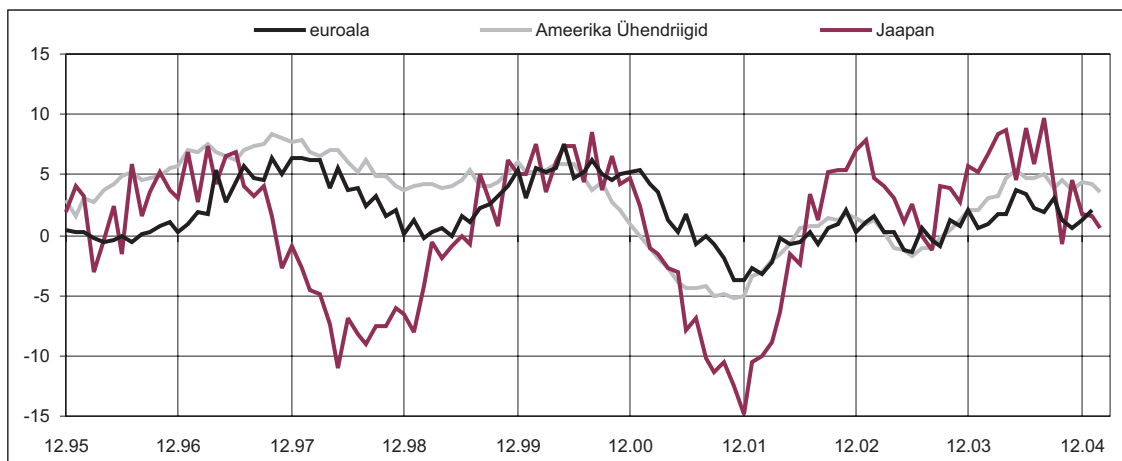


I MAAILMAMAJANDUS JA EESTI MAJANDUS

■ Väliskeskkond

Üleilmne majandustsükkel

Üleilmne majandusaktiivsus aeglustus 2004. aasta lõpus, peamiselt naftahinna kiire tõusu tõttu. IV kvartali **majanduskasv** oli mitmes majanduspiirkonnas aasta nõrgim, osades suurriikides (Saksamaa, Itaalia, Holland) isegi negatiivne. 2005. aasta algul majandusaktiivsuse langus jätkus ja nii alanes tööstustoodangu aastakasv 2005. aasta algul USAs alla 4%, euroalal alla 3% ja Jaapanis alla 1% taseme (vt joonis 1.1). Ka jaemüügiandmed ning erinevad majandusaktiivsuse ja -usalduse indeksid näitasid aasta algul majanduskasvu jätkuvat alanemist.



Joonis 1.1. Euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani tööstustoodangu aastakasv (%)

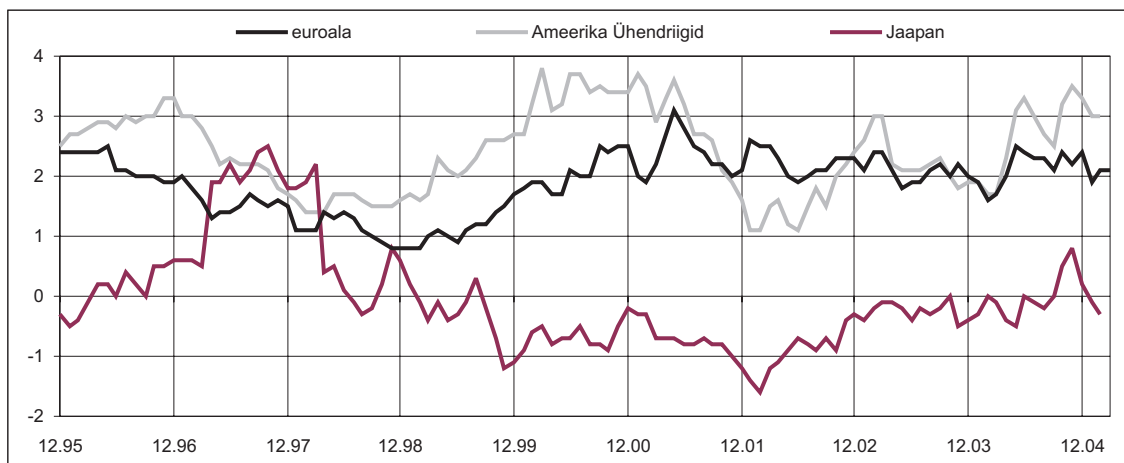
Allikas: EcoWin

Püsivalt madala majanduskasvu tingimustes ei ole **tööturu olukord** vaadeldaval ajaperioodil euroalal muutunud – tööpuudus kõikus kõrges 8,8–8,9% vahemikus. USAs tööpuudus veidi vähenes, jäädes 5,2–5,4% vahemikku. Samas oli USA tööpuuduse langus tingitud peamiselt mitteaktiivsete inimeste osakaalu suurenemisest; hõive kasv ei kiirenenud. Jaapani tööpuudus langes 2004. aasta lõpuks viimase viie aasta madalaimale tasemele (4,5%), kuid tõusis taas veidi veebruaris.

USA ja euroala **riigieelarvete puudujääkide** osas jäi olukord eelneva aastaga võrreldes samaks. Jooksva 12 kuu summana püsis USA riigieelarve defitsiit 2004. aasta teises pooles ja 2005. aasta esimestel kuudel üle 3,3–3,5% SKPst ning euroala riikidest ületasid 2004. eelarveaastal stabiilsuse ja kasvu paktis sätestatud 3% piiri Saksamaa, Kreeka ja Prantsusmaa. Vaatamata dollari odavnemisele, jätkus USA kaupade ja teenuste konto halvenemine ning jooksevkonto puudujääk suurenes 2004. aasta IV kvartalis 6,3%ni SKPst.

Peamiselt naftahinna tõusu tõttu suurenesid 2004. aasta lõpus ja 2005. aasta algul ka **inflatsioonisurved**. USA tarbijahindade aastakasv tõusis 3,0–3,5% vahemikku ning tarbijahindade alusindeksi (THI, v.a toit ja energia) aastakasv veebruaris 2,4%ni (vt joonis 1.2). Inflatsioonisurve kasvu märkis oma baasintressi taseme tõstmistega kaasnenud avaldustes ära ka USA föderaalreservi rahapoliitika komitee. Euroalal

kompenseeris naftahinna tõusu mõju mõneti dollari odavnemistrend ning nõrga sisenõudluse püsimine, tarbijahindade aastakasv tõusis eelmise aasta lõpus 2,4%ni, kuid langes 2005. aasta alguses taas 1,9–2,1% vahemikku. Jaapanis tõi nafta kallinemine kaasa positiivse tarbijahindade aastakasvu 2004. aasta kolmel viimasel kuul pärast viieaastast deflatsiooni, kuid aasta algul muutus kasvumäär taas negatiivseks.



Joonis 1.2. Tarbijahinnad euroalal, Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis (%)

Allikas: EcoWin

Soome ja Rootsi majanduskasv ületas 2004. aastal esialgsel hinnangul euroala oma peaaegu kahekordselt ja põhines kodumajapidamiste jätkuvalt kõrgel tarbimisvalmidusel. Mõlemas riigis hakkasid taas kasvama investeeringud põhivarasse ja tundub, et 2003. aastal tööstussektoris toimunud tagasilöögist ollakse üle saanud. Tarbijahinnad järgisid käesoleva aasta algul taas aeglustumistrendi. Soomes leidis jaanuaris aset mõningane deflatsioon, kuid rendikulude ja toiduainete kallinemise tõttu muutus hindade kasv veebruarist positiivseks.

Soome majandusaktiivsus kasvas IV kvartalis esialgsel hinnangul 4,3% ja aasta kokkuvõttes 3,7%¹, kuid käesoleva aasta jaanuaris aeglustus kiire kasvutempo aastases arvestuses 1,7%le. Samas jätkasid peamised tööstusharud tõusvas joones.

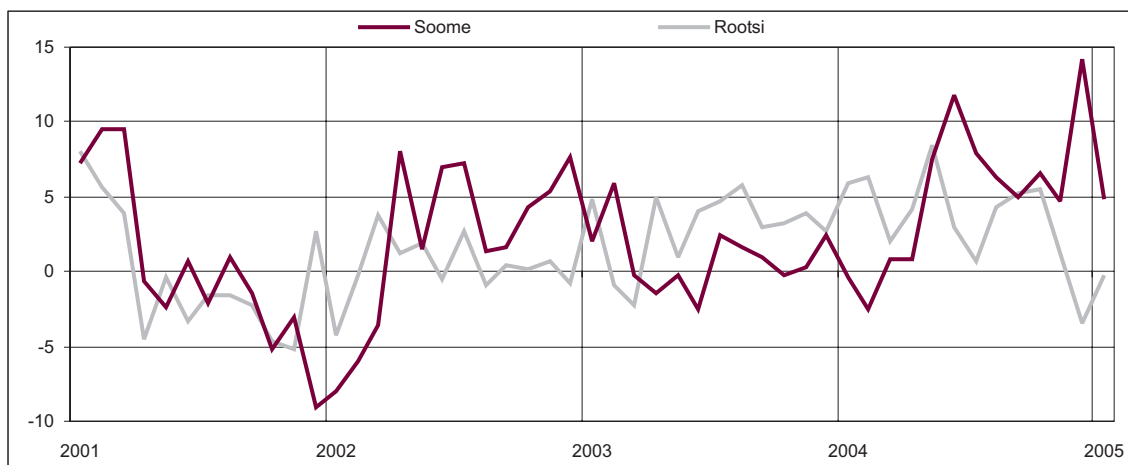
2004. aasta kokkuvõttes võib väita, et Soome tööstussektor on eelneva kolme aasta madalseisust nüüdseks üle saanud ning 2004. aasta kokkuvõttes kujunes tööstuse aastakasvuks 4,8% (vt joonis 1.3). Eriti positiivseks võib aga pidada asjaolu, et kasv oli laiapõhjaline: viimastel aegadel mahtu suurendanud elektri- ja elektroonikasektorile lisandus ka metalli- ja keemiatööstuse ning puidu- ja paberitootmise positiivne mõju.

