

- Eelmisel aastal oli majanduses suursündmuse kaks – ühinemine Euroopa Liiduga 1. mail ja liitumine ERM2ga 28. juunil.
- Kas Euroopa Liiduga liitumine oli majandusšokk? Kui šokki defineerida kõigile arusaadava näitaja (hinnad, palgad, tööhõive jne) hüppelise muutusena, siis midagi sellist 2004. aasta kaasa ei toonud. Küll aga oli tegu šokiga (välissektori) statistikale.
- Tõik, et Eesti liitumine ERM2ga midagi ei muutunud, näitab senise raha- ja majanduspoliitika sobivust, kuid ei tähenda, et Eesti majandus oleks juba "eurokõlbulik".
- Aastatel 2003–2004 on Eesti majanduse võlakooormus kasvanud rekordilise kiirusega. Kiire kasvu jätkumine võib mõne aasta pärast viia võlateenindamisprobleemideni.
- Kuigi praegu pole tegu oluliste hinnasurvetega, on seda olulisem 2005. aastal vältida vähe põhjendatud hinnatõuse reguleeritud hindade osas.
- Edasise majandusarengu kriitilised lülid on jätkuvalt tootlikkuse kasv ja tööturu areng. Lühikeses perspektiivis on endiselt oluline tugev fiskaalpositsioon ja võimalikult tugev kontroll reguleeritavate hindade üle.
- Lähitulevik pole õige aeg majanduspoliitilisteks suunamuutusteks.

AASTA 2004 EESTI MAJANDUSES

Ilmar Lepik

■ Lühike tagasivaade ■

Aasta tagasi samalaadse artikli kirjutamisel oli esimeseks tähelepanekuks asjaolu, et 2002.–2003. aasta majandusareng oli pakkunud piisavalt palju üllatusi kõigile majandusvaatlejatele. Nii saigi aastataguse jutu juhtmotiiviks see, et oodatava Euroopa Liiduga ühinemise mõju Eesti majandusele algas ammu enne selle teokssaamist. Ettevaates oli lähenev liitumine ja küsimus, kuidas majandus selle üle elab. Vahetult Euroopa Liiduga ühinemise järel tõusetus korraks küsimus, kas liitumine tähendas (siinkohal positiivset) majandusšokki või mitte. Sellised jutud vaibusid aga kiiresti, kuna "põrutavaid sündmusi" oli oodatust vähem ja laiemat avalikkust vast kõige rohkem mõjutanud hirm ELiga liitumisel toimuva hüppelise hinnatõusu osas osutus alusetuks. Mis siis ikkagi iseloomustas eelmist aastat Eesti majanduses ja kuivõrd eelmine aasta üldse erines varasematest?

Sissejuhatuseks mõned arvud majandusaasta 2004 võrdluseks aastaga 2003. Eelmine aasta oli hea kasvuaasta: esialgsel andmetel ulatus majanduskasv vähemalt 6%ni (2003. a vastavalt 5,1%), hinnatõus aasta keskmisena oli samuti kiirem – 3% (2003. a vastavalt 1,4%). Siin aga tuleb arvestada, et 2003. a inflatsioonitempo oli tavatult madal ja nii madalaid hinnakasvu näitajaid ei ole oodata enam niipea. Keskmine palk tõusis

eelmise aasta üheksa kuuga (aastakokkuvõtet artikli kirjutamise ajal veel polnud) 7,7% ja reaalpalk 5%. Lisades siia juurde sama perioodi tööjõu tootlikkuse kasvu (5,8%), saab öelda, et **erinevalt 2003. aastast oli tulude ja tootlikkuse kasv rohkem tasakaalus.**

Laenu ja võlgnevuste kasv oli kiirem kui aasta varem – 2004. aasta laenukasv kokku 32% (20,7 mld kr) võrreldes 2003. aasta 27%ga (13,6 mld kr). Põhimõtteliselt sama tulemust on oodata ka välisvõla kasvus, kuid nende näitajate aastakokkuvõtteid veel ei ole.

