

# I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Vaatamata Ameerika Ühendriikide majanduskasvu aeglustumisega seotud riskidele ja globaalsete majandusaktiivsuse indeksite langusele sügisel on **väliskeskkond Eesti majanduskasvu kogu 2006. aasta jooksul soodustanud**. Euroala majanduskasvu oli esimesel poolaastal viimaste aastate suurim ning ka Eesti peamiste kaubanduspartnerite kasvutempo on endiselt keskmisest kiirem.

Üheks peamiseks majanduskasvu ohustavaks teguriks peetud naftahind hakkas teise poolaasta alguses langema ning jõudis tagasi aastatagusele tasemele. Üldist hinnalangust toormeturgudel see aga kaasa ei toonud. Eesti majanduse peamised probleemid on siiski seotud siseturu arenguga, sh tugevnevate hinna- ja palgasurvetega ning pakkumispoolsete piirangutega mõnes sektoris.

## EESTI

### Rahapoliitiline keskkond

2005. aasta lõpul euroalal alanud ja 2006. aastal jätkunud rahapoliitiliste intressimäärade tõstmise mõjul kallinesid ka Eesti rahaturunoteeringud. Septembri lõpuks ulatus nende kasv aasta algusega võrreldes 1 protsendipunkti. Võrreldes 2005. aastasse jäänud madalaimate intressimääradega kasvasid ettevõtetele ja üksikisikutele antud pikaajaliste laenude intressimäärad keskmiselt 1,5 protsendipunkti võrra. Laenuõudlust see siiski ei vähendanud ning leibkondade laenukoormus jätkas kiiret kasvu. Väliskapitali suur sissevool jätkus ning rahapakkumise seisukohalt võib majanduskeskkonda pidada endiselt ekspansiivseks.

Eesti krooni kurss valdavalt tugevnes, eriti II kvartalist alates. Nii nagu varem, mõjutasid krooni nominaalkurssi peamiselt dollarikursi muutused. Eesti krooni reaalkursi kallinemise tempo arenenud tööstusriikide vääringute suhtes jäi samale tasemele kui 2005. aastal ja kõikus enamikul kuudel 3,0–3,5% vahel.

### Välis- ja sisenõudlus

Esialgsete hinnangute järgi püsis **sisemajanduse koguprodukti (SKP) kasv Eestis 11% tasemel ka 2006. aasta esimesel poolel**. Eelmise kvartali suhtes mõõdetav kasvutempo oli poolaasta lõpukuudel küll veidi aeglasem kui I kvartalis, kuid see ei pruugi veel tähendada aeglustumistrendi algust.

Suurenev nõudlus välisurgudel tagas kaupade ja teenuste väljaveo kiire kasvutempo. Kaubaekspordi kasvutempo ei kujunenud siiski enam nii kõrgeks kui 2005. aasta teisel poolel ja see tõstatas küsimuse, kas ekspordisektori tootmisvõimsus on ikka piisav.

**Sisenõudluse kasv kiirenes** alates 2005. aasta teisest poolest. Eratarbimise kasvutempo hoogustus pangalaenude toel 2006. aasta esimesel poolel murettekitavalt palju – rohkem kui 15%ni. Kuna investeringunõudlus oli tugev, suurenes säästmise ja investeerimise lõhe ning jätkus ka väliskaubanduse andmetel juba 2005. aasta teisel poolel alanud välistasakaalu halvenemine. Ehkki välismaiste otseinvesteeringute sissevool jäi läbi aegade keskmise taseme lähedale, olid kapitali sissevoolus ülekaalus läbi pankade kulgevad rahavood. Seetõttu suurenes Eesti majanduse välisvõlg esimese poolaasta lõpuks ligikaudu 91%ni SKP suhtes. Majanduse võimaliku tasakaalustamatuse probleem oli seega endiselt teravalt päevakorral ja Eesti Pank otsustas makrotasakaalu toetamiseks rakendada täiendavaid meetmeid.<sup>1</sup>

Majanduskasv kiirenes pea kõigil tegevusaladel ning oli ülikiire kinnisvarasektoris ja finantsvahenduses.