Kodumajapidamiste tarbimisvalmiduse püsimist toetasid 2004. aastal jõudsalt kasutatava tulu 4,6%ne reaalkasv ja dividendidena saadavate tulude suurenemine 26% võrra. Samas võib mingil hetkel tarbimisvalmidust kahandama hakata visalt kõrgena püsiv tööpuuduse tase, mis sesoonselt korrigeerituna oli ka aasta lõpus 8,9% tasemel.

Rootsi majandus kasvas 2004. aastal 3,5% peamiselt välissektori ja kodumaise nõudluse toel. Netoeksport toetas SKP kasvu 2 protsendipunkti ja kodumajapidamiste lõpptarbimine 0,9 protsendipunkti võrra. Aasta viimane kvartal oli küll kogu aasta nõrgim: tööpäevadega korrigeeritud IV kvartali SKP suurenes aastases arvestuses vaid 2% võrra, kuid see ei mõjutanud üldtulemust oluliselt.

2004. aasta lõpul tõi eelmiste kuude uute tellimuste vähesus kaasa negatiivse tulemuse tootmismahudes, mis detsembris alanesis aastases arvestuses 3,7%. Samas paranes käesoleva aasta algul töötleva

¹ Allikas: Soome statistikaamet.



Joonis 1.3. Soome ja Rootsi tööstustoodangu aastakasv (%)

Allikas: EcoWin

tööstuse olukord IV kvartalis toimunud uute tellimuste lisandumise toel. Kuna ka aasta algul on uusi tellimusi lisandunud nii ekspordi- kui kodumaistelt turgudelt, võib eeldada, et tööstustoodangu kasv taastub peatselt ka aastases arvestuses.

Nii nagu Soomes alanes ka Rootsi ühtlustatud tarbijahindade kasvutempo detsembris eelnevate kuudega võrreldes pisut ja ulatus 0,9%ni. Hinnatõusu mõjutasid ülespoole peamiselt toiduainete hinnad ja vaba aja veetmise kulud, pidurdasid aga elektri ja kütuse ning mootorsõidukite hinnad. Aasta algul kiirenes ühtlustatud tarbijahindade inflatsioonitempo uuesti ja aastakasv ulatus veebruaris 1,2%ni.

Rahvusvahelised finantsturud

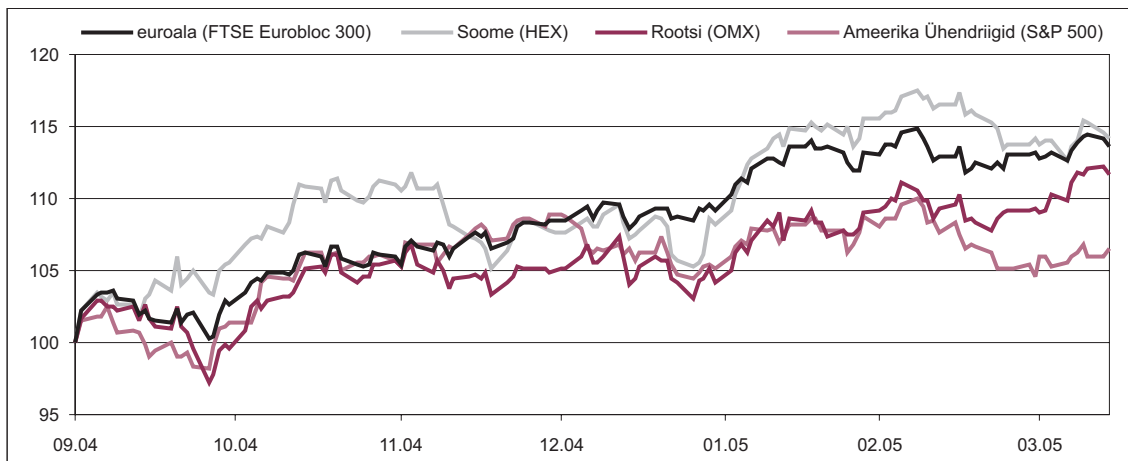
Aktsiaturgudel jätkus 2004. aasta IV kvartalis ja 2005. aasta I kvartalis tõusutrend². Vaatamata majanduskasvu mõningasele aeglustumisele viimasel poolaastal ning naftahinna tõusutrendist tingitud täiendavale ebakindlusele, toetasid seda maailmamajanduse jätkuv elavnemisprotsess ja üldjoontes positiivsed kasvuväljavaated. Euroala ja Soome aktsiaindeksid kasvasid vaadeldud perioodi jooksul ligi 14% võrra, veidi vähem Rootsis (12%; vt joonis 1.4). USA turul kerkisid hinnad tagasihoidlikumalt (ligikaudu 7%), kuna hinnanguliselt on seal aktsiate hinnad jõudnud majanduslikult põhjendatud väärtusele lähemale kui näiteks euroalal ja Jaapanis. Samuti pidurdas aktsiaturu tõusu USAs intresside tõusutrend.

Valitsuse võlakirjade turgudel olid intressimäärade liikumised samuti piirkonniti erinevad. Kõige suurem muutus toimus USAs, kus keskpank tõstis baasintressi viiel korral ehk 1,5%lt 2,75%le, jätkates 2004. aasta juuli lõpus alanud tõstmistsükli. Kui varasematel kuudel tingis baasintressi tõstmist USAs peamiselt keskpanga soov vähendada majanduse elavnemise tingimustes rahapoliitilist stiimulit, siis märtsis tunnistas keskpank ohuna ka inflatsiooni võimalikku kasvu. Nii euroala kui Rootsi keskpank hoidsid baasintressi muutumatuna 2% tasemel, mistõttu ka kolme kuu intressimäärad ei muutunud poole aasta jooksul (vt joonis 1.5).

Valitsuse võlakirjade pikaajalised (10 aasta) intressid tõusid USAs baasintressi tõusutsükli taustal 24 baaspunkti võrra; euroalal ja Rootsis aga alanesisid vastavalt 45 ja 64 baaspunkti võrra (vt joonis 1.6). Kui euroalal mõjutas intresse languse suunas loid majandusaktiivsus, siis Rootsis oli oluliseks teguriks inflatsiooni nõrkus: inflatsioon püsis kogu perioodi vältel 1% tasemest madalamal ja alanes 2005. aasta jaanuaris isegi nullini.

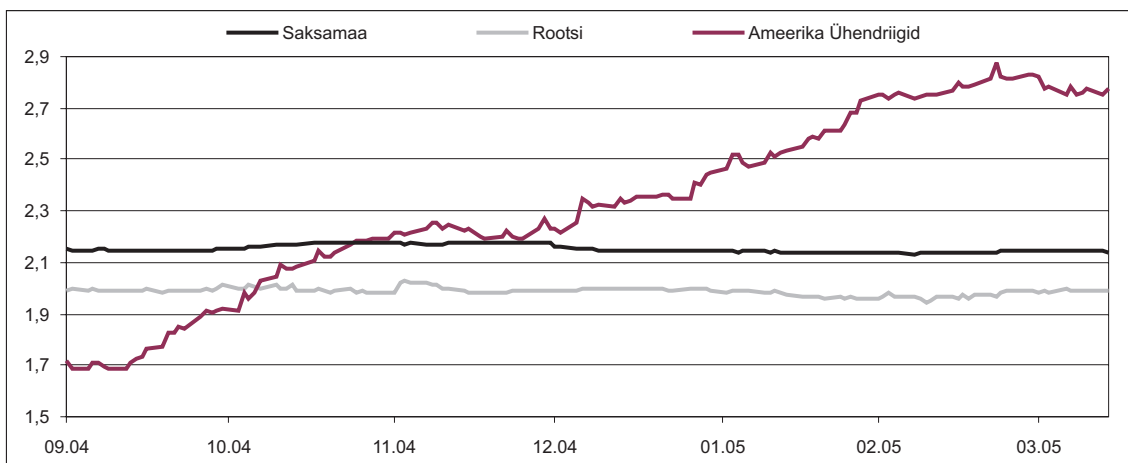
² Ülevaade käsitleb arengut ajavahemikul 30.09.2004–12.04.2005.

