

II MAJANDUSARENG

VÄLISKESKKOND

Üldine taust

2005. aasta teisel poolel püsis **üleilmne majandusaktiivsus kõrge** ning aasta kokkuvõttes oli **üleilmne majanduskasv 3,4%**¹. Samas oli majandusareng eriti aasta viimases kvartalis erinevates piirkondades erinev: Ameerika Ühendriikides majanduskasv aeglustus, Jaapanis kiirenes ning euroalal jätkus järkjärguline elavnemine. 2006. aasta alguskuudel laekunud majandusandmetel (tööstustoodang, jaemüük ja aktiivsusindeksid) püsib Jaapanis kõrge majandusaktiivsus, Ameerika Ühendriikides majanduskasv kiireneb taas ning hoogustub ka euroalal.

Kokku prognoositakse 2006. aasta üleilmseks majanduskasvuks 3,5%, mis on ühe protsendipunkti võrra kiirem kui 2005. aastal. 2007. aastaks oodatakse, et üleilmne majandusaktiivsus aeglustub veidi.

Inflatsioon järgis 2005. aasta lõpus ja 2006. aasta alguses põhiliselt naftahinna muutusi mõningase

viivitusega. Pärast naftahinna kiiret tõusu ligi 70 dollarini barrelist 2005. aasta augusti lõpus kiirenes ka tarbijahindade kasv. Ameerika Ühendriikides tõusis THL aastakasv septembris 4,7%ni ja euroalal 2,6%ni. Jaapani tarbijahinnad hakkasid tõusma 2006. aasta alguses, mil aastane hinnakasv ulatus 0,5%ni. Erinevalt üldinflatsioonist ei avaldunud hinnakasvu kiirenemine alusinflatsioonis, mis naftahinda ei arvesta. Alusinflatsioon pigem aeglustus Ameerika Ühendriikides ja euroalal. 2006. ja 2007. aastaks prognoositakse inflatsiooni mõningast langust, mis ei pruugi aga teostuda, kui nafta ja teiste toormete kiire hinnatõus jätkub.

Kuna majanduskasv on püsinud pikaajalisel tasemel ja inflatsiooni tuleb ohjeldada, tõstsid mitmed keskpangad baasintressimäära. Tõenäoliselt vähendatakse rahapoliitilisi stiimuleid ja tõstetakse baasintressimäärasid ka edaspidi.

Tabel 2.1. Maailmamajanduse prognoosid

	SKP kasv (%)		Inflatsioon (%)	
	2006	2007	2006	2007
Ameerika Ühendriigid	3,3	2,9	2,9	2,3
Euroala	2,0	1,8	2,0	2,0
Saksamaa	1,7	1,0	1,6	2,3
Prantsusmaa	1,9	2,0	1,7	1,6
Itaalia	1,2	1,2	2,0	1,9
Soome	3,2	2,7	1,5	1,8
Rootsi	3,4	2,7	1,2	1,9
Jaapan	2,9	2,2	0,4	0,5
Maailmamajandus kokku	3,5	3,1	2,6	2,4

Allikas: *Consensus Forecasts*, aprill 2006

¹ *Consensus Forecasts*, aprill 2006.

Ameerika Ühendriigid

Ameerika Ühendriikide majandusaktiivsus alanes 2005. aasta teisel poolel. SKP aastakasv oli III kvartalis 3,6% ja IV kvartalis vaid 3,2%. Järsult vähenes nii eratarbimise, valitsussektori kui investeringute kasvukiirus. Tuntavalt suurenes laovarude panus majanduskasvu.

Majandusaktiivsuse alanemist kinnitasid tööstustoodangu ja jaemüügi näitajad. Tööstustoodangu aastakasv langes septembris 2,0%ni ja jaemüügi aastakasv detsembris 5,8%ni. 2006. aasta alguskuudel laekunud andmed näitavad, et majandusaktiivsus vähenes siiski ajutiselt. Jaemüügi aastakasv püsis 2006. aasta jaanuarist märtsini kindlalt üle 7,5% taseme ning tööstustoodangu aastakasv tõusis märtsis 3,6%ni. Hõive kasvas jätkuvalt kiiresti ja tööpuudus vähenes 2006. aasta jaanuaris ja märtsis 4,7%le. Tarbijahindade inflatsioon tõusis 2005. aasta septembris peamiselt naftahinna tõusu tõttu 4,6%ni ning langes seejärel 3,4–4,0% vahemikku. Toormehindade edasine kallinemine võib tuua kaasa inflatsiooni uue tõusu 2006. aastal.

Riigieelarve puudujääk, mis 2004. aasta keskel ulatus 3,5%ni SKPst, alanes 2005. aasta lõpuks 2,7%ni SKPst. Jooksevkonto puudujääk suurenes samas veelgi: 2005. aasta IV kvartalis saavutas see ajaloolise rekordtaseme, ületades 7% SKPst.

Intressitaseme tõusu tõttu hakkas tarbimisaenude kasv alates 2005. aasta oktoobrist järsult aeglustuma ning ilmnis esimesi märke kinnisvaraturu jahenemisest.

Jaapan

Jaapani majanduskasv tugevnes 2005. aasta teisel poolel. SKP aastakasv IV kvartalis oli majanduslanguse järgse perioodi kõrgeim (4,0%). Kiire majanduskasv jätkus ka 2006. aasta alguses. Tööstustoodangu aastakasv oli veebruaris viimase 15 kuu suurim

(3,9%) ja ekspordi aastakasv viimase kaheksa ja poole aasta suurim (20,7%). Kiire majanduskasv on toonud kaasa vähenenud tööpuuduse, mis langes veebruaris viimase seitsme ja poole aasta madalaimale tasemele (4,1%).

Naftahinna tõusu ja kiirenenud majanduskasvu tõttu võib Jaapanis lõppeda pikka aega kestnud deflatsioon. 2006. aasta jaanuaris ja veebruaris oli tarbijahindade aastakasv positiivne (0,4–0,5%) ning esimest korda viimase 15 aasta jooksul pöördus positiivseks ka maahinna aastakasv.

