

I. MAAILMAMAJANDUS

2002. aastal maailmamajanduse kasv stabiliseerus ja võrreldes 2001. aastaga kiirenes, kuid olulisemad majanduspoliitilised riskid säilisid. Rahvusvahelise Valuutafondi hinnangul kasvas arenenud riikide kogutoodang ca 1,4% (2001. aastal 0,6%; vt tabel 1.1). 2003. aastal prognoositakse elavnemise jätkumist, kuid majandustulemused sõltuvad oluliselt ka geopoliitilisest arengust.

Tabel 1.1. Arenenud riikide majandusnäitajaid

	SKP (%)		THI (%)		Töötus (%)		Riigieelarve ülevõi puudujääk (% SKP suhtes)		Jooksevkontosaldo (% SKP suhtes)	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Maailm	2,2	2,8								
G7 riigid	0,6	1,4	2,1	1,2	6,0	6,6	-1,7	-3,0		
Ameerika Ühendriigid	0,3	2,4	2,8	1,6	4,8	5,8	-0,7	-3,6	-3,9	-4,8
Jaapan	0,4	0,3	-0,7	-0,9	5,0	5,4	-7,2	-7,7	2,1	2,8
Euroopa Liit	1,6	1,0	2,6	2,3	7,4	7,6	-0,9	-1,9	-0,2	0,4
Euroala	1,4	0,8	2,6	2,2	8,0	8,3	-1,5	-2,3	0,4	1,1
sh Saksamaa	0,6	0,2	2,4	1,3	7,8	8,2	-2,8	-3,7	0,1	2,2
Prantsusmaa	1,8	1,0	1,8	1,9	8,6	8,9	-1,4	-3,0	1,8	1,9
Soome	0,7	1,6	2,7	2,2	9,1	9,4	4,9	3,4	6,5	6,7
Muud ELi liikmesriigid										
Suurbritannia	2,0	1,7	2,1	2,2	5,1	5,2	0,8	-1,5	-1,7	-1,8
Rootsi	0,8	1,9	2,4	2,4	4,0	4,0	4,7	1,6	3,1	3,9

2002. aasta andmed on esialgsed.

Allikas: Rahvusvahelise Valuutafondi *World Economic Outlook*, märts 2003

2002. aastale läks maailm vastu ebakindlalt. Ameerika Ühendriikides toimus 2001. a kolmes esimeses kvartalis majanduslangus, mida süvendas 11. septembri terrorirünnaku negatiivne järelmõju majandusele, finants-turgudele ja üldisele kindlustundele. Jaapanis ja euroalal kulges kasvu aeglustumine tingimustes, kus mitmed struktuursed probleemid takistasid sisenõudluse suurenemist. Sellest tulenevalt olid majanduskasvu prognoosid tagasihoidlikud: USAs ennustati SKP kasvuks 0,9; euroalal 1,2 ja Jaapanis -0,3%¹.

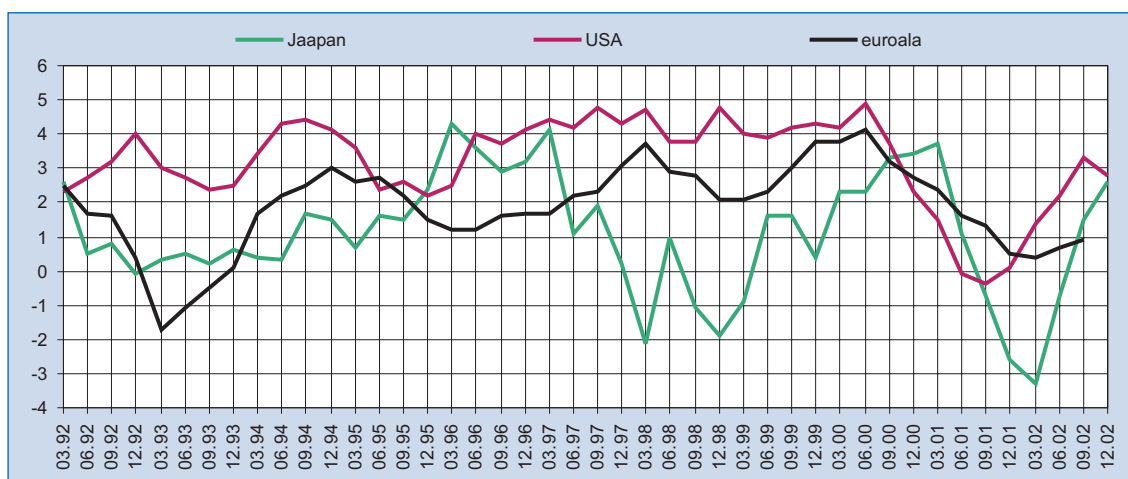
Kõige enam erines ennustatust Ühendriikide majanduskasv, mis esialgsel hinnangul ulatus 2,4%ni ehk oli üle kahe korra prognoositust suurem. Selle peamiseks põhjuseks oli nii riikliku kui eratarbimise suhteliselt

¹ Consensus Forecasts, veebruar 2003.

kiire kasv, millele aitas kaasa väga ekspansiivne raha- ja fiskaalpoliitika. Euroalal, kus majanduspoliitilised stiimulid olid nõrgemad, jäi ka majanduskasv prognoositust väiksemaks (ca 0,8%). Jaapanis majanduslangust ei toimunud, kuid kasv oli väike (0,3%).

2002. aasta oli seega mitmeti sarnane eelnenud aastaga: majanduse kasvutempo püsis trendipärasest aeglasem, jätkus tööpuuduse kasv ja aktsiaturgude nõrgenemine. Vaatamata sellele võis täheldada teatud stabiliseerumist ja languse põhja läbimist, mis andis lootust, et 2003. aastal kasv mõõdukalt kiireneb. 2002. a eripäraks võib pidada pingete kasvu aasta lõpus seoses geopoliitiliste riskidega. See põhjustas nafta hinna märgatava tõusu. Aasta teist poolt iseloomustas ka dollari ulatuslik nõrgenemine.

2003. aastal prognoositakse peamistes majanduspiirkondades majanduskasvu kiirenemist, kuid trendipärase kasvu taastumist ei oodata reeglina enne 2004. aastat. Tegelik areng sõltub lisaks majanduslikele ka geopoliitilistest teguritest. 2002. aastat iseloomustanud majandusnäitajate ja kindlustunde heitlikkus võib seetõttu jääda püsima ka 2003. aastal. SKP kasvutempot maailma peamistes majanduspiirkondades viimasel kümnel aastal iseloomustab joonis 1.1.



