

I

MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Maailmamajanduses oli 2003. aasta hilissuvel ja sügisel võimalik täheldada elavnemise märke. Need avaldusid mitte ainult ootustes, vaid ka lähimineviku arengut kirjeldavais majandusnäitajais. Majanduskasv Ameerika Ühendriikides oli III kvartalis prognoositust isegi kiirem ning mõnevõrra kiirenes kasv ka euroalal. Elavnemine toimus samuti Põhjamaades ning sama trend oli iseloomulik ka mitmele tulevasele Euroopa Liidu liikmesriigile. Mitmed eel- ning kindlustunde indikaatorid viitavad üleilmse elavnemise jätkumisele ka 2004. aastal.

Tööstusriikide keskpankade rahapoliitikas oli oluliseks muutuseks baasintressi tõstmine Austraalia ja Inglise keskpanga poolt (vastavalt 50 ja 25 baaspunkti võrra), mida võib tinglikult lugeda intresside tõusutsükli alguseks. Esialgu on siiski tegemist vaid stimuleeriva rahapoliitika nõrgendamisega. Euroalal jäi intressipoliitika muutumatuks.

Sisenõudluse jätkuvast nõrkusest hoolimata püsis 12 kuu tarbijahindade kasv euroalal 2003. a suvel kindlalt 2% lähedal ning ka III kvartali keskmine näitaja oli sama. Novembris oli tarbijahindade aastakasv 2,2%. Inflatsioonitaseme püsimist toetasid nafta hinna tõus, toiduainete hinnakasv ja kaudsete maksude tõstmine. Juunis alanud dollari kallinemise periood lõppes septembris. Seejärel jätkus euro kallinemine ja detsembri alguses ületas euro kurss dollari suhtes esimest korda 1,20 piiri.

EESTI

Finantssektor

Oodatust kiirem laenuandmise kasv ja liisimislepingute sõlmimine jätkus ka 2003. a II poolel ning reaalsektori laenude aastakasv kõikus pidevalt 25% ümber. Laenu- ja liisinguvõtjaiks olid valdavalt teenindussektori ettevõtted ning eraisikud. Eraisikute hoiused kasvasid aasta jooksul vaid 10% ning laenude rahastamiseks pidid pangad järjest enam kasutama välismaiseid võõrvahendeid.

Laenuintressimäärade langus suve lõpul peatus. Jätkus välja antud laenude ja hoiuste hinnavahe vähenemine, mis jõudis oktoobris 3,23 protsendipunkti. Sellele vaatamata võimaldasid teenustasude kasv ja kulude piiramine parandada pankade kasumlikkust. Kuigi kasumlikkuse kasv III kvartalis aeglustus, oli pankade kasum üheksa kuu kokkuvõttes ligi viiendiku võrra suurem kui 2002. a samal ajal. Kapitali adekvaatsus oli kõrge ja laenuportfelli kvaliteet kogu aasta jooksul hea.

Tallinna Börsil jätkus tõusutrend septembri lõpuni, kusjuures kasv põhines reaalsektori ettevõtete aktsiate kallinemisel. Aasta viimastel kuudel olid aktsiahinnad heitlikud, jäädes veidi alla euroreferendumi järgsele tasemele.

Inflatsioon

2003. aasta II poolel lõppes tarbijahindade kasvutempo aeglustumine, mis asendus tagasihoidliku kiirenemisega. Kolmanda kvartali keskmine THI kasv oli 1,2%. Kuigi oktoobris-

novembris alanes hindade aastakasv taas 1%ni, ei tähendanud see inflatsioonitempo kiirenemise trendi murdumist. Aasta kokkuvõttes oli 12 kuu tarbijahindade kasv 1,3%, mis on taasiseseisvusaja madalaim aasta keskmine tase.

Eriti väike hinnakasv tähendas ka seda, et vaatamata dollari ulatuslikule odavnemisele peatus Eesti krooni reaalse vahetuskursi tõus tööstusriikide valuutade suhtes. Madal hinnakasv tasakaalustas krooni nominaalkursi tõusu ning kokkuvõttes jäi eksportiva sektori konkurentsivõime praktiliselt muutumatuks – krooni reaalkursi tõus aeglustus III kvartalis aasta arvestuses 0,5%ni, mis jääb ajaloo madalaimaks ka lähiajal.

Reaalmajandus

Tänu väliskeskkonna paranemisele ja suurele sisenõudlusele kiirenes SKP aastakasv III kvartalis esialgsel hinnangul 4,6%ni, mis on üsna lähedal aasta keskmiseks prognoosituks. Kuigi võrreldes I poolaastaga suurenes nii kaupade kui ka teenuste ekspordi aastakasv 4 protsendipunkti võrra, tõusis veidi ka impordi kasvutempo. Seetõttu säilis sisenõudluse suur rahastamisvajak.

Vaatamata kasvutempo aeglustumisele, püsis investeeeringute ja SKP suhe ülalpool 30% piiri. Esialgsel hinnangul aeglustus veidi ka eratarbimise kasv. Sisenõudlust toetasid ajaloo madalaimad intressimäärad ning see ergutas lisaks ärisektori investeeeringuile ka elamuehitust.

