

I MAAILMAMAJANDUS JA EESTI MAJANDUS

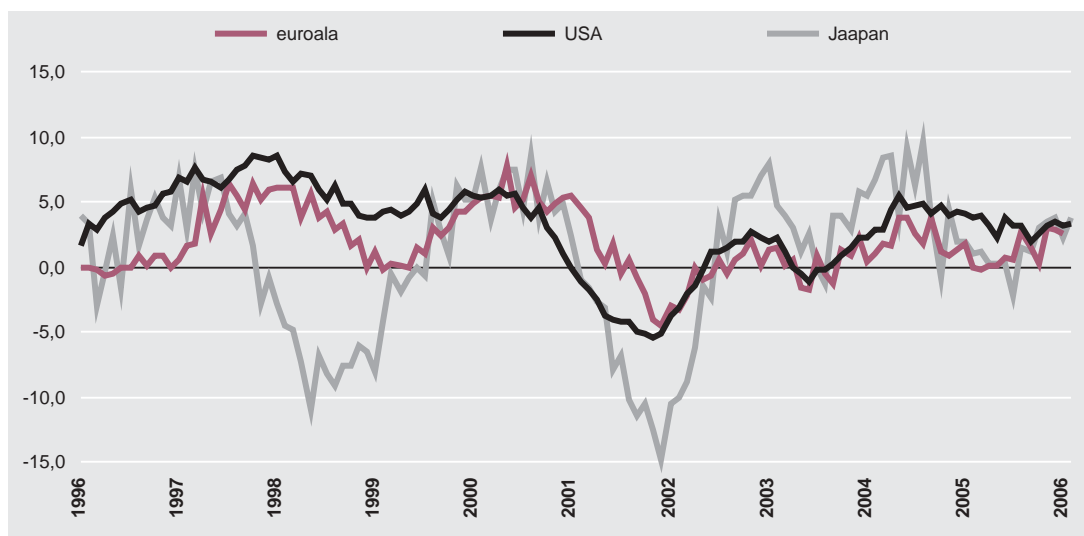
VÄLISKESKKOND

Üleilmne majandustsükkel

Üleilmne majandusaktiivsus püsis 2005. aasta teisel poolel kõrge. Suurematest piirkondadest aeglustus aasta viimases kvartalis majanduskasv USAs ning kiirenes Jaapanis. 2006. aasta alguskuude majandusandmed näitasid, et majandusaktiivsuse vähenemine USAs eelmise aasta lõpul oli siiski ajutine ning kasv hoogustus taas I kvartalis. Nii kiirenes ka tööstustoodangu ja jaemüügi aastakasv jaanuaris-veebruaris. Euroalal läbis tööstustoodangu aastakasv 2005. aasta lõpus möönaperioodi ning kiirenes seejärel 2006. aasta jaanuariks 2,5%ni (vt joonis 1.1). Erinevad majandusaktiivsuse indeksid viitavad hoogsa majanduskasvu jätkumisele ning seda eriti euroalal, kus näiteks Saksamaa IFO indeks tõusis 2006. aasta märtsis viimase 15 aasta kõrgeimale tasemele. 2006. aasta üleilmne majanduskasv peaks

kujunema eelmise aastaga võrreldes 0,1 protsendipunkti võrra kiiremaks.¹

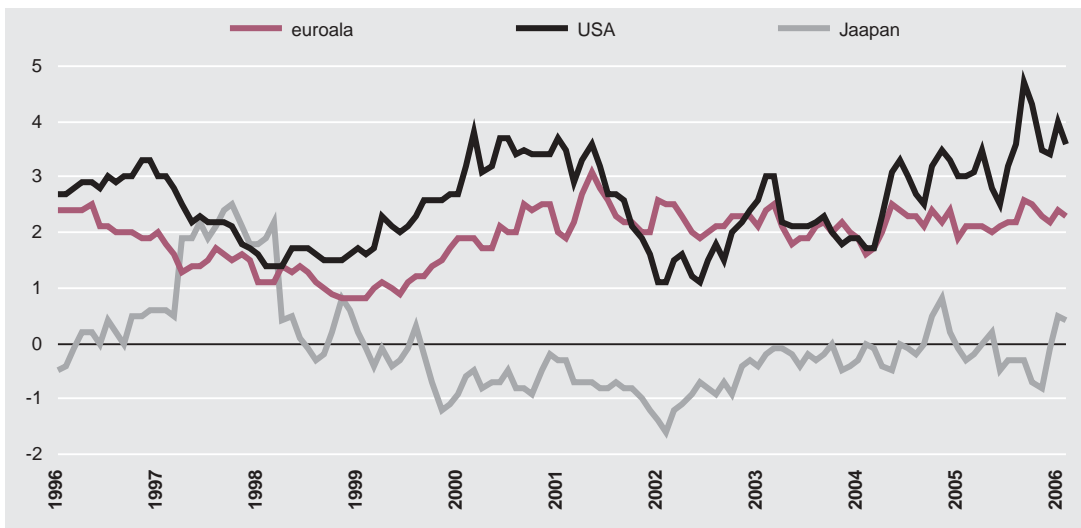
Kõrge majandusaktiivsus avaldas jätkuvalt soodsat mõju tööturule: tööpuudus langes 2005. aasta teises pooles ja 2006. aasta algul kõigis kolmes suuremas majanduspiirkonnas. Naftahinna kiire tõus 2005. aasta III kvartalis tõstis inflatsioonitaseme 2005. aasta septembris USAs 4,7%ni ja euroalal 2,6%ni (vt joonis 1.2). Pärast naftahinna tõusu vaibumist alanes ka inflatsioon, jäädes aastavahetusel ja 2006. aasta esimestel kuudel USAs püsima 3,4–4,0% ja euroalal 2,2–2,4% vahemikku. Pärast pikka deflatsiooniperioodi hakkas ka Jaapani hinnakasv positiivseks pöörduma: THI aastakasv püsis 2006. aasta jaanuaris-veebruaris 0,4–0,5% vahemikus ning esimest korda viimase 15 aasta jooksul oli positiivne ka maahinna aastakasv.



Joonis 1.1. Euroala, USA ja Jaapani tööstustoodangu aastakasv (%)

Allikas: EcoWin

¹ Allikas: Consensus Forecasts, märts 2006.



Joonis 1.2. Euroala, USA ja Jaapani tarbijahinnad (%)

Allikas: EcoWin

Soome majandusaktiivsus hakkas 2005. aasta III kvartalis taastuma ning kogus aasta lõpuosas veelgi hoogu. Kodumaise nõudluse toel kiirenes sisemajanduse koguprodukti aastakasv IV kvartalis 2,9%ni ja 2006. aasta jaanuaris 3,3%ni. Kuna majandusaktiivsus oli möödunud aastal kõrge, tõstis Soome valitsus käesoleva aasta majanduskasvu prognoosi 3,2%lt 3,7%ni (vt joonis 1.3).

