

II MAJANDUSE ARENG

VÄLISKESKKOND

Üldine taust

2004. aasta I kvartalit iseloomustas juba 2003. aastal alanud kiire majanduskasvu jätkumine, kuid II kvartalis majanduskasv veidi pidurdus – seda peamiselt järsult tõusnud naftahindade tõttu. SKT aastakasvuks kujunes USAs I kvartalis 5.0% ja II kvartalis 4.7%. Euroalal olid vastavad kasvumäärad 1.3% ja 2.0% ning Jaapanis 5.9% ja 4.2%. Esialgsed III kvartali majandusnäitajad (tööstustoodang, erinevad majanduskliimaindeksid) viitavad ligilähedaselt samasuguse kasvutempo püsimisele ka lähitulevikus. 2005. aastal võib majanduskasv võrreldes käesoleva aastaga prognooside kohaselt veidi aeglustuda (vt tabel 2.1).

Tabel 2.1. Majanduskasvu ja inflatsiooni prognoosid (%)

	SKT kasv		Inflatsioon	
	2004	2005	2004	2005
Ameerika Ühendriigid	4,3	3,5	2,7	2,4
Euroala	1,8	2,0	2,1	1,8
Saksamaa	1,8	1,6	1,6	1,4
Prantsusmaa	2,5	2,3	2,2	1,7
Itaalia	1,2	1,8	2,3	2,1
Soome	2,8	3,0	0,4	1,5
Rootsi	3,3	2,9	0,6	1,7
Jaapan	4,3	1,8	-0,1	0,0
Maailmamajandus kokku	4,0	3,1	2,5	2,4

Allikas: *Consensus Forecasts*, september 2004

Rahvusvahelistel finantsturgudel on valuutakursid alates märtsikuust püsinud suhteliselt kitsas vahemikus, liikudes ilma kindla suunata. USD/EUR kurss on kõikunud vahemikus 1.18–1.24 ning JPY/USD kurss vahemikus 103.5–114.5. Ka aktsiaturgudel on kauplemine olnud ilma kindla trendita. Tooraineturgudel jätkus kiire naftahinna tõus, mis püstitas järjest uusi ajaloolisi rekordtasemeid. Augusti keskpaigaks oli nafta hind alates aasta algusest tõusnud juba ca 50%.

Inflatsiooni osas võis II kvartali lõpus täheldada mõningast kiirenemist seoses naftahinna järsu tõusuga. Hiljem hinnasurved stabiliseerusid, kuna nõrk sisenõudlus ei võimaldanud ettevõtetel tõusvaid sisendhindu tarbijatele edasi kanda. Pigem hoiti kokku tööjõukuludelt, mistõttu tööturg püsis globaalse majanduskasvu kindlustumisele vaatamata enamikus majanduskeskustes endiselt nõrgana.

Seoses majanduskasvu elavnemisega ning mõnes riigis (eelkõige Suurbritannias) ka kinnisvara kiire hinnatõusu ohjeldamiseks tõstsid mitmed keskpangad baasintressi. Nii tõstis USA Föderaalreserv suve lõpul baasintressi kokku 50 baaspunkti võrra ning Suurbritannia keskpangas, juunis ja augustis kokku 75 baaspunkti võrra. Suve jooksul tõstsid baasintressi ka Kanada, Šveitsi ja Uus-Meremaa keskpangad ning baasintresside tõusutsükkel ajaloolistelt madal tasemetelt neutraalsematele tasemetele peaks jätkuma ka edaspidi. Euroalal ootavad rahvusvahelised finantsturud baasintresside tõusutsükli algust 2005. aasta algul.

Ameerika Ühendriigid

USA majandusaktiivsuse kõrgpunkt oli I kvartalis, mil nii majanduskasv kui erinevad usaldusindeksid saavutasid viimaste aastakümnete kõrgeima taseme (USA SKT aastakasv I kvartalis (5.0%) oli viimase 19 aasta kiireim ning tööstussektori ostujuhtide ISM indeks jaanuaris (63.6 punkti) oli viimase 20 aasta kõrgeim). II kvartalis majanduskasv veidi alanes järsult tõusnud naftahindade tõttu, mis pidurdas sisenõudluse kasvu. USA tööpuuduse tase alanes märtsis 5.7%lt augustis 5.4%le, ka hõive kasv püsis ulatuslikule kõikumisele vaatamata tõusutrendil. Inflatsioon tõusis nafta hinnatõusust tingitult veebruari 1.7%lt juunis 3.3%le. Augustiks alanes inflatsioon 2.7%le.

USA riigieelarve ja jooksevkonto puudujäägid püsivad endiselt rekordilisel tasemel. Aprilis tõusis USA riigieelarve puudujääk jooksva 12 kuu summana üle 450 miljardi dollarini (üle 3.5% SKT suhtes); rekordilähedane tase säilis ka järgnenud kuudel. Jooksevkonto puudujääk suurenes II kvartalis samuti rekordilise 5.7%ni SKT suhtes.

Jaapan

Jaapani majanduse aastakasv I kvartalis (5.9%) oli viimase 13 aasta kiireim, peegeldades Jaapani kindlat väljumist pikaajalisest majandusseisakust. Kiire majanduskasv jätkus ka II kvartalis: SKT aastakasv alanes küll 4.2%le, kuid tööstustoodangu aastakasv juunis (8.9%) oli viimase 15 aasta kiireim. Majanduskasvu toetasid eksport ja investeeringud ning eratarbimine on samuti paranemas.

Majanduse elavnemine on vähendanud ka Jaapani tarbijahindade deflatsiooni – juunis tarbijahinnad ei langenud ning juulis oli hindade aastane langus vaid 0.1%. Samas oli SKT deflaatori aastane langus II kvartalis märgatavalt suurem (2.7%). Jaapani keskpanga hinnangul võib oodata tarbijahindade kasvu taastumist 2005. aasta algul.

