

I

MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Veel suve keskepaigas loodeti, et maailma majanduslanguse põhi läbitakse III kvartali alguseks ning aasta teisel poolel hakkab kasv taastuma. Tegelikult aga jätkus enamikus suuremates majandusruumides III kvartalis kasvu pidurdumine ning lisaks Jaapanile sisenes ka USA ja Saksamaa majandus langustsüklisse. Mitmed märgid viitavad sellele, et 2001. aasta lõpuks võib sama juhtuda eurotsoonis tervikuna ning majanduskasvu taastumist oodatakse alles 2002. a keskepaigast – Euroopa Komisjon prognoosib eurotsooni majanduskasvuks 2002. aastal 1,3%.

Maailma majanduskasvu aeglustumine avaldub Eestis paari kvartali pikkuse viitajaga, mistõttu enamiku tööstusharude kasvutempo säilis III kvartalis veel esimese poolaasta tasemel. **See lubab eeldada, et 2001. a kokkuvõttes säilib vähemalt 4,5%line majanduse reaalkasv, kuid välisnõudluse jätkuva halvenemise tõttu aeglustub kasv 2002. a alguses tõenäoliselt veelgi. Aasta keskmiseks majanduskasvuks kujuneb Eesti Panga prognoosi kohaselt 3,5%.**

Rahapoliitiline keskkond

Majandusaktiivsuse langusele reageerisid kõik suuremad keskpangad ulatusliku intresside alandamisega. 2001. aasta esimese kümne kuuga langesid baasintressid USAs 4,5 protsendipunkti võrra (seejuures juulist novembrini 2 pp) ning eurotsoonis 1,5 pp võrra (juulist novembrini 1,25 pp). Laenuraha odavamaks muutmiseks püütakse turgutada 11. septembri terrorirünnakust täiendava hoobi saanud tarbijate optimismi ning pidurdada languse ülekandumist tööstusest teenindusse kui suurima lisandväärtuse ja tööhõivega majandussektorisse.

Intressitaseme langus kogu maailmas mõjus ka Eesti rahapoliitilisele keskkonnale kogu III kvartali jooksul ekspansiivselt. Euro intresside muut kandus praktiliselt samas suurusjärgus üle ka Eesti rahaturule, kinnitades, et vaatamata pankade likviidsete varade vähenemisele, säilis Eestis piisavalt soodne likviidsuskeskkond. Välismaise ressursi odavnemine tõi endaga kaasa ka reaalsektori hoiuse- ja laenuintresside languse. Euroopa majanduse nõrkuse tõttu ei oodata turgudel intressitaseme tõusu eurotsoonis enne 2002. a suve. Eesti reaalsektori laenuintresse võib aga mõjutama hakata kodumaiste äriprojektide riskiastme kasv.

Finantssektor

Finantssüvenemine jätkus III kvartalis enamikus sektorites, kuid mitmete mahunäitajate kasv oli võrreldes esimese poolaastaga aeglasem. Liisinguportfelli eeliskasv laenuportfelli suhtes näitab, et krediidi suunamine reaalsektorisse läbi liisingufirmade jätkub ja laieneb.

Kodumaiste hoiuste juurdevoolu pidurdumise tõttu ületas finantssektori poolt väljastatud laenude maht kaasatud hoiuste mahu. Kuna reaalsektori finantseerimine säilis aasta esimese poole tasemel (aastakasv 20%), siis toimus see osaliselt varasemate suurte reservide arvel.

Kõige enam kasvas endiselt kinnisvaratehingute finantseerimine. Rahvusvahelise intressitaseme langus on muutnud kinnisvaraalaenud kõigi aegade odavaimaks (intress alla 9%). Samas on kinnisvaraarenduses enim suurenenud ka halbade laenude osakaal, mis eksporditulu edasise languse korral võib märkimisväärselt halvendada finantssektori aktive kvaliteeti.

