

**Põhja- ja Baltimaade valijaskonna direktori hr. Saarenheimo ja
tema nõuniku hr. Kosenko avaldus Eesti Vabariigi kohta
Rahvusvahelise Valuutafondi direktorite nõukogu koosolekul
17. novembril 2006**

Eesti ametivõimud väljendavad tunnustust hr Rozwadowskile ja tema meeskonnale avatud ja konstruktiivsete arutelude ning kvaliteetsete dokumentide eest. Ametivõimud nõustuvad suurema osa RVFi delegatsiooni hinnangute ja soovistega. Järgnevalt esitame lühiülevaate Eesti üldisest makromajanduslikust olukorrast ja seejärel keskendume peamistele majanduspoliitilistele väljakutsetele.

Üldine makromajanduslik olukord

Viimastest artiklil IV aruteludest saadik on Eesti SKP kasv püsinud kiire ning reaalne konvergens edeneb hästi. Tänu sellele suureneb reaalne tulu elaniku kohta ostujõu pariteedi alusel 2007. aastaks 70 protsendini ELi keskmisest, võrrelduna 50 protsendiga vaid neli aastat tagasi. Pikemas perspektiivis tagab kiire kasvu jätkumise tootlikkuse märkimisväärne paranemine, suhteliselt paindlikud ja avatud majandusstruktuurid ning tugevnenud institutsionaalne suutlikkus. Ametivõimud nõustuvad RVFi hinnanguga, et mängus on ka tsüklilised tegurid ning riigi majanduskasv ületab hetkel oma potentsiaali. 2007. ja 2008. aastal peaks majanduskasv alanema 7-8 protsendini, mis on ametivõimude arvates Eesti jaoks keskpika aja jooksul jõukohane tase.

Kirjeldatud tingimustes peavad ametivõimud endiselt väga oluliseks jätkata tugevat makromajanduspoliitikat. Eesti majanduspoliitiline raamistik rajaneb valuutakomiteel ning fikseeritud vahetuskursil, mida toetavad tugev eelarvepoliitika ning paindlikud turud. Valitsemissektori eelarve on viis aastat järjest olnud ülejäägis ning 2002.-2006. aasta eelarve summaarne ülejääk moodustab SKPst ligikaudu 8,6 protsenti (st 13,6 miljardit krooni). 2007. aasta eelarve koostamisel oli ametivõimude eesmärk mitte lõdvendada eelarvepoliitikat ning tagada sujuv makromajanduslik kohandumine. Samas tõdeavad ametivõimud, et eelarvepoliitika põhiülesanne, eeskätt väikese ja avatud majanduse puhul, on toetada stabiilse makromajandusliku keskkonna säilimist pikema aja jooksul, mitte peenhäälestada konkreetseid majandusnäitajaid. Seega nõustuvad nad RVFIGa, et riigi keskpikk eelarvestrateegia on äärmiselt oluline.

Ametivõimud võtavad teadmiseks mõned RVFi aruandes esitatud konkreetsete ettepanekud, nimelt mõelda kavandatud tulumaksu määra alandamise edasilükkamisele ning seada tähtsuse järjekorda ELi vahendite kasutamine, et ohjeldada kiiret sisenõudluse kasvu. Nad rõhutavad, et tulumaksureform on oluline osa keskpika aja jooksul teostatavaist maksusüsteemi struktuurimuutustest, mille eesmärk on vähendada otseste maksude osakaalu ning mida poliitikud peavad äärmiselt oluliseks. Kuna nimetatud reform on eelarvetasakaalu seisukohast neutraalne, peavad ametivõimud tähtsaks viia lõpule oma poliitilised võtmekohustused. Siiski märgivad nad, et maksureformi eesmärki muudeti mõnevõrra 2003. ja 2005. aastal. Ühtset tulumaksu määra vähendatakse 20 protsendini mitte 2006. aastaks, nagu esialgu plaaniti, vaid 2009. aastaks. ELi rahalise vahendite kasutamisel on ametivõimude eesmärk tagada, et neid tarvitataks tõhusalt, kooskõlas ELi ühtse poliitikaga, nagu seda rõhutab ka RVF. Seetõttu järgivad ametivõimud riiklikku struktuurivahendite kasutamise strateegiat, mis kujutab endast keskpika eelarvestrateegiaga vastavuses olevat üksikasjalikku raamistikku. Samuti märgivad nad, et Euroopa Liidu 2007.-2013. aasta finantsperspektiivist tulenevate vahendite jaotamine on hetkel planeerimisstaadiumis ning ametivõimud võtavad täielikult arvesse laiemat makromajanduslikku olukorda, kaasa arvatud oodatavat majanduskasvu aeglustumist.

