

I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Maailmamajanduse jõulise kasvu algus on järjekordselt edasi lükkunud ja seda vähemalt 2003. aasta teise poolde. Majandus on küll teatud määral elavnenud, kuid see pole toimunud nii kiiresti, kui varem loodeti. Europiirkonnale prognoositakse 2002. aasta majanduskasvuks 0,8–0,9 protsenti ning Ameerika Ühendriikidele 2,2–2,4 protsenti, mis on tunduvalt vähem kevadistest hinnangutest. Tuleviku seisukohalt on tähtis, et ka 2003. a keskmisena ei jõua majanduskasv Euroopas tagasi potentsiaalsele tasemele. Suhteliselt kiirem on kasv olnud Eesti lähiturudel – Põhjamaades ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikides.

Majanduskasvu taastumise viibimine ning madalam inflatsioonisurve on võimaldanud keskpankadel langetada baasintresse ja hoida neid aastakümnete madalaimal tasemel. Intresside tõusu ei ole oodata enne 2003. a teist poolt.

Maailmamajanduse aeglane kasvutempo ja tulevikuvaadete ebakindlus vähendab hinnasurvet. Kui III kvartali jooksul jooksis selline areng suuremate majanduskeskuste rahapoliitilisi intresse madalal, siis järgnenud kuudel hakkas domineerima soov majandust ergutada. 2002. a novembris-detsembris alandasid nii Ühendriikide kui ka Euroopa Keskpank baasintresse 0,5 protsendipunkti võrra.

EESTI

Finantssektor

Pankade kapitaliseeritus on jätkuvalt tugev ning likviidsuspuhvid püsivad adekvaatsel tasemel. Kolmandas kvartalis ja sellele järgnenud kuudel mõjutas pangandust endiselt soodne intressikeskkond ja püsivalt suur laenuõudlus, mida toetas väliskeskonna madalate intressidega ekspansiivne rahapoliitika.

Novembri lõpus ulatus mittefinantssektori võlakooormuse aastakasv esialgsel hinnangul 24,6%ni, olles seega juuni- ja juulikuu 28%sest kõrgtasemest madalam. Seejuures suurenes võlakooormus augustist oktoobrini vähem kui 2001. aastal. Teatud aeglustumist kinnitab enamiku pankade kuu laenujääkide kasvutempo mõningane langus. Laenukooormuse kasv on endiselt seotud eelkõige kodumajapidamistega, kelle laenu- ja liisingujäägi aastakasv ulatus oktoobri lõpus 47,5%ni.

Sügisel võtsid nii keskpank, finantsjärelevalve kui ka valitsus meetmeid Eesti majanduse tasakaalustamise toetamiseks. Rahapakkumise piiramiseks vähendas valitsussektor Eesti Panga soovitusel oma hoiuseid kodumaistes pankades septembrist novembrini rohkem kui miljardi krooni võrra. Eesti Pank ja Finantsinspeksioon juhtisid oktoobris pankade tähelepanu vajadusele karmistada laenuandmise tingimusi.

Esialgsel hinnangul on need sammud mõjunud positiivselt, täielikku mõju saab aga hinnata pikema ajavahemiku järel. Küll aga oleks pangasektori ning majanduse tasakaalu seisukohalt taunitav, kui laenukasvu finantseeritaks pankade väliskohustuste suurendamise kaudu, juhul kui kodumaiste hoiuste kasv jääb endiselt väikseks.

Inflatsioon

2002. a suvel oli tarbijahindade aastakasv üks madalaimaid Eesti iseseisvuse ajal. Keskmiselt oli tarbija ostukorv III kvartalis 2,8% kallim kui eelmise aasta samal perioodil. Inflatsiooni madalpunkt oli augustis, mil tarbijahindade tõus vähenes 2,6%ni. Hiljem on tarbijahindade aastakasv välissurve mõjul ootuspäraselt kiirenenud. Oktoobris-novembris jõudis see 3,1–3,2%ni ehk tasemele, mida võib eeldada 2003. aastaks.

Eesti tarbijahindade dünaamika on olnud kooskõlas arenguga euroalal, kus sügiskuudel tarbijahindade kasvutempo teataval määral kiirenes. Hinnakasvu erinevus Eesti ja euroala riikide vahel kahanes suvel väiksemaks kui üks protsendipunkt. Pikemas perspektiivis ei saa nii väikest erinevust pidada püsivaks, kuna seda on tugevasti mõjutanud tarbija ostukorvi kõige heitlikumad komponendid – toidu ja kütuse hinnad. Alusinflatsioonide kasvutempod erinesid suvel ca 2 protsendipunkti.

Koos inflatsioonierinevuse vähenemisega on aeglustunud ka krooni reaalkursi tõus. Kolmandas kvartalis oli reaalkursi aastakasv tööstusriikide valuutade suhtes 1,2% ja siirderiikide vääringute suhtes 5,6%. Viimane näitaja oli suuresti tingitud Vene rubla odavnemisest.

Euroopa Keskpanga poolt 5. detsembril tehtud otsus langetada intressimäära viitab sellele, et 2003. aastaks eeldatakse inflatsioonitempo langust, ehkki see trend ei pruugi ilmnedagi juba lähikuudel.

Realmajandus

Eesti majanduse 6,7%ne aastakasv III kvartalis näitab, et vaatamata väliskeskkonna nõrkusele on kasv tänu suurele sisenõudlusele endiselt kiire, kuigi see on seotud väga suure ressursikuluga. Majanduskasvu ja sisemaise nõudluse areng on Eestis endiselt väliskeskkonna oludele vastupidine.