FINANTSSTABIILSUSE ÜLEVAADE, MAI 2005



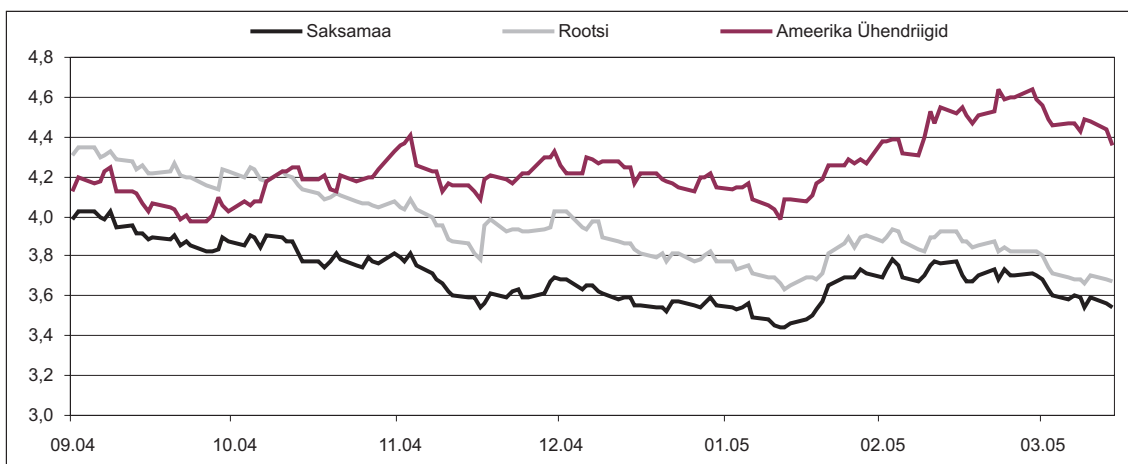
Joonis 1.4. Ameerika Ühendriikide, euroala, Rootsi ja Soome aktsiaindeksid (30. september 2004 = 100)

Allikas: EcoWin



Joonis 1.5. Kolme kuu intressimäärad Saksamaal, Rootsis ja Ameerika Ühendriikides (%)

Allikas: EcoWin

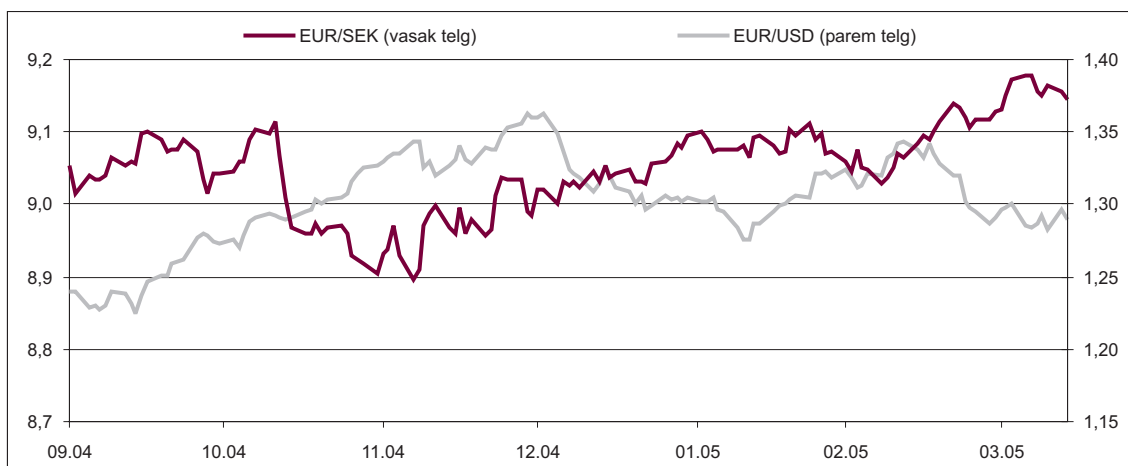


Joonis 1.6. Kümne aasta intressimäärad Saksamaal, Rootsis ja Ameerika Ühendriikides (%)

Allikas: EcoWin

Valuutaturgudel võis eristada kahte perioodi. 2004. aasta IV kvartalis jätkus dollari nõrgenemine teiste põhivaluutade suhtes, mille tulemusena euro vahetuskursus tõusis aasta lõpuks ajaloolisele kõrgtasemele (1,365 dollarit euro eest; vt joonis 1.7). Dollari nõrgenemise peapõhjuseks oli jooksevkonto puudujääk, mis oli üle 6% SKPst. 2005. aasta algus tõi aga kaasa üsna järsu pöörde, mille tulemusena euro kurss dollari suhtes langes 1,27–1,35 vahemikku. Dollarit toetas oluliselt intressitaseme tõus USA-s ja samuti jätkuvalt paremad majandusnäitajad. Euro tugevnes perioodi jooksul tervikuna 4%, jäädes I kvartali lõpuks 1,2964 tasemele.

Rootsi kroon nõrgenes vaadeldud perioodil euro suhtes 1% võrra. Kroon tugevnes detsembri alguseni, ent hakkas seejärel järk-järgult nõrgenema, olles osaliselt mõjutatud madalast inflatsioonist ja pikaajaliste intressimäärade vahe vähenemisest euroalaga. Märtsi lõpus oli EUR/SEK vahetuskursus 9,17 krooni, liikudes nõnda tagasi pikemat aega püsinud kauplemisvahemikku. Alates 2002. aastast on Rootsi krooni ja euro vahetuskursus püsinud suhteliselt piiratud kauplemisvahemikus (9,0–9,3).



Joonis 1.7. Euro kurss Rootsi krooni ja USA dollari suhtes

Allikas: EcoWin

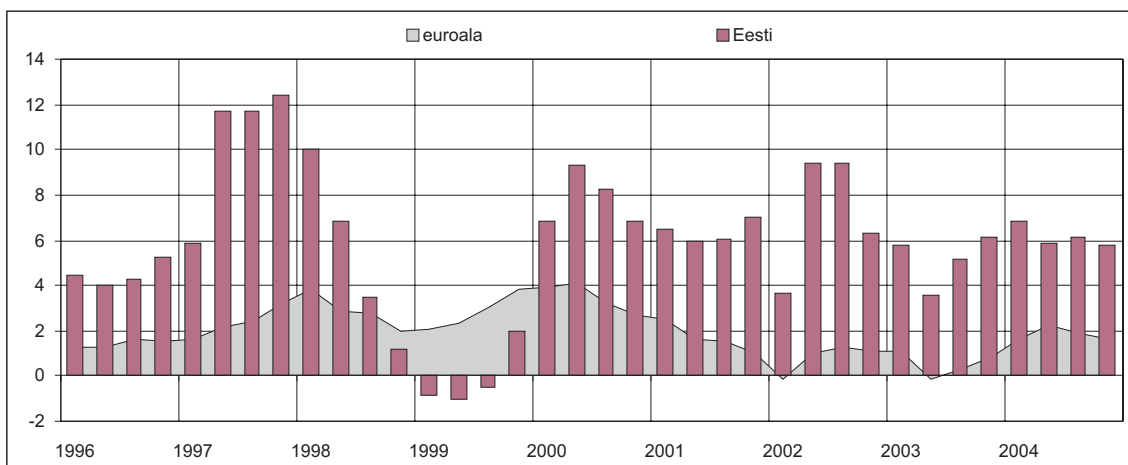
■ Eesti majanduskasv ja makroriskid

Majanduskasv, välistasakaal ja inflatsioon

2004. aasta II poolaastal jätkus Eesti majanduskasv suhteliselt kiires tempos. **SKP kasv** ulatus 6,0%ni, seega ületas Eesti majanduskasv sel perioodil euroala majanduspiirkonna vastavat näitajat ligi 4 protsendipunkti, mis tähendas suhteliselt kiiret lähenemist jätkumist (vt joonis 1.8).

Majanduskasvu struktuur paranes seejuures oluliselt, kuna vahepeal liiga kiiresti paisunud sisenõudluse roll majanduskasvu allikana vähenes ning netoeksporti osa suurenes. Eesti kaubaeksport näitas märksa tugevamat kasvu (väliskaubanduse statistika andmetel 20,1%) võrreldes peamiste sihtturgude majanduskasvuga, mis tähendab et Eesti majanduse konkurentsivõime võis Euroopa Liitu astumise ja lõimumise toel veelgi paraneda.

