

I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Majanduskasv pidurdus 2004. aasta lõpukuudel peaaegu kõikides maailma olulistes piirkondades. Siiski kujunes väliskeskkond nõudluse mõttes paremaks kui varasematel aastatel. Paraku ei saa seda öelda 2005. aasta kohta: aasta esimesed kuud näitasid, et Lääne-Euroopas on potentsiaalse majanduskasvu taastumine väga vaevaline ning kasvu-erinevused on Ameerika Ühendriikide kasuks.¹ See väljendub ka rahapoliitikas ja Ameerika Ühendriikides on rahapoliitiliste intresside tõus jätkunud 2005. aasta algul, samas kui euroalal on intresside tõusu ootused lükkunud edasi suve lõppu ja sügise algusse.

Tarbijahindade aastane kasv püsis euroalal üle 2% taseme kogu 2004. aasta teise poole jooksul ning inflatsioonitempo alanemise märke võis täheldada alles pärast aastavahetust. Ka 2005. aasta algul püsis küsimus naftahinna tõusust ja selle mõjust nii inflatsioonile kui ka majanduskasvule.

EESTI

Rahapoliitiline keskkond

2004. aasta teisel poolel ja 2005. aasta algul jäi rahapoliitiline keskkond endiselt vastuoluliseks. Ühelt poolt jätkus dollari odavnemine, mis uue aasta esimestel kuudel küll aeglustus aasta arvestuses 3–4%ni. Teisalt jäid Euroopa Keskpanka (EKP) rahapoliitilised intressid muutumatuks ning 2005. aasta märtsis püsis kolme kuu TALIBOR 2,4% tasemel, seda juba üheksandat kuud järjest. Püsiva ja isegi tugevnenud konkurentsiga pangandusturul kaasnes ka majapidamistele antud pikaajaliste laenude intresside jätkuv alanemine. Kui ettevõtetele väljastatud pikaajaliste laenude intressid püsisid kogu 2004. aasta jooksul 4,7% tasemel, siis üksikisikute eluasemelaenude intress alanes aasta jooksul umbes 1 protsendipunkti võrra ning langes aasta lõpuks 4,6%ni.

Rahapakkumine põhines endiselt väliskapitali sissevoolul. 2004. aastale oli iseloomulik, et välismaiste otseinvesteeringute kõrval moodustasid olulise osa emapankadest saadud hoised ja võlakirjade emiteerimise teel hangitud vahendid. Selline kapitali sissevoolu struktuur tähendas ka välisvõla koormuse kasvu. Koguvälisvõlg oli 2005. aasta alguseks kasvanud 84%ni ja netovälisvõlg 19%ni SKP suhtes.

Sarnaselt varasemaga avaldus kiirenev finantssüvenemine eeskätt laenude poolel. Nii 2004. aasta lõpus kui ka 2005. aasta alguses ulatus reaalsektori võlakoormuse kasv 32%ni.

Inflatsioon

2004. aastal kiirenes tarbijahindade kasv 3,0%ni ning seejuures oli suur toidukaupade mõju. Kui 2003. aastal odavnesid toiduained aastaga 0,6%, siis 2004. aastal oli tegemist 3,7%se kasvuga. Tänu toidu suurele osakaalule tarbija ostukorvis oli see ka kõige mõjukam üldise inflatsioonimäära tõusu põhjustaja. Lisaks kiirendas hinnakasvu Euroopa Liiduga

¹ See väljendub näiteks ka selles, et EKP korrigeeris oma prognoosis 2005. aasta euroala SKP kasvu vahemikule 1,2–2,0% endiselt 1,4–2,4%lt.

liitumise hetkeni edasilükatud maksu- ja kaubanduspoliitika ühtlustamise teokssaamine. Ehkki aasta teisel poolel suurendas inflatsiooni ka kütuse kallinemine maailmaturul, jäi tarbija-hindade tõus liitumisjärgsel perioodil isegi tavapärasest aeglasemaks ning juunist veebruarini kallines tarbija ostukorv vaid 1%.

Kuigi Eesti inflatsioonitempo kiirenes 2004. aastal, ei kajastunud see Eesti krooni reaalkursi kallinemises (aastaga vaid 1,3%). Jõudsat hinnakasvu neutraliseeris see, et uutes Euroopa Liidu liikmesmaades kui Eesti peamistes konkurentriikides hoogustus hinnakasv veelgi rohkem. Aasta lõpul ja 2005. aasta algul reaalkursi kallinemine siiski kiirenes.

Reaalsektor

Kuigi 2004. aasta teisel poolel välisnõudluse kasv enam ei kiirenenud, säilis Eesti majanduse hoogne kasvutempo. Aasta kokkuvõttes kasvas sisemajanduse koguprodukt esialgsete hinnangute järgi 6,2%. Kasvu toetas varasemast rohkem eksport ja sisenõudluse mõju oli väiksem kui 2003. aastal. Kasv kujunes eelmise aasta omast kiiremaks enamikul tegevusaladel.

