

IV NÕUDLUS JA PAKKUMINE

Nii 2007. aasta I kui ka II kvartalis kujunes majanduskasv varasemast aeglasemaks. See oli tingitud siseturule orienteeritud tegevusaladest, samas kui teenuste ja kaupade ekspordi kasvutempo poolaasta lõpul isegi kiirenes. Nõudluse poolel aeglustus eeskätt eratarbimise kasv, samas kui investeringute kasvutempo jäi tänu jätkuvalt aktiivsele elamuehitusele praktiliselt varasemale tasemele.

Kiiresti suurenenud sisenõudlusest tulenev välistasakaalu halvenemine on praeguseks peatunud ja II kvartalis kujunes SKP suhtes mõõdetav jooksevkonto puudujääk aastatagusega võrreldes väiksemaks. Välistasakaalu paranemist toetas valitsussektori säästu püsimine eelmise aasta kõrgel tasemel.

SISENÕUDLUS

Investeeringud

Põhikapitali tehtud investeeringute kasvutempo on käesoleval kümnendil olnud kiire, kuid teiste sisenõudluse komponentidega võrreldes palju heitlikum. Näiteks 2006. aasta algusest alates on investeeringute reaalkasv püsihinnas kõikunud erinevates kvartalites 10–28% vahel (vt joonis 1).¹ Suuresti erinev oli investeeringute kasvutempo ka 2007. aasta I ja II kvartalis, kuid poolaasta kokkuvõttes võib siiski täheldada aeglustumise trendi. Seda kinnitavad eeskätt ehitusektorit kajastavad näitajad.

Tulutaseme pikaajalise ühtlustumise kontekstis on loomulik, et vahe väheneb ka tööjõu kapitaliga varustatuses. Seetõttu ongi investeeringute ja SKP suhe Eesti majanduses olnud kogu aeg suurem kui rikastes tööstusriikides. Viimaste aastate, eriti 2006. aasta eripära on olnud kiiresti kasvav investeerimine elamuehitusse. Majanduse ülekuumenemise ilmingud ongi seotud just kinnisvarasektoriga.

Käesoleva aasta kevadsuvel hakkasid ilmnema kinnisvaraturu jahenemise märgid. Pidurdunud on elamuhindade kasv, pikenenud müügiperioodid ning vähenenud tehtud kinnisvaratehingute arv. Juba eelmisel aastal alustatud ehituste arv on suur ning seetõttu jäi ehitustööde maht 2007. aasta esimesel poolel pikaajalises ettevaates jätkusuutlikuks peetavast endiselt suuremaks. See omakorda suurendab majanduse järsu kohanemise ohtu lähemate kvartalite jooksul.

Kuigi investeeringute reaalkasv võib osutada nullilähedaseks juba 2007. aasta lõpus, siis investeringute ja SKP suhe püsib lähiaastatel rahvusvahelises võrdluses suur, küündides koos varudega 30% lähedale. Investeeringuaktiivsuse prognoositud vähenemist tuleb tõlgendada kui tsüklilist kohanemist kinnisvaraarenduses. Teistes sektorites ei ole märkimisväärsed muutusi lähiajal ette näha.

Eratarbimine

Majanduskasvu puhul võib käesoleval kümnendil eristada kahte eratarbimise tipphetke. Esimene neist langes 2002. aasta keskele ning teine möödunud aastavahetusele. Mõlemal juhul küündis eratarbimise reaalkasv 15–17%ni.

Neist esimene tõusutsükel oli suuresti mõjutatud inflatsioonitempo alanemisest. Seevastu 2005. aasta teisel poolel alanud eratarbimise kasvutempo oli rohkem seotud sissetulekute suurenemisega, sh kiirenenud palgakasvu, tarbimislaenuude ning kinnisvarahindade tõusul põhineva jõukuse efektiga. Viimasel paaril aastal on eratarbimist hoogustanud ka tulumaksumäära alandamine, laste- ja peretoetuste suurendamine ning vanaduspensioni erakorraline tõstmine.

