

II MAJANDUSARENG

VÄLISKESKKOND

Üldine taust

2006. aasta esimesel poolel püsis **üleilmne majanduskasv** trendipärasel tasemel. SKP aastakasvu näitajad oli I ja II kvartalis nii USAs, euroalal kui Jaapanis samal tasemel nagu 2005. aastal. Erinevate piirkondade majandusaktiivsuses võis siiski II kvartalis märgata väikseid erinevusi: kui euroala majanduskasv kiirenes võrreldes I kvartaliga, siis USA ja Jaapani majanduskasv alanes. Samasugused suundumused (majanduskasvu suhteliselt kõrge taseme püsimine euroalal ning langus USAs ja Jaapanis) peaksid esimeste III kvartali kohta laekunud majandusandmete kohaselt jätkuma ka teisel poolaastal. Maailma majandusanalüütikute koondhinnangu *Consensus Forecasts* põhjal peaks 2006. aasta üleilmne majanduskasv kujunema 2005. aastaga võrreldes (3,4%) 0,4 protsendipunkti võrra kiiremaks (vt tabel 2.1). 2007. aastal oodatakse üleilmse majanduskasvu alanemist 3,2%ni.

Inflatsiooni üldindeksid järgisid suuremates majanduspiirkondades naftahinna muutumist: hinnakasv kiirenes II kvartali lõpuni ning langes III kvartalis. USA tarbijahindade aastakasv tõusis juulis 4,3%ni, langedes augustis 3,8%ni. Euroala tarbijahindade aastakasv, mis aprillist juunini püsis 2,5% tasemel,

langes septembriks 1,7%ni. Energia ja toidukaupade hindu mittekajastavad alushinnaindeksid III kvartalis naftahinna langusele veel ei reageerinud ning tõusid kohati viimaste aastate kõrgeimatele tasemetele: USAs augustis 2,8%ni (viimase kümne aasta kõrgeim) ning euroalal septembris 1,5%ni (viimase aasta kõrgeim). *Consensus Forecasts*'i järgi peaks inflatsiooni kõrgpunkt jääma 2006. aastasse ning edaspidi oodatakse hinnakasvu aeglustumist.

Kuna inflatsioon kiirenes, jätkus 2006. aasta esimesel poolel baasintressimäärade tõus. Baasintressimäärade tõstsid USA, euroala, Kanada, Austraalia, Rootsi, Norra ja Inglise keskpang, senise nullintressimäärade poliitika lõpetas augustis ka Jaapani keskpang. III kvartalis aga USAs senine trend muutus: kuivõrd majandusaktiivsus ja inflatsioon alanesid, peatus baasintressimäärade tõusutsükkel 5,25% tasemel.

Ameerika Ühendriigid

USA majanduskasv (mõõdetuna SKP aastase kasvu-tempona) oli 2006. aasta I kvartalis 3,7% (viimase pooleteist aasta kiireim) ja II kvartalis 3,5%. II kvartali lõpus ning III kvartalis hakkas aga ilmne märk majandusaktiivsuse nõrgenemisest. Kõige kiiremini vähenes aktiivsus USA kinnisvarasektoris, kus veel eelmise aasta juulis viimase kuue aasta kõrgeimal tasemel olnud NAHB¹ aktiivsusindeks langes 15

Tabel 2.1. Maailmamajanduse prognoosid

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

Allikas: *Consensus Forecasts*, oktoober 2006

¹ *National Association of Home Builders*'i poolt avaldatav kuine aktiivsusindeks, mis kajastab elamuturu arengut.

kuuga (2006. a septembriks) viimase 15 aasta madalaimale tasemele. Samasugune järsk langus (viimaste aastate rekordtasemetelt 2005. aasta teises pooles viimaste aastate madalaimatele tasemetele 2006. aasta III kvartaliks) toimus ka teistes kinnisvaraturu aktiivsust kajastavates aegridades: väljastatud ehituslubade, uute alustatud elamuehituste ja laenuaotluste arvus ning kasutatud ja uute majade müügiandmetes. Lähituleviku osas loodetakse siiski, et taoline kiire langus ei laiene USA teistesse majandusharudesse ja majanduskasvu alanemine pidurdub ligikaudu 2,5–3,0%se SKP aastakasvu juures.

USA tööpuudus püsis 2006. aastal madalal tasemel, kõikudes 4,6–4,8% vahemikus. Tarbijahindade inflatsioon suurenes I ja II kvartalis naftahinna tõusu toel, jõudes juunis 4,3%ni. Naftahinna langus ja majandusaktiivsuse alanemine III kvartalis alandasid ka tarbijahinnaindeksi (THI) aastakasvu, mis langes augustis 3,8%ni. Energia ja toiduainete hindu mittearvestav alusinflatsioon püsis aprillist augustini aga endiselt tõusutrendil, jõudes viimase kümne aasta kõrgeima tasemeni (2,8%).

USA riigieelarve puudujääk oli 2005./2006. eelarveaastal² 248 miljardit dollarit, mis on viimase kolme aasta madalaim tase. Jooksevkonto defitsiit püsis samas suur ka 2006. aasta esimesel poolel, olles nii I kui II kvartalis 6,6% SKPst.

Inflatsiooni tõusu tõttu jätkas USA Föderaalreserv I ja II kvartalis baasintressimäära tõstmist kuni 5,25%ni. Sellel tasemel otsustas Föderaalreserv III kvartalis alanenud inflatsiooni ja langenud majandusaktiivsuse tõttu baasintressimäära tõstmise lõpetada.

Jaapan

Jaapani majanduskasv oli 2006. aasta I kvartalis 3,6% ning II kvartalis 2,5%. Sektoritest oli tugevaim tööstus: Jaapani tööstustoodangu aastakasv tõusis augustiks 5,9%ni, mis on viimase kahe aasta kiireim

kasvutempo. Väga tugev (12,2% ja 17,7%) oli I ja II kvartalis ka tööstustellimuste aastakasv. Jaemüük oli samas nõrgem, selle aastakasv kõikus aprillist augustini -0,8–1,1% vahemikus. Erinevad aktiivsuse indeksid püsisid II ja III kvartalis stabiilsena ilma kindlama trendita.

