

EESTI PANGA 2005. AASTA MAJANDUSPROGNOOSIDE PÕHISÕNUMID

Üleilmsed kasvuväljavaated kujunevad eelseisvatel aastatel soodsateks. Ehkki maailmamajanduse kasv aeglustub ligikaudu 4%ni, vastab selline tempo pikaajalisele keskmise tasemele. 2005. aasta esimesel poolel tõstsid mitme riigi keskpangad korduvalt baasintressimäärasid. Vaatamata sellele püsib nominaalsete ja reaalsete intressimäärade tase endiselt suhteliselt madal. 2005. aasta teisel poolel süvenes ootus, et euroala majandusaktiivsus hoogustub peatselt, kuigi struktuursete kitsaskohtade (eelkõige kõrgena püsiva tööpuuduse) taustal olid mitmed prognoosikeskused kasvuväljavaateid varasemast madalamaks hinnanud. Põhjamaades kujuneb ootuste kohaselt majandusareng (eelkõige sisenõudluse toel) kiiremaks kui euroalal või Euroopas keskmiselt. Suhteliselt kiireks kujuneb aastate 2006–2007 majanduskasv ka Euroopa Liidu uutes liikmesriikides.

Eesti viimaste aastate majanduskasv on olnud kiire. Kuigi osaliselt on kõrge kasv saavutatud suureneva võlakoormuse arvelt, võib siiski tõdeda, et väljavaated järgnevateks aastateks on positiivsed. Sisenõudluse poolelt toetab majanduse kasvuperspektiivi jätkuvalt kiire sissetulekute kasv, endiselt odav laenuressurs ja majandusagentide optimistlikud ootused. Väliskeskonna väljavaadete järkjärguline paranemine ning hoogne väliskaubanduslik lõimumine pärast ELiga ühinemist tagavad järgnevatel aastatel ekspordinõudluse kasvu.

Ekspordile suunatud tegevusaladest edendavad kasvu elektroonika-, metalli- ja puidutööstus, ent suletud sektori (sh kinnisvaraga seotud tegevusalade) roll majanduskasvus püsib jätkuvalt suur. Omapoolse tugevakasvupanuseannavade heitus, kinnisvaraarendus, jae- ja hulgikaubandus ning finantsvahendus. Ootused soosivad kinnisvarasektori hea käekäigu jätkumist järgnevatel aastatel ning seega jääb suletud sektor ka lähiaastatel oluliseks kasvumootoriks.

Sügisprognoosis on majanduskasvuga seotud **pikemaajalisi riske nähtud just majanduse pakkumispolel, mis peab tulema toime lisandväärtusahelas ülespoole liikumisega**. See tähendab üleminekut teadmistemahukamatele toodetele ja teenustele, millele seab aga piire tööjõuressursi puudus. Ka Eesti

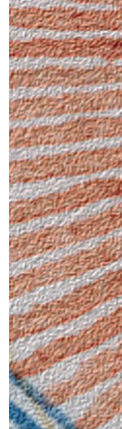
demograafiline situatsioon on kõike muud kui soodne – tööjõuressursi vähesus võib pikemas perspektiivis tekitada tõsiseid probleeme.

Eratarbimise osakaal SKPs on viimasel aastal vähenenud ning majapidamised eelistavad oma sääste üha enam investeerida kinnisvarasse. 2005. aastal jätkus kinnisvarabuum ning seetõttu püsis ka kogu sisenõudluse kasv kiire. Sügisprognoosi kohaselt kasvavad majapidamiste sissetulekud järgnevatel aastatel kiiremini kui eratarbimiskulutused. Sellisteks ootusteks annavad alust nii kavandatud maksumuudatused kui ka intressimäärade oodatav tõus, mis piirab just tarbimise kasvu.

Majapidamiste tulude kasv oleks võimaldanud viimastel aastatel tarbida märksa enam, kui seda on tehtud – majapidamised on hakanud seega rohkem säästma. Eeldatavasti selline areng jätkub, peamiselt eluasemeinvesteeringute kiire kasvu mõjul. Lisaks toetab säästmist pensionireformiga seotud kohustuslik kogumine ning finantssektori säästu- ja investeerimistoodete suurenenud pakkumine.

Eratarbimisega seotud riskid majandusele tervikuna, nähtuna 2005. aasta sügisel, peituvad **majapidamiste säästukäitumise võimalikus muutuses**. Tööturust lähtuvate riskide realiseerumise korral võib palgakasv sedavõrd kiireneeda, et majapidamised saavad märksa rohkem kulutada.

Aastatel 2002–2004 püsis investeeringute osakaal SKPs võrdlemisi kõrge – üle 30%. Sügiseste hinnangute kohaselt moodustab investeeringute osatähtsus eelseisvatel aastatel ligikaudu 29% SKPst, mis on küll viimase kolme aasta keskmisest madalam, kuid paistab endiselt Kesk- ja Ida-Euroopa riikide hulgas silma. 2005. aastal olid investeeringute kasvumootoriks majapidamiste investeeringud, mis on kasvanud tunduvalt kiiremini kui ettevõtete põhivarainvesteeringud. Arvestades jätkuvalt soodsat intressikeskkonda ning häid nõudlustingimusi, peaks makromajanduskeskkond kogu prognoosiperioodi vältel investeerimistevõrre soosima.