Inflatsioon

Hinnatõusu dünaamika 2001. aastal on tüüpiline näide sellest, kuidas väike avatud majandus reageerib väliskeskkonnas toimuvatele šokkidele – aasta alguses kiirenes inflatsioonitempo välisegurite mõjul märkimisväärselt, alates III kvartalist hakkas aga välise hinnasurve vaibumisel alanema ka Eesti hinnakasv.

Tarbijahindade aastakasv langes III kvartalis taas I kvartali tasemele (ligi 6%) ning langustendents jätkus ka IV kvartalis – oktoobris oli 12 kuu THI kasvu näitaja juba 4,8%. Edaspidi soosivad vähenev välisurve ja nõrgenev sisenõudlus inflatsioonitempo aeglustumist ning 2001. a keskmine tarbijahindade kasv jääb alla 6%. Vähemal määral võib inflatsioonitempo langust pidurdada üksnes reguleeritud hindade liigkiire tõstmine 2002. a alguses (vt taustinfo lk 8–10), kuid sellele vaatamata peaks THI langustrend kestma vähemalt 2002. a suveni.

Reaalmajandus

Maailma majanduskasvu pidurdumine mõjutab Eestit ekspordinõudluse vähenemise kaudu. Oodatult avaldus see kõigepealt masinate ja seadmete allhanketööstuses, mis on otseselt seotud Põhjamaade majandusruumiga. Tellimuste vähenemine selles harus vähendas III kvartalis ka kaubaeksporti (14% võrreldes 2000. a sama perioodiga), kinnitades, et välismaine nõudluskeskkond oli juba halvem kui 2000. a samal ajal.

Välisnõudluse kahanemisele vaatamata ei ohustanud sisenõudluse areng III kvartalis otseselt majanduse tasakaalu. Eelkõige hoidis tarbimiskulutusi kontrolli all valitsussektori range eelarvepoliitika. Elanikele makstavate jooksvate tulusiirete minimaalse kasvu abil ohjati ka eratarbimist. Kuid tuleb arvestada, et otseeksporti püsimise tõttu varasemal tasemel ei ole eksporditulud veel märkimisväärselt vähenenud ega seetõttu ka majandusagentidelt seni suurt kohandumist nõudnud.

Majanduse välistasakaalu halvenemine III kvartalis (jooksevkonto puudujääk ulatus 5,9%ni SKP suhtes) oli kooskõlas investeerimisaktiivsuse kasvuga ning allhanketööstuse ettevõtete kasumlikkuse langusega. Võrreldes 2000. a sama perioodiga vähenes allhankesektori lisandväärtus ligikaudu kahe protsendipunkti võrra SKP suhtes. Märkimisväärne tulude väljavool ja reinvesteeringute osakaal viitavad aga sellele, et muude sektorite kasumlikkus ja investeerimisaktiivsus oli III kvartalis veel suur. Seetõttu jäi ka säästmine ligikaudu 2000. a tasemele. Edaspidi sõltub välistasakaal eelkõige sellest, kas majandusagendid püüavad eksporditulude jätkuva vähenemise korral sääste kasutades säilitada oma tarbimisharjumusi või revideerivad neid.

Valitsussektor

Tänu heale maksutulude laekumisele ja eelarvekulude järgimisele on valitsussektori eelarve tasakaal 2001. aastal reaalset saavutatav. Oktoobri lõpus oli koondeelarve ülejääk 1,1 miljardit krooni ning üheteistkümneme kuuga laekus keskvalitsuse eelarvesse 93% tuludest. Võrreldes 2000. aastaga suurenesid jooksevkulutused nominaalselt vähem kui 10%, samal ajal kui majanduse kiire nominaalkasv ja maksuadministreerimise paranemine tagasid pea kahe protsendipunkti võrra parema maksulaekumise kasvu.

