

II MAJANDUSE ARENG

VÄLISKESKKOND

Üldine taust

2003. aasta IV kvartalis jätkus maailmamajanduse kasvu kindlustumine, kuid selle ulatus oli erinevais majanduskeskustes väga erinev. Näiteks kasvas Ameerika Ühendriikide majandus IV kvartalis 4,3% ning 2003. a keskmisena ulatus kasv 3,1%ni. Euroalal olid samad näitajad vastavalt 0,6 ja 0,4% ning Jaapanis 3,6 ja 2,7%. **2004. a alguse majandusnäitajad viitavad sellele, et maailmamajanduse elavnemine jätkub.** Näiteks on investeerimispanga JP Morgan poolt arvatav üleilmse tööstusaktiivsuse indeks (PMI) olnud juba neli kuud suurem kui 60 punkti, mis viitab sektori tugevale kasvule. Majanduskasvu kiirenemist on 2004. aastaks prognoositud kõigis suuremais tööstusriikides (vt tabel 2.1).

Tabel 2.1. Majanduskasvu ja inflatsiooni prognoosid

| | SKP kasv (%) | | Inflatsioon (%) | |
|-----------------------|--------------|------|-----------------|------|
| | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 |
| Ameerika Ühendriigid | 4,6 | 3,7 | 1,7 | 1,9 |
| Euroala | 1,7 | 2,1 | 1,7 | 1,6 |
| Saksamaa | 1,7 | 1,8 | 1,1 | 1,2 |
| Prantsusmaa | 1,7 | 2,1 | 1,8 | 1,6 |
| Itaalia | 1,4 | 2,0 | 2,2 | 2,1 |
| Soome | 2,7 | 3,1 | 0,8 | 1,4 |
| Rootsi | 2,4 | 2,5 | 1,1 | 2,0 |
| Jaapan | 2,8 | 1,6 | -0,2 | -0,2 |
| Maailmamajandus kokku | 3,7 | 3,2 | 2,1 | 2,1 |

Allikas: *Consensus Forecasts*, märts 2004

2003. aasta lõpus tõusis rahvusvahelistel finantsturgudel kiiresti euro nominaalkurss Ameerika Ühendriikide dollari suhtes. Alates 2004. a jaanuari keskepaigast on aga vahetuskurss kõikunud vahemiku 1,20–1,25 USD/EUR ümber.

Vaatamata maailma majanduskasvu jätkunud kindlustumisele, on tööturg enamikus majanduskeskustes endiselt nõrk ja inflatsioonisurve väike. Seetõttu on suuremate tööstusriikide keskpankadest intressimäära tõstnud vaid Inglise, Austraalia ja Uus-Meremaa keskpank. Euroopa Keskpank ja USA Föderaalreserv on aga vihjanud, et praegune madal intressitase võib tõenäoliselt säilida veel pikema aja jooksul. Rootsi, Norra ja Kanada keskpank isegi alandasid veebruari algul intressimäära, oodates inflatsioonitempo pidurdumist.

Ameerika Ühendriigid

Enamik näitajaid viitab sellele, et 2004. a algul jätkus Ameerika Ühendriikides kiire majanduskasv. Nii tööstussektori kindlustunde kui ka tarbijausalduse indeks saavutasid jaanuaris-veebruaries viimaste aastate kõrgeima taseme ning tootluse kasv püsis suur. Kuigi tööpuuduse tase alanes jaanuaris 5,6%ni, oli hõive juurdekasv väike ning tööstuses on tööjõu

nõudlus alanenud juba 42 kuud järjest. Tööturu püsiva nõrkuse tõttu pole suurem majandusaktiivsus toonud kaasa märgatavalt tugevamat hinnasurvet ning jaanuaris oli USA tarbijahindade aastakasv 1,9% ja alusinflatsioon 1,1%. Esimese kvartali lõpus hakkasid siiski esimesi tugevnemise märke ilmutama ka tööturg ja inflatsioonisurve.

Jätkuvalt on USA majanduse potentsiaalseiks ohuallikaiks riigieelarve ja jooksevkonto suur puudujääk. 2004. a alguses suurenes eelarve puudujääk jooksva 12 kuu summana rekordilise 407 miljardi dollarini. Juhul, kui lähiajal ei astuta samme defitsiidi vähendamiseks, võib see nii Rahvusvahelise Valuutafondi kui ka Föderaalreservi arvates kaasa tuua pikaajaliste intressimäärade tõusu ning seeläbi investeerimisaktiivsuse pidurdumise.

Ühendriikide ekspordi aastakasv suurenes 2003. a detsembris 11,5%ni ning impordi aastakasv 7,7%ni. Ekspordi eeliskasv ei suutnud aga pidurdada kaubandusbilansi halvenemist, mille negatiivne saldo paisus detsembris 42,5 miljardi dollarini. 2003. a kokkuvõttes ulatus USA jooksevkonto puudujääk rekordilise 4,9%ni SKP suhtes.

Jaapan

Jaapani majanduse aastakasv kiirenes 2003. a IV kvartalis 3,6%ni ning kogu aasta keskmisena oli kasv 2,7%. See tugines suuresti välisnõudluse paranemisel ning ekspordisektori elavnemisel – detsembris ulatus tööstustoodangu aastakasv 5,9%ni. Esimesi taastumise märke näitas ka erasektori investeerimisaktiivsus, kuid eratarbimine ja avalikud investeeringud olid endiselt tagasihoidlikud.

