

## II. MAAILMA MAJANDUSE ARENGUTENDENTSID

Tänu investorite usalduse taastumisele maailma majandus 1999. aastal elavnes ning tulemused ületasid aasta algul tehtud prognoosid. Rahvusvahelise Valuutafondi septembrikuise hinnangu kohaselt kasvas maailma riikide koguprodukt maikuu prognoositud 2,3% asemel tegelikult 3% (vt tabel 2.1).

Tabel 2.1. IMFi majanduskasvu prognoosid

	1999. a maikuu prognoos		1999. a septembri prognoos	
	Aastaks 1999	Aastaks 2000	Aastaks 1999	Aastaks 2000
<b>Maailm</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>
<b>Arenenud riigid</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>
sh USA	3,3	2,2	3,7	2,6
Euroopa Liit	1,8	2,7	2,0	2,7
Jaapan	-1,4	0,3	1,0	1,5
<b>Arenevad riigid</b>	<b>3,1</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,8</b>
sh Aasia	4,7	5,7	5,3	5,4
Lähis-Ida ja Euroopa	2,0	3,3	1,8	3,1
Ladina-Ameerika	-0,5	3,5	0,1	3,9

Veel aasta algul arvati, et arenevatel riikidel kujuneb kriisist väljumine vaevaliseks. Samuti kardeti majanduskasvu aeglustumist arenenud tööstusriikides. Pessimistlikud prognoosid aga ei täitunud. Paranenud väljavaadete taga oli peamiselt Ameerika Ühendriikide majandus. Just USAst lähtuval nõudlusel oli oluline osa maailma majanduse stabiliseerimisel ja arenguriikide majanduse elavdamisel. Seejuures on hinnatõus Ühendriikides tänu tootluse kasvule ja madalatele inflatsiooniootustele mõõdukaks jäänud.

Euroopa Liidu majanduse väljavaated paranesid aasta jooksul samuti, kusjuures arengu taga on eelkõige välisnõudluse elavnemisest tingitud ekspordi kasv ning konjunktuuri paranemisest tingitud sisenõudluse suurenemine.

Arengumaade majandusraskused kahanesid aasta jooksul märgatavalt. Ladina-Ameerikat tabas küll väike langus, kuid Aasia riikides elavnes majandus oodatust märksa kiiremini. Rahvusvaheliste organisatsioonide toetusel astutud sammu majanduse ümberkorraldamisel aitasid kaasa investorite usalduse taastumisele ja ärikonjunktuuri üldisele paranemisele. Nõudlust ja arengumaade konkurentsivõimet välisturul toetasid kriisi käigus tunduvalt langenud valuutakursid.

## Ameerika

**Ameerika Ühendriigid säilitasid pikaajalisest trendist kiirema kasvutempo** (SKP suurenes IMFi septembrikuise prognoosi järgi 3,7%; vt tabel 2.2), eriti II poolaastal, mil aasta keskmine majanduskasv oli üle 5,5%. Majanduskasvu peamiseks allikaks jäi endiselt kodumaine tarbimine, mille hoogsa suurenemise aluseks oli tööhõive ja reaalsissetulekute kasv (tööpuuduse tase langes aasta lõpuks 4,1%ni) ning aktsiaturu tõus. Suure eranõudluse tõttu süvenes veelgi väliskaubanduse puudujääk. Toornafta tunduv kallinemine muutis oluliselt inflatsioonitrendi – tarbijahindade aastane kasvutempo tõusis 12 kuuga 1,6%lt 2,7%ni.

1990ndate aastate majanduskasvu rekordiline kestus on käinud käsikäes mõõduka inflatsiooni püsimisega. Selle taga arvatakse ennekõike olevat Ühendriikide majanduse globaliseerumine, piirangute vähendamine võtmetähtsusega majandusharudes (eeskätt finantsteenuste osutamisel), põhikapitali ulatuslik uuendamine ja kiired tehnoloogilised muutused (sh infotehnoloogia ulatuslik rakendamine), mis on kaasa toonud tööviljakuse tunduva tõusu mõnedes tööstusharudes. Tootlikkuse kasv omakorda on kõrge ressursikasutuse tingimustes toonud kaasa madala inflatsioonitempo, mida veel 1999. a esimesel poolel aitasid hoida ka madalad toormehinnad. See omakorda on loonud soodsama keskkonna investeringuteks.

