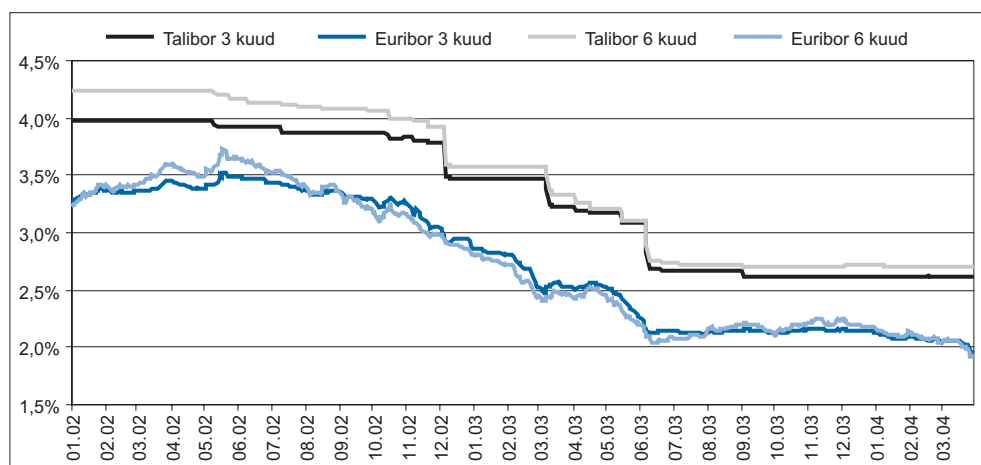


IV MONETAARKESEKONNA ARENG

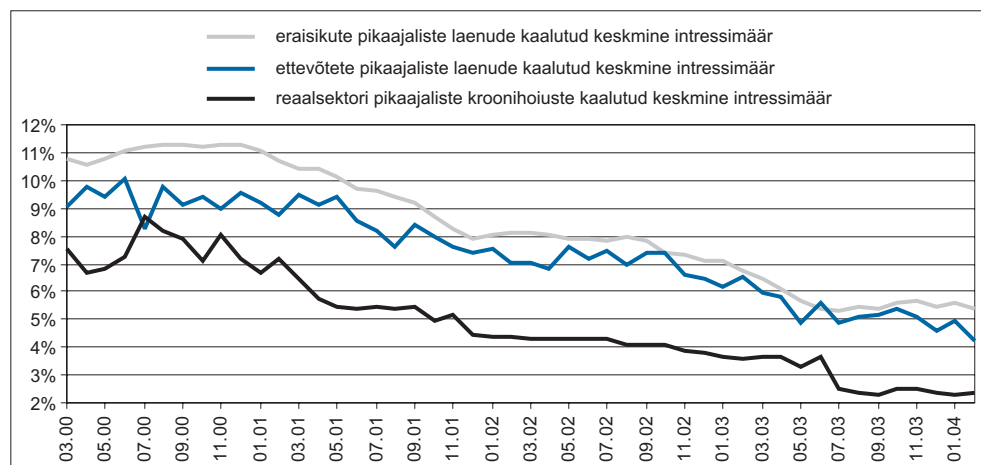
Intressimäärad

Eesti monetaarkekkond oli 2003. a IV kvartalis jätkuvalt ekspansiivne. Madalad intressimäärad soodustasid reaalsektori võlakooormuse kasvu ning pärssisid hoiuste suurenemist. Euroala rahapoliitilised intressimäärad olid endiselt 2003. a juunis määratud tasemel, mis tagasid madalad rahaturu intressimäärad nii euroalal kui ka Eestis (vt joonis 4.1). Intressitaseme tõusu lähiajal ei oodata.