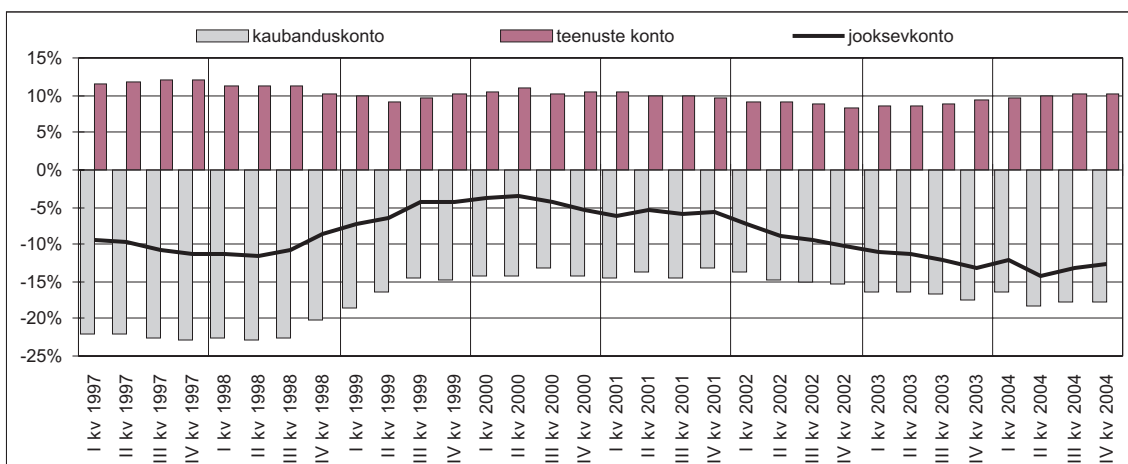
Sisenõudluse aastakasvu aeglustumine tähendas 2004. aasta II poolaastal ka välistasakaalu paranemist, mil kaupade ja teenuste konto puudujääk vähenes 6,1%ni sama perioodi SKP suhtes (I poolaastal oli see 9,0%). Seejuures paranesid nii kaupade kui ka teenuste saldod, mis aitas oluliselt kaasa majanduse tasakaalule.



Joonis 1.8. SKP reaalkasv kvartalite lõikes (%)

Allikad: Eesti Statistikaamet; Eurostat

Sisenõudluse kasv ja varude soetamine Euroopa Liiduga liitumise eel tähendas I poolaastal lühiajalist välis-tasakaalu trendi halvenemist, mida suurendas ka ebakindlusest tingitud säästmise ajutine vähenemine sel perioodil. II poolaastal aga kasvasid koos usaldusega Eesti majanduse vastu erasektori säästus ning varem soetatud varude arvel oli võimalik saavutada potentsiaalsele lähedane majanduskasv madalama impordisaldusega. Aasta kokkuvõttes vähenes Eesti **jooksevkonto puudujääk** nelja kvartali keskmisena 12,6%ni SKPst ehk ligi 0,5 protsendipunkti võrra madalamale tasemele võrreldes 2003. aastaga (vt joonis 1.9).



Joonis 1.9. Väliskaubanduskonto, teenuste konto ja jooksevkonto saldo suhe SKPsse (nelja kvartali keskmine)

Tulukonto puudujääk jätkas 2004. aastal suurenemist ja moodustas 9,1 miljardit krooni ehk 6,6% oodatavast SKPst. Tulukonto deebetkäive ehk välismaiste investorite Eestis teenitud tulu suurenes neljandiku võrra, Eesti investorite tulu välismaalt (kreeditkäive) aga ligi 50%. Jättes tulukontost välja taasisvesteeritud tulu, mille puhul reaalselt rahaliikumist ei toimu, oli tulu netoväljavool 1,5 miljardit krooni.

Sisenõudluse kasvutempo haripunkt jäi 2004. aasta II kvartalis, kus väljakujunenud tarneahelate häiritud toimimise ja võimaliku hinnatõusu kartuses suurenes erakordsete varude loomine. Euroopa Liidu liitumisele järgnevatel kuudel oligi "ettevarutud" kaubaartiklite import erakordselt madal ning varude maht enam sama kiiresti ei kasvanud.

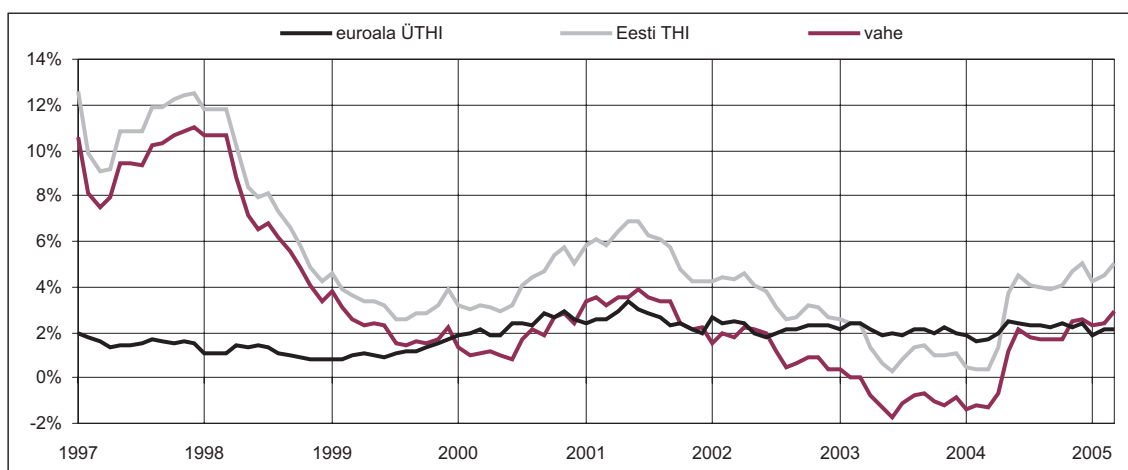
Põhivarasse tehtavate investeeringute kasv põhines II poolaastal eelkõige uutel äriprojektidel, sealhulgas elamuehitusel. Enamik turul juba tegutsevaid ettevõtteid investeeris tagasihoidlikumalt või eelneva aastaga võrreldavas mahus. Elamuehituse hoogustumine põhines pangalaenude järjest paremal kättesaadavusel elanikele, mida soodustas ka intresside alanemine. Aasta kokkuvõttes investeeringute (koos varude muutusega) osatähtsus kasvas jooksevhindades SKP suhtes 31,3%ni, olles ka üheks oluliseks majanduskasvu nõudluspoolseks komponendiks.

Vastavalt ootustele aeglustus 2004. aasta teisel poolel **eratarbimise** kasv. Eratarbimise suurenemist pidurdas reaalsete sissetulekute kasvu aeglustumine: kuigi nominaalpalkade kasv jätkus suhteliselt kiire tempos, tõi kiirenenud tarbijahindade tõus kaasa reaalsete sissetulekute kasvu aeglustumise. Teiseks tarbimise kasvu pidurdavaks teguriks kujunes erasektori säästude suurenemine, mis peegeldas eraisikute kindlustunde tugevnemist.

2004. aasta teisel poolel jätkus **tarbijahindade inflatsiooni** oodatud kiirenemine. Pärast 2003. aastal läbitud madalseisu, mida tingis väliste hinnasurve (eelkõige toidu ja kütuse osas) ajutine alanemine ja reguleeritud hindade suhteline vähesus, kiirenes tarbijahindade aastakasv järk-järgult kogu 2004. aasta jooksul (vt joonis 1.10).

2004. aasta aprillis oli seejuures tegemist ühekordse hinnataseme tõusuga, mida põhjustasid Euroopa Liidu ühinemise hetkeks ajastatud ühtsete tollitariifide rakendamine ja kütuse aktsiisimaksude ühtlustamine. Järgnevatel kuudel kiirenes Eesti inflatsioon eelkõige tänu kahanevale baasiefektile. Lisaks soodustas inflatsiooni kiirenemist naftahindade kallinemine maailmaturul. Sisemaised surved avaldusid tarbijahinaindeksi näitajas eelmise aastaga võrreldes pigem nõrgemalt ja reguleeritud hindade kasv jäi eelneva aasta tasemele. Inflatsiooniliste survete kasvu võis ehk täheldada teistes – ehitus- ja kinnisvarahinna – näitajates.

Alusinflatsioon vähenes ja aasta keskmiseks hinnakasvuks kujunes 1,4% (2003. aastal 2,3%). Kui tava-päraselt ületab Eesti näitaja euroala oma (mis on toimiva hinnalähenedamise loomulik nähtus), siis 2004. aastal jäi see euroala vastavale näitajale 0,4 protsendipunktiga alla.



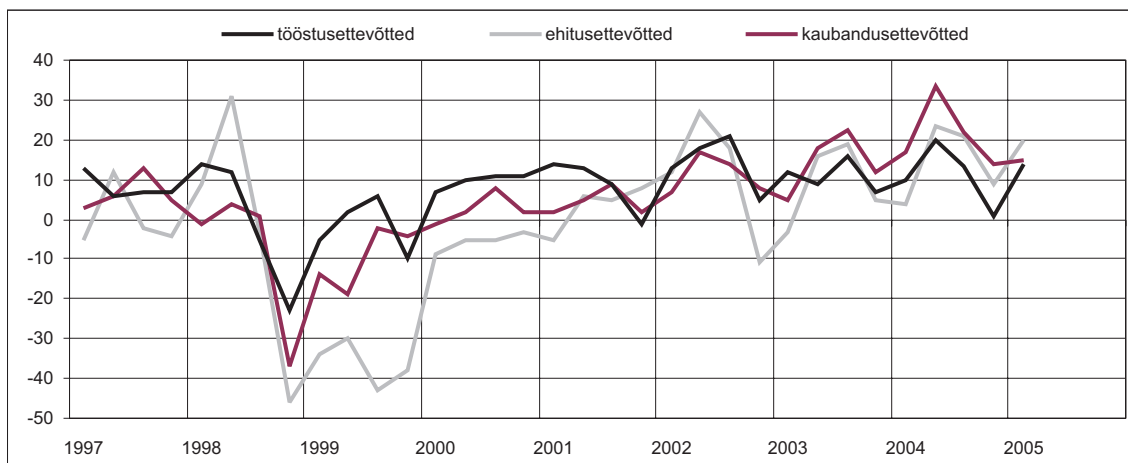
Joonis 1.10. Tarbijahindade aastakasv Eestis ja euroalal

Allikad: Eesti Statistikaamet; Eurostat

Ettevõtete majanduslik olukord

Kindlustunne

Eesti Konjunktuuriinstituudi (EKI) andmetel olid Eesti ettevõtete hinnangud 2004. aastal eelneva aastaga võrreldes keskmisest optimistlikumad. Optimism arenguväljavaadete osas suurenes ka 2005. aasta algul (vt joonis 1.11).

