakirjade väärtuse vähenemises 10-20 protsenti või isegi rohkem. Probleem on selles, et kui selline meede võetakse kasutusele suures ulatuses, näiteks kogu Euroopas, mitte ainult Kreekas, mis moodustab vaid 2 protsenti Euroopa SKP-st, võib vallanduda panganduspaanika ja ettevõtete pankrotilaine. Sõltuvalt sellest, milliste pankade käes on erinevat tüüpi võlakirju, samuti bilansi struktuurist, võlausaldajate identiteedist ning kodumajapidamiste jõukusest, kes on investeerinud oma säästud erinevatesse institutsioonidesse, saab lõpuks üsna erineva lõpliku tõenäosuse, mida ei ole võimalik täpselt ette ennustada. Lisaks on täiesti võimalik, et inimesed kellel on suurimad portfelligid saavad piisavalt aega oma investeeringute ümber paigutamiseks, et vältida „varade lõikust“ peaaegu täielikult. Inimesed arvavad mõnikord, et „varade lõikuse“ kehtestamine on hea viis karistada neid investoreid, kes on võtnud suurimaid riske. Miski ei saa olla kaugemal tõest: finantsvarad on pidevalt kaubeldavad, ja ei ole mingit garantiid, et lõpuks saavad karistatud õiged inimesed, kes on karistuse välja teeninud. Erakorralise kapitali maksu eelis, mis sarnaneb „varade lõikusega“, seisneb asjaolus, et see korraldatakse rohkem tsiviliseeritud viisil. Kõik on kohustatud panustama ja pankade makseraskustesse sattumist oleks võimalik vältida, sest lõplikud rikkuse omanikud (füüsiline isikud) on kohustatud maksma, mitte finantsasutused. Kui sellist maksu nõuda, peavad maksuhaldurid olema püsivalt teadlikud kõigist pangakontode, aktsiate, võlakirjade ja muude finantsvarade tegelikest omanikest. Ilma sellise varade registrita on iga poliitiline valik riskantne (Piketty 2014: 542-543).

Paljud reguleerivad poliitikad on kasulikud, aga efektiivne reform peab käsitlema kahte põhielementi, mis on loonud viimase kriisi ning kui puudub muutus, loob järgmise. Esimene on hoolimatu laenupoliitika, mis loob võlamulli ja peab lõpuks plahvatama. Teine on finantsasutused, mis on nii suured või süsteemselt olulised, et kui mull puruneb, peab valitsus neid käendama, et vältida majanduse katastroofi. Esimene eesmärk peaks olema kaitsta individuaalseid reaalmajanduses osalejaid, nii majapidamisi kui ettevõtteid, võimsate pankade potentsiaalse kuritarvitamise eest. See ei ole piisav, et ära hoida tulevasi

kriise, kuna pankadel on lubatud soetada riskantseid varasid välismaal, mis asuvad väljaspool riikliku kaitse käeulatuses. Teine kõige olulisem eesmärk peab olema kaitsta majandust tervikuna tohutult suurte pankade poolt loodud süsteemse riski eest. Liigne optimism, krediidimullid ja ülepaisutatud pangad jäävad tõenäoliselt igavesti püsima. Eesmärk peab olema finantssüsteemi loomine, kus need pangad võivad minna pankrotti, suutmata omada märkimisväärset mõju kogu majandusele (Johnson, Kwak 2010: 311).