Esiletõstmist väärib üks muutus Jaapani rahapoliitikas. Kuna pikka aega väldanud deflatsioon jõudis lõpule, otsustas riigi keskpank lõpetada senise majanduskasvu tugevasti soodustava rahapoliitika ja vähendada rahamassi kasvu. Lisaks võidakse teisel poolaastal tõsta baasintressimäära.

Euroala

Euroala majanduskasv püsis 2005. aasta teisel poolel stabiilne, alanedes veidi kvartali, kuid tõustes aasta arvestuses. SKP aastakasv oli III ja IV kvartalis vastavalt 1,6% ja 1,8% ning see oli suhteliselt ühtlane nii erinevate riikide kui ka sektorite lõikes. 2006. aasta alguskuudel laekunud andmete põhjal majandusaktiivsus kiireneb. Kõige järsemalt on tõusnud aktiivsusindeksid: Saksamaa IFO indeks tõusis märtsis viimase 15 aasta ja euroala tööstus- ja teenindussektori ostujuhtide indeks² viimase viie ja poole aasta kõrgeimale tasemele.

Euroala tarbijahindade inflatsioon tõusis nafta hinnatõusu toel 2005. aasta septembris 2,6%ni, langedes märtsiks taas 2,2%le. Tarbijahindade alusinflatsioon alanes 2006. aasta jaanuaris ja veebruaris 1,2%ni, mis on viimase viie aasta madalaim. Majandusaktiivsus on suur ja seetõttu on ka tööpuudus alanenud: 2006. aasta veebruariks langes see viimase kolme ja poole aasta madalaimale tasemele (8,2%).

² Purchasing Managers' Index (PMI).

Kuna majanduskasv kiirenes ja ilmnedid inflatsiooni-
surved, hakkas Euroopa Keskpank baasintressimää-
ra tõstma. Rahvusvaheliste finantsturgude prognoosi
järgi tõstetakse baasintressimäära 2006. aastal veel
kaks-kolm korda.

Põhjamaad

Soome majandusaktiivsus hakkas 2005. aasta
III kvartalis taastuma ning hoogustus aasta lõpus
veelgi. Majanduskasv oli aasta kokkuvõttes 2,1%.
2006. aasta jaanuaris kiirenes see 3,3%ni. Kasvu
toetas peamiselt kodumaise nõudluse suurenemine.

Nii jae- kui hulgemüügi mahud on pidevalt kasvanud,
viidates kodumajapidamiste jätkuvale tarbimisvalmi-
dusele. Jaekaubandus sai möödunud aastal võitu aasta
alguses aset leidnud seisakust – aastakasv oli 2,2%.

Tööstussektori madalseis süvenes 2005. aasta
viimastes kvartalites üha enam ning tootmismahud vä-
henes kiiresti pea kõigis olulisemates tööstusharu-
des. Esimest korda kümne aasta jooksul kahanes
tööstustootmine 2005. aasta kokkuvõttes 2,8%.

Väliskaubanduses jätkusid 2005. aasta lõpus vara-
semad trendid: import kasvas kiiremini kui eksport
(vastavalt 15% ja 7%) ning bilansi ülejääk vähenes
8,5 miljardi euron. Aasta keskmine inflatsioon ulatus
möödunud aastal 0,9%ni. Tarbijahindade tõusu põh-
justas pea kogu aasta jooksul vedelkütuste hinnakasv,
kuid inflatsiooni mõjutasid ka kallinenud elamiskulud
ning rendi- ja restoranihinnad. Pärast inflatsiooni mõ-
ningast aeglustumist 2006. aasta jaanuaris kiirenes
hinnakasv veebruaris taas 0,9%ni ning jäi märtsis
samale tasemele püsima.

Rootsi majandus kasvas 2005. aastal hoogsalt
– aasta kokkuvõttes suurenes sisemajanduse kogu-
produkt 2,7%. Möödunud aasta viimastes kvartalites
suurenes oluliselt majapidamiste tarbimine, sest
keskpank alandas 2005. aasta juunis intressimäära
50 baaspunkti võrra.

Möödunud aasta viimaste kuude jaemüügi mahu üli-
kiire kasv (detsembris viimase 15 aasta kiireim kasv

10,7% aasta arvestuses) annab kinnitust koduma-
japidamiste suurenenud tarbimisest. Võrreldes sa-
ma perioodiga 2005. aastal, kasvas jaekaubandus
2006. aasta jaanuaris ja veebruaris vastavalt 7,9%
ja 7,7%.

Tööstustootmine suurenes 2005. aasta kokkuvõttes
1,5%. 2006. aasta jaanuarikuu tootmismahud ületas
ootusi, kasvades detsembriga võrreldes 1,7%.
Tootmismahud hakkasid suurenema 2005. aasta kesk-
paigast ning aastakasv oli 5,9%.

Rootsi väliskaubandus järgis 2005. aastal samu
trende mis Soomegi: eksport kasvas taas aeglasemalt
kui import (aastakasv vastavalt 4,4% ja 7,1%) ning
bilansi ülejääk vähenes 141 miljardi Rootsi kroonini.
2006. aasta alguses kasvas aga eksport impordist
kiiremini (aastakasv vastavalt 23% ja 18%).

Inflatsioon on viimastel aastatel olnud suhteliselt
madal. 2005. aasta lõpukuudel kasvasid tarbijahin-
nad peamiselt kallinenud elektrienergia tõttu (põh-
juseks kõrgemad kütusehinnad). Aasta kokkuvõt-
tes oli inflatsioon 0,5%. 2006. aasta veebruaris kiire-
nes inflatsioon 0,6%ni, märtsis aga juba 1,1%ni. Et
kaitsta majandust inflatsiooni eest, on Rootsi kesk-
pank 2006. aastal juba kaks korda tõstnud baas-
intressimäärasid – 25. jaanuaril 0,25 baaspunkti ehk
1,75%ni ning 22. veebruaril veel 0,25 baaspunkti
ehk 2,0%ni.