Joonis 1.1. SKP aastakasv peamistes majanduspiirkondades viimasel kümnel aastal

AMEERIKA ÜHENDRIIGID

2002. aastal kujunes Ühendriikide majanduskasv prognoositust suuremaks, kuid 90. aastate II poole keskmise tasemeni ei jõudnud. 2003. aastal oodatakse eeskätt seda, et elavnemine jätkub ja kasvu ohustavad riskid vähenevad.

USA majanduskasv kujunes prognoositust suuremaks mitmete tegurite tõttu. Aasta alguses andis majandusele tugeva impulsi vajadus täiendada 2001. aastal kiiresti kahanenud laovarused. Oluline oli ka majanduskasvu stimuleeriv raha- ja fiskaalpoliitika. 2001. aastal toimunud baasintressi kiire langetamine mõjutas eratarbimist, lisaks otsustas keskpank alandada novembris baasintressi veel 0,5 protsendipunkti² võrra – 1,25%le. Intresside langus viimase 40 aasta madalaimale tasemele soodustas autode ja kinnisvara müüki. See tõi kaasa ka eluasemelaenude refinantseerimise uue laine, mis täiendas kodumajapidamiste sissetulekuid, ergutades

² Protsendipunktides on mõõdetud kahe protsendis avaldatud näitaja vahet. Nt kui majandusnäitaja oli varem 5% ja on nüüd 6%, siis on see kasvanud ühe protsendipunkti võrra.

eratarbimist. Oma osa oli riikliku tarbimise (eeskätt kaitsekulutuste) suurenemisel: kaitsekulutused kasvasid 9,3%, mis on suurim kasv pärast 1967. aastat. Fiskaalpoliitika lõdvendamise tõttu kasvas eelarve puudujääk 3,6%ni SKP suhtes. Eelarve ülejäägi kiire asendumine puudujäägiga on keskmises ja pikas perspektiivis potentsiaalseks riskiks.

Samas jätkus firmade investeeringute vähenemine ja aktsiaturul hoogustus langus. Tööpuuduse tase tõusis 5,8%le: soov kulusid kokku hoida ja ebakindlad kasvuväljavaated pidurdasid uute töötajate palkamist. Tööturu nõrkus, aktsiaturu langustrend ja geopoliitilised tegurid tingisid tarbijate kindlustunde languse aasta lõpuks madalaimale tasemele alates 1993. aastast. Inflatsioonitempoks kujunes 1,6%.

Tagasihoidliku globaalse kasvu ja sisenõudluse ennakkasvu tõttu suurenes jooksevkonto puudujääk 4,8%ni SKP suhtes. Suurenenud sõltuvus kapitali sissevoolust koos USA aktsiaturu kiire langusega tingisid pöörde dollari pikaajalises tugevnemistrendis. Pikemas perspektiivis peaks dollari nõrgenemine toetama Ühendriikide ekspordi kasvu ja jooksevkonto defitsiidi kahanemist.

JAAPAN

2002. aastal suudeti Jaapanis vältida majanduslanguse kordumist, kuid kasv tugines peamiselt välisnõudlusele. Sisenõudluse elavdamine on Jaapani majanduspoliitika põhiülesanne, mille edukas lahendamine eeldab ulatuslikke reforme.

Esialgseil andmeil kasvas SKP 0,3%. Esimesel poolaastal toetas majanduskasvu globaalne elavnemine, mis aitas kaasa tööstustoodangu ja ekspordi kasvule ning toetas ka eratarbimist. Sõltuvust välisnõudlusest näitab fakt, et kui eksport suurenes aastaga 8,3%, siis sisenõudlus vähenes 0,4%. Viimane oli tingitud ettevõtete investeeringute vähenemisest, sest suurenes nii riiklik kui ka eratarbimine.

2002. aastal toimunud arengu taustaks on Jaapani majanduse pikemaajalised struktuursed probleemid, mis on tingitud SKP trendipärasest aeglasema kasvutempo, tööpuuduse kasvu, finantssektori kriisi jm stagnatsiooninähtude. Nende üheks olulisemaks tagajärjeks on visalt püsiv deflatsioon, mis takistab sisenõudluse arengut, põhjustades võlakoorma kasvu ja säästmiskalduvuse suurenemist. Deflatsiooni tõttu on Jaapan hoiatavaks eeskujuks USA ja europiirkonna majanduspoliitikuile, sest hinnataseme languse peatamine on osutunud raskeks ülesandeks.

Paraku ei toimunud ka 2002. aastal otsustavaid reforme, mis oleksid loonud avaramad võimalused majandusprobleemide lahendamiseks, kuigi samme selles suunas astuti. Reformid on eriti olulised seetõttu, et nii raha- kui fiskaalpoliitika traditsioonilised võimalused kasvu stimuleerimiseks on Jaapanis tagasihoidlikud: baasintress on langetatud nullile ja riigivõlg on kasvanud juba ligi 150%le SKP suhtes. Seetõttu ei prognoosita 2003. aastaks majanduskasvu olulist kiirenemist ja tähelepanu on endiselt suunatud valitsuse püüetele majandust reformida.

EUROOPA

Euroopa Liidu (EL) riikide majanduskasv jäi 2002. aastal aeglaseks nii sise- kui välistegurite tõttu. Elavnemine peaks aga jätkuma ning avalduma selgemalt 2003. a II poolel. Majanduse elavdamine nõuab tsüklilist stimuleerimist, kuid kasvu kiirendamiseks pikaajalises perspektiivis tuleb jätkata struktuurireforme.

ELi ja euroala majanduskasv kujunes 2002. aastal prognoositust väiksemaks, olles vastavalt 1 ja 0,8%. Erinevalt USAst ja Jaapanist, kus SKP kasv kiirenes ja oli ka prognoositust suurem, jätkus euroalal majanduskasvu

aeglustumine. Põhiprobleemiks jäi nõrk sisenõudlus, millele lisandus aasta II poolel välisõudluse kasvu aeglustumine. Tööpuuduse tase tõusis detsembriks 8,3%ni, olles üheks tarbijate kindlustunde languse põhjuseks. Majandusaktiivsuses võis piirkonniti täheldada olulisi erinevusi, eeskätt Saksamaa väikest majanduskasvu võrreldes muude riikidega. Saksamaa SKP suurenes 2002. aastal vaid 0,2%, mis on väikseim kasv pärast 1993. aastal toimunud majanduslangust.

