

Eesti Pank
Bank of Estonia



Ülevaade majanduse viimasest arengust ja tulevikuväljavaatest

26. august 2009

ÜLDINE VÄLISKESKKOND

Käesoleva aasta esimesel poolel oli nõudlus nii Euroopas kui ka mujal maailmas nõrgem kui Eesti Panga kevadise majandusprognoosi koostamise ajal eeldati. Eelmise aasta sügisel kogu maailma finantsüsteemi halvanud usaldamatus ja likviidsuspinged on riiklike tugimeetmete ning rahapoliitika lõdvenemise toel küll leevenenud, kuid turud ei toimi kaugeltki veel finantskriisi eelisel tasemel. Euroopa Keskpang alandas rahapoliitilisi intressimäärasid kuni maikuu keskpaigani. Võrreldes möödunud aasta oktoobri keskpaiga ehk finantskriisi tipu eelse tasemega oli kuue kuu EURIBOR mai keskpaigaks vähenenud rohkem kui 4 protsendipunkti võrra. Laenuintressimäärade alanemine on kergendanud ettevõtete ja leibkondade laenude tagasimaksmise koormust ning parandanud kindlustunnet ka Eestis.

Esimesed hinnangud juhtivate tööstusriikide majanduse arengu kohta II kvartalis viitavad majanduse mõningasele taastumisele, kuid see on toimunud paraku suurte riiklike kulutuste toel. Eesti peamiste kaubanduspartnerite puhul saab esialgu rääkida vaid paranenud usaldus- ja aktiiv-

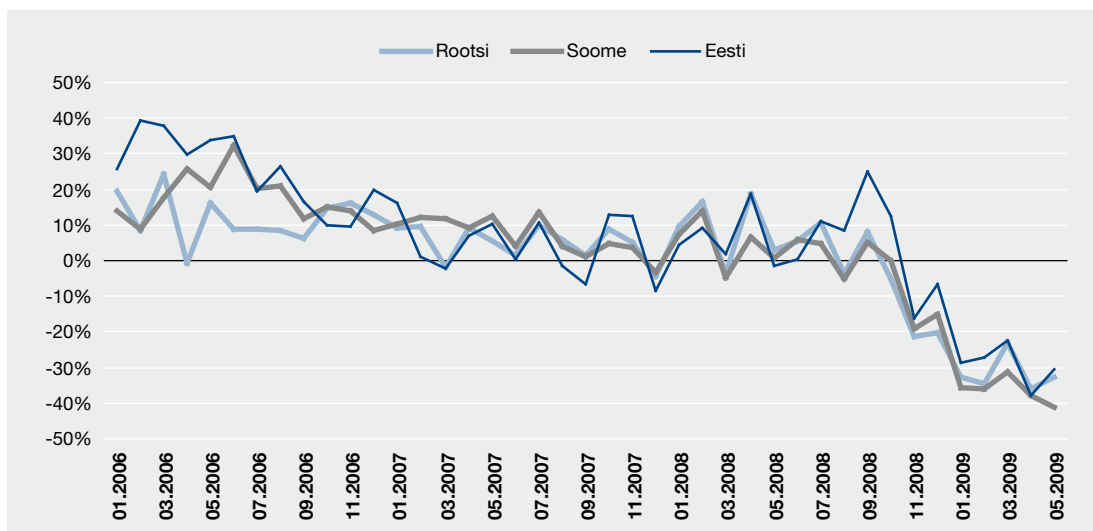
susindeksitest. Suurenenud kindlustunne annab siiski lootust, et aasta teisel poolel võib erasektorile tuginev välisnõudlus tugevneda.

EESTI MAJANDUS

Majanduskasv ja välisnõudlus

Eesti SKP vähenes I kvartalis aasta võrdluses 15,1% ning II kvartalis statistikaameti kiirhinnangu järgi 16,6%. Esialgsete hinnangute põhjal oli langus laiapõhjaline ja iseloomulik kõigile peamistele tegevusaladele.

Majanduslangust on väga tugevalt mõjutanud väliskaubanduse üleilmne vähenemine (vt joonis 1). 2008. aasta novembris toimunud suurele ekspordi langusele järgnes väiksem langus jaanuaris. Seetõttu oli kaupade ja teenuste väljaveo maksumus I kvartalis ligikaudu 20% väiksem kui aasta tagasi. Aprillis-juunis ulatus langus küll 25%ni, kuid seejuures peab arvestama, et kuni möödunud aasta novembrini oli eksport veel kasvutrendil. Kaupade väljaveo maksumuse kõrvutamise kuude kaupa näitab, et veebruaris kaubaekspordi langus tegelikult peatus.