Euroala

Euroala SKT aastaseks kasvutempoks kujunes I kvartalis 1.3% ja II kvartalis 2.0%. Majanduskasvu toetas peamiselt välisnõudlus, samas kui eratarbimise ja investeeringute kasv püsis endiselt nõrgana. II kvartalis oli euroala ekspordi aastakasv 8.1%, kuid eratarbimise ja investeeringute aastakasv oli vaid vastavalt 1.1% ja 0.7%. Euroopa Keskpanga hinnangul peaks majanduskasvu kiirenemine euroalal aeglaselt jätkuma, samas on erinevate aktiivsusindeksite (PMI, IFO, ZEW) tõus peatunud ja asendunud kohatise langusega.

Euroala tarbijahindade inflatsioon tõusis nafta hinnatõusu toel mais 2.5%ni, langedes augustiks tagasi 2.3%ni. Tarbijahindade alusinflatsioon püsis 1.8–1.9% vahemikus. Euroopa Keskpanga hinnangul säilivad lähiajal nafta hinnatõusust tingitud hinnasurved, kuid pikemas perspektiivis ootab keskpank inflatsiooni püsimist stabiilsena. Euroala tööpuudus püsis aprillist juulini 9.0% tasemel; tööturu olulisimaks probleemiks on endiselt töötajate vähene liikuvus.

Euroopa Komisjon tegi ettepaneku leevendada stabiilsuse ja kasvupakti tingimusi, suurendades tingimuste hulka, mille puhul 3%se eelarvepuudujäägi piiri ületamine oleks lubatud. Komisjoni hinnangul ületavad 2004. aastal antud piiri kokku kuus riiki: Saksamaa, Prantsusmaa, Holland, Itaalia, Portugal ja Hispaania.

Põhjamaad

Soome SKT aastakasvu tempo kiirenes eelmise aasta keskmiselt 1,9% tasemelt I kvartalis 2,6% ja II kvartalis 3,2%ni. Välisnõudluse tugevnemine aitas kaasa ka tööstussektori taastumisele – kui veel I kvartalis olid mahud 2003. aasta sama perioodiga enam-vähem võrdsed, siis II kvartalis kiirenes kasvutempo peamiselt elektroonika-, aga ka puidutööstuse toel umbes 4%ni.

Juba eelmisel aastal majanduskasvu oluliselt toetanud kodumajapidamiste suur tarbimisvalmidus püsis tugevana ka 2004. aastal: jaemüügi aastakasv oli kogu I poolaasta vältel keskmiselt 5% lähedal. Alkoholitoodete aktsiisimaksu alandamise ja energiahindade baasiefekti mõjul pöördusid Soome tarbijahinnad I kvartali lõpuosas alanemisele, mis jätkus kogu II kvartali vältel 0,1% tempos. Samas on hinnasurved II poolaastal peamiselt kõrgete toormehindade mõjul taas tugevnenud ja aasta kokkuvõttes peaks toimuma väike inflatsioon.

Rootsi majandusaktiivsus suurenes samuti: 2003. aasta IV kvartali 2,3%ne SKT kasv kiirenes 2004. aastal pidevalt ja saavutas II kvartaliks 3,6%se tempo. Peamine elavnemise põhjus oli oluliselt tugevnenud välisnõudlus Rootsi elektroonika (sh infotehnoloogia ja telekommunikatsiooni) ning sõidukite järele.

Tööturu nõrkus ajendas Rootsi valitsust võtma lähiaastate eesmärgiks tööpuuduse vähendamise, kuid vaatamata sellele püsis töötus kogu I poolaastal 2003. a sama perioodi omast kõrgemal tasemel, küündides suvekuudel koguni 5,8%ni. Samas on kodumajapidamiste kindlustunne püsinud suhteliselt stabiilsena ja sisenõudlus on jätkuvalt majanduse üheks oluliseks kasvuteguriks.

Kesk- ja Ida-Euroopa riigid

Läti 2004. a I poolaasta 8,2%ni ulatuv majanduskasv oli Balti riikide kiireim. Soodsate laenuitingimuste ja palgakasvu toel oli kasvu peamiseks allikaks tugev sisenõudlus, kus näiteks jaemüügi maht kasvas II kvartalis aastases arvestuses 8,3%. Välistasakaalu mõjutas negatiivselt impordi eeliskasv ekspordiga võrreldes, nii et jooksevkonto puudujääk ületas hinnanguliselt 10% SKT suhtes.

Hinnasurved tugevnesid käesoleva aasta kevadel oluliselt seoses Euroopa Liiduga ühinemisest tulenevate kaudsete maksude muudatuste ja kõrgete kütusehindade tõttu. II kvartali keskmisena oli inflatsioon 5,8%, kuid kiirenes juuliks 6,7%ni. Tarbijahindade kasvutempo ohjeldamiseks tõstis Läti keskpank märtsis refinantseerimismäära 50 baaspunkti võrra ehk 3,5%ni.

Leedu majanduse kasvutempo oli 2003. aastaga võrreldes mõnevõrra aeglasem, kuid püsis sarnaselt Lätiga peamiselt tugeva kodumaise nõudluse tõttu jätkuvalt kõrgel, II kvartalis hinnanguliselt 7,3%ni ulatuval tasemel.

2003. aastal alguse saanud tarbijahindade alanemise trend pöördus sarnaselt Lätiga kütusehindade ja Euroopa Liidu maksumääradega ühtlustamise tõttu 2004. a mais ning juulis oli tarbijahindade aastakasv kiirenenud 1,9%ni.

Tšehhi SKT kasv kiirenes 2004. aastal peamiselt erasektori investeerimisaktiivsuse ja ülemaailmsest majanduse elavnemisest tingitud välisnõudluse mõjul, küündides II kvartalis viimase 3,5 aasta kõrgeimale, 4,1% tasemele. Kasvav riigieelarve puudujääk ajendas reitinguagentuuri Standard & Poor's alandama riigi kodumaise valuuta krediitireitingut tasemelt A+ tasemele A-.

Tšehhi keskpank on oma inflatsioonijuhtimisel põhineva rahapoliitika raames käesoleva aasta jooksul juba kolmel korral intressimäärasid tõstnud, nii et baasintress ulatub 2,5%ni.

