

Eesti Pank
Bank of Estonia



Ülevaade majanduse viimasest arengust ja tulevikuväljavaatest

16. juuni 2009

ÜLDINE VÄLISKESKKOND

Värskimate majandusnäitajate põhjal on üleilmne majandusolukord viimastel kuudel jätkuvalt halvenenud. Samas on märgid languse aeglustumisest ja olukorra stabiliseerumisest aina selgemad. Kuigi makromajanduse näitajad on endiselt väga madalad, osutavad mitmed tulevikku vaatavad indikaatorid kindlustunde paranemisele. Investorite kasvav usk sellesse, et kriisi haripunkt on möödas, on leevendanud pingeid globaalsetel finantsturgudel.

Keskpangad on oluliselt langetanud baasintressimäärasid ning seetõttu on märgatavalt alanenud ka pankadevahelise turu intressimäärad. Suuremate majanduspiirkondade keskpankade ja valitsuste võetud ulatuslikud kriisi leevendamise meetmed on nõrgendanud USA dollari kurssi ning toetavad oodatava inflatsiooni kasvu pikemas perspektiivis. Naftahinna tõus toormeturgudel on kiirenenud; 2008. aasta lõpust on naftabarreli hind tõusnud üle 50% ja taas ületanud 70 dollari taseme.

Maailmamajandus püsis üleilmse kriisi tõttu aasta esimestes kuudes sügavas languses. USA majanduslangus ulatus I kvartalis aasta arvestuses 2,5%ni ja euroala oma -4,6%ni (vt joonis 1). Eesti

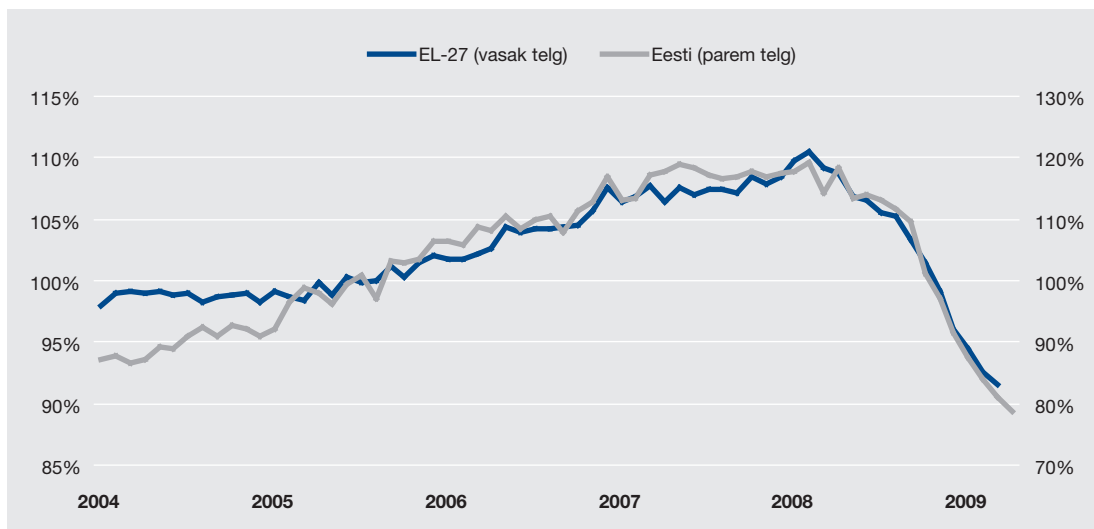
jaoks olulisematel turgudel oli langus veelgi suurem. Nii näiteks vähenes Soome sisemajanduse koguprodukt (SKP) 2009. aasta I kvartalis aastagusega võrreldes üle 7% ning Rootsi SKP 6,5%. Oodatust nõrgemate majandusnäitajate tõttu on riigid oma selle aasta prognoose jätkuvalt negatiivsemaks muutnud.