Kesk- ja Ida-Euroopa riigid

Tšehhi 2005. aasta majanduskasv kiirenes aas-
ta viimastes kvartalites ning ulatus kokkuvõttes
6,0%ni, mis oli ühtlasi viimase 13 aasta kõrgeim
näitaja. Jõulisemat majanduskasvu toetas eksport,
tänu millele saavutas kaubavahetus 2005. aastal
esimest korda ülejäägi 40,36 miljardit Tšehhi
krooni. Ekspordi- ja impordi aastakasv oli vastavalt
7,7% ja 4,6%. Tööstustootmine suurenes 2005.
aastal 5,7%. Tarbijahindade kasv püsis madal ning
oli aasta arvestuses 1,6%. 2006. aasta alguses
kiirenes inflatsioonitempo 2,8%ni. 2005. aasta
kokkuvõttes oli valitsussektori eelarve puudujääk
2,8% SKPst.

Poola SKP kasvas 2005. aasta lõpus jõudsasti. Majanduskasv oli aasta kokkuvõttes 3,2%. Tarbijahinnad kallinesid keskmiselt 2,2%. 2006. aasta jaanuaris aeglustus aga inflatsiooni aastakasv 0,6%ni. Poola keskpang alandas mitu korda baasintressimäära; 2006. aastal oli see läbi aegade madalaimal tasemel. Poola jaoks on endiselt tähtsaim küsimus valitsuse eelarve ülemäärase puudujäägi (2005. aastal 3,4% SKPst) ning avaliku sektori võlataseme vähendamine.

Ungari majanduskasv aeglustus 2005. aasta lõpus mõnevõrra, kuid ulatus aasta kokkuvõttes siiski 4,1%ni. Nagu eelnevatelgi aastatel, soodustas majanduskasvu peamiselt kaupade ja teenuste eksport. Ekspordi ja impordi keskmine aastakasv kiirenes eelmisel aastal vastavalt 11% ja 6%. Tööstustoodangu aastakasv oli 7,3%. Tarbijahinnad suurenesid möödunud aasta kokkuvõttes 3,5%, kuid 2006. aasta jaanuaris aeglustus inflatsioon 2,7%ni, mis on ühtlasi madalaim tase viimase 29 aasta vältel. Riigi suurimaks riskiallikaks on valitsuse eelarve puudujääk, mis 2005. aasta kokkuvõttes oli 6,1% SKPst.

Slovakkia majanduskasv hoogustus 2005. aasta viimastes kvartalites veelgi (IV kvartalis 7,5%) ning oli aasta kokkuvõttes 6%. Tööstustootmine suurenes aastaga 3,8%. Tootmismahu kasvu pidurdas eeskätt mae- ja elektroonikatööstus. Impordi aastakasv oli ekspordi omast suurem (vastavalt 13,7% ja 11,5%) ning väliskaubanduse puudujääk ulatus 76 miljardi Slovakkia kroonini. Inflatsioon alanes 2004. aastaga (7,5%) võrreldes tunduvalt madalamale tasemele (2,8%).

Läti majandus kasvas jõudsalt. Kui 2004. aastal oli majanduskasv 8,5%, siis 2005. aastal lausa 10,2%. Seega oli Läti kõige kiirema majanduskasvuga riik Euroopa Liidus. Läti Statistika Keskbüroo hinnangul oli aastakasv kiireim II ja III kvartalis – vastavalt 12,8% ja 12,3%. Läti majanduskasvu toetasid jätkuvalt teenindavad tegevusalad: kaubanduse maht kasvas aastaga 16,2%, veonduse ja side oma 15,9% ning ehituse maht 15,5%. Töötleva töös-

tuse 6,3%ne aastakasv jäi selle taustal suhteliselt tagasihoidlikuks.

Läti majanduse kiireneva kasvu taga on suuresti just eratarbimist soodustav palgakasv – 2005. aastal tõusid brutopalgad Lätis ligi 16,5%, samas kui 2004. aasta palgakasv oli eelneva aastaga võrreldes alla 10%. Läti majanduse põhiprobleem on 2004. aasta keskpäigas alanud kiire hinnatõus. Kui 2004. aasta keskel hoogustasid hinnatõusu peamiselt ELiga ühinemisega kaasnenud ühekordsed mõjurid, siis 2005. aasta lisandus neile järelmõjudele veel ka energiahindade kiire tõus. Kuna maagaas kallineb lähema paari aasta jooksul veelgi, eeldatakse energiahindade edasist tõusu.

Suure sisenõudluse mõjul halvenes Läti välistasakaal. Kui 2004. aastal moodustas jooksevkonto puudujääk 10% SKPst, siis 2005. aasta lõpus oli see 15%.

Leedu majandus kasvas Balti riikidest kõige tagasihoidlikumas tempos. SKP aastakasv oli 2005. aastal 7,5% (2004. aastal 7,0%). Kogu Euroopa Liidu taustal oli Leedu majanduskasv siiski väga kiire. Seda toetas, nii nagu Eesti ja Läti puhulgi, kaupade ekspordikasvu ja sisenõudluse kiirenemine. Kuigi tarbijahindade kasv oli Leedus aeglasem kui teistes Balti riikides, kiirenes see 2006. aasta alguses 3% juurde.

Ka Leedu välistasakaal on kiire majanduskasvu tõttu halvenenud. Samas on 7,5%ne jooksevkonto puudujääk SKP suhtes Balti riikide väikseim.

Venemaa majanduskasv jätkas 2005. aastal samas tempos mis 2004. aastal, ehkki SKP kasv vähenes 7,2%lt 6,4%le. 2006. aasta algul oli majanduskasv suhteliselt aeglane – näiteks tööstustoodang suurenes I kvartalis vaid 3%.

Endiselt on probleemiks tarbijahindade kiire tõus. I kvartali 10,8%ne tarbijahindade kasv oli tunduvalt kiirem kui valitsuse eesmärgiks seatud 8,5%. Positiivne on see, et lõpetanud 2005. eelarveaasta 7,5%se ülejäägiga SKP suhtes, suurenes Venemaa föderaal-eelarve ülejääk 2006. aasta I kvartalis 10,9%ni.

Keskpanga välisreservid kasvasid aprilli keskpaigaks 212 miljardi dollarini ehk rohkem kui viis korda 2003. aasta algusega võrreldes.

Rahvusvahelised finants- ja toormeturud **Valuutaturgudel** ei olnud USA dollari kursil teiste põhivaluutade suhtes kindlat trendi. Euroga kaubeldi dollari suhtes hinnavaheemikus 1,16–1,23. Euro tugevnes 2,7%. Inglise naela kurss muutus dollari suhtes vähe (1,1%). Jaapani jeeni nõrgenes dollari suhtes 3,2%, kuna positiivsetele majandusandmetele (sh kiire majanduskasv) vaatamata ei tõstnud Jaapani keskpank baasintressimäära ja seetõttu suurenes intresside vahe endiselt dollari kasuks.