Püsivalt suur majanduskasv on ka valitsuse ja keskpanga eduka poliitika tulemus. USA Föderaalreservi oskuslik intressipoliitika on lisaks aidanud stabiliseerida rahvusvahelisi finantsturge. Riigi kauaaegsest eelarvepuudujäägist sai ülejääk juba 1998. aastal. Tänu Ühendriikide liberaalsele majanduspoliitikale on säilinud turgude paindlikkus.

**Tabel 2.2. Maailma eri piirkondade ja mõnede juhtivate tööstusriikide majandusnäitajaid 1998. aastal ning nende prognoos 1999. ja 2000. aastaks<sup>1</sup>**

	SKP (%)			Tarbijahinnaindeks (%)			Töötus (%)			Riigieelarve üle- või puudujääk (% SKP suhtes)			Jooksevkonto saldo (% SKP suhtes)		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Maailm	2,1	3,0	3,5												
Ameerika Ühendriigid	3,9	3,7	2,6	1,6	2,2	2,5	4,5	4,3	4,5	1,3	1,6	2,0	-2,6	-3,5	-3,5
Jaapan	-2,8	1,0	1,5	0,6	-0,4		4,1	5,0	5,8	-5,3	-7,3	-7,1	3,2	3,4	3,1
Euroopa Liit (EL)	2,7	2,0	2,7	1,4	1,3	1,5	9,6	9,1	8,8						
Ühisrahamaad	2,8	2,1	2,8	1,2	1,0	1,3	10,9	10,3	9,7				1,3	1,2	1,4
sh Saksamaa	2,3	1,4	2,5	0,6	0,4	0,8	9,4	9,1	8,6	-2,0	-1,9	-1,1	-0,2	0,0	0,2
Prantsusmaa	3,2	2,5	3,0	0,7	0,5	1,1	11,6	11,3	10,7	-2,7	-2,4	-1,8	2,8	2,6	2,9
Itaalia	1,3	1,2	2,4	1,7	1,5	1,6	11,8	11,7	11,4	-2,7	-2,4	-1,6	1,7	1,6	1,7
Soome	5,6	3,6	3,8	1,3	1,3	2,3							5,8	5,3	5,4
Teised ELi riigid															
sh Suurbritannia	2,2	1,1	2,4	2,7	2,3	2,2	4,5	4,3	4,5	0,3	-0,4	-0,6	0,2	-1,3	-1,6
Rootsi	2,6	3,2	3,0	-0,1	0,2	1,0							1,9	1,1	1,4
Aasia (v.a Jaapan)	3,7	5,3	5,4	8,0	3,1	3,5									
Ladina-Ameerika	2,2	0,1	3,9	10,6	10,6	7,7									
Kesk- ja Ida-Euroopa riigid	2,2	1,0	3,3	18,0	21,0	16,0									
Venemaa	-4,6		2,0	28,0	88,0	23,0									

<sup>1</sup> Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) prognoos (*World Economic Outlook*, Oktoober 1999)

Samas on 1990ndate aastate majandusedul ka varjuküljed. Praeguseks on tekkinud ulatuslik tasakaalustamatus erasektori säästmise ja investeerimise vahel, mille põhjuseks on viimastel aastatel hoogustunud laenamine. Jooksevkonto defitsiit on paisunud rekordiliselt suureks ning moodustas 1999. aastal 4% SKP suhtes. Aktsiaturu suure mahu (ületab rahvuslikku koguprodukti ligi poolteist korda) ja kõrge hinnataseme tõttu ohustab majanduskasvu ka võimalik aktsiahindade püsivam korrektsioon.

#### **Ladina-Ameerikat mõjutas enim vahetuskursipoliitika muutmine Brasiilias aasta algul.**

Rahvusvaluuta devalveerimise kõrval suurendasid Brasiilia rahvusvahelist konkurentsivõimet ka vastu võetud laiaulatuslik kulude kokkuhoiuprogramm, rahapoliitikas sihiks seatud hinnatõusu aeglustamine ning mitmed struktuursete reformide läbiviimiseks võetud meetmed. Arvestades läbi elatud finantskriisi, olid Brasiilia sisemajanduse koguprodukti näitajad arvatust paremad. Samal ajal halvendas vahetuskursi muutmine järsult regiooni riikide omavahelisi väliskaubandustingimusi, sest Brasiilia on paljudele (nt Argentiina) peamine kaubanduspartner.