EESTI MAJANDUS

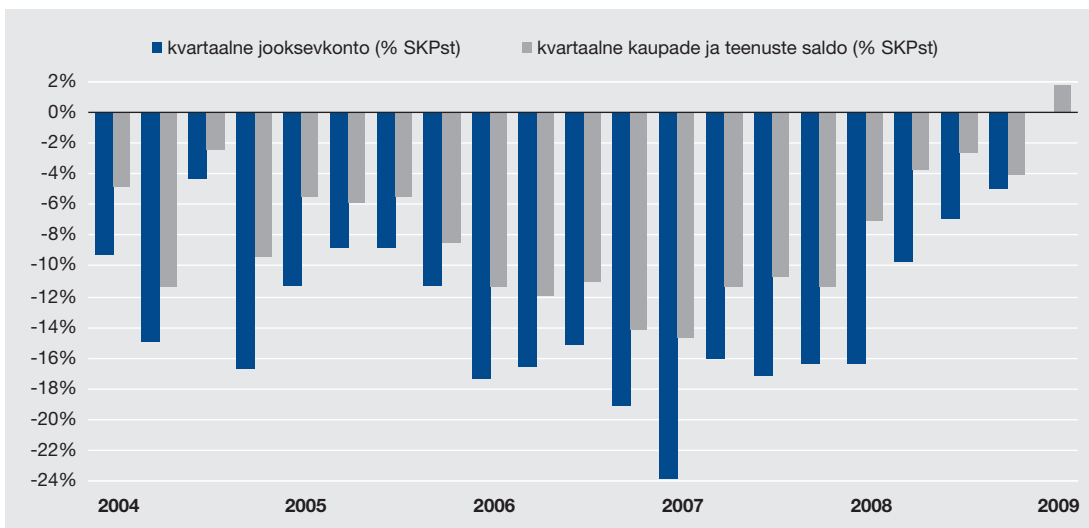
Sise- ja välisnõudlus

Statistikaameti andmetel vähenes Eesti SKP 2009. aasta I kvartalis aastagusega võrreldes 15,1%. See on kooskõlas Eesti Panga kevadprognoosi põhistsenaariumiga, mille järgi kujuneb aasta keskmiseks majanduslanguseks 12,3%. Paraku on ebakindlus nõudluse taastumise aja ja kiiruse suhtes jätkuvalt suur.

Tööstustoodangu ja väliskaubanduse näitajate põhjal mõjutas välistajandus Eesti eksporti väga tugevalt. Kaupade ja teenuste eksport kahanes I kvartalis eelmise aasta sama perioodiga võrreldes 16%. Sisenõudlus nõrgenes jätkuvalt kiiremini kui välisnõudlus. Põhikapitaliinvesteeringud vähenesid ligikaudu 27% ning eratöötamise kahane mine kiirenes 18%ni. Kõige rohkem vähenes püsi-



Joonis 1. Tööstustoodangu kasv Eestis ja Euroopa Liidus (2005=100)



Joonis 2. Jooksevkonto saldo

kaupade ostmine, mis on majanduslangust arvestades ootuspärane. Kiire langus oli laiapõhjaline ja puudutas kõiki peamisi tegevusalasid.

Et sisenõudluse langus oli sissetulekute omast I kvartalis suurem, siis erasektori säästmine hoo- gustus ning Eesti maksebilansi jooksevkonto jõudis I kvartalis tasakaalu (vt joonis 2). Eestis kui väikse ja avatud majandusega riigis, kus kapitali- vajadus ületab kodumaiseid sääste veel pikka aega, on kaupade ja teenuste konto ülejääk pigem erakordne. See viitab investeerimistegevuse madalseisule, mis on tingitud üleilmsest kriisist. Sellist ülejääki esines üksikutes kvartalites ka Aasia-Vene majanduskriisi ajal ja järel.

Investeeringute madalseisu puhul oli tegu just vähese investeerimisnõudlusega, mitte rahasta- misprobleemidega. Nii näiteks moodustasid Euroopa Liidu eelarvest laekuvad summad Eesti SKPst 2%, mille arvelt oleks olnud võimalik katta jooksevkonto mõõdukat puudujääki. Eestisse teh- tud otseinvesteeringud olid I kvartalis üleilmse majanduslanguse kohta suhteliselt suured ning peegeldavad välisinvestorite jätkuvat huvi Eesti majanduse vastu. Finantskontol toimus põhiliselt kohustuste vähendamine ning Eesti välisvõlg kuju- nes väiksemaks kui möödunud aasta lõpukuudel.

Samas võib ka võlakoormuse vähenemist pidada ajutiseks.