**2004 oli
majanduse ja
võlgade kiire
kasvu aasta.**

Esmapilgul on selge, et 2004 oli majanduse ja eriti võlgade kiire kasvu aasta. Välisdefitsiidi ja riigieelarve tasakaalu mõttes olid need aastad üsna sarnased, kuigi 2004. a eelarve ülejääk tuleb mõnevõrra väiksem; väliskaubanduse andmestik on ühinemisjärgselt aga sellises seisus, et kindlust pole hetkel milleski, v.a selles, et suurusjärk (suhtena SKPst) on umbkaudu sama, kui aasta varem. **Seega, kui Euroopa Liiduga ühinemine polnud**

just šokk majandusele, siis oli see üsna kindlasti šokk (välissektori) statistikale. Tegelikult on statistika mõttes pilt sama kõigis uutes liikmesriikides ja põhjalikumad järeldused Euroopa Liiduga liitumise 2004. aasta lainest tehakse tulevikus.

Põhimõtteliselt sama seis – käivetes/kasvudes veelgi võimsam – on ka teistes Balti riikides. Eelmise aasta lõpupoole hakkas järjest enam välja kujunema arusaam, et Balti riikide kasvukiirus on selgelt teisest klassist, võrreldes teiste uute Euroopa Liidu liikmesriikidega (v.a Poola 2004. aasta näitajad, kuid seal on tegu seni vaid ühe hea kasvuaastaga). Sellele on palju põhjendusi (sh ka Euroopa Liiduga liitumine), kuid seni mitte ühtegi lõplikult veenvat selgitust. Praeguseks on selge, et nii sise- kui välismaiste ekspertide poolt oodatud Euroopa Liidu laienemisega kaasnev tugev kasvuiimpulss ei piirnenud eelmise aastaga, st see oli kindlasti ajas jaotatud ja algas vähemalt Balti riikide korral mitu aastat varem.

■ Aasta esimene peasündmus – ■ liitumine Euroopa Liiduga

Aasta tagasi, kevadtalvel 2004 oli kõige enam juttu kahel teemal – oodatud/kardetud hinnatõus ja “eurorahade” laekumise ootus ehk teisisõnu kõige “nähtavam hirm” ja kõige “arusaadavam kasu”. Praegu saab öelda, et kumbki ei realiseerinud oodatud mahus.

Kardetud hinnatõusu ootused olid selgelt üle võimendatud ja eurorahade liikumine aeglasem, oma mõju oli ka sellel, et Eesti esimene Euroopa Liidu liikmelisuse aasta oli poolik (kaheksa kuud maist detsembrini).

**Kardetud
hinnatõusu
ootused olid
selgelt üle
võimendatud.**

Hinnatõusust veel nii palju, et aasta kokkuvõttes 3%sest kasvust moodustas 1,2 protsendipunkti toit ja 1 protsendipunkt mootorikütused. Toidukaupade hinnatõusust omakorda pool läks suhkru arvele. Osa kütuste hinnatõusust

tuli Euroopa Liiduga ühinemise tagajärjel tõusnud aktsiisist ja osa naftahinna tõusust maailmaturul. Kokku näitavad arvud, et liitumine tõi kaasa 1,8protsendipunktilise hinnatõusu. See on mõnevõrra rohkem kui oodatud, kuid kokkuvõttes siiski väike hinnatõus. Huvitav on jälgida, et hinnatõusu ootused (EKI andmetel) tõusid kõrgustesse kohe pärast referendumit ja kahanesid mais liitumise järel, seejuures nii palju, et juunis oli tegelik inflatsioon suurem kui ootused. Vaatamata väga ebaühtlasele hinnakasvule aasta lõikes (1–5%), polnud 2004 kokkuvõttes siiski kiire hinnatõusu aasta – aasta keskmiseks hinnakasvuks jäi 3%.

Majandusšokist rääkides tuleks esmalt küsida, kas Euroopa Liiduga liitumine oli majandusšokk? Kui šokki defineerida siin mingi kõigile nähtava/arusaadava näitaja (hinnad, palgad, tööhõive jne) hüppelise muutusena, siis midagi sellist 2004. aasta kaasa ei toonud. Kõik järsemad muutused toimusid aasta-kaks varem: 2003. aastal tõusis välisvõlg 10 protsendipunkti võrra, jooksevkonto puudujääk halvenes 3 protsendipunkti võrra, võlgade kasv kiirenes 12 protsendipunkti võrra jne. Selles mõttes ei lisanud 2004. aasta enam midagi uut. Ehk veel kord tagasi pöördudes eelmise aasta kokkuvõtva artikli juurde – ja kui jätkata majandusšoki terminites –, ei alanud Euroopa Liidu laienemisega kaasnev (positiivne) majandusšokk mitte aastal 2004, vaid pigem 2002 ja toimus seejuures kõikides Balti riikides suhteliselt samaaegselt. Ainus seni suhteliselt selgusetu valdkond on jätkuvalt välisdefitsiit, kuid lõplik selgus selles osas ei saabu ilmselt ka käesoleval aastal.