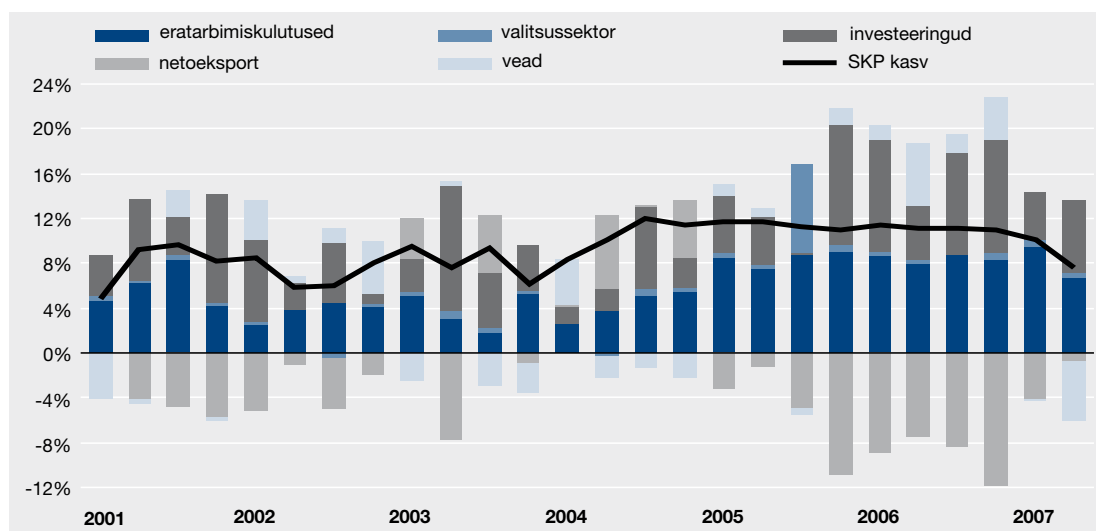
¹ Peale muutuste investeeringuhindades näitab selline heitlikkus ka raskusi investeeringute maksumuse hindamisel jooksevhinnas. Kuni tootmise-kasutamise tabelites oleva teabe laekumiseni võib see eriti majapidamiste investeeringute puhul olla suhteliselt ebatäpne. Sellest annab tunnistust SKP tarbimise poolel küllalt tihti esinev statistiline viga. Seetõttu võis ka näiteks 2007. a esimese poole investeeringute aastakasv püsivhindades olla märksa aeglasem kui praegu ametlikes andmetes figureeriv 17–18%.

Eratarbimise reaalkasv aeglustus 2007. aasta I kvartali peaaegu 17%lt 12%ni II kvartalis. Samal ajal suurenes oluliselt majapidamiste sääst. Ühe kvartali kohta on tegemist suure korrektsiooniga.

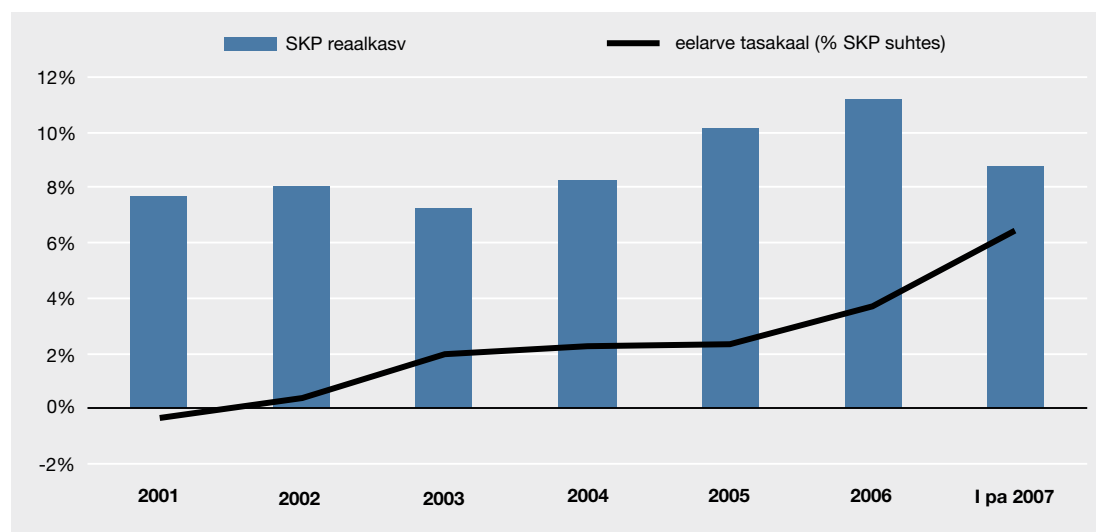
2007. aastal, kuid kuna tulumaksuvaba miinimumsissetulekut ei suurendatud, siis tegelik tulumaksu-määr keskmise ja sellest väiksema sissetulekuga elanikel sisuliselt ei muutunud.