Reguleerimaks globaliseerunud varalist kapitalismi kahekümne esimese sajandil, ei piisa kahekümnenda sajandi maksu- ja sotsiaalse mudeli ümber mõtestamisest ega tänapäeva maailmaga kohandamisest. Institutsioonid, mis leiutati kahekümnendal sajandil peavad jätkuvalt mängima kesksel rollil tulevikus: sotsiaalne heaoluriik ja astmeline tulumaks. Kui demokraatia soov on saavutada taas kontroll globaliseerunud finantskapitalismi üle käesoleval sajandil, siis tuleb ka leiutada uusi vahendeid, mis on kohandatud tänapäeva väljakutsetele. Ideaalne vahend oleks progressiivne ülemaailmne maks kapitalile, koos väga kõrgel tasemel rahvusvaheliste finantsturgude läbipaistvusega. Eesmärk peab olema järkjärguline iga-aastane maks üksikute rikkusele ehk neto varade väärtusele, mida iga inimene omab. Maksustatava rikkuse määraks kindlaks kõikide finantsvarade turuväärtus (sh pangahoiused, aktsiad, võlakirjad, ning muud osalused äriühingutes) ja mitterahalised varad (eriti kinnisvara), millest on maha arvatud võlg. Millisel määral seda võetakse? Võib ette kujutada määrasid: 0 protsenti netovara väärtuselt alla 1 miljoni euro, 1 protsent vahemikus 1 kuni 5 miljonit ja 2 protsenti üle 5 miljoni. Oluline punkt on see, et kapitalimaks on progresseeruv iga-aastane maks kogu maailma rikkusele. Suurimad varandused tuleb kõrgemalt maksustada ja igat liiki varasid: kinnisvara, finantsvara ja ettevõtte vara, tuleb arvesse võtta ilma eranditeta. Esmane eesmärk kapitali maksul ei ole sotsiaalriigi rahastamine vaid kapitalismi reguleerimine. Eesmärk on esmalt peatada lõputut rikkuse ebavõrdsuse kasv ja teiseks kehtestada tõhus finants- ja pangandussüsteemi reguleerimine, et vältida kriise. Kapitalimaks toob selguse, kes omab milliseid varasid üle maailma (Piketty 2014: 515-518).

Oletatakse, et ratsionaalsed vahendajad saavad aru, et turg võib lõpuks kokku variseda, kuid vahepeal tahetakse turu kiire tõusuga kaasa minna ehk nii-öelda sõita mullil, sest see kasvab ja tekitab suuri kasumeid. Ideaalis sooviksid nad turult väljuda just enne krahhi, et võita investeringust maksimaalne tulu. Turul tehingute ajastamine on raske ülesanne. Vahendajad mõistavad, et erinevatel põhjustel võib tulla erisuguseid lahendusi optimaalse ajastuse probleemile. Turult väljumise strateegiad ja sellest tulenev sünkroniseerimine

lubavad mullil kasvada hoolimata asjaolust, et mull lõhkeb niipea, kui piisav kriitiline mass ettevõtjaid müüb. Maaklerid, kes saavad turult välja just enne krahhi, teenivad suurimaid kasumeid. Agendid, kes lahkuvad liiga vara teenivad väikese tulu, kuid turule liiga kauaks jääjad võivad kaotada kogu kasvutulu, mis on tekkinud mulli kasvamisest (Abreu, Brunnermeier 2003: 174-175).

Suur mull eksisteerib, kui ühes riigis kõik agendid teavad, et vara hind on kõrgem tema põhiväärtusest. Iga vahendaja, kes omab vara mis on ülehinnatud eeldab, et ta suudab seda realiseerida kõrgema hinna eest teisele omanikule. Iga ostja omakorda usub, et saab veel kallimalt edasi müüa enne, kui tegelik väärtus on avalikult paljastatud. Mullid saavad eksisteerida, sest agendid pole teadlikud teiste vahendajate veendumustes. Uskumused ei ole üldine teadmine (Allen *et al.* 1993: 211-228).