Jaapani inflatsiooniandmed näitasid deflatsiooni-perioodi kindlat lõppemist. Tarbijahindade aastakasv tõusis augustis 0,9%ni ning erinevalt teistest suurematest majanduspiirkondadest ei avaldunud veel vähemalt augusti andmetes ka naftahinna languse inflatsiooni alandav mõju. THI alusindeksi aastakasv tõusis augustis viimase kaheksa aasta kõrgeimale tasemele (0,3%) ning aeglustumas on ka SKP deflaatori langustempo (II kvartalis -0,8%). Jaapani tööpuudus langes mais viimase kaheksa aasta madalaimale tasemele (4,0%) ning jäi selle lähedal augustini.

Kuna majanduskasv püsis trendipärasel ehk pikaajalisel tasemel ning inflatsioon taastus, lõpetas Jaapani keskpank ka mitu aastat kestnud nullintressimäära poliitika: augustis tõsteti baasintressimäär 0,25%ni.

Euroala

Erinevalt USAst ja Jaapanist kiirenes euroala majanduskasv 2005. aastaga võrreldes nii 2006. aasta I kui II kvartalis. Esialgsete III kvartali andmete kohaselt püsib majanduskasv suhteliselt kiire ka teisel poolaastal. SKP aastakasv oli I kvartalis 2,2% ning II kvartalis 2,7% (viimase viie aasta kiireim). SKP komponentidest kasvasid kõige kiiremini investeeringud (I kvartalis 3,7% ja II kvartalis 4,6%). Ka muude komponentide (eratarbimine, valitsussektor ja netoeksport) panus oli positiivne. III kvartalis kiirenes tööstustoodangu aastakasv augustis viimase kuue ja poole aasta kõrgeima tasemeni (5,4%) ning jaemüügi aastakasv oli augustis viimase 12 kuu kiireim (2,4%).

² USAs on eelarveaasta oktoobrist septembrini.

Euroala tarbijahindade aastakasv püsis peamiselt naftahinna tõusust tingituna aprillist juunini 2,5% tasemel, kuid alanes naftahinna languse järel septembris 1,7%ni. Alusinflatsioon püsis samal perioodil stabiilne, kõikudes 1,3–1,5% vahemikus. Euroala tööpuudus alanes 2006. aasta esimeses kolmes kvartalis veelgi, jõudes juulis viimaste aastakümnete madalaima tasemeni (7,8%). Euroala jooksevkonto oli I ja II kvartalis negatiivne, vastavalt 0,8% ja 0,7% SKPst.

Majandusaktiivsuse ja inflatsiooni tõusu tõttu jätkus euroala baasintressimäära tõus. Euroopa Keskpang (EKP) tõstis baasintressimäära juunist septembrini kokku kahel korral 3,0%ni. Turuootuste kohaselt peaks baasintressimäärade tõstmine euroalal jätkuma veel vähemalt poole aasta jooksul³.

Põhjamaad

Soome sisemajanduse koguprodukti kasv ulatus 2006. aasta esimesel poolel 5,9%ni. Soome Panga prognoosi kohaselt kujuneb 2006. aasta kasvuks 3,4%. Esimese poolaasta kiiret kasvu mõjutas osaliselt madal võrdlusbaas eelmise aasta suvega, mil paberitööstuses oli ulatuslik streik. Selle tulemusena oli ka töötleva tööstuse kasv esimesel poolaastal ligi 10%. Märkimisväärne on aga esimese poolaasta ekspordikasv, mis ületas 12% ning mille aastakasv on prognooside kohaselt 7%. Ka eratarbimine ja investeeringud on hoogsalt suurenenud. Hoolimata jõudsast majanduskasvust ei ole inflatsioon kuigivõrd kiirenenud. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI) oli augustis 1,3%. Peamiselt mõjutasid inflatsiooni kütusehindade kasv, aga ka eluasemekulude ning toiduainete hindade tõus. Meelelahutuselektronika ja telefonikõnede hinnad seevastu langesid.

Rootsi sisemajanduse koguprodukti kasv oli I kvartalis 5,5% ning II kvartalis 3,5%. I kvartalis kiirendasid majanduskasvu tugev ekspordi- ning investeeringute

kasv (vastavalt 14% ja 12%). II kvartalis suurenes märgatavalt eratarbimine, kusjuures ekspordikasv aeglustus oluliselt (kasv oli vaid 6,6% võrreldes eelmise aastaga). Tunduvalt on vähenenud tööpuudus. II kvartalis kiirenes inflatsioon 1,9%ni, kuid on alates III kvartalist uuesti aeglustunud. ÜTHI ulatus augustis 1,6%ni. Nii nagu Soomes, mõjutavad ka Rootsis inflatsiooni kõige enam kütuse- ja energiahinnad ning eluasemekulud. Rootsi keskpang on sel aastal intressimäära tõstnud neljal korral 0,25 baaspunkti võrra ehk 2,5%ni.

Kesk- ja Ida-Euroopa riigid

Läti majanduskasv on olnud erakordselt kiire, ületades alates eelmise aasta II kvartalist 10%. Esimesel poolaastal oli kasv 12% ning seda mõjutas eelkõige suur eratarbimine, aga ka ehitus- ja kinnisvarasektori kiire kasv. Mõnevõrra on aeglustunud töötleva tööstuse ning ekspordi kasv. Viimane on kaasa toonud järjest süveneva väliskaubanduse puudujäägi ning rekordiliselt suure jooksevkonto defitsiidi, mis ulatus II kvartalis 17,9%ni. Tööpuudus on alanenud 7,2%ni (eelmise aasta II kvartalis 8,1%). Inflatsioon püsis esimesel poolaastal 7% tasemel. Seda mõjutasid suures ulatuses kütusehinna tõus, eluasemekulude ning toiduainete hindade tõus. ÜTHI oli augustis 6,8% ehk möödunud aasta sama perioodi näitajast kõrgem.