Eratarbimise kasv 2004. aasta jooksul üldiselt aeglustus ning teisel poolaastal oli märgata ka säästmise suurenemist. Et kogu aasta jooksul tõusis ka ettevõtete kasumlikkus, siis tagas see välistasakaalu teatava paranemise. Esialgsete hinnangute järgi kujunes jooksevkonto ja SKP suhe 0,6 protsendipunkti võrra paremaks kui 2003. aastal.

Aasta teisel poolel võis täheldada eluaseme laenuõudluse kasvukiiruse mõningast alanemist, mis tõi kaasa üksikisikute laenukoormuse kasvu üldise aeglustumise. Rahvusvahelises võrdluses jäi majapidamiste võlakooormuse kasv siiski kiireks ja vastav näitaja ulatus aasta kokkuvõttes üle 40% taseme. Äriectoris laenamine isegi mõnevõrra aktiveerus, peegeldades tugevnenud välisnõudlust.

Kogu aastat jäi iseloomustama ka hõive aeglane suurenemine, ehkki aasta teisel poolel kahanes töökohtade juurdekasv minimaalseks. Positiivne oli, et nii teisel poolaastal kui ka aasta kokkuvõttes suurenes hõive kõige enam töötlevas tööstuses.

Valitsemissektor

Ka 2004. aastal toetas eelarvepoliitika välistasakaalu püsimist – valitsemissektori eelarve ülejääk moodustas 1,8% SKP suhtes ning struktuurse ülejäägi suuruseks oli hinnanguliselt 1,1% SKP suhtes. Eelmise aastaga võrreldes oli tegemist siiski teatava lõdvenemisega, kuna ülejääk kujunes 2003. aasta omaga võrreldes 1,7 protsendipunkti võrra madalamaks. Ka 2005. aasta eeldatav üldtasakaalu püsimine nulli lähedal tähendab struktuurse tasakaalu muutuse mõttes eelarvepoliitika mõningast lõdvenemist. 2004. aastal tõstetud aktsiisimaksude määrad hoiavad üldise maksukoormuse vaatamata üksikisiku ja ettevõtete tulumaksu alandamisele varasemal tasemel. Euroopa Liidu tõeufondidest laekuvate rahavoogude suurenemine võib valitsemissektori kulutuste kasvu SKP suhtes isegi suurendada.

Ettevaade

Ehkki nõudluse mõttes ei kujune väliskeskkond 2005. aastal nii soodsaks kui näiteks 2004. aasta esimesel poolel, kujuneb SKP reaalkasv vaid veidi aeglasemaks ja jääb

potentsiaalse taseme ligidale. Prognooside kohaselt jätkub eratarbimise kasvutempo suhteline alanemine ja sellega koos aeglustub ka sisenõudluse kasv ning kestab aeglane välistasakaalu paranemine.

Eelduste kohaselt alandab tulumaksumäära jõuline kärpimine palgasurveid ning vähendab tööjõukulusid toodanguühikule. See võib suurendada tootmisettevõtete kasumeid ning toetada nende konkurentsivõimet välisurgudel.

Tarbijahindade kasv kiireneb aasta arvestuses 2005. aasta keskmisena 3,4%ni. Selle põhjuseks on **kütuse ja toiduainete kallinemine maailmaturul, elektri hinna tõstmine** ning eelmisel aastal toimunud **kaudsete maksude suurendamise järelmõju**. Suveks ja teiseks poolaastaks prognoositakse inflatsioonitempo jätkuvat aeglustumist.

Tabel 1.1. Eesti olulisemad majandusnäitajad

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
SKP reaalkasv (%)	4,5	10,5	5,2	-0,1	7,8	6,4	7,2	5,1	6,2
Kaupade ja teenuste ekspordi kasv (%)	19,5	42,7	16,7	0,6	38,8	7,0	-1,1	8,9	17,5
Kaupade ja teenuste impordi kasv (%)	25,9	39,8	15,0	-5,4	36,2	6,7	4,1	10,0	16,0
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-8,6	-11,4	-8,6	-4,4	-5,5	-5,6	-10,2	-13,2	-12,6
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1,5	2,1	-0,2	-4,3	-1,0	0,3	1,0	3,1	1,8
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0
Ekspordihinna 12 kuu indeks (%)	11,4	7,5	2,1	-0,4	7,8	32,9	-0,6	6,5	2,2
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	41,0	59,4	52,3	57,7	62,4	65,6	69,9	78,5	95,9
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	12,4	13,6	17,0	16,1	13,2	14,4	15,3	14,5	13,3
TALSE muut (%)	60,3	65,6	-65,8	38,3	10,1	4,7	20,6	34,4	65,6
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	22,0	31,2	30,5	32,7	36,9	39,0	42,8	55,0	66,5
M2 (% SKP suhtes)	26,5	30,0	27,2	32,3	35,5	39,1	38,8	39,9	42,4
3 kuu TALIBOR (% , aasta keskmine)	8,0	8,6	13,9	7,8	5,7	5,3	3,9	2,9	2,4