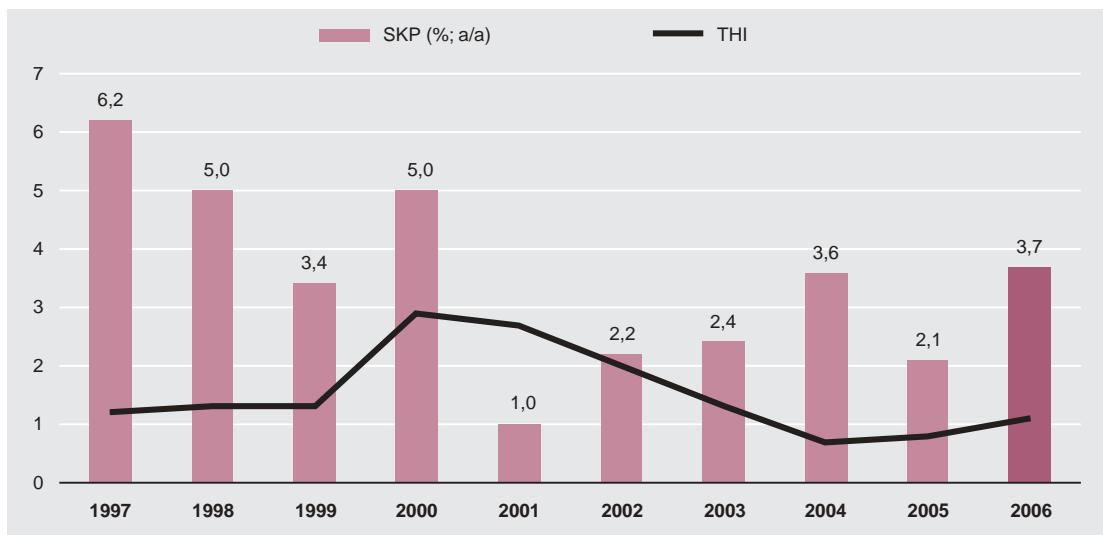
2005. aasta keskmine inflatsioon oli 0,9% ning see tase säilis ka 2006. aasta esimestel kuudel. Majapidamiste tugev kindlustunne, tööhõive kasv ning järsult kiirenenud laenukasv toetavad tarbimise suurenemist. Seetõttu kiireneb inflatsioon käesoleval aastal eeldatavasti 1,1%ni.

Sisenõudlus on püsinud suur ning nii jae- kui hulgi-müügi maht on pidevalt kasvanud, mis viitab majapidamiste jätkuval tarbimisvalmidusele. Jaekaubanduse aastakasv oli 2,2%, hoolimata 2005. aasta alguse seisakust. 2006. aasta alguses kiirenes jaekaubanduse kasvutempo veelgi ning veebruaris oli aastakasv 6%.

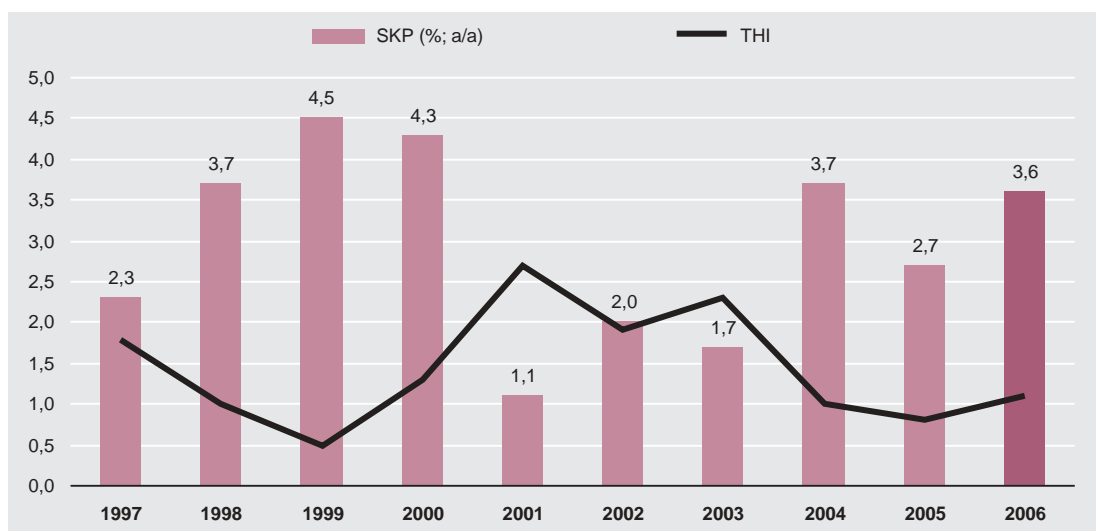
Rootsi majanduskasv oli möödunud aastal kiire – sisemaine koguprodukt kasvas aasta kokkuvõttes 2,7%. Viimastes kvartalites suurenes oluliselt majapidamiste tarbimine, seda ka tänu keskpanga intressikärpele 50 baaspunkti võrra 2005. aasta juunis. Jõudsat majanduskasvu arvestades tõstis Rootsi valitsus 2006. aasta kasvuprognoosi 3,1%lt 3,6%ni (vt joonis 1.4). Eeldatavasti paraneb nii käesoleval kui järgmisel aastal ka tööturu olukord ning väheneb tööpuudus.

2005. aasta viimaste kuude jaemüügi mahu erakordselt hoogne kasvutempo (detsembris oli aastakasv 10,7% ehk viimase 15 aasta kiireim) kajastas majapidamiste suurenenud tarbimist. Need trendid jätkusid ka 2006. aastal, kui jaekaubanduse aastakasv küündis jaanuaris-veebruaris ligi 8%ni.

Inflatsioon on olnud viimastel aastatel suhteliselt madal. 2005. aasta lõpukuudel kiirenesid tarbijahinnad peamiselt kallinenud kütusehindade tõttu. Aasta kokkuvõttes oli inflatsioon 0,5%. 2006. aasta märtsis kiirenes see aga juba 1,1%ni. Et kaitsta majandust



Joonis 1.3. Soome majanduskasv, inflatsioon ja 2006. aasta prognoos



Joonis 1.4. Rootsi majanduskasv, inflatsioon ja 2006. aasta prognoos

inflatsiooni eest, on Rootsi keskpank 2006. aastal juba kaks korda tõstnud intressimäärasid – 2%ni. Intressimäära tõstmise otsust on põhjendatud nii oodatust kiirema majanduskasvu ja tööturu paranenud olukorraga kui ka kasvavate elamuhindade ja majapidamiste kõrge võlatasemega. .

Rahvusvahelised finantsturud

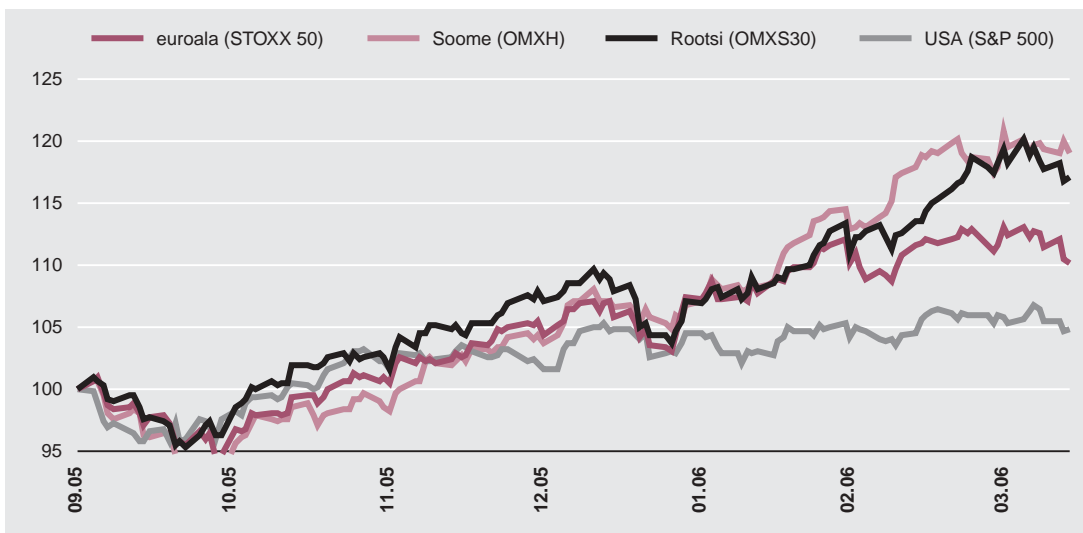
Arenenud riikide **aktsiaturgudel** jätkus kiire tõusutrend. Euroala aktsiaindeks STOXX 50 kasvas poole aastaga 10,2% ning ka teiste tähtsamate aktsiaindeksite kasvunäitajad olid kahekohalised: Jaapanis 26,4%, Soomes 19% ja Rootsis 17,1% (vt joonis 1.5).