Vaatamata majanduskasvu elavnemisele, jätkus Jaapanis endiselt deflatsioon – tarbija ostukorv oli 2003. a detsembris 0,4% odavam kui aasta varem ning laiemat hindade arengut kajastav SKP deflaator alanes aastaga 2,5%. Jaapani keskpank ootab lähitulevikuks nullhinnakasvu ning lõplikuks väljumiseks deflatsioonist peaks panga hinnangul jätkuma minimaalselt 2,5%ne majanduskasv veel vähemalt kaks aastat.

Euroala

Vaatamata euroala majanduse elavnemisele 2003. a II poolel, jäi see enamiku turuosaliste ootustest tagasihoidlikumaks – IV kvartalis ulatus majanduse aastakasv 0,6%ni ning oli 2003. a keskmisena 0,4%. Viimases kvartalis tugines kasv laovarude ja investeeringunõudluse suurenemisele, samas kui euro tugevnemine ei võimaldanud välisnõudluse elavnemisest täiel määral osa saada. Kuigi mitmed tööstussektori aktiivsusindeksid viitavad sellele, et 2004. a algul majandus veidi elavnes, püsivad tööturg ning tõenäoliselt ka eratarbimine veel jätkuvalt nõrgana.

Nõrgeneva hinnasurve ja energiahindade baasiefekti tulemusel langes euroala inflatsioonitase veebruaris 1,6%ni. EKP hinnangul on hindade senine areng kooskõlas detsembri prognoosiga ning üldiselt hinnasurve väheneb. Kuigi 2003. a ebastabiilse hinnakasvu baasiefekti tõttu võib inflatsioonitempo II kvartalis ajutiselt kiirenedada, peaks see aasta keskmisena jääma allapoole 2% taset.

Euroala hinnakasvu alanemise tõttu on rahvusvaheliste finantsturgude ootused intresside tõusu osas lükkunud ajas kaugemale. Märtsi algul prognoositi praeguse intressitaseme säilimist vähemalt 2004. a lõpuni.

Soome ja Rootsi

Vaatamata majanduse üleilmsele elavnemisele, ei kiirenenud **Soome** majanduskasv 2003. a lõpukuudel nii, nagu oodatud. Neljandas kvartalis suurenes SKP 1,6% (st 0,4 protsendipunkti vähem kui III kvartalis) ning aasta keskmisena 1,9%. Aeglase majanduskasvu peamiseks põhjuseks oli tööstussektori nõrkus – vaatamata välisnõudluse kasvule, jäi tööstustoodangu maht IV kvartalis praktiliselt 2002. a sama aja tasemele (kasv 0,5%) ning kaubaekspordi maht oli koguni 5% väiksem.

Soome majanduskasvu ergutas kogu 2003. a jooksul kodumajapidamiste suur tarbimisvalmidus. Eratarbimise kiire kasv jätkus ka IV kvartalis ning tõenäoliselt ka 2004. a alguses – jaanuaris ületas jaemüügi aastakasv 6% ning uusi autosid registreeriti aasta esimestel kuudel 30% enam kui 2003. a alguses. Eratarbimise aktiivsus peaks säilima kogu 2004. a jooksul, sest seda mõjutavad üksikisiku tulumaksumäära jätkuv kärpimine, madal inflatsioonitempo ning soodne intressitase.

Kuigi **Rootsi** majanduskasv kiirenes 2003. aasta IV kvartalis 2,3%ni, jäi aasta keskmine kasvutempo (1,6%) 2002. a omast aeglasemaks. Nagu Soomeski, pidurdas majanduskasvu kiiremat taastumist oodatust nõrgem tööstussektor – toodangu ja kaubaekspordi aastakasv oli IV kvartalis ca 3 pp võrra väiksem kui III kvartalis

Peamiselt tööstussektori väiksema tööjõunõudluse tõttu nõrgenes Rootsi tööturg terve 2003. a jooksul. Tööpuuduse kasv jätkus ka 2004. aasta algul – veebruaris suurenes töötus 5,6%ni, mis on kõrgeim tase alates 1999. aastast. Vaatamata tööjõunõudluse püsivale vähenemisele, kodumajapidamiste kindlustunne säilis ning 2003. a keskmisena 2,0% suuremad eratarbimiskulutused olid majanduse üheks peamiseks kasvuteguriks. Alanev inflatsioonitempo ja tööturu nõrgenemine ajendasid Rootsi keskpanka alandama 5. veebruaril baasintresse 0,25 pp võrra, 2,5%ni.

Läti ja Leedu

Läti majanduskasvu aluseks oli kogu 2003. a jooksul suur sisenõudlus. Madal intressitase ning suur palgakasv ergutasid nii investeerimist kui ka eratarbimist. 2003. a kokkuvõttes ulatus majanduskasv 7,5%ni. Eksport suurenes nominaalselt 17,2%, kuid impordi eeliskasvu tõttu kasvas jooksevkonto puudujääk hinnanguliselt 10% lähedale SKP suhtes.

Suur sisenõudlus ning läti nominaalkursi langus euro suhtes tõi 2003. aastal endaga kaasa ka suurema hinnasurve – aasta keskmisena tõusid tarbijahinnad 2,9%, 2004. a jaanuaris oli aastakasv aga juba 4%.

Leedu majanduskasv oli 2003. aastal ELiga liituvast riikidest kiireim, ulatudes 9%ni ning IV kvartalis esialgsel hinnangul koguni 10,6%ni. Nagu Eestis ja Lätis, nii oli ka Leedus majanduse peamiseks kasvumootoriks investeerimisaktiivsusele tuginenud sisenõudlus. Aasta kokkuvõttes suurenesid investeeringud põhivarasse reaalmahus hinnanguliselt enam kui 8%.