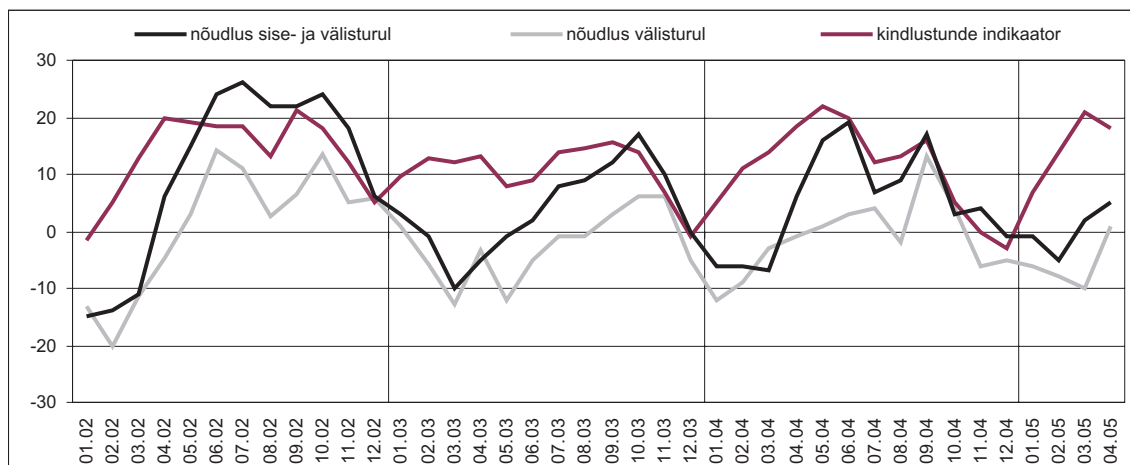


Joonis 1.11. Eesti ettevõtete kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Aastatagusega võrreldes tõusid eelkõige ehitus- ja kaubandusettevõtete konjunktuuribaromeetrid ning tööstusettevõtete hinnangud olid pisut madalamad. **Kaubandusettevõtete** hinnangute paranemist toetas nii uute kaubanduspindade kui ka välituristide lisandumine. **Ehitusettevõtete** hinnangute optimism põhines tugeval nõudluse kasvul.

Tööstusettevõtete hinnangute paranemine 2005. aasta alguskuudel toetub oluliselt positiivsetele hinnangutele järgnevatel kuudel toodangu realiseerimisvõimaluste suhtes (vt joonis 1.12). Välisnõudluse paranemine on seni kinnitust leidnud ainult üksikute majandusharude puhul, samas kui mõnede harude jaoks tähendas konkurentsi tugevnemine ja seniste majandussidemete katkemine hoopis suuremaid probleeme. Näiteks on mõnedel ettevõtetel ilmnenu suuremaid raskusi nõutava kvalifikatsiooniga tööjõu leidmisega tööturul.



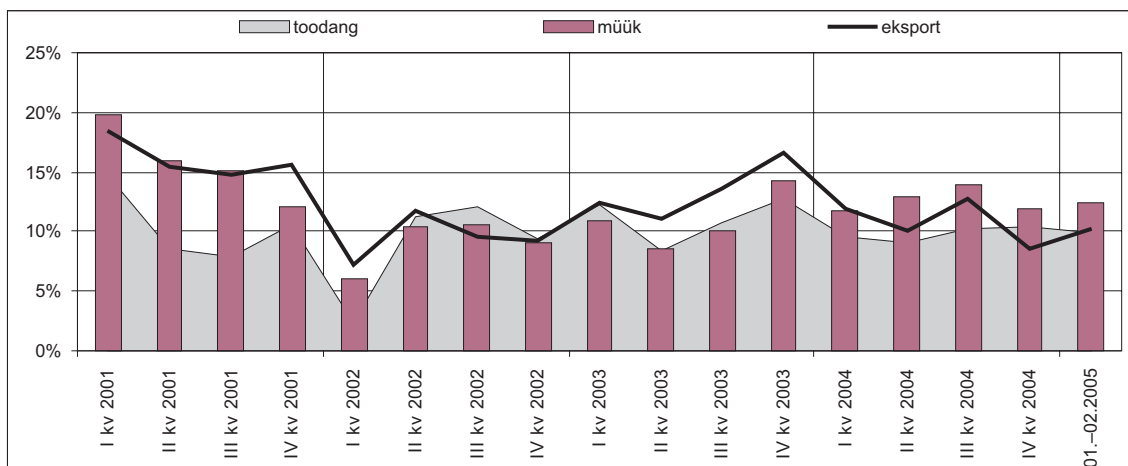
Joonis 1.12. Tööstusettevõtete toodangu nõudlus ja kindlustunde indikaator

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Tööstustoodangu müük ja investeringud

2004. aasta II poolaastal olid nõudluspoolsed tingimused nii eksportiva sektori kui ka kodumaisele turule orienteeritud ettevõtete jaoks suhteliselt soodsad. Euroala intressid püsisid madalal tasemel ning üleilmse majanduse kasv stabiliseerus, kuigi oli riigiti ja kaubagrupiti jätkuvalt ebaühtlane.

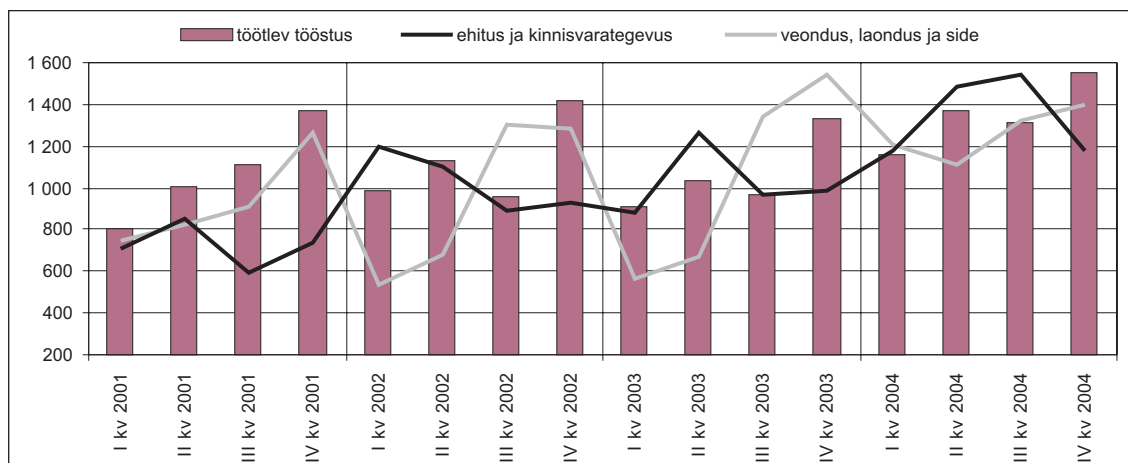
Väliskaubandusstatistika andmetel oli Eesti kaubaeksport 2004. aasta II poolaastal oluliselt kiirem peamiste sihtturgude majanduskasvust (20,1%). Kaubaeksporti mõjutas positiivselt üleilmse tehnoloogia sektori elavnemine, mille toel kasvas eriti jõuliselt töötluskaupade eksport (vt joonis 1.13). Kui 2003. aastal oli ekspordikasvu peamiseks allikaks keemia- ja metallitööstus ning 2004. aasta I poolaastal paranes ka piima- ja puidutööstuse olukord, siis aasta teisel poolel oli peamiseks ekspordikasvu toetajaks elektrimasinate ning radio- ja sideseadmete tootmine. Olukord tekstiili- ja kalatoodete ning garderoobikaupade ekspordi osas ei näidanud seevastu erilist paranemist.



Joonis 1.13. Töötleva tööstuse toodangu ja müügi indeksid

Allikas: Eesti Statistikaamet

Ettevõtete **investeeringute** statistika näitab, et 2004. aasta II poolaastal suurenesid eelneva aasta sama perioodiga võrreldes investeeringud nii töötlevas tööstuses kui ka ehituses ja kinnisvarategevuses (vt joonis 1.14). Veondus-, laondus- ja sideettevõtete investeeringud olid aga eelneva aastaga võrreldes väiksemad.



