

## II MAJANDUSE ARENG

### VÄLISKESKKOND

#### Üldine taust

2005. aasta esimesel poolel jätkus eelmise aasta lõpus alanud üleilmse majandusaktiivsuse aeglane pidurdumine, ehkki üldine majanduskasv jäi suhteliselt kiireks. SKP aastakasv oli I ja II kvartalis nii USAs, euroalal kui Jaapanis 2004. aasta kasvust väiksem. Esialgsed III kvartali majandusandmed, eelkõige erinevad aktiivsus- ja ootuste indeksid, on olnud veidi positiivsemad ning viitavad majanduskasvu taaskiirenemisele teisel poolaastal. Prognooside järgi peaks 2005. aasta üleilmne majanduskasv jääma 2004. aasta kasvust (3,8%) 0,8 protsendipunkti võrra madalamaks ning püsima ligilähedaselt sama kiire ka 2006. aastal (vt tabel 2.1).

Tabel 2.1. Maailmamajanduse prognoosid (%)

|                       | SKP kasv |      | Inflatsioon |      |
|-----------------------|----------|------|-------------|------|
|                       | 2005     | 2006 | 2005        | 2006 |
| Ameerika Ühendriigid  | 3,5      | 3,8  | 3,2         | 2,8  |
| Euroala               | 1,3      | 1,7  | 2,1         | 1,8  |
| Saksamaa              | 0,9      | 1,3  | 1,8         | 1,7  |
| Prantsusmaa           | 1,5      | 1,8  | 1,8         | 1,7  |
| Itaalia               | -0,1     | 1,0  | 2,0         | 1,9  |
| Soome                 | 2,2      | 2,6  | 1,1         | 1,8  |
| Rootsi                | 2,4      | 2,8  | 0,4         | 1,4  |
| Jaapan                | 2,0      | 1,8  | -0,2        | 0,2  |
| Maailmamajandus kokku | 3,0      | 3,0  | 2,7         | 2,5  |

Allikas: Consensus Forecasts, september 2005

Inflatsioon püsis suuremates piirkondades kuni suve lõpuni eelmise aastaga võrreldaval tasemel; augusti- ja septembrikuistes hinnaindeksites hakkas selgemalt avalduma ka naftahinna kiire tõusu mõju. USA tarbijahinnaindeksi (THI) aastakasv jõudis septembris 4,7%ni ehk viimase nelja ja poole aasta kõrgeimale tasemele. Euroala THI aastakasv ulatus septembris 2,5%ni. Inflatsioonitempo oli nii kiire viimati 2003. aasta algul. Toiduainete ja energiahindu mittekajastavates hinnaindeksites ei ole naftahinna tõus veel selgemalt avaldunud ning need püsisid aasta algusest III kvartalini nii euroalal kui USAs langustrendil.

2005. aasta aprillist septembrini tõstsid mitme riigi keskpangad rahapoliitilisi intressimäärasid, põhjusteks trendipärasel tasemel püsiv majanduskasv, vajadus ennetada kõrgetest naftahindadest tulenevat inflatsiooniohtu ning soov aeglustada kohati liialt kiirenenu kinnisvara hinnakasvu. USA Föderaalreserv tõstis intressi kokku neljal korral – 2,75%lt 3,75%le. Lisaks USA-le tõstsid suurematest majanduspiirkondadest kevadel ja suvel rahapoliitilisi intressimäärasid Kanada ja Norra keskpangad. Intresse alandasid Inglise ja Rootsi keskpangad.

## Ameerika Ühendriigid

**USA majandusaktiivsus alanes 2005. aasta esimeses pooles**, SKP aastakasv oli nii I kui II kvartalis 3,6%. Majanduskasv püsis endiselt põhiliselt sisenõudlusel, ent II kvartalis andis positiivse panuse ka netoeksport. Sektoritest kasvas jõudsalt kinnisvarasektor, kus mitmed näitajad (näiteks uute ja kasutatud elamute müük ja väljastatud ehituslubade arv) saavutasid juunis ja juulis ajaloolised rekordtasemed. Augusti lõpus ja septembris andsid USA majandusele löögi kaguosariikides möllanud orkaanid, mille negatiivne mõju majandusaktiivsusele peaks aga Föderaalreservi hinnangul jääma ajutiseks. Aasta lõpus oodatakse USA majanduskasvu taaskiirenemist, seda toetavad septembris uuesti tõusutrendile pöördunud tööstus- ja teenindussektori aktiivsusindeksid.

USA tööpuuduse vähenemine jätkus ka 2005. aasta esimeses kolmes kvartalis. Augustis langes tööpuudus viimase nelja aasta madalaimale ehk 4,9% tasemele. Tarbijahindade inflatsioon jätkas naftahinna kasvu toel tõusutrendi ja ka septembris 4,7%ni ulatunud tarbijahindade aastakasv oli viimase nelja ja poole aasta kiireim. Alusinflatsioon<sup>1</sup> püsis aprillist augustini stabiilselt 2,0–2,2% vahemikus.

USA riigieelarve puudujääk on pärast rekordilist 2003./2004. eelarveaastat<sup>2</sup> tunduvalt paranenud ning 2004./2005. eelarveaasta puudujääk võib tulla eelmisest kuni 100 miljardi dollari (ligi 0,8% SKPst) võrra väiksem. Jooksevkonto puudujääk suurenes ka 2005. aastal: I ja II kvartalis oli see vastavalt 6,5% ja 6,3% SKPst.

## Jaapan

**Jaapani majandusaktiivsus suurenes 2005. aasta esimesel poolel** eelnevate kvartalitega võrreldes: SKP aastakasv oli I kvartalis 1,3% ja II kvartalis 2,1%. Sektorite lõikes oli majanduskasv ebaühtlane, olles suurem eratarbimises ning nõrgem tööstuses. Jaapani jaemüügi aastakasv püsis aprillist juunini viimaste aastate rekordilisel tasemel (üle 3%), samas langes tööstustoodangu aastakasv juulis viimase kolme aasta madalaimale tasemele (-2,3%).