Ungari majandus kasvas 2004. aasta I poolaastal 4,1%. Vaatamata reaalspalga kasvu aeglustumisele, püsis eratarbimine kõrgel tasemel (jaemüügi aastakasvu tempo oli keskmiselt 6–7%). Riigieelarve puudujääk ületas septembris kogu 2004. aastaks seatud sihi (5,8% oodatava SKT suhtes) ja hinnatakse aasta kokkuvõttes kujunevat 6,5%seks SKT suhtes. Kuna Ungari keskpank tõstis eelmisel aastal finantsturgudel toimunud kõikumiste tõttu baasintressid Kesk-Euroopa kõrgeimale, 12,5% tasemele, siis on neid 2004. aastal järk-järgult alandatud – kokku 1,5 protsendipunkti võrra ehk 11%ni.

Poola majanduskasv ulatus II kvartalis 6,1%ni. Kasvu põhjus oli peamiselt tugevale välisnõudlusele toetuv tööstustoodangu kasv. Positiivseks märgiks on tööturu olukorra mõningane paranemine: 2004. aasta alguse 20,6%ni ulatunud tasemelt oli tööpuudus juuliks alanenud 19,3%ni.

Tarbijahindade tõus kiirenes 2004. aasta kevadel hüppeliselt, seejärel püsis inflatsioonitempo suvekuudel 4,5% lähedal. Hinnatõusu taasaeglustamiseks tõstis Poola keskpank augustis 50 baaspunkti võrra intressimäärasid ja baasintress on nüüd 6,5%.

Venemaa

Vene majanduskasv on 2004. aasta kõrgete toormehindade ja toormeekspordi kiirelt suurenevate mahtude mõju tagajärjel püsinud pidevalt üle 7%. Sisenõudlust ergutab jätkuvalt kõrge reaaltulude lisandumine ja vähenev tööpuudus.

Majanduse ja ekspordi kiire kasv on taganud riigieelarvetulude eduka laekumise. Venemaa rahandusministeeriumi hinnangul ulatus eelarve ülejääk käesoleva aasta juuli lõpuks 3,2%ni oodatava SKT suhtes.

Rahvusvahelised finants- ja toormeturud

Valuutaturgudel toimus kauplemine alates märtsist ilma selgema trendita. USD/EUR kurss püsis peamiselt vahemikus 1.18–1.24 ning JPY/USD kurss vahemikus 103.5–114.5 (vt tabel 2.2).

Tabel 2.2. Põhivaluutade kursimuutused

	31.03.04	17.09.04	Muut (%)
JPY / USD	104,18	110,04	5,6
USD / EUR	1,2175	1,2294	1,0
USD / GBP	1,7919	1,8404	2,7

Vahepealseid kõikumisi mõjutasid dollarile negatiivselt nafta hinnatõus (USA majandus on arenenud riikidest suhteliselt suurema naftasõltuvusega) ning püsivalt suur USA eelarve ja jooksevkonto puudujääk. Dollarit toetas majandusaktiivsuse suhteliselt kiirem kasv USAs võrreldes teiste piirkondadega.

Ka peamistel **aktsiaturgudel** toimus kauplemine suhteliselt kitsas vahemikus ning ilma selge trendita (vt tabel 2.3). Aktsiahindu toetas majandusaktiivsuse elavnemine, kuid neile avaldasid survet naftahinna kiire tõusuga kaasnenud ebakindlus investorites ning inflatsiooniootuste tõusuga kaasnenud intresside tõusutsükli kartus.

Tabel 2.3. Suuremate aktsiaturgude indeksid

	31.03.04	17.09.04	Muut (%)
Ameerika Ühendriigid (SP 500)	1 126,21	1 128,55	0,2
Ameerika Ühendriigid (Nasdaq'i koondindeks)	1 994,22	1 910,09	-4,4
Jaapan (Nikkei 225)	11 715,39	11 082,49	-5,4
Euroala (Eurobloc 300)	1 031,94	1 045,16	1,3

Võlakirjaturgudel toimus vaadeldaval perioodil lühiajaliste intressimäärade tõus, mis oli seotud baasintressi tõstmisega mitmes riigis. Eriti kiire oli intressitõus USAs, kus baasintressi tõsteti juuni lõpus ja augustis kokku 50 baaspunkti võrra ning kus oodatakse ka selle jätkumist (vt tabel 2.4).

Tabel 2.4. Suuremate võlakirjaturgude indeksid

	3 kuu intress			10 aasta intress		
	31.03.04	17.09.04	Muut (baaspunktides)	31.03.04	17.09.04	Muut (baaspunktides)
Ameerika Ühendriigid	0,94	1,7	76	3,84	4,11	27
Jaapan	0,01	0,02	1	1,45	1,51	6
Euroala	2,02	2,16	14	3,93	4,03	10

Ka euroalal töid USA paranenud majandusnäitajad ja baasintresside tõusutsükli algus kaasa lühiajaliste intressimäärade tõusu, kuid seda märgatavalt väiksemas ulatuses. Pikemaajaliste intressimäärade dünaamikas võis eristada kahte alamperioodi. Esimene kestis juuni keskpaigani ja seda iseloomustas järjest positiivsemate majandusandmete avaldamine I kvartali kohta, mis tõi kaasa intressimäärade tõusu. Juuni keskpaigast alates põhjustasid nõrgemad majandusnäitajad ja võlakirjade müügipositsioonide likvideerimine intressimäärade langustrendi.

Tooraineturgudel jätkus naftahindade järsk tõusutrend, mida põhjustas peamiselt globaalse majandusaktiivsuse tõusust tulenev nõudluse kasv ja samaaegne pakkumise piiratus. Lisaks kergitasid nafta hinda mitmed poliitilised tegurid (segadused Vene naftafirma Yukos ümber, poliitilised pinged Venetsueelas, sõjategevus Iraagis jm), samuti orkaanid Mehhiko lahes. Nafta hind saavutas ajaloolise rekordtaseme (48.7 dollarit barreli eest) augusti keskel, hiljem see veidi langes. Kuna naftapakkumine on jõudnud maksimaalsete tootmisvõimsuste piirile, samas kui nõudlus püsib tugevana, siis ei ole naftahinna olulist langust lähitulevikus oodata. Muude toorainete hinnad veidi langesid – 22 peamise toorme hindu peegeldava CRB indeks langes 3.0% ja kulla hind 4.9% (vt tabel 2.5).