Vaadates ajaloolisi dokumente, ei tundu, et kapitali liikuvus on peamine tegur, mis edendaks vaeste riikide lähenemist rikastele. Mitte ükski Aasia riikidest, mis on viimastel aastatel liikunud lähemale arenenud lääneriikidele ei ole saanud kasu suurtest välisinvesteeringutest, olgu see siis Jaapan, Lõuna-Korea, Taiwan või Hiina. Sisuliselt on kõik need riigid ise rahastanud vajalikud investeeringud füüsilisse kapitali ja isegi rohkem, inimkapitali, mis viimaste uuringute kohaselt on võti pikaajalisse kasvu. Seevastu riikides, mis kuuluvad teistele riikidele, kas koloonia perioodil või Aafrikas täna, on olnud vähem edukad, eriti seetõttu, et nad on pigem spetsialiseerunud valdkondades, milles puuduvad väljavaated edasiseks arenguks ja kuna nad on olnud kroonilise poliitilise ebastabiilsuse ohvriks. Kui riik on suuresti välismaalaste omanduses, siis on korduv ja peaaegu alistamatu sotsiaalne nõudlus sundvõõrandada välismaalastelt vara. Välismaalased vastavad, et lisainvesteeringud ja areng on võimalik ainult siis, kui olemasoleva kinnisvara õigused on tingimusteta kaitstud. Riik on seega püütud lõputu revolutsiooniliste valitsuste vaheldumise lõksu ning edu võimalus tegelike elutingimuste parandamisel oma kodanikele on sageli piiratud. Ebavõrdsust kapitali omamises on raske aktsepteerida ja rahulikult säilitada juba ühe riigi kogukonnas. Rahvusvaheliselt on peaaegu võimatu säilitada ilma koloonia tüüpi poliitilise ülemvõimuta. Ajalooline kogemus näitab, et põhiline riikide võrdsustamise vahend rahvusvahelisel, kui ka siseriiklikul tasandil on teadmiste levik. Teisisõnu, vaesed jõuavad rikastele lähemale sel viisil, et nad saavutavad sama tehnoloogilise oskusteave, kvalifikatsiooni ja hariduse. Teadmiste levik on sageli rahvusvahelise avatuse ja kaubanduse kiirendaja ning autarkia ei soodusta tehnoloogiasiret. Ennekõike sõltub teadmiste levitamine riigi võimest koondada nii raha

kui ka institutsioone, mis soodustavad suuremahulisi investeringuid haridusse ja elanikkonna koolitusse, samal ajal tagades stabiilse õigusliku raamistiku, millele majandustegevuses osalejad saavad usaldusvärselt loota (Piketty 2014: 70-71).

Jaapanis ja Aasia riikides, esinevad mullid kinnisvaras ja aktsiates üldiselt koos. Samuti mõnedes riikides, eriti väikeriikides, omab kinnisvarafirmade turuväärtus suurt osa kogu aktsiate turuväärtusest. Kui kinnisvara hinnad tõusevad, kinnisvarafirmade varade väärtus suureneb ja kinnisvarafirmade turuväärtus samuti kasvab. Need investorid, kes on müünud kinnisvara aktsiaid omavad raha investeerimiseks ning paljud on paigutanud kapitali ettevõtetesse, mis ei ole seotud kinnisvarääriga. Kui kinnisvara hinnad tõusevad, siis ehitusettevõtted saavutavad tõenäoliselt suuri kasumeid ja ehitusfirmade turuväärtus arvatavasti paisub. Panga laenukahjumid on nähtavasti allpool keskmist, kui kinnisvara hinnad tõusevad. Kui kinnisvara maksumus langeb, siis aktsiate hinnad samuti vähenevad (Aliber, Kindleberg 2011: 59).

Ülemaailmne maksebilanss on regulaarselt negatiivne: rohkem raha lahkub riikidest kui siseneb, mis on teoreetiliselt võimatu, kuid reaalselt maailmas olemasolev fakt. Võrreldes kõiki kättesaadavaid allikaid ja varem kasutamata Šveitsi panga andmeid on Gabriel Zucman näidanud, et kõige usutavam erinevuse põhjus seisneb selles, et suurel hulgal reguleerimata finantsvarasid hoitakse maksuparadiisides. Tema hinnangul on summa 8 protsenti ülemaailmsest leibkondade rahalisest rikkusest. Mõned valitsusvälised organisatsioonid on pakkunud veelgi suuremaid hinnanguid (kuni 2 või 3 korda suuremaid protsente). Valdav enamus (vähemalt kolm neljandikku) maksuparadiisides hoitavaid finantsvarasid kuulub rikaste riikide elanikele. Järeldus on ilmne: netovara seis rikastes riikides võrreldes ülejäänud maailmaga on tegelikult positiivne, kuid see on maskeeritud, sest rikaste riikide jõukamad elanikud on peitnud osa oma varast maksuparadiisidesse. See näitab, kui raske on jälgida vara omanikke ja - liikuvust globaliseerunud kapitalismis kahekümne esimesel sajandil, ning hägustab arusaamu rikkuste geograafiast (Zucman 2013: 1341-1344).