Leedu majanduskasv on püsinud alates 2005. aasta II kvartalist võrdlemisi stabiilsena 8,5% tasemel. Erinevalt Lätist oli Leedu töötleva tööstuse kasv esimesel poolaastal tugev, nimelt 10–15% vahemikus. Ka ekspordi- ja impordikasv on olnud väga hoogne. Välistasakaal halvenes esimesel poolaastal eelmise aasta sama perioodiga võrreldes. Tööpuudus, mis oli eelmise aasta II kvartalis 8,5%, alanes kiires tempos 5,6%ni käesoleva aasta II kvartaliks. ÜTHI kasv kiirenes II kvartalis ning ületas juulis ja augustis 3% (vastavalt 3,2% ja 3,4%).

³ Oktoobri alguses tõstiski EKP taas baasintressimäära – 3,25%ni.

Tšehhi 2006. aasta majanduskasvu väljavaated on endiselt head. Prognooside kohaselt peaks sisemajanduse koguprodukt kasvama 2006. aastal arvestuses 6%. I kvartalis 7,1%ni küündinud majanduskasv (kõrgeim alates 1995. aastast) aeglustus II kvartalis 6,2%ni. Kasvu põhitegurid on tööstus (aastakasv esimesel poolaastal 11,9%), eksport ning majapidamiste tarbimine. Inflatsioon on püsinud keskpanga poolt eesmärgiks seatud 3% lähedal. ÜTHI kasvas juunis 2,3%. Väliskaubanduse ülejääk kahanes esimese poolaasta kokkuvõttes 1,3 miljardi euroni (2005. a 1,4 mld). Ekspordi ja impordi aastakasv oli vastavalt 12,9% ja 13,8%.

Poola sisemajanduse koguprodukt kasvas esimese kuue kuuga 5,2% (2005. a 3,2%). Kogu 2006. aasta majanduskasvuks oodatakse eratarbimise ja investeringute suurenemise toel kuni 5,5%. Inflatsioon on Poolas kiirenemas, kuid püsib siiski madal – jaanuari 0,6%ne tarbijahindade kasv kiirenes juulis 1,1%ni. ÜTHI ulatus juunis 1,5%ni. Esimese poolaasta kokkuvõttes oli väliskaubanduse puudujääk 4,4 miljoni eurot. Eksport ja import on kasvanud aasta arvestuses vastavalt 23,1% ja 20,8%.

Ungari majanduskasv aeglustus II kvartalis aasta arvestuses 3,8%ni; esimese poolaasta kasv oli 4,2%. Põhilised kasvutegurid olid tugev tööstussektor (kasv esimesel poolaastal 10%) ning eksport. Kogu 2006. aasta majanduskasvuks prognoositakse 3,9%. Peamiselt toiduainete ja kütusehindade mõjul kiirenes inflatsioon esimese kuue kuuga 2,8%ni. ÜTHI kasv ulatus juunis 2,9%ni. Esimese poolaasta kokkuvõttes oli väliskaubanduse puudujääk 1,1 miljardit eurot. Eksport ja import on samal ajaperioodil suurenenud aasta arvestuses vastavalt 16% ja 15%. Riigi suurimaks väljakutseks on endiselt valitsussektori ülemäärane eelarvepuudujääk. Sel aastal on see peaaegu 10% SKPst, kuid 2009. aastaks plaanib valitsus seda vähendada 3,2%ni.

Slovakkia majanduskasv püsis hoogne ka 2006. aasta alguses. I kvartalis oli kasv 6,3% ning kiirenes II kvartalis 6,7%ni. Poolaasta kokkuvõttes ulatub

majanduskasv 6,5%ni. Kiire kasv on tingitud nii sise- kui välisnõudlusest, aga ka tööstustootmisest (kasv kuue kuuga 9,3%). Väliskaubanduse puudujääk süvenes aasta esimesel poolel 1,2 miljardi euroni. Ekspordi ja impordi aastakasv oli vastavalt 23,1% ja 24,5%. Inflatsioon on aasta esimese kuue kuuga kiirenenud keskmiselt 4,5%. ÜTHI ulatus juunis samuti 4,5%ni.

Venemaa

Venemaa majanduskasvu väljavaated on endiselt head. Sisemajanduse koguprodukt kasvas I ja II kvartalis aasta arvestuses vastavalt 5,5% ja 7,4% – osaliselt tänu teenustesektori kasvule ja riigi tähtsaima eksporditüübi toornafta hinna tõusule. Poolaasta kokkuvõttes ulatus majanduskasv 6,3%ni. Ka tööstussektor on tugev olnud, kasvades esimesel poolaastal 4,4%. Majapidamiste sissetulekud on aasta esimese kuue kuuga suurenenud aasta arvestuses 11,1% ning palgad on kasvanud 12,1%.

Tabel 2.2. Kesk- ja Ida-Euroopa riikide ning Venemaa peamised majandusnäitajad

	2005	2006*	2007*
SKP reaalkasv			
Soome	3,3	3,2	3,4
Rootsi	2,9	2,5	2,5
Läti	10,2	11,0	9,0
Leedu	7,5	6,8	6,5
Poola	3,4	4,9	4,5
Tšehhi	6,1	6,0	4,7
Ungari	4,1	4,5	3,5
Slovakkia	6,1	6,4	7,0
Venemaa	6,4	6,5	6,2
Inflatsioon			
Soome	0,8	1,1	1,3
Rootsi	0,8	1,5	1,8
Läti	6,8	6,6	6,3
Leedu	2,7	3,6	3,3
Poola	2,1	0,8	2,0
Tšehhi	1,8	2,9	3,3
Ungari	3,6	3,5	5,8
Slovakkia	2,7	4,5	3,3
Venemaa	12,6	9,6	8,5

*IMFi prognoos

Allikas: IMF World Economic Outlook, august 2006

Nafta ja mineraalide ekspordist saadud tulude tõttu kallines rubla reaalkurss juunikuuks 6,6%. Kuna inflatsioon aeglustus juunis, alandas keskpang baasintressimäära 11,5%ni. Esimese poolaasta kokkuvõttes ulatus tarbijahindade kasv 6,6%ni.