Dollari kurssi mõjutasid vastandlikud tegurid. Negatiivselt mõjus see, et USA jooksevkonto puudujääk suurenes IV kvartalis 7,1%ni SKPst, samas kui dollarit toetasid endiselt positiivsed majandusuudised ja baasintressimäära tõstmine.

Muudest olulistest arengusuundadest võib nimetada seda, et mitmed kõrge intressimääraga väeringud nõrgenesid (näiteks Islandi kroon, Uus-Meremaa dollar). Need väeringud, mis varem intressimäärade tõusu toel olid pikka aega tugevnenud, hakkasid majanduskasvu aeglustudes nõrgenema.

Tabel 2.2. Põhivaluutade kursimuutused

	30.09.2005	18.04.2006	Muut (%)
EUR/USD	1,2026	1,2347	2,7
GBP/USD	1,7643	1,7833	1,1
USD/JPY	113,51	117,13	3,2

Peamistel **aktsiaturgudel** jätkus tugev tõusutrend. Enim tõusis Jaapani aktsiaindeks Nikkei 225, kajastades nii kõrge majandusaktiivsusega kaasnevat optimismi kui ka reaktsiooni märkidele pikajärgelise deflatsiooni lõppemisest. Ka euroala aktsiaindeks FTSE Eurobloc 300 kasvas jõudsalt (10,2%), sest euroala majanduskasv kiirenes. Veidi tagasihoidlikumalt kerkisid aktsiahinnad Ameerika Ühendriikides, kus S&P 500 indeks tõusis 6,4%.

Ühendriikides on aktsiahindade kasvu pidurdanud see, et keskpank on juba pikemat aega tõstnud baasintressimäära. Samuti arvestab osa investoreid võimalusega, et USA majanduskasv võib 2006. aasta teisel poolel aeglustuda.

Tabel 2.3. Suuremate aktsiaturgude indeksid

	30.09.2005	18.04.2006	Muut (%)
USA (S&P 500)	1228,81	1307,65	6,4
USA (Nasdaq koondindeks)	2151,69	2356,14	9,5
Jaapan (Nikkei 225)	13 574,3	17 232,86	27,0
Euroala (FTSE Eurobloc 300)	1300,85	1457,94	12,1

Võlakirjaturgudel tõusid intressimäärad, kuna mitu keskpanka tõstis baasintressimäära. See oli tingitud kõrge majandusaktiivsusest ja suurenenud inflatsiooniohust.

Ühendriikide Föderaalreserv jätkas majanduskasvu soodustavate rahapoliitiliste stiimulite vähendamist, tõstes baasintressimäära neli korda (100 baaspunkti võrra ehk 4,75%ni). Sama palju tõstis baasintressimäära ka teine Põhja-Ameerika keskpank – Kanada keskpank.

Euroalal alustas Euroopa Keskpank möödunud aasta lõpul rahapoliitika karmistamist, tõstes baasintressimäära detsembris ja märtsis kokku 50 baaspunkti võrra ehk 2,5%ni. Euroopa keskpankadest tõstsid sama palju baasintressimäära ka Rootsi ja Norra keskpank (vastavalt 2,0% ja 2,5%ni). Lisaks tuleb ära märkida muutus Jaapani rahapoliitikas: keskpank otsustas vähendada rahamassi kasvu. Kümne aasta intressimäärad tõusid Ameerika Ühendriikides 66 baaspunkti, euroalal 80 baaspunkti ja Jaapanis 48 baaspunkti võrra.

Toormeturgude hinnad tõusid 2005. aasta viimases ja 2006. aasta esimeses kvartalis uue hooga. Seetõttu kasvas CRB toormehindade indeks 7,8%, olles eelnevalt ligi kaks aastat püsinud kitsas vahemikus. Toormehindade tõus on tingitud kiirest

Tabel 2.4. Tulususe muutused suurematel võlakirjaturgudel

	3 kuu intressimäär			10 aasta intressimäär		
	30.09.2005	18.04.2006	Muut (baaspunkti)	30.09.2005	18.04.2006	Muut (baaspunkti)
USA	3,55	4,72	117	4,33	4,99	66
Jaapan	0,002	0,049	4,7	1,48	1,96	48
Euroala	2,17	2,69	52	3,15	3,95	80

majanduskasvust, mis on omakorda suurendanud nõudlust peamiste toormete järele. Nafta hind oli väga muutlik: eelmise aasta lõpus langes see 55 dollarini, kuid tõusis aprilli keskel üle 70 dollari barrelist (umbes 7,7%). Kulla hind kallines 469 dollarilt üle 600 dollarini untsist ehk 32%. Erinevalt varasematest aastatest polnud kullahinna kiire tõusu peapõhjus dollari nõrgenemine, vaid pigem suurenenud inflatsioonioht arenenud riikides ja metallihindade üldine järsk

kallinemine (CRB metallihindade indeks suurenes üle 50%).

Tabel 2.5. Peamised muutused toormeturgudel

	30.09.2005	18.04.2006	Muut (%)
CRB indeks	294,61	319,28	8,4
Toornafta (WTI; USD/barrel)	66,24	71,35	7,7
Kuld (USD/unts)	469,30	621,07	32,3

EESTI MAJANDUS

Eesti majanduse kasv hoogustus 2005. aasta teisel poolel väliskeskkonna paranedes ja sisenõudluse tugevnedes. SKP reaalkasv ulatus aasta lõpul üle 10% ning kiire kasv jätkus ka uue aasta algul.

Vastupidiselt ootustele kiirenes märkimisväärselt kaupade väljavedu, samas kui teenuste ekspordi kasv jäi tagasihoidlikuks. Sisenõudlust soodustas investeeringute kasv, seda eriti elamuehituses. Koos sissetulekutega kasvasid ka kodumajapidamiste säästud, mis tõi kaasa välistasakaalu mõõduka paranemise. Nii nagu varemgi, mängis siin olulist rolli valitsuse eelarve ülejääk.