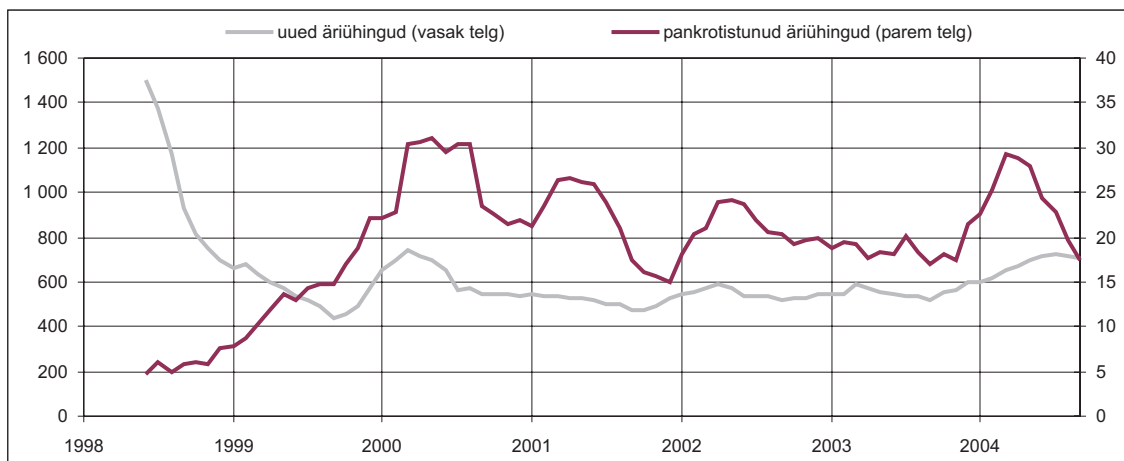
Joonis 1.14. Ettevõtete investeeringud materiaalsesse põhivarasse (mln kr)

Allikas: Eesti Statistikaamet

Uued ettevõtted ja pankrotid

Kuu jooksul **pankrotistunud ettevõtete arv** kahanes järsult 2004. aasta alguse suhteliselt kõrgete tasemete juurest, stabiliseerudes aasta lõpuks ja 2005. aasta alguseks pikaajalise keskmise näitaja tasemel (16–20 pankrotistunud ettevõtet kuus; vt joonis 1.15). Eelmise aasta kokkuvõttes pankrotistus Eestis 252

ettevõtet – 14 ettevõtte võrra rohkem kui 2003. aastal. Majandusharude lõikes oli pankrotte arvuliselt enim kaubanduses (üle kolmandiku kõigist pankrottidest). Nii nagu 2003. aastal oli pankrotistumine vastavas majandusharus tegutsevate ettevõtete koguarvu suhtes keskmisest mõnevõrra intensiivsem ehituses ja töötlevas tööstuses.



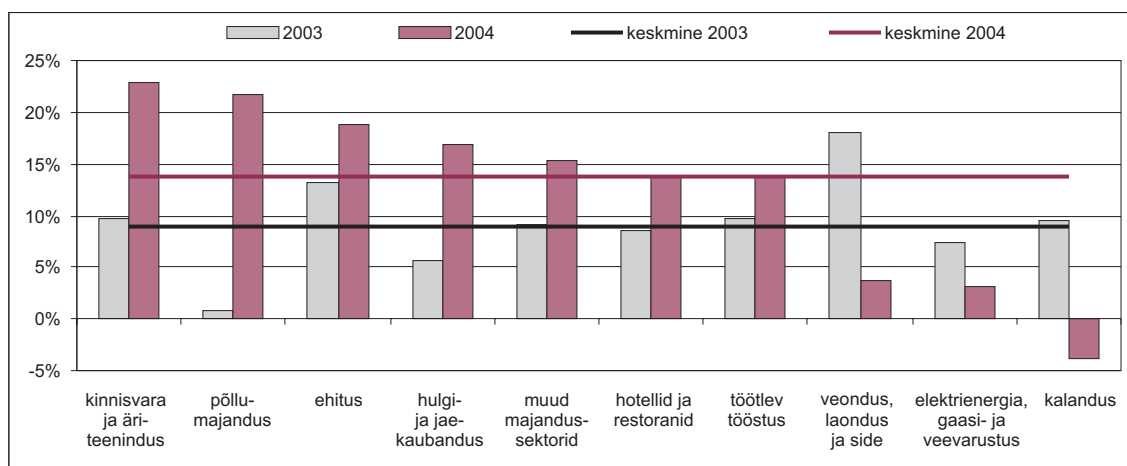
Joonis 1.15. Kuu jooksul äriregistrisse kantud uued ja pankrotistunud äriühingud (6 kuu libisev keskmine)

Allikas: Eesti Ettevõtteregister

Majanduse elavnemist ning positiivset ettevaadet peegeldab **uute ettevõtete** jõudsam lisandumine äriregistrisse. 2004. aasta jooksul registreeriti 8203 uut ettevõtet (üle 20% rohkem kui 2003. aastal). Hoogne uute ettevõtete registreerimine jätkus ka 2005. aasta esimestel kuudel. Pooled uutest ettevõtetest asutati 2004. aastal kaubandussektoris; ettevõtteid on oluliselt lisandunud kinnisvara ja muu äriteeninduse alal.

Ettevõtete kasumlikkus

Statistikaameti ettevõtlusstatistika andmetel kiirenes 2004. aastal ettevõtete **realiseerimise netokäibe kasv** 2003. aasta 8,4%lt 13,7%ni (vt joonis 1.16). Samal ajal aeglustus aga kogukasumi kasvutempo 0,8%ni, tuues kaasa **kogutulususe** näitaja nõrgenemise.

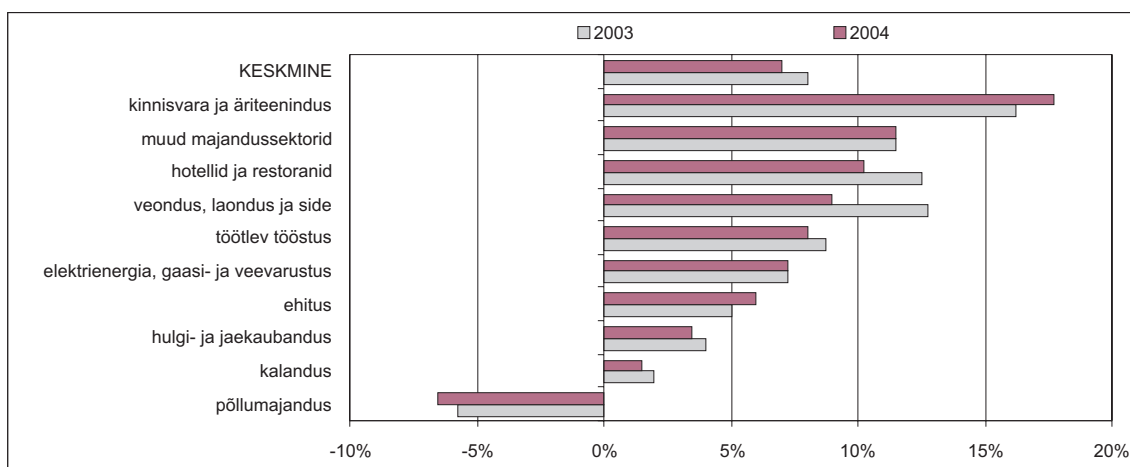


Joonis 1.16. Realiseerimise netokäibe aastakasv majandusharude lõikes

Allikas: Eesti Statistikaamet

Kasumlikkuse suhteliselt tagasihoidlike kasvunäitajate peamine põhjus oli käibe kasvu ületav **kogukulude kasv**. Seega tuleb suurenenud käibe juures ka kasumlikkuse tõstmiseks hakata ettevõtetel pöörama rohkem tähelepanu tõhusamale kulujuhtimisele. Madalate intresside tingimustes võib hetkekasumlikkus olla laenu teenindamiseks küll piisav, ent Eesti ettevõtete suhteliselt kõrge finantsvõimenduse juures tuleb seda enam arvestada ka keskkonna potentsiaalsest halvenemisest tulenevate tagasilöökidega.

Majandusharuti väärib esile toomist kasumi vähenemine (või isegi kahjum) veondus-, laondus- ja side-sektoris, sealhulgas iseäranis veetranspordiettevõtetes. Vaatamata reisijate suurenenud arvule, vähenes veoteenuste ülejääk, millele avaldas mõju ka maksuvaba kaubanduse kadumine transpordivahenditel ELiga liitumisel. Ootuspäraselt oli kõige kõrgem tulusus kinnisvara alal, kuna soodsate laenu tingimuste toel püsis nõudlus kogu aasta vältel suur (vt joonis 1.17). Kõrged marginaalid kinnisvaraarenduses loovad ajendi sektori üleküllastumiseks, ent samas peegeldavad ka puhvreid võimalike raskustega (ebapiisavast nõudlusest tulenev surve hindadele) toimetulekuks.