Riskide seisukohast on Eesti jaoks **oluline, kui suureks kujuneb ekspordile suunatud investeeringute edasine kasv**. Kui jätkuvad viimase aja arengutendentsid ning investeeringud kasvavad peamiselt kinnisvarainvesteeringute toel, võib see teatud aja möödudes kaasa tuua majanduskasvu aeglustumise ning Eesti ettevõtete konkurentsivõime languse.

Tööhõive kasv on 2005. aasta algusest kiirenenud – **suurema majandusaktiivsuse taustal on oluliselt kasvanud nõudlus tööjõu kui tootmisteguri järele**. Selle tulemusena on palgakasv samuti 2005. aasta algusest saadik hoogustunud. Tööhõive kasvas kiiresti ka 2005. aasta kokkuvõttes. Sügisprognoosi põhjal on aastatel 2006–2007 oodata hõive kasvu pidurdumist.

Tööturul on tähelepanuväärne see, et tööjõuturg liigub järjest enam n-ö töövõtjaturu suunas, kuna tööjõunõudlus ületab pakkumist ning surve tootlikkuse kasvu ületavaks palgakasvuks suureneb. Selleks, et tagada tootmisressursside efektiivsem jaotus, on seega **oluline, et palgaläbirääkimistel seostataks omavahel tootlikkus ja palgakasv**. Reaalpalga ja tootluse kasv on järgnevatel aastatel eeldatavasti kooskõlas. Tööturult lähtuv risk on palgakasvu liigne kiirenemine, mis tuleneb tööjõu pakkumise ja nõudluse suurest vahest.

Arvestades oodatust pisut soodsamaid arengusuundumusi 2005. aasta esimesel poolel, võis sügisel olla välistasakaalu edasise paranemise osas mõnevõrra optimistlikum kui 2005. aasta kevadel. Eesti eksport on suutnud säilitada kiire kasvutempo ja see lubab prognoosida jooksevkonto puudujäägi kahanemist pikema ajaperioodil. Selline areng eeldab aga ühelt poolt jätkuvalt kõrget välisnõudlust ja teisalt sisenõudluse kasvu aeglustumist.

Välistasakaal paraneb eelolevatel aastatel peamiselt kaupade ja teenuste konto toel. Maksebilansi tulukonto negatiivse saldo osakaal jooksevkonto struktuuris muutub järjest suuremaks: 2007. aastaks võib see ulatuda 7,1%ni SKPst. Tulukonto puudujäägi kasvu tekitavad välisomandi suur osakaal ja ettevõtete head majandustulemused, mis soodustavad kasumi

väljavoolu. Ülekannete konto saldo jääb prognoosi kohaselt tagasihoidlikuks – püsivalt alla 2% SKPst. Ülekannete konto ülejääki toetavad Euroopa Liidu struktuurifondidest laekuvad rahavood.

Eelnevatel aastatel on **erasektori finantseerimisvajak püsinud suur** ning see on aasta-aastalt kasvanud. Krediidiasutused on vajaku katmiseks kaasanud jõudsalt välisvahendeid. Võttes arvesse ka finantseerimist muude kanalite kaudu ning välismaiste otseinvesteeringute osatähtsust, moodustas koguvälisvõlg 2005. aastal 89,9% SKPst (2005. aasta lõpu seisuga) ning suureneb aastaks 2007 ligi 100%ni.

Inflatsioon osutus 2005. aastal oodatust oluliselt kiiremaks. Peamine põhjus on kallinenud nafta, mis sundis sügisprognoosis inflatsiooni kõrgemaks korrigeerima. Arvestades nafta hinda börsi tulevikutehingutes (futuurides), ei lange see tõenäoliselt kuigi kiiresti, mis tähendab lisaks naftale ka muud liiki energia hindade stabiliseerumist šokieelsest kõrgemal tasemel. Eestis on pärast naftahinna tõusu suhteliselt kiiresti kasvanud transporditeenuste hinnad ning kallinenud on ka muud liiki energia (nt küttepuit, põlevkiviõli). Sügisprognoosi põhjal peaks toidu-kaupade hinnakasv mõnevõrra aeglustuma. Toidukaupade hindadega seotud riskidest tuleb aga arvestada eelkõige surveid, mis võivad kaasneda ekspordinõudluse kasvule. 2006. aastal on peamine administratiivne aktsioon, mis toob kaasa hinnakasvu surve suurenemise, soojusenergia hinnatõus. Siin on tausteguriks olulisemate tootmissisendite, eelkõige põlevkiviõli kallinemine. Alusinflatsiooni muutused peaksid kõige täpsemalt järgima kodumaiste hindade kasvu, mis sügisese vaate kohaselt mõnevõrra kiireneb. Selle peapõhjus on tulutasemete hoogne ühildumine.

Täiendavate inflatsioonisurve allikana näeb sügisprognoos naftahinna jätkuvat kasvu maailmaturul. Tarbijahindade kasv võib aga aeglustuda, kui alusinflatsioon jääb oodatust madalamaks – seda juhul, kui transporditeenuste kallinemine peatub, tugev konkurents telekommunikatsioonisektoris jätkub, rõiva- ja jalatsikaubanduse konkurents tiheneb ning majapidamiskaubad odavnevad seoses impordi jätkuva ümberorienteerumisega Aasia turule.