Erinevalt USAst ja euroala riikidest ei avaldunud naftahinna tõus kuni 2005. aasta augustini veel Jaapani tarbijahindade inflatsioonis. Eelmise aasta lõpus positiivsena püsinud tarbijahindade aastakasv pöördus 2005. aasta algul taas negatiivseks ning oli enamiku kuude jooksul stabiilselt -0,2 ja -0,3% vahemikus. SKP deflaatori aastakasv oli I kvartalis -1,0% ja II kvartalis -0,9%, püsid negatiivsena juba seitse aastat järjest. Jaapani tööpuudus vähenes ka 2005. aasta esimese kolme kvartali jooksul, juunis langes see viimase seitsme aasta madalaimale tasemele (4,2%).

## Euroala

**Euroala majanduskasv alanes 2005. aasta esimeses pooles, SKP aastakasv oli I kvartalis 1,3% ja II kvartalis 1,1%.** Mõnes riigis, näiteks Itaalias, Hollandis ja Soomes, toimus I kvartalis majanduslangus ning Saksamaal jäi SKP kasv II kvartalis eelneva kvartali tasemele. Seda põhjustas nõrk sisenõudlus ja ekspordi aeglane kasv. Aasta lõpus peaks

<sup>1</sup> Tarbijahindade (v.a toiduained ja energia) inflatsioon.

<sup>2</sup> USAs on eelarveaasta oktoobrist septembrini.

euroala majanduskasv Euroopa Keskpanga hinnangul kiirenema. Seda prognoosi toetavad tõusma hakanud septembrikused aktiivsusindeksid (euroala tööstus- ja teenindussektorite ostujuhtide indeksid<sup>3</sup> ja Saksamaa IFO indeks).

Vaatomata naftahinna tõusule püsis euroala inflatsioon aprillist augustini stabiilselt 2,0–2,2% vahemikus. Hinnakasv hakkas kiirenema alles septembris, mil THI aastakasv tõusis 2,5%ni. Muude kaubagruppide hinnakasvu naftahinna tõus veel mõjutanud ei ole, tarbijahindade alusinflatsiooni aastakasv vähenes juulis ja augustis 1,3%ni, mis on viimase nelja aasta madalaim. Euroala tööpuudus hakkas 2005. aastal vähenema ning langes juulis viimase kahe ja poole aasta madalaimale ehk 8,5% tasemele. Augustis tõusis tööpuudus taas 8,6%ni.

Väike majanduskasv ja alusinflatsiooni stabiilsus on tinginud euroala baasintressi püsimise 2% tasemel. Rahvusvahelised finantsturud prognoosivad baasintressi tõusutsükli algust 2006. aasta II kvartalis.

## Põhjamaad

**Soomes** aeglustus eelmisel aasta kiirenenud SKP kasvutempo 2005. aasta algul. I kvartalis suurenes SKP aasta arvestuses 2% ja II kvartalis vaid 0,2%. Tööstussektori nõrka olukorda halvendas veelgi kevadel alanud üsna pikaajaline paberitööstuse streik, mille tagajärjel vähenesid sektori tootmismahud teatud kuudel ulatuslikult. Elanike tarbimisvalmidus ja erasektori investeeringud püsisid esimesel poolaastal stabiilsetena ja toetasid majanduskasvu tõhusalt. Tarbijahindade tõusu põhjustas peamiselt kõrgena püsiv toorme-, sh eriti naftahind, millele avaldas tasakaalustavat mõju elektroonika- ja telekommunikatsioonitoodete ja -teenuste odavnemine. Inflatsioon püsis 2005. aasta esimese üheksa kuu jooksul 1% lähedal.

**Rootsi** majanduskasv põhines peamiselt erasektori investeeringutel ja kodumajapidamiste tarbimisvalmidusel. SKP kasvas I kvartalis aasta arvestuses 1,4% ja II kvartalis 2,3%. Tarbijahindade kasvus toimusid Soome omaga sarnased muutused: ülespoole survet avaldasid eeskätt kõrged toormehinnad ja allapoole survet elektroonika- ja telekommunikatsiooni toodete-teenuste odavnemine. I kvartali loodetust madalama kasvu ja alanenud inflatsioonitootuste taustal kärpis Rootsi keskpang 20. juunil baasintressi 50 baaspunkti võrra ajaloo madalaima ehk 1,5% tasemeni.

## Kesk ja Ida-Euroopa riigid

**Läti** majanduse eelmise aasta kiire kasvutempo säilis 2005. aasta algul. Majanduse peamine kasvumootor oli jätkuvalt eratarbimine, mida hoogustas ka kiire palgakasv. Läti majanduse suurim mure on kiirenenud hinnakasv: kui 2005. aasta algul võis täheldada hinnakasvu pidurdumist, siis III kvartalis hakkas THI kasv taas hoogustuma, ületades septembris aasta arvestuses 7,2% taseme. Läti Panga 2004. aasta lõpus 0,5% võrra ehk 4% tasemele tõstetud refinantseerimismäär ei suutnud tasakaalustada kütuse kallinemise mõju. Välistasakaal püsib Lätis endiselt heitlik, kuid kvartali arvestuses väga suuri kõikumisi ei ole. Riigieelarve avaldas positiivset mõju kiire majanduskasv, mis tõi 2005. aasta esimesel poolel kaasa eelarve ülejäägi.

**Leedu** majanduskasv oli heitlikum kui eelmisel aastal ning ka SKP kasv oli 2004. aastaga võrreldes aeglasem. Majanduskasvu kiirendas põhiliselt taas sise-, eelkõige erasektori

<sup>3</sup> I.k. *Purchasing Managers' Index* (PMI).

nõudlus. Nii nagu teistes riikides, tõstis kütusehindade kasv Leedu inflatsioonitempot, mis septembris jõudis aasta arvestuses 2,6%ni. Jooksevkonto tasakaal säilis enam-vähem 2004. aasta tasemel ja riigieelarve puudujääk hakkas 2005. aasta II kvartalis vähenema.