Tabel 2.5. Peamised muutused tooraineturgudel

	31.03.04	17.09.04	Muut (%)
CRB indeks	307,88	298,68	-3,0
Toornafta (WTI; USD/barrel)	35,76	45,59	27,5
Kuld (USD/unts)	426,45	405,65	-4,9

EESTI MAJANDUS

1. mail 2004 liitus Eesti Euroopa Liiduga. Tegemist oli ühe strateegilise majanduspoliitilise eesmärgi saavutamise, mille teokssaamist pidasid turuosalised loomulikuks juba palju aega enne tegelikku liitumist. Seetõttu väljendus Euroopa Liidu *de jure* liikmekssaamise lühiajaline mõju eeskätt selleks hetkeks ajastatud majanduspoliitilistes sammudes nn kolmandate riikide suhtes aetava kaubandus- ja maksupoliitika ühtlustamise vallas.

2004. aasta algul jätkus eelmise aasta II poole alanud majanduskasvu elavnemine, stabiliseerudes II kvartalis 5,9% tasemel. Esialgse hinnangu kohaselt ulatus SKT kasv I poolaastal 6,3%ni. Võrreldes eelmise aastaga oli välisnõudluse roll kasvuallikana tänu maailmamajanduse elavnemisele suurem. Eriti selgelt väljendus see aasta esimestel kuudel. Aprillis seevastu tingis Euroopa Liiduga liitumise eelne keskmisest suurem laovarude soetamine ajutise hüppe impordi- ja tarbimismahutades. Liitumisega kaasnes ka inflatsioonitempo lühiajaline kiirenemine, mis tulenes aktsiisi- ja tollimaksumäärade tõusust. Kui inflatsiooni kiirenemise ühekordsus ja ajutus leidis kinnitust juba järgnevatel kuudel, siis kaupade sisseveo kasvu ajutisuse küsimus jäi pikemaks ajaks päevakorda.

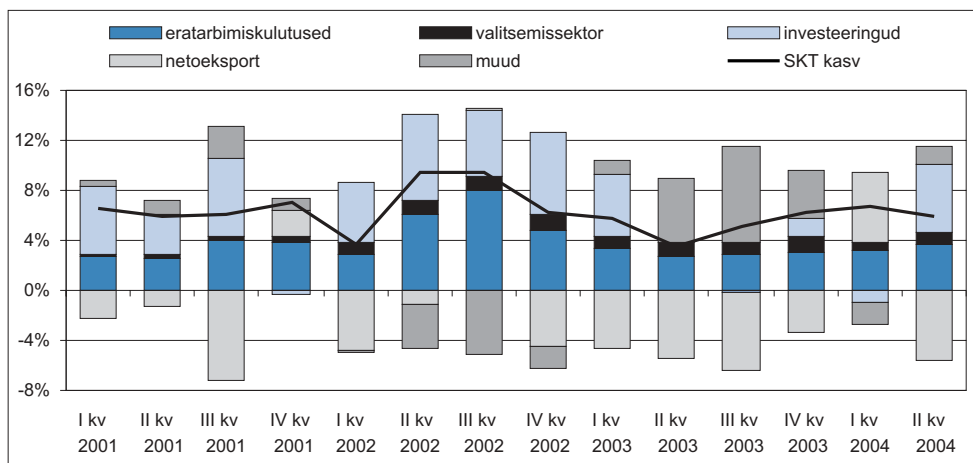
Sisemaine nõudlus

Investeeringud

Kuni 2004. aasta II kvartalini võis järelda, et sisenõudluse haripunkt jäi kasvutempo mõttes 2002. aasta lõppu ja 2003. aasta algusse, kusjuures peamiste komponentide dünaamika oli mõneti erinev. Kui investeeringud põhivarasse kasvasid püsihinnas veel 2003. aasta I kvartalis rohkem kui 20%, siis eratarbimise kasvutempo langes samal ajal juba 5–6% tasemele, so allapoole SKT keskmist kasvutempot. Põhivarasse tehtavate investeeringute kasvutempo alanes kogu 2003. aasta jooksul, päädides ligi 10%se reaalse langusega 2004. aasta I kvartalis. **Kahe viimase aasta kõrge investeerimisaktiivsuse tõttu jäi põhivarasse tehtavate investeeringute ja SKT suhe 2004. aasta I kvartalis jooksevhinnas siiski 25% taseme lähedale,** mida paljude ekspertide arvates võibki Eesti arengutasemel keskpikas perspektiivis jätkusuutlikuks pidada.

Varude dünaamika on selle komponendi spetsiifikast tingituna olnud märksa heitlikum ja see ei viita mingile kindlale trendile. **Kui 2003. aastale oli iseloomulik varude juurdekasvu aeglustumine ja isegi nende suhtelise suuruse alanemine SKT suhtes, siis 2004. aasta algus tähistas varude loomise kiirenemist.** Varude soetamine kiirenes eriti aprillis, põhjuseks kartused, et Euroopa Liiduga liitumisele järgnenud kuudel võib haldussuutmatuse uue tollirežiimi kehtestamisel häirida väljakujunenud tarneahelate toimimist. Samuti oli varude loomine ajendatud nn kolmandatest riikidest pärit kaupade oodatavast kallinemist ning kaudsete maksude määrade ühtlustamisest johtuvast hinnatõusust. Seepärast kujunes laovarude kasv 2004. aasta I poolaastal tavapärasest suuremaks, kasvades eelmise aastaga rohkem kui 10% ning suurendades ka selle perioodi väliskaubanduse puudujääki.

Samas kujunes II kvartalis üllatuslikult kiireks mitte varude, vaid hoopis 20%ni kiirenenud põhikapitali tehtud investeeringute kasv. Endiselt kõrge investeerimisaktiivsus näiteks elamuehituses sellist hüpset ei seleta. Investeeringute keskmisest kiirem kasv jae- ja hulgikaubanduses viitab sellele, et investeeringud põhivarasse võivad sisaldada ka varude soetusena klassifitseeritavaid rahapaigutusi (vt joonis 2.1).