Esimesel poolaastal palgakasv veel kiirenes, kuid südasuvel ilmneseid esimesed märgid selle aeglus-tumisest. Valitsus alandas tulumaksumäära küll ka

Majanduskasvu oodatust suurema aeglustumise oht ning selliste elutähtsate kaupade nagu toit ja kütus varasemast kiirem kallinemine on põhjusta-



Joonis 1. SKP reaalkasv ja selle komponendid



Joonis 2. SKP reaalkasv ja koondelarve tasakaal

nud elanike kindlustunde languse. Sellele vaatamata on eratarbimine ka ettevaates märksa stabiilsem kui investeerimistegevus.

Valitsussektor

Eesti maksusüsteemis on tehtud panus kaudsetele maksudele ning valitsus on lähiaastateks koostanud kindla kava siirdamaks maksukoormust enam tuludelt tarbimisele. 2007. aastal alandas valitsus nii juriidilise kui ka üksikisiku tulumaksu määra ühe protsendipunkti võrra, suurendas seni vähendatud käibemaksumäära ravimitele, meditsiinitehnikale ning kaugküttele. Kõigi nende meetmete tulemusel maksukoormus kokkuvõttes ei muutunud.

Majanduskasv kujunes järjekordselt eelarve koostamise ajal eeldatust kiiremaks ning tõi kaasa tulude ülelaekumise. Maksutulud kujunesid oodatust suuremaks eeskätt tänu kiirenenud palgakasvule.

Valitsussektori eelarve on Eestis olnud ülejäägis alates 2002. eelarveaastast ning ülejäägiga eelarve kavandati ka 2007. aastaks. Prognoosi järgi kujuneb eespool nimetatud tulude ülelaekumise tõttu koondeelarve ülejääk plaanitust suuremaks ja moodustab 2,8% SKP suhtes (vt joonis 2). Tegemist on konservatiivse ettevaatega ja esimese kolmveerandaasta jooksul oli tulude ülejääk nimetatud näitajast suurem.

Kuigi valitsus töötas, nii nagu varasematel aastatelgi, välja kulusid suurendava lisaeelarve, võib tegelik ülejääk kujuneda veelgi suuremaks ning olla võrreldav 2006. aasta omaga, mis moodustas 3,6% SKPst. Nimelt on tõenäoline, et rida investeerimisprojekte lükkub edasi ning kulud kujunevad seetõttu plaanitust väiksemaks. Ülejäägi vähenemise riskid on seotud kohalike omavalitsuste ja ravikindlustuse eelarvetega.

Keskvalitsus lunastas käesoleva aasta juunis viieaastase tähtajaga eurovõlakirja, misjärel valitsussektori võlakoormus alaneks 3%ni SKP suhtes. Veerand sellest on keskvalitsuse võlg. Pikaajaliste laenude osatähtsus on ligikaudu 70%. Seetõttu sõl-

tub laenukoormuse edasine vähenemine eeskätt laenulepingute tingimustest, mitte aga konkreetse eelarveaasta tulude-kulude saldost.

VÄLISNÕUDLUS JA SISEMAINNE PAKKUMINE

Tööstus ja muud tegevusalad

Ligikaudu pool töötleva tööstuse toodangust müüakse välisurgudel ja seetõttu on tööstuse kasvutempo olnud üldjuhul kiirem kui kogu majanduses keskmiselt. See pidas paika ka 2007. aasta esimesel poolel. Töötlevas tööstuses oli kasv endiselt laiapõhjaline ning sisuliselt puudusid tööstusharud, kus toodang oleks vähenenud. Kokkuvõttes jäi töötleva tööstuse reaalkasv esimesel poolaastal kiireks ja oli ligilähedane 2004.–2006. aasta keskmisele kasvutempole (vt joonis 3).