**Tšehhi** kiire majanduskasv jätkus 2005. aastal ja ulatus II kvartalis aasta arvestuses 5,1%ni. Keskpank prognoosib keskmiselt 4%se majanduskasvu jätkumist ka 2006. aastal. Väliskaubanduse olukord paranes oluliselt ja ekspordi kiirenenud kasvutempo tõi kaasa eelmise aasta puudujäägi asendumise ülejäägiga. Inflatsioonitempo püsis madal ning oli juulis-augustis aasta arvestuses 1,7% tasemel. See ajendas Tšehhi keskpanga alandama aprillis intressi 25 baaspunkti võrra ehk 1,75%ni.

**Ungari** majandus kasvas eelmise aastaga sarnases tempos. Ekspordi kasvutempo aeglustumist tasakaalustas tööstustoodangu kiire, juulis rohkem kui 8%ni ulatunud kasv. Ungaril on jätkuvalt probleeme eelarvepuudujäägi kontrolli all hoidmisega, sest juba neljandat aastat järjest ületatakse prognoositud eelarvedefitsiidi määra. Inflatsioonitempo püsis esimesel poolaastal keskmiselt 3,6% tasemel ning võimaldas Ungari keskpangal baasintressi pidevalt alandada ja viia see septembris 6%ni.

**Poola** majanduskasvu tempo alanes 2005. aastal märgatavalt ja jäi teiste Kesk ja Ida-Euroopa riikide omale alla. Ekspordi kiire kasv (esimesel poolaastal aasta arvestuses keskmiselt 13%) ei suutnud jooksevkonto positsiooni paranemist piisavalt toetada ja seetõttu halvenes välistasakaal aasta algul. Inflatsioonitempo alanes ja andis Poola keskpangale korduvalt alust vähendada intressi. Augustiks oli baasintressi tase langenud 4,5%ni.

**Slovakkia** 5%ne majanduskasv jätkus 2005. aasta esimesel poolel. Inflatsioon püsis 2004. aastaga võrreldes tunduvalt madalamal tasemel. Eelarve oli 2005. aasta I kvartalis ülejäägis. Erinevalt Ungarist ja Poolast pole Slovakkia keskpank intresse langetanud ja baasintressimäär on jätkuvalt 3%.

## Venemaa

**Venemaa majanduskasvu tempo alanes 2005. aasta algul eelmise aastaga võrreldes.** Kiire palgakasv ja naftahinna tõusu tagajärjel toimunud kapitali sissevool riiki hoogustasid hinnatõusu. Inflatsioonitempo taandus III kvartalis aasta arvestuses küll alla 13% tasemele, kuid ületas siiski valitsuse esialgset 8,5%-prognoosi oluliselt. Venemaa väliskaubandusele ja eelarvetuludele avaldasid positiivset mõju kõrged toormehinnad.

**Tabel 2.2. Kesk ja Ida-Euroopa riikide ja Venemaa peamised majandusnäitajad**

|           | SKP kasv |           |            | Inflatsioon |           |            | Jooksevkonto puudujääk* |           |            | Eelarve puudujääk* |           |
|-----------|----------|-----------|------------|-------------|-----------|------------|-------------------------|-----------|------------|--------------------|-----------|
|           | 2004     | I kv 2005 | II kv 2005 | 2004        | I kv 2005 | II kv 2005 | 2004                    | I kv 2005 | II kv 2005 | 2004               | I kv 2005 |
| Poola     | 5,4      | 2,1       | 2,8        | 3,5         | 3,6       | 1,6**      | -4,7                    | -5,8      |            | -4,8               |           |
| Slovakkia | 5,5      | 5,1       | 5,1        | 7,6         | 2,5       | 2,8        |                         |           |            | -5,3               | 0,8       |
| Tšehhi    | 3,8      | 4,7       | 5,1        | 2,8         | 1,6       | 1,7**      | -5,2                    | -4,1      | -3,7       | -3,4               | 1,3       |
| Ungari    | 4,2      | 2,9       | 4,1        | 6,8         | 3,5       | 3,8        | -8,9                    | -8,1      | -6,6       | -5,4               | -7,7      |
| Läti      | 8,5      | 7,4       | 11,6       | 7,3         | 6,8       | 6,7        | -12,3                   | -12,3     | -13,3      | -1,4               | 1,3       |
| Leedu     | 7,0      | 4,6       | 8,0        | 2,9         | 3,1       | 2,4        | -7,2                    | -5,7      | -7,5       | -1,4               | -1,7      |
| Venemaa   | 7,2      | 5,2       | 6,1        | 11,7        | 13,1      | 13,8       | 10,3                    | 14,1      | 12,6       | 4,2                | 12,4      |

\* % SKPst

\*\* augustis

Allikad: statistikaametid, Eurostat

## Rahvusvahelised finants- ja toormeturud

**Valuutaturgudel** leidis märtsi lõpuga võrreldes aset dollari tugevnemine teiste peamiste valuutade suhtes. Euro nõrgenes dollari suhtes 7,2%, jeen 5,9% ja Inglise nael 6,5% võrra (vt tabel 2.3). Dollari tugevnemist toetas USA keskpanga poolt rahapoliitiliste intressimäärade tõstmine. Eurot nõrgestasid ka euroala suhteliselt tagasihoidlikumad majandusnäitajad võrreldes USAga ning poliitilised probleemid (eeskätt Euroopa Liidu põhiseaduse referendumini negatiivne tulemus Prantsusmaal ja Hollandis). Pikemaajalise arengu seisukohalt väärib märkimist ka Hiina otsus revalveerida renminbi ja siduda see dollari asemel laiemal valuutakorviga.