Seda trendi toetasid üleilmse majandusaktiivsuse püsivalt head väljavaated ja ettevõtete kasumikasv. Veidi tagasihoidlikumalt muutusid aktsiahinnad USAs, kus S&P 500 indeks tõusis 4,5%. USAs on aktsiahindade kasvu pidurdanud baasintressimäära jätkuv tõstmine keskpanga poolt. Samuti arvestab osa investoreid võimalusega, et USA majanduskasv võib 2006. aasta teisel poolel aeglustuda.

Valitsuse võlakirjade turgudel tõusid intressimäärad, kuna majandusaktiivsus püsis kõrge ja inflatsioonihoht suurenes. Tõusu põhjustas asjaolu, et mitu keskpanga tõstis baasintressimäära. USA Föderaalreserv jätkas rahapoliitiliste stiimulite vähendamist, tõstes baasintressimäära neli korda kokku 100 baaspunkti võrra ehk 4,75%ni. Euroopa Keskpank hakkas rahapoliitikat karmistama eelmise aasta lõpul, tõstes baasintressimäära kaks korda kokku 50 baaspunkti võrra 2,5%ni. Seetõttu kasvas ka kolme kuu intressimäär 59 baaspunkti võrra (vt joonis 1.6). Ka Rootsi ja Norra keskpangad tõst-

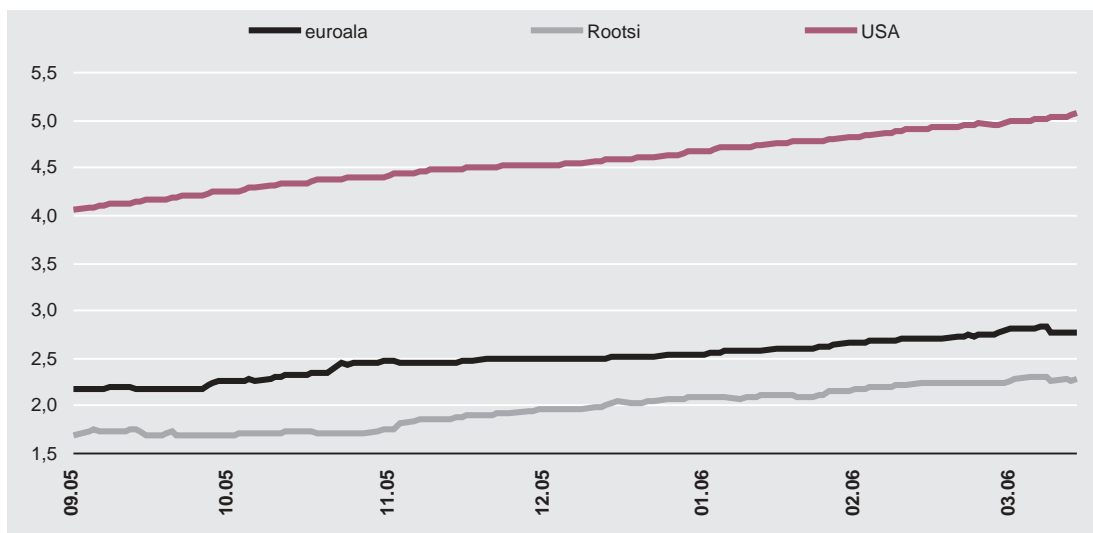
sid baasintressimäära kaks korda (vastavalt 2% ja 2,5%ni). Esiletõstmist väärrib ka muutus Jaapani rahapoliitikas. Kuna pikka aega väldanud deflatsioon jõudis lõpule, otsustas Jaapani keskpank lõpetada senise majanduskasvu tugevasti soodustava rahapoliitika. Lisaks võib keskpank teisel poolaastal ka baasintressimäära tõsta. Eeltoodud tegurite mõjul tõusis kümne aasta intressimäär USAs 65, euroalal 73 ja Rootsis 76 baaspunkti võrra (vt joonis 1.7).

Valuutaturgudel ei ole USA dollari kursil teiste põhilvaluutade suhtes selget trendi olnud viimase kuue kuu jooksul. Euroga kaubeldi dollari suhtes hinnavahe-
mikus 1,16–1,23 (vt joonis 1.8). Samal ajal Jaapani jeen nõrgenes dollari suhtes 4,5%, kuna positiivsetele majandusandmetele vaatamata ei tõstnud Jaapani keskpank baasintressimäära ja seetõttu suurenes intresside vahe endiselt dollari kasuks. Kuigi USA jooksevkonto puudujääk kasvas IV kvartalis 7,1%ni SKPst, toetasid dollari kurssi endiselt positiivsed majandusnäitajad ja baasintressimäära tõus.



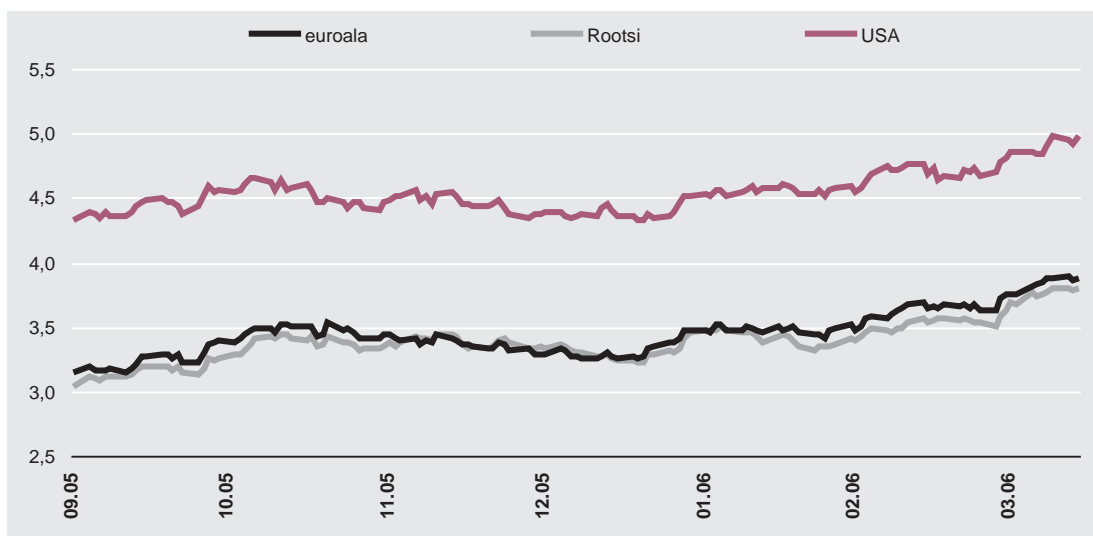
Joonis 1.5. USA, euroala, Rootsi ja Soome aktsiaindeksid (30. september 2005 = 100)