Sisenõudlus

Sisenõudlus kasvas 2005. aasta teisel poolel kiiremini kui tulud. Seejuures kiirenes nii eratarbimise, valitsussektori lõpptarbimiskulutuste kui ka investeeringute kasv (vt joonis 2.1).

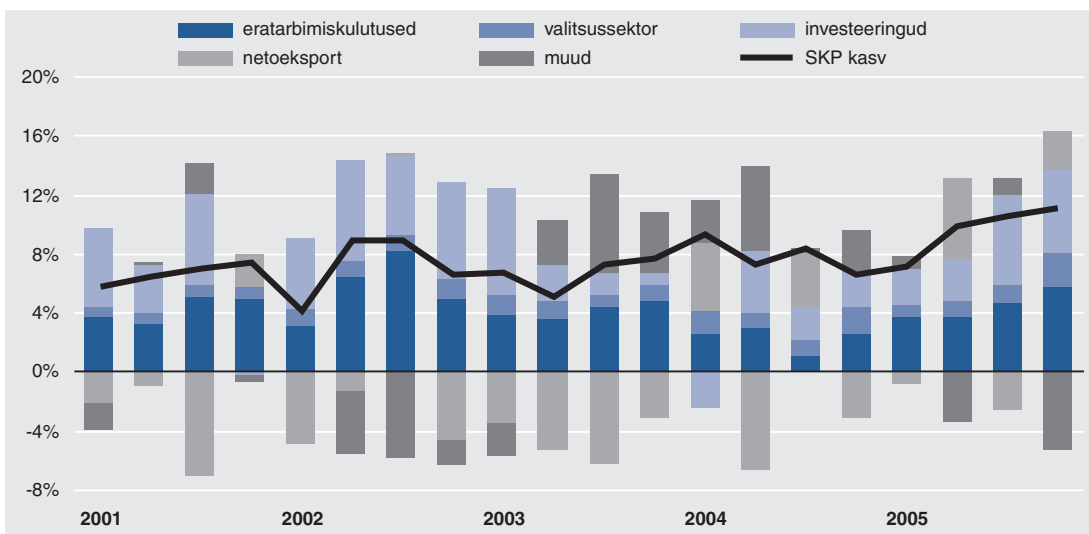
Sisenõudluse kiire kasv jätkus 2006. aasta esimestel kuudel. Eratarbimine hoogustus, sest tarbijad tundsid tugevamat kindlustunnet ning ka jaemüügi mahu kasv kiirenes IV kvartali 11,0%lt 16,5%ni jaanuaris-veebruaris. Lisaks soodustasid

eratarbimist kodumajapidamiste suuremad sissetulekud ja kiire laenukasv. Aasta alguses püsis kõrgel ka investeerimisaktiivsus ning ehitusettevõtete hinnangud majandusolukorrale paranesid veelgi.

Investeeringud

Enamik tulutasemete ühtlustumist käsitlevatest uuringutest mõõnab, et majanduskasv ja kapitalimahutused on omavahel tihedalt seotud. Ka Eestis nõuab tulutaseme lähenemine arenenud riikide omale keskmisest suuremaid põhivarainvesteeringuid aastakümnete jooksul.

2005. aasta ei olnud selles mõttes erandlik. Pärast mõningast vähenemist tõusis investeeringute osatähtsus jooksevhindades 2005. aasta keskel taas üle 32% SKP suhtes. Positiivne oli see, et ettevõtete investeeringute kasvu roll kogu majanduse investeeringute kasvus suurenes samas pidevalt. 2005. aasta teisel poolel moodustas ettevõtete põhivara investeeringute kasv 43% kogu põhivara investeeringute kasvust (esimesel poolaastal 31%). Kiirenesid nii töötleva tööstuse kui ka veanduse, laonduse, side ning ehituse ja kinnisvarategevusega seotud ettevõtete, aga ka avaliku sektori investeeringud.



Joonis 2.1. SKP reaalkasv ja selle komponendid

Elamuehitus sai 2005. aasta teisel poolel uut hoogu juurde, sest kodumajapidamised olid majanduskasvu suhtes optimistlikud ning sissetulekud kasvasid kiiresti. Lisaks pikenesid uute eluasemelaenude tähtaajad.

Ka 2006. aasta algul toetasid investeerimisaktiivsust endiselt soodsad majanduskasvu väljavaated. Palju investeeriti taas elamuehitusprojektidesse ning ka valitsussektor tegi suuri kapitalimahutusi, millest osa olid välistoetused.

Eratarbimine

Eratarbimine elavnes aasta teisel poolel ning tõi kaasa tarbekaupade impordi kasvu. Tarbimist soodustas keskmise palga kiirenenud kasv ning suurenenud tööhõive. Keskmine brutopalk kasvas teisel poolaastal 11,8%; nominaalse netopalgas kasv ületas taas 14% taseme. Keskmise pensioni kiire tõus oli veelgi märkimisväärsem – 8,5%lt esimesel poolaastal 18,3%ni aasta teisel poolel. Pensionitase on siiski suhteliselt madal – see moodustab ligikaudu 1/3 keskmisest brutopalgast. Vanaduspensionid tõusid 2006. aasta aprillis ligi 20%; sellega lõpetas valitsus pensionitõusu kava.