Vaatamata kiirele majanduskasvule, sisenes Leedu majandus 2003. aastal deflatsiooni – aasta kokkuvõttes odavnes tarbija ostukorv 1,2%. Hinnalangus jätkus ka 2004. a algul.

Kesk-Euroopa riigid

Tšehhima majandus kasvas 2003. aastal 2,9%, IV kvartalis ulatus kasv 3,1%ni. See tugines peamiselt eratarbimisele ning erasektori investeerimisaktiivsusele, kuid aasta lõpupoole suurenes ka ekspordimaht. Tšehhi majanduse suurimaks kitsaskohaks on paisuv riigieelarve puudujääk, mis ulatus 2003. aastal hinnanguliselt 8%ni SKP suhtes.

Ungari majanduse madalseis jäi 2003. a II kvartalis ning aasta teisel poolel SKP kasv juba kiirenes – aasta kokkuvõttes ulatus see 2,9%ni, sh IV kvartalis 3,5%ni. Tootlust märgatavalt ületava reaalpalga kasvu ning soodsate intresside ja eraisikute arvukate laenusoodustuste toel põhines majanduskasv eelkõige eratarbimisel. Riigieelarve puudujääk (5,9% SKP suhtes) võib kujuneda valitsuse poolt seatud eesmärgist suuremaks ka 2004. aastal. Kahe esimese kuuga ulatus defitsiit juba kolmandikuni aastaks planeeritust ning eelarveprobleemidele viidates võib reitinguagentuur Fitch peagi alandada riigi praegust krediitireitingut (A-).

Poola majanduse kasvutempo kiirenes 2003. a IV kvartalis 4,7%ni. Aasta kokkuvõttes kasvas majandus 3,7%. Tööstustoodangu kasv, mis kiirenes 2004. a jaanuaris pea 18%ni, viitab sellele, et majanduse elavnemine jätkub. Vaatamata kiirenevale majanduskasvule, on Poola tööturg endiselt nõrk – alates 2003. a III kvartalist hakkas tööpuudus taas suurenema ning jaanuaris oli töötuse tase juba 20,6%. Riigieelarve probleemide süvenemine (2003. aastal ületas puudujääk 4% SKP suhtes) tõi 2004. a algul taas kaasa zloti nominaalkursi kasvanud heitlikkuse.

Venemaa

Venemaa majandusarengu ministeeriumi hinnangul ulatus majanduskasv 2003. aastal 7%ni ning 2004. a jaanuaris 7,8%ni. See tugines maailmaturu kõrgetele toormehindadele ning naftasaaduste ekspordi suurenemisele. Sisenõudlust ergutas elanike reaalpala keskmiselt 20,2%ne kasv ning suhteliselt tugev tööturg.

Majanduse ja ekspordi kiire kasv tagasid ka oodatust parema riigieelarve tulude laekumise – Venemaa rahandusministeeriumi hinnangul ulatus riigieelarve ülejääk 2003. aastal 1,9%ni SKP suhtes. Samas tuleb arvestada, et ligi pool eelarve tuludest laekus kütuse- ja energiaspektori kaudu, mis näitab kogu majanduse äärmiselt suurt sõltuvust maailmaturu toormehindadest.

Inflatsioonitempo oli Venemaal 2003. aastal 12%, mis oli ka riigieelarve koostamisel arvestatud ülemiseks piiriks (viimati oli THI kasv mahtunud valitsuse prognoosi piiresse 1997. aastal). Kaks peamist põhjust, mis tagasid tarbijahindade jäämise prognoositud vahemikku, olid loomulike monopolide tariifitõusu pidurdamine valitsuse poolt ning rubla nominaalkursi tõus.

Rahvusvahelised finants- ja toormeturud

Valuutaturgudel jätkus 2003. aasta IV kvartalis Ameerika Ühendriikide dollari nõrgenemine teiste põhivaluutade suhtes, mis määras ka sel perioodil aset leidnud kursimuutused: euro tugevnes 6,3; jeen 4,2 ja Inglise nael 10,4% (vt tabel 2.2). 2004. a I kvartalis dollari nõrgenemine

Tabel 2.2. Põhivaluutade kursimuutused

| | 30.09.03 | 18.03.04 | Muut (%) |
|-----------|----------|----------|----------|
| JPY / USD | 111,49 | 106,82 | -4,2 |
| USD / EUR | 1,1656 | 1,2390 | 6,3 |
| USD / GBP | 1,6618 | 1,8353 | 10,4 |

aga peatus ja veebruari teisel poolel hakkas dollar tugevnema. Selle muutuse tingisid mitmed tegurid, sh spekulatiivsete müügipositsioonide vähenemine, Ühendriikidesse tehtud portfelliinvesteeringute mõningane kasv, võimalus, et USA Föderaalreserv tõstab baasintressi jmt. Euro kurssi, mis 2004. a veebruaris saavutas ajaloolise kõrgtaseme (1,29 USD), nõrgendasid muu hulgas Euroopa poliitikategelaste arvamused euro "ülemäärase volatilsuse" suhtes. Jeeni toetasid aga oluliselt Jaapani keskpanga suuremahulised valuutainterventsioonid. Kõik need tegurid põhjustasid ühtlasi valuutaturgude suurema heitlikkuse. Eialgu on siiski ennatlik väita, nagu oleks dollari kursitrendis toimunud püsivam pööre.