Tööturg

Hõivatute arv hakkas vähenema juba 2008. aastal, kuid siis veel väga aeglaselt. Tööhõive määr ei muutunud, kuna ka tööealiste arv vähenes aas- taga sama palju. 2009. aasta I kvartalis aga rea- geerisid paljud ettevõtted majanduskeskkonna muutusele ning hõives toimus võrdlemisi järsk muutus: tööga hõivatute arv vähenes aasta võrd- luses 44 000 võrra. Töötute arv kasvas ligi 50 000 võrra, kuna tööjõupakkumine suurenes endiste mitteaktiivsete arvu kahanemise arvelt. Töötuse määr tõusis I kvartalis viimase kaheksa aasta kõr- geimale tasemele (11,4%ni), tööhõive määr aga langes 4,1 protsendipunkti võrra (58,9%ni).

Majandusharude arvestuses vabanes suhteliselt enam tööjõudu ehituses, ehitusmaterjalide ja pui- dutööstuses ning kinnisvaraga seotud valdkonda- des. Globaalne kriis on tinginud ka töömigratsiooni muutused. Esimeses kvartalis tuli välisriikidest Eestisse tagasi rohkem inimesi kui eelnevates kvartalites, mis suurendas tööjõupakkumist veelgi ning tihendas konkurentsi Eesti tööturul. Regist- reeritud töötute arv kasvas aprillis-mais jätkuvalt,

kuigi pisut aeglasemas tempos kui talvekuudel. Ka konjunktuuriinstituudi hinnangute kohaselt hakkas eraisikute kartus töötuks jääda järjekindlalt vähenema, alanedes mais juba kaheksa kuu taguste näitajateni.

Tööturg kohandus I kvartalis muu hulgas palkade kaudu. Keskmine brutokuupalk alanes I kvartalis aasta võrdluses 1,5% ning reaalkalk 4,6%. Põhiliselt puudutas see palgatulude paindlikumaid osasid (preemiad, lisatasud) ning paljudel tegevusaladel ei ole põhipalka veel kärbitud. Enam langesid palgad finants- ja kindlustustegevuses ning ehituses.

Tarbijahinnad

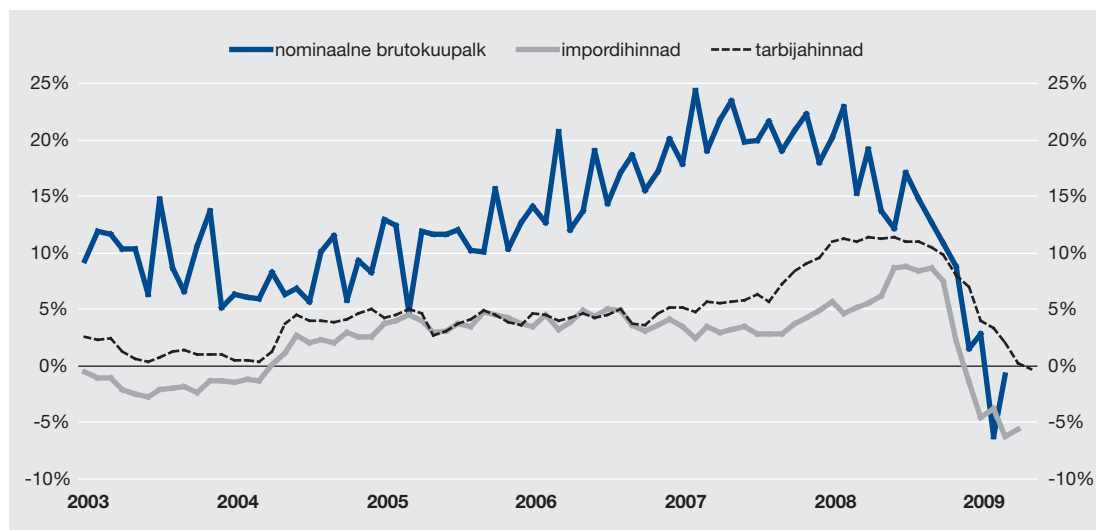
Inflatsioonitempo oli välismajandusest lähtuva hinnasurve tõttu veel kogu 2008. aasta jooksul prognoositud kiirem. Ehkki möödunud aasta viimastel kuudel suurendas importgaasi kallinemine oluliselt küttekulusid, hakkas tarbijahindade kallinemise tempo möödunud sügisest alates kiiresti alanema. Viimase seitsme kuu jooksul on Eesti tarbijahinnad langenud 2,7%. Mais jõudsid tarbijahinnad deflatsiooni, kui hinnatase osutus eelneva aasta sama kuuga võrreldes 0,3% madalamaks (vt joonis 3). Lähikuudel hinnalanguse kiirenemine jätkub aasta arvestuses.