Kui 2007. aastast mingeid muudatusi otsida, siis võib ainult välja tuua metalltoodete tootmise varasemast suurema panuse kasvu. Ka puidutöötlemise ja puittoodete tootmise alal säilis varasem kiire kasvutempo vaatamata väidetavatele raskustele toorme hankimisel. Siiski võib siin eristada kolme küllaltki selgelt piiritletavat rühma: 1) mahajääjad, kuhu kuuluvad valdavalt kergetööstusharud, 2) suhteliselt laiema põhjaline keskmik ja 3) suure heitlikkusega tipuosa, kus torkab silma selliste tegevusalade nagu „metallitootmise” ning „pabermassi, paberi ja pabertoodete tootmise” efektiivsuse järsk tõus sel aastal.

Kaupade väljavedu kasvas nii I kui ka II kvartalis sisseveost kiiremini. Võrrelduna I kvartaliga ekspordikasv aprillist juunini mõnevõrra hoogustus. Seejuures oli kiirem, jooksevhindades 20% lähedal püsiv aastakasv iseloomulik just suurema lisandväärtuse sisaldusega kaupadele, samas kui reekspordi ja allhanke korras toodetavate kaupade kasvutempo aeglustus.

Töötleva tööstuse ekspordi kiire kasvutempo püsimine on ootuspärane, sest töötleva tööstuse toodetud lisandväärtus töötaja kohta on Eesti keskmisest

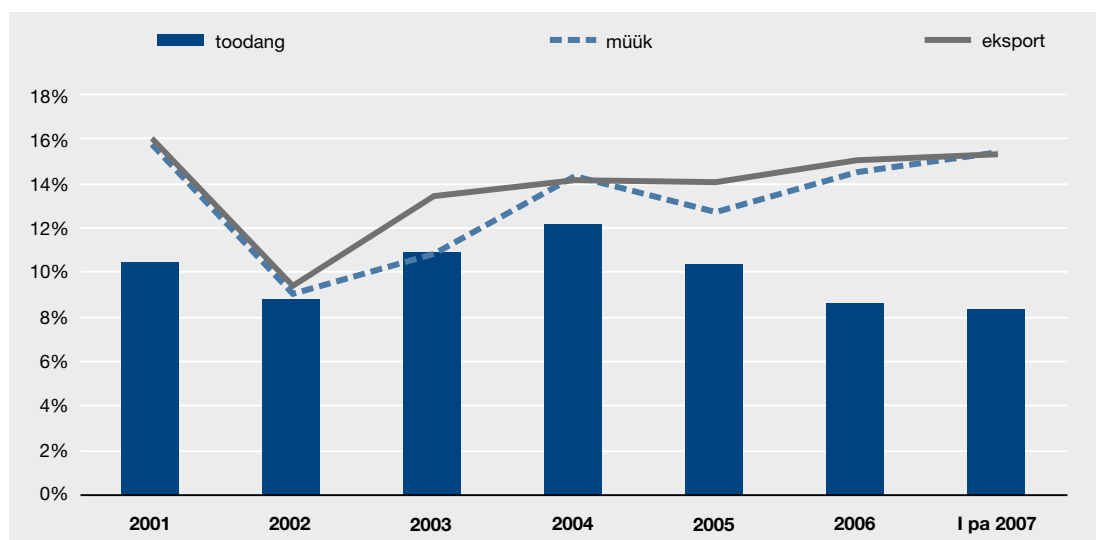
jätkuvalt väiksem ning ka pilt haru enda sees on ikka veel äärmiselt kirev, varieerudes palju rohkem kui majanduses tervikuna. Tootlikkuse lõhe võrreldes jõukate tööstusriikidega on töötlevas tööstuses suurem kui teistel tegevusaladel ning kasv ja struktuurimuutused sellel tegevusalal on määrava

tähtsusega mitte ainult Eestis majanduskasvu, vaid ka peamiste makromajanduse tasakaalu näitajate seisukohalt.