Allikas: EcoWin



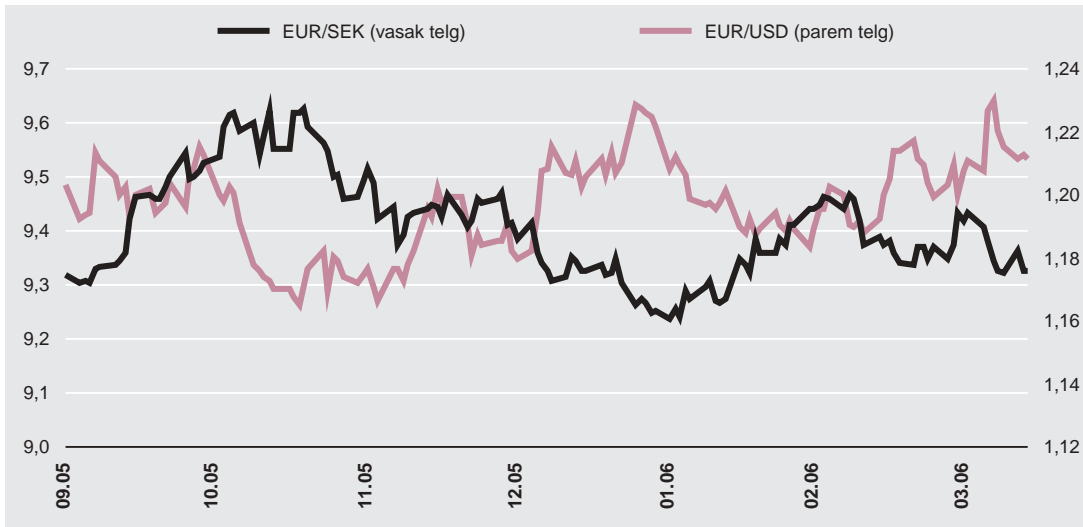
Joonis 1.6. Saksamaa, Rootsi ja USA kolme kuu intressimäärad (%)

Allikas: EcoWin



Joonis 1.7. Euroala, Rootsi ja USA kümne aasta intressimäärad (%)

Allikas: EcoWin



Joonis 1.8. Euro kurs Rootsi krooni ja USA dollari suhtes

Allikas: EcoWin

EESTI MAJANDUSKASV JA MAKROKASV JA MAKROKASV

Majanduskasv, välistasakaal ja inflatsioon

Eesti majandusareng hoogustus paraneva väliskeskonna ja tugevneva kindlustunde toel 2005. aasta teisel poolel veelgi: **majanduskasv** kiirenes esimese poolaasta 8,6%lt 10,8%ni teisel poolaastal. Euroala majanduskasvuga võrreldes oli see 9,2 protsendipunkti kiirem (vt joonis 1.9).

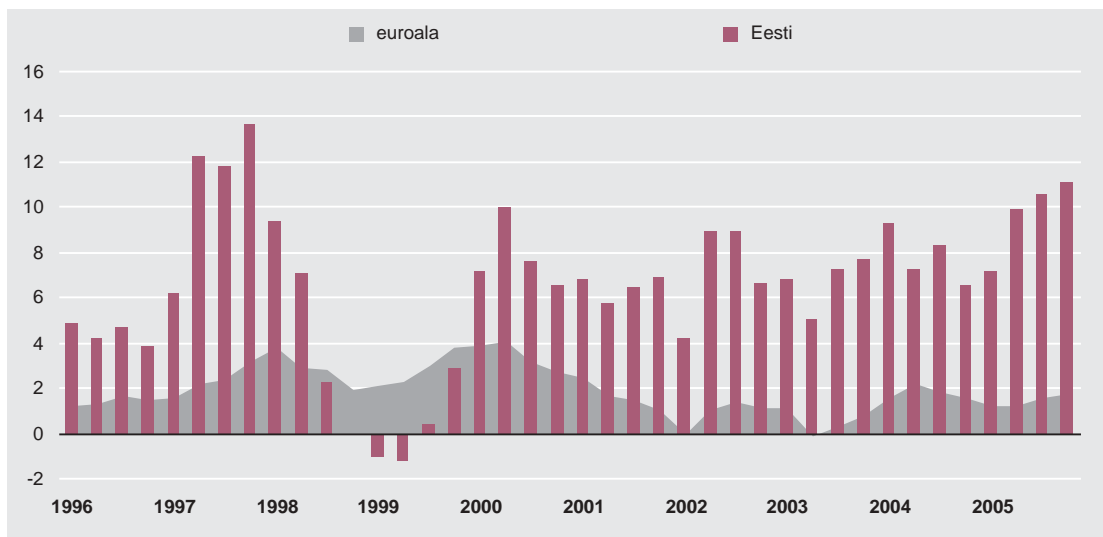
Hinnanguliselt võis sellise kasvutempo puhul olla tegu seekordse majandus tsükli tipu ehk maksimaalse kasvukiiruse läbimisega ning majanduskasv peaks juba lähitulevikus stabiliseeruma mõõdukamal tasemel. Eesti Pank prognoosis 2006. aasta majanduskasvuks 8,1% ning järgnevat kaheks aastaks 7,6% ja 6,9%.

Majanduskasv oli 2005. aastal laiapõhjaline, tuginedes nii suurele sisenõudlusele kui ka paranenud välisnõudlusele. 2005. aasta teisel poolel soodustas sisenõudlust **investeeringute kasv**. Kuigi investeeringute osatähtsus jooksevhindades

kahanes 2004. aastal mõnevõrra, tõusis see 2005. aasta keskel taas üle 32% SKP suhtes. Positiivse ilminguna on majapidamiste eluasemeinvesteeringute ja avaliku sektori infrastruktuuriinvesteeringute kõrval suurenenud ka ettevõtete investeeringud. Järgnevatel kuudel toetavad investeerimisaktiivsust jätkuvalt head majanduskasvu väljavaated.

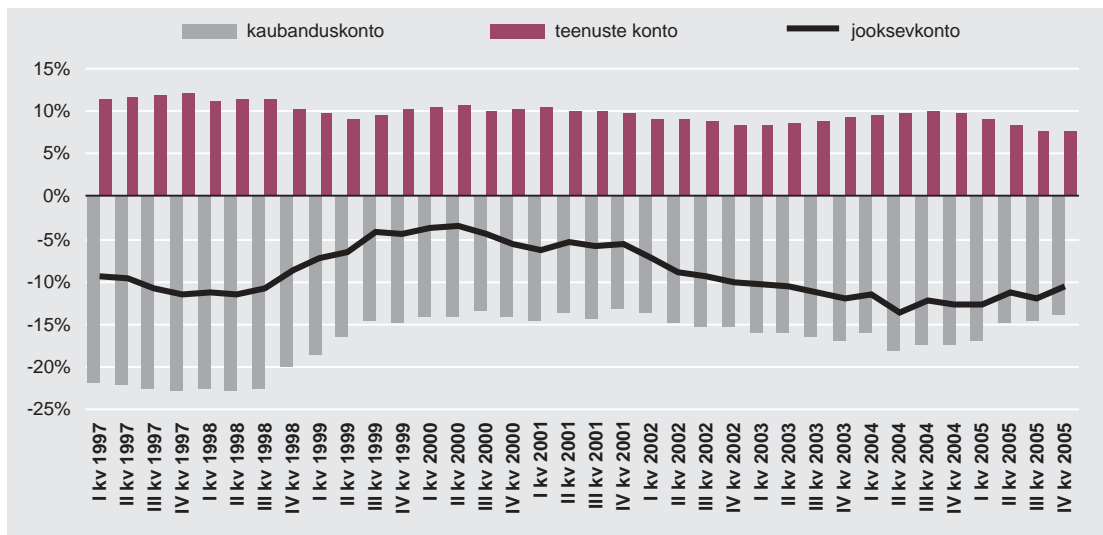
Hoogne majanduskasv tagas ka **valitsuse** tulude kiire kasvutempo ning mitmete maksude laekumine ületas prognoosi. Vaatamata lisaelarvele moodustas valitsussektori vahendite ülejääk aasta kokkuvõttes umbes 1,8% SKP suhtes.