Joonis 2.1. SKT reaalkasv ja selle komponendid

Eratarbimine

Eratarbimises säilis 2003. aasta algul välja kujunenud 5–6%ne reaalkasv peaaegu 2004. aasta II kvartalini. Aprillis alustasid ka üksikisikud nende kaupade varude soetamist, mis olid pärit nn kolmandatest riikidest või mille puhul eeldati majanduspoliitika ühtlustamisest tulenevat hinnatõusu. Seetõttu taaskiirenes eratarbimise aastane reaalkasvu tempo II kvartalis 6,6%ni ning ka terve I poolaasta kokkuvõttes kujunes eratarbimise panus majanduskasvu veidi suuremaks kui aasta varem. Esialgusel hinnangul vähenesid ka säästud.

Eratarbimise kasvu toetas jätkuvalt ka aktiivne laenamine pankadest ning liisingufirmadest. Kodumajapidamistele finantssektorist väljastatud laenujäägi aastakasv ulatus II kvartalis 43,9%ni ning püsis sellel tasemel veel ka augusti lõpus. Kuigi tarbimisläenude otsene osakaal eratarbimise katteallikana on veel jätkuvalt suhteliselt madal ja 2004. aasta jaanuarist septembrini suurenes see koondportfell vaid 0,8 miljardi võrra, näitab tarbimisläenude nõudlus tõusutrendi.

Lisaks Euroopa Liiduga liitumise eelsele tarbimiskaupade varumisele toetas kodumajapidamiste kulutuste kasvu ka stabiilsena püsiv sissetulekute suurenemine. 2003. aastal jätkus nominaalpalkade suurenemine 10% lähedases kasvutempos ning tänu hinnakasvu pidurdumisele oli reaalse sissetulekute kasv viimaste aastate suurim. 2004. aasta I poolal aeglustus nominaalpalkade kasvutempo umbes 7% tasemele, kuid tarbimise suurenemist toetas täiendavalt tulumaksuvaba miinimumi tõstmise aasta algul.

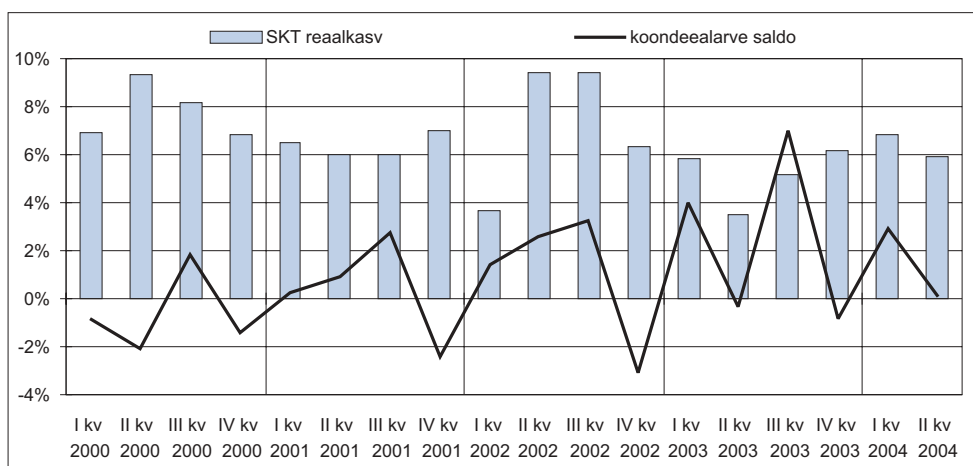
Eesti eratarbijate kindlustunde indikaator näitas II kvartalis jätkuvat paranemist. Peamine põhjus seisnes Euroopa Liiduga ühinemisega seostatava inflatsiooni kartuse vähenemises. Kohe pärast 2003. aasta septembrihääletust kasvama hakanud inflatsiooni kartus kulmineerus aprillis-mais ning langes juulis-augustis aastataguste väärtusteni. Vähenes ka töökaotuse kartus ning paranes hinnang säästmisvõimalustele.

Valitsemissektor

Valitsemissektori tarbimiskulutused kasvasid 2004. aasta I poolaastal aeglasemalt kui sisenõudlus keskmiselt.

Maksutulude oodatust parem laekumine aasta algul oli vähemalt osaliselt seotud varude soetamisest tuleneva sisenõudluse ajutise tõusuga. Aprillis oli enamiku kaudsete maksude laekumine rekordiline – käibemaksu aastakasv ulatus rohkem kui 80%ni ning aktsiiside aastakasv 98,6%ni. Pärast Euroopa Liiduga liitumist muutus ka maksukogumissüsteem ja esialgu tähendas see kassavoogudes trendi pöördumist ning maist juulini olid käibemaksu laekumised väiksemad kui 2003. aasta vastaval perioodil.¹ Augustis saavutasid käibemaksu kassavood taas tavapärase taseme.

Aktiiside laekumise ennakkasv prognoosiga võrreldes jätkus ka pärast liitumist. See tulenes alkoholiaktsiisi edukast laekumisest, mis omakorda põhines tootmise ja (eelkõige turistide vahendusel toimuva) ekspordi kasvul. Näiteks juunis laekus alkoholiaktsiisi 44% rohkem kui samal kuul aasta varem. Juulis lisandus sellele ka tubakaaktsiisimäära tõstmise tulused suurendav mõju. Kokkuvõttes tähendas see aktsiisimaksude kogumise kassaplaani täitmist mitu kuud enne finantsaasta lõppu (vt joonis 2.2).



Joonis 2.2. SKT reaalkasv ja koondeelarve saldo (% SKT suhtes)

Üleplaani tulude tekkimist toetas ka üksikisiku ja ettevõtte tulumaksu prognoositust parem laekumine. See võimaldas valitsusel septembris välja töötada kulusid umbes ühe miljardi krooni võrra suurendava lisaeelarve. **Erinevalt viimastest aastatest tähendab see ekspansiivsemat eelarvepoliitikat, sest aasta kokkuvõttes eeldatakse üldvalitsuse eelarve ülejääki kujunevat minimaalseks (umbes 0,3% SKT suhtes).**

2005. aastaks esitas valitsus Riigikogule koondeelarve, mille tulud ja kulud on tasakaalus. Seejuures eeldatakse, et kulutuste tase kujuneb tänu üldise maksukoormuse alanemisele SKT suhtes veidi väiksemaks kui 2004. aastal. Võrreldes varasemate plaanidega otsustati otsuste maksude alandamisega kaasnevat maksutulude kasvu vähenemist siiski osaliselt kompenseerida alkoholi- ja tubakatoodete aktsiisimaksude tõusu abil. Koos mitmete investimisprojektide eelarvevälise rahastamise tõenäolise jätkumisega viitab see sellele, et varasemaid kulutuste kasvu piiramise plaane ei suudeta täies mahus ellu viia. Lisaks põhineb vastuvõetud eelarve suhteliselt suur juurdekasv optimistlikul eeldusel, et Eesti suudab ära kasutada kogu võimaliku Euroopa Liidu tõukefondidest pakutava raha.