Selle aasta esimesel poolel alanud majanduskasvu aeglustumine johtus siseturule orienteeritud tege-

Tabel 1. SKP kasv tegevusalade lõikes (%)

	2003	2004	2005	2006	I pa 2007
Põllumajandus, metsandus ja jahindus	5,5	-6,7	-3,3	4,3	-5,6
Kalandus	-4,6	-11,3	7,5	-14,8	-1,0
Mäetööstus	15,3	-6,0	12,3	7,5	9,7
Töötlev tööstus	10,0	10,5	11,8	12,8	11,1
Elektrienergia-, gaasi- ja veevarustus	12,5	0,7	3,8	6,5	-6,6
Ehitus	0,9	3,1	26,2	12,5	13,4
Hulgi- ja jaemüük	10,2	15,5	10,8	13,1	12,3
Hotellid ja restoranid	14,4	13,7	10,4	11,7	6,6
Veondus, laondus ja side	8,4	8,3	7,4	11,6	10,4
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	3,7	4,6	10,4	8,7	2,2
Finantsvahendus	19,0	24,6	23,3	23,3	23,0
Avalik haldus ja riigikaitse	4,7	1,5	3,0	2,8	3,1
Haridus	0,2	2,0	3,5	6,0	1,2
Tervishoid ja sotsiaalhoid	-3,0	4,7	5,3	8,2	7,1
Muud teeninduse liigid	4,6	4,3	7,2	7,0	5,5
SKP kokku	7,2	8,3	10,2	11,2	8,9



Joonis 3. Töötleva tööstuse toodangu, müügi ja ekspordi kasv

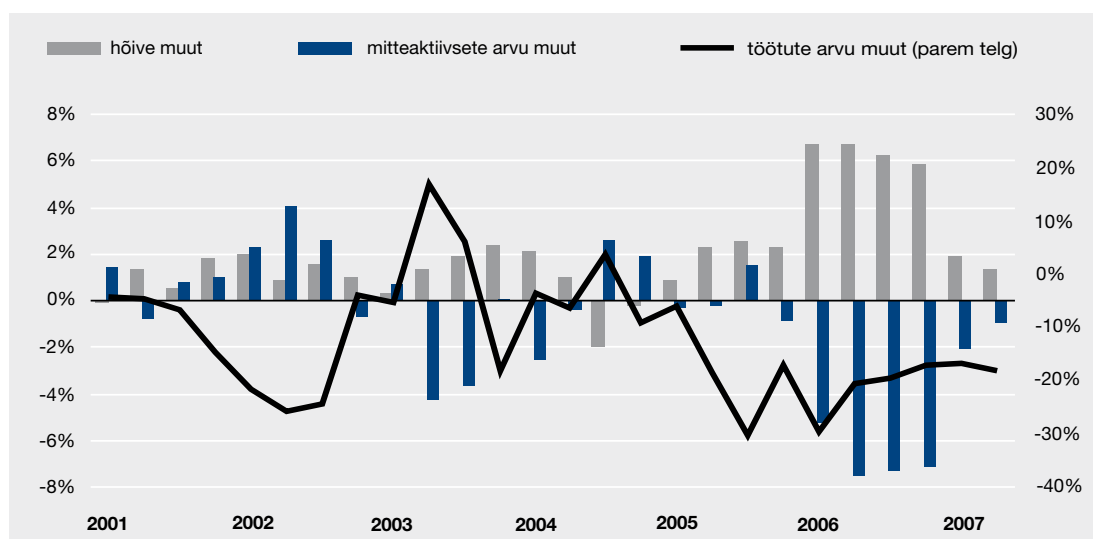
vusaladest. Seejuures oli aeglustumine eriti märkimisväärne II kvartalis, kui ehituse ja jaekaubanduse reaalkasv oli üle 10 protsendipunkti võrra aeglasem kui aasta esimestel kuudel. Keskmisest kiiremini vaibus kasv ka kinnisvaraarenduses (vt tabel 1). Vaatamata kasvutempo pidurdumisele jäi ehitusmaht tänu juba varem plaanivõetud ehitustele endiselt suureks.