Joonis 1. Eurodes arvestatud Eesti, Rootsi ja Soome kaubaekspordi aastane muutus

Statistikaameti kiirhinnangu järgi vähenes II kvartali sesoonselt tasandatud SKP eelneva kvartaliga võrreldes 3,7% (vt joonis 2). Selle näitaja põhjal on majanduslanguse kiirus märkimisväärselt aeglustunud. Samas ei tähenda see, et langus ka järgmiste kvartalite jooksul pidevalt aeglustub või kasvuga asendub. Tagasilöögid võivad tulla nii välis- kui ka sisenõudluse poolt. Maailmakaubanduse paranemistrend ei pruugi olla katkematu ning eratarbimist võib aasta lõpukuu- del pärssida pikaajalise töötusega kaasnev keskmise toetuse vähenemine. Tulevikku vaadates peab samuti arvestama, et tänu eelarvetasakaalu parandamise vajadusele ning selleks astutud sammudele toimub teisel poolaastal järsk muutus eelarvepoliitikas.

Eesti Panga kevadprognoosi põhistsenaariumi järgi kujuneb käesoleva aasta keskmiseks majanduslanguseks Eestis 12,3%. Seejuures on eeldatud, et teisel poolaastal välisnõudlus tugevneb.

Sisenõudlus ja välistasakaal

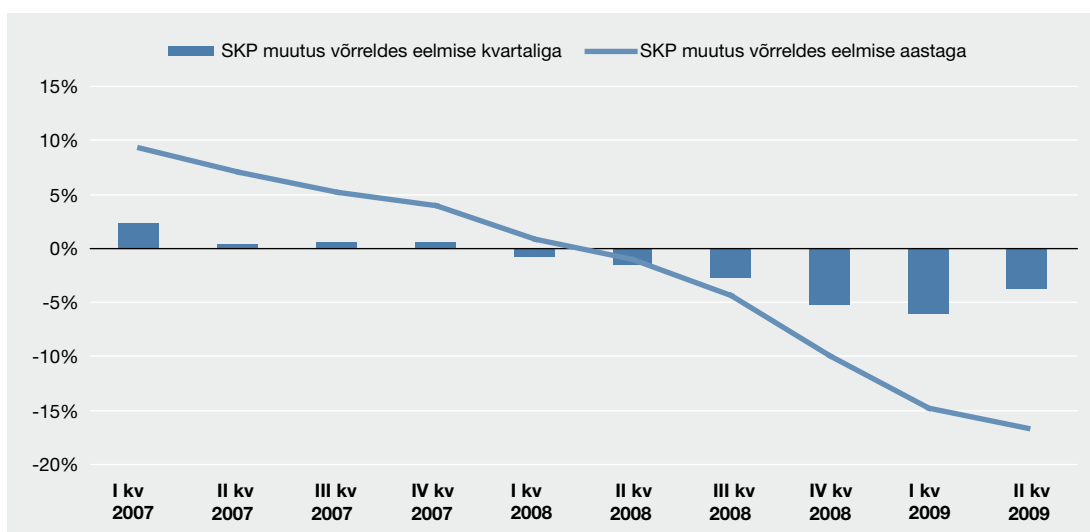
Sisenõudluse nõrgenedes on jooksevkonto puudujääk jätkuvalt paranenud. Esialgsete hinnan-

gute järgi küündis jooksevkonto ülejääk esimesel poolaastal kuni 2%ni sama perioodi SKP suhtes (vt joonis 3).