Arvestades maailmamajanduse ebakindlust, tuleks riigieelarve kuludesse suhtuda vähemalt sama konservatiivselt ka 2002. aastal. Võimaliku sügavama majanduslanguse korral on kõige ohtlikum jääda lootma varem kogutud reservidele ja laenurahale. Valitsuse plaan kärpida 2002.

aastaks kavandatud kulutusi 500 miljoni krooni võrra on küll samm tasakaalu suunas, kuid kahjuks on ka vastupidiseid suundumusi. Jooksevkulude katmine Hüvitusfondi varade arvel ei ole oma ühekordse iseloomu tõttu kooskõlas eesmärgiga saavutada eelarve pikaajaline tasakaal. Maksutulude alalaekumise korral ei tohiks seetõttu välistada võimalust 2002. aastal täiendavalt valitsussektori eelarvekulutusi kärpida.

Ettevaade

Praegu on maailmamajanduse surutise kestust ja languse sügavust raske hinnata. Stimuleeriv majanduspoliitika võib suuremates tööstusriikides taastada kasvu juba 2002. a suvel, kuid ei ole välistatud ka märksa pikaajalisem retsessioon. On selge, et maailma majanduskliima jähnenemisest ei jää täielikult puutumata ka Eesti majandus. Tellimuste vähenemine peenelektroonika allhankesektoris ning üldise inflatsioonitempo kiire langus näitavad, et globaalse majanduskonjunktuuri muutuse esimesed mõjud on juba meieni jõudnud. Samuti kinnitavad impordihindade negatiivne aastakasv (oktoobris -1,7%) ja eurotsooni harmoneeritud THl aastakasvu langus 2% lähedale, et välismaiste hindade mõju soodustab ka järgnevat kuudel inflatsioonitempo alanemist Eestis.

Samal ajal näitavad tugev finantssektor ning majanduse hetketasakaal, et Eestil on häid eeldusi säilitada usaldusväärne majandusruum ka maailmamajanduse üldise jähnenemise taustal. Kõige paremini iseloomustab seda kahe reitinguagentuuri (Standard & Poors ja Fitch) poolt sügisel Eestile antud kõrge krediidireiting (A-).

Tasakaalu säilitamine ja suuremate tagasilöökide vältimine eeldab varasemate majanduspoliitiliste kokkulepete järgimist ning keskendumist pikema perioodi eesmärkidele. Eelkõige tähendab see konservatiivset suhtumist arengutendentsidesse kõigil majandusagentide tasanditel. Erasektor peab suutma kriitiliselt hinnata laenukavasid ning revideerima 2001. aastal valitsenud töötasupoliitikat siseturule suunatud tegevusaladel. Valitsussektori poolel tähendab see lisaks konservatiivsele eelarvepoliitikale ka struktuursete reformide senise tempo jätkamist järgnevatel aastail.

Tabel 1.1. Eesti olulisemaid majandusnäitajaid

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	III kv 2001 ¹
SKP reaalkasv (%)	4,6	4,0	10,4	5,0	-0,7	6,9	4,9
Põhieksporti kasv (%)	21,6	11,8	48,8	18,8	-2,1	50,9	-13,7
Põhiimpordi kasv (%)	36,4	26,4	41,0	13,0	-8,5	43,1	-3,4
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-9,2	-12,2	-9,2	-5,8	-7,5	-5,9
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1,2	-1,5	2,2	-0,3	-4,6	-0,7	3,5
Tarbija hinna 12 kuu indeks (%)	29,0	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	6,0
Eksportihinna 12 kuu indeks (%)	15,2	11,4	7,5	2,1	0,0	7,8	41,5
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	38,1	43,7	63,1	56,0	62,5	68,7	70,2
Välisomandi osakaal pangasektoris (% aktsiakapitalist)	29,0	33,4	44,2	60,7	61,6	83,6	85,2
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	13,7	12,1	13,5	17,0	16,2	13,2	14,7
Talse muut (%)	-	60,3	65,5	-65,8	38,3	10,1	-12,6
Kommertspankade koondlaenuportfelli maht (% SKP suhtes)	25,3	27,5	30,3	30,7	33,4	40,7	43,4
M2 (% SKP suhtes)	33,2	34,9	40,4	35,5	43,1	48,7	51,0
3 kuu Talibor (%)	-	7,9	15,7	18,1	5,1	6,1	5,0

¹ esialgsed andmed