## Aasia

**Jaapani majandusaktiivsust mõjutasid esimesel poolaastal ennekõike 1998. aastal valitsuse poolt tehtud ulatuslikud investeeringud.** Nende mõju eratarbimisele oli 1999. aastal veel tagasihoidlik. Samas hakkas teisel poolaastal paranema ettevõtete kasumlikkus. Seega lubab 1999. aasta mõningane majanduskasv olukorda optimistlikumalt hinnata. Üldise madala aktiivsuse tõttu püsis deflatsiooniline hinnakeskkond. Jaapani majanduse edasises arengus mängib sisenõudluse suurendamisel olulist osa finantssektori restruktureerimine. Analüütikute hinnangul ei ole halbade laenude koorma all vaevlevad finantsasutused seni osutunud efektiivseteks ettevõtluse krediteerijateks. Tõsised on ka fiskaalprobleemid, kuna valitsuse suured kulutused viimaseil aastail on tõstnud riigivõla 130%ni SKP suhtes.

#### **Aasia arenevate riikide majanduskasvu väljavaated paranesid 1999. a jooksul oluliselt.**

Selle taga oli vahetuskursside odavnemise tõttu suurenenud rahvusvaheline konkurentsivõime ning regionaalsete kaubanduspartnerite paranenud majanduskliima. Kasvu aitas kiirendada ka toormehindade tõus ning elektroonikatööstuse jõudus areng. Väliskapitali tagasipöördumine, mis jooksevkonto ülejäägi tingimustes on võimaldanud neis riikides märkimisväärselt välisreserve kasvatada, tõi kaasa ka usalduse kasvu. Sisemaist nõudlust toetab jätkuvalt ekspansiivne fiskaalpoliitika.

## Euroopa Liit

**Euroopa Liidu ja ühisrahamaade majandus arenes 1999. aastal kiirenevas tempos, kuid kokkuvõttes siiski aeglasemalt kui eelnenud aastal** – esialgsel hinnangul kasvas SKP ca 2% (1998. aastal 2,7%). Aasta algul mõjutas europiirkonna riike tugevasti arengumaade finants- ja majandusraskustest tingitud jätkuvalt väike välisnõudlus. Enim kannatasid seetõttu ekspordist arengumaadesse rohkem sõltuvad riigid, nagu Saksamaa ja Itaalia. Samuti pidurdasid toodangu kasvu liigsed kaubavarud. Majanduskasvu madalseis jäi siiski 1998. aasta lõppu, juba 1999. a III kvartalis ületas see pikaajalist trendi.

**Lisaks globaalse konjunktuuri paranemisele aitas majandusaktiivsuse kasvule kaasa soodne finantskeskkond ning ELi ja europiirkonna raha- ja fiskaalpoliitika kombinatsioon.** Majandusaktiivsuse kasvu toel püsis tööpuudus aasta vältel kindlalt langustrendil, kahanedes novembriks 9,8%ni. Euroopa Keskpank (EKP) suutis säilitada hinnastabiilsuse, kuigi kogu aas-

ta vältel kasvasid üllatavalt kiiresti nii rahaagregaadid kui laenumaht. Samas tõi energiahinna kasv kaasa inflatsioonitempo kiirenemise 0,8%lt 1,7%ni. Koos II poolaastal kiirenenud majanduskasvuga põhjustas see muutuse ka keskpanga rahapoliitikas. Kui aprillis langetas EKP baasintressi 3%lt 2,5%le, siis novembris tõstis selle taas 3%ni, lähemale majanduskasvu suhtes neutraalsele tasemele, mis hinnanguliselt on ligikaudu 4%. Edaspidiseid rahapoliitilisi otsuseid mõjutab ka euro jätkuv nõrgenemine (12 kuuga Ameerika dollari suhtes ligi 14%).

ELi liikmesriikide fiskaalpoliitika jäi ka teisel poolaastal suhteliselt lödvaks. Samas on eelarve tasakaalustamatus möödunud aastakümnetega võrreldes selgelt vähenenud. Fiskaalpositsiooni nõrkus on seotud struktuursete probleemidega (lõpuleviimata ühisturg, jäik tööturg, iganenud pensionisüsteem, kõrge maksukoormus).

**ELi riikide majanduste omavahelisele konvergensile, mis algas juba mõned aastad tagasi, mõjus euro kasutuselevõtt finantssektorit, majandus- ja fiskaalpoliitilist koostööd ja distsipliini tugevdava katalüsaatorina.** Liikmesriikide majanduste lähenemist soodustasid ka Maastrichti kriteeriumide, stabiilsus- ja majanduskasvu pakti ning majanduspoliitilise raamistikuuga seatud eesmärgid eelarvepuudujäägi ja riigivõla vähendamiseks ning struktuursete probleemide lahendamiseks.