Rahvusvahelised finants- ja toormeturud

Valuutaturgudel nõrgenes USA dollar vaadeldud perioodil enamiku põhivaluutade suhtes, välja arvatud Jaapani jeen (vt tabel 2.3). Euro tugevnes dollari suhtes 4,6% ja Inglise nael 7,8%. Dollar nõrgenes suurel määral USA majanduskasvu aeglustumise ja sellega seotud intressivahe vähenemise tagajärjel. Jeeeni kurss tugevnes samuti aprillis-mais, kuid kokkuvõttes muutus vähe. Jeeeni suhteliselt nõrga tulemuse põhjuseks oli endiselt Jaapani madal baasintressimäär, mistõttu jeeni kasutati jätkuvalt laenuvaluutana.

Peamistel **aktsiaturgudel** oli tähelepanuväärseks sündmuseks mais-juunis aset leidnud ulatuslik müügisurve, mille tõttu aktsiahinnad langesid oluliselt. Seda mõjutas rahapoliitiliste intressimäärade tõus arenenud riikides, millele lisandus kasvu aeglustumise väljavaade USAs ja inflatsioonisurve tulenev oht, et USA keskpang võib baasintressimäära tõsta oodatust enam. Juuni keskpaigast hakkasid aktsiahinnad taas tõusma ja jõudsid III kvartali lõpuks kohati endistele tasemetele. Nii oli kahe kvartali kogutulemus erinev: USA S&P 500 indeks kasvas vaadeldud perioodil 3,2% ja FTSE Eurobloc 300 indeks 1,5%, samas kui Nasdaq'i koondindeks alanen 3,5% ja Jaapani Nikkei 225 indeks 5,5% (vt tabel 2.4).

Võlakirjaturgude arengu taustaks oli suhteliselt kõrge majandusaktiivsus, kuigi perioodi vältel võis täheldada ka kasvu aeglustumist (eeskätt USAs). Seetõttu karmistasid juhtivad keskpangad rahapoliitikat veelgi. Kahel korral tõstsid baasintressimäära USA, euroala, Kanada, Austraalia, Rootsi ja Norra keskpang (iga kord 25 baaspunkti võrra). Ühe korra tõstsid määra Inglise ja Jaapani keskpang. Jaapani keskpanga samm tähendas ühtlasi loobumist senisest nullintressimäära poliitikast, kuivõrd pikka aega väldanud deflat-

Tabel 2.3. Põhivaluutade kursimuutused

	31.03.2006	30.09.2006	Muut (%)
USD/JPY	117,78	118,18	0,3
EUR/USD	1,2118	1,2674	4,6
GBP/USD	1,7372	1,8723	7,8

Tabel 2.4. Suuremate aktsiaturgude indeksid

	31.03.2006	30.09.2006	Muut (%)
USA (S&P 500)	1294,83	1335,85	3,2
USA (Nasdaq'i koondindeks)	2258,43	2339,79	-3,5
Jaapan (Nikkei 225)	16 127,58	17 059,66	-5,5
Euroala (FTSE Eurobloc 300)	1508,1	1486,26	1,5

siooniperiood jõudis lõpule. Nii tõusid lühiajalised intressimäärad kõigis G3-riikides (USAs 27, euroalal 65 ja Jaapanis 27 baaspunkti; vt tabel 2.5). Pikaajalised intressimäärad tõusid aprillist juulini, kuid hakkasid seejärel inflatsiooniriski vähenemise ja majanduskasvu aeglustumise koosmõjul langema. Kokkuvõttes tõusid need G3-turgudel seetõttu suhteliselt vähe (6–10 baaspunkti).

Toormeturgude hinnad kord tõusid, kord langesid. Perioodi alguses oli endiselt tähelepanu keskmes naftahinna tõusutrend, samuti kasvas kulla hind. Kullahind saavutas kõrgtaseme mai keskel, naftahind aga augusti algul. Hiljem aga tõusutrend pöördus. Kokkuvõttes jäi domineerima hinnatõus: 22 peamise tooraine hindu peegeldav CRB indeks tõusis 10%, naftahind 5,6% ja kullahind 2,5% (vt tabel 2.6). Toormehindade (eeskätt nafta- ja kullahindade) stabiliseerumisele aitas kaasa üleilmse majanduskasvu aeglustumise väljavaade, mis vähendas nõudlust toorainete järele. Hindade langust soodustas ka varasemast tõusutrendist ajendatud spekulatiivsete ostude vähenemine.

Tabel 2.5. Tulususe muutused suurematel võlakirjaturgudel

	3 kuu intressimäär			10 aasta intressimäär		
	31.03.2006	30.09.2006	Muut (baaspunkti)	31.03.2006	30.09.2006	Muut (baaspunkti)
USA	4,61	4,88	27	4,85	4,76	-13
Jaapan	0,09	0,35	26	1,78	1,68	-10
Euroala	2,72	3,36	65	3,77	3,71	-6

Tabel 2.6. Peamised muutused toormeturgudel

	31.03.2006	30.09.2006	Muut (%)
CRB indeks	312,98	344,71	10,1
Toornafta (WTI; USD/barrel)	62,91	66,63	5,6
Kuld (USD/unts)	598,3	598,30	2,5

EESTI MAJANDUS

Eesti majandus kasvas 2006. aasta esimesel poolel jätkuvalt väga kiiresti. SKP reaalkasv oli esialgsetel hinnangutel 11,7%.

Eesti majanduse erakordselt kiire arengu jätkumisega ei kaasnenud aga välis- ega sisetasakaalu paranemist, st jooksevkonto puudujääk ei vähenenud ning inflatsioonitempo ei aeglustunud.

Majanduskasv oli II kvartalis aasta alguskuudega võrreldes pisut tasakaalukam ning sisenõudluse ja SKP kasvutempo erinevus vähenes nii nominaalses kui ka reaalses arvestuses. Paraku oli tegemist eeskätt hooajalise kohanemisega ning eelmise aastaga võrreldes kasvas selgelt nähtavalt ainult valitsussektori sääst.