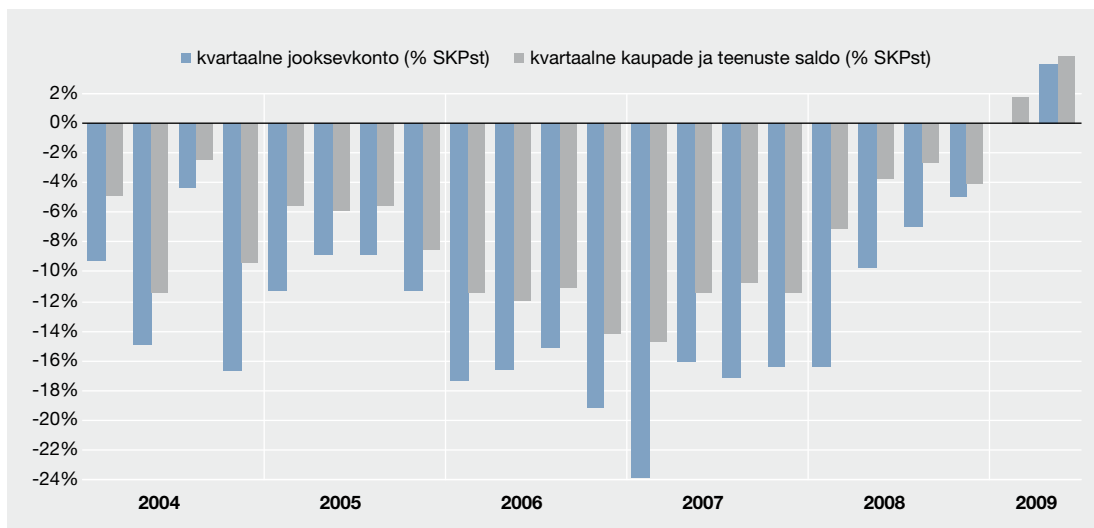
Investeeringunõudlus oli aasta esimesel poolel nõrk ning ka eratarbimine jätkas vähenemist. Seetõttu kujunes kaupade ja teenuste väljavedu sisseveost suuremaks. See tähendab, et sisetooded säästud olid investeeringutest suuremad. Sama olukorda võis üksikutes kvartalites täheldada ka nn Aasia ja Vene kriisi ajal ja järel. Selline säästude ja investeeringute vahекord on siiski erandlik ning majanduse elavnedes hakkab investeerimiskaupade import taas suurenema.

Käesoleva aasta esimesele poolele oli iseloomulik valitsussektori ülekannete sissevoolu väga kiire kasv. Euroopa Liidu eelarvest laekuvad rahavood olid esimesel poolaastal üle pooleteist korra suuremad kui aasta varem ning moodustasid 7–8% sama perioodi SKPst.

Eesti Panga kevadprognoosi järgi jääb jooksevkonto käesoleva aasta lõpuks väiksesse ülejääki.



Joonis 2. SKP muutus eelmise kvartali ja eelmise aasta sama perioodiga võrreldes



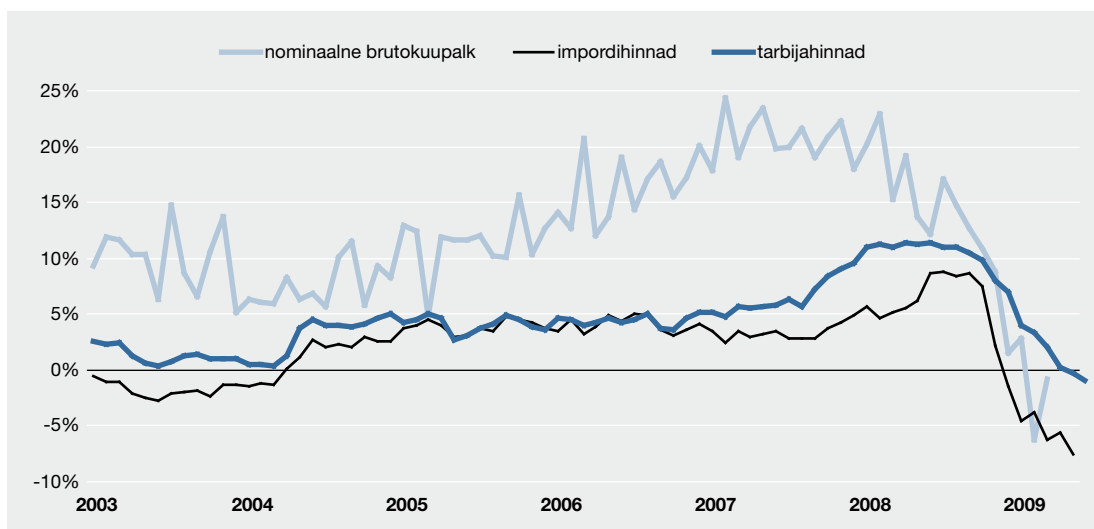
Joonis 3. Jooksevkonto saldo

Inflatsioon

Tarbijahindade odavnemine, mis algas 2008. aasta lõpukuudel, jätkus ka käesoleva aasta esimese poolel. Teises kvartalis oli tarbijakorv juba veidi odavam kui aasta tagasi.