**Aastaga suurenes märgatavalt liikmesriikide valmidus maksupoliitiliseks koostööks ja struktuursete reformide läbiviimiseks.** Näiteks Saksamaa valitsus avalikustas ambitsioonika eelarvekulutuste vähendamise ja maksude alandamise paketi, Prantsusmaal hoogustus erastamine ja restruktureerimine ning tööhõive suurendamine.

**Pikemas perspektiivis sõltub euro kurss peale tsükliliste faktorite (majanduskasvu erinevused Euroopas ja Ameerika Ühendriikides) ka struktuursetest teguritest.** Euro pikaajalist trendi on kujundanud piirkonna majanduse üldine väiksem konkurentsivõime võrreldes USAga. Ühendriigid on juba pikka aega edestanud europaalsete riikide tööhõive kui investeringute kasv, neil on olnud paindlikum tööturg, aeglasem tööjõukulude kasv ja soodsam maksusüsteem. Suhtelised kulutused infotehnoloogiale (protsentides SKP suhtes) olid USA-s 1999. aastal ligi kaks korda suuremad kui Saksamaal. Oma osa on etendanud ka Ühendriikide tasakaalustatum eelarvepoliitika.

## Põhja-Euroopa

Soome ja Rootsi paistsid 1999. aastal silma ELi keskmisest märgatavalt kiirema koguprodukti kasvuga.

**Soome majandus elavnes aasta teisel poolel, andes alust loota 3,6%list SKP aastakasvu.** Kodumaine nõudlus suurenes oodatust aeglasemalt ja nii oli majanduskasvu taga peamiselt eksport, sealhulgas kogu aasta vältel infotehnoloogiasektor ja alates teisest poolaastast, kui puidu hinnad tõusid, ka metsatööstus ja n-ö traditsioonilised tööstusharud (keemia-, metalli- ja masinatööstus). 2000. aastaks ennustatakse sisemaise nõudluse (eratarbimise ja investeringute) kasvu hoogustumist.

Soome ELi keskmisest kiirema kasvu taga on ilmselt kosumine 1990ndate aastate alguse finantskriisist ja majanduslangusest. Alates 1995. aastast, mil majandus jõudis kindla kasvu faasi, on valitsus järginud suhteliselt karmi eelarvepoliitikat: piiranud kulutusi, hoides eriti kontrolli all sotsiaalkindlustust, ja vähendanud kohalikele omavalitsustele tehtavaid tulusiirdeid. Inflatsiooni otsejuhtimisele üle viidud rahapoliitika on olnud edukas. Konkurentsivõime säilitamisel

on fiskaal- ja rahapoliitika kõrval olulist rolli mänginud piiratud palgatõus, mille aluseks oli ülemaailmne tsentraliseeritud palgakokkulepetele.

**Rootsi 1999. aasta ca 3,2%lise majanduskasvu alus oli Soomega võrreldes laiem.** Sisemaal toetasid seda nii tarbimine kui ka investeringud. Netoeksport oli juba aasta esimesel poolel üllatavalt suur, kuna kaks väga olulist ekspordiharu – telekommunikatsioonid ja farmaatsiatööstus – sõltuvad majandusüklitest suhteliselt vähe.

Nii raha- kui fiskaalpoliitika oli aasta vältel suhteliselt lõtv ning soodustas omakorda koguprodukti kasvu. Mingil määral toetasid majanduskasvu 1990ndate aastate keskel võetud suund inflatsiooni otsejuhtimisele ja fiskaalsele konsolideerimisele, mis ühendas kulutuste vähendamise ja maksude suurendamise, samuti kriisijärgsed ümberkorraldused panganduses. Tähelepanuväärsed olid ka struktuursed reformid, kuid, arvestades Põhjamaade eripära, oli edu maksunduses ja palgasüsteemi reformimisel suhteliselt tagasihoidlik. Vananeva elanikkonnaga kaasneva fiskaalpoliitilise surve vähendamiseks on praegu käsil pensionireform, mida toetab riigiettevõtete restruktureerimine ja erastamine. 1999. aastal mängisid olulist rolli ka europiirkonnaga ühinemise ootused.

Praegu, mil Põhjamaade põhitööstusharud (elektroonika- ja masinatööstus, metsatööstus) suurendavad tootmist, avanevad ka Eesti tootjatele võimalused end süveneva koostöö abil senisest enam tugevate majandustega siduda.