Kui europiirkonna sisenõudluse nõrkus avaldus juba 2001. aastal, siis välisõudluse nõrgenemise üheks põhjuseks oli euro kursi tõus ja sellest tulenev konkurentsivõime vähenemine maailmaturul³. Samuti pidurdas majanduskasvu aktsiaturu langus, mis oli veelgi ulatuslikum kui USAs ja Jaapanis. Kuigi Euroopa Keskpang (EKP) on püüdnud kiirendada rahapoliitika leevendamist, alandades baasintressi ka 2002. aastal, oli finantskeskkond tervikuna aasta lõpuks majanduskasvu jaoks kitsendavam kui 2001. a alguses.

Inflatsioonitase oli peaaegu kogu 2002. a vältel kõrgem, kui EKP eesmärgiks seatud 2%. See takistas teataval määral ka rahapoliitika leevendamist. Aasta alguses mõjutas hinnatõusu eurosularaha kasutuselevõtt. Nõudluse aeglase kasvu tõttu paranesid siiski väljavaated, et inflatsioonitempo edaspidi langeb, mistõttu keskpangal on piisavalt põhjust jätkata majanduskasvu toetamist baasintressi alandamisega.

Kuna 2003. aastal oodatakse globaalse majanduskasvu kiirenemist ja täiendavate rahapoliitiliste stiimulite rakendamist, siis prognoositakse, et euroalal kasv mõõdukalt suureneb. Trendipärase kasvutempo taastumist oodatakse siiski 2004. aastal ja selle realiseerumine sõltub ka geopoliitiliste probleemide lahendamisest. Loodetavasti jätkuvad euroalal ka struktuursed reformid, millest oleneb majanduse pikemaajaline kasvupotentsiaal.

Soome ja Rootsi

Rootsi majanduses avaldus 2002. aastal vähem madalseisu tunnuseid kui euroala riikides. Pärast aeglast taastumist 2001. a lõpul ja 2002. a algul kiirenes SKP kasv II ja III kvartalis potentsiaalse tasemeni. Seetõttu kujunes aasta kokkuvõttes majanduskasvuks ootuspäraselt 1,9% (vt joonis 1.2). 2003. a prognoosi (1,9%⁴) puhul tuleb arvestada asjaolu, et 2002. aastal leidis elavnemine tuge peamiselt valitsuse kulutuste ja eratarbimise suurenemisest. Samal ajal ei ilmnenud selgeid märke ekspordinõudluse suurenemise kohta ning ka ettevõtete investeeringud vähenesid. Teenuste sektor, mille osakaal SKPs on tõusnud 60%ni, suudab siiski veel mõnda aega kaupade müügi ebastabiilsemat kasvu tasakaalustada.

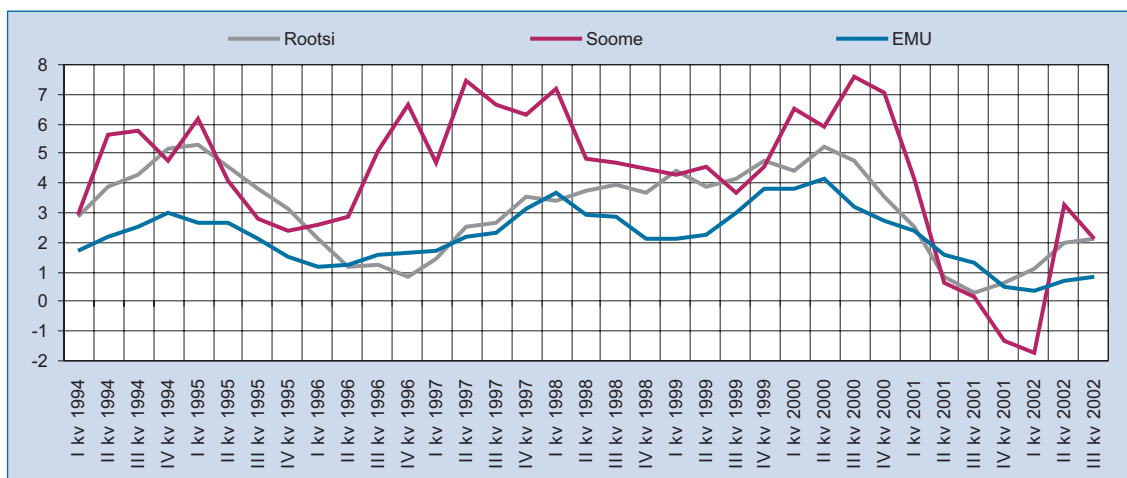
2002. a I poolel tõstis Rootsi keskpang kahel korral repomäärasid, kokku 4,25%ni. Maailmamajanduse elavnemise edasilükkumise tõttu lõdvendati novembris ja detsembris EKP eeskujul rahapoliitikat kokku 0,5 protsendipunkti võrra. Valitsus omalt poolt alandas makse ja suurendas kulutusi, mistõttu riigieelarve ülejääk vähenes 4,7%lt 1,6%ni SKP suhtes. Kuna tulubaasi edasine kahanemine viiks eelarve tasakaalust välja, soostus valitsus 2003. aastal eelarvepoliitikat karmistama.

Samas ei viidanud 2002. a areng kogu Rootsi majandusstruktuuri nõrgenemisele. Väliskaubandusbilansi ülejääk suurenes aasta arvestuses 13%, sest kasvuks vajalik impordi kogus oli mitme aasta väikseim. Jätkus ka töötuse vähenemine – nelja aasta jooksul on tööpuuduse määr langenud 8%lt 4%ni.

Kui veel 2002. a I kvartalis tuli **Soomes** tõdeda majanduslanguse jätkumist, siis IV kvartalis tõusis SKP kasvutempo 3,1%ni ja 1,6%ne aastakasv vastas varasematele ootustele. Kuna pole selge, kui kiiresti suureneb

³ Rahvusvahelise Valuutafondi makromudeli Multimod abil tehtud analüüs näitab, et euro reaalkursi püsiv 10%ne tõus vähendab SKP kasvu esimesel aastal 1,1 ja teisel aastal 0,2 protsendipunkti võrra.

⁴ *Consensus Forecasts*, veebruar 2003.



Joonis 1.2. Rootsi, Soome ning Euroopa Majandus- ja Rahaliidu (EMU) liikmesmaade keskmine majanduskasv (%)

euroala impordinõudlus, prognoositakse Soome 2003. a majanduskasvuks 2,6%. Ettevaateid ekspordil põhinevast elavnemisest põhjendatakse aasta-aastalt tugevnevate kaubandussidemetega Aasia regiooni, Venemaa ja Balti riikidega.