**Tabel 2.3. Põhivaluutade kursimuutused**

|         | 31.03.2005 | 30.09.2005 | Muut (%) |
|---------|------------|------------|----------|
| JPY/USD | 107,20     | 113,56     | 5,9      |
| USD/EUR | 1,2968     | 1,2030     | -7,2     |
| USD/GBP | 1,884      | 1,7653     | -6,5     |

Peamistel **aktsiaturgudel** jätkus varasem tõusutrend. Nii kasvas USA S&P 500 indeks vaadeldud perioodil 4,1%, euroala FTSE Eurobloc 300 indeks 12,3% ja Jaapani Nikkei 225 indeks 16,3% (vt tabel 2.4). Seda trendi toetasid võrdlemisi suur üleilmne majandusaktiivsus ja stabiilsed kasvuväljavaated. Euroopa ja Jaapani turuindeksite suhteliselt kiirem tõus USA indeksitega kõrvutades on seletatav sellega, et võrreldes ajalooliste väärtustasemetega on aktsiad (eeskätt Euroopas ja Jaapanis) mõnevõrra soodsamalt hinnatud. Jaapani suhtes on investoreid samuti julgustanud lootus, et pikka aega majandusarengut pidurdanud deflatsioon võib peagi taanduda.

**Tabel 2.4. Suuremate aktsiaturgude indeksid**

|                             | 31.03.2005 | 30.09.2005 | Muut (%) |
|-----------------------------|------------|------------|----------|
| USA (S&P 500)               | 1 180,59   | 1 228,81   | 4,1      |
| USA (Nasdaq koondindeks)    | 1 999,23   | 2 151,69   | 7,69     |
| Jaapan (Nikkei 225)         | 11 668,95  | 13 574,30  | 16,3     |
| Euroala (FTSE Eurobloc 300) | 1 158,31   | 1 300,85   | 12,3     |

**Võlakirjaturgude** areng toimus keskmisest suurema üleilmse majanduskasvu valguses, kuigi kasv aeglustus mõnevõrra II ja III kvartalis. USA Föderaalreservil ei takistanud see jätkata baasintressi tõstmist, mida tehti neli korda (100 baaspunkti võrra ehk 3,75%le; vt tabel 2.5). USA 3 kuu intressid tõusid seetõttu ligi 77 baaspunkti võrra. Teistest suurematest keskpankadest tõstsid baasintressi veel Kanada ja Norra keskpank, kuid langetasid Inglise ning Rootsi keskpangad. Euroopa Keskpangalt ei oodata loiu majanduskasvu tõttu baasintressi tõstmist enne 2006. aasta esimest poolt. 10 aasta intressid USAs ja euroalal langesid (vastavalt 16 ja 47 baaspunkti võrra); Jaapanis tõusid 15 baaspunkti võrra.

**Tabel 2.5. Tulususe muut suurematel võlakirjaturgudel**

|         | 3 kuu intress |            |                      | 10 aasta intress |            |                      |
|---------|---------------|------------|----------------------|------------------|------------|----------------------|
|         | 31.03.2005    | 30.09.2005 | Muut (baaspunktides) | 31.03.2005       | 30.09.2005 | Muut (baaspunktides) |
| USA     | 2,78          | 3,55       | 77                   | 4,49             | 4,33       | -16                  |
| Jaapan  | 0,01          | 0,02       | 0                    | 1,33             | 1,48       | 15                   |
| Euroala | 2,16          | 2,17       | 1                    | 3,62             | 3,15       | -47                  |

**Toormeturgudel** oli tähelepanu keskmes jätkuvalt naftahinna tõusutrend. Kuigi naftahind alanes veidi II kvartali algul, jätkus hinnatõus hoogsalt III kvartalis (vt tabel 2.6). Lisaks tugevale nõudluspoolsele hinnasurvele kergitasid naftahinda augusti lõpus ka USA naftatootmispiirkondi tabanud orkaanid. 22 peamise toorme hindu peegeldav CRB indeks muutus samas vähe, alanedes 0,4%. Kulla hind tõusis vaadeldud perioodil 9,6%, mõjutatuna naftahinna tõusust ja sellest johtuvast inflatsioonisurvest. Kuna USA majanduse tasakaalustamatus, s.o eeskätt suur jooksevkonto puudujääk, ja sellest tulenevalt ka teatav ebakindlus dollari suhtes püsib, on kulla ostmine olnud sobiv investering inflatsioonitõusu tingimustes.

**Tabel 2.6. Peamised muutused toormeturgudel**

|                             | 31.03.2005 | 30.09.2005 | Muut (%) |
|-----------------------------|------------|------------|----------|
| CRB indeks                  | 298,11     | 296,82     | -0,4     |
| Toornafta (WTI; USD/barrel) | 55,40      | 66,24      | 19,6     |
| Kuld (USD/unts)             | 428,35     | 469,30     | 9,6      |

## EESTI MAJANDUS

**2005. aasta esimesel poolel jätkus suhteliselt kiire majanduskasv.** Kui I kvartalis kasvas SKP püsivhindades 7,2%, siis II kvartalis kiirenes majanduskasv koguni 9,9%ni. Sisenõudluse kasv aeglustus seejuures ja netoekspordi panus majanduskasvu oli erakordselt kõrge. Kokkuvõttes kiirenes majanduskasv 2005. aasta esimesel poolel 8,5%ni. Seega ületas Eesti majanduskasvu kiirus euroala oma rohkem kui 7 protsendipunkti võrra.

Suhteliselt väikse sisenõudluse taustal suurenes netoekspordi roll majanduskasvu allikana, mis tõi kaasa ka paranenud välistasakaalu näitajad. Ekspordi kiire kasv ületas märkimisväärselt tavapärase välisõudluse kasvu mõju, mille põhjuseks oli Eesti majanduse hoogsam lõimumine pärast Euroopa Liiduga ühinemist.