## Kesk- ja Ida-Euroopa üleminekumajandused

**Kesk- ja Ida-Euroopa üleminekuriigid (KIE) integreeruvad järjest tihedamalt Lääne-Euroopaga, ent nendevahelised erinevused on viimastel aastatel süvenenud.** Arenevate turgude kriisi järel vähenes eksport peaaegu kõigist piirkonna riikidest, enam kaubanduslikult tihedamalt Venemaaga seotud ja vähem tugevamalt Lääne-Euroopaga integreerunud riikidest. Viimaste optimistlikke ootusi õhutasid 1999. a teisel poolel läänepoolsete partnerite paranenud majandusväljavaated. Madalate toormehindade ning ülepakkumise tõttu ei olnud inflatsioon valdavas osas Kesk-Euroopa riikides 1999. aastal probleemiks.

**Ungari ja Poola saavutasid 1999. aastal piirkonna suurima majanduskasvu,** eeldatavasti vastavalt 4,3 ja 4,1% (vt tabel 2.3). Jooksevkonto puudujäägi (1999. aastal vastavalt 4,3 ja 7,1% SKP suhtes) kasvu pidurdamiseks on neil riikidel võimalus ära kasutada Lääne-Euroopa suurenevat sisenõudlust. Ungaris hoogustas majanduskasvu paranenud välisnõudlus ja ekspordi suurenemine Euroopa Liitu (ELi osa ekspordis kasvas 1999. aastal 76%ni), Poolas aga kodumaise nõudluse märgatav kasv (6%). Tänu välismaiste otseinvesteeringute sissevoolule püsis vahetuskurs neis riikides peaaegu kogu aasta jooksul stabiilne. Ungari keskpank jätkas intressimäärade kärpimist, Poola keskpank seevastu tõstis neid, et vähendada inflatsioonisurvet. 1. jaanuarist 2000 sidus Ungari oma valuuta lahti dollari ja euro korvist, läks üle 100%lisele euroga seotusele ning otsustas vähendada alates 2000. aasta aprillist devalveerimismäära kuni 0,3%ni kuus. Ungari ja Poola valitsuse peamiseks ülesandeks peetakse 1999. aastal vastavalt 3,9 ja 3,7%ni SKP suhtes ulatunud fiskaaldefitsiidi vähendamist. Mõlemad riigid on käivitanud pensionisüsteemi teise ja kolmanda samba (vastavalt kohustuslik ja vabatahtlik erakogumine), mis peaks pikemas perspektiivis valitsuse kohustusi vähendama. Samas säilib risk, et valitsuskulud kasvavad sotsiaalkindlustus- ja tervishoiusüsteemi ümberstruktureerimise venimise tõttu. Ungaris on eelarvekulude vähendamisele ka tugev poliitiline vastuseis.

**Tšehhi Vabariigis ja Slovakkias oli majanduse olukord 1999. aastal problemaatilisem.** Tšehhimaal SKP I poolaastal kahanes, II poolaastal aga, tänu paranenud väliskeskkonnale, majandus elavnes. Slovakkias ergutas tagasihoidlikku majanduskasvu peamiselt välisnõudlus.

Tabel 2.3. Mõnede Kesk- ja Ida-Euroopa riikide majandusnäitajaid 1998. ja 1999. aastal