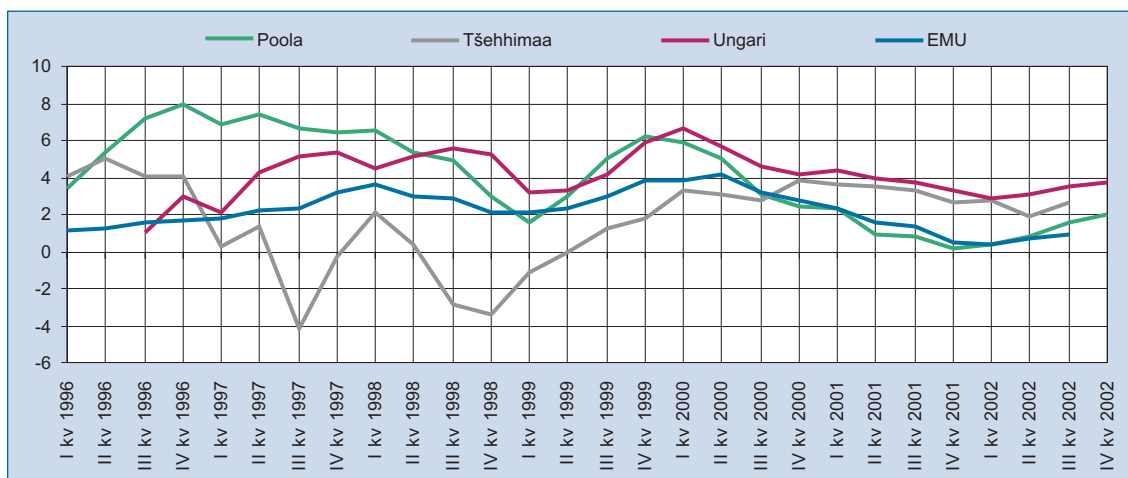
Veel üheks märgiks selle kohta, et Soome majandustsükkel kulges 2002. aastal muudest euroala riikidest eespool, oli eratarbimise kasvu kiirenemine 1%lt 2,5%ni. Tarbijausalduse vähenemist seoses aktsiaturgude langusega tasakaalustas reaalpalga tõus ja maksumäärade alandamine. Inflatsioonitempo vastas euroala keskmisele.

Arvestades hiljutise majanduslanguse kestust ja sügavust, on märkimisväärne Soome välistasakaalu ja töötuse määra stabiilsus. Jooksevkonto oodatav ülejääk ulatus 2002. aastal 6,7%ni SKP suhtes ning töötuse määr oli 9,4%. Sarnaselt Rootsiaga on aga järsult vähenenud üldvalitsuse eelarve ülejääk – kahe aastaga 7%lt 3,4%ni.

Kesk- ja Ida-Euroopa kandidaatriigid

ELi kandidaatriikide majanduskasv oli probleemidest hoolimata ka 2002. aastal liikmesriikide omast märksa kiirem (vt joonis 1.3). Väliskeskonna mõjusid arvestades oli see küllaltki suur, kuigi jäi alla 2001. a kasvutempole. Välisnõudluse taastumise viibimist aitas kompenseerida suhteliselt tugev sisenõudlus. Hinnasurve jäi tagasihoidlikuks ning inflatsioonitempo alanes aasta vältel tunduvalt, muutes võimalikuks intressitaseme languse. Jätkus kapitali jõuline sissevool kandidaatriikidesse nii otse- kui portfelliinvesteeringutena. See näitab Kesk- ja Ida-Euroopa jätkuvat atraktiivsust tänu madalamatele tootmiskuludele ja toimuvale lähenemisele Euroopa Liidu riikidele. Samas tekitas see kohati ka märkimisväärse surve valuutakursi tõusuks, põhjustades muret konkurentsivõime vähenemise pärast. Suhteliselt ebasoodsa väliskeskonna ja struktuursete kitsaskohtade tõttu on majanduse tasakaalustamatus paiguti suurenenud, avaldades peamiselt eelarve kasvanud puudujäägina. Eelarve puudujääk on saanud isegi potentsiaalseks takistuseks eelseisvale liitumisele euroalaga. Oluline on ka tagada jooksevkonto jätkusuutlikkus.

2003. aastaks loodetakse ELi kandidaatriikides tervikuna sama suurt või veidi kõrgemat majanduskasvu kui 2002. aastal, kuid väliskeskonnaga seotud riskid püsivad endiselt (vt tabel 1.2). Hinnatõus võib veidi kiireneeda, seda soodustavad kõrgemad kütusehinnad ja ELiga ühinemisega seotud tegurid. Eelarve- ja jooksevkonto defitsiidi kiiret vähenemist ei oodata.



Joonis 1.3. Mõnede Kesk- ja Ida-Euroopa riikide SKP kasv võrreldes EMU liikmesmaade keskmisega (%)

Tabel 1.2. Euroopa Liidu kandidaatriikide ning mõnede muude riikide majandusnäitajaid

	SKP kasv (%)			Aasta keskmine THI kasv (%)			Jooksevkonto saldo (% SKP suhtes)		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Kandidaatriigid									
Eesti	5,6	4,9	5,2	4,3 ¹	3,6	2,9	-10,1	-5,0	-5,1
Küpros	2,0	3,5	4,5	2,8	4,5	2,5	-9,1	-7,4	-6,6
Läti	6,1	5,5	6,0	1,9	3,0	3,0	-8,8	-8,5	-7,2
Leedu	5,9	5,3	5,7	0,3	2,1	2,5	-5,4	-5,8	-5,4
Malta	2,7	3,2	3,5	2,2	2,4	2,5	-6,5	-6,0	-5,5
Poola	1,3	2,7	4,3	1,9	1,3	2,5	-3,4	-4,0	-4,4
Slovakkia	4,1	3,8	4,0	3,3	8,8	7,5	-8,3	-6,8	-6,6
Sloveenia	2,8	3,0	3,6	7,5	5,7	4,4	2,2	2,1	1,9
Tšehhima	1,9	1,8	3,4	1,8	1,8	3,1	-5,7	-5,4	-5,0
Ungari	3,3	3,6	4,2	5,3	5,2	4,7	-5,5	-5,8	-5,1
Muud riigid									
Venemaa	4,3	3,5	3,0	16,0	13,0	9,8	8,6	9,0	3,6
Argentina	-11,0	1,7	4,5	25,9	26,8	16,5	8,7	6,4	5,0
Brasiilia	1,5	2,5	3,5	8,4	13,9	5,8	-1,7	-1,4	-1,9
Hiina	8,0	7,5	7,5	-0,7	-0,7	-1,5	1,9	1,5	1,2

¹ Käesoleva aastaaruande II osas "Eesti reaalmajandus ja finantssektor" on Eesti THI kasvu iseloomustamiseks kasutatud 2002. a detsembrikuu näitajat võrreldes 2001. a detsembri omaga.