Joonis 4.1. Eesti krooni ja euro rahaturu intressimäärad

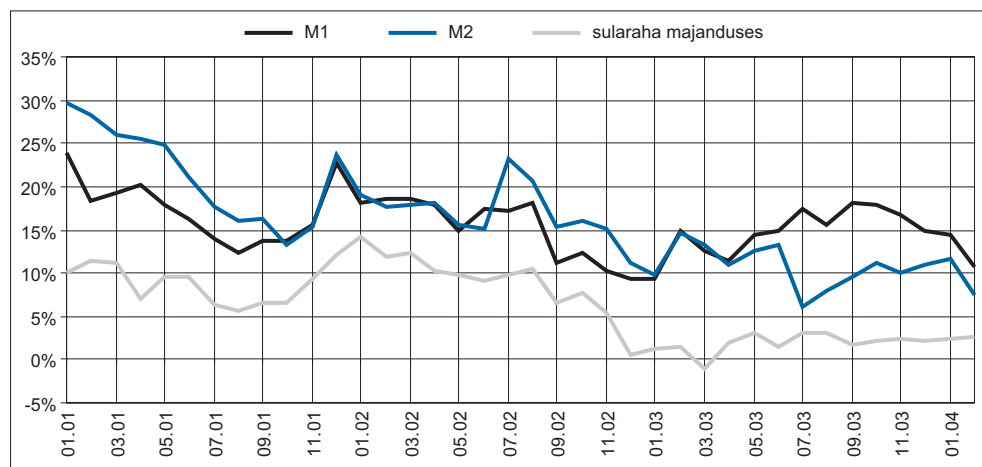
Kodumaise reaalsektori intressimäärad oluliselt ei muutunud. Pikaajaliste (üle üheaastase tähtajaga) laenude intressid jäid ekspansiivse keskkonna tõttu endiselt madalale tasemele (2004. a veebruaris eraisikutele 5,4% ja ettevõtetele 4,3%). Ettevõtete pikaajaliste laenude intressitaseme mõjutab madala protsendiga ühekordne tehing, millela vastav näitaja olnuks 0,8 protsendipunkti võrra kõrgem. Ka kodumaise reaalsektori pikaajaliste kroonihoiuste intressitaseme oli jätkuvalt madal (veebruaris 2,3%; vt joonis 4.2).



Joonis 4.2. Kodumaise reaalsektori intressimäärad

Raha- ja laenuagregaadid

Eesti rahapakkumine järgis 2003. a IV kvartalis seniseid trende, nii laiema kui kitsama rahaagregaadi aastakasv jäi aasta keskmise taseme lähedale. Sarnaselt varasemaile aastatele suurenes aasta lõpus emiteeritud sularaha maht. 2004. a alguses rahaagregaadid märkimisväärselt ei muutunud: märtsi algul oli M1 aastakasv 15,1%, M2 aastakasv 8,2% (vt joonis 4.3). Laiema rahaagregaadi M2 aastakasvu languse põhjuseks oli võrdlusbaasi kõrge tase, sest 2003. a alguses hoiustati pankades lühikeseks ajaks suurhoius, mis tingis M2 aastakasvu alanemise ligi 4 pp võrra.



Joonis 4.3. Rahapakkumise kasv võrreldes eelmise aasta sama kuuga

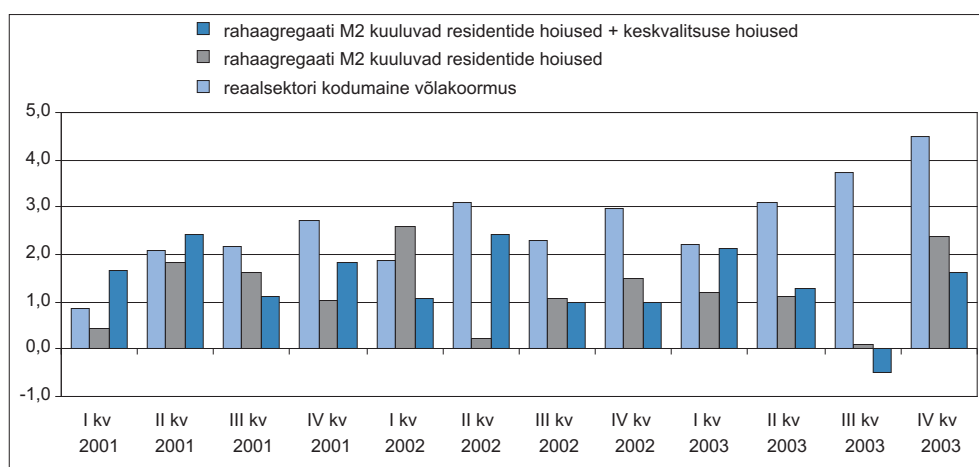
Realsektori hoiuste kasv oli endiselt tagasihoidlik. Kodumaise realsektori hoiuste jäägi rekordiline kasv 2003. a IV kvartalis (2,6 mld krooni) oli tingitud ettevõtete aasta lõpus sesoonselt suurenevast lühiajalisest hoiustamisest. Erasisikute hoiuste kasv jäi endiselt suhteliselt väikeseks ning oli IV kvartalis seotud eelkõige aastapremiate laekumisega nõudmiseni hoiustele. Tähtajaliste hoiuste jääk vähenes jätkuvalt. Samas suurenes teist kvartalit järjest erasisikute säästuhoiuste jääk, mis võib viidata säästmise mõningasele taastumisele.

Residentsete ettevõtete puhul oli nõudmiseni ja tähtajaliste hoiuste kasv mõnevõrra tasakaalustatum. Nõudmiseni hoiuste kasv oli pigem sesoonse iseloomuga, tähtajaliste hoiuste osas puudus selge trend, kuivõrd 2002. a detsembris oli tähtajaliste hoiuste jääk erinevalt 2003. a lõpust vähenenud. 2004. a alguses jätkus sesoonne areng. Tavapärasest mõnevõrra enam suurenesid ettevõtete tähtajalised hoiused, erasisikute hoiuste kasv oli endiselt tagasihoidlik.

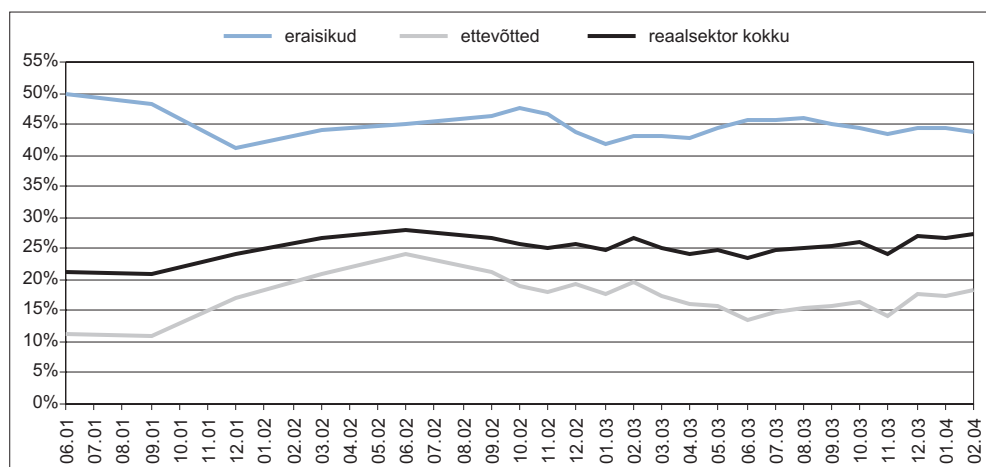
Realsektori laenuvõtmine jätkus aktiivselt. Laenamise kasv tugines endiselt eelkõige erasisikute eluasemelaenudele. 2003. a IV kvartalis suurenes kodumaise realsektori võlakoormus aasta lõpule iseloomulikult aasta keskmisest enam, ulatudes rekordilise 4,5 mld kroonini (vt joonis 4.5). Võlakoormuse aastakasv tõusis ettevõtlussektori ühe suurlaenu tõttu aasta lõpul 27%ni. Nagu varasemais kvartaliteski, suurenes erasisikute võlakoormus ka aasta lõpus rohkem kui ettevõtete oma. 2004. a alguses kasvas varasemast mõnevõrra enam ettevõtete laenuvõtmine (vt joonis 4.6).

Residentidest eraisikute võlakoormuse aastakasv alanes IV kvartali lõpul suhteliselt kõrge võrdlusbaasi tõttu aasta keskmise tasemeni (44,3%), samas oli majapidamiste võlakoormuse kasv kvartalite lõikes läbi aja üks suuremaid. Eraisikute laenukäitumist iseloomustas ootuspäraselt eluaseme- ja tarbimislaenude mõnevõrra suurem kasv. Suhteliselt suur oli jätkuvalt ka õppe- ja arvelduslaenude kasv. Liisingukohustusi võtsid eraisikud tavapäraselt eelkõige sõiduautode ja eluaseme soetamiseks.

Kodumaiste ettevõtete võlakoormus suurenes ühekordsete tegurite mõjul aasta lõpus 17,7%ni. Suhteliselt suur kasv IV kvartalis oli seotud eelkõige ühele veonduettevõttele antud suurlaenuga. Samas kasvas varasemast mõnevõrra enam ka kinnisvara-, üürimis- ja äritegevuse ettevõttele ning kaubandusele antud pangalaenude maht. Aasta lõpus suurenes taas ettevõtete liisingifinantseerimine. Seda, nagu pangalaenegi, kasutasid valdavalt suletud sektori ettevõtted.



Joonis 4.4. Residentide hoiuste ja reaalsektori kodumaise võlakoormuse kasv kvartali jooksul (mld kr)



Joonis 4.5. Kodumaise reaalsektori finantseerimine finantssektori poolt (aastakasv)