Tarbijate ostujõud paranes, kuna nii keskmine palk kui ka pensionid tõusid. See omakorda toetas **eratarbimise** kasvukiirust, mõjutades samas impordikasvu kaudu negatiivselt majanduse välistasakaalu. Seega kokkuvõttes oli netoekspordi panus majanduskasvu taas negatiivne, kuigi **kaupade ja teenuste ekspordi** kasvutempo kiirenes (esimese poolaasta 22%lt ligi 28%ni teisel poolaastal). Jooksevkonto puudujääk ulatus 2005. aastal 10,5%ni SKP suhtes (2004. aastal 12,7%; vt joonis 1.10).



Joonis 1.9. SKP reaalkasv kvartalite lõikes (%)

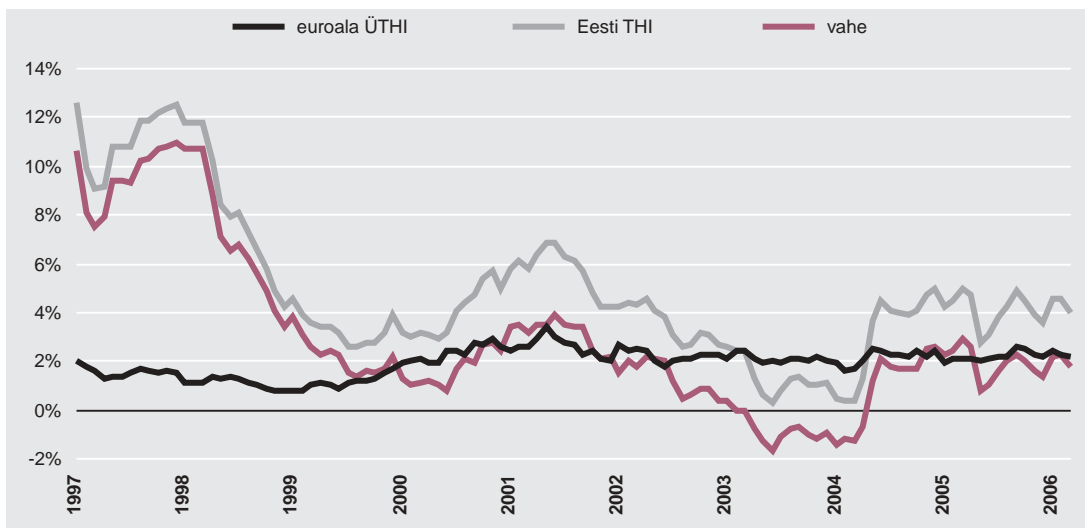
Allikad: Statistikaamet; Eurostat



Joonis 1.10. Väliskaubanduskonto, teenuste konto ja jooksevkonto saldo suhe SKPsse (nelja kvartali keskmine)

Tarbijahindade kasv pidurdus pisut 2005. aasta IV kvartalis: III kvartali 4,3%lt 4,0%le (vt joonis 1.11). Ka seekord mõjutas inflatsioonitempo kujunemist naftahindade kõikumine. 2006. aasta I kvartalis kiirenes aga tarbijahindade kasv taas ning tarbijahinnad kallinesid möödunud aasta I kvartaliga võrreldes 4,4%. Lisaks taaskiirenenud mootorikütuse hinnakasvule mõjutas tarbijakorvi maksumust seekord oluliselt ka eluasemega seotud hüviste ja teenuste hind. Eesti alusinflatsiooni näitaja jätkas

samuti tõusu. Kui sügisel oli selle peamiseks põhjuseks garderoobikaupade kallinemine ja mootorikütuse hinnatõusu ülekandumine teistesse (eelkõige transporditeenuste) hindadesse, siis 2006. aasta alguses kiirendas inflatsiooni peamiselt vaba aja veetmisega seotud kulude kasv. Eesti Panga prognoosi järgi ei ole hinnakasvu märgatavat aeglustumist oodata enne suve. Kütusehindade võimalikud muutused on jätkuvalt peamiseks riskiteguriks, mis võib inflatsioonitaset tõsta.



Joonis 1.11. Eesti ja euroala tarbijahindade aastakasv

Allikad: Statistikaamet; Eurostat

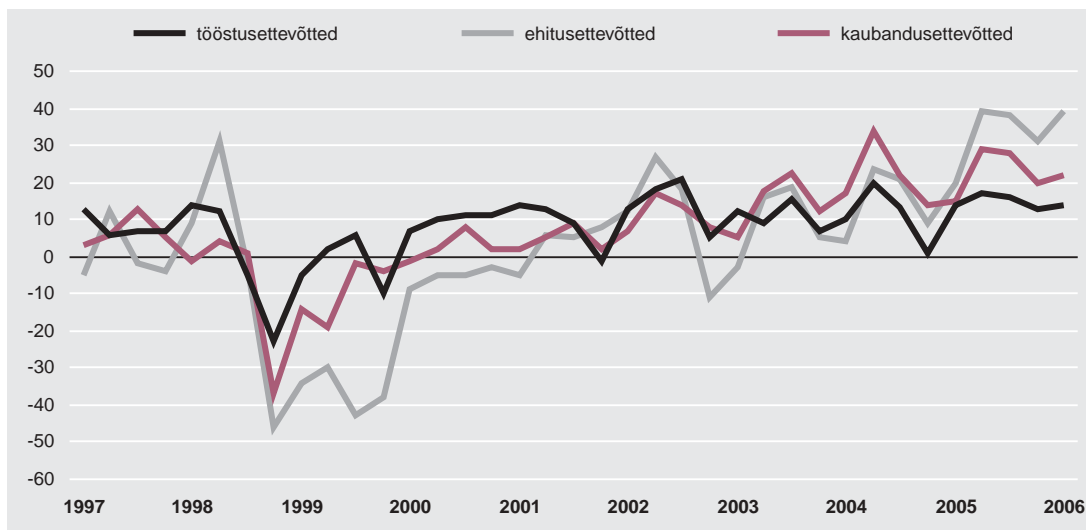
Ettevõtete majanduslik olukord

Kindlustunne

Eesti Konjunktuuriinstituudi (EKI) arvatav **majandusaldusindeks** tõusis 2005. aasta teisel poolel eelmise aasta sama perioodi näitajaga võrreldes 10 punkti võrra. Lisaks tarbijatele suurendas majandusaldust **ehitusettevõtete** kindlustunde indikaator, mis oli läbi aegade üks kõrgemaid. EKI ekspertide hinnanguil püsib ehitusturu olukord väga hea ka edaspidi. Ka enamik ettevõtteid ootas töömahu kasvu järgnevatel kuudel. Märgatavalt