Allikas: RVF (2002. a – esialgne hinnang, 2003. ja 2004. a – prognoosid)

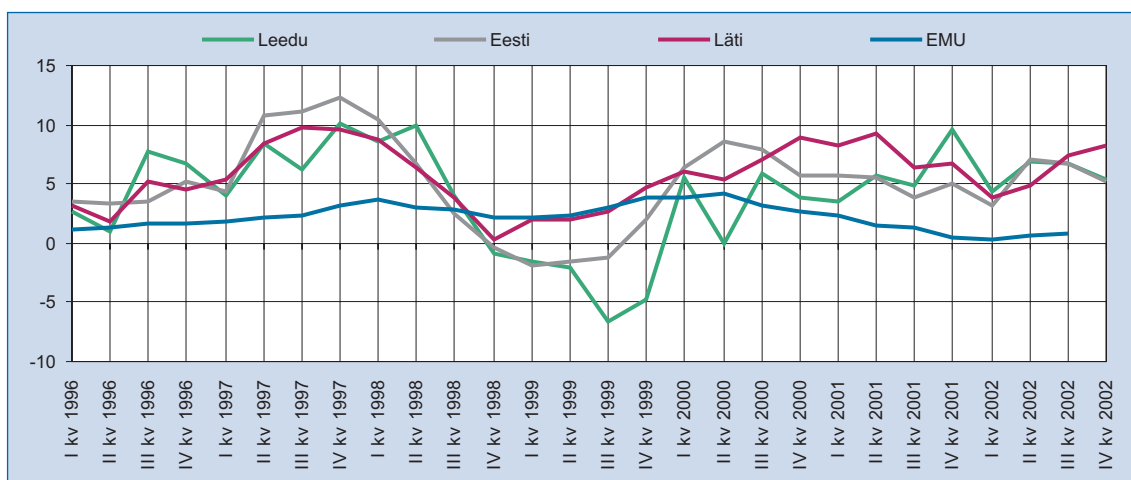
Tšehhimaal jäi SKP kasv 2002. aastal 2001. a omast väiksemaks, eeldatavalt ligikaudu 2% lähedale. Lääne-Euroopa, eelkõige Saksamaa surutise negatiivne mõju oli tuntuks, kuigi avaldus hiljem kui teistes riikides. Majandust on seni toetanud eratarbimine ning madal intressitase, mis jääb alla isegi euroala omale. 2002. a II pooleni kestnud krooni kallinemine ja nõrk välisnõudlus avaldasid Tšehhi ettevõtetele jätkuvat survet konkurentsivõime säilitamiseks kulusid kahandada. Kulude kärpimine on aidanud tootlikkust tõsta, kuid kajastunud ka tööpuuduse kasvus. Lisaks andis majandusele valusa hoobi augustis toimunud suur üleujutus, mis häiris nii tootmistegevust kui kaupade liikumist. Märkimisväärne on Tšehhima suur eelarve defitsiit, milles olulist osa mängivad ulatuslikud sotsiaalülekanded ja pangasektori restruktureerimisega kaasnenud kulud. Eelarve tasakaalustamine nõuab aega. 2003. aastal loodetakse sisenõudluse ja investeeringute toel veidi kiiremat majanduskasvu.

Ungaris kompenseeriti 2002. aastal väliskeskkonna nõrkust ulatuslikult sisemaiste tegurite, eelkõige ekspansiivse fiskaalpoliitika abil. Tänu avaliku sektori investeeringutele ja tugevale eratarbimisele püsis sisenõudlus suur. Eratarbimist toetas äärmiselt kiire sissetulekute kasv. Reaalpalk tõusis 2002. aastal üle 13%, avalikus sektoris sellest veel üle kahe korra enam. Inflatsioonitempo jäi tänu kütuse- ja toiduainehindade soodsale dünaamikale oodatud piiresse, kuid 2003. aastal oodatakse sissetulekute kasvu tõttu taas hinnatõusu väikest kiirenemist. Suure sisenõudluse tõttu suurenes jooksevkonto puudujääk absoluutmahult üle kolme korra. Lisaks paisunud kaubandusdefitsiidile suurendas jooksevkonto puudujääki ka turismitulude tunduv vähenemine. Samuti kerkis valitsussektori eelarve puudujääk ulatuslike investeeringute ja valimisjärgse palgatõusu toel enam kui 9%ni SKP suhtes. 2003. aastal loodetakse puudujääki ligikaudu poole võrra vähendada. Fiskaalstiimulite nõrgenemine tähendab, et majanduskasv sõltub senisest enam Lääne-Euroopa riikide arengust.

Poola majandusaktiivsus oli 2002. aastal napilt suurem kui 2001. aastal: SKP kasvas vastavalt 1,3 ning 1%. Tagasihoidliku kasvu põhjuseks on juba pikemat aega suhteliselt väike sisenõudlus. 2002. aastal tarbimine küll mõnevõrra suurenes, kuid peamiselt ühekordse iseloomuga tegurite tõttu. Üheks nõudlust piiravaks asjaoluks on kõrge tööpuudus. Töötuse määr on tõusnud alates Vene kriisist juba viis aastat järjest ning jõudis 2002. a lõpus rekordilise 18,1%ni. Kuna lisaks sisemise hinnasurve puudumisele olid toormehinnad madalad, alanes inflatsioonitempo kogu aasta vältel. Edaspidi oodatakse taas kiiremat hinnakasvu, kuna ELiga liitumise tõttu on oodata muudatusi maksupoliitikas. Tagasihoidlik sisenõudlus aitas vähendada ka jooksevkonto puudujääki. Inflatsioonitempo aeglustudes leevendati ulatuslikult rahapoliitikat ning aasta II poolel hakkasid investeeringud taastuma. Samuti leevendas zloti kursi dünaamika pöördumine mõnevõrra ekspordisektori olukorda. Sellest hoolimata on 2003. a majanduskasvu ootused küllalt ettevaatlikud.

Balti riigid

Balti riikide majanduskasv oli ka 2002. aastal suur, vastates varasematele ootustele või isegi ületades neid (vt joonis 1.4). Stabiilne ja avatud majanduskeskkond ning tugev sisenõudlus aitasid kasvutempot hoida. Nõrga välisõudluse mõju oli siiski tunda, eelkõige avaldus see suhteliselt kõrge jooksevkonto defitsiidina.