Joonis 1.17. Kogurentaablus (kogukasum / realiseerimise netokäive) majandusharude lõikes

Allikas: Eesti Statistikaamet, lühiajastatistika

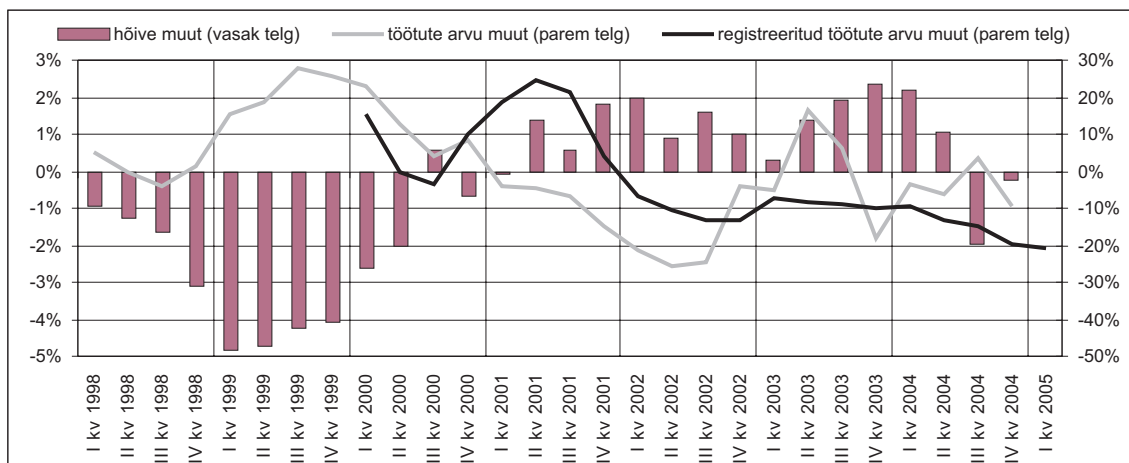
Samal ajal kui ettevõtlussektoris tervikuna jäi kasumite kasv suhteliselt tagasihoidlikuks, paistsid märkimisväärselt heade kasuminäitajatega silma **välisosalusega ettevõtted**. Enamik majandusharudes suurenes kasum ettevõtte kohta 2003. aasta vastava näitajaga võrreldes tunduvalt. Paremaid tulemusi näitasid sisenõudlusele orienteeritud majandusharud, samas kui majandusaasta tulem ettevõtte kohta keskmiselt oli eelmise aastaga võrreldes kehvem kalanduses.

Majapidamiste majanduslik olukord

Tööturg

2004. aastat iseloomustas tööpuuduse alanemine, millega ei kaasnud aga varasematele aastatele iseloomulikku tööhõive kasvu (vt joonis 1.18). Aasta keskmine **töötute arv** kahanes 2004. aastal 2003. aastaga võrreldes 3,9%, **töötuse määr** langes aga alla 10% piiri, ulatudes 9,7%ni. Paraku toimus tööpuuduse langus tänu lühiajalise töötuse vähenemisele, samas kui üle 12 kuu töötä olnud inimeste arv kasvas 9,2% ning nende osakaal töötute hulgas ulatus 52%ni (2003. a 46%).

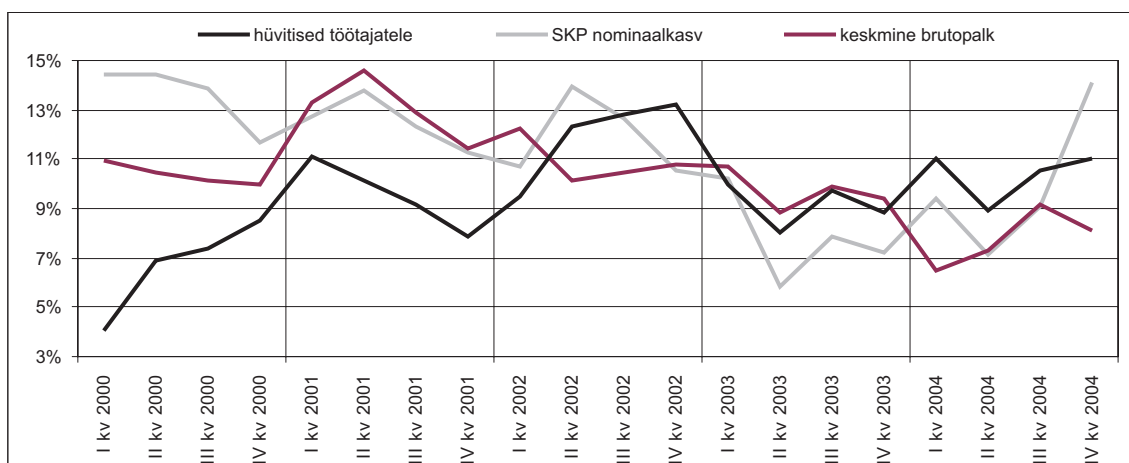
Kui reeglina on **hõive** tänu hooajalistele töödele aasta kõrgeimal tasemel III kvartalis, siis 2004. aastal kesiste ilmaolude tõttu hõive praktiliselt ei kasvanud. Aasta kokkuvõttes tasakaalustasid üksteist kasv esimesel poolaastal ja kahanemine teisel poolaastal ning hõive suurenes 2003. aastaga võrreldes 0,2% ehk 1200 inimese võrra. Tegevusalade lõikes oli areng heitlik – hõive kasvas kalanduses ja tööstuses, langes seevastu veonduse, laonduse ja side valdkonnas.



Joonis 1.18. Hõivatute ja töötute arvu aastane muut

Allikas: Eesti Statistikaamet

2004. aastal aeglustus **keskmise brutokuupalga** kasv 2003. aasta 9,4%lt 7,8%le ning brutotunnipalga kasv 10,7%lt 7,1%le (vt joonis 1.19). Kuupalga kiirem kasv võrreldes tunnipalgaga oli suuresti tingitud mittetöötatud aja eest saadava tasu suurenemisest, mis oli eriti iseloomulik avalikule ja finantssektorile. Samas oli tulumaksuvaba miinimumi tõusu tõttu netokuupalga kasv praktiliselt sama suur kui 2003. aastal.



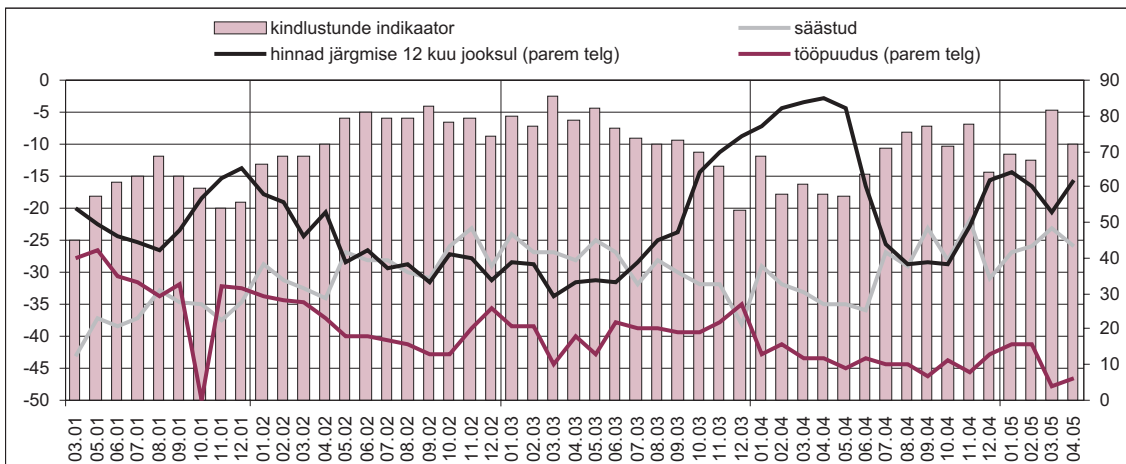
Joonis 1.19. Keskmise palga, töötasufondi ja SKP nominaalne aastakasv

Allikas: Eesti Statistikaamet

Kiireim oli palgatõus väiksema töötajate arvuga harudest metsanduses ja põllumajanduses, kus osaliselt võis mõju avaldada Euroopa Liidust tulevate toetuste suurenemine. Samuti oli keskmisest märgatavalt kiirem palgakasv kinnisvara, rentimise ja äritegevuse alal ning ehituses, mida võib seostada hoogsalt kasvava kinnisvaralaenu mahuga.

Kindlustunne ja pere-eelarve uuringud

Enne Euroopa Liiduga liitumist hinnatõusu kartuse tõttu langeva trendiga majapidamiste **kindlustunde indikaator** pöördus alates 2004. aasta maist tõusule (vt joonis 1.20). Pärast liitumist vähenes järgneval 12 kuul hinnatõusu ootavate majapidamiste hulk kiiresti, kuid tõusis 2004. aasta detsembris ja 2005. aasta jaanuaris taas eelkõige plaanitava energia- ning kütusehindade tõusu ootuste tõttu. Samas on tõusnud hinnang säästudele ning tööpuuduse kartus on püsinud väike.