¹ Sisuliselt tähendas maksukogumise muutus maksustamise momendi edasilükkumist ELi siseselt toimuvalt käibelt.

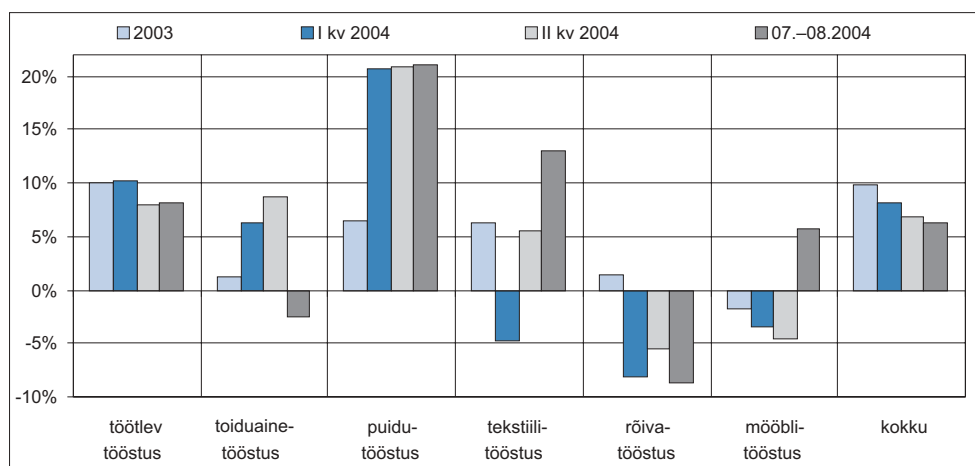
Sisemaine pakkumine

Tööstuse areng

2004. aasta I poolel olid nõudluspoolsed tingimused soodsad nii eksportivate kui ka kodumaisele turule orienteeritud ettevõtete jaoks. Erandiks oli mäetööstus, kus eelmise aastaga võrreldes soojem talv tõi kaasa tootmise vähenemise. Töötlevas tööstuses loodud lisandväärtus seevastu kasvas püsihinnas mõõdetuna nii I kui ka II kvartalis stabiilselt üle 9%, so rohkem kui SKT keskmiselt.

Kooskõlas peamiste sihtturgude tugevnenud majanduskasvuga näitas Eesti töötleva tööstuse kaubaeksport käesoleva aasta I poolaastal samuti tugevat kasvu ja jaanuarist augustini kõikusid aastakasvu indeksid 10% lähedal. Kaubaeksporti areng on seejuures muutunud toodete ja turgude lõikes ühtlasemaks. Kui 2003. aastal olid ekspordikasvu peavedajaks uued ja mittetraditsioonilised tööstusharud (keemiakaubad, metallitooted), siis 2004. aasta I poolaastal olid märgatavalt paremas olukorras tavapärased sektorid (nt puidu- ja piimatööstus). Kuigi elektroonikasektori allhanketööstuse mahud on ikka veel väiksemad kui oma kõrgeraial aastail 2000–2001, suurenes globaalse tehnoloogiasektori elavnemise toel I kvartalis ligi viiendiku võrra ka Eesti tööstuskaupade eksport.

Kui lisada ekspordile ka toodang siseturule, siis võis II kvartalis täheldada tööstustoodangu kasvu väikest pidurdumist. Toodangu aastakasv oli töötlevas tööstuses umbes 2,5 protsendipunkti võrra madalam kui I kvartalis, ulatudes 7,7%ni. Selle taga ei olnud siiski üldine ja laiapõhjaline kasvutempo pidurdumine enamiku tööstusharude lõikes. Suurematest tööstussektoritest toimus aasta algusega võrreldes suurim tagasimineki metallitööstuse ettevõtetes, kus II kvartali tootmismahud olid ligi 10% võrra madalamad kui 2003. aasta samal perioodil. Aastases arvestuses olid tootmismahud väiksemad veel mööblitööstuses ning märgatav kasvutempo alanemine leidis aset ka keemiatööstuses ning masinate ja seadmete tootmises. Kolmes suuremas tööstusharus (toiduaine-, puidu- ja tekstiilitööstus) aga elavnemine jätkus II kvartalis – toiduaine- ja tekstiilitööstuse tootmismahude kasvutempo kiirenes (toiduainetööstuse osas mulluselt 1,3%lt 6,2%ni I kvartalis ja 8,7%ni II kvartalis; tekstiilitööstuse osas 4,7%ne tootmise langus I kvartalis asendus 5,9%se kasvuga II kvartalis, mis juulis kiirenes 17,3%ni) ning puidutööstuse kasv on jätkuvalt üks kiiremaid (vt joonis 2.3).



Joonis 2.3. Tööstustoodangu tootmise kasv

Juulis-augustis jäi toodangu kasvutempo küll eelmiste kuude tasemele, kuid ekspordinäitajad viitasid kaupade väljaveo suurenemisele. See osutab sisenõudluse kasvu aeglustumisele III kvartali algul. Eesti Konjunktuuriinstituudi koostatav tööstusettevõtete kindlustunde indikaator viitab sellele, et tootmismahdade suhteliselt tugev kasv peaks jätkuma ka aasta II poolel.