Sisenõudlus

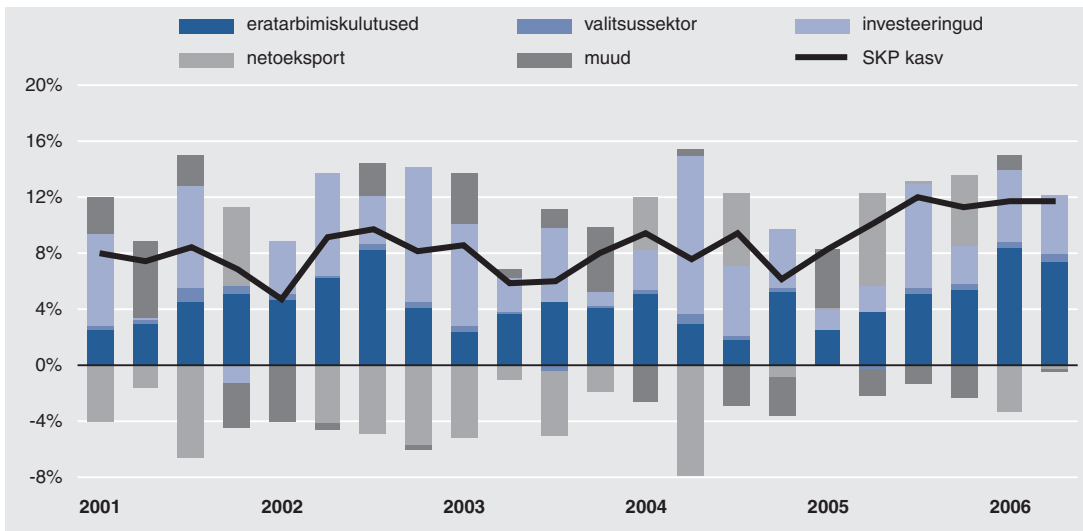
Sisenõudlus kasvas 2006. aasta esimesel poolel püsivhindades mõõdetuna kiiremini kui majandus tervikuna. Eratarbimine kasvas seejuures kõige jõulisemalt, samas kui valitsussektori lõpptarbimiskulutuste kasv hoogustus vaid vähesel määral ning investeringute kasvutempo jäi eelmise aasta kiirenemise taustal isegi aeglaseks (vt joonis 2.1).

Sisenõudluse kasv püsis mitme näitaja järgi kiire ka III kvartali alguskuudel. Seda toetasid elanike jätkuvalt tugev kindlustunne ja sissetulekute tempokas kasv. Investeerimisaktiivsus püsis kõrge ning tööstus-, kaubandus- ja ehitusettevõtete hinnangud majandusolukorrale ületasid taas eelnevaid hinnanguid. Nagu tavaliselt, hakkasid sügisel kiiremini kasvama ka valitsussektori kulutused.

Investeeringud

Investeerimisaktiivsus oli 2006. aasta esimesel poolel kõrge. Näiteks II kvartalis kulus investeeringuteks koos varude soetamisega 36,7% nominaalsest SKPst. Varude soetamine seejuures isegi hoogustus. Arvestades eespool viidatud investeeringute reaalkasvu alanemist võib öelda, et investeeringud kallinesid märgatavalt. Ühtlasi seletab see, miks nimetatud muutus ei toonud kaasa välistasakaalu paranemist. Peamiselt panustasid põhivarainvesteeringute kasvu jätkuvalt eraettevõtted.

Suuremate ettevõtete majandusnäitajate statistika järgi, mis ei hõlma kõiki ettevõtteid, ei olnud investeerimisaktiivsus kõigi tegevusalade lõikes ühtlane. Töötleva tööstuse, kaubanduse ning hotellide ja restoranide valdkonna investeeringute kasvutempo alanen, samas kui energeetika, gaasi- ja veevarustuse



Joonis 2.1. SKP realkasv ja selle komponendid

ning veonduse, laonduse ja side valdkonna investeeringute kasv kiirenes. Palju investeeriti taas elamuehitusprojektidesse, mille osatähtsus kapitalipaigutuste struktuuris suurenes endises tempos. Ka valitsussektor tegi suuri kapitalimahutusi, millest osa finantseeriti välisloetuste abil.

Eratarbimine

Eratarbimise realkasv kasv oli kogu 2006. aasta esimesel poolel kiirem kui varasematel aastatel ning edestas seejuures ka SKP enda kasvutempot. II kvartalis suurenes eratarbimise maht eelmise aastaga võrreldes püsivhindades 14,6%.

Peale jõudsalt kasvanud pangalaenu toetasid eratarbimise hoogsat kasvu ka väga kiire palgakasv, varasemaga võrreldes märksa kiirem hõive kasv, ühekordsed täiendavad pensionitõusud ja kärbitud tulumaksumäärad. Kuigi II kvartali palkade ja hõive kasvutempo oli I kvartaliga võrreldes pisut väiksem, võis nende suurusjärg ja püsivus majandusagentide käitumist kokkuvõttes isegi rohkem mõjutada.

Tõenäoliselt jätkus samasugune areng ka III kvartalis. Eesti Konjunktuuriinstituudi andmetel oli eratarbijate kindlustunde hinnang 2006. aasta septembris eelmi-

se aasta sama kuuga võrreldes 19 punkti kõrgem. Suurenenud palgaootused leidsid kinnitust nii eelarvearutelu käigus kui ka ametiühingute nõudmistes ning poliitikute väljaütlemistes. Jaekaubanduse läbimüügi kasvutempo oli juulis-augustis võrreldav II kvartali omaga (jooksevhindades 23,3%, püsivhindades 18,4%), mis viitab samuti eratarbimise jätkuvalt kiirele kasvule. Tugeva sisenõudluse püsimist kinnitasid ka väliskaubanduse andmed.

Valitsussektor

Oodatust jõulisem majanduskasv tagas ka valitsussektori tulude kiire kasvu ning enamiku maksude laekumine ületas prognoositud taseme. Septembris lõpu seisuga oli riigikassasse laekunud rohkem kui 80% eelarveaastaks riigieelarvesse planeeritud tuludest. Võrreldes eelmise aasta üheksa kuuga kasvas riigieelarve tulude laekumine keskmiselt 18,4%. Riigieelarvesse kogunenud tulud ületasid eelarvest tehtud kulused 5,7 miljardi krooniga.

