

I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Euroopa riikide majanduskasv hakkas 2005. aasta kolmandas kvartalis kiirenema, kuid ei jätkanud neljandas kvartalis sama hoogsalt. Sellegipoolest toetas Eesti peamiste partnerriikide kiirem kasv 2005. aasta teisel poolel ja 2006. aasta alguses ka Eesti majanduskasvu, kuna tugeva väliskeskkonna toel nõudlus suurenes.

Naftahinna tõus ja selle ülekandumine transpordihindadele ja teistele kütuseliikidele mõjutas oluliselt tarbijakorvi kallinemist nii 2005. aasta teisel poolel kui ka 2006. aasta alguses. Lisaks naftahinnale tõusid ka teised toormehinnad.

Kütusehindade kallinemine oli peamine tegur, miks Eesti ja euroala inflatsioonitempo erinevus kujunes varasemast suuremaks. Kui ehitussektor välja arvata, siis sisemaised hinnasurved ei ületanud ikkagi seda taset, mida peetakse pikaajaliselt jätkusuutlikuks.

EESTI

Rahapoliitiline keskkond

Hoolimata turuosaliste ootustest tõstis EKP rahapoliitilisi intressimäärasid alles 2005. aasta detsembris, millele järgnes uus tõus 2006. aasta märtsis. Kuna erinevus Eesti ja euroala intressimäärade vahel vähenes, alanesid Eesti pankade väljastatud eluasemelaenu intressimäärad suve lõpuni. Alles aasta lõpus hakkas EURIBORi tõus ka Eesti majandusele mõju avaldama. Siiski on laenuid kallinenud väga vähe ega ole takistanud kiire laenukasvu jätkumist.

Eesti kroon kallines 2005. aastal 2004. aastaga võrreldes enamiku partnermaade vääringute suhtes. Erandiks oli odavnemine Rootsi krooni suhtes. Aasta lõpu ja 2006. aasta algust iseloomustas seevastu krooni odavnemine teiste vääringute suhtes.

Reaalkursi kallinemine tööstusriikidest kaubanduspartnerite vääringute suhtes jäi nii 2005. aastal kui ka uue aasta algul 3,0–3,5% vahemikku. Seda võib pidada pikaajalisele keskmisele tasemele vastavaks.

Välis- ja sisenõudlus

2005. aasta teisel poolel kiirenes sisemajanduse koguprodukti (SKP) kasv peaaegu 11%ni ning aasta keskmisena 9,8%ni. Esialgset hinnangud viitavad sellele, et kasv püsis kiire ka 2006. aasta algul.

Nõudluse kasv Eesti peamistel eksporditurgudel oli viimaste aastate kiiremaid. Kaupade ja teenuste väljaveo kasvutempo vastupidiselt ootustele ei alanenud, vaid isegi kiirenes. Kuna varasemate aastate suur investeerimisaktiivsus hoogustas majanduskasvu, siis vastas ka pakkumine nõudlusele ning eksport suurenes koos nõudlusega. Laiapõhjalist kasvu toetasid välis- ja sisenõudlus. Kasv oli kiire peaaegu kõigil tegevusaladel ning töötleva tööstuse harudes.

Sisenõudlus suurenes teisel poolaastal välisnõudlusest siiski kiiremini. Kuigi **eratarbimise kasv hoogustus**, jäi see sissetulekute kasvust aeglasemaks. Ka **kodumajapidamiste säästud suurenesid**. Madalad laenuintressimäärad ja tihe konkurents pangandusturul suurendas laenuvõtmist, mis koos kasvunud säästudega soodustasid elamuehitust. See tõi taas päevakorda küsimuse majandusarengu pikaajalisest tasakaalustatusest. Küsimus muutus aktuaalseks seda enam, et jooksevkonto puudujäägi vähenemine teisel poolaastal peatus ning investeringud suurenesid kodumajapidamiste säästudest kiiremini.

Just elavnev ehitustegevus koos kinnisvaraarendusega kiirendasid SKP kasvu üle potentsiaalse taseme. Ehitussektoris oli selgelt näha, et pakkumine ei jõua nõudlusele järele, mistõttu tõusid tootmiskulud. See tõttu kasvasid kinnisvarasektori hinnad laenukasvu toel ligikaudu 30%.

Kuna aktiivse elamuehituse tõttu jäi investeringute tase kõrgeks, siis ei paranenud ka välistasakaal nii palju, kui kodumajapidamiste säästude suurenemine seda eeldanuks. Eelmise aastaga võrreldes paranes jooksevkonto ja SKP suhe 2005. aastal siiski ligi 1,5 protsendipunkti võrra. Püsivalt suure

investeeringuvajaduse katteks ei piisanud välismaisest otseinvesteeringutest ja seetõttu tuli umbes pool vajadusest katta välislaenudega. Aasta lõpuks kasvas Eesti välisvõlg ligikaudu 90%ni SKPst.

Valitsussektor

Kiireneva majanduskasvuga kaasnes **hea maksutulude laekumine** ning 2005. **eelarveaasta lõpes viiendat aastat järjest ülejäägiga**. Viimane moodustas 1,6% SKPst ning oli eelmise aasta ülejäägist veidi suurem, kuid arvestades majanduskasvu kiirenemist pidanuks olema veelgi suurem.

Nagu varemgi, toetasid valitsussektori säästud oluliselt välistasakaalu paranemist. Valitsussektori võlakooormus alanes aasta lõpuks 4,8%le SKPst.

2006. aastal jätkus üksikisiku ja ettevõtte tulumaksu määrade alandamine. Siiski ei tähenda see üldise maksukooormuse märkimisväärselt langust, sest aasta algul tõsteti keskkonnamaksude ja sotsiaalmaksu miinimummäära ning eeldatavasti kasvavad palgad kiiremini kui SKP.