Äärmiselt raske on hinnata reaalseid riigivõlgade - ja puudujääkide tasemeid, võtmata arvesse mitmeid muid tegureid, mis mõjutavad rahvuslikku rikkust. Vaadates kõiki olemasolevaid andmeid, on kõige hämmastavam see, et rahvuslik rikkus Euroopas pole kunagi olnud nii suur. Neto avaliku sektori rikkus on praktiliselt null, arvestades riigivõlgade suurust, kuid neto eravara väärtus on sajandi suurim. Seega idee, et me oleme pärandamas häbiväärset võlakoormat meie lastele ja lastelastele ei ole pädev. Euroopa

rahvad ei ole kunagi olnud nii rikkad. Teisalt on õige ja häbiväärne, et suur rahvuslik rikkus jaotub väga ebahüütlaselt. Erasektori rikkus toetub avalikkuse vaesusel ja eriti kahetsusväärne tagajärg on see, et praegu kulutavad riigid palju rohkem laenuintressidele, kui investeerivad kõrgharidusse. Hetkel on käimas periood ajaloos, mil võlg mõjutab väga tugevalt riigieelarvet. See on peamine põhjus, miks võlga tuleb vähendada nii kiiresti kui võimalik, ideaalis progressiivse ühekordse erakapitali maksu abil või selle puudumisel inflatsiooniga. Igal juhul tuleb otsus teha suveräänsele parlamendil pärast demokraatlikku arutelu (Piketty 2014: 567).

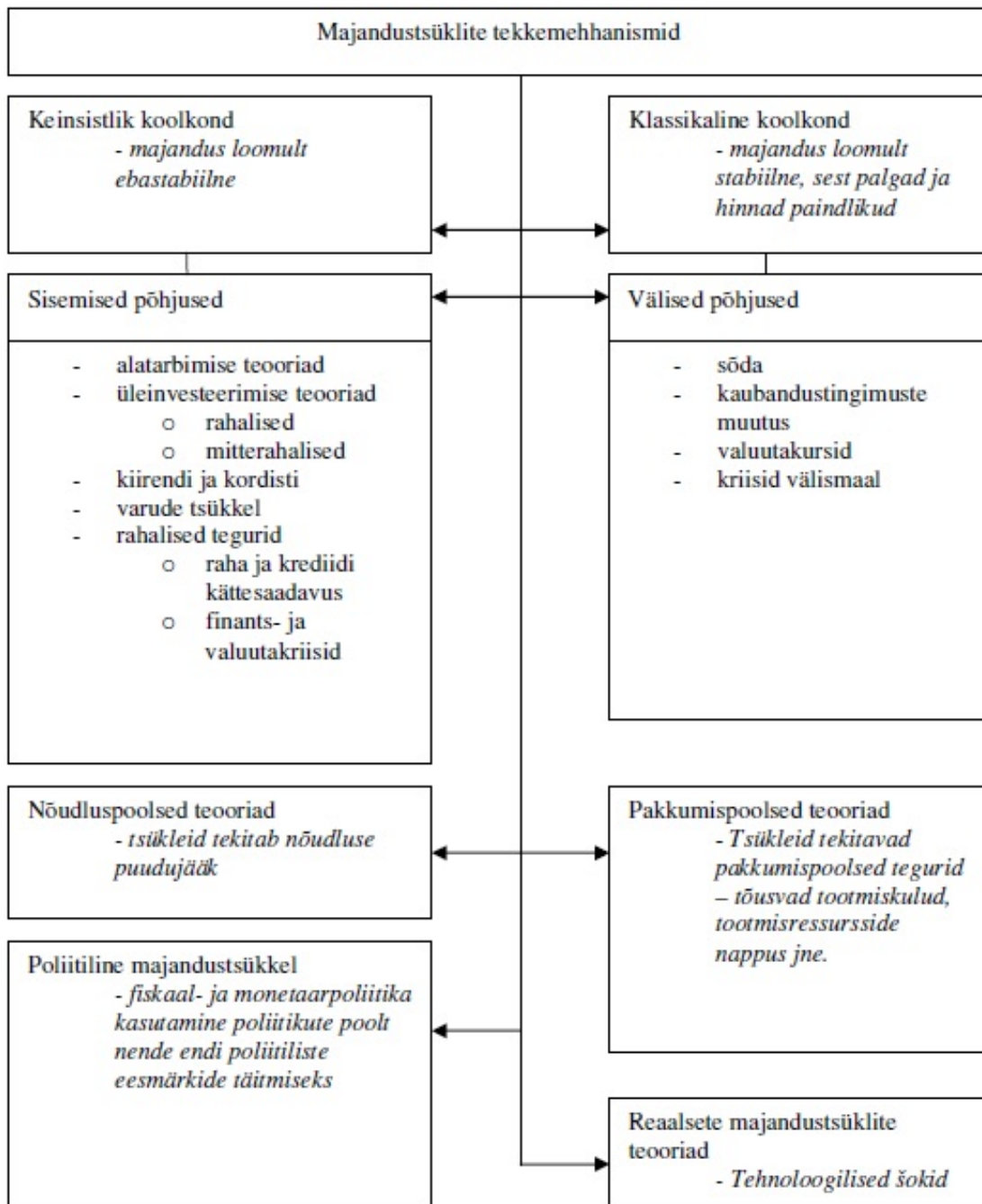
Mis mõjuvõimu välisriikide laenuandjad tegelikult omavad suveräänse laenuvõtja üle? See küsimus on esimesena esitatud ilmselt klassikalises artiklis Jonathan Eaton ja Mark Gersovitz, kes väitsid, et muutuv ja ebakindlas maailmas on suur kasu riikidel, kellel on juurdepääs rahvusvahelistele kapitaliturgudele. Kapitaliturple juurdepääs on võimaldanud riikidel saada toitu aastatel, kui on olnud erakordselt halb saak. Tänapäeval on tekkinud olukordi, kui riigid peavad laenama selleks, et võidelda majandusseisakuga või tellida väga produktiivseid infrastruktuuriprojekte. Eaton ja Gersovitz väidavad oma artiklis, et jätkuva kapitaliturgude juurdepääsu eelis võib põhjustada valitsustel soovi peatada võla tagasimaksed. Nad põhjendavad oma analüüsi oletusel, et valitsused peavad muretsema oma "maine" pärast, kui rahvusvaheline laenuvõtja. Võlamaksetest loobumine kahjustab nende mainet, seetõttu ei tee valitsused seda kergekäeliselt. Nende lähenemine on huvipakkuv majandusteoreetikutele, kuna see on suhteliselt institutsioonide vaba. Põhimõtteliselt teooria suudab seletada suveräänset laenamist nii keskajal, kui ka tänapäeval (Eaton, Gersovitz 1981: 289-309).