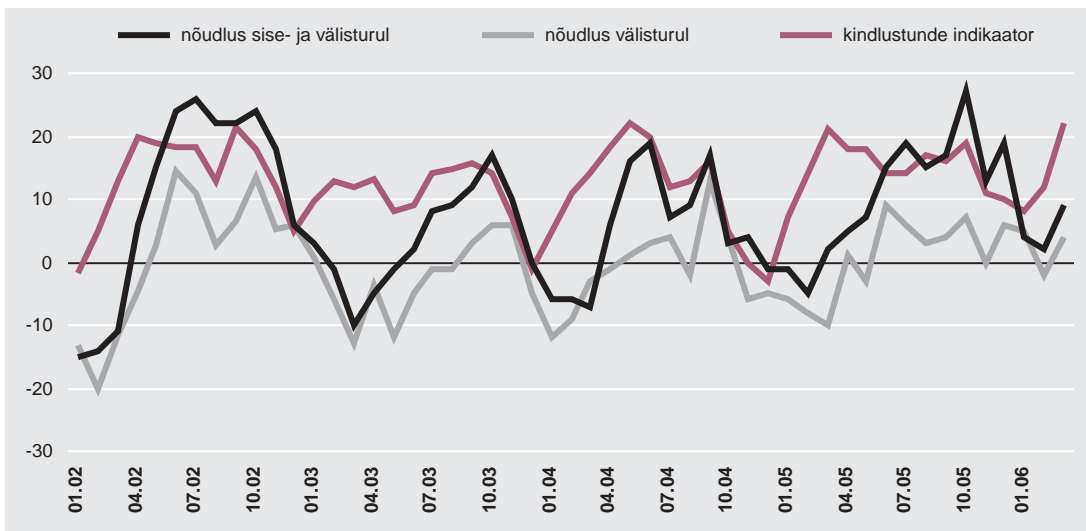
paranes **kaubandusettevõtete** kindlustunde indikaator (vt joonis 1.12).

Tööstusettevõtete hinnangute paranemine 2005. aasta teisel poolel toetus suuresti positiivsetele hinnangutele järgnevate kuude toodangu ning sise- ja välisnõudluse suhtes. 2006. aasta I kvartalis oli tööstusettevõtete kindlustunne samuti suhteliselt tugev, kuid ei ületanud enam märkimisväärselt 2005. aasta vastavate kuude hinnanguid (vt joonis 1.13). Tulevaste perioodide tootmismahu hinnangud olid aga jätkuvalt positiivsed.



Joonis 1.12. Eesti ettevõtete kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut



Joonis 1.13. Tööstusettevõtete toodangu nõudlus ja kindlustunde indikaator

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Tööstustoodangu müük ja investeeringud

Tänu suhteliselt soodsatele ekspordivõimalustele ja suurenenud sisenõudlusele on nii eksportivate kui ka kodumaisele turule orienteeritud tööstusettevõtete toodang ja müük kiiresti kasvanud.

Tööstustoodangu ja müügi kasv, mis oli 2005. aasta teisel poolel veidi aeglasem kui esimesel, püsis suhteliselt kõrgel tasemel: tööstustoodang kasvas keskmiselt üle 9%, müük aga 12% (vt joonis 1.14). Kasvu toetas eelkõige puidutoodangu müügi kiirem kasv ning tekstiili- ja mööblitoodangu müügimaht, mis hakkas pärast vähenemist kasvama. Sisemajanduse koguprodukti statistika järgi oli töötleva tööstuse lisandväärtuse kasv teisel poolaastal püsivhindades 13,1%.

Ettevõtete investeeringud materiaalsesse põhivarasse kasvasid 2005. aasta teisel poolel kiiremini kui eelmisel aastal. Kiirenes nii töötleva tööstuse, veondus-, laondus- ja side- kui ka ehitus- ja kinnisvaraettevõtete investeeringute kasv (vt joonis 1.15).

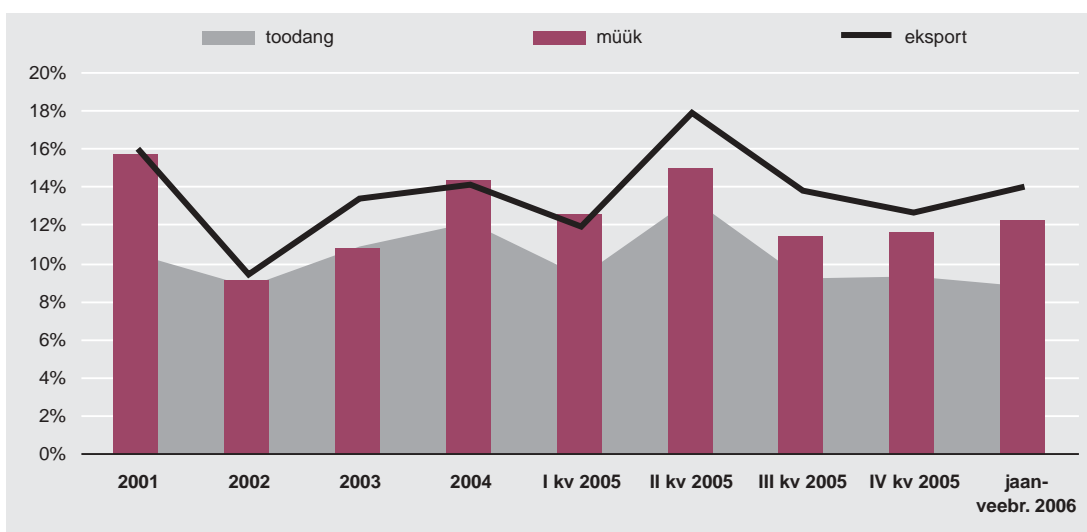
Uued ettevõtted ja pankrotid

2005. aasta keskel hoogustus järsult **uute äriühingute** asutamine. Kokku asutati 2005. aastal ligi 10 000 ettevõtet ehk viiendiku võrra rohkem kui 2004. aastal (vt joonis 1.16). Nii nagu eelmistel aastatel, loodi umbes pooled uutest ettevõtetest kaubanduse valdkonnas. Märkimisväärselt kiiresti kasvas ehitusettevõtete arv – lisandus ligi 800 uut ettevõtet (üle 80% rohkem kui aasta tagasi).

Äriühingute pankrottide arv oli 2005. aastal viimase seitsme aasta väikseim. Pankrotistus 199 äriühingut, millest 35% tegutses kaubandusalal.

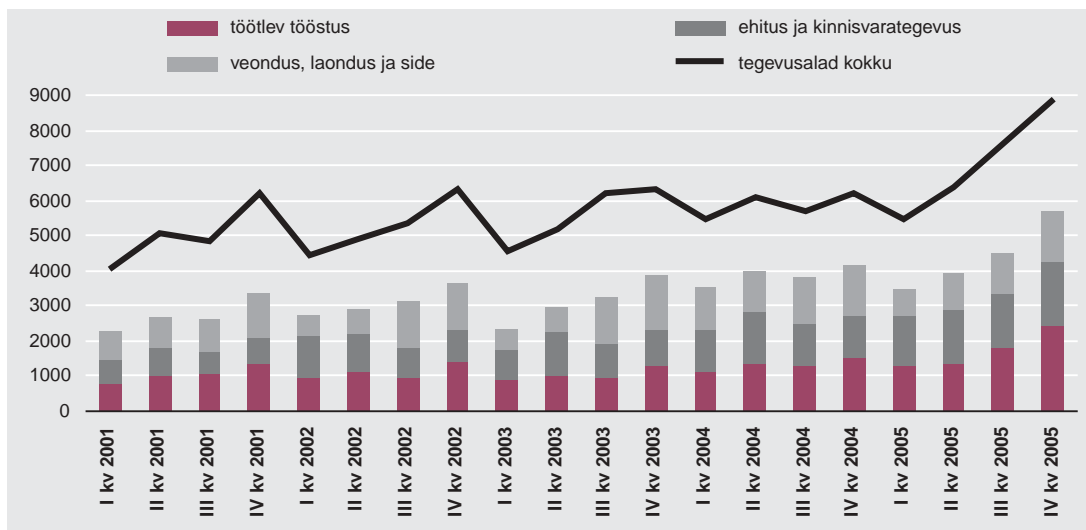
Ettevõtete majandusnäitajad

2005. aasta teisel poolel hakkas ettevõtete **realiseerimise netokäibe** kasv märgatavalt kiirenema. Esialgseil hinnanguil oli aastakasv 20,3%, mis oli tunduvalt suurem 2004. aasta vastavast näitajast (13,7%; vt tabel 1.1). Lisandväärtuse kasv kiirenes seejuures veelgi ulatuslikumalt – ligi 17 protsendi-

