

# I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

Maailmamajanduses tähendas 2001. aasta kiiret aeglustumist kõigis suuremates majandusruumides. Aasta alguses sisenes langutsüklisse Jaapani majandus, millele lisandusid aasta keskpaigas USA ja Saksamaa majandus. Viimaste hinnangute kohaselt kasvas maailmamajandus 2001. aasta kokkuvõttes 1,2%. See on üle kolme korra vähem kui 2000. aastal.

**Vaatamata maailmamajanduse nõrgenemisele suutis Eesti majandus 2001. aastal säilitada kiire ja tasakaalustatud arengu.** Esialsel hinnangul ulatus Eesti majanduskasv 2001. aastal 5,3%ni ning ületas euroala vastavat näitajat pea 4 protsendipunkti võrra. Samaaegne välistasakaalu säilimine 2000. aastaga võrreldaval tasemel andis tunnistust sellest, et Eesti majanduse alused on piisavalt tugevad säilitamiseks tasakaalustatud areng ka halveneva väliskonjunktuuri tingimustes.

## Rahapoliitiline keskkond

Koos majanduskasvu edasise aeglustumisega jätkasid keskpangad 2001. a viimases kvartalis intresside alandamist ning valitsused tarbimise stimuleerimist. Neljandas kvartalis alandas USA Föderaalreserv baasintresse 1,25 protsendipunkti ning Euroopa Keskpank 0,5 protsendipunkti, 2001. a kokkuvõttes vastavalt 4,75 ja 1,5 protsendipunkti. Kogu 2001. aasta väldanud ekspansiivse ja koordineeritud majanduspoliitika mõju hakkas USA aasta lõpus esimesi tulemusi andma – majanduskasv pöördus IV kvartalis taas positiivseks (1,7%) ning ettevõtete ja tarbijate kindlustunde näitajad hakkasid paranema. 2002. aasta alguses näitasid paranemise märke ka Euroopa majandusruumi mitmed ennakindakaatorid.

Eesti majanduse tasakaalustatud arengu tõttu mõjutasid siinset rahapoliitilist keskkonda 2001. aastal peamiselt välistegurid – Euroopa intressimäärade areng peegeldus kogu 2001. a jooksul ka Eesti rahaturul. Kohalikud rahaturu intressid järgisid eurointresside alanemist väikese viitajaga ning usaldusväärse majanduspoliitika tulemusena langes Eesti ja eurointresside vahe kõigi aegade madalaima tasemeni.

Välismaise laenuressursi odavnemine kandus üle ka Eesti reaalsektori laenuintressidesse. Seda protsessi toetas pangandussektori kõrge likviidsus. Aastaga alanes ettevõtetele väljastatud pikaajalise krediidi hind keskmiselt pea 2 protsendipunkti. 2002. a alguses alanud maailmamajanduse toibumine tähendas aga intressilanguse peatumist arenenud tööstusriikides. Tänu seotusele euroala intressidega seiskus selle tulemusena ka laenuhinna langus Eestis. Erasisikute laenuintressid isegi tõusid.

## Finantssektor

Intressitaseme langus suurendas 2001. aastal märkimisväärselt laenuõudlust. Samaselt 2000. aastale toimus ka 2001. aastal hoogne reaalsektori krediteerimine liisingufirmade kaudu. Seda toetasid uued laenutooted ja krediidi kättesaadavuse laienemine ka madalama sissetulekuga isikutele. Aastaga suurenes kodumaise reaalsektori võlgnevus liisingasutuste ees 39%.

Kuna 2001. aastal erasisikute ja ettevõtete tulude kasv säilis, ei põhjustanud aktiivne laenuõudluse suurenemine finantssektori laenuportfelli kvaliteedi halvenemist. Aasta lõpus suurenesid siiski riskid eelkõige kiirema laenuõudluse kasvuga sektorites, nagu jaekaubandus ja kinnisvara.

Vaatamata laenuõudluse suurenemisele oli kodumaine laenukate 2001. aastal piisav finantssektori poolt reaalsektorisse vahendatud krediidi finantseerimiseks. Välismaise ressursi kaa-

samine oli tingitud välismaiste võlakohustuste tagasimaksmisest ja finantssektori tegevuse laiendamisest Lätis–Leedus.