Teine võimalus on käsitleda liitumise mõju kaudsemate näitajate põhjal, mis pole esmapilgul “inimesele tänavalt” kohe näha, kuid mis kujundavad ümber majanduskeskkonda ja mille mõju võib ulatuda aastatesse. Sellesse kategooriasse kuuluvad ilmselt pikaajaline väga madal intressitase, mis on Eesti majanduse jaoks olnud pikka aega liigagi madal), Euroopa Liidu laienemisele eelnenud ja järgnenud ulatuslik kapitali sissevool, jmt. Kaks siinkohal mainitud tegurit – väga madal intressitase ja püsiv kapitali sissevool – loovad aluse majanduse hoogustumiseks, aga ka soodsa pinna võlataseme suurenemiseks, majanduse välise tasakaalustamatuse kiireks kasvuks (jooksevkonto puudujääk) ning võimalike “mullide” tekkimiseks, näiteks kinnisvaraturul.

Paljuski ajalugu kordus ehk sarnased probleemid olid ka mõnedel eelmistel Euroopa Liiduga liitujatel (nt Portugal). Siin mõeldakse olukorda, kus “kiiresti, palju ja odavalt” tulnud raha paigutatakse majanduse tuleviku mõttes ebaotstarbekalt, mis võib pikas perspektiivis tuua tagasilööke – liiga suure võlakooormuse, perspektiivitu “ainult asfaldi investeerimise” või lihtsalt laenule tugineva tarbimise kaudu. Kuivõrd suur probleem on see Eesti majanduse jaoks, on keeruline öelda, kuid aastatel 2002–2003 läks väga palju ressursse peamiselt sisenõudlusse ehk teisisõnu infrastruktuuri. Arvestades aga meie minevikust tuleneva, praktiliselt lõpmatu investeerimisvajadusega, ei ole mitte alati võimalik öelda, et nii või teistsugused infrastruktuuri investeeringud ei teeni tuleviku huve.

Lõpetuseks, tegemist ei ole ainult Eesti majanduse küsimusega: 2002.–2003. aasta globaalse majandusseisaku ajal oli Kesk- ja Ida-Euroopa rahvusvahelises plaanis üks suuremaid investeerimisobjekte ning see jätkub tänaseni, kuigi investorite peamine huvi hakkab nihkuma järjest enam Lõuna-Balkani maade poole, mis on arengus Kesk-

Euroopast veel tunduvalt maas. Kokkuvõttes see väga suur probleem ei ole, kuid küsimus jääb üles. **Aastatel 2003–2004 on Eesti majanduse võlakoorumus kasvanud rekordilise kiirusega, mõlemal aastal lisandus välisvõlga 10 protsendipunkti SKPst.** Kui selline kasv peaks jätkuma veel näiteks viis aastat, viib see kindlasti võlateenindamisprobleemideni.

■ Aasta teine peasündmus – liitumine ERM2ga. ■ Kaks aastat euronit?

Eelmisele aastale tagasi vaadates oli majanduses suursündmusi mitte üks, vaid kaks ja seda vaid kahe kuu sees – **ühinemine Euroopa Liiduga 1. mail ja liitumine ERM2ga¹ 28. juunil.** Neist esimest teavad kõik, kuid teine sündmus on vähe teada. Miks nii? Liitumine Euroopa Liiduga tähendas aktsiisimaksude ühtlustamise järjekordset etappi, Eesti liitumist Euroopa Liidu tolliruumiga, ühise põllumajanduspoliitikaga² jne, mis tähendab, et see puudutas väga paljusid valdkondi. ERM2ga liitumine puudutas otseselt vaid keskpanka ja rahandusministeeriumi, kuigi kaudselt oli see esimene suur eksam kogu Eesti majandusele (teine on euro kasutuselevõtt). Mainitud lepe määratleb ELi liikmesriigi rahvusvaluuta vahetuskursi stabiilsuse euro suhtes, praegu on ERM2 liikmeid neli: lisaks Eestile veel Taani, Leedu ja Sloveenia. Kuna Eesti kroon oli euroga sama vahetuskursiga seotud varemgi, ei muutunud igapäevaelus meie jaoks midagi peale selle, et ERM2ga liitumine on viimane vaheetapp europiirkonnaga liitumisel.

