

I

MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

2003. aasta I poolel sai lõplikult selgeks, et maailmamajanduse kasvu taastumine võtab oodatust rohkem aega. Suuremates majanduspiirkondades jäi kasv analüütikute ootustest väiksemaks – Ameerika Ühendriikides suurenes SKP I kvartalis võrreldes 2002. aasta sama ajaga 2,1%, euroalal 0,8 ning Jaapanis 2,5%. Pööret ei toonud ka II kvartali algus ning potentsiaalse kasvu-tempo taastumise ootused on nüüd seotud 2004. a teise poolega.

Suuremaid majanduskeskusi pole suutnud elavdada ka järjest madalam intressitase – 2003. a I poolel alandas Euroopa Keskpang rahapoliitilisi baasintresse 0,75 baaspunkti võrra ning USAs on baasintressid juba 2002. aastast viimaste kümnendite madalaimad.

Nõudluspoolse inflatsioonisurve püsiva vähenemise ning toormehindade esialgse stabiliseerumise tõttu on revideeritud ka inflatsioonimäära prognoose. Tarbijahindade aastakasv, mis I kvartalis küündis euroalal 2,4%ni, aeglustus mais 1,9%ni. Inflatsioonimäära aitas kahandada ka euro tugevnemine, mis mai alguses saavutas Ameerika dollari suhtes viimase nelja aasta kõrgeima taseme.

EESTI

Finantssektor

Väline intressikeskkond oli 2003. a I poolel ekspansiivne. Seda perioodi iseloomustas ka euro kallinemine. Eesti rahaturuintressid järgisid euroala intresse, kusjuures intressivahe püsis stabiilne. Väljastatud laenude intressimäärad seetõttu langesid. Ettevõtete pikaajaliste laenude keskmine intress alanes mai lõpuks 4,8%ni, eraisikuile antud pikaajaliste laenude oma 5,6%ni.

Finantssektori likviidsus oli kõrge ning reaalsektori võlakoormuse aastakasv püsis 25% lähedal. Jätkuvalt kiiresti suurenesid eluasemelaenud, mille jääk ületas mai lõpuks 10% SKP suhtes. Ettevõtluse krediteerimise kasvutempo võrreldes 2002. a keskmise tasemega seevastu aeglustus.

Leibkondade säästmise tase alanes ka 2003. a I poolel ning neile väljastatud laenud ületasid nende hoiuste juurdekasvu. Samas hakkas hoiuste kasvu toetama rahaturu- ja intressifondide areng. Nende fondide maht suurenes mai lõpuks 5,8 miljardi kroonini.

Kiirele laenukasvule vaatamata säilitasid pangad laenude hea kvaliteedi, oma kõrge kasumlikkuse ja kapitaliseerituse.

Inflatsioon

2003. a I poolele oli iseloomulik välise hinnasurve jätkuv nõrgenemine. Lisaks üleilmselt tagasihoidlikule nõudluskeskkonnale avaldas analoogilist mõju ka euro nominaalkursi tõus enamiku olulisemate valuutade suhtes ning toidu ja kütuse hinna langus. Sisemaistest teguritest

väärib märkimist administratiivsete hinnatõusude puudumine, mis oli olnud iseloomulik 2002. aastale. Nimetatud tegurite koosmõjul alanes tarbijahindade aastakasv Eestis I kvartalis 2,4%ni. Teises kvartalis langes inflatsioonimäär veelgi – vastavalt 1,3 ja 0,6%ni – ning oli euroala omast isegi madalam. Eesti inflatsioonitaset hoidis madalal eelkõige toidukaupade jätkunud odavnemine võrreldes 2002. a alguskuudega ning mootorikütuse hinnakasvu pidurdumine. Seetõttu oli alusinflatsiooni tase¹ tarbijahinna üldindeksist märksa kõrgem, II kvartalis näiteks 2,3%. Võib öelda, et 2003. a II kvartalis oli rea sise- ja välismaiste tegurite koosmõjul Eestis tegu kõigi aastate madalaima inflatsioonimääraga. Kuigi pikemas perspektiivis hakkab see taas suurenema, jääb 2003. a keskmine inflatsioonitase tõenäoliselt senistest madalaimaks.

Dollari odavnemise tõttu euro suhtes ei kajastunud inflatsioonitempo aeglustumine täiel määral krooni reaalkursis, mille tõus 2003. a I kvartalis hoopis kiirenes. Aprillis-mais alanes reaalkursi kasvumäär siiski 2,5%ni, mis vastab paremini inflatsiooni dünaamikale Eestis.

Reaalmajandus

2003. a I poolal jätkus eelmise aasta sügisel alanud majanduskasvu aeglustumine. Esimeses kvartalis ei langenud SKP aastakasv siiski alla 5%. Säilis ka 2002. aastale iseloomulik Eesti majanduse kasvutempo suhteliselt suur erinevus euroala omast. SKP 5,2%ne reaalkasv I kvartalis tugines varasemast veelgi enam sisenõudlusele. Ehkki ka kaupade ja teenuste ekspordi 10%ne kasv püsihindades on väliskeskonda arvestades tugev tulemus, peegeldas see paljuski töötluskaupade väljaveo suurenemist võrreldes eelnenud aasta madalaseisuga.