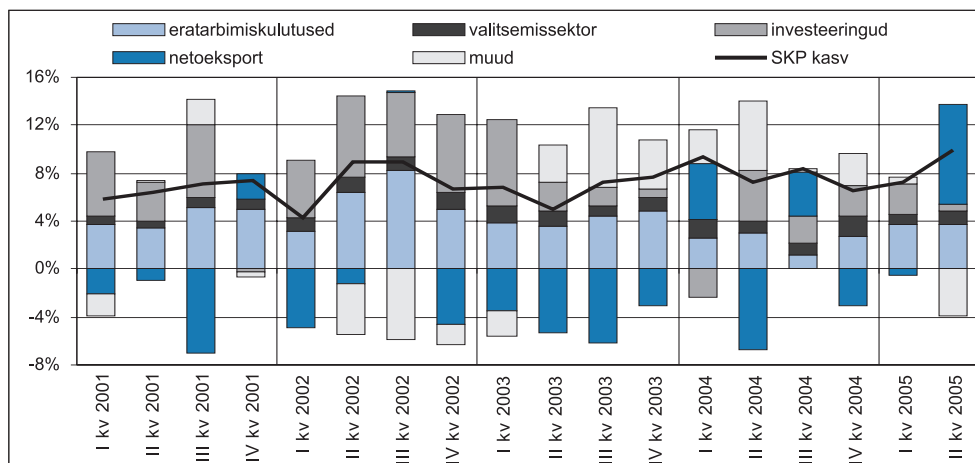
## Sisenõudlus

### Investeeringud

**Viimase paari aasta sisenõudluse kasvutempo haripunkt jäi 2004. aasta II kvartalis, kus väljakujunenud tarneahelate toimimishäirete ja võimaliku hinnatõusu kartuses suurenes erakordsete varude soetamine.** Kõrge võrdlusbaasi tõttu oligi 2005. aasta II kvartalis oodata aeglasemat sisenõudluse kasvutempot. Sisenõudluse kasv aeglustus II kvartalis eelkõige seetõttu, et eelmise aasta kõrge tasemega võrreldes vähenes varude soetamine jooksevhindades 34%. Põhivarasse tehtavad investeeringud kasvasid aga endiselt üsna jõudsalt. Kasv põhines suures osas uutel projektidel, sealhulgas elamuehitusel, ehkki ka turul juba tegutsevate ettevõtete põhivarasse tehtavad kapitalimahutused suurenesid aastaga jooksevhindades ligi 9%. Elamuehitus hoogustus pangalaenu järgest parema kättesaadavuse, jätkuvalt madalate intresside ja majapidamiste sissetulekute kiire kasvu tõttu.

Investeeringute maht laiemas tähenduses (st põhikapitali suurendamine koos varude muutusega) oli seetõttu suur ning nende osatähtsus moodustas jooksevhindades 30,1% SKPst (vt joonis 2.1).

Eksporditulude suurenemine 2005. aasta esimesel poolel parandas ka Eesti välistasakaalu aastatagusega võrreldes. Investeeringute rahastamiseks kasutatava sisemaise säästu määr ei suurenenud, vaid püsis stabiilselt 20% tasemel SKPst.



Joonis 2.1. SKP realkasv ja selle komponendid

## Eratarbimine

**Eratarbimise realkasv, mis samuti kiirenes 2004. aasta II kvartalis erakordsete kaubavarude soetamise mõjul, aeglustus 2005. aasta II kvartalis kõrgema baasefekti tõttu.** Tegelikult eratarbimise kasvumäär püsivhindades siiski ei muutunud, stabiliseerudes I kvartalis 6,7% tasemel, mis tähendab, et kokkuvõttes oli kasv 1,7 protsendipunkti võrra kiirem kui eelmise aasta esimesel poolel. Varasemate perioodidega võrreldes suurenes ka eratarbimise panus majanduskasvu (0,6 protsendipunkti võrra SKP kasvust).

Suurenenud eratarbimist toetas reaalsete sissetulekute kiirem kasv. **Brutopalkade aastakasv ulatus II kvartalis ligi 12%ni. Netoarvestuses suurenes palgakasv aga veelgi rohkem tänu tulumaksuvaba miinimumi tõstmisele ja tulumaksumäära alandamisele aasta algul. Kuigi netopalga kiire kasv ja suurenenud hõive töid kaasa eratarbijate tulude kiirema kasvu, ei täheldatud siiski säästmiskalduvuse suurenemist.**

## Valitsemissektor

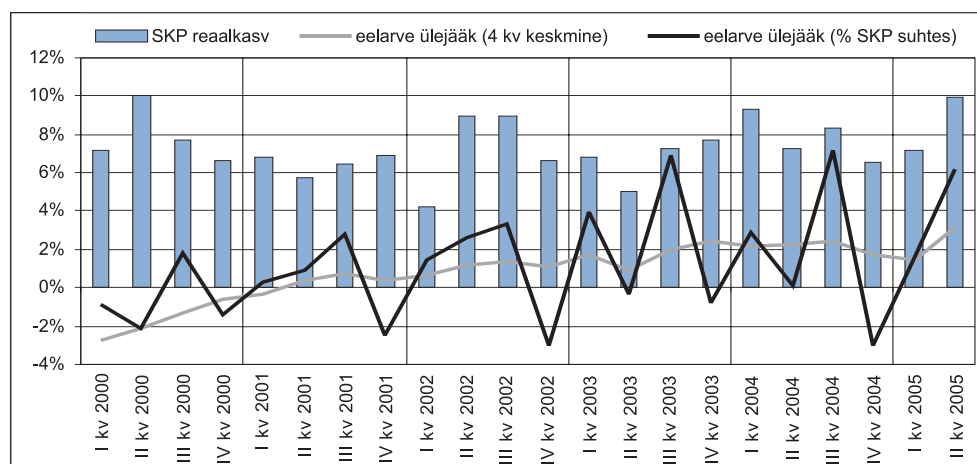
**Oodatust kiirem majanduskasv tõi kaasa maksutulude ülelaekumise** ja kogu esimese poolaasta jooksul ületasid jooksvad tulud kulusid. Osaliselt hooajaliste tegurite tõttu suurenes keskvalitsuse eelarve jooksev ülejääk septembri lõpuks veelgi ning laekunud summad ületasid tehtud väljamakseid 3,8 miljardi krooni võrra.