## Inflatsioon

2001. a lõpus jätkus suvel alanud inflatsioonitempo aeglustumine. 12 kuu tarbijahindade kasv saavutas kõrgtaseme juunis (6,9%), kuid langes detsembris 4,2%ni. 2001. aasta keskmisena tõusid hinnad 5,8%. Samaselt peamistele kaubanduspartneritele Euroopas, põhjustas inflatsiooni alanemist aasta teisel poolel kütuse odavnemine ja toiduainete hinnakasvu stabiliseerumine. Seejuures on tähelepanuväärne, et Eesti hinnakasv järgis eurosooni vastavat näitajat ligikaudu kuu pikkuse viitajaga – saavutas oma tipu juunis ning seejärel alanes küllaltki kiiresti kuni aasta lõpuni. Inflatsiooni selline areng kinnitab, et Eesti majandus on nii kaubandus- kui ka finantssidemete kaudu Euroopaga äärmiselt tihedalt seotud.

**2002. a esimestel kuudel takistas 12 kuu tarbijahindade kasvu pidurdumist alla 4% taas tugevnenud välismaine toiduainete hinnasurve.** Välismõjude tõttu tõusid osa toidukaupade (kõõgivil) hinnad jaanuaris-veebruaris enam kui kolmandiku võrra. Sellele vaatamata jääb inflatsioonitempo 2002. a esimesel poolel siiski madalamaks kui 2001. aasta alguses.

## Reaalmajandus

Kuigi välismaine nõudluskeskkond oli 2001. a lõpus viimaste aastate nõrgim, kujunes Eesti otseeksporti nominaalkasv IV kvartalis 2,2 protsendipunkti võrra kiiremaks kui III kvartalis (10%). 2001. aasta kokkuvõttes pidurdus otseeksporti kasvutempo siiski enam kui 20 protsendipunkti – 11,5%ni. Arvestades majanduskasvu ja impordinõudluse vähenemist peamiste kaubanduspartnerite juures, tähendas sellise suurusega otseeksporti kasv, et **2001. aastal suutsid Eesti ettevõtted keskmiselt oma konkurentsivõimet välisturgudel säilitada või isegi suurendada.**

Majanduskasvu säilimisel mängis olulist rolli kasvanud turgude (taas)hõivamine Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ning osade tootegruppide konkurentsivõime paranemine (näit mööblitööstuses). Venemaa püsival taastuva ostujõu ja kiire majanduskasvu tõttu suutis Eesti toiduainetööstus oma 1998. aastal loovutatud positsioone märgatavalt taastada. Kokku moodustas otseeksporti mahuline nominaalkasv Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikidesse 2001. aastal üle kolmandiku otseeksporti kogukasvust.

Ettevõtete konkurentsivõime ja kasumlikkuse kasv tagasid lisaks kiirele majanduskasvule ka majanduse tasakaalu säilimise. Vaatamata investeerimisaktiivsuse suurenemisele (investeeringute osakaal ületas taas 25% SKP suhtes), püsis jooksevkonto defitsiit 2001. aastal 6,5% tasemel SKP suhtes.

## Valitsussektor

**2001. aastal saavutas valitsus oma peamise fiskaalpoliitilise eesmärgi** – esmakordselt pärast 1997. aastat oli üldvalitsuse eelarve taas tasakaalus (aasta kokkuvõttes ulatus ülejääk 0,4%ni SKP suhtes). Ülejääk saavutati eelkõige prognoose ületanud nominaalsest majanduskasvust tingitud maksutulude parema laekumise ning tõhusa kulutuste juhtimise poliitika arvel keskvalitsuse tasandil. Samas osutus ka nominaalne majanduskasv hinnanguliselt 1 protsendipunkt kõrgemaks kui eelarve koostamise juures prognoositi. Seetõttu ei saa väita, et toimunud oleks märkimisväärne maksuadministreerimise paranemine, kuigi näiteks aktsiiside kogumise vallas tehti märgatavaid edusamme.

Erinevalt keskvalitsusest moodustas kohaliku tasandi eelarvete defitsiit 2001. aastal 0,6% SKP suhtes. Seejuures suurenesid kulutused IV kvartalis võrreldes 2000. a sama perioodiga

enam kui 40%. See näitab, et jätkuvalt on säilinud (või isegi suurenenud) vajadus kogu valitusssektori tasandil ühtset eelarvepoliitikat tagava seadusandluse järele.