Väljakutsed ja konkurentsivõime keskpika aja jooksul

Eesti ametivõimud on nõus, et konkurentsivõime säilitamine ja tootlikkuse kiire kasv on olulisimad eeltingimused konvergensti jätkumiseks keskpika ja pika aja jooksul. Kõige tihedamini kasutatavate näitajate kohaselt on Eesti konkurentsivõime laias laastus piisavalt hea ja seda toetab ka fakt, et

reaalse efektiivse vahetuskursi suundumused on kooskõlas konvergensti arengutendentsidega. Siiski märgivad ametivõimud, et viimasel ajal on kiirenenud tööjõu erikulude kasv ning et 2006. aasta esimeses pooles ilmnenud lahknevused tootlikkuse ja reaalpalga kasvu vahel nõuavad tähelepanelikku jälgimist. Eesti suhteliselt head positsiooni enamikus rahvusvahelistes ettevõtluskeskkonda võrdlevates tabelites peavad ametivõimud positiivseks nähtuseks ning ka Eesti Panga hiljutine uuring kaldub kinnitama, et Eesti firmade hinna- ja palgakujundusprotsessid on paindlikud.

Paindliku turu ja ligitõmbava ettevõtluskeskkonna säilitamiseks tuleb aga pingutusi teha ka edaspidi. Majanduse pikaajalise konkurentsivõime säilitamisel mängib üht olulisimat rolli tööturg. Viimase paari aasta jooksul on töötuse tase Eestis kiiresti langenud, suures osas tänu paindlikule turule ja ELi tööturu avanemisega kaasnenud struktuurimuutustele. Siiski jääb Eesti tööjõu migratsioon alla suurema osa ELi uute liikmesriikide omale. Euroopa tööturu edasine lõimumine võib tulevikus suurendada tööjõupakkumist ka Eesti turul. Eesti tööjõuturg on ELi sisesele tööjõuliikumisele avatud. Lisaks on ametivõimud alustanud arutelusid uue töölepinguseaduse üle. Muuhulgas lihtsustavad seadusemuudatused ettevõtete jaoks töötajate vallandamise tingimusi. Teadus- ja arendustegevusele tehtavad kulutused on samuti stabiilselt kasvanud ning teadus- ja arendustöö on prioriteetide hulgas ka ELi vahendite suunamisel.

Eesti välispositsiooni jätkusuutlikkuse seisukohast on oluline tagada tootlikkuse kasv ja turgude paindlikkus ka tulevikus. Pika majandustsükli käesoleval etapil on paratamatu, et suuri kodumaiseid investeringuid rahastatakse osaliselt välissäästude abil. Kuna Eesti sisemaise säästmise määr, mis moodustab hetkel 25 protsenti SKPst, suureneb ja majanduskasv läheneb potentsiaalile, on keskpika aja jooksul kohandumise väljavaade üldjoontes soodus.

Siiski jälgivad ametivõimud hoolikalt väliskeskonna arengut, sest prognoosi kohaselt väheneb jooksevkonto puudujäägi üldine tase lähitulevikus suhteliselt tagasihoidlikult. Välismaiste otseinvesteeringute püsiv sissevool (välismaiste otseinvesteeringute olem moodustab ligi 100 protsenti SKPst) ning tõik, et suur osa piiriülestest kapitalivoogudest leiab aset finantsgruppides, on leevendavad mõjurid, mis hoiavad ära välisrahastamise katkemise.

Euro kasutuselevõtt

Eesti majanduspoliitika võtme-eesmärk on minna üle eurole nii kiiresti kui võimalik. Kuna riigis on kasutusel valuutakomitee süsteem ning krooni vahetuskurss on olnud euro suhtes fikseeritud juba pea 15 aastat, siis on üleminek eurole loomulik majanduspoliitiline eesmärk. Eesti täidab endiselt kõiki Maastrichti kriteeriume, välja arvatud inflatsioonikriteerium. Naftahinna järsk tõus maailmaturul ei võimaldanud Eestil saavutada Maastrichti inflatsioonikriteeriumi ei 2005. aasta lõpus ega 2006. aasta alguses, kuna riigi tarbijate ostukorv on maailmaturu energiahindade muutustele pea kaks korda haavatavam kui teiste Euroopa Liidu liikmete oma. Viimasel ajal on inflatsiooni mõjutanud ka konvergensti ja majandustsükliga seotud tegurid.

Hindade areng Eestis on jätkuvalt täielikus kooskõlas tasakaalustava konvergenstiprotsessiga ning inflatsiooniootused on valuutakomitee raamistiku abil kindlalt fikseeritud. Siiski muudavad viimase aja inflatsiooniprognosid tõenäosuse, et euro võetakse kasutusele 2008. või 2009. aastal, kaduvväikseks. Ametivõimud võtavad teatavaks RVFi hinnangu, et Eestil on võimalused täita Maastrichti inflatsioonikriteerium 2008. aasta teises pooles. Sel juhul saaks eurole üle minna kõige varem 2010. aastal. Praegune stabiilsusele ja majanduskasvule keskendunud majanduspoliitiline raamistik jääb edaspidigi euroalaga ühinemise nurgakiviks. Ametivõimud jälgivad ka tulevikus valvsalt euro kasutuselevõtu lükkumisega seotud riske ja turgude reaktsiooni. Siiski osutavad viimase aja andmed sellele, et tänu jätkuvalt tugevale majanduspoliitikale pole eurole ülemineku viibimine senini turuootustele olulist mõju avaldanud.