Võib tunduda kummaline, kuid just see **tõik, et midagi ei muutunud, näitab tegelikult senise raha- ja majanduspoliitika sobivust. Samas ei näita see veel seda, et Eesti majandus oleks juba “eurokõlbulik”.** Küll aga hakkas 28. juunist tiksuma kell, mis viib meid eurole lähemale. Selles mõttes on oluline just aeg, kuna teistest uutest liikmesriikidest vähemalt pooled ei suuda euroalaga liituda veel niipea, mõnedel neist on juba praegu eurole ülemineku tähtaeg nihutatud aastale 2010. Arvestades, et ERM2s tuleb viibida vähemalt kaks aastat, on Eesti majanduse eurokõlblikuks saamise kõige varasem tähtaeg 2006. aasta suvi.

**Euro
käibele tulek
Eestis aastal
2007 on täiesti
reaalne.**

Praeguse arengu jätkudes ja eeldades, et ei toimu ettenägematuid sündmusi, on euro käibele tulek Eestis aastal 2007 täiesti reaalne. Tuleb tõdeda, et kaks aastat selles kontekstis ei ole pikk aeg, vaid pigem lühike. Suurte muudatuste jaoks isegi väga lühike, mis siin võib tähendada, et **lähitulevik pole õige aeg majanduspoliitilisteks suunamuutusteks.** Nende kahe aasta jooksul on üheks keskseks eesmärgiks Maastrichti kriteeriumide täitmine, kuna see on vältimatu eeltingimus euro kasutuselevõtmiseks. Teadaolevalt tähendab see järgmiste nõuete täitmist: riigivõlg ei tohi ületada 60%, riigieelarve puudujääk 3%, inflatsioonitempo ei tohi ületada tarbijahindade kallinemist kolmes hinnastabiilsuse

¹ Vahetuskursimehhanism (*Exchange Rate Mechanism II*).

² *Common Agricultural Policy (CAP)*.

mõttes parimaks peetavas ELi liikmesriigis rohkem kui 1,5 protsendipunkti võrra ning pikaajaliste intresside tase ei tohi ületada kolme madalama intressitasemega ELi riigi keskmisest rohkem kui 2 protsendipunkti võrra.

Kui kahe esimesega neist pole probleeme, siis inflatsioonikriteerium võib olla problemaatiline. Kuna Eesti ja ka teiste Baltimaade sissetulekute ja hinnatase on veel tunduvalt allpool Euroopa Liidu keskmist, on siinmail hinnasurved kerged tulema. Lisaks on toiduainete ja kütuste osatähtsus Eesti tarbija ostukorvis suurem kui Lääne-Euroopas; nende toodete hinnad aga kõiguvad teadaolevalt terves maailmas kõige rohkem. Sellele vaatamata **ei ole praegu tegu oluliste hinnasurvega. Seda olulisem on käesoleval aastal vältida vähe põhjendatud hinnatõuse reguleeritud hindade osas.** Intressikriteeriumi täitmine on osalt sarnane inflatsioonikriteeriumi täitmisele, kuna madala inflatsiooni tingimustes on tavaliselt ka intressid madalad. Teine küsimus intressikriteeriumi juures on finantssektori usaldusväärsus, kuid vähemalt lühemas perspektiivis ei tohiks selles olla kahtlusi.

■ Kokkuvõte ■

Käesoleva aasta prognoosid on üldiselt optimistlikud. Baltimaade, sh Eesti majanduse kiiret kasvu oodatakse jätkuvat, kuigi võib-olla mõnevõrra aeglasemalt kui eelmisel aastal. Osalt võib selle põhjuseks lugeda ka maailmamajanduse, sh väliskaubanduse mullusega võrreldes aeglasemat kasvu. Samas pole põhjust oodata pöördelisi muutusi, kui ehk välisdefitsiidi loodetav aeglane alanemine välja arvata. **Edasise majandusarengu kriitilisteks lülideks on pikemas perspektiivis jätkuvalt tootlikkuse kasv ja tööturu areng. Lühemas perspektiivis on endiselt oluline tugev fiskaalpositsioon ja võimalikult tugev kontroll reguleeritavate hindade üle.** Euroalaga liitumine on tõenäoliselt saavutatav senise majanduspoliitilise põhijoone jätkamise teel.