Peamistel **aktsiaturgudel** jätkus varasem trend – peamised aktsiaindeksid tõusid vaadeldaval perioodil üle 10% (euroalal 14; Ühendriikides 13 ja Jaapanis 12%; vt tabel 2.3). Seda suundumust toetasid soodsad fundamentaaltegurid: üldise majandusaktiivsuse ja investeeringute kasv, positiivsed kasvuväljavaated ning madalad intressimäärad. Samas suurenes ka risk, et võimalik intresside tõstmine ja majandustsükli kiirenemisfaasi läbimine võib põhjustada aktsiahindade tõusu peatumise või isegi languse. Seepärast aktsiahindade kasv perioodi lõpus aeglustus ja 2004. a märtsis võis turul täheldada mõningast hindade langust.

Tabel 2.3. Suuremate aktsiaturgude indeksid

| | 30.09.03 | 18.03.04 | Muut (%) |
|---|-----------|-----------|----------|
| Ameerika Ühendriigid (S&P 500) | 995,97 | 1 122,32 | 12,7 |
| Ameerika Ühendriigid (Nasdaq'i koondindeks) | 1 786,94 | 1 962,44 | 9,8 |
| Jaapan (Nikkei 225) | 10 219,05 | 11 484,28 | 12,4 |
| Euroala (Eurobloc 300) | 897,05 | 1 021,38 | 13,9 |

Suuremate majanduspiirkondade rahapoliitika vaadeldud perioodil ei muutunud, mistõttu **võlakirjaintressid** jäid ligikaudu endisele tasemele (vt tabel 2.4). Erandina langesid kolme kuu intressimäärad euroalal, kuna mõned turuosalisel eeldasid, et nõrga majanduskasvu ja inflatsioonitempo alanemise tõttu võib Euroopa Keskpang 2004. aastal baasintressi alandada. 10 aasta intressid 2003. aastal tõusid, kuid 2004. aasta algul ja ka summaarselt leidis aset nende langus. Seda tingisid oodatust mõnevõrra nõrgemad majandusnäitajad (eeskätt tööhõive tagasihoidlik kasv ja madala inflatsioonitaseme püsimine Ühendriikides), kuid ka USA võlakirjade ostmise Jaapani keskpanga poolt, mis oli seotud valuutainterventsioonide käigus ostetud dollarite investeerimisega.

Tabel 2.4. Suuremate võlakirjaturgude indeksid

| | 3 kuu intress | | | 10 aasta intress | | |
|----------------------|---------------|----------|----------------------|------------------|----------|----------------------|
| | 30.09.03 | 18.03.04 | Muut (baaspunktides) | 30.09.03 | 18.03.04 | Muut (baaspunktides) |
| Ameerika Ühendriigid | 0,93 | 0,94 | 1 | 3,94 | 3,76 | -18 |
| Jaapan | 0,02 | 0,02 | 0 | 1,39 | 1,34 | -5 |
| Euroala | 2,17 | 2,06 | -11 | 4,00 | 3,88 | -12 |

Toormeturgudel jätkus juba pikemat aega kestnud hindade tõusutrend. 22 peamise tooraine hindu peegeldav CRB indeks tõusis 14% (vt tabel 2.5). Nafta hinna tõus oli veelgi ulatuslikum, ca 30% (29 dollarilt 38 dollarile barreli kohta). Nafta kallinemise tingisid paljuski USA väikesed laovarud ja kartus, et nende suurendamine jääb maha nõudluse kasvust. Oma osa etendasid ka jätkuvad pinged Lähis-Idas ning OPECi kavatsus tootmist vähendada. Kulla hind tõusis vaadeldaval perioodil ligi 7%, mõjutatuna dollari nõrgenemisest ja investorite soovist vähendada inflatsioonitempo võimaliku kiirenemisega seotud riske.

Tabel 2.5. Peamised muutused tooraineturgetel

| | 30.09.03 | 18.03.04 | Muut (%) |
|-----------------------------|----------|----------|----------|
| CRB indeks | 268,11 | 306,51 | 14,3 |
| Toornafta (WTI; USD/barrel) | 29,20 | 37,93 | 29,9 |
| Kuld (USD/unts) | 385,35 | 411,35 | 6,7 |

EESTI MAJANDUS

2003. a III kvartalis alanud majanduskasvu elavnemine jätkus ka IV kvartalis. Aasta lõpukuudel kiirenes SKP kasv 5,8%ni. Aeglaseima kasvuga oli seega II kvartal, mil ka välisõudlus oli aasta madalaim. Ehkki kaupade ja teenuste ekspordi kasvutempo oli kiirem kui 2002. aastal, oli selle aluseks endiselt kapitali sissevoolule toetuv sisenõudlus. **Aasta kokkuvõttes oli Eesti majanduskasv 4,7%.**

Sisemaine nõudlus

Investeeringud ja eratarbimine

Ehkki sisenõudluse haripunkt jäi 2003. a I kvartalis, oli selle kasv suhteliselt kiire ka aasta II poolel. Sisenõudluse suurimaks kasvuaallikaks olid kogu aasta jooksul investeeringud laiemas tähenduses. Seejuures säilis suhteliselt kiire kasvutempo ainult põhikapitali tehtud rahapaigutustel, samal ajal kui laovarude kasv aeglustus tunduvalt.