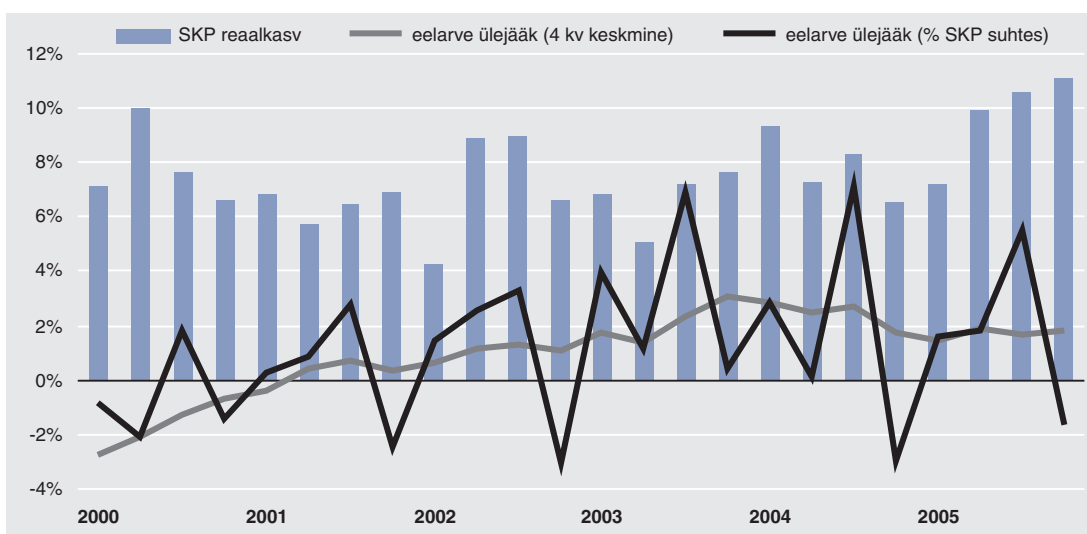
Kokkuvõttes kasvas nii era- kui ka valitsussektori tarbimine aeglasemalt kui tulud, mis soodustas makrotasakaalu paranemist.

Valitsussektor

Jõuline majanduskasv tagas ka valitsuse tulude kiire kasvutempo ning mitmete maksude laekumine ületas prognoosi. Vaatamata kulupidavale lisaeelarvele moodustas valitsussektori vahendite ülejääk aasta kokkuvõttes 1,6% SKP suhtes. Tulud ületasid kulusid viiendat aastat järjest. Majanduskasvu kiirenemist arvestades peaks ülejääk olema tunduvalt suurem kui 2004. aastal, mil see oli 1,5% (vt joonis 2.2).

Kuigi investeringud kasvasid hoogsalt, vähenesid valitsussektori kulud SKP suhtes veidi.

Lähitulevikus käivitub valitsuse programm, mis hõlmab nii tulumaksu alandamist kui ka tarbimise suuremat maksustamist. Neist kindlapiirilsem on ettevõtte ja üksikisiku tulumaksu alandamise kava. Maksude vähendamine algas 2005. aasta jaanuaris maksumäära alandamisega kahe protsendi võrra. Et Euroopa Liiduga ühinemise hetkel tõstetud tarbimis-



Joonis 2.2. SKP reaalkasv ja koondeelarve saldo (% SKP suhtes)

maksude määrad suurendasid maksutulust ka 2005. aastal, jäi üldine maksukoormus praktiliselt 2004. aasta tasemele. Maksude alandamine jätkus 2006. aasta algul, kui tulumaksu määra vähendati 24%lt 23%le ning üksikisikute maksuvaba tulu suurendati 2000 kroonini kuus. Sellele vaatamata ei vähene üldine maksukoormus ilmselt ka 2006. aastal kuigivõrd. Nimelt tõstetakse sotsiaalmaksu miinimummäära ja keskkonnamakse ning eeldatavasti kiireneb ka töötasude kasv.

Kulude kasv on kavandatud suhteliselt tagasihoidlikult kasvuväljavaatest lähtuvalt ning 2006. aasta koondeelarve ülejäägiks võib prognoosida 1,2% SKP suhtes. Seda prognoosi toetab aasta algusele iseloomulik hea maksutulude laekumine. Varasemate aastatega võrreldes on siiski tegu veidi lõdvema eelarvepoliitikaga.

Sisemaine pakkumine

Tööstuse areng

Soodsatele ekspordivõimalustele ja suurenenud sisenõudlusele toetudes kiirenes 2005. aasta teisel poolel nii ekspordiva sektori kui ka kodumaisele turule

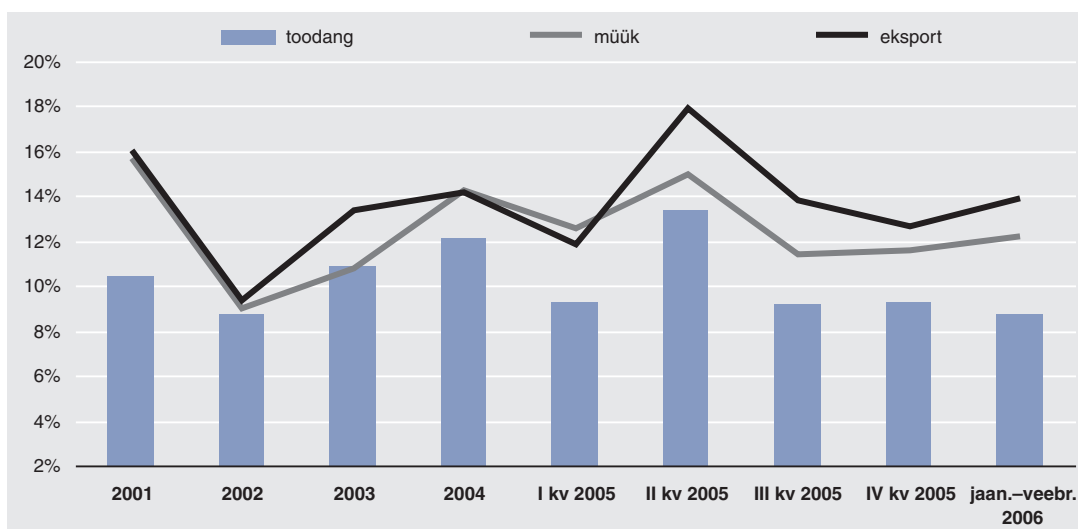
orienteeritud tööstusettevõtete toodangu ja müügi kasv (vt joonis 2.3).

Vastupidiselt ootustele hoogustus Eesti kaubaeksporti kasv. Kaupade väljaveo kasv, mis juba II ja III kvartalis ületas 30% taseme, kiirenes IV kvartalis veelgi. Võrreldes meie peamiste majanduspartnerite impordiga oli ekspordiga kasvutempo 2005. aastal väga kiire, mis tähendab, et Eesti ettevõtete turupositsioon paranes veelgi.

Tulenevalt tugevast välisnõudlusest kiirenes tööstustoodangu tootmise ja müügi kasv aasta lõpukuudel 13,5%ni. Müüki toetas suurenenud sisenõudlus. Olu- lise panuse andis puidu-, toiduaine-, keemia- ning elektrimasinatööstus. Kaasa aitas ka tekstiili- ja mööblitoodangu müügi- ja ekspordimahu kasv.