	Ungari		Poola		Tšehhima		Slovakkia		Venemaa		Läti		Leedu		Eesti	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
<b>Reaalne muutus võrreldes eelnenud aastaga (%)</b>																
Sisemajanduse koguprodukt (SKP) <sup>1</sup>	4,9	4,3	4,8	4,1	-2,3	-0,5	4,4	2,0	-4,6	3,2	3,6	-1,0	5,1	-3,0	4,0	-1,0
Tööstustoodang <sup>1</sup>	12,6	9,0	4,7	4,4	1,6	-3,0	4,6	-5,0	-5,2	8,1	2,0	-8,8	9,3	-7,9	2,2	-3,4
<b>Üldvalitsuse eelarve puudujäägi (-) või ülejäägi osatähtsus SKP suhtes (%)<sup>1</sup></b>																
	-4,8	-3,9	-3,0	-3,7	-2,6	-3,0	-5,8	-3,2	-5,4	-2,0	-0,8	-3,9	-5,8	-7,2	-0,3	-4,7
<b>Tarbijahinnaindeksi aastane kasv (%)<sup>2</sup></b>																
	10,3	11,2	8,6	9,8	6,8	2,5	6,7	14,2	84,4	36,5	2,8	3,2	2,4	0,3	6,5	3,9
<b>Tööpuudus (töötute osatähtsus töötajate ja töötute koguarvus, %)<sup>2</sup></b>																
	9,6	9,2	10,4	12,5	7,5	9,0	15,6	18,3	13,3	11,7	9,2	9,1	6,9	9,5	4,0	5,2
<b>Kohaliku valuuta reaalse efektiivse vahetuskursi muutus<sup>2,3</sup></b>																
	0,0	6,2	5,3	-3,9	9,2	-5,7	-5,5	8,2	-14,1	6,0	3,9	9,7	5,5	8,7	10,5	-0,4
<b>Väliskaubandus (mln Ameerika dollarit)<sup>1</sup></b>																
Ekspord	23 005	24 438	30 122	26 061	26 350	26 708	10 724	10 142	74 800	89 300	1 811	1 723	3 711	3 046	3 238	2 915
Import	25 706	27 397	43 842	39 965	28 768	28 337	13 078	11 154	57 400	42 200	3 047	2 717	5 794	4 801	4 789	3 892
Saldo	-2 701	-2 959	-13 720	-13 904	-2 418	-1 629	-2 354	-1 012	17 400	47 100	-1 236	-994	-2 083	-1 755	-1 551	-977
<b>Jooksevkonto puudujäägi (-) või ülejäägi osatähtsus SKP suhtes (%)<sup>1</sup></b>																
	-4,9	-4,3	-4,3	-7,1	-2,6	-2,0	-10,1	-5,6	0,0	10,8	-11,1	-11,0	-12,1	-11,0	-9,2	-6,0
<b>Valuutareservid (neto, mln Ameerika dollarit)<sup>2</sup></b>																
	9 312	10 845	27 382	25 430	12 623	12 743	2 923	2 869	7 800	7 600	728	854	1 460	1 366	811	707

<sup>1</sup> 1999. aasta näitajad on esialgsed või põhinevad prognoosil<sup>2</sup> 1999. aasta novembri andmed<sup>3</sup> 21 arenenud tööstusriigi valuutade suhtes, % vastavalt väliskaubanduse osatähtsusele, TH1 alusel

**Allikad:** *Economic Indicators for Eastern Europe, Bank for International Settlements; December 1998*  
*The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)*  
 Keskpankade ja riiklike statistikaorganisatsioonide publikatsioonid  
*Deutsche Bank*

Jooksevkonto ja eelarve suure puudujäägi tõttu loobus Slovakkia keskpank aasta esimesel poolal koruna fikseeritud vahetuskursist ning valitsus võttis vastu kokkuhoiumeetmete paketi. Koruna nõrgenemine dollari ja euro suhtes tõi kaasa inflatsioonitempo kiirenemise 14,2%ni. Tööpuudus kasvas 18,3%ni. Kokkuhoiupakett kahandab sisenõudluse osa majanduskasvus ilmselt veelgi. Tšehhi keskpank jätkas sisemaise tarbimise ja investeeringute ergutamiseks intressimäärade kärpimist. Tšehhi valitsuse esmaülesandeks peetakse eelarvepuudujäägi vähendamist ja struktuursete reformide (riigipankade ja telekommunikatsioonisüsteemi erastamine, energiasektori erastamiskava väljatöötamine) kiiret läbiviimist.

## Venemaa

Tööstussektori üllatuslikult kiiret kasvu (SKP suurenes esialgsel hinnangul 3,2%) ergutas rubla madal vahetuskurs ja toornafta kõrge hind. Rubla nõrgenemine dollari suhtes tekitas surve impordi asendamiseks kodumaiste kaupade ja teenustega ning toormehindade tõus maailmaturul suurendas riigi sissetulekuid. See võimaldas stabiliseerida ka välis- ja fiskaalpositsiooni. Rahapoliitika oli 1999. aastal suhteliselt tugev ega võimaldanud eelarvedefitsiiti raha juurde-trükkimise abil märkimisväärselt finantseerida. See tõi kaasa inflatsioonitempo aeglustumise ligikaudu 3%ni kuus ning välisreservide suurenemise aasta teisel poolel.

## Läti ja Leedu

**Läti ja Leedu majandusolukord oli pärast Vene kriisi keeruline.** Läti SKP vähenes aastaga ca 1%. Leedus mõjutas SKPd oluliselt naftatöötlemise ja veonduse taandareng, mistõttu kahanemine oli suurem – 3%. Venemaa ning teiste SRÜ riikide nõudluse vähenemisest tingitud ülepakkumine ja madalad toormehinnad (eriti aasta esimesel poolel) ei andnud 1999. aastal põhjust liigikiire tarbijahindade kasvu pärast muretseda. Tootjahinnad seevastu odavnesid mõlemas riigis, eriti toiduainetööstuses.