Tugev välisnõudlus ja laenude toel kiiresti kasvav sisenõudlus tõid kaasa töökohtade arvu kasvu. See omakorda vähendas töötust 6% lähedale, mis on viimase kümne aasta madalaim tase. Noorte sisenemisel tööturule, peamiselt aga töötute ja heitunute

<sup>1</sup> Vt täpsemalt taustinfo "Eesti Panga 2006. aastal jõustunud meetmed" lk 7.

arvu vähenedes, ületas hõive kasv varasemate aastate kuni 2% taseme ligi 2-3 korda.

### **Valitsussektor**

Oodatust kiirem ja laiapõhjaline majanduskasv tagas **maksutulude kavandatust parema laekumise** kogu 2006. aasta jooksul. Kuigi valitsussektor jätkas vastavalt plaanitule ettevõtte ja üksikisiku tulumaksu määra alandamist 24%lt 23%ni, jäi üldine maksukoormus varasemale 31% tasemele SKP suhtes. Tulumaksu alandamise kompenseerisid eelmisel aastal suurendatud aktsiisimäärad ning kiiremini kasvama hakanud eratarbimine.

Kuna maksutulused laekus oodatust rohkem, töötas valitsus välja **lisaelarve, mille peaeesmärk oli pensionikindlustuse reservi suurendamine ja mõne investeerimisprogrammi täiendav rahastamine**. Ehkki esimesel poolaastal oli valitsussektori sääst suurem kui 2005. aastal, kujunes kulude kasv aasta teisel poolel kiiremaks. Prognooside järgi on valitsussektori eelarve ülejääk aasta kokkuvõttes 1,7% SKP suhtes. Seda eeldusel, et pakkumispoolsed piirangud ehitussektoris ei sunni valitsusasutusi mõnd investeerimisprojekti edasi lükkama. Eelmise aastaga võrreldes on eelarvepoliitika mõnevõrra lõdvenenud.

Septembri lõpus kiitis valitsus heaks järgmise aasta riigieelarve projekti. Seejuures seati erinevalt varasemast eesmärgiks saavutada vähemalt 0,5%ne ülejääk SKP suhtes. Varem ei ole nii suurt ülejääki eesmärgiks võetud.

### **Inflatsioon**

Naftahinnad kujunesid maailmaturul 2006. aasta esimesel poolel oodatust märksa kõrgemaks ja ka heitlikumaks. Et samal ajal jätkus ka mõnede toidukaupade kallinemine, siis 2005. aasta viimastel kuudel aset leidnud tarbijahindade alanemine Eestis peatus. Tarbijakorvi kallinemise aastatempo kõikus 2006. aasta jaanuarist septembrini 4,5% lähedal. Suuremad hälbed sellest tasemest üles- ja allapoole johtusid eeskätt naftahinna muutustest maailmaturul.

**Esimese poolaasta lõpukuudel hakkas kinnisvarasektori ülikiire areng märgatavalt mõjutama ka tarbijakorvi kallinemise tempot.** Varasemast kiiremini kallinesid nii ehitus- ja remondimaterjalid, ehitustööd kui ka eluruumide üürihinnad. Suurenenud sissetulekud soodustasid kõigi teenuste hinnakasvu hoogustumist ning töid kokkuvõttes kaasa alusinflatsiooni kiirenemise.

Kinnisvara hinnatõus jäi esimesel poolaastal kiireks ja küündis aasta arvestuses 40%ni. Samas ei jätkunud kiire hinnakasv enam kõigis turusegmentides ja kinnisvarasektoris hakkas ilmnema märke nõudlusepakkumise tasakaalustumisest.