Sisemajanduse koguprodukti statistika järgi ulatus töötleva tööstuse lisandväärtuse kasv teisel poolel aastal püsivhindades 13,1%ni (vt tabel 2.6).

Soodne olukord iseloomustas ka uue aasta algust. Konjunktuuriinstituudi arvatav tööstusettevõtete kindlustunde indikaator püsis 2006. aasta I kvartalis suhteliselt heal tasemel, kuigi ei ületanud märkimis-



Joonis 2.3. Töötleva tööstuse toodangu, müügi ja ekspordi kasv

Tabel 2.6. SKP aastakasv tegevusalade järgi (%)

	2003	2004	2005
Põllumajandus ja jahindus	2,0	6,2	-1,9
Metsamajandus	-7,5	-4,7	-7,2
Kalandus	-34,4	-3,8	-3,3
Mäetööstus	10,3	-7,5	6,0
Töötlev tööstus	10,5	10,7	11,9
Energeetika, gaasi- ja veevarustus	9,1	1,3	4,4
Ehitus	6,3	10,5	13,2
Hulgi- ja jaekaubandus	9,2	5,4	11,8
Hotellid ja restoranid	5,1	14,1	19,7
Veondus, laondus ja side	9,4	7,2	9,9
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	1,5	5,5	5,2
Finantsvahendus	20,7	29,3	26,6
Avalik haldus ja riigikaitse	2,4	0,1	2,7
Haridus	0,6	1,4	1,3
Tervishoid ja sotsiaalhooldus	-3,4	5,0	2,8
Muud teenindusliigid	2,5	7,1	9,7
SKP kokku	6,7	7,8	9,3

väärselt eelmise aasta vastavate kuude hinnanguid. Seejuures olid tootmismahu hinnangud tulevaste perioodide suhtes jätkuvalt positiivsed.

Teenindus ja muud tegevusalad

Püsivalt soodsa intressikeskkonna toel jätkus suur nõudlus kinnisvaraarenduse ning sellega kaasneva ehitustegevuse järele. Ehitussektori lisandväärtuse aastakasv püsivhindades kiirenes 2005. aasta teisel poolel 17,6%ni ning selle osatähtsus SKP struktuuris suurenes 6,7%ni. Konjunktuuriinstituudi ekspertide hinnangul püsib ehitusturu olukord väga hea ka 2006. aastal ning enamik ettevõtteid ootab töömahu kasvu järgnevatel kuudel.

Majanduskasvu toetasid lisaks hotellid ja restoranid ning finantsvahendus- ja kaubandusettevõtted, kus püsivhindades mõõdetud lisandväärtuse kasv ulatus 20%ni või ületas seda (vt tabel 2.6). Ettevõtete kiiret arengut soodustasid nii leibkondade sissetulekute kasv kui ka välituristide suurem arv. Majanduskasvu kiirenemine aasta lõpukuudel oli tingitud ainult kolme tegevusala arengust (kinnisvara, finantsvahendus ning hulgi- ja jaemüük).

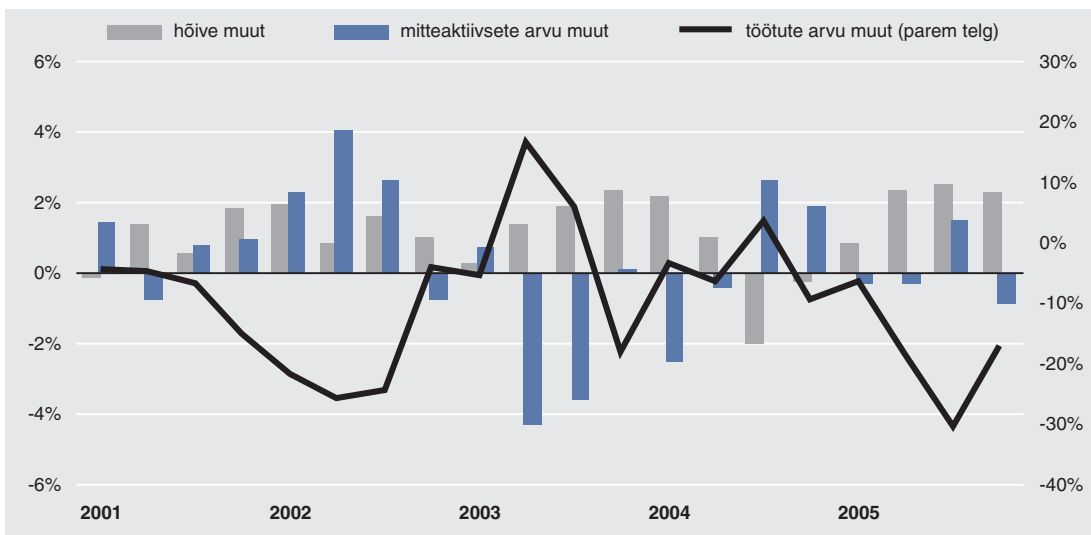
Hõive

Sisenõudluse ja investeerimisaktiivsuse kiire kasv kajastus 2005. aasta teisel poolel ka tööturul. Sisenõudlusele orienteeritud tegevusaladel, sh ehituses ja kaubanduses, suurenes nõudlus tööjõu järele. Uute töökohtade loomisega paranesid kõik peamised tööturunäitajad (vt joonis 2.4).

Nii ulatus **hõive kasv 2005. aasta lõpul 2,3%ni** ja hõivatute arv kerkis 2004. aasta IV kvartaliga võrreldes 13 600 inimese võrra. Kui 2005. aasta esimese kolme kvartali jooksul suurenes hõive tänu töötute arvu kahanemisele, siis hiljem elavnes tööjõus osalemine ning tööpuudus enam ei vähenenud. Peamiselt kasvas töökohtade arv teenindussektoris. Töötlevas tööstuses jäi hõivatute arv eelmise aasta tasemele.

Tegevusalade kaupa jätkus hõive kiire kasv hotellide ja restoranide sektoris (34,3%), kinnisvara, rentimise ja äritegevuse alal (22,3%) ja ehituses (9,1%).