Septembris kiitis valitsus heaks 2006. aasta lisa-eelarve eelnõu, mille tulude maht on 5,519 ja kulude maht 3,216 miljardit krooni. Tulude ja kulude vahe otsustas valitsus suunata pensionireservi. Konservatiivsete prognooside järgi on valitsussektori eel-

arve ülejääk aasta kokkuvõttes 1,7% SKP suhtes (vt joonis 2.2).

Septembri lõpuks töötas valitsus välja ka järgmise aasta riigieelarve projekti. Seejuures seati erinevalt varasemast eesmärgiks saavutada vähemalt 0,5%ne ülejääk SKP suhtes.

Kuigi valitsussektor jätkas vastavalt plaanitule ettevõtte ja üksikisiku tulumaksumäära alandamist 24%lt 23%ni, jäi üldine maksukoormus varasemale 31% tasemele SKP suhtes.⁴

Sisemaine pakkumine

Tööstuse areng

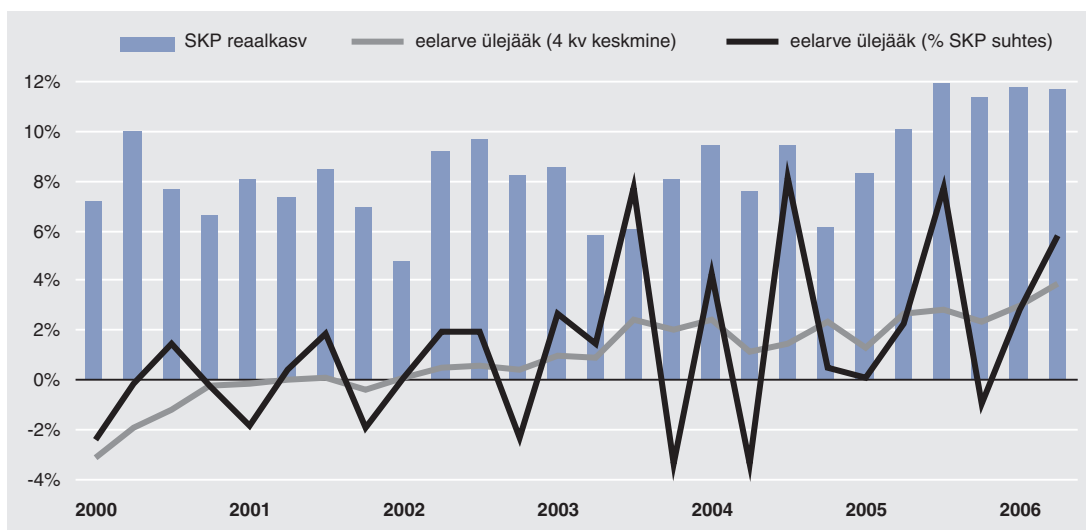
Viimase poolteise aasta jooksul on välisnõudlus olnud Eesti majanduskasvu põhistiimul. Võrreldes Eesti peamiste majanduspartnerite impordiga oli ekspordi kasvutempo väga kiire ja küündis II kvartalis üle 24% jooksevhindades ja 17%ni püsivhindades. See tähendab, et Eesti ettevõtete turupositsioon paranes veelgi.

Tänu soodsale majandusolukorrale püsis II kvartalis hoogne nii ekspordisektori kui ka kodumaisele turule orienteeritud tööstusettevõtete toodangu ja müügi kasv (vt joonis 2.3).

Sisemajanduse koguprodukti statistika järgi ulatus töötleva tööstuse lisandväärtuse kasv esimesel poolaastal püsivhindades 14%ni (vt tabel 2.7).

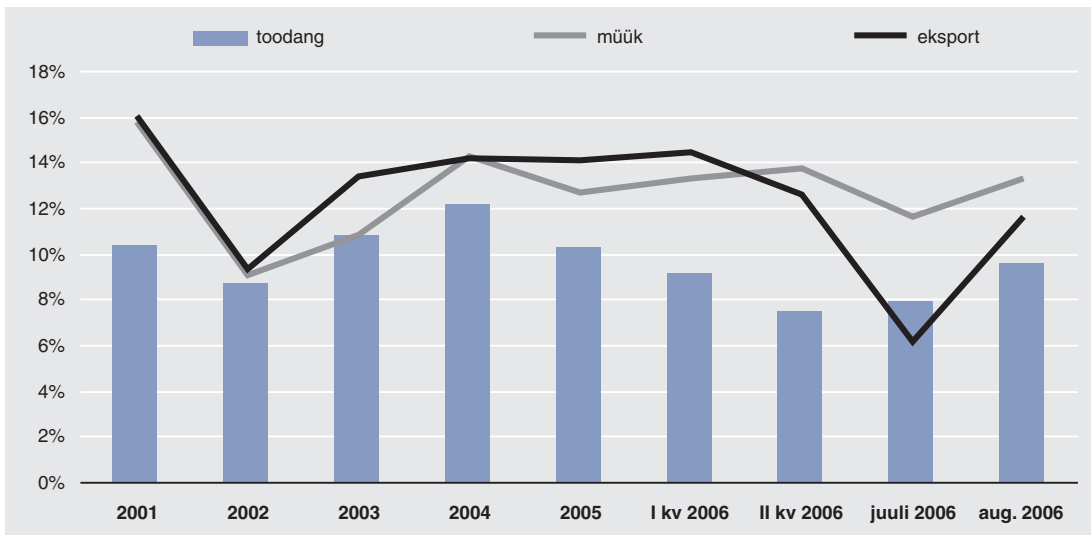
Töötleva tööstuse müük kasvas II kvartalis varasemast enam tänu kodumaisele turule müüdüd toodangu kasvule, mis kiirenes I kvartali 11,9%lt 15,2%ni. Kasvutempot toetas seejuures oluliselt toiduaine-, puidu- ja rõivatööstuse toodangu ning ehitusmaterjalide ja elektrimasinate müügi kasvu kiirenemine.

III kvartali alguskuudel tööstustoodangu kiire kasv esialgsetel hinnangutel säilis: töötleva tööstuse ettevõtete kindlustunne püsis septembris tugev ning ületas eelneva aasta sama kuu hinnangut 8 punkti võrra. Seejuures paranesid hinnangud eksporditellimuste mahule aastatagustega ja eel-



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

⁴ Vt taustinfo "Üldine maksukoormus stabiilne vaatamata tulumaksureformile" lk 21.