Aasta kokkuvõttes ulatus investeeringute osatähtsus 33%ni SKP suhtes. Kapitalikaupade impordi 27%ne kasvutempo lubab väita, et ka IV kvartal ei olnud erand. Samas aga varjutavad mõned Eesti mõistes suurprojektid (Eesti Energia elektriijaamade rekonstrueerimine, raudteeveeremi uuendamine ja suurendamine), samuti aktiivne kinnisvaraarendus koos elamuehitusega tõsiasja, et **investeeringud kasvasid tagasihoidlikult või isegi vähenesid muudel, sh eksporttoodangu valmistamisega seotud aladel.** Näiteks kui teadaolevaist 2003. a esimese üheksa kuu jooksul tehtud investeeringuist lahutada raudteevagunitega seotu, siis oluks investeeringute kasv jooksevhindades 14% asemel vaid 3%. Ent ka ilma nendeta oluks investeeringute osatähtsus suur ja moodustanuks vaid veidi alla 30% SKP suhtes¹. Ekspansiivse intressikeskkonna tõttu on ka lähikuudel oodata investeerimisaktiivsuse üksnes aeglast alanemist.

Mahult kaalukaima sisenõudluse komponendi – eratarbimise – kasvutempo 2003. aastal küll alanes, kuid jäi suuremaks SKP keskmisest kasvust. Aasta II poolel eratarbimise kasv aeglustus, ent esialgne hinnang ei luba sedasama täie kindlusega väita 2004. a alguse kohta. Tarbimise eeliskasv põhines jätkuvalt aktiivsel laenamisel pankadest ning liisingufirmadest.

Valitsemissektor

Tarbimise kasv oli ka valitsemissektoris kiirem kui 2002. aastal. Aasta kokkuvõttes ületas kasv tõenäoliselt 5% piiri ning valitsemissektori kulutused liginesid 40%le SKP suhtes. Sellise

¹ Raudteevaguneid soetatati 2003. aastal summas, mis oli ligikaudu võrdne 3%ga SKP suhtes.

kasvu aluseks oli maksutulude plaanitust parem laekumine. **Vastupidiselt ootustele üldine maksukoormus aga ei alanenud, vaid isegi suurenes, moodustades 36,5% SKP suhtes.** Prognoositust rohkem laekus eeskätt tulumaksu. Üksikisiku tulumaksu hea laekumine viitab ka sellele, et keskmine palgakasv oli oodatust kiirem. Plaanituga võrreldes suhteliselt enim laekus ettevõtte tulumaksu, mis näitab, et dividendidena välja võetud kasumiosa suurenes², kaudsel hinnangul 30%ni kasumi kogusummast. Aastaile 2002–2003 oli iseloomulik, et sisenõudlust toetasid varasemast enam kapitali sissevool ja eraisikute pangalaenu. Seetõttu püsis tarbimismaksude ja SKP suhe ka 2003. aastal 13–14% tasemel.

Tänu tulude oodatust paremale laekumisele jäi keskvalitsuse eelarve erinevalt varasemast ajast praktiliselt tasakaalu isegi IV kvartalis. Nagu varasemalgi aastail, oli keskvalitsuse konsolideeritud eelarve (s.o keskvalitsuse eelarve koos sotsiaalkindlustusega) aasta kokkuvõttes ülejäägis. Sellele vastandus kohaliku võimutasandi eelarve puudujääk suurusjärgus 0,4% SKP suhtes. **Koondvalitsuse eelarve ülejääk oli 2,6% SKP suhtes, mis suurt jooksekonto puudujääki arvestades oli igati soovitatav tulemus.**

2004. aastaks töötas valitsus välja koondeelarve, milles tulud ja kulud on tasakaalus. Seejuures eeldatakse, et kulutuste tase kujuneb viimaste aastate suurimaks ja ületab 40% piiri SKP suhtes. Euroopa Liitu astumisele järgnev kütuse- ja tubakaaktsiisi tõus nende ühtlustamise eesmärgil hoiab üldise maksukoormuse kõrgel või isegi suurendab seda. Lisaks põhineb vastuvõetud eelarve optimistlikul eeldusel, et Eesti suudab ära kasutada kogu võimaliku Euroopa Liidu tõukefondidest pakutava raha. Seetõttu on eelarve pingeline ja eksisteerib oht, et kui tekib vajadus toetada eelarvepoliitiliste vahenditega makromajanduslikku tasakaalu, siis ei leidu selleks piisavalt manööverdamisruumi. Kassavoogude järgi jätkus 2004. a algul suhteliselt hea riigieelarve laekumiste kasv ning tulud ületasid kulusid.

Sisemaine pakkumine

Majanduskasv tegevusalati

Tegevusalade kasvutempod peegeldasid 2003. aastal suurt sisenõudlust. Töötlevas tööstuses kujunes kasv küll aeglasemaks kui aasta varem, kuid 1999. aastal alanud lisandväärtuse osakaalu tõus siiski jätkus ja jõudis 19%ni (1999. a keskmine oli 16,5%). Keskmisest kiirem oli kasv aasta kokkuvõttes veel mäetööstuses, finantsvahenduses ja ehituses. Veonduse, laonduse ja side alal jäi see SKP kasvule alla ega peegelda täiel määral teenuste ekspordi kasvu märkimisväärset kiirenemist (vt tabel 2.6). Kui 2002. aastal oli teenuste eksport väiksem kui aasta varem, siis 2003. aastal kiirenes püsihindades mõõdetud aastakasv peaaegu 6%ni. See kasv saavutati peamiselt aasta II poolel, sest aasta algul takistasid laevaliiklust rasked jääolud.