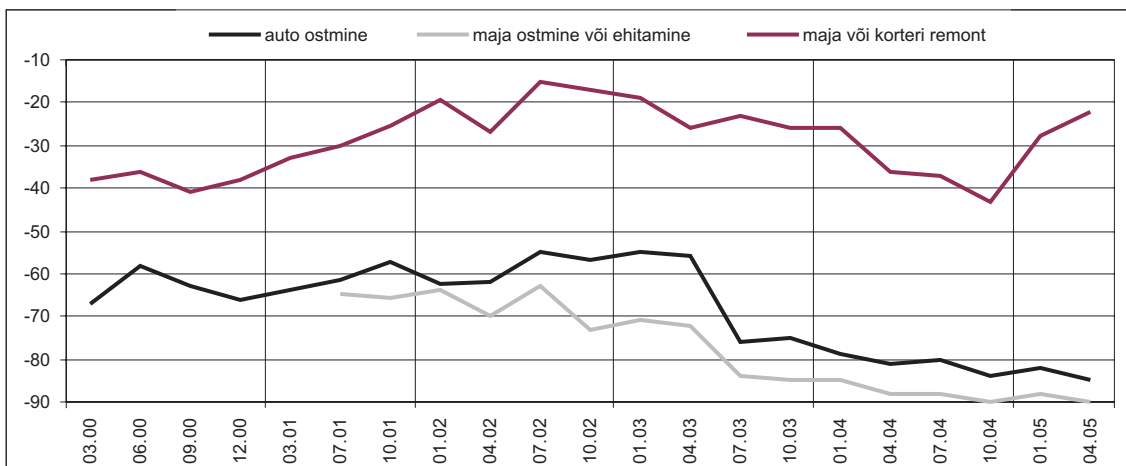


Joonis 1.20. Tarbijate kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjukturiinstituut

Kindlustunde tugevnemist toetas 2004. aastal ka kahanenud hirm töötuks jääda. Tööpuuduse kartus oli 2005. aasta märtsis jõudnud ajalooliselt madalaimale tasemele. Paranenud on ka majapidamiste hinnangud oma säästmisvõimele.

Eluaseme- ja tarbimislaenuuru soodsad tingimused ei kajastunud 2004. aastal EKI tarbijabaromeetri uute suurte ostude ja investeringute tegemise kavatsuse (auto või eluaseme ostmise, ehitamine või remont) hinnangutes. 2005. aasta I kvartalis suurenes küll remondiindeks, kuid paari vaatluse põhjal ei saa teha kaugeleulatuvaid järeldusi nõudluse kasvuks (vt joonis 1.21).



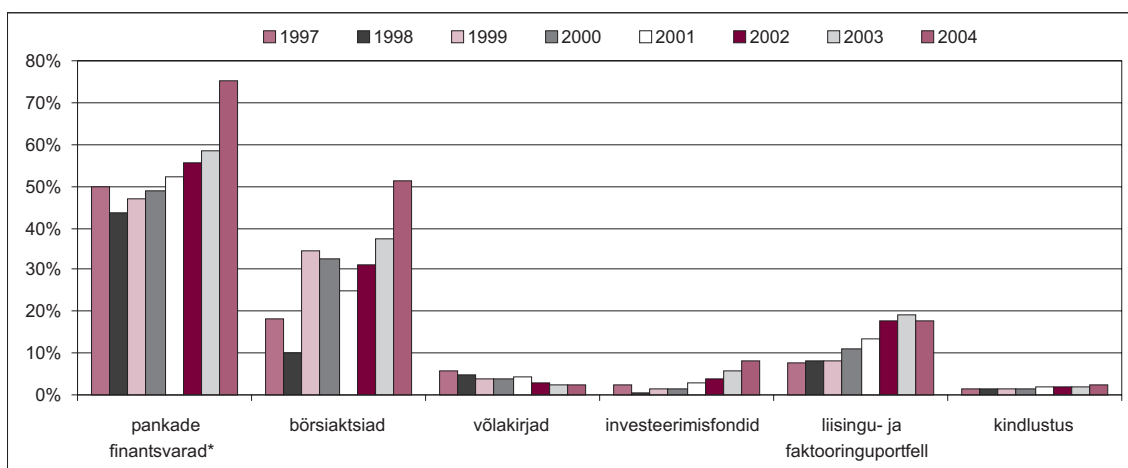
Joonis 1.21. Majapidamiste hinnangud kulutuste osas

Allikas: Eesti Konjukturiinstituut

Statistikaameti leibkonnaeelarve uuringu kohaselt aeglustus 2004. aastal leibkonnaliikme keskmiste kulutuste kasv 10,2%le ning netosissetulekute kasv 8,6%le. Samas on vähenenud erinevus sissetulekute ja kulude vahel: kui 2003. aastal ületas keskmine sissetulek kulutusi 9,8%, siis 2004. aastal 8,2%. Kulutuste hulgas on kõige suurem osakaal endiselt toidul ja mittealkohoolsetel jookidel, kuid see on aja jooksul pidevalt vähenenud. Näiteks kui 1996. aastal moodustasid need kogukulutustest 41%, siis 2004. aastal kõigest 28%. Võrreldes eelneva aastaga kahaneski kõige enam toidukulude ning kasvas transpordikulude osakaal, vastavalt 1,4 ja 2,8 protsendipunkti võrra.

Finantsvahenduse struktuur ja finantssüvenemine

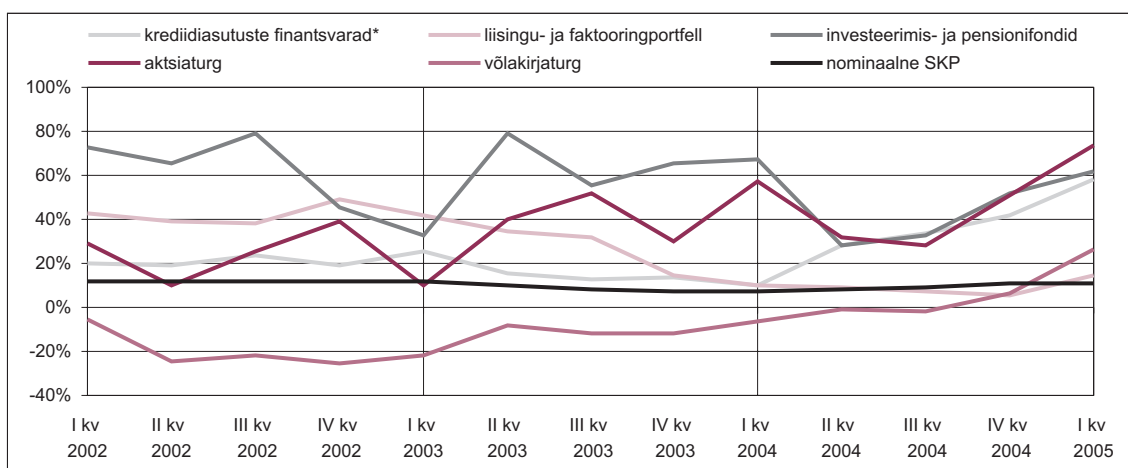
Eesti finantssektori arengus on juba mitmendat aastat järjest kõige tähtsamaks teguriks **pankade varade** kasv, mis madalate intresside keskkonnast tulenevalt põhineb aktiivsel laenamisel. Pankade varade kasv on neljandat kvartalit järjest küündinud üle 30% ning ületanud umbes kahekordselt ajalooliselt keskmist finantssüvenemise tempot. Laenuturu teise segmendi – **liisinguturu** – kasv on olnud veidi aeglasem, peegeldades pangaportfellis olevate laenuvõtete eelistamist (vt joonis 1.22).



Joonis 1.22. Finantsvahendajate struktuur (% SKP suhtes)

* v.a finantseerimisasutustele (peamiselt liisinguettevõtetele) antud laenud

Kiiret kasvu on näidanud ka **aktsiaturg**, mille turukapitalisatsioon on aastaga suurenenud 74% võrra. Viimase aasta kiire kasv on ühelt poolt seotud ELiga ühinemisega kaasnenud investorite suurenevast huvist Eesti ettevõtete aktsiate vastu ja teiselt poolt Hansapanga ülevõtmisega seotud aktsiahinna tõusuga. Seega peaks järgnevatel perioodidel aktsiaturu hindade ja kapitalisatsiooni kasv hakkama aeglustuma ning rohkem põhinema ettevõtete kasumite muutusel. Väärtpaberituru teises segmendis – **võlakirjaturul** – on kasv olnud oluliselt aeglasem, kuigi viimase aasta jooksul võis taas täheldada mõningast emissioonimahtude ja turukapitalisatsiooni suurenemist (vt joonis 1.23).



Joonis 1.23. Finantsvarade ja nominaalse SKP aastakasv

* v.a finantseerimisasutustele (peamiselt liisinguettevõtetele) antud laenud

Investeeringifondide kasv on mitmendat aastat järjest olnud suhteliselt kiire – viimase kolme aasta keskmisena 65% aastas. Jätkuna eelmise aasta arengutendentsidele põhineb antud turu kasv peamiselt aktsia- ja pensionifondidel. **Kindlustusturgu** ilmestab ka nominaalsest majanduskasvust kiirem kindlustuspreemiate mahu suurenemine, kuid teiste finantssektori osadega võrreldes on kasv tunduvalt aeglasem – 23% aastas viimase kolme aasta keskmisena.