Finantssektor ja kinnisvaraturg

Eesti pangandus- ja finantsüsteem on täielikult lõimunud Põhjamaade ja rahvusvaheliste finantskonglomeraatidega. Pea kõik Eesti finantsasutused järgivad riski- ja likviidsusjuhtimissüsteeme, mis on suurte piirkondlike finantsgruppide piires ühtsed. Finantsvahendusele on avaldanud suurt mõju

finantssüsteemi ülesehitus, võimaldades välissäästude mobiliseerimist ning äärmiselt ulatuslikku tarbimise ja investeringute ühtlustamist erinevate ajaperioodide vahel. Samuti võimaldab see praktiliselt piiramatuid laenuvõimalusi, vähemalt lühiajaliselt. Samas on kasutatava tulu püsiva suurenemise tulemusel kasvanud ka nõudlus laenude, eeskätt eluasemelaenude järele. Nimetatud arengusuundadega on kaasnenud ka muutused majanduse ja panganduse struktuuris, mille tulemusel on intressimäärad langenud ning laenude tagasimaksmise tähtsajad pikenenud.

Laenuturul toimunud põhimõttelised muutused on avaldanud mõju kinnisvara- ja eelkõige eluasemeturule. Majapidamised näevad tarbimise ühtlustamist kui võimalust parandada oma elamistingimusi. Selle tagajärjel tõusid korterite hinnad Tallinnas 2005. aastal ligi 40 protsenti. Viimastel kuudel on siiski ilmnenu selgeid jahtumise märke: võrreldes 2005. aasta lõpuga on Tallinna korterite hinnad kasvanud vaid umbes 10 protsenti ning müügiperiood on pikenenud. Siinkohal on oluline rõhutada, et enamik kinnisvaratehingutest on seotud eluasemeturuga, kusjuures spekulantide osatähtsus on suhteliselt väike. Samuti on vähe tõendeid selle kohta, et tarbimislaene võetakse eluaseme tagatisel. Ametivõimud on asunud arutama hüpoteeklaenude intressimaksete maksudest mahaarvamise ülemmäära edasist vähendamist.

Ehkki loomupäraselt on see majandusele kasulik, esitab finantssüsteemi areng ametivõimudele uusi väljakutseid. Peamine eesmärk on toetada Euroopa Liidu finantsturu lõimumist, kuid kiire laenukasv nõuab koduturul ettevaatlikkust. Eesti Pank on mõnevõrra karmistanud kapitali adekvaatsuse määra arvestamist ning tõstnud kohustusliku reservi määra. Siiski peavad ametivõimud laenupakkumises järskude muutuste vältimise peamiseks võimaluseks tugevat piiriülest koostööd riskihindamise ja kriisiennetuse alal.

Viimasel ajal tehtud majapidamiste laenuportfelli tugevustestid viitavad sellele, et kui Eestis tõuseks tööpuudus viimase kümnendi kõrgeimale tasemele või kui Euribor märkimisväärselt tõuseks, avaldaks see mõju vaid murdosale laenuvõtjast. Erasektori laenuvõimaluse vähendamisele peaks kaasa aitama tugev eelarvepositsioon ning järkjärguline sissetulekute kasvu aeglustumine. Laenukasvus peaksid teatud viitajaga peegelduma ka üha ilmsem tegevusaktiivsuse langus kinnisvaraturul ja ammendunud võimalused parandada laenuitingimusi.

Majandusbilanss

Seoses tugeva valuutakomitee süsteemi ja tajutavalt madala vahetuskursiriskiga on erasektori, v.a pankade bilanssides tekkinud vääringute lahknevus. Nimetatud lahknevus puudutab siiski ainult kohustusi eurodes, mis on eraldatud tingimustel, mis sarnanevad suuresti kroonides väljastatud laenu tingimustele. Finantssektoris täheldatud tähtaegadevahelised lahknevused peegeldavad Eesti finantssektori täielikku lõimumist Põhjamaade turgudega, mis, nagu eelpool selgitatud, hõlmab ka tsentraliseeritud likviidsusjuhtimist. Ametivõimude sõnul leevendab bilansilahknevusi mitu tegurit, sealhulgas eesmärk ühineda euroalaga. Suur osa netokohustuste saldost on seotud välismaiste otseinvesteringute olemiga (2005. aastal 97 protsenti SKPst), mis osutavad külgetõmbavale investeerimiskeskonnale. Välisvõla brutotasemele (2005. aastal 86 protsenti SKPst) avaldab vägagi leevendavat mõju Eesti finantssektori grupisiseste rahavoogude vahendajaroll, mis hoiab netovälisvõla madalal tasemel (2005. aastal 18 protsenti SKPst). Siiski säilitavad ametivõimud suure valvsuse bilansilahknevustest tulenevate riskide seiramisel, eriti kuna euroalaga liitumine on lükkunud, ning jätkavad ka edaspidi tugeva majanduspoliitilise raamistiku säilitamist.