

# I MAJANDUSPOLIITILINE KOKKUVÕTE

**Kuigi üleilmne nõudlus kujunes tugevaks, aeglustus majanduskasv Euroopas 2005. aasta esimesel poolel.** Samal ajal kui Ameerika Ühendriikides tõsteti suhteliselt kiirest majanduskasvust ja hinnasurvelest johtuvalt rahapoliitilisi intresse, lükkusid intressitõusu ootused Euroopas järjest edasi ning teatud hetkel ootasid turuosalisel Euroopa Keskpangal isegi intresside alandamise otsust.

Kui aasta algul tarbijahindade kallinemine tavapäraselt aeglustub, siis nüüd takistas seda naftahinna kerkimine oodatust kõrgemale ning mitme kuu jooksul oli euroala inflatsioonitempo üle 2% taseme. Selgemalt hakkas naftahinna kasvu mõju ilmne alles suve lõpul, kui tarbijahindade aastakasv tõusis euroalal 2,5%ni. Mõõdukas tööjõukulude kasv hoidis samas alusinflatsiooni madala ja stabiilsena.

## EESTI

### Rahapoliitiline keskkond

**Rahapoliitiline keskkond püsis 2005. aasta esimesel poolel ja ka suvel muutumatuna** – euroala rahapoliitilised intressimäärad säilisid 2003. aasta juuni tasemel ning kolme kuu TALIBOR langes mais alla 2,4% taseme. Teisalt oli aasta esimestel kuudel endiselt tegu dollari mõõduka, ehkki aeglustuva odavnemisega. Suvel see trend pöördus.

Rahapakkumise kasv põhines sisemaiste laenudel, mis jätkasid kiiret kasvu. Ehkki laenuintresside tase on euroala omaga praktiliselt ühtlustunud, oli ettevõtetele antud kroonilaenudel aasta algusega võrreldes veel langemisruumi ja need alanesid augusti lõpuks 4,8%ni. Ka eluasemelaenuintressid jätkasid alanemist ning langesid septembriks 3,3%ni. Intressilangus peegeldab eeskätt muutusi laenutoodete ja -klientide struktuuris ning tugevat konkurentsi pangandusturul. Esimese poolaasta lõpuks jõudis reaalsektori ettevõtetele ja üksikisikutele antud pangalaenude ja sõlmitud liisingulepingute summa ja SKP suhe 75%ni ning pankade koondbilanss 100% tasemele SKP suhtes.

Kiiret finantssüvenemist võimaldas väliskapitali sissevool. Nii nagu varasematel aastatel, oli ligikaudu pool väliskapitalist võla iseloomuga ning Eesti välisvõlg moodustas juuni lõpu seisuga 87% SKP suhtes. Netovõla ja SKP suhe jäi seejuures endiselt väiksemaks kui 20%.

### Inflatsioon

Aasta arvestuses võib Euroopa Liiduga ühinemise järel eristada mitut hetke, mil tarbijahindade kallinemine kiirenes. 2004. aasta lõpul oli inflatsiooni tõus seotud kütuse kallinemisega maailmaturul ning 2005. aasta märtsis elektrihindade ettekavandatud tõstmisega. Seejärel hinnakasv aeglustus ootuspäraselt. III kvartalis ei vastanud hinnaareng enam ootustele. Naftahinna tõus hakkas oma mõju avaldama ja selle tagajärjel **kiirenes tarbijahinnaindeksi kasv septembris 4,9%ni**. Ehkki ligikaudu 2protsendipunktist vahet euroala inflatsiooniga võib pidada pikemas perspektiivis normikohaseks Eesti hinnalähenedmist peegeldavaks näitajaks, oli see oodatust kõrgem ja sundis Eesti Panka korrigeerima käesoleva aasta prognoosi.

2005. aasta esimesel poolel püsihinnas mõõdetud tööjõu erikulud isegi veidi alanesid ja sisemaised hinnasurveid on tänu tasakaalulisele palgakasvule jäänud mõõdukaks. Erandiks on ehitussektor, kus ehitushinnad kallinesid 7–8%. Samuti jätkus elamuhindade ligi 20%ne tõus.

## Reaalsektor

**2005. aasta esimesel poolaastal jätkus laiapõhjaline ja kiire majanduskasv. SKP reaalkasv oli prognoositust kiirem ja ulatus I kvartalis 7,2% ja II kvartalis 9,9%ni.** Peamiseks kasvumootoriks oli kaupade ja teenuste väljavedu, kusjuures sisenõudluse kasv jäi vaatamata jätkuvalt suurele kapitali sissevoolule aasta alguses varasemale tasemele ja II kvartalis isegi aeglustus. Sisenõudluse ja eriti investeringute kasvu aeglustumine oli rohkem iseloomulik II kvartalile. Kokkuvõttes tagas see esimesel poolaastal rohkem kui 8%se SKP reaalkasvu.