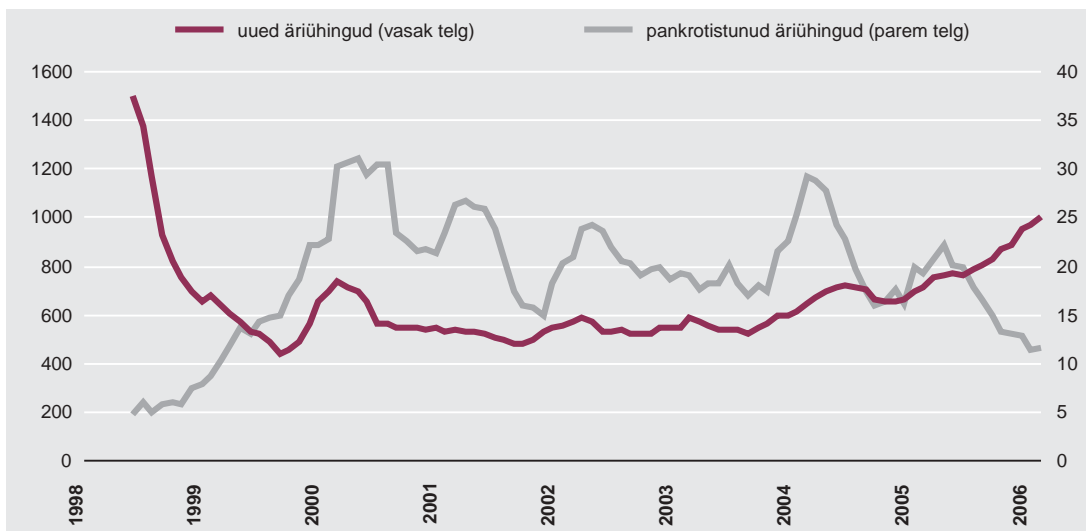


Joonis 1.14. Töötleva tööstuse toodangu ja müügi indeksid

Allikas: Statistikaamet



Joonis 1.15. Ettevõtete investeeringud põhivarasse (mln kr)



Joonis 1.16. Kuu jooksul äriregistrisse kantud uued äriühingud ja pankrotistunud äriühingud (6 kuu libisev keskmine)

Allikas: Eesti Ettevõttereister

Tabel 1.1. Ettevõtete majandusnäitajad (%)

	Kõik tegevusalad			Töötlev tööstus		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Realiseerimise netokäibe kasv	8,4	13,7	20,3	9,8	13,8	15,0
Kulud kokku, kasv	8,3	14,8	19,4	9,9	15,1	14,0
Kogukasumi kasv	10,5	0,7	34,4	9,3	0,6	26,8
Kogutulustus	7,7	6,8	7,6	9,1	8,0	8,8

Allikas: Statistikaamet

punkti võrra 23,6%ni. Kuigi ka ettevõtete kulude kasv kiirenes (19,4%ni), kujunes kogukasumi kasvaks koguni 34,4%.

Tegevusalade lõikes ilmnisid suured erinevused – **kogukasum** kasvas enam kui poole võrra ehituses, metalltoodete tootmises, hulgikaubanduses ja mööblitootmises (vastavalt 65%, 63%, 61% ja 57%). Kinnisvarasektoris, kus kasum moodustas 77% lisandväärtusest, oli kasumikasv 2005. aastal tagasihoidlikum (14%). Samas vähenes kasum näiteks tekstiili- ja toiduainetööstuses.

Majapidamiste majanduslik olukord

Tööturg

2005. aasta teise poole võtmesõnadeks tööturul olid hõive kiire kasv ja madal tööpuudus.

Hõive kasvas 2005. aasta keskmisena 11 900 inimese võrra, mis on tõenäoliselt kogu iseseisvusaja kõrgeim näitaja (vt joonis 1.17). Kasvu toetas teenindussektor; ülejäänud sektorites hõive kahanes veidi. Hõive kasv tulenes eelkõige kiirest majanduskasvust. Hotellide ja restoranide tegevusalal mõjutas töökohtade arvu kasvu turismi elavnemine pärast Euroopa Liiduga ühinemist. Hõive kasvas jõudsalt ka ehituses ning kinnisvarasektoris.

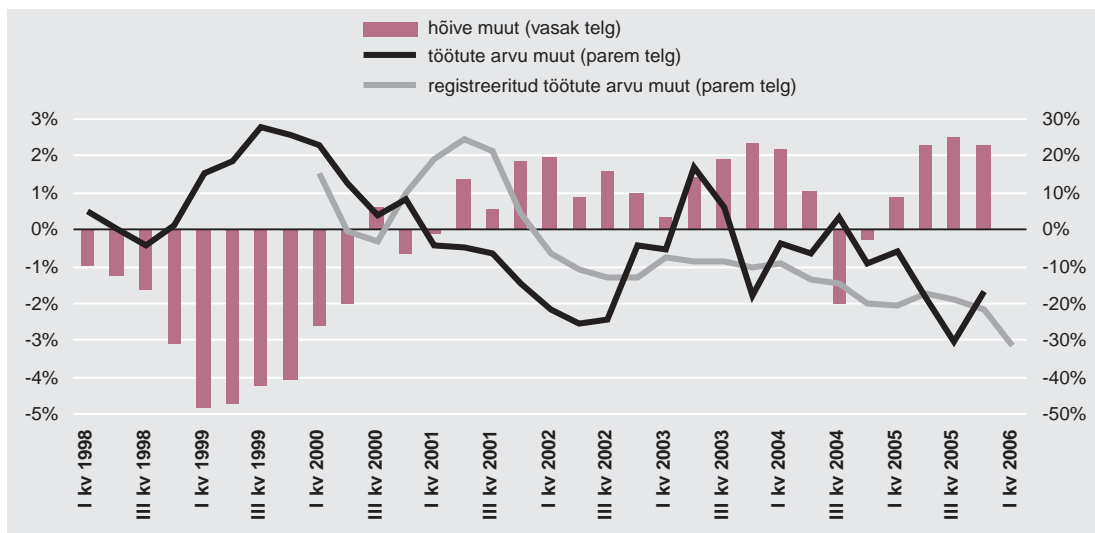
Tööpuudus langes 2004. aasta 9,7%lt 7,9%le, samas kui töötute arv vähenes 17,9%. Oluliselt alanenud 15–24aastaste töötuse määr (21%lt 15,9%le) ning tööpuudus vähenes kõigis piirkondades. Tööjõus osalemine jäi aasta keskmisena muutumatuks, kuid elavnes märgatavalt IV kvartalis. Jätkus eakate aktiivsuse tõusutrend, samas kui noorte tööjõus osalemise määr vähenes (põhjuseks õpingud).

Palk

Keskmine **brutokuupalk** jätkas 2005. aasta teisel poolel kiiret kasvu. III kvartalis see küll aeglustus veidi, kuid kiirenes märgatavalt IV kvartalis (12,8%ni; vt joonis 1.18). 2005. aasta III ja IV kvartali keskmine brutokuupalk oli vastavalt 7786 ja 8690 krooni (Tallinnas vastavalt 9111 ja 10 113 krooni). 2006. aasta alguse maksulaekumise andmed viitavad palgakasvu jätkuvale kiirenemisele ka 2006. aasta I kvartalis.