Poliitiliste suhete pingestumine Venemaaga mõjus pärssivalt nafta- ja naftatoodete ning kivisöe transiidudele ning pani kahtluse alla transiidiaari väljavaated pikemas ettevaates. Lühemas perspektiivis on asjatundjate hinnangul kuni pool seni Eesti sadamate kaudu suunatud nafta- ja naftasaaduste kaubavoost võimalik Venemaalt välja viia teiste riikide kaudu. Ometi oli veondus üks vähestest tegevusaladest, kus aastakasv kujunes kiiremaks kui I kvartalis. Selle peamine põhjus oli Eesti laevanduse jõuline laienemine 2006. aasta suvel. Tänu transpordisektori kiirele arengule kasvas ka teenuste eksport nii I kui II kvartalis jõudsamalt kui kogu majandus keskmiselt.

Hõive

Tööturul oli 2007. aasta esimesel poolel veel piisavalt ressursse, et vastata suurenevale nõudlusele. Hõive kasvutempo küll aeglustus, kuid moodustas siiski ligikaudu 1,5% eelmise aasta sama perioodiga võrreldes. Hõive kasvas kõigis vanuserühmades, kuid suhteliselt kiiremini nooremates vanuserühmades. Praktiliselt kõigil peamistel tegevusaladel oli võimalik luua uusi töökohti. Eriti kiire oli hõive kasv ehituses, kus töötas poolaasta lõpus rohkem kui 12% kõigist hõivatutest (vt joonis 4)².

Käesoleva aasta algus kujunes tähtsaks, mil Eesti elanikkond vanuses 15–74 aastat hakkas vähenema ning aasta alguses oli aastataguse ajaga võrreldes 2600 tööalist vähem. Tööaliste arvu vähenemine jätkub ning tulevikus on tööalise elanikkonna kasv võimalik vaid välismaale tööeläinute tagasipöördumisel. Hinnangud välismaal töötajate arvu kohta on aga endiselt vastakad ja väheusaldusväärsed.



Joonis 4. Tähtsamad tööturunäitajad

² Tööturu kohta vt täpsemalt Tööturu Ülevaade. September 2007.

Hõive kasv tugines nii töötuse vähenemisele kui ka tööjõus osalemise ehk aktiivsuse suurenemisele. Töötuse määr kahanes veelgi ning oli käesoleva aasta II kvartalis 5%. Seejuures on pikaajaliselt töötute osatähtsus veidi suurem kui Euroopas keskmiselt ning moodustab 48%. Kas töötuse edasine alanemine on veel võimalik, on vaieldav. Seega saab hõive edaspidi kasvada peamiselt aktiivsuse tõustes, olles järjest enam sõltuv tööturu paindlikkusest.

Hõivemäär kasvas jätkuvalt, kuid rahulikumas tempos. Käesoleva aasta II kvartalis suurenes 15–64aastaste elanike hõivemäär rohkem kui 69%ni. Sellega on Lissaboni strateegias püstitatud eesmärk³ peaaegu saavutatud. Edaspidi on hõivemäära suurenemist loota peamiselt nooremates vanuserühmades.

VÄLISTASAKAAL

Kiiresti kasvanud sisenõudlusest tulenev välistasakaalu halvenemine on praeguseks peatunud. Käesoleva aasta II kvartalis vähenes jooksevkonto puudujääk 14%ni sama kvartali SKP suhtes, mille põhjuseks oli vaibuv eratarbimise kasvutempo (vt joonis 5).

Säästmise ja investeringute kontekstis põhjustas jooksevkonto puudujäägi vähenemist majapidamiste säästude suurenemine. Selle tulemusel paranes kaupade ja teenuste saldo märgatavalt. Jooksevkonto puudujääk kahanes siiski vähem, kui sisenõudluse kasvutempo aeglustumise järgi võinuks oodata. Välistasakaalu paranemisele avaldas vastutoimet investeerimistulu suurenev väljavool. Nimekt kirjendatakse tekkepõhise raamatupidamise põhimõtetest lähtuvalt välisomanikele kuuluvate äriühingute kasum investeerimistulu väljavooluna ka siis, kui see vaadeldaval perioodil tegelikult reinvesteeriti. Seetõttu saab investeerimistulu suurenenud

väljavoolu tõlgendada lihtsalt kui kasumi kiiret kasvu välisinvestoritele kuuluvates ettevõtetes.