**Aeglustunud eratarbimise kasvu ja suurenenud säästmise tõttu paranes jätkuvalt ka välistasakaal.** Esialgsete hinnangute järgi alanes jooksevkonto puudujääk esimesel poolaastal alla 10% SKP suhtes. Majapidamiste sääst suurenes, vaatamata sellele, et eluaseme-laenude kasv ei aeglustunud, vaid isegi kiirenes suvekuudel.

Kiire majanduskasvuga kaasnes **uute töökohtade loomine** ja 2005. aasta II kvartalis **suurenes hõive kasv 2,3%ni.** Suur mõju hõivatute arvu kasvule oli hooajalistel töökohtadel, seda eriti teenindussektoris. Tööpuudus langes 2005. aasta II kvartalis rekordiliselt madalale ehk 8,1%ni. See oli tingitud nii lühi- kui ka pikaajaliste töötute arvu vähenemisest.

## Valitsemissektor

Nii nagu varasematel aastatel, **ületasid laekuvad tulud kavandatud kulusid** tänu prognoositust kiiremale kasvule kogu esimese poolaasta jooksul ja võimaldasid valitsusel ka sel aastal välja töötada **lisaelarve, mis moodustas ligi 1,3% oodatava SKP suhtes.** Osa sellest on kavandatud mitmesuguste reservide suurendamiseks.

Esimese kolme kvartali andmed näitavad, et maksutulused laekub prognoositust rohkem ka aasta lõpukuudel. See lubab 2005. aasta valitsemissektori eelarve ülejäägiks hinnata 1,4% SKP suhtes.

Aasta algul vähendati nii juriidiliste kui ka füüsiliste isikute tulumaksumäära 2 protsendipunkti võrra. Samal ajal tõsteti alkoholi aktsiisimaksu ja suve keskel jätkati tubakatoodete aktsiisi tõstmist, et viia maksumäär viimaks Euroopa Liidu miinimumtasemele. Maksutulused suurendas ka 2004. aasta mais tõstetud kütuseaktsiis, mistõttu keskmine maksukoormus jäi kokkuvõttes endiseks.

## Ettevaade

**Aasta esimese poole majandusareng näitab, et majandusaktiivsuse vähenemine Euroopas ei ole Eesti majandust kardetud määral mõjutanud ja 2005. aastal kujuneb SKP reaalkasv varem prognoositust isegi kiiremaks ning ulatub 8%ni.**

Ehkki naftahindade taseme ja heitlikkusega seondub rida riske, kujuneb 2006. aasta eelduste kohaselt soodsamaks. Eesti majanduse jaoks tähendab see, et kaupade ja teenuste väljaveo

kiire kasvutempo püsib. Kuna eratarbimise kasv ja investeerimisaktiivsus veidi aeglustuvad, siis väheneb ka majanduskasv 2006. aastal 6,8%ni. Jätkub ka majapidamiste säästmise aeglane kasv, mis omakorda toetab välistasakaalu paranemist.

Nafta kallinemise tõttu kujuneb **tarbijahindade keskmine aastakasv 2005. aastal** varem prognoositust kiiremaks ning **ületab 4% taseme**. Inflatsiooni aeglustumist on oodata alles 2006. aastal, mil tarbijahindade kallinemine aeglustub aasta keskmisena 3,4%ni.

**Tabel 1.1. Eesti olulisemad majandusnäitajad**

	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004	I pa 2005
SKP reaalkasv (%)	4,3	0,3	7,9	6,5	7,2	6,8	7,8	8,6
Kaupade ja teenuste ekspordi kasv (%)	31,0	0,8	28,4	-0,2	0,8	5,8	16,0	17,3
Kaupade ja teenuste impordi kasv (%)	27,2	-5,4	28,1	2,1	3,8	10,6	14,6	10,7
Jooksevkonto tasakaal (% SKP suhtes)	-4,4	-4,4	-5,5	-5,6	-10,2	-12,1	-12,7	-10,8
Üldvalitsuse eelarve tasakaal (% SKP suhtes)	0,4	-3,7	-0,4	0,3	1,0	2,4	1,6	3,1
Tarbijahinna 12 kuu indeks (%)	29,0	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1
Kommertspankade koondbilansi maht (% SKP suhtes)	36,1	57,6	62,2	65,5	69,9	77,6	94,4	101,0*
Kommertspankade kapitali adekvaatus (%)	14,5	16,1	13,2	14,4	15,3	14,5	13,3	10,9
TALSE/OMX Tallinn muut (%)		38,3	10,1	4,7	20,6	34,4	65,6	34,8
Kommertspankade koondportfelli maht (% SKP suhtes)	17,3	32,4	36,4	38,5	42,2	54,3	65,7	70,2*
M2 (% SKP suhtes)	26,3	32,0	35,1	38,6	38,3	39,4	41,9	46,3*
Välisvõlg (% SKP suhtes)	43,6	54,8	54,4	55,5	60,1	68,7	81,2	86,4
3 kuu TALIBOR (%; aasta keskmine)		7,8	5,7	5,3	3,9	2,9	2,5	2,3

\* Nelja viimase kvartali baasil.