Majanduse kiire kasvu jätkumine ja Riigikogus heaks kiidetud riigieelarve, mis seab eesmärgiks mõõduka ülejäägi, lubavad 2006. aasta kokkuvõtteks prognoosida valitsussektori ülejääki kuni 1,2% SKPst. Mõningast ohtu kujutab seejuures kohalike omavalitsuste laenukooormuse suurenemine.

Inflatsioon

Kui 2004. aastale oli iseloomulik toidukaupade kallinemine pärast Euroopa Liidu ühtse põllumajanduspoliitika ülevõtmist, siis **2005. aastal mõjutasid tarbijahindu kõige enam kütuse- ja energiahinnad**.

Pärast märtsi algusse kavandatud elektrihinna tõstmist hakkas inflatsioon ootuspäraselt alanema. See kestis juunini, mil naftahind maailmaturul tõusis. Mootorikütuse jätkuv kallinemine kandus üle transporditeenuste hindadesse ning tõi sügisel küttehooaja alguses kaasa kõigi kütuseliikide hinnatõusu. Tarbijahindade kasv oli seetõttu heitlik ning aasta **keskmise**

inflatsioonitempo oli 4,1%. Kuna naftahind püsis kõrge, ei aeglustunud tarbijahindade kasv ka 2006. aasta esimestel kuudel.

Madalama elatustaseme tõttu moodustavad kütusega seonduvad kaubad ja teenused Eesti kodumajapidamiste ostukorvis suurema osa kui Euroopa Liidus keskmiselt. Seetõttu avaldas nafta kallinemine Eestis inflatsioonile suuremat mõju. Inflatsioonitempo erinevus euroala riikide omaga suurenes ligikaudu kahe protsendipunkti võrra. Pikemas ettevaates võib sellist erinevust tänu tootlikkuse kiiremale kasvule ja sellest tulenevale elatustaseme ühtlustumisele pidada igati ootuspäraseks.

Ka 2005. aastal oli vähe märke sisemaistest inflatsiooniturvetest, erandiks vaid ehitus- ja kinnisvarasektor. Ehkki nominaalpalgade kasv kiirenes ligikaudu 11%ni, oli see tasakaalus tootlikkuse suurenemisega ning püsihinnas mõõdetud tööjõu ühikukulud alanesid teist aastat järjest. Seetõttu kiirenes ka alusinflatsioon mõõdukalt.

Prognoos

Euroopas oodatakse majanduskasvu elavnemist 2006. aasta teisel poolel. Kuigi arvatakse, et üleilmne majanduskasv aeglustub 2008. aastal lõpul mõnevõrra, võib ekspordisektori kiire kasv jätkuda. Eesti Panga prognoosi kohaselt püsib majanduskasv jõuline – 2006. aastal 8,1% ning kahel järgmisel aastal vastavalt 7,6% ja 6,9%.

Ehkki palgade kasv prognoosi järgi kiireneb, ei ole ette näha sisemaiste hinnasurve olulist tugevnemist ning peamiseks hinnastabiilsust ohustavaks riskiks jääb hindade kallinemine üleilmsel toormeturul. Aastail 2006–2008 jääb tarbijahindade aastakasv prognoosi kohaselt 3,0–3,7% vahemikku.

Valitsussektor tervikuna käitub lähiaastatel eeldatavasti konservatiivselt ja eelarve jääb kogu prognoosiperioodi vältel ülejääki või tasakaalu. Arvatavasti kiireneb juba käesoleval aastal valitsussektori investeeringute kasv eelkõige infrastruktuuriinvesteeringute toel. Valitsussektori koguvälisvõlg kahaneb

püsivalt ja kindlalt, jõudes 2008. aastaks 2,8%ni SKPst.

Majanduse tasakaalulist arengut ohustab eelkõige laenuõudlus, mis võib osutada prognoositust

suuremaks. Aktiivne laenamine kiirendab eeskätt kodumajapidamiste investeringute, kuid ka era-tarbimise kasvutempot, mis võib välistasakaalu paranemist pidurdada või selle lühiajaliselt isegi peatada.

Tabel 1. Eesti olulisemad majandusnäitajad

	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
SKP reaalkasv (%)	4,5	0,3	7,9	6,5	7,2	6,7	7,8	9,8
Kaupade ja teenuste ekspordi kasv (%)	5,4	0,8	28,4	-0,2	0,8	5,8	16,0	21,3
Kaupade ja teenuste impordi kasv (%)	6,3	-5,4	28,1	2,1	3,8	10,6	14,6	17,4
Jooksevkonto tasakaal (% SKPst)	-4,4	-4,4	-5,5	-5,6	-10,2	-12,0	-12,5	-10,5
Valitsussektori eelarve tasakaal (% SKPst)	0,4	-3,7	-0,4	0,3	1,0	2,4	1,5	1,6
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKPst)	36,1	57,6	62,2	65,5	69,9	77,6	94,4	112,2
Kommertspankade kapitali adekvaatus (%)	14,5	16,1	13,2	14,4	15,3	14,5	13,3	11,7
Täise/OMX Tallinn muut (%)		38,3	10,1	4,7	20,6	34,4	65,6	48,0
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17,3	32,4	36,4	38,5	42,2	54,3	65,4	76,1
M2 (% SKPst)	26,3	32,0	35,1	38,6	38,3	39,4	41,1	50,1
Välisvõlg (% SKPst)	43,6	54,8	54,4	55,5	60,1	68,7	81,2	89,9
3 kuu TALIBOR (%; aasta keskmine)		7,8	5,7	4,0	3,5	2,6	2,4	2,6