Teine sügav filosoofiline küsimus seoses rahvusvahelise laenamisega, on seda ümbritsev mõiste: "vastik võlg" (*odious debt*). Keskajal võidi laps saata võlavanglasse, kui tema vanemad surid võlgu olles. Põhimõtteliselt võimaldas see vanematel laenata rohkem, sest karistus maksmata jätmise eest oli nii suur, kuid tänapäeva sotsiaalsed normid enamikus riikides määravad, et seesugune võlakohustuse üleandmine lastele on igakülgselt vastuvõetamatu. Muidugi riigid teevad omavahel laenutehinguid ja ühe põlvkonna lapsed on sunnitud rabama rohkem tööd, et maksta ära nende vanemate võetud võlad. Teise Maailmasõja lõpus oli sisemajanduse võlg USA-s jõudnud rohkem kui 100 protsendini sisemajanduse koguproduktist. See võttis mitu aastakümnet, et viia võlakoorem allapoole enam-vähem normaalse 50 protsendini SKP-st. Teooria vastikust võlast ütleb, et kui laenuandjad annavad raha valitsusele on see silmatorkavalt kleptomaaniline ja

korrumpeerunud, hilisemad valitsused ei tohi olla sunnitud seda austama. Siiski on päris palju poleemikat, kas vastik võlg on praktikas selgelt piiritletud. Igaüks võiks kokku leppida, et riigijuhid tegelevad genotsiidiga, võttes laenu rahastamiseks oma sõjaväge. Laenuandjad peaksid tuvastama vastiku võla tekkimissohu ja maksejõuetuse riski korral nõudma poliitika muutmist. Siiski võib ette kujutada kuidas globaalsed bürokraadid väitlevad: kas USA-le antud võlg on vastik võlg? Asjaolud, mille tõttu võlakoormus on kogunenud võivad mõjutada võlgniku silmis "õiglust" ja seega tahet maksta. Vahepeal on rahvusvaheline üldsus valmis ravima võlgnike õrnemalt, andes juurdepääsu rahvusvahelistele laenuurgudele või pikendades sanktsioonide jõustumistähtaegu (Jayachandran, Kremer 2006: 82–92).