Suvine ilm ei kujunenud põllumajandusele ja aiandusele soodasaks ning seetõttu jäi minimaalseks ka toidukaupade hooajaline odavnemine. Sügisel toetasid inflatsiooni püsimist varasemal tasemel ka kasvanud kütusehinnad. Vähemalt mõnel tegevusalal hakkasid esimesel poolaastal murettekitavalt kiiresti kasvama tööjõukulud.

Prognooside järgi kujuneb 2006. aasta **keskmiseks tarbijahindade inflatsiooniks 4,4%**. Sellele tasemele jääb inflatsioonitempo ilmselt ka järgmisel aastal. Ettevaates võivad inflatsioonitempot oluliselt mõjutada maksupoliitika muudatused.

### **Prognoos**

Väliskeskfond soodustab Eesti majanduskasvu ka aastatel 2007–2008. Väliskapitali suur sissevool hoiab sisenõudluse kasvutempo kiire. Kuigi SKP reaalkasv aeglustub 7–8% tasemele, ületab kasvutempo potentsiaalseks hinnatava taseme ka lähiaastatel.

Tugev nõudlus iseloomustab nii eratarbimist kui ka investeringuid. Euroopa Liidu poolse rahastamise kasv ning 2006. aastal välja töötatud investeerimisprogrammid annavad alust oodata suuremat investeerimisaktiivsust ka valitsussektoris.

Valitsus töötas 2007. aastaks välja tulude ülejäägiga riigieelarve kava, kusjuures plaanitav ülejääk on senise ajaloo suurim.

Peamised riskid on seotud erasektoriga, välistasakaalu halvenemisega ja suurenevate survetega tööjõu, kaupade ja teenuste hindadele. Prognoosi järgi jääb tarbijahindade keskmine tõus 4,5% tasemele ning võib teatud maksupoliitiliste otsuste puhul kujuneda isegi kiiremaks.

Kokkuvõttes võib öelda, et kiire kasvutempo püsib, kuid selle hinnaks on sise- ja välistasakaalu mõõdu-

kas halvenemine. Seetõttu on valitsussektori eelarve ülejäägi hoidmine vajalikul tasemel tähtsam kui varem ning nii valitsus kui ka Eesti Pank peavad olema vajadusel valmis võtma täiendavaid sisenõudlust kärpivaid meetmeid.

**Tabel 1.1. Eesti olulisemad majandusnäitajad\***

	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	I pa 2006
SKP reaalkasv (%)	4,5	0,3	7,9	7,7	8,0	7,1	8,1	10,5	11,7
Kaupade ja teenuste ekspordi kasv (%)	5,4	0,8	28,4	2,0	1,7	7,6	17,1	21,5	17,0
Kaupade ja teenuste impordi kasv (%)	6,3	-5,4	28,1	3,5	6,0	10,6	15,2	15,9	17,6
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-4,4	-5,4	-5,4	-9,8	-11,5	-12,1	-10,0	13,0
Valitsussektori eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	0,4	-3,6	-0,2	-0,3	0,4	2,0	2,3	2,3	4,1
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1	4,5
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	36,1	57,6	60,5	63,2	67,3	74,3	91,1	106,8	114,2
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	14,5	16,1	13,2	14,4	15,3	14,5	13,3	11,7	12,1
Talse/OMX Tallinn muut (%)		38,3	10,1	4,7	20,6	34,4	65,6	48,0	-8,3
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17,3	32,4	35,5	37,2	40,7	52,0	63,1	72,4	81,2
M2 (% SKP suhtes)	26,3	32,0	34,1	37,3	36,9	37,7	39,6	47,7	49,3
Välisvõlg (% SKP suhtes)	43,6	54,8	53,0	53,6	57,9	65,9	78,3	85,6	91,1
3 kuu TALIBOR (%; aasta keskmine)		7,8	5,7	4,0	3,5	2,6	2,4	2,6	3,1

\* Statistikaamet revideeris aegridasid aastaist 2000–2005. Vt ka taustinfo lk 8.