Aasta viimasele kvartalile oli iseloomulik, et siseturule orienteeritud tegevusaladel kasvutempo aeglustus, samal ajal kui töötlevas tööstuses ja veonduses aastakasv kiirenes.

² Eestis maksustatakse ettevõtte tulumaksuga ainult väljavõetud dividende.

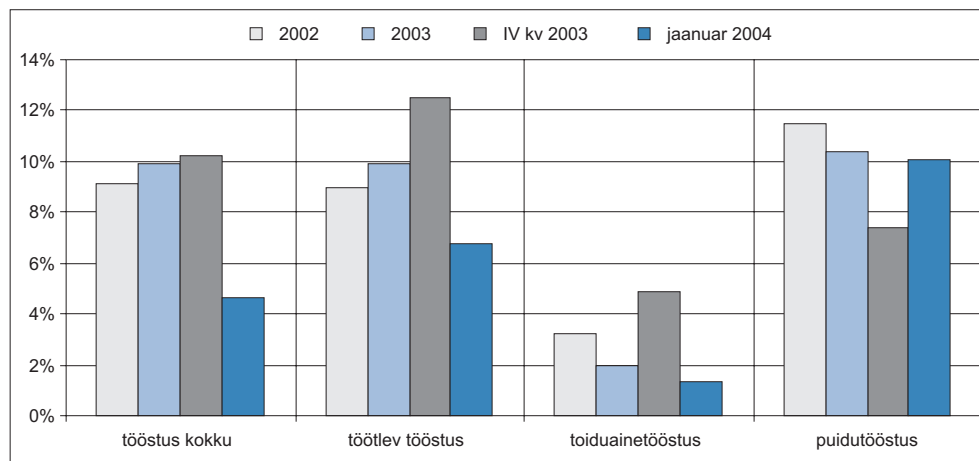
Tabel 2.6. SKP kasv tegevusalati aastail 2001–2003 (2000. aasta püsihindades, %)

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|--|------------|------------|------------|
| Põllumajandus, jahindus | -0,6 | -1,8 | 1,2 |
| Metsamajandus | -11,2 | 7,4 | -10,0 |
| Kalandus | -13,7 | -6,6 | -7,4 |
| Mäetööstus | 1,7 | 9,6 | 9,9 |
| Töötlev tööstus | 10,5 | 10,0 | 8,4 |
| Elektrienergia-, gaasi- ja veevarustus | 0,3 | 0,3 | 5,5 |
| Ehitus | 4,3 | 13,9 | 6,9 |
| Hulgi- ja jaemüük | 8,0 | 10,0 | 4,3 |
| Hotellid ja restoranid | 7,1 | 7,1 | 3,2 |
| Veondus, laondus ja side | 10,2 | 1,7 | 4,4 |
| Kinnisvara-, üürimis- ja äritegevus | 9,7 | 1,2 | 3,2 |
| Finantsvahendus | 4,5 | 16,0 | 7,6 |
| Avalik haldus ja riigikaitse; kohustuslik sotsiaalkindlustus | 1,0 | 3,0 | 0,9 |
| Haridus | 1,1 | 1,3 | 1,1 |
| Tervishoid ja sotsiaalhooldus | 1,9 | 0,6 | 1,0 |
| Muud riigi-, sotsiaal- ja isikuteeninduse liigid | 8,4 | 4,0 | 4,3 |
| LISANDVÄÄRTUS KOKKU | 6,5 | 5,9 | 4,6 |
| FISIM (-) | 9,7 | 8,7 | 2,2 |
| SKP ALUSHINDADES | 6,5 | 5,8 | 4,6 |
| Neto-tootemaksud | 6,3 | 7,1 | 5,7 |
| SKP TURUHINDADES | 6,5 | 6,0 | 4,7 |

Tööstustoodangu müük ja eksport

Kooskõlas väljaveo kasvuga ja suure sisenõudlusega kiirenes 2003. aastal ka tööstustoodangu müük, mis toetus peamiselt töötleva tööstuse toodangu müügikasvu kiirenemisele 8,1%lt 10,3%le. Seejuures aasta II poolel töötleva tööstuse toodangu müük üha suurenes (vt joonis 2.1).

Eesti ekspordi suuremate sihtturgude (EL, sh Soome) impordinõudlus oli 2003. a IV kvartalis jätkuvalt väike ning isegi kahanes võrreldes III kvartaliga, mistõttu viimases kvartalis leidis aset ka Eesti normaalekspordi aastase kasvutempo aeglustumine 14,3%ni. Aasta kokkuvõttes



Joonis 2.1. Tööstustoodangu müügi kasv

aga Eesti normaaleksporti kasvutempo kiirenes 2002. a 9,4%lt 11,8%le. Koos allhanketööstuse ekspordinäitajate paranemisega (2002. a 19,6%ne langus asendus 5%se kasvuga³) suurenes märkimisväärselt ka kogueksport (2002. a kahanemine asendus 10%se kasvuga). **Et Soome ja enamiku muude euroala riikide nõudlus importkauba järele sel perioodil oluliselt ei suurenenud, tähendas see Eesti ettevõtete turupositsiooni jätkuvat tugevnemist maailmamajanduses.**

2003. a eripäraks oli asjaolu, et nõrgenenud globaalne nõudluskeskkond mõjutas mõne tööstusharu toodangu väljavedu ja müüki rohkem kui teisi. Krooni nominaalkursi tõus avaldas samuti tööstusharuti erinevat mõju. Selle tagajärjel oli väljaveo mahu kasv kaubagrupiti ja ka sihtriikide lõikes väga ebahütlane. Näiteks oli mitme suhteliselt keskmise ekspordimahuga tööstusharu (keemiakaubad, metallitooted, mineraalsed tooted) normaaleksporti kasvumäär üle 20%, masinate ja seadmete oma isegi 33%. Samas aga suurema mahuga puidutoodete ja mööbli otseeksporti kasv oli tagasihoidlikum (vastavalt 8 ja 14%), tekstiilitoodete oma väike (1,5%) ning toidukaupade otseeksport vähenes (vt tabel 2.7).