Eelarve ülelaekumise tõttu koostati septembris keskvalitsuse 2005. aasta lisaelarve (2,1 mld krooni tulude ja 1,9 mld krooni kulude poolel). Lisaelarves kajastatud maksutulude suurenemine toetus 59% ulatuses sotsiaalmaksu varem prognoositust paremale laekumisele ning 27% ulatuses füüsilise ja juriidilise isiku tulumaksu suuremale laekumisele.

Lisaelarvest moodustasid suurima osa, s.o 1,3 mld krooni ehk ligikaudu 70%, eraldised sotsiaalkindlustusele pensionide maksmiseks ja haigekassa kulude katteks. Lisaelarve kulude poolel nähti osa raha ette mitmesuguste reserve suurendamiseks. Rohkem kui 25% lisaelarve mahust suunati investeeringute suurendamiseks.

Mõnede investeerimisprojektide edasilükkumise ja maksutulude oodatust parema laekumise tõttu jääb 2005. aasta valitsemissektori konsolideeritud eelarve prognooside kohaselt aasta lõpus ülejääki (vt joonis 2.2). Kiire majanduskasvu taustal viitab tagasihoidlik ülejääk siiski eelarvepoliitika mõningasele lõdvenemisele ning jätkuvale ekspansivsusele.

Valitsemissektori kulude suurus SKP suhtes kasvab nii mittemaksuliste tulude kui ka Euroopa Liidu struktuurifondidest kaasatud vahendite kasvu arvelt.



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

## Sisemaine pakkumine

### Tööstuse areng

**2005. aasta esimesel poolel olid nõudluspoolsed tingimused nii eksportiva sektori kui ka kodumaisele turule orienteeritud ettevõtete jaoks jätkuvalt soodsad.** Euroala intressid püsisid madalal tasemel ning kuigi üleilmne majanduskasv veel ei kiirenenud, osutus Eesti jaoks täiendavaks positiivseks teguriks majanduse tihedam lõimumine pärast Euroopa Liiduga ühinemist.

**Eesti kaubaekspordi hoogne kasv jätkus 2005. aasta esimesel poolel.** Kasvutempo ületas 2004. aasta teise poole oma 9 protsendipunkti võrra ning ekspordikasv toetas Eesti majanduskasvu oluliselt.

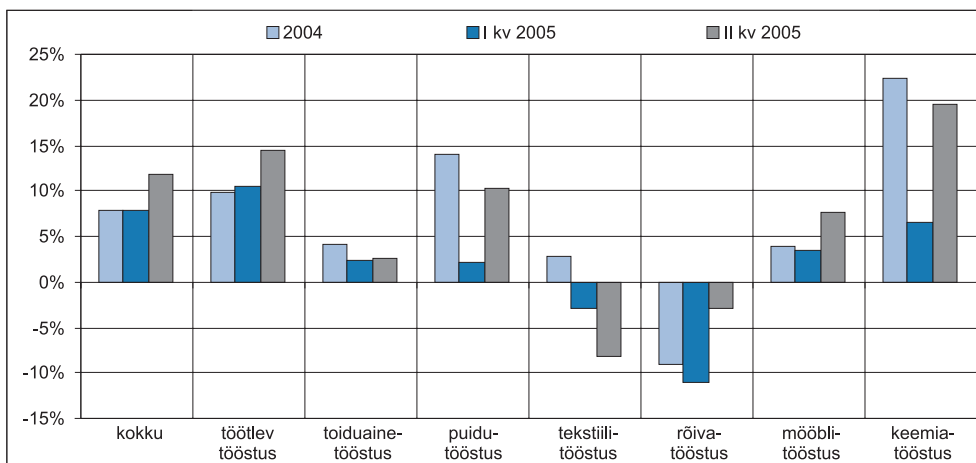
Lisaks kiiremale ekspordikasvule suurenesid ka töötleva tööstuse tootmis- ja müügi mahud. Sisemajanduse koguprodukti statistika järgi ulatus töötleva tööstuse lisandväärtuse kasv II kvartalis püsivhindades 12,6%ni.

Kasvutempot mõjutas seejuures oluliselt puidu- ja mööblitööstus, mille tootmiskasvu kiirendas (I kvartalis 2,3%lt 9,9%ni ja aasta arvestuses 3,4%lt 8,4%ni) nii suurem siseturu nõudlus kui ka ekspordi hoogne kasv. Olulise panuse andis II kvartalis allhangetele orienteeritud masina- ja elektrimasinatööstus, kus toodangu kasv kiirenes aasta võrdluses vastavalt 21% ja 50%ni, ning jätkuvalt hoogsalt kasvav elektroonikasektor (114% aasta arvestuses). Ka metalltoodete ja ehitismaterjalide tootmine suurenes jõudsalt. Samas jäi toiduainete tootmismahud aasta võrdluses tagasihoidlikumaks (1,3%) tulenevalt ekspordinõudluse aeglasemast kasvust; müük siseturul suurenes taas (vt joonis 2.3).

Toodangumahu kasv toetus enamjaolt just ekspordile, samas kui läbimüük siseturul veidi vähenes.

Tööstusettevõtete kindlustunne püsis II kvartalis hooajale iseloomulikult tugev, kuid jäi pisut alla eelmise aasta vastavate kuude hinnangutele. Seejuures olid tulevaste perioodide tootmismahu hinnangud jätkuvalt positiivsed.