Investeeeringute taset hoidsid kõrgel jätkuvalt suured rahapaigutused veondusse. Seetõttu jätkus ka kaupade sisseveo kiirenemine ning kaubandusbilansi puudujääk kujunes III kvartalis isegi suuremaks kui II kvartalis. Ekspertide hinnangul jätkuvad ulatuslikud raudteeveeremi uuendamise projektid vähemalt 2003. a lõpuni, mistõttu ei ole alust eeldada, et kaubandusbilansi puudujääk kiiresti ja märkimisväärselt väheneks. Ehkki veondussektori kasuks muutunud investeeeringute struktuur eeldas varasemast märksa väiksemat teenuste sisseostu ning teenuste eksport kasvas aastaga ligi 10%, ei suutnud see üldist välistasakaalu parandada.

Suure investeeeringunõudlusega ei kaasnenud aga majapidamiste säästu suurenemist. Seetõttu kujunes jooksevkonto puudujääk suvekuude kohta tavatult suureks ning küündis üle 13% kvartali SKP suhtes. Arvestuslikult suurendas jooksevkonto puudujääki ka varasemast suurem välismaisel kapitalil põhinevate ettevõtete kasumlikkus¹. Et välismaiste otseinvesteeeringute sissevool kattis vaid ligikaudu poole rahastamisvajadusest, siis jätkus ka välisvõla kasv. 2003. a septembri lõpul küündis koguvälisvõlg esialgsel hinnangul 69%ni SKP suhtes.

Kiirenenud kaubaeksport toetas töökohtade loomist lisaks teenindusele ka avatud sektoris ning see tagas hõive 2 protsendipunktilise kasvu võrreldes 2002. a sama perioodiga. Viimane oli 70% ulatuses seotud uute töökohtade loomisega tööstuses. Hõive suurus töötlevas tööstuses sõltub suuresti välistellimustest ja seni ei ole veel taastunud kahe aasta tagune olukord, mil töökohtade arv oli ligi 5 000 võrra suurem. Et areng kiirenes just väljaspool Põhja-Eestit, siis paranesid ka hõive näitajad muudes piirkondades.

Kolmandas kvartalis jätkus Eestis kiire palgatõus, eriti suletud sektoris. Sellele vaatamata on endiselt päevakorral ka palgakasvu ja tootlikkuse tõusu vahekord avatud sektoris. Aasta esimese üheksa kuu kokkuvõttes ületas tööjõukulude kasv tootlikkuse tõusu näiteks ka töötlevas tööstuses.

¹ Väliskapitalil põhinevate ettevõtete kasum kirjendatakse tekkepõhise raamatupidamise põhimõtteist lähtudes maksebilansi jooksevkontol investeeeringute väljavooluna ka siis, kui see tegelikult uuesti investeeritakse.

Valitsussektor

Välislaenudel põhinev oodatust suurem sisenõudlus tagas valitsusele eelarvetulude eeldatust parema laekumise ja valitsussektor oli ka III kvartalis üheks suuremaks sisemaiseks säästjaks. Vaatamata kulused suurendanud ligi miljardikroonise lisaeelarve vastuvõtmisele, oli valitsussektori eelarve ülejääk üheksa kuu kokkuvõttes 3,3 miljardit krooni ehk umbes 3% aasta SKP suhtes. Kohalikud omavalitsused, eelkõige Tallinn, olid aga jätkuvalt puudujäägis. Aasta kokkuvõttes kujuneb valitsussektori eelarve ülejäägiks orienteeruvalt 1,5% SKP suhtes.

2004. aastaks töötas valitsus välja tasakaalus oleva riigieelarve, millesse on kavandatud varasemast suuremad tulusiirdeid leibkondadele.

Tabel 1.1. Eesti olulisemad majandusnäitajad

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 9 kuud
SKP reaalkasv (%)	4.3	3.9	9.8	4.6	-0.6	7.3	6.5	6.0	4.4
Kaupade ja teenuste ekspordi kasv (%)	31.0	19.5	42.7	16.7	0.6	38.8	7.0	3.9	7.4
Kaupade ja teenuste impordi kasv (%)	27.2	25.9	39.8	15.0	-5.4	36.2	6.7	10.9	9.2
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4.4	-9.2	-12.2	-9.2	-4.7	-5.8	-6.0	-12.3	-14.9
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1.2	-1.5	2.2	-0.3	-4.6	-0.7	0.4	1.2	2.5
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29.0	23.1	11.2	8.2	3.3	4.0	5.8	3.6	1.4
Ekspordihinna 12 kuu indeks (%)	15.1	11.3	7.5	2.1	-0.4	7.8	32.9	4.0	4.7
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	38.0	43.8	63.4	55.7	61.7	66.3	70.8	73.0	79.4
Välisomandi osakaal pangasektoris (% aktsiakapitalist)	29.0	33.4	44.2	60.7	61.6	83.6	85.4	86.4	85.7
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	14.5	12.4	13.6	17.0	16.1	13.2	14.4	15.5	15.4
Talse muut (%)		60.3	65.6	-65.8	38.3	10.1	4.7	20.6	16.4
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17.4	23.5	33.3	32.5	34.9	39.3	42.2	44.7	45.2
M2 (% SKP suhtes)	26.5	28.3	32.0	29.0	34.5	37.8	41.7	42.0	42.0
3 kuu Talibor (% , aasta keskmine)		8.0	8.6	13.9	7.8	5.7	5.3	3.9	3.0