Teenindus ja muud tegevusalad

2004. aasta I poolaastat iseloomustas madal kasvutempo või isegi langus primaarsektoris ja ka energeetikas (vt tabel 2.6). Samal ajal püsis jätkuvalt soodsa intressikeskkonna toel suur nõudlus kinnisvaraarenduse ning sellega kaasneva ehitustegevuse järele. Esimesel poolaastal oligi ehitussektor kiireima kasvuga tegevusalaks, kus lisandväärtuse aastakasv ületas I kvartalis 20% taseme ja küündis ka II kvartalis 16%ni. Poolaasta kokkuvõttes oli tegemist kõige kiiremini kasvava tegevusalaga.

Tabel 2.6. SKT aastakasv tegevusalati (2000. aasta püsihindades, %)

	2002	2003	I kv 2004	II kv 2004
Põllumajandus, jahindus	-4,0	3,6	4,3	-2,0
Metsamajandus	7,9	-8,2	-0,9	-7,5
Kalandus	-12,3	-6,9	3,2	-10,0
Mäetööstus	15,8	7,2	-5,2	-4,7
Töötlev tööstus	14,0	8,3	9,0	9,9
Elektrienergia-, gaasi- ja veevarustus	5,3	6,5	0,2	1,8
Ehitus	20,6	7,7	21,5	15,5
Hulgi- ja jaemüük	9,1	4,5	10,9	5,6
Hotellid ja restoranid	5,9	3,3	14,5	6,5
Veondus, laondus ja side	-0,1	10,1	10,1	8,9
Kinnisvara-, üürimis- ja äritegevus	2,4	1,2	5,1	4,7
Finantsvahendus	18,4	5,4	2,8	8,4
Avalik haldus ja riigikaitse; kohustuslik sotsiaalkindlustus	3,9	1,0	2,4	4,6
Haridus	2,7	1,0	2,8	0,6
Tervishoid ja sotsiaalhooldus	3,9	0,1	-0,4	1,5
Muud riigi-, sotsiaal- ja isikuteeninduse liigid	5,5	4,6	0,2	2,5
SKT TURUHINDADES	7,2	5,1	6,8	5,9

Lisaks kaubaekspordile näitasid tänavuse aasta algul tugevnemise märke ka teenindussektori ekspordiettevõtted. **Eesti teenuste ekspordi reaalkasv kujunes I kvartalis viimase nelja aasta kiireimaks, ulatudes 20%ni.** Kuigi osaliselt võisid kõrge kasvunumbri taga peituda 2003. aasta algul transporditeenuste ekspordi häirinud ilmastikuolud, olid positiivse kasvuga enamik teenindussektori eksportivaid allharusid. Teenuste ekspordi reaalkasv jäi tugevaks ka II kvartalis ja kasvutempo aeglustus vaid 3 protsendipunkti võrra.

Kodumajapidamiste varude soetamine ning palgakasvu püsimine soodustasid aasta I poolel sisekaubanduse arengut. Euroopa Liiduga liitumise eelsele tarbimisvarude soetamisele viitab jaemüügi nominaalmahdade aastakasvu ulatuslik kiirenemine aprillis (peaaegu 25% tasemeni). Kuigi jaemüügi aastased kasvunumbrid säilisid suhteliselt tugevana veel ka mais (13%), olid need tänavuse aasta madalaimad ning poolaasta kokkuvõttes kujunes reaalkasv vaid 1,5 protsendipunkti võrra kiiremaks SKT keskmiselt 6,3%sest kasvust.

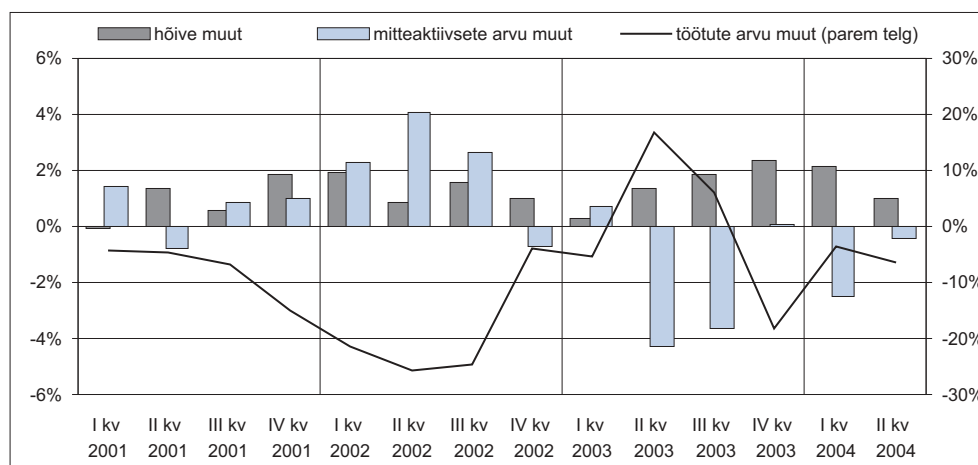
Teenindussektori kohta võib kokkuvõttes öelda, et kiiremini arenesid ekspordile orienteeritud või seda toetavad tegevusalad.

Hõive

Paraneva nõudluse toel jätkus tööhõive aeglane, kuid pidev kasv ka 2004. aasta I poolel. Kui 2003. aasta kasvu aluseks oli eelkõige hõivatute arvu kasv töötlevas tööstuses (67%), ehituses ja tervishoius, siis 2004. a I kvartalis oli see eeskätt tingitud suurest kasvust ehituses ja veonduses. II kvartalis oli hõivatute arv 595 000, mis on võrreldes eelmise aasta sama kvartaliga 1% ehk 6000 töökoha võrra suurem. Samas on hõive kasvutempo juba teist kvartalit järjest aeglustunud ning on madalam kui nelja eelneva kvartali oma. Vastupidiselt I kvartalile oli II kvartalis hõive kasv suurim töötlevas tööstuses (11%). Poolaasta kokkuvõttes edenes töökohtade loomine töötlevas tööstuses ning jõudsalt ka ehituses, mäetööstuses ja avalikus halduses.