## Ettevaade

Eesti majanduse arengu 4–5aastaste ettevaadete puhul on eeldatud, et meie peamiste kaubanduspartnerite majanduskasv ulatub potentsiaalseks hinnatud tasemeni. Euroalal tähendab see keskmiselt 2,5%list SKP aastakasvu. Vaatamata 2001. aasta vahetusel alguse saanud majanduskonjunktuuri paranemisele, ei saavuta Euroopa riikide majandus 2002. aastal sellise tasemega kasvu. Veelgi enam, 2002. a keskmisena võib Euroopa majanduskasv jääda isegi väiksemaks kui 2001. aastal. **Eesti jaoks tähendab see seda, et keskmiselt ei pruugi välismaine nõudluskeskkond 2002. aastal paraneda.**

2001. a IV kvartalis jõudis tõenäoliselt lõpule ka maailma suuremate majanduste keskpankadepoolne rahapoliitika lõdvendamine ning 2002. a esimesel poolel oodatakse baasintresside stabiliseerumist praegusel tasemel. **See tähendab, et erinevalt 2001. aastast ei saa enam toetuda ka laenuraha märkimisväärsele odavnemisele.** Ilma eksporditulude kasvuta ning intresside languseta on raske eeldada ka tugeva sisenõudluse säilimist. **Nii võib 2002. aastat majanduse tasakaalustatud arengu ja suhteliselt kiire kasvu säilitamise mõttes pidada 2001. aastast isegi suuremaks väljakutseks.**

Finantssektori usaldusvääruse säilimine ning kulutuste range kontroll on eriti oluline eraiskute, ettevõtete ja valitusssektori tasandil. Selline majanduse erinevate sektorite vaheline koordineeritud poliitika peab tagama jätkuvalt madalad intressimarginaalid ning nõudluse aeglasema taastumise korral säilitama piisavad likviidsustagavarad.

**Ehkki 2002. a majanduskasv Eestis jääb tõenäoliselt 2001. aasta omale alla, loovad investorite säilinud usaldus ning maailma suuremate majandusruumide paranenud kasvuväljavaated head võimalused pikaajalistele strateegilistele eesmärkidele ja struktuursetele reformidele keskendumiseks.**

**Tabel 1.1. Eesti olulisemaid majandusnäitajaid**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
SKP reaalkasv (%)	4,6	4,0	10,4	5,0	-0,7	6,9	5,4
Põhiekspordi kasv (%)	21,6	11,8	48,8	18,8	-2,1	50,9	3,6
Põhiimpordi kasv (%)	36,4	26,4	41,0	13,0	-8,5	43,1	4,1
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-9,2	-12,2	-9,2	-4,7	-6,4	-6,5
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	-1,2	-1,5	2,2	-0,3	-4,6	-0,7	0,4
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8
Ekspordihinna 12 kuu indeks (%)	15,2	11,4	7,5	2,1	0,0	7,8	32,9
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	38,1	43,7	63,1	55,9	62,5	68,7	71,6
Välisomandi osakaal pangasektoris (% aktsiakapitalist)	29,0	33,4	44,2	60,7	61,6	83,6	85,4
Kommertspankade kapitali adekvaatsus (%)	13,7	12,1	13,5	17,0	16,2	13,2	14,4
Talse muut (%)		60,3	65,6	-65,8	38,3	10,1	4,7
Kommertspankade koondportelli maht (% SKP suhtes)	25,3	27,5	30,3	30,7	33,4	40,7	42,6
M2 (% SKP suhtes) <sup>1</sup>	26,5	28,3	32,0	29,0	34,5	38,6	42,9
3 kuu Talibor (% , aasta keskmine)		8,0	8,6	13,9	7,8	5,7	5,3

<sup>1</sup> Alates 2002. aasta jaanuarist muutis Eesti Pank rahaagregaatide mõisteid. Uue definitsiooni kohaselt on rahaagregaatidest M1 ja M2 välja arvatud mitteresidentide ja keskvälisuse hoiused. Muudatus tuleneb soovist käsitleda eelkõige kohaliku reaalmajanduse arengut.

Vt lisaks <http://www.ee/epbe/kommentaariid/index.php3?location=arhiiv/30>