Töötuid oli 2005. aasta viimases kvartalis kokku 46 500, mis on 17% vähem kui aasta varem. Aasta kokkuvõttes ulatus töötuse määr 7,0%ni. Tööpuudus



Joonis 2.4. Tähtsamad tööturunäitajad

vähenes nii lühi- kui pikaajaliste töötute arvestuses. Suurenes vaid alla kuu kuu töötä olnute arv, seda tõenäoliselt tööturule naasnud endiste mitteaktiivsete tõttu. Üle 12 kuu töötä olnud tööotsijate arv kahanes 27,4% – mõnevõrra kiiremini kui eelneva kahe kvartalil jooksul.

Piirkonniti oli tööturu areng üsna erinev. Enim kasvas hõive Ida-Virumaal – 14% võrreldes 2004. aasta IV kvartaliga. Samas suurenes ka töötute arv 14% ning mitteaktiivsete oma kahanes 20%. Põhja-Eestis jäi hõive praktiliselt muutumatuks, sh langes Tallinnas 0,8% ja kasvas Harjumaal 4,3%, samas kui tööpuudus kahanes ning mitteaktiivsus suurenes veidi.

Mitteaktiivsuse põhjuste lõikes vähenes heitunute, pensioniea ning laste või teiste pereliikmete eest hoolitsemise tõttu mittetöötavate inimeste arv. Kui viimaste aastate jooksul on heitunute arv hoolimata tööpuuduse langusest kõikunud 15 000–21 000 vahel, siis 2005. aasta lõpus langes see 10 000ni.

Registreeritud töötute arv vähenes ka 2006. aasta alguses – I kvartalis 32% võrreldes eelmise aasta sama ajaga. See arv on alates 2005. aasta kesk-

paigast aina kiiremini vähenenud. 2006. aasta aprilli alguse seisuga oli registreeritud töötuid esmakordselt alla 20 000, mis teeb 2,3% tööealistest.

Kuigi majandus kasvas 2005. aasta lõpukuudel ka täiendava tööjõuressurssi abil, oli sellest olulisem tööjõu produktiivsuse kasv. Osaliselt säilib strukturesele tööpuudusele iseloomulik olukord, kus mõnedes piirkondades ei jätku ühel ajal tööjõudu.

Välisastakaal

Välisõudluse poolest oli 2005. aasta viimane kvartal Eesti jaoks suhteliselt soodne. Kauba ja teenuste konto puudujääk vähenes aasta lõpuks 6,3%ni SKPst. Majanduskasv kiirenes kaubaekspordi toel, kuid samas kiirenes ka sisenõudluse kasv. Seetõttu ei piisanud ekspordituludest sisenõudluse rahastamiseks. Kodumajapidamiste säästud kulutati valdavalt investeringuteks, mistõttu jooksevkonto puudujääk ei vähenenud kuigivõrd. Aasta kokkuvõttes alanes jooksevkonto puudujääk 10,5%ni SKPst (vt joonis 2.5).

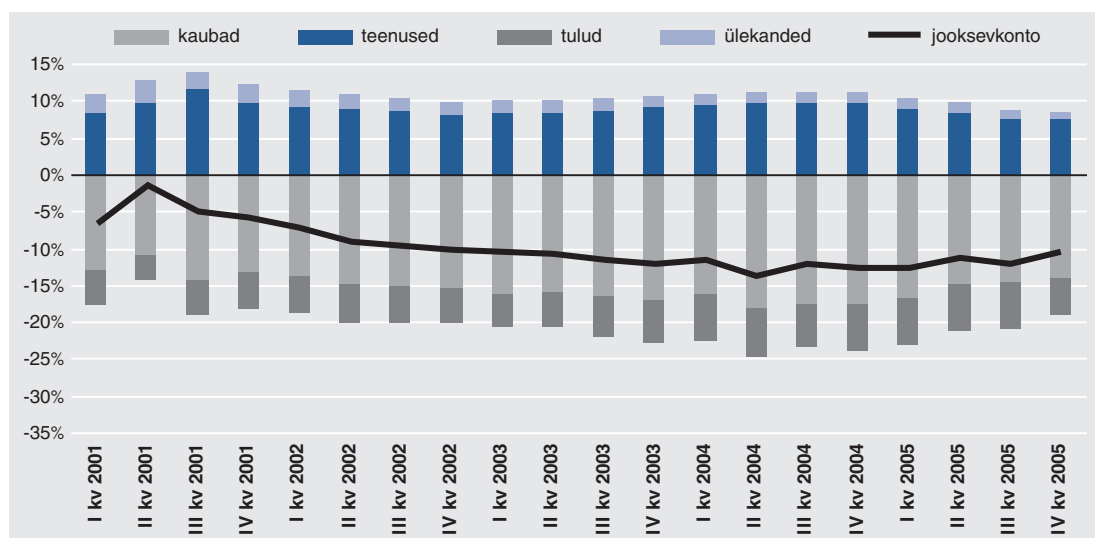
Kapitali sissevoolu struktuur ei muutunud. Erandiks oli Hansapanga aktsiate ülesostmine. Muutused

väljendusid portfelliinvesteeringute vähenemises ning otseinvesteeringute suurenemises. Hansapanga ülevõtmise tõttu oli otseinvesteeringute positiivne saldo rekordiliselt suur. Hansapanga ülevõtmiseta moodustasid välisriikide otseinvesteeringud Eestis 7,9 miljardit krooni, mida võib pidada pikaajalisest keskmisest isegi väiksemaks.

Hansapanga ülevõtmist arvestamata koosnesid välismaised otseinvesteeringud suures osas rein-

vesteeritud tulust. Praktiliselt kõik otseinvesteeringud pärinesid Euroopa Liidust.

Et otseinvesteeringud ei katnud kogu rahastamisvajakut, suurenesid Eesti välismaised võlakohustused aastaga ligi kolmandiku võrra ja olid 2005. aasta lõpu seisuga 148,2 miljardit krooni (90% SKP suhtes). Võla iseloomuga välisnõuete ja -kohustuste vahe ehk netovälisvõlg moodustas 19,8% SKP suhtes.



Joonis 2.5. Jooksevkonto ja selle komponentide saldo (% SKP suhtes)