Alates 2000. aasta II poolest on hõivatute arv suurenenud kokku peaaegu 5% võrra ning tööjõunõudluse püsiva kasvu toel on püsivalt vähenenud ka töötuse määr, mis 2004. aasta I poolel alanes taas 10% tasemeni. Tööpuudus langes 2003. a II kvartali 10,7%lt 10%le, piirkonniti kõige enam Tallinnas (3.1 protsendipunkti ehk 9,7%ni) ning Lääne-Eestis (2,9 protsendipunkti ehk 5,2%ni); töötuse määr tõusis Lõuna-Eestis (1,4 protsendipunkti ehk 9,1%ni). Kirde-Eestis tõusis töötuse määr eelmise aasta sama perioodiga võrreldes küll 0,8 protsendipunkti võrra ehk 17.9%ni, kuid võrreldes 2004. a I kvartaliga langes tervelt 2,7 protsendipunkti.

Võrreldes 2003. aasta II kvartaliga vähenes tänu õpingud lõpetanud noortele veidi ka majanduslikult mitteaktiivsete inimeste arv, ehkki heitunud (töölootuse kaotanud) isikute arv samal ajal isegi suurenes (vt joonis 2.4). Suvekuudele oli iseloomulik, et tööhõiveametis registreeritud töötute arv kahanes kiirenevas tempos ja oli juunis-augustis ligi 15% väiksem kui aasta varem.



Joonis 2.4. Tähtsamad tööturunäitajad

Välistasakaal

Sisenõudluse aastakasvu kahanemine püsihinnas 2,7%ni tähendas ka välistasakaalu paranemist 2004. aasta I kvartalis, mil kaupade ja teenuste konto puudujääk vähenes 5,8%ni kvartali SKT suhtes. Viimati oli puudujääk nii väike pärast Vene kriisi järgset majanduslangust 2000. aasta I kvartalis. Seejuures paranes nii kaupade kui ka teenuste saldo. Viimasel juhul oli

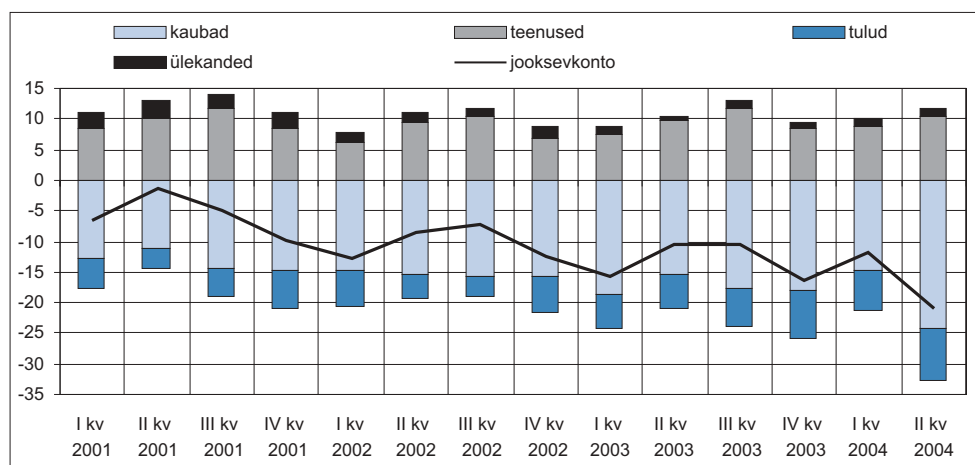
teenuste ekspordi elavnemise kõrval tähtis ka see, et tänu elektrijaamade rekonstrueerimise lõpetamisele oli vajadus ehitus- ja muid teenuseid sisse osta väiksem kui varasematel aastatel. Kuigi eksporditulude osa majanduskasvus 2004. aasta I poolal suurenes, oli see siiski majanduse tasakaalu parandamiseks ebapiisav.

Varude soetamine ja sellest tulenev sisemaise nõudluse kasv vahetult Euroopa Liiduga liitumise eel tähendas aga taas kasvavat survet välistasakaalule. 2004. aasta aprillis kujunes kaupade konto puudujääk kuises arvestuses kõigi aegade suurimaks ning aprillis-juunis kujunes sisenõudluse maht rohkem kui 8% suuremaks sisemajanduse kogutoodangu omast. See tähendas ka välistasakaalu taashalvenemist II kvartalis esialgsete hinnangute kohaselt üle 20% SKT suhtes (nelja kvartali keskmisena 15%ni SKT suhtes). Ka I poolaasta kokkuvõttes kujunes välistasakaal halvemaks kui aasta tagasi samal ajal.

Välistasakaalu paranemistrendi ajutine halvenemine ei tulenenud ainult kaupade sisseveo kasvust, vaid lõhet suurendas ka säästmise vähenemine. Jooksevkulude eeliskasv oli iseloomulik nii leibkondadele kui ka ettevõtetele, samas kui valitsemissektori säästutase püsis I poolaastal eelmise aasta vastava perioodi tasemel.

Ehkki enamik kasutatavaid majandusnäitajaid viitab sisenõudluse kasvu aeglustumisele aasta II poolal, on olemas teatud risk, et kaupade konto puudujäägi seekordne süvenemine tingib 2004. aasta kokkuvõttes varem prognoositust suurema puudujäägi². Intresside mõttes jääb majanduspoliitiline keskkond eelduste kohaselt endiselt ekspansiivseks ja ka fiskaalpoliitika on mõnevõrra ekspansiivsem kui aasta varem. Välistasakaalu edasine areng sõltub eelkõige majandusagentide ettenägelikkusest ning võimest viia oma tarbimisharjumusi ekspordituludega vastavusse.

Soodsa intressikeskkonna tõttu on välistasakaalu rahastamiseks viimaste aastate jooksul kasutatud lisaks otseinvesteeringutele üha rohkem ka välismaised laenuvahendeid. **Tänavuse aasta I poolaastal katsid otseinvesteeringud umbes 40% jooksevkonto puudujäägist. Eesti majanduse koguvälisvõlg ulatus I poolaasta lõpus 82%ni SKT suhtes, kasvades aastaga 8 protsendipunkti võrra. Peaaegu sama palju suurenes ka netovõlg.**



Joonis 2.5. Jooksevkonto ja selle komponentide saldo (% SKT suhtes)

² Kiire vastuse andmist küsimusele kaupade sisseveo kasvu ajutisuse kohta takistab ka väliskaubandusstatistika kogumise süsteemi muutus. Pärast tollipiiri lõplikku kaotamist on analüütikutel vähemalt esialgu raske eristada transiiti ülejäänud kaubandusest.