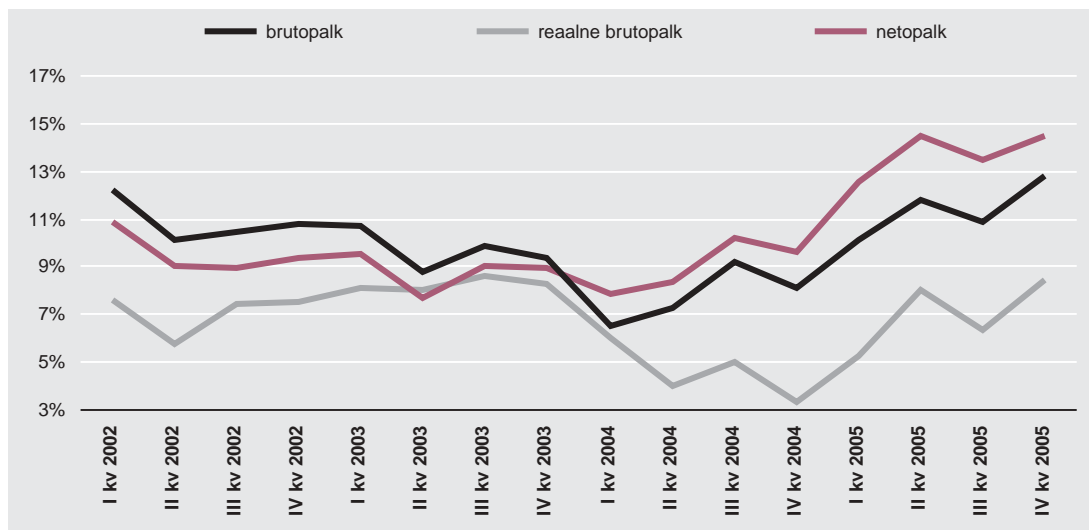
Netokuupalga kasv ületas brutopalka oma ligi 2,5 protsendipunkti võrra tänu alanenud tulumaksu määradele ning kõrgemale tulumaksuvabale miinimumile². Vastupidiselt 2004. aastale, kui palgakasvu mõjutas enim avalik sektor, kasvasid palgad 2005. aastal kõige kiiremini Eesti eraettevõtetes. Tegevusaladest kasvas palk kõige hoogsamalt hotellides ja restoranides, tänu palgakokkuleppele tervishoius ja sotsiaalhoolekandes ning ka põllumajanduses.

² 2005. aastal alanenud tulumaksu määr 26%lt 24%le; samal ajal tõusis tulumaksuvaba miinimum 1400 kroonilt 1700 kroonile. Alates 2006. aasta 1. jaanuarist on tulumaksu määr 23% ning maksuvaba tulu 2000 krooni kuus.



Joonis 1.17. Hõivatute ja töötute arvu aastane muut

Allikas: Statistikaamet



Joonis 1.18. Keskmise palga aastakasv

Allikas: Statistikaamet

Kuna inflatsioon aeglustus aasta viimases kvartalis, kiirenes keskmise brutopalgala reaalkasv IV kvartalis 8,5%ni ja netopalgala **reaalkasv** 10,1%ni. Aasta kokkuvõttes oli tööjõu tootlikkuse reaalkasv reaalpalgala kasvuga jätkuvalt kooskõlas.

Kindlustunne ja pere-eelarve uuringud

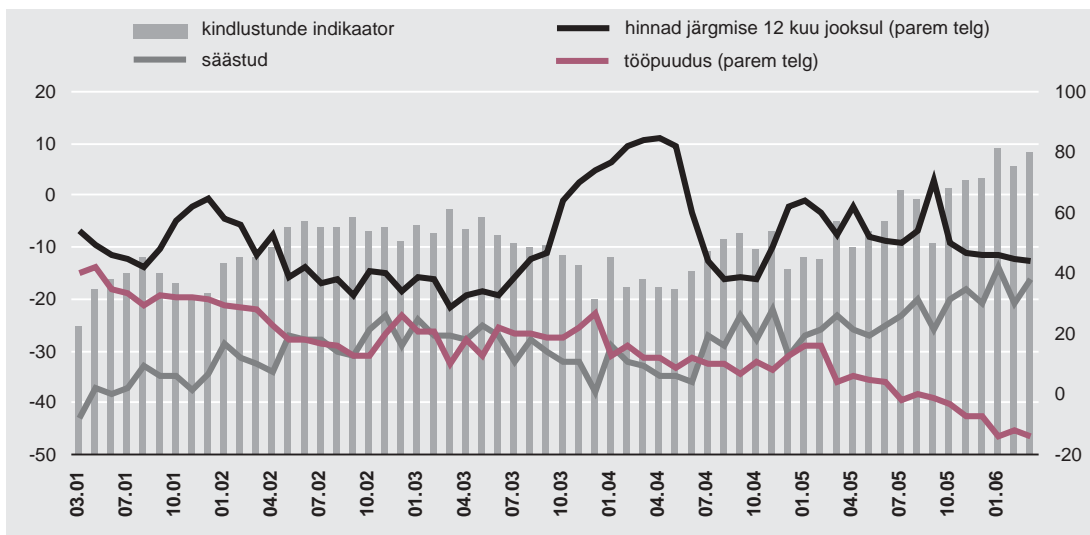
2005. aasta teisel poolel ja 2006. aasta I kvartalis jätkus EKI **tarbijate kindlustunde indikaatori** tõusutrend, mis algas 2004. aastal (vt joonis 1.19). Majapidamiste hirm töötuks jääda on järjepidevalt alanenud ning säästmise suurenemise tõenäosus selgelt kasvanud. 2006. aasta hinnakasvuootused on üldiselt vähenenud. 2005. aasta septembris järsult suurenenud inflatsiooniootusi mõjutas nafta hinnatõusust tingitud kütuse kallinemine.

Leibkonnaeelarve uuringu³ kohaselt suurenes leibkonnaliikme netosissetulek 2004. aasta 3029 kroonilt 2005. aastal 3431 kroonini ehk peaaegu 14%. Sissetulek palgatööst kasvas keskmisest

veidi kiiremini (16%) ning moodustas 66% kogusissetulekust. Tuludetsiilide lõikes kiirenes kogusissetuleku kasv enim esimeses ehk kõige madalamas vahemikus (ligi 20%), palgatulu kasv aga esimeses, neljandas ja viiendas tuluvahemikus.

Leibkonnaliikme keskmised kulutused tõusid 2799 kroonilt 3148 kroonini ehk 12,5%. Toidukulude osatähtsus kogukuludes langes 2004. aasta 28%lt 26,5%le ehk 834 kroonini, toidu- ja eluasemekulud moodustasid kogukuludest 41% ning leibkonnaliikme keskmisest netosissetulekust 38%. Vahe keskmise netosissetuleku ja keskmiste kulutuste vahel suurenes 2004. aasta 230 kroonilt 283 kroonini.

Leibkonnaliikme kulutused kasvasid 2005. aastal suurenenud sissetulekute ning aktiivse laenuvõtmise tõttu. Seevastu pidurdavat mõju avaldasid eelmise aastaga võrreldes enam kui kahe kolmandiku võrra kasvanud investeeringud kinnisvarasse ning suurenenud laenu tagasimaksud.



Joonis 1.19. Tarbijate kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

³ Allikas: Statistikaamet.