Joonis 2.3. Tööstustoodangu tootmise kasv

## Teenindus ja muud tegevusalad

Püsivalt soodsa intressikeskkonna toel jätkus suur nõudlus kinnisvaraarenduse ning sellega kaasneva ehitustegevuse järele. Ehitussektor jätkas kiiret kasvu – selle lisandväärtuse aastakasv püsivhindades kiirenes II kvartalis 13,9%ni ning osatähtsus SKP struktuuris tõusis 7%ni. Konjunktuuriinstituudi ekspertide hinnangul püsib ehitusturu olukord väga hea ka edaspidi. Töömahu kasvu järgnevatel kuudel ootas 67% firmadest. Ühtlasi eeldati ka ehitushindade jätkuvat tõusu. Olulisim ehitustegevust takistav tegur on väidetavalt kvalifitseeritud tööjõu puudus (seda märkis 67% ettevõtetest, aasta tagasi 56%).

Majanduskasvu toetasid ka hotellid ja restoranid ning finantsvahendus-, kaubandus-, veondus-, laondus- ja sideettevõtted, kus püsivhindades mõõdetud lisandväärtuse kasv ületas 10% taseme (vt tabel 2.6). Ettevõtete kiiret arengut soodustasid nii kodumajapidamiste sissetulekute kasv kui ka välituristide suurenenud arv.

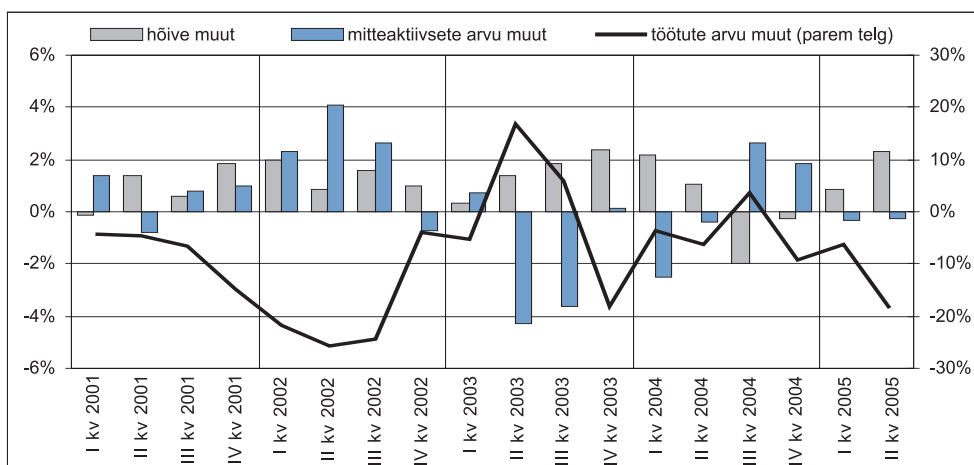
Tabel 2.6. SKP aastakasv tegevusalati (%)

|  | 2003        | 2004        | I pa 2005   |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Põllumajandus ja jahindus                                    | 2,0%        | 6,2%        | -4,8%       |
| Metsamajandus  | -7,5%       | -4,7%       | -9,7%       |
| Kalandus   | -34,4%      | -3,8%       | -4,0%       |
| Mäetööstus   | 10,3%       | -7,5%       | 2,0%        |
| Töötlev tööstus  | 10,5%       | 10,7%       | 11,2%       |
| Energeetika, gaasi- ja veevarustus                           | 9,1%        | 1,3%        | 4,8%        |
| Ehitus   | 6,3%        | 10,5%       | 8,3%        |
| Hulgi- ja jaemüük  | 9,2%        | 5,4%        | 10,8%       |
| Hotellid ja restoranid                                       | 5,1%        | 14,1%       | 16,6%       |
| Veondus, laondus ja side                                     | 9,4%        | 7,2%        | 9,3%        |
| Kinnisvara, rentimine ja äritegevus                          | 1,5%        | 5,5%        | 5,6%        |
| Finantsvahendus  | 20,7%       | 29,3%       | 25,1%       |
| Avalik haldus ja riigikaitse; kohustuslik sotsiaalkindlustus | 2,4%        | 0,1%        | 1,9%        |
| Haridus  | 0,6%        | 1,4%        | 0,6%        |
| Tervishoid ja sotsiaalhooldus                                | -3,4%       | 5,0%        | 3,9%        |
| Muud riigi-, sotsiaal- ja isikuteeninduse liigid             | 2,5%        | 7,1%        | 11,1%       |
| <b>SKP kokku</b>   | <b>6,7%</b> | <b>7,8%</b> | <b>8,6%</b> |

Konjunktuuriinstituudi arvatav majandusaldusindeks tõusis 2005. aasta II kvartalis eelmise aasta sama perioodi näitajaga võrreldes 2 punkti võrra. Lisaks tarbijatele tõstis majandusaldust ajalooliselt kõrgeima taseme saavutanud ehitusettevõtete kindlustunde indikaator. Kaubandusettevõtete kindlustunde indikaator oli II kvartalis samuti kõrge, kuid siiski pisut madalam eelmise aasta sama perioodi näitajast.

## Hõive

**2005. aasta II kvartalis kiirenes hõive kasv 2,3%ni eelneva kvartali 0,9%lt ning eelmise aasta keskmise 0,2%ga võrreldes** (vt joonis 2.4). Hõivatute arv tõusis 2004. aastaga võrreldes 13 900 inimese võrra. Statistikaameti andmetel tulenes hõive kiire kasv osalt hooajalistest tööddest. Seda kinnitab ka poolaasta lõikes töötajate arvu kasv hotellides ja restoranides, põllumajanduses ning kalanduses. Jõudsalt kasvas hõive ehituses ning kinnisvarasektoris, mis on kinnisvaraturu õitsengu taustal igati ootuspärane. Kinnisvaraturu aktiivsuse ja uute ehitusobjektide toel suurenes nende tegevusalade hõive II kvartalis 7400 inimese võrra.