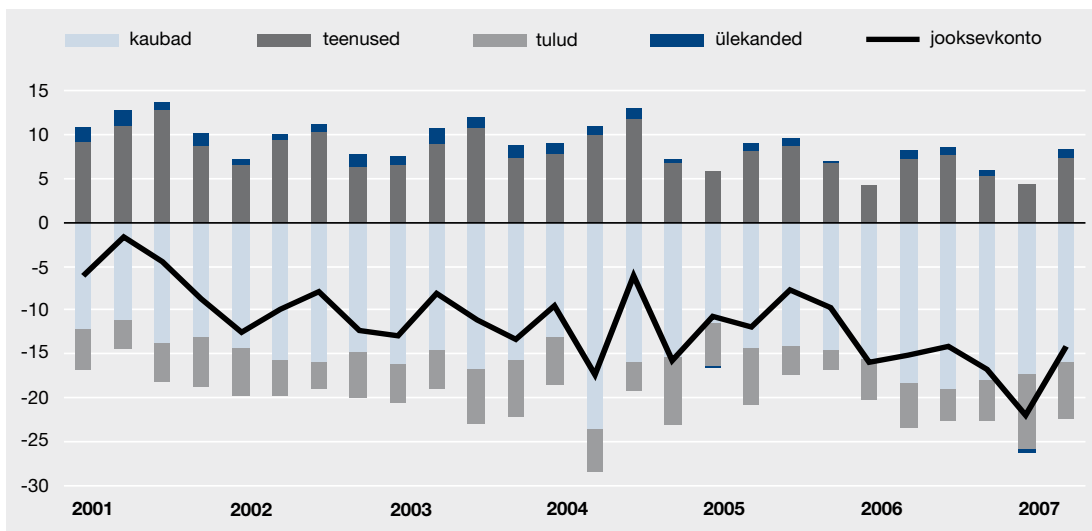
Lähiaastatel väheneb jooksevkonto puudujääk seoses investeerimisaktiivsuse langusega veelgi. Kõige selgemini peaks sisenõudluse kasvu aeglustumine kajastuma kaubavoogudes ehk kaubabilansi paranemises. Investeerimistulu liikumine võib kvartalite lõikes kujuneda siiski üsna muutlikuks ning jooksevkonto puudujääki ajutiselt isegi suurendada.

Et investeringute vajadus püsib nende kasvutempo tunduvale aeglustumisele vaatamata suur, saame prognoosida vaid mõõdukat jooksevkonto puudujäägi paranemist. Juhtivate tööstusriikidega võrreldes jääb puudujääk endiselt suureks. Investeringute drastiline vähenemine oleks hoopis halb uudis ja näitaks, et me ei suuda vajalikeks investeringuteks välismaalt raha hankida. Jooksevkonto võib saab lähiajal paraneda vaid ülemäärase sisenõudluse vähenemise arvel.

Jooksevkonto puudujäägi püsimine eeldab pidevat kapitali sissevoolu. Kui 2007. aasta II kvartalis oli otseinvesteringute sissevool tavapärasest isegi suurem, ei katnud see kogu rahastamisvajadust ning väliskapitali kaasati taas ka laenudena. Poola aasta lõpu seisuga oli välismaiste otseinvesteringute maht Eesti majanduses kasvanud rohkem kui 70%ni ja koguvõlg 104%ni SKP suhtes. Netovälisvõlg oli 31% SKPst ning valitsus on säilitanud oma laenuandja rolli ehk on ise rohkem laenu andnud kui võtnud.

Erasäästude kasv lisaks koondelarve ülejäägile on suurendanud Eesti investorite vajadust riske hajutada. Kuna Eesti börsiettevõtete arv on endiselt tagasihoidlik, siis on portfelliinvesteringute väljavool viimasel ajal kujunenud sissevoolust suu-remaks.

³ Euroopa Liidu Lissaboni strateegia üks eesmärk oli tõsta 15–64aastaste tööhõivemäär 2005. aastaks 67%ni ja 2010. aastaks juba 70%ni.



Joonis 5. Jooksevkonto ja selle komponentide saldo (% SKP suhtes)