Tabel 2.7. Normaaleksporti mahu muut kaubagrupiti (mln kr)

| | 2002 | 2003 | Muut | Mõjuulatus |
|-----------------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|
| Toidukaubad | 4 629 | 4 587 | -42 | -11,2% |
| Mineraalsed tooted | 1 385 | 1 540 | 155 | 41,6% |
| Keemiakaubad | 3 458 | 4 139 | 681 | 183,0% |
| Garderoobikaubad | 4 642 | 4 715 | 73 | 19,7% |
| Puit, paber ja tooted | 9 842 | 10 593 | 751 | 201,7% |
| Metallid ja tooted | 3 043 | 3 687 | 644 | 173,0% |
| Masinate ja seadmed | 3 395 | 4 516 | 1 120 | 301,0% |
| Transpordivahendid | 2 048 | 2 267 | 219 | 58,9% |
| Mööbel, sporditarbed | 4 894 | 5 564 | 670 | 180,1% |
| Muud | 1 630 | 2 003 | 372 | 100,0% |
| Kokku | 38 966 | 43 610 | 4 644 | 1 247,8% |

2004. aastal eeldatakse ekspordikasvu kiirenemist ning need väljavaated on paljuski seotud välisnõudluse oodatava suurenemisega. Eriti suur on kasvootus eksporditulu osas. Aasta esimesed kuud viitasid sellele, et kaupade väljaveo kasv oli veidi kiirem kui 2003. a lõpul, seda just normaaleksporti osas.

2004. a jaanuarikuu tööstustoodangu sesoonselt ja päevade arvuga korrigeeritud andmed⁴ lubavad väita, et aasta alguses jätkus suhteliselt kiire kasv (töötleva tööstuse toodang suurenes 9,5%), toidukaupade ja puidutoodete kasvunäitajad aga paranesid. Samas vähenes tekstiilitoodete, rõivaste ning mööbli tootmine, mida ilmselt mõjutas jätkuvalt nõrk välisnõudlus.

Välistasakaal

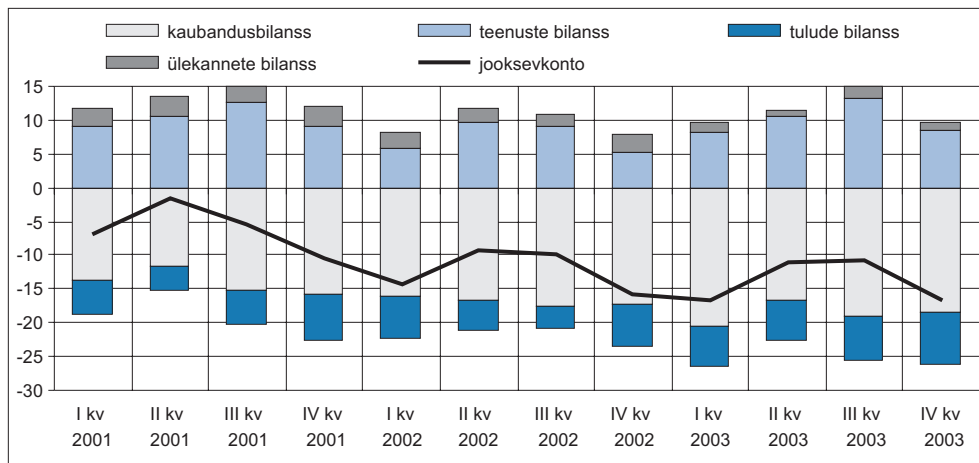
Säästu suurenemine valitsemissektoris ei suutnud tasakaalustada erasektori säästu vähenemist. **Kokkuvõttes jäi sisemaine sääst praktiliselt 2002. a tasemele või vähenes veidi ning kõiki seda ületavaid investeeringuid finantseeriti välissäästu abil.** Sisemaise nõudluse suhteliselt suure kasvu püsimine tähendas vastavat survet ka välistasakaalule.

³ Allhanke ekspordi paranemine põhineb osaliselt nõrgal võrdlusbaasil, kuid ei saa märkimata jätta ka viimastel kuudel ilmnenud positiivseid tendentse. Näiteks 2003. a IV kvartalis oli allhanke ekspordimaht 2001. a keskmisest kõrgem, ehkki jäi ligi 80 mln krooniga alla 2000. a keskmisele. Siiski lubab allhanke eksporditrend näitajate paranemist ka 2004. a alguses.

⁴ Tööstustoodangu müügistatistika ei olnud analüüsi koostamise päeval veel kättesaadav, mistõttu kasutati toodangu näitajad.

Investeeringunõudluse suurenemisega kaasnes suurem investeerimiskaupade sissevedu ja vastavalt ka kaubandusbilansi puudujäägi suurenemine. Nagu eespool viidatud, oli väliskaubanduse puudujäägi põhjuseks raudteeveeremi suurendamine. Tänu sellele veoteenuste import minimaalselt isegi kahanes ning teenuste ekspordi mahu aasta II poolal alanud kasv tõi kaasa teenuste bilansi saldo niivõrd suure paranemise, et see rohkem kui kompenseeris kaubandusbilansi halvenemise (vt ka taustinfo lk 19).