**Joonis 2.4. Tähtsamad tööturunäitajad**

Poolaasta kokkuvõttes võib öelda, et hõive suurenes suletud sektori, eriti teenindusettevõtete toel. Töötlevas tööstuses jäi hõive poolaasta arvestuses sisuliselt 2004. aasta tasemele.

**Tööpuudus langes 2005. aasta II kvartalis rekordiliselt madalale 8,1% tasemele.** Töötute koguarv oli II kvartalis 54 000, mis oli 18,4% vähem kui eelmise aasta samas kvartalis. Samas püsis mitteaktiivsete arv 2004. aasta esimese poole taseme lähedal.

Töötute arv langes II kvartalis nii tänu lühi- kui pikaajaliste töötute arvu vähenemisele. Samuti kahanes heitunute arv teist kvartalit järjest 4% võrra. Töötuse määr langes seejuures kõikjal, v.a Lääne-Eestis. Kõige kiiremini vähenes töötus Kesk- ja Lõuna-Eestis (vastavalt 3,1 ja 2,6 protsendipunkti võrra).

Mitteaktiivsuse põhjuste lõikes suurenes haiguse või vigastuse tõttu mittetöötavate arv 8,7% ehk 3900 inimese võrra. Enim (2700 võrra) vähenes pensioniea tõttu mitteaktiivsete inimeste arv, mis tähendab, et vastav arv pensioniealisi leidis endale rakendust tööturul.

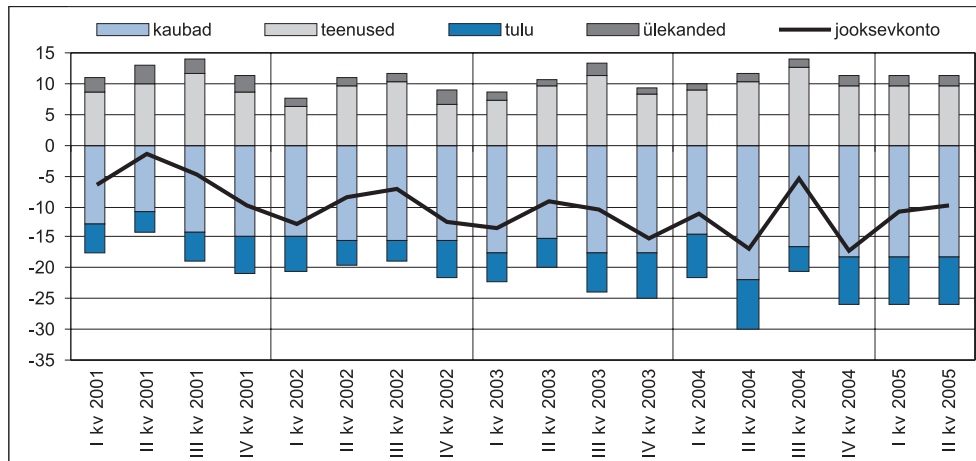
Registreeritud töötute arv alanen veelgi: II kvartali seisuga oli töötuid 17,2% vähem kui mullu samal ajal. III kvartalis vähenes registreeritud töötute arv veelgi kiiremini – 18,8% eelmise

aasta sama perioodiga võrreldes. Oktoobri alguse seisuga moodustas see ainult 2,8% tööealisest elanikkonnast.

Kokkuvõttes kasvas majandus 2005. aasta II kvartalis suuresti täiendava tööjõuresurssi abil ning tööjõu produktiivsuse kasv jäi seejuures kiireks, ületades 7% taseme. Osaliselt säilib struktuursele tööpuudusele iseloomulik olukord, kus teatud piirkondades ei jätku tööjõudu. Tööjõupuudust esineb ehitussektoris, aga ka mõningates töötleva tööstuse ettevõtetes.

## Välistasakaal

**Kuna sisenõudluse kasv aeglustus, siis ilmestas 2005. aasta esimest poolt ka välistasakaalu oodatud paranemine. II kvartalis alanes jooksevkonto puudujääk 9,9%ni SKPst (4 kvartali keskmine 10,8%ni SKPst). Kaupade ja teenuste puudujääk vähenes seejuures II kvartalis 4,2%ni SKPst (4 kvartali keskmine 5,7%ni SKPst; vt joonis 2.5).**



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

Märkimisväärne paranemine võrreldes eelmise aasta sama ajaga tulenes sellest, et 2004. aasta esimesel poolel vahetult enne Euroopa Liiduga ühinemist kiirenes ajutiselt ebakindlusest tingitud varude soetamine ja vähenes säästmine. Hiljem aga sisenõudluse kasv stabiliseerus, suurenesid nii erasektori eksporditulud kui ka säästud, mis II kvartalis vähendas Eesti kaupade ja teenuste puudujääki.

Kokkuvõttes võimaldasid suurenenud eksporditulud säilitada aasta esimese poole sisenõudluse kiiret kasvutempot ning parandada majanduse välistasakaalu. Soodsa intressikeskkonna tõttu on välistasakaalu rahastamiseks viimaste aastate jooksul kasutatud lisaks otseinvesteeringutele üha rohkem ka välismaiseid laenuvahendeid. Väliskohustuste ülekaalu tõttu oli Eesti netoinvesteeringu positsioon 2005. aasta esimese poole lõpus 157,6 mld krooni ulatuses negatiivne, moodustades ligi 105% viimase 4 kvartali SKPst. Koguvälisvõlg oli selleks ajaks jõudnud 130,7 mld kroonini (87% SKPst) ning võla iseloomuga välisõuete ja -kohustuste vahe moodustas 26,7 mld krooni (18% SKPst).