Joonis 1.4. Balti riikide SKP kasv võrreldes EMU liikmesmaade keskmisega (%)

Aasta oli kõigile kolmele Balti riigile edukas ka Euroopa Liiduga ühinemise seisukohalt. Läbirääkimised viidi lõpule ja nii Eesti, Läti kui Leedu said detsembris toimunud Kopenhaageni tippkohtumisel kutse astuda

2004. a mais ELi liikmeks. Fikseeritud vahetuskursi poliitika ja süvenenud majandusliku integratsiooni tõttu loodetakse seejärel kiiresti kasutusele võtta euro. Erinevalt suuremaist kandidaatriikidest on Balti riikide fiskaaldefitsiit püsinud kontrolli all ning Maastrichti kriteeriumide täitmise väljavaated on selles osas paremad.

Läti majanduse aktiivsus aasta vältel järk-järgult suurenes. SKP kasvas 2002. aastal 6,1%, st rohkem kui aasta alguses prognoositi. Kasvu ergutasid eelkõige tarbimine ja investeringud. Määravaks osutus seejuures jõuline eratarbimine, mida toetasid sissetulekute tõus ja ulatuslik laenukasv. Sisenõudlus ja aasta II poolel paranenud müük välisturgudel toetasid tootmissektorit, kuid aasta alguse halvema konjunktuuri tõttu ei ületanud tööstustoodangu kasv 2002. aastal siiski 2001. a oma. Vaatamata nõudluse kasvule, inflatsioonitempo alanes. Seda soodustasid madalamad kütuse- ja toiduainehinnad.

Aasta II poolel elavnes väliskaubandus, konkurentsivõimet Euroopa turgudel toetas lati kursi langus. Lati odavnemise põhjuseks oli dollari nõrgenemine valuutakorvis (SDR), millega lattu on seotud. Aastaga suurenes ekspordi maht 12,1%, kuid import kasvas tänu sisenõudlusele veelgi kiiremini. Suurenenud kaubanduspuudujäägi tõttu oli jooksevkonto defitsiit suhteliselt kõrge – 8,8% SKP suhtes. Negatiivset mõju avaldas ka Läti sadamaid läbiva naftatransiidi pidurdumine. Seni on jooksevkonto puudujääki suures osas kaetud otseinvesteringutega.

Läti eelarvepoliitika oligi 2002. aastal enamjaolt tasakaalukas, eesmärgiks oli aasta kokkuvõttes 1,8%ne puudujääk SKP suhtes. Kuid detsembris kasvasid valitsussektori kulutused hüppeliselt, eelkõige kohalikul tasandil, ning üldvalitsuse puudujääk kerkis ligikaudu 2,6%ni. 2003. aastal on eelarve puudujäägiks kavandatud 3% SKP suhtes.

Finantssektori aktiivsus püsis Lätis ka 2002. aastal väga kõrge, erasektori laenud suurenesid 36,5%. Laenukasvule aitasid kaasa soodsamaks muutunud intressid. Lätis tegutseb 23 kommertspanka, sh üks välispanga filiaal. Väliskapitali osakaal küünib neis kahe kolmandikuni, riigi osalus pankade aktsiakapitalis on seni ligikaudu 8%.

Leedu majanduskasv oli 2002. aastal esialgsel hinnangul 5,9% ehk sama kiire kui 2001. aastal. SKP kasvutempo ületas selgelt prognoose, mis näitab, et majandus suutis aasta alguse madalseisust oodatust paremini üle saada. Kasv oli küllalt laiapõhjaline, eratarbimine püsis aasta vältel stabiilselt suur, kuid ka investeringud paranesid. Tarbimise kasvu soodustasid suurenenud sissetulekud ja tööpuuduse kahanemine. Lisaks tarbimisele toetas majandusaktiivsuse suurenemist järjest enam ka kiirenenud ekspordikasv.

Hinnatase 2002. aastal alanes: tarbijahinnad kasvasid suurest sisenõudlusest hoolimata vaid 0,3%. Suurim osa selles oli toiduainete ja kütuse odavnemisel. Lisaks välismõjudele ja tõhusamale konkurentsile oli üheks oluliseks inflatsiooni pidurdavaks teguriks ka liti ümbersidumine aasta alguses ja sellele järgnenud euro kiire tugevnemine. Kuna lattu on olnud viimaseil aastail pidevalt seotud tugev(nev) ja ankurvaluutaga, on ka hinnatõus jäänud piiratuks.

Tõusva reaalkursi ja euroala madalama majanduskasvu mõju ekspordile oli siiski tagasihoidlik. Alates 2002. a keskpäigast suurenes eksport järjekindlalt, aasta kokkuvõttes oli kasvutempo 10,6%. Import suurenes veidi kiiremini. Leedu oli aktiivne uute eksporditurgude leidmisel, taas pöörati enam tähelepanu Venemaa suunale. Edukas oli ka teenuste müük ning jooksevkonto puudujääk jäi seetõttu Balti riikide seas selgelt madalaimaks, olles ainult 5,4% SKP suhtes. Valitsussektori eelarve puudujääk õnnestus tänu tulude heale laekumisele hoida väiksemana kui kavandatud – 1,2% SKP suhtes 1,5% asemel. 2003. aastal on üldvalitsuse defitsiidiks kavandatud 2% SKP suhtes.

Koos majanduskeskkonna üldise aktiveerumise ja intressitaseme langusega suurenes Leedu finantssektori aktiivsus 2002. aastal märgatavalt. Pangalaenude aastakasv ulatus 22%ni, eraisikute pikaajalistel laenudel

isegi 76%ni. Panganduses toimunud muutustest olid olulisemad Põllumajanduspanga (Žemes Ukio Bankas) erastamise lõpuleviimine ja litsentsi väljastamine Hüpoteegipangale (VB Busto Kreditu ir Obligaciju Bankas). Leedus tegutseb 14 kommertsbanka, sh 4 välispankade filiaali. Välisosalus ületab panganduses 80%.

Venemaa

2002. aastal jätkus Venemaal kiire, siirderiikidele iseloomulik majanduskasv (4,3%). Selle struktuur muutus võrreldes varasemate aastatega oluliselt. Elavnes eratarbimine, mille panus SKP kasvu suurenes 2,2 protsendipunkti võrra. Tarbimist soodustas reaalsalga ja pensionide 16%ne tõus. Samas vähenes ettevõtete investeerimisaktiivsus ning tootmise ja ekspordi struktuur on jäänud toormekeskseks. Sisenõudluse kasvu töötleva tööstuse toodangu osas tasakaalustas seetõttu impordi 12,5%ne suurenemine. Kaupade impordi soodustas ka rubla realkursi tõus. Kuna kütus ja elektrienergia moodustavad ligikaudu 60% Venemaa ekspordist, siis on süvenev sõltuvus toormehindadest majanduse riskiteguriks. Tollimaksudest laekub ligikaudu viiendik eelarve tuludest ning need on erastamistulude kõrval kavandatavate struktuurireformide rahastamise oluliseks allikaks.