Eesti suudab Maastrichti inflatsioonikriteeriumi täita suure tõenäosusega selle aasta IV kvartalis. Inflatsiooni pikemaajaline väljavaade sõltub paljuski energia- ja toormehindade muutustest maailmaturul. Eesti Panga kevadprognoosi järgi alanevad hinnad veel ka 2010. ja 2011. aastal. Seejuures on eeldatud, et Eesti hinnalangus tuleneb nii „importitud deflatsioonist” kui ka palkade langusest.

Valitsussektor

Et väga kiire kasvu aastatel välja kujunenud kulude tase ei ole praeguses olukorras jätkusuutlik, asus valitsus välja töötama eelarvepositsiooni parandavaid meetmeid. Kulude poolel ei tähendanud see ainult kavandatud rahaeralduste tühistamist, vaid ka jooksvate kulude kärpimist 2008. aasta lõpuks saavutatud tasemest allapoole. Mõnes olulises valdkonnas, näiteks vanaduspensionide puhul, peeti siiski võimalikuks kulusid jätkuvalt suurendada.

Kulutuste kärpimise kõrval astus valitsus samme ka mittemaksuliste tulude suurendamiseks ning teisel poolaastal ei ole välistatud ka tarbimismaksude tõstmist. Enne maikuud vastu võetud otsuste tagajärjel peaks koondelarve puudujääk vähenema ligikaudu 4%le 2009. aasta SKP suhtes.



Joonis 3. Hindade ja palkade kasvutempo

Lisaks saatis valitsus mai lõpus Riigikogusse teise lisaelarve seaduse eelnõu. Eelnõu kohaselt paraneb valitsussektori eelarvepositsioon kokku 3,4 miljardi krooni ulatuses. Samal ajal on valitsus võtnud eesmärgiks otsida veel lisameetmeid, mis suurendaksid uue eelarvemeetmete paketi 6 miljardi kroonini. Maastrichti eelarvekriteeriumi täitmise eesmärki silmas pidades võib seda pidada miinimumeesmärgiks.

Järsu majanduslanguse tõttu kujuneb käesoleva aasta maksutulude laekumine prognoosi järgi mulusega võrreldes kuni 15% väiksemaks. Aasta esimese viie kuu jooksul maksutulude langus veel nii suur ei olnud. See ei tähenda, nagu oleks koondelarve positsioon esimesel poolaastal oodatust parem. Hooajaliste tegurite tõttu on valitsussektori kulud aasta algul tavapäraselt suuremad kui kevad- ja suvekuudel. Lisaks oli väga vähe neid kokkuhoiumeetmeid, mis oleksid jõustunud juba aasta algusest. Seetõttu jäid valitsussektori lõpp-tarbimiskulutused I kvartalis peaaegu eelmise aasta tasemele ning koondelarve puudujääk oli suurem kui aasta tagasi. Esialgsete hinnangute järgi võis see ulatuda 7-8%ni kvartali SKP suhtes. Tänu juba võetud kuludis kärpivatele meetmetele kujuneb järgnevatel kvartalitel puudujääk väiksemaks.

Finantssektor

Üleilmne finantskriis on karmistanud pankade rahastamistingimusi nii Eestis kui ka mujal. Samal ajal jõudis Euroopa Keskpanka rahapoliitiliste meetmete tulemusena alanema hakanud kuue kuu EURIBOR mais juba alla 1,5% taseme. Võrreldes oktoobrikuu tipptasemega on see vähenenud rohkem kui 3,5 protsendipunkti võrra. Uute laenude keskmised intressimäärad ei ole siiski nii kiiresti kahanenud, kuna pangad on tõstnud riskimarginaale.

Eraisikute ja ettevõtete hoiuste aastakasv aeglustus ning ulatus aprillis 0,3%ni. Kuigi hoiuste kasvutempo vähenes, püsis kodumaise reaalsektori hoiuste maht aprillis märtsiga võrreldaval 106 miljardi krooni tasemel.