**Läti ja Leedu pangandusele oli 1999. aasta turu korrastumise aastaks.** Nii nagu Eestiski, kuuluvad nende riikide arvestatuimad pangad väliskapitalile. See on süsteemi usaldusväärsust oluliselt tõstnud. Läti panganduses eristusid veelgi enam turu liidrid, samuti jätkus mõningane keskmiste ja väiksemate pankade ühinemine. Leedus ühinesid kaks suuremat erakapitalil põhinevat panka Baltikumi suuruselt teiseks finantsinstitutsiooniks. Läti Panga intressipoliitika lõi 1999. aastal ettevõttele soodsa monetaar keskkonna. Seetõttu suurenes aasta keskel surve latile. Ameerika dollariga järgalt seotud Leedu liti tugevnemine euro suhtes kahandas mõningal määral Leedu ettevõtete rahvusvahelist konkurentsivõimet. Intressitase oli Leedus suhteliselt kõrge ja muutlik, mis muuhulgas oli tingitud ka poliitilisest ebastabiilsusest. Aasta teisel poolel vastu võetud uus rahapoliitiline strateegia sätestas valuutakomitee säilitamise ning liti sidumise euroga 2001. a teisel poolel.

## Arenenud riikide finantsturud 1999. aastal

**Valuutakursside dünaamikat mõjutas 1999. aastal peamiste regioonide erinev majanduskasv.** Ameerika Ühendriikide majandusedu väljendus ka dollari tugevnemises euro ja Inglise naela suhtes (vt tabel 2.4), seda põhiliselt I poolaastal, mil ELi riikide majanduskasv oli veel

Tabel 2.4. Põhivaluutade kursimuutused

	Sulgemishind 31.12.98	Muutus eelmise aasta suhtes (%)	Sulgemishind 31.12.99	Muutus eelmise aasta suhtes (%)
<b>Ameerika dollari suhtes</b>				
EUR	1,166	...	1,0061	-13,7
JPY <sup>1</sup>	113,6	-13,0	102,51	-9,8
GBP	1,66	0,9	1,6182	-2,5
<b>Euro suhtes</b>				
JPY <sup>1</sup>	132,54	...	103,14	-22,2
GBP <sup>1</sup>	0,7029	...	0,6218	-11,5
SEK <sup>1</sup>	9,4534	...	8,5692	-9,4

<sup>1</sup> pöördkurs; kursi muutus (-) tähendab vastava valuuta tugevnemist võrdlusaluseks oleva valuuta suhtes.



Tabel 2.5. Suuremate aktsiaturgude indeksite muutused

	Sulgemishind 31.12.98	Muutus eelmise aasta suhtes (%)	Sulgemishind 31.12.99	Muutus eelmise aasta suhtes (%)
Ameerika Ühendriigid (DJJ)	9 181,4	16,1	11 497,1	25,2
Jaapan (Nikkei)	13 842,2	-9,3	18 934,3	36,8
Saksamaa (DAX)	5 002,4	17,7	6 958,1	39,1
Suurbritannia (FTSE)	5 882,6	14,5	6 930,2	17,8
Prantsusmaa (CAC)	3 942,7	31,5	5 958,3	51,1
Rootsi (üldindeks)	3 234,5	10,2	7 016,6	116,9
Soome (HEX)	5 564,9	68,5	14 578,7	162,0

väike. Teisel poolaastal Euroopa majandus elavnes ja nimetatud suundumuses toimus osaline korrektsioon. Samas tugevnes jeen dollari suhtes seoses Jaapani suurenenud majandusaktiivsusega.

**Peamistel aktsiaturgudel oli 1999. aasta arenenud riikide majandusaktiivsuse kasvu toel edukas.** Ühendriikides kasvas Dow Jonesi indeks 25% (vt tabel 2.5) ja paljude kõrgtehnoloogiafirmade aktsiaid sisaldav NASDAQi indeks isegi 86%. Ka Jaapani aktsiaturg pöördus tõusuks. Euroopa aktsiaturgudel kiirenes kasv pärast ärikliima paranemist oktoobris ja korrektsioonifaasi möödumist USA aktsiaturul, kusjuures Saksamaa ja Prantsusmaa aktsiaindeksite kasv ületas isegi Dow Jonesi indeksi kasvu. Tõeline buum valitses Rootsi ja Soome aktsiaturul, kus indeksite kasvu mõõdeti kolmekohalise arvuga.