LADINA-AMEERIKA JA AASIA ARENEVAD TURUD

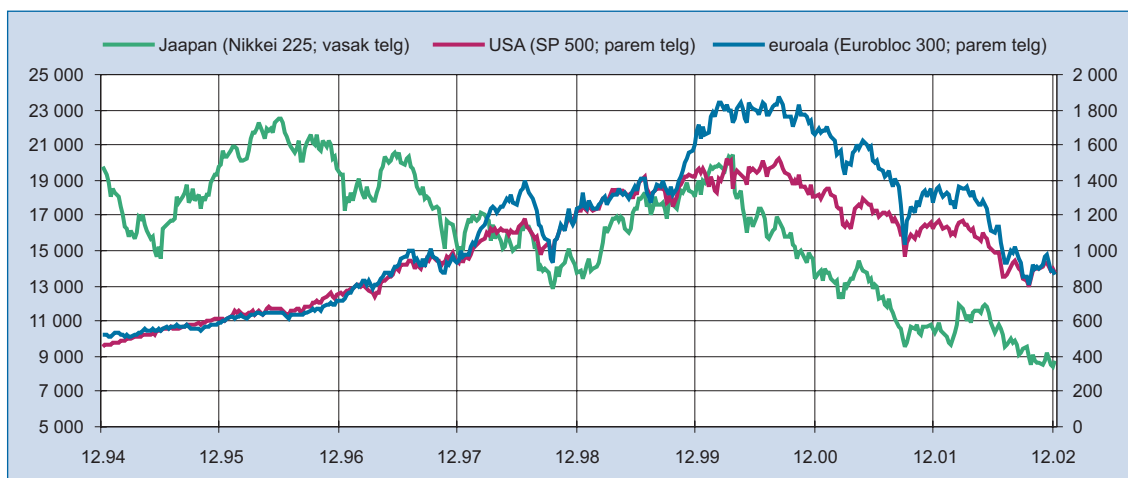
Ladina-Ameerika arenevate riikide majanduslik ja poliitiline olukord oli ka 2002. aastal ebastabiilne, Aasia arenevais riikides aga majanduskasv kiirenes.

Ladina-Ameerika suuremais riikides püsisid poliitilised ja majanduslikud riskid küllalt kõrged. Seetõttu oli investorite suhtumine üsnagi ettevaatlik ning kapitalivood vähenesid tunduvalt. Eriti ilmekalt kajastuvad mitteamakvaatse majanduspoliitika, suure võlakoorma ja kapitalivoogude kokkukuivamise tagajärjed Argentina majanduse juba neljandat aastat vältavas langusspiraalis, mille mõjust ei ole jäänud puutumata ka naaberturud. Argentina negatiivsete kogemuste tõttu süvenesid finantsturgudel kahtlused ka Brasiilia majanduspoliitika jätkusuutlikkuse suhtes. Riigid, kes on suutnud rakendada tõhusamat ja stabiilsemat majanduspoliitikat ning vähendada oma võlakoorust ja sõltuvust väliskapitalist, on maailmamajanduse ja naabermaade muutlikele mõjudele märksa paremini vastu seisnud.

Aasia arenevates riikides taastus majanduse kasvukiirus 2002. aastal vastavalt ootustele. SKP keskmiseks kasvuks (v.a Jaapan) hinnati ligikaudu 5–6%. Lisaks ekspordi tavapäraselt suurele tähtsusele majanduskasvu mootorina on olulisemaks muutunud sisenõudluse roll. Sisenõudlust toetab elanike säästude vähenemine ja suurem laenamiskäitumus. Hiina astumine Maailma Kaubandusorganisatsiooni liikmeks on kasuks tulnud kogu Aasia regioonile, suurendades jõudsalt kaubavahetust ning meelitades uusi investeeeringuid. 2002. aastaga sarnast majanduse kasvutempot loodetakse Aasias ka tänavu. Peamisteks ohtudeks peetakse kapitalikulutuste globaalset nõrkust, avatust kõrgtehnoloogilise toodangu nõudluse muutustele ning suurenenud väliseid riskiallikaid (sh geopoliitilised probleemid ja nafta hind).

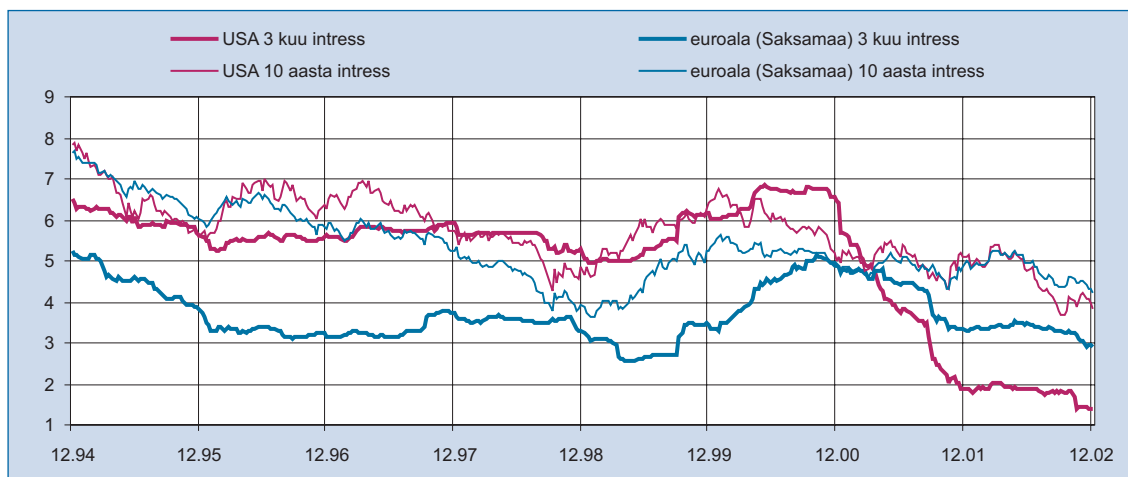
RAHVUSVAHELISED FINANTS- JA TOORMETURUD

Peamistel **aktsiaturgudel** jätkus ja kohati isegi hoogustus 2000. aastal alanud langustrend, mis seostub 1990. aastatel tekkinud "investeerimismulli" lõhkemisega (vt joonis 1.5). Trendipärasest tempost aeglasem majanduskasv, püsiv surve firmade kasumile ja geopoliitiliste riskide kasvust tulenev ebakindlus mõjutasid negatiivselt rahastajate investeerimisvalmidust. Kõige enam langes aktsiaindeks euroalal (35%), kuid ka Ameerika Ühendriikides oli langus ulatuslikum kui 2001. aastal (23 vs 13%). Jaapanis, kus aktsiaindeks alanes 19%, on langus kestnud juba üle 10 aasta.