Jooksevkonto puudujääk ulatus 2003. a kokkuvõttes 13,7%ni SKP suhtes, mis on umbes 1,5 protsendipunkti suurem kui 2002. aastal. Pööret ei toimunud ka IV kvartalis. Kui 2002. aastal oli jooksevkonto puudujäägi suurenemise peamiseks põhjuseks olnud kaupade ja teenuste bilansi halvenemine, siis 2003. aastal lisandus veel tulude bilansi halvenemine reinvesteeringutud tulu suurenemise tõttu (vt joonis 2.2).



Joonis 2.2. Jooksevkonto ja selle osabilansside saldo (% SKP suhtes)

Otseinvesteeringud katsid umbes 60% rahastamisvajakust ning Eesti majanduse koguvälisvõlg suurenes 2003. a lõpuks seetõttu peaaegu 75%ni SKP suhtes. Eesti residentide lühiajalised välisvarad kasvasid varasema ajaga võrreldes aeglasemalt ning seetõttu suurenes ka netovälisvõla ja SKP suhe, jõudes 16,5%ni.

Tööturg

Hõive ja töötus

Kogu 2003. aastale oli iseloomulik hõive aeglane kasv. Neljandas kvartalis kiirenes aastakasv küll 2,4%ni, kuid aasta keskmisena ei ulatunud see üle 1,2%. Ehkki kasvu aluseks oli eeskätt sisenõudlus, suurenes töökohtade arv jõudsalt ka töötlevas tööstuses ja veanduses. Ametigrupiti lisandus aasta keskmisena kõige enam teenindus- ja müügitöötajaid (+13,4%) ning oskus- ja käsitöölisi (+5,6%). Kõige enam vähenes oskustööliste arv põllumajanduses ja kalanduses (-22,3%).

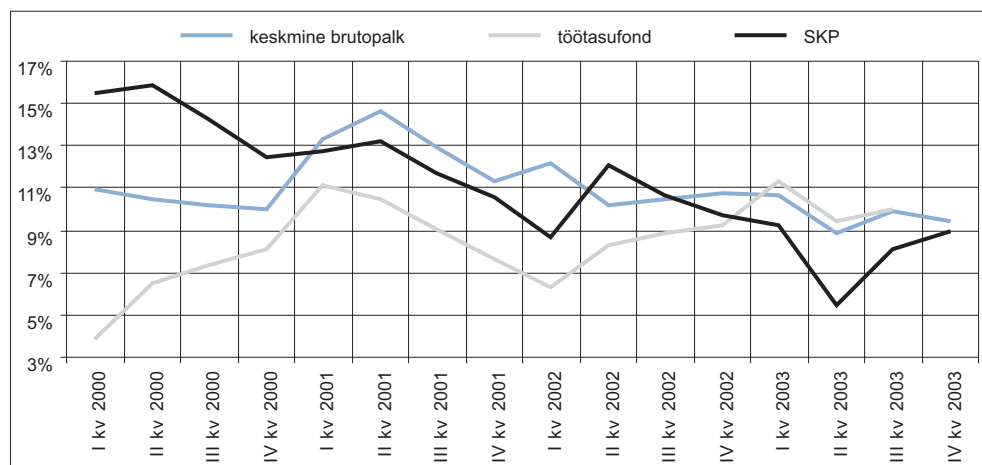
Terve aasta kestnud tööhõive määra kasv Eestis tervikuna jätkus ka IV kvartalis (+1,3 protsendipunkti), piirkonniti oli aga areng erinev. Hõive vähenes tööturult lahkunud inimeste arvel Kirde- ja Lääne-Eestis. Tallinnas ja Kesk-Eestis kasvas hõive eelkõige tänu töötuse

vähenele. Põhja-Eestis (v.a Tallinn) ja Lõuna-Eestis kasvas nii tööturul osalejate kui hõivatute arv. **2003. a kokkuvõttes oligi areng kõige positiivsem just Lõuna-Eesti tööturul.**

Koos uute töökohtade loomisega alanes 2003. aastal ka töötuse määr. Neljandas kvartalis oli töötuse tase kaks protsendipunkti madalam kui aasta varem ning moodustas 9,3%, mis on väikseim näitaja pärast Vene kriisi. Tööpuudus vähenes kõigis vanusegruppides, sealjuures 15–24aastaste noorte töötusisaktiivsuse languse ning vanemate inimeste hõive jõudsa kasvu arvel. Kahanes ka pikaajaline töötus. 12 kuud või kauem töötä olnud inimeste osakaal töötute hulgas langes 2002. a 53%lt 2003. a keskmisena 46%le.

Palk ja tootlus

Kui hõive osas toimus 2003. aastal positiivne areng, siis tööjõukulude kasv tõstatas rea küsimusi. Nominaalpalk kasvas küll aeglasemalt kui 2002. aastal, kuid see polnud piisav, et tagada rekordiliselt madala inflatsiooni tingimustes palkade reaalkasvu kohandumist (vt joonis 2.3). Ka neljandas kvartalis jätkus kiire palgatõus, küündides 2002. a IV kvartaliga võrreldes 9,4%ni. **Reaalpalk kasvas 2003 aastal keskmiselt 8,3% (2002. aastal 7%).**



Joonis 2.3. Keskmise palga, töötasufondi ja SKP nominaalne aastakasv