Joonis 2.3. Töötleva tööstuse toodangu, müügi ja ekspordi kasv

Tabel 2.7. SKP aastakasv tegevusalade järgi (%)

	2003	2004	2005	I pa 2006
Põllumajandus, metsandus ja jahindus	1,1	-7,1	2,4	-14,2
Kalandus	-5,2	-8,4	0,5	10,3
Mäetööstus	13,5	-4,9	6,3	9,7
Töötlev tööstus	7,0	11,5	12,6	13,9
Energeetika, gaasi- ja veevarustus	12,9	0,9	7,0	13,4
Ehitus	2,7	7,1	19,8	19,2
Hulgi- ja jaekaubandus	14,3	7,8	16,0	10,5
Hotellid ja restoranid	4,2	16,3	23,6	11,2
Veondus, laondus ja side	9,6	12,5	7,7	8,9
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	4,0	5,6	8,8	14,7
Finantsvahendus	18,9	22,6	25,2	23,6
Avalik haldus ja riigikaitse	4,7	1,1	2,3	2,5
Haridus	-0,9	0,9	0,9	4,6
Tervishoid ja sotsiaalhooldus	-0,6	4,2	6,5	6,6
Muud teenindusliigid	1,6	5,5	5,7	6,5
SKP kokku	7,1	8,1	10,5	11,7

neva kuuga võrreldes. Samuti säilis suur rahulolu tellimustega siseturul. Majandusprobleemidest mainiti taas kvalifitseeritud tööjõu puudust ja inflatsiooni. Konjunktuuriinstituudi andmetel püsis tootmisvõimsuse kasutusaste kõrgel, s.o umbes 80% tasemel, ja ettevõtete investeerimisvajadused olid jätkuvalt suured.

Teenindus ja muud tegevusalad

Ehitusturu olukord oli endiselt väga hea. Statistikaameti andmetel ehitasid ehitusettevõtted Eestis ja välisriikides 2006. aasta II kvartalis eelmise aastaga võrreldes 34% rohkem. Viimati kasvas ehitus nii palju 1998. aasta I ja II kvartalis. Ehitustegevus kallines aastaga

8,4%. Lisandväärtuse järgi mõõdetuna kasvas ehitussektor 22%.

Nõudlus uute eluruumide järele püsib – II kvartalis anti ehitusluba rohkem kui 4000 uue eluruumi ehitamiseks. Eelistatuim elamutüüp on endiselt korterelamu. Konjunktuuriinstituudi hinnangul tagasid lepingud 2006. aasta II kvartalis töö 5,7 kuuks (2005. a II kvartalis 4,2 kuuks). Tootmisvõimsust rakendati II kvartalis ehitusettevõtete hinnangul 88% ulatuses, mis on 12 vaatlusaasta kevadperioodide kõrgeim tase. Pidurdava tegurina nimetati taas kvalifitseeritud tööjõu puudust, kusjuures probleem näib süvenevat: kui 2005. aasta juunis märkis seda 67% ehitusettevõtjatest, siis aasta hiljem 77%.

Kinnisvara tehingute arvu kasv II kvartalis pigem aeglustus, kuid aasta arvestuses on hinnakasv jätkuvalt kiire. Statistikaameti andmetel suurenes kinnisvara ostu-müügitehingute koguarv aastaga vaid 7%, kuid nende koguväärtus 75% ning lisandväärtus 16%.

Majanduskasvu toetasid suurel määral ka finantsvahendus- ja kaubandusettevõtted, kus püsivhindades mõõdetud lisandväärtuse kasv ulatus vastavalt 23,4% ja 11,7%ni (vt tabel 2.6). Nende ettevõtete

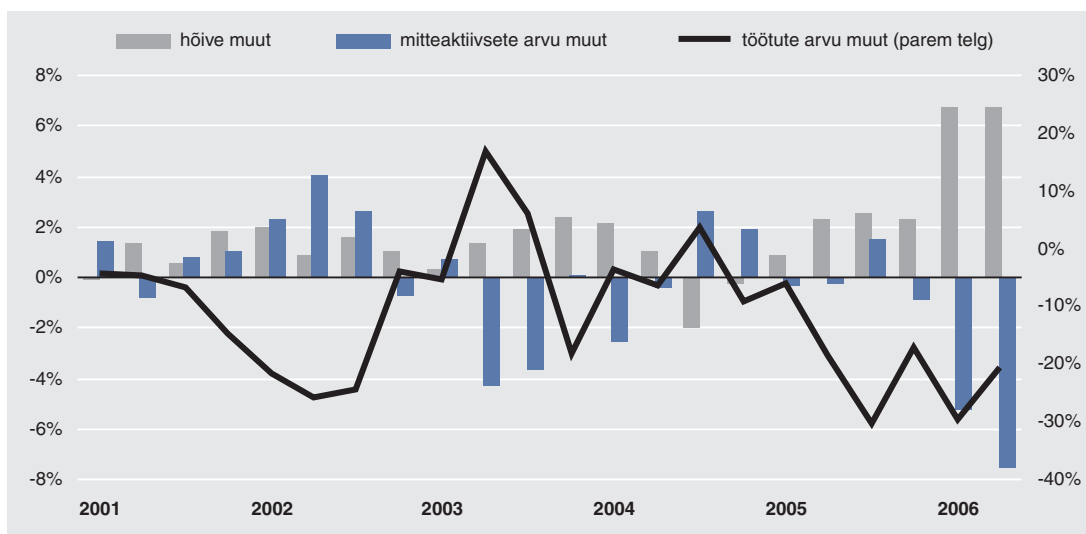
kiiret arengut soodustasid nii leibkondade sissetulekute kasv ja aktiivne laenamine kui ka välis turistide suurem arv.

Hõive

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

2006. aasta II kvartalis oli töötajate arv viimase 12 aasta kõrgeim, s.o 650 000, olles aastaga kasvanud 6,7%. Suurima panuse hõive kasvu andis ehitussektor, kus töötajate arv suurenes 36,1% võrreldes eelmise aasta sama kvartaliga. Ka I kvartalis kasvas ehitussektori hõive märgatavalt (19%). See võib osalt olla tingitud enamate töötajate siirdumisest välismaale tööle. Nii nagu I kvartalis, kasvas ka II kvartalis hõive jõudsalt hulgi- ja jaekaubanduses (11,8%) ning veonduse, laonduse ja side tegevusalal (22,1%).