Kui eratarbimise kiireim kasv jäi 2002. a III kvartalis, siis investeeringunõudluse suurenemine jätkus ka 2003. a algul. See oli seotud mitme suure tehnilise infrastruktuuri projektiga, mille tõttu paigutused põhikapitali ületasid endiselt 30% SKP suhtes. Suure kaupade sisseveoga kaasnes ka kohustus osta veoteenuseid, samal ajal kui veoteenuste ekspordi võimalused nõrga välisnõudluse tõttu ei paranenud. Lisaks tuli seoses mõne suurprojektiga sisse osta teenuseid, mida Eesti turul ei pakuta, mistõttu teenuste eksport ületas impordi vaid 3–4 protsendipunkti võrra kvartali SKP suhtes. Kokkuvõttes suurendasid kõik need tegurid kaupade ja teenuste bilansi kogupuudujääki.

Sisenõudluse kiire kasv koos eksporditulude kasvu aeglustumisega tõi kaasa 2002. aastast veelgi suurema jooksevkonto puudujäägi (I kvartalis ületas nelja kvartali keskmine hinnanguliselt 14% SKP suhtes). Otseinvesteeringute sissevool ei katnud seejuures kogu jooksevkonto puudujääki ning Eesti majanduse netovälisvõlg suurenes kolme kuuga umbes kahe protsendipunkti võrra kvartali SKP suhtes.

Tänu suurele sisenõudlusele ja endiselt suhteliselt kiirele ekspordikasvule hõive kasv ei peatunud, vaid jätkus aeglustuvas tempos. Esimese kvartali andmeil suurenes hõive enim suletud sektori harudes (tervishoid, haridus, kinnisvara ja avalik haldus), kus kasv ulatus kokku 14%ni. Töötlevas tööstuses jäi hõive aastakasv minimaalseks ega ületanud 2,5%. Samuti jätkus töötuse vähenemine. Hõive edaspidine kasv sõltub välisnõudluse suurenemisest.

Tööturg säilitas kapitali suure sissevoolu tingimustes oma paindlikkuse ning palkade kasv oli valdavalt kooskõlas tootlikkusega suurenemisega.

¹ Alusinflatsioon iseloomustab sellise tarbijakorvi maksumuse muutust, millest on välja arvatud toit ja kütus ja mis moodustab umbes 70% kogu ostukorvist.

Avalik sektor

Ehkki valitsussektori tarbimise kasv küündis ligi 6%ni, oli tempo võrreldes muude sisenõudluse osistega kõige aeglasem. Kiire sisenõudluse kasvu jätkumine tagas valitsusele oodatust suurema maksutulude laekumise. 2003. a I kvartalis ulatus valitsussektori ülejääk hinnanguliselt 3%ni kvartali SKP suhtes. See tähendab, et kokkuvõttes oli avalikul sektoril endiselt majandust tasakaalustav roll.

Tulude oodatust parem laekumine võimaldas valitsusel I poolaasta lõpul võtta vastu lisaeelarve suuruses, mis moodustab umbes 0,9% aasta oodatava SKP suhtes. Prognooside järgi jääb üldvalitsuse koondeelarve aasta kokkuvõttes tasakaalu. Selle saavutamine sõltub paljuski kohalike omavalitsuste eelarve puudujäägi püsimisest eeldatud piires.

Tabel 1.1. Eesti olulisemaid majandusnäitajaid

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	I kv 2003
SKP reaalkasv (%)	4,3	3,9	9,8	4,6	-0,6	7,3	6,5	6,0	5,2
Põhieksporti kasv (%)	21,7	11,8	39,0	19,1	-0,6	53,9	7,3	-1,6	5,0
Põhiimpordi kasv (%)	36,4	27,3	40,1	12,9	-8,7	43,2	4,0	5,8	15,7
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-9,2	-12,2	-9,2	-4,7	-5,8	-6,1	-12,4	-21,9
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1,2	-1,5	2,2	-0,3	-4,6	-0,6	0,4	1,3	
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	2,4
Ekspordihinna 12 kuu indeks (%)	15,1	11,3	7,5	2,1	-0,4	7,8	32,9	4,0	-1,9
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	38,0	43,8	63,4	55,7	61,7	66,2	69,8	74,5	80,2
Välisomandi osakaal pangasektoris (% aktsiakapitalist)	29,0	33,4	44,2	60,7	61,6	83,6	85,4	86,4	86,2
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	14,5	12,4	13,6	17,0	16,1	13,2	14,4	15,3	15,2
Talse muut (%)		60,3	65,6	-65,8	38,3	10,1	4,7	46,8	-1,8
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17,4	23,5	33,3	32,5	34,9	39,2	41,6	45,6	47,4
M2 (% SKP suhtes)	26,5	28,3	32,0	29,0	34,5	37,7	41,6	41,1	42,0
3 kuu Talibor (% , aasta keskmine)		8,0	8,6	13,9	7,8	5,7	5,3	3,9	3,4