**Tähtsamatel võlakirjaturgudel oli intresside tõusu ja turuindeksite languse** (vt tabel 2.6) põhjuseks peamiselt kõrge või kasvav majandusaktiivsus koos inflatsioonitempo kiirenemisega. Erand oli vaid Jaapan, kus keskpang langetas aasta alguses baasintressi nullilähedasele tasemele. Ühendriikides, kus intresside tõus oli suurim, reageeris keskpang inflatsiooni ja majandusaktiivsuse kasvule baasintressi astmelise tõstmisega II poolaastal enne 1998. a finantsvapustusi valitsenud tasemele (5,5%); 10aastane intress tõusis ligi 1,8 protsendipunkti. Europiirkonnas ja Inglismaal toimusid keskpangad ühtemoodi, alandades majanduse elavdamiseks baasintressi I poolaastal ja tõstes seda taas II poolaastal. Pikema aja intressid tõusid kogu aasta vältel, nt Saksamaal tõusis 10 aasta intress 1,5 protsendipunkti.

Tabel 2.6. Suuremate võlakirjaturgude indeksite muutused

	Sulgemishind 31.12.98	Muutus eelmise aasta suhtes (%)	Sulgemishind 31.12.99	Muutus eelmise aasta suhtes (%)
Ameerika Ühendriigid	367,88	10,0	358,87	-2,4
Jaapan	240,89	0,5	252,53	4,8
Saksamaa	287,51	10,9	281,52	-2,1
Suurbritannia	490,90	19,5	484,99	-1,2
Prantsusmaa	423,54	12,6	411,07	-2,9
Rootsi	269,38	13,9	262,62	-2,5
Soome	162,22	12,2	159,16	-1,9



## Maailma majanduse väljavaated 2000. aastal

Aasta tagasi valitsenud pessimistlikud prognoosid ei täitunud. Otse vastupidi – Ühendriikides säilis kiire majanduskasv, samuti näitasid paranemise märke ELi ja Jaapani majandus. 2000. aastal peaks senine oluline USA ja ELi majanduskasvu tempo erinevus vähenema ja aktiivsuse kasv Jaapanis jätkuma. Arenenud riikides säilib prognooside kohaselt suhteliselt mõõdukas inflatsioon, kuid selle tõusu peatamiseks (vt tabel 2.7) tuleb keskpankadel jätkata rahapoliitika karmistamist.

Tabel 2.7. IMFi inflatsiooniprognosisid

	1999. a maikuu prognoos		1999. a septembri prognoos	
	Aastaks 1999	Aastaks 2000	Aastaks 1999	Aastaks 2000
<b>Arenenud riigid</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>
sh Ameerika Ühendriigid	2,1	2,4	2,2	2,5
Euroopa Liit	1,3	1,6	1,3	1,5
Jaapan	-0,2	-0,2	-0,4	-
<b>Arenevad riigid</b>	<b>8,8</b>	<b>7,5</b>	<b>6,9</b>	<b>5,8</b>
sh Aasia	4,7	4,5	3,1	3,5
Lähis-Ida ja Euroopa	19,7	19,4	18,3	13,1
Ladina-Ameerika	14,6	9,9	10,6	7,7

Arenevad turud taastasid üldjuhul oma usaldusväärsuse ning kapitali sissevoolu. Nende tulevikuvõimalus ongi ära kasutada arenenud tööstusriikide püsivat või kasvavat nõudlust, et oma majandust ergutada. Ent investorid ootavad üleminekuriikidelt ka selgeid tulemusi majanduse struktuursel reformimisel, fiskaalpoliitika tugevdamisel, finantssektori korrastamisel ja selle järelvalve tõhustamisel ning inflatsiooni ohjeldamisel. Ka Eestil kui avatud üleminekuajandusel tuleb paranenud keskkonda ära kasutada väliskaubanduse ümberkorraldamiseks ning välisinvesteeringute sissetoomiseks.

Kasvava optimismi taustal on ka mitmeid murettekitavaid arenguhooni. Need puudutavad ennekõike Ühendriikide majandust. Erasektori suureneva defitsiidi tõttu oodatakse 2000. aastal kasvu aeglustumist. Kõrged aktsiahinnad, kodumajapidamiste säästmise kiire vähenemine, ettevõtete suured investeeringud ning dollari kõrge vahetuskurss viitavad ohule, et USA sisenõudlus võib kahaneda oodatust kiiremini ja pidurdada ka globaalset kasvu. Seega on jäänud põhiküsimuseks, kui ruttu suudavad EL ja Jaapan taastada kiire majanduskasvu, kompenseerimaks nõudluse kasvu aeglustumist Ühendriikides.