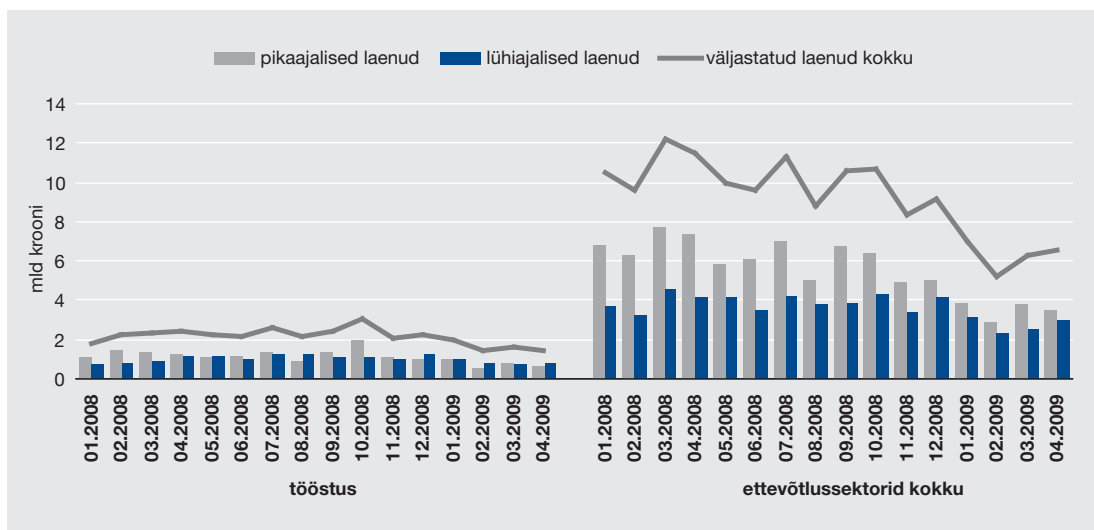
Majapidamiste hoiuste mahu kasv viitab sellele, et majapidamiste finantspositsioon on küllaltki tugev. Ettevõtete hoiuste maht on aga nii varasema kuu kui ka aastaga võrreldes mõnevõrra vähenenud.

Reaalsektorile väljastatud laenude ja liisingute portfelli aastakasv taandus aprillis 1,3%le (vt joonis 4). Ettevõtetele väljastatud laenude ja liisingute maht oli 255 miljoni krooni ning majapidamiste tarbimislauude maht 90 miljoni krooni võrra väiksem kui aasta tagasi. Portfelli kahanemist põhjustab eelkõige laenude amortisatsioon, mis on uutest väljastatud laenudest suurem.

Vaatamata laenuturu aktiivsuse vähenemisele pole uute laenude väljastamine peatunud. Aprillis anti ettevõtetele 6,5 miljardi krooni väärtuses laene ehk rohkem kui märtsis.

Laenuportfelli halvenemine kiirenes mõnevõrra ning üle 60 päeva viivist kandvate laenude ehk viivislaenude osakaal kasvas aprillis 5,2%ni kogu laenuportfelist. Ettevõtete laenudest oli aprilli lõpus maksetähtaega üle 60 päeva ületanud laene 6,4%. Sektorite arvestuses on kõige halvem laenukvaliteet ehitussektoris, kus viivislaenud moodustavad 18% kogu laenuportfelist. Ehitussektorile järgneb kommertsinnisvarasektor, kus viivislaenud ulatuvad 7,9%ni portfelist.

Majapidamistele väljastatud laenude puhul on viivislaenude mahu kasv nii eluaseme- kui ka tarbimislauude arvestuses viimastel kuudel aeglustunud. Aprillis suurenes viivislaenude osakaal vastavalt 3,3% ja 7,7%ni.



Joonis 4. Laenumahu kasv

Vaatamata 2009. aasta jooksul tehtud märkimisväärtetele eraldistele laenukahjumireservidesse oli kapitali adekvaatsuse koondnäitaja aprillis 22%. Rahvusvahelises võrdluses on see näitaja väga

kõrge. Sellele tuginedes võib ka väita, et Eestis tegutsevate pankade kapitalipuhver on piisav, et prognoositavate laenukahjumitega toime tulla.