Eesti ettevõtete konkurentsivõime on osutunud oodatust suuremaks – hoolimata nõrgast välisnõudlusest on ekspordimahu ning tootmise kasv püsinud stabiilne pea kõigis majandusharudes.

Kapitalimahutuste kiire kasv ettevõtluses, sh suletud sektoris, näitab Eesti majanduspoliitika usaldusväärset. Seda toetavad ka reitinguagentuuride hinnangud ning NATO ja ELi laienemiskava ootuspärane kulg. Näiteks on investeringute osakaal SKP suhtes jätkuvalt üle 30%, st on kõigi aegade kõrgeima taseme lähedal.

Kolmandas kvartalis olid üheks SKP peamiseks kasvuallikaks investeringud, mida toetasid endiselt soodsad laenuitingimused, ettevõtete optimistlikud tulevikuprognosid ning ühekordsete suurprojektide mõju. Jooksevkonto puudujääk oli suhteliselt suur ka III kvartalis ning kasvas võrreldes 2001. a sama perioodiga ca kuue protsendipunkti võrra.

Kolmandas kvartalis oli endiselt suur ka eratarbimise kasv. Seda toetas laenuraha jätkuv lisandumine majapidamistesse. Laenuõudluse poolest erinesid leibkonnad äri sektorist: ettevõtete laenuõudlus hakkas suve lõpul alanema, vähendades kogu reaalsektori laenujäägi aastakasvu II kvartali rohkem kui 28%lt oktoobri lõpuks 25,7%le. Eratarbijate kindlustunnet toetas ka rohkem kui 10%ni ulatunud keskmise palga nominaalkasv ning uute töökohtade loomine teenindussektoris.

Vaatamata sellele, et jooksevkonto suur puudujääk on osaliselt tingitud ühekordsetest suurprojektidest, mõjutab välistasakaalu halvenemist ka erasektori säästmise madal tase. Säästmise suurenemine erasektoris on välistasakaalu paranemise peamine eeltingimus.

Avalik sektor

Kahe lisaelarve vastuvõtmine kiirendas tarbimise kasvu ka valitsussektoris. Vaatamata kulutuste kasvu kiirenemisele, oli valitsussektori eelarve ülejääk 2002. aastal kõige tugevamaks majandust tasakaalustavaks teguriks. Üheksa kuu kokkuvõttes ulatus valitsussektori eelarve ülejääk 2,2 miljardi kroonini, mis moodustas rohkem kui 2,5% sama aja sisemajanduse koguproduktist.

Eelarve ülejäägi saavutamist toetasid majanduse oodatust kiirem nominaalkasv ja maksuadministreerimise paranemine. Aasta kokkuvõttes on tõenäoline, et koondeelarve ülejääk kujuneb isegi suuremaks kui 1,5% SKP suhtes. Seoses kohustusliku kogumispensioni süsteemi käivitumisega kaotab keskvalitsus 2003. aastal osa oma sotsiaalmaksutulust ning, vaatamata jooksvate tarbimiskulude kasvu kärpimisele, kujunevad kulutused eelarve järgi tuludest suuremaks. See erinevus moodustab umbes 0,3% SKP suhtes. Kogu valitsussektori eelarve tasakaal sõltub suuresti ka kohalike omavalitsuste tasandil tehtavatest otsustest.

Tabel 1.1. Eesti olulisemaid majandusnäitajaid

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002. a 9 kuud
SKP reaalkasv (%) ¹	4,3	3,9	9,8	4,6	-0,6	7,1	5,0	5,7
Põhiekspordi kasv (%)	21,7	11,8	39,0	19,1	-0,6	53,9	7,3	-4,7
Põhiimpordi kasv (%)	36,4	27,3	40,1	12,9	-8,7	43,2	4,0	3,7
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-9,2	-12,2	-9,2	-4,7	-5,8	-6,1	-12,2
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1,2	-1,5	2,2	-0,3	-4,6	-0,7	0,4	1,9
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,8
Ekspordihinna 12 kuu indeks (%)	15,1	11,3	7,5	2,1	-0,4	7,8	32,9	4,0
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	38,0	43,8	63,4	55,7	61,7	66,3	70,8	73,0
Välisomandi osakaal pangasektoris (% aktsiakapitalist)	29,0	33,4	44,2	60,7	61,6	83,6	85,4	86,4
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	14,5	12,4	13,6	17,0	16,1	13,2	14,4	15,5
Talse muut (%)		60,3	65,6	-65,8	38,3	10,1	4,7	20,6
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17,4	23,5	33,3	32,5	34,9	39,3	42,2	44,7
M2 (% SKP suhtes) ²	26,5	28,3	32,0	29,0	34,5	37,8	42,2	41,7
3 kuu Talibor (% , aasta keskmine)		8,0	8,6	13,9	7,8	5,7	5,3	3,9

¹ ESA arvutas käesoleval aastal SKP aegread ümber 2000. aasta püsihindadesse. Seetõttu erinevad SKP kasvutempod ja SKPga suhestatud näitajad ülaltoodud tabelis varem avaldatutest.

² Alates 2002. aasta jaanuarist muutis Eesti Pank rahaagregaatide mõisteid. Uue definitsiooni kohaselt on rahaagregaatidest M1 ja M2 välja arvatud mitteresidentide ja keskvalitsuse hoiused. Muudatus tuleneb soovist käsitleda eelkõige kohaliku reaalmajanduse arengut. Vt lisaks <http://www.ee/epbe/kommentaari/index.php3?location=arhiiv/30>