Joonis 1.5. Peamiste aktsiaturgude dünaamika 1995–2002

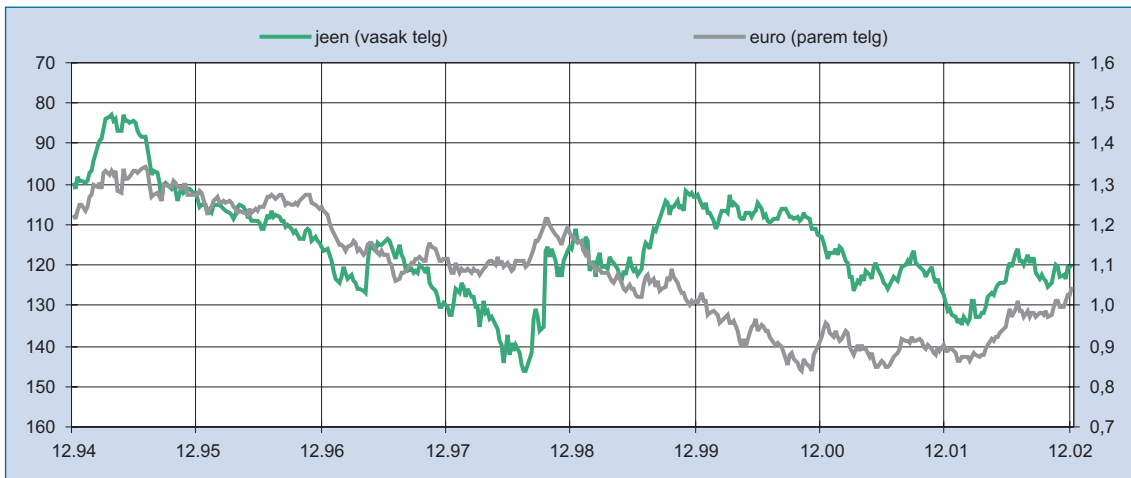
Võlakirjaturge mõjutasid aktsiaturgude langus, väike majanduskasv ja geopoliitiline ebastabiilsus. Seepärast otsustasid USA Föderaalreserv ja Euroopa Keskpang alandada aasta lõpukuudel baasintressi veel 50 baaspunkti võrra (vastavalt tasemele 1,25 ja 2,75%), mis tõi kaasa lühiajaliste intresside languse. Veelgi enam langesid pikaajalised intressid (USAs 123 baaspunkti ja europiirkonnas 80 bp võrra), kuna ebasoodsas majanduskliimas täidavad pikaajalised riiklikud võlakirjad traditsiooniliselt vähemriskantse investeeingu rolli (vt joonis 1.6).



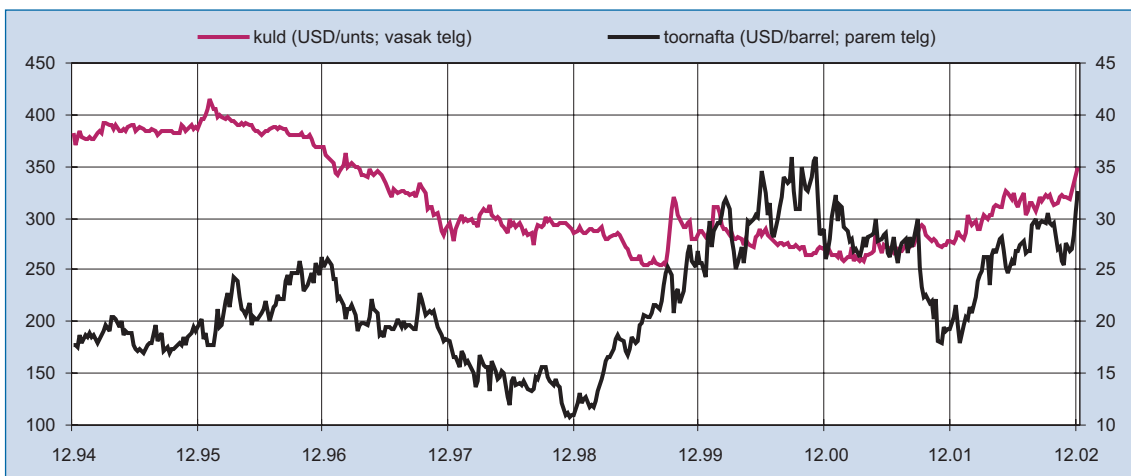
Joonis 1.6. Intressid USAs ja euroalal 1995–2002

Valuutaturgudel oli peamiseks muutuseks võrreldes varasemate aastatega Ameerika dollari kursi trendi pöördumine. Dollar nõrgenes euro suhtes 18% ja jeeni suhtes ca 10%, hoolimata euroala ja Jaapani nõrgematest majandusnäitajatest (vt joonis 1.7). Dollari kursi languse üheks põhjuseks oli languse jätkumine USA aktsiaturul. Teine oluline tegur oli rekordiliselt suureks (ligi 500 miljardi dollarini) paisunud jooksevkonto puudujääk, mille finantseerimine nõuab suure osa teiste riikide säästude hõivamist kapitali sissevoolu teel. Seda on aga üha raskem saavutada.

Toormeturge iseloomustas hindade tõusutrend (vt joonis 1.8). Seitsmeteistkümne peamise toorme hindu peegeldav CRB indeks tõusis 23%, jõudes kõrgeimale tasemele alates 1998. aastast. Üldine geopoliitiline



Joonis 1.7. Euro ja jeeni vahetuskurss dollari suhtes 1995–2002



Joonis 1.8. Toornafta ja kulla hind 1995–2002

olukord jm tegurid kergitasid toornafta hinna aasta lõpuks enam kui 30 dollarini barrelist (tõus aastaga 57%). Üldist ebakindluse kasvu peegeldas ka kulla hinna tõus viimase viie aasta kõrgeimale tasemele. 2002. aastal jätkus puidu odavnemine, sest Venemaa ja Ida-Euroopa riigid suurendavad aasta-aastalt tootmistahtu. Puidu hinna langus oli 23 toorme hulgas suurimaid.