Juulis katkestas hinnalanguse käibemaksu-määra tõstmine 18%lt 20%ni. Juuli andmetel jagunes maksukoormus tarbijate ja ettevõtete

vahel peaaegu võrdselt ning tarbijakorv kallines eelmise kuuga võrreldes 0,9%. Tarbijahinnaindeksi struktuuris oli siiski erinevusi, sest kaupade hinnatõus osutus suuremaks kui teenuste oma. Teenusehindadesse võib suurenenud käibemaksu-määra mõju kanduda mõne aja pärast, kuigi konjunktuuriküsitluste põhjal ei plaani teenindustevõtteid järgmise kolme kuu jooksul hindu tõsta. Käibemaksu-määra tõusust suuremaks kujunes energiahindade kasv, mida mõju-



Joonis 4. Hindade ja palkade kasvutempo

tas lisaks maksumuudatustele ka toormeturgude areng. Aasta arvestuses käibemaksumäära muutus senist inflatsioonitrendi siiski ei murdnud ning ka juulis oli tarbijakorv 0,7% odavam kui aasta tagasi (vt joonis 4).

See periood, kui tarbijahinda mõjutasid mitmesugused sisetegurid, sh kinnisvarabuüm ja uued pikaajalised maagaasi sisseostu lepped, on läbi saanud ning määravaks saavad taas välismajandusest tingitud mõjurid. Lähiajal kujundavad Eesti majandusarengut maailmaturu hinnad. Eesti Panga kevadprognoosi valmimise ajal ei olnud maksupoliitilisi muudatusi plaanis ning seetõttu eeldasime, et aasta keskmisena tarbijakorv odavneb 0,2%. Käibemaksu tõstmise tõttu hinnad aasta kokkuvõttes siiski kallinevad 0,5%. Maastrichti inflatsioonikriteeriumi täitmine on suure tõenäosusega võimalik käesoleva aasta IV kvartalis – isegi siis, kui kriteeriumi kontrollväärtus alaneb 1,5%ni.

Tööturg

Hõivatute arv hakkas vähenema juba 2008. aastal, kuid siis veel väga aeglaselt. Samuti peatus möödunud aasta teisel poolel nominaalpalga kasv. Käesoleva aasta algul, kui sai selgeks, et üleilmse finantskriisi mõju on oodatust suurem ning nõudluse taastumine nii Eestis kui ka mujal võtab aega, need protsessid kiirenesid. See kinnitab, et Eesti tööturg on piisavalt paindlik, mis omakorda toetab majanduse ümberstruktureerimist ning aitab kaasa majanduskasvu taastumisele.

2009. aasta II kvartali lõpuks oli töötuse määr suurenenud viimase kaheksa aasta kõrgeimale tasemele ehk 13,5%ni. Töötute arv suurenes 92 000ni, kuid tööpuuduse kasvutempo hakkas aeglustuma. Ka esimesed hinnangud III kvartali kohta näitavad küll töötuse edasist suurenemist, kuid jätkuvalt kahanevas tempos. Näiteks juulis suurenes registreeritud töötute arv 3,5%, mis on viimase üheksa kuu madalaim näitaja.

Kui töökohtade arvu vähendas eeskätt järsult langenud nõudlus tööjõu järele, siis töötuse määra mõjutas kaks vastassuunalist tendentsi. Ühelt poolt jätkus pensioniealiste tööjõust väljalangemine ehk loobumine töötusloost. Teisalt sisenes tööturule suuremaarvuline koolilõpetajate põlvkond, mis tõi kokkuvõttes kaasa majanduslikult aktiivse rahvastiku suurenemise.

Üldised tööturunäitajad kajastavad ka teisi olulisi struktuurseid muutusi. Näiteks mõjutas majanduslangus rohkem mittepalgalisi töötajaid, eelkõige ettevõtjaid, ning nende arv vähenes palgatöötajate arvust suhteliselt enam. Kriisi globaalne olemus on tinginud ka töömigratsiooni voogude muutumise – välisriikidest Eestisse naasnute hulk oli eelnevate perioodidega võrreldes suurem. Majandusharudest mõjutas kriis eelkõige ehitussektorit ning ehitusmaterjalide ja puidutööstust, kus vabanes suhteliselt enam tööjõudu.

Valitsussektor

Järsu majanduslanguse tõttu laekub maksutuluid tänavu 12–13% vähem kui aasta tagasi. Ootuspäraselt kujunes maksutulude alalaekumine