Meil on ajaloost palju õppida, sest ajalugu kipub korduma. Eriti pärast kahe-kolme inimpõlve vahetumist ligikaudu 80 aasta järel, kui kaovad vanaisad ja vanaemad, kes lastele ja lastelastele ajaloost lugusid räägivad, mida nad ise elu jooksul on kogunud. Nii unustatakse raskused, mida on sunnitud suurtes sõdades ja kriisides üle elama. Koolitundides räägitakse eetikast ning paljud elutõed jäävad eetilistel kaalutlustel pajatamatta. Rohkem on tarvis kõneleda reaalsusest, nii heast kui halvast.

Lisa 2. Majandustsüklite tekkemehhanismid



Lisa 2. Joonis majandustsüklite tekkemehhanismidest (koostanud magistrant Ruta Eier)

Lisa 3. Intervjuu plaan

1. Kuidas on ettevõttes kahe aastaga 2012-2013 toimunud nii suur laenude ja liisingute jääkide langus?
2. Millised ettevõtted ja millal on välja kasvanud osühing Awe & Aserist?
3. Milline oli firma viimane suurem investeering 2015. aastal ja millised on lähiaastate investeerimisplaanid?
4. Kas laenude ja liisingute maksed võtavad igal aastal järjest suurema osa sissetulekust? Kui jah, siis kuidas sellise olukorraga toime tulete?
5. Kuidas on viimastel aastatel põllumajandustoetuste üldine vähenemine mõjutanud Teie ettevõtteid?
6. Kuidas on põllumajandussaaduste hindade langus mõjutanud Teie ettevõtteid?
7. Kuidas on põllumajandussaaduste tootjahinnaindeksi langus mõjutanud Teie ettevõtteid?
8. Kuidas on põllumajandustoetused lihtsustanud ettevõtete rahalist toimetulekut?
9. Kuidas on laenude ja liisingute suurendamine aidanud ettevõttel madalseisudest välja tulla?
10. Milliseid piiranguid on pangad seadnud laenude võtmisel just Teie ettevõtetele?
11. Milliseid probleeme on laenamise ja liisimisega esinenud?
12. Miks ei olnud 2009. aastal põllumajanduses laenujäägi langemine suur? Miks hakkas see järgnevatel aastatel kohe edasi kasvama?
13. Kuidas olete planeerinud kasvatada müügitulu ja muid sissetulekuid?

LIHTLITSENTS LÕPUTÖÖ SALVESTAMISEKS JA ÜLDSUSELE KÄTTESAADAVAKS TEGEMISEKS NING JUHENDAJATE KINNITUS LÕPUTÖÖ KAITSMISELE LUBAMISE KOHTA

Mina, Ülar Meejärv,
sünniaeg 16.10.1989,

1. annan Eesti Maaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud lõputöö
Majanduse tsükliline areng ja tsüklilisuse mõju juhtimisotsustele teraviljatootja „OÜ Awe
& Aser“ näitel („Majandusmullide“ teke ja nende tagajärjed),
mille juhendaja on Maret Prits ja kaasjuhendaja Raul Omel,
 - 1.1. salvestamiseks säilitamise eesmärgil,
 - 1.2. digiarhiivi DSpace lisamiseks ja
 - 1.3. veebikeskkonnas üldsusele kättesaadavaks tegemisekskuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile;
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega
isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Lõputöö autor _____

(allkiri)

Tartus, _____

(kuupäev)

Juhendajate kinnitus lõputöö kaitsmisele lubamise kohta

Luban lõputöö kaitsmisele.

(juhendaja nimi ja allkiri)

(kuupäev)

(juhendaja nimi ja allkiri)

(kuupäev)