Kokkuvõttes suurenes taas teenindussektori osakaal hõive kasvus. Põllumajanduses jätkus hõive aeglane kahanemine ning ka töötlevas tööstuse ettevõtetes



Joonis 2.4. Tähtsamad tööturunäitajad

oli töötajate arv II kvartalis 5,3% väiksem kui aasta tagasi.

Hõive kasvas pea kõigis piirkondades. Võrreldes I kvartaliga suurenes Harjumaa (v.a Tallinn) ning Lõuna-Eesti osatähtsus kasvus.

Koos hõive hoogsa kasvuga tõusis aastatagusega võrreldes tööjõus osalemise määr ning vähenes töötus. Töötus kahanes esimese poolaasta lõpuks 6,2%ni ning Rahvusvahelise Valuutafondi hinnangul on majandus saavutanud praeguseks täistööhõive ja töötuse edasist märkimisväärset langust pole seetõttu enam oodata. Registreeritud töötute arv jätkas samuti kiiret langust: 1. oktoobri seisuga oli ametlikult registreeritud 12 669 töötut, mis on 45% vähem kui aasta tagasi.

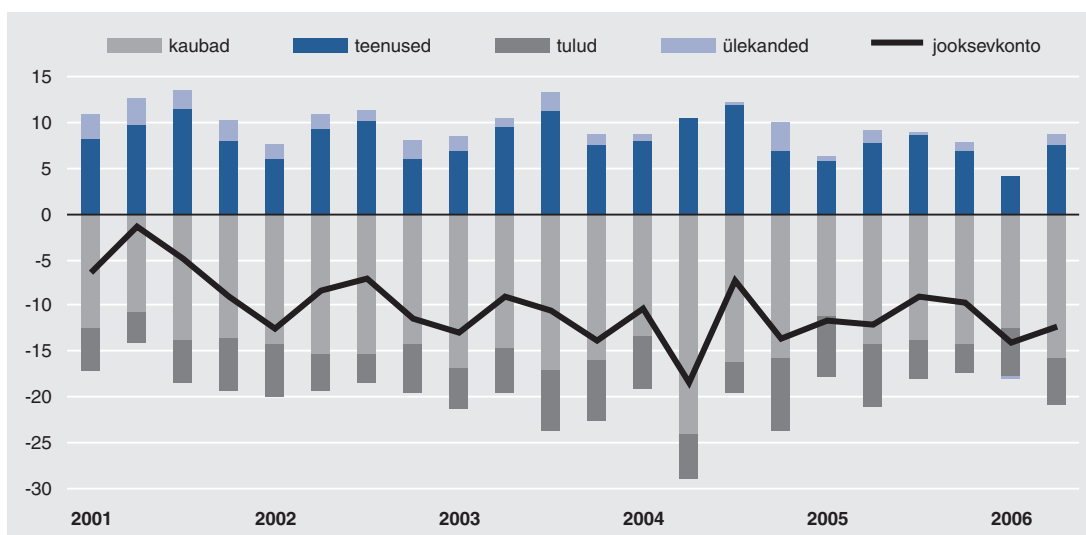
15–74aastaste tööjõus osalemise määr kasvas 66%ni eelmise aasta 62,2%lt. Seda eelkõige tänu vanemaealiste suurenenud aktiivsusele ja heitunute arvu vähenemisele.

Välistasakaal

Tugeva sisenõudluse surve halvenes välistasakaal 2006. aasta esimesel poolel tasapisi veelgi. Jooksev-konto puudujääk oli II kvartalis ligikaudu 12% kvartali SKPst. Kaupade ja teenuste konto puudujääk suurenes seejuures 2005. aasta II kvartali 6,5%lt 8,2%ni.⁵

Kapitali sissevoolus domineerisid endiselt pankade kaudu kulgevad rahavood. Nende hulgas olid omakorda ülekaalus emapankade hoiused ning laenud ematettevõtelt.

Otseinvesteeringute puhul olid samuti ülekaalus pankade kaudu kulgevad rahavood. II kvartalis pälvis tähelepanu välismaale tehtavate otseinvesteeringute kiire kasv. Ka selle taga olid pangad, kes suurendasid tütarettevõtete aktsiakapitali välismaal. Otseinvesteeringute sissevool Eestisse oli kokkuvõttes pikaajalise keskmise taseme lähedal. 2006. aasta esimese poola lõpuks oli Eestisse tehtud otseinvesteeringute maht kasvanud 95%ni SKP suhtes.



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

⁵ SKP andmed ei kinnita sellist märkimisväärset tasakaalustamatuse suurenemist. Paraku ei ole esialgsete hinnangute puhul võimalik täielikult ühitada sisenõudluse ja väliskaubanduse andmeid. Vt ka taustinfo "Sisemajanduse koguprodukti ja riigirahanduse aegriidade revideerimine" lk 8.

Ebatavaline oli II kvartalis portfelliinvesteeringute negatiivne saldo. See ei olnud seotud välisinvestorite usalduse vähenemisega, vaid kajastas kiire majanduskasvuga kaasnenud säästude suurenemist ning Eesti investorite soovi riske hajutada. Välisinvestorite paigutused Eestisse jäid samas tavapärasele tasemele, kuna Eesti börsiettevõtete arv on väga väike ning II kvartalis ei toimunud ka märkimisväärseid võlakirjaemissioone.

Eesti kõigi sektorite võlakohustused kasvasid 2006. aasta esimese poole lõpuks 91%ni SKP suhtes. Koguvälisvõlg suurenes valdavalt krediidasutuste pikaajaliste võlakohustuste kasvu tõttu. Koguvõlast 56% moodustas krediidasutuste ja 24% muude sektorite välisvõlg. Võla iseloomuga välisnõuete ja -kohustuste vahe ehk netovälisvõlg kasvas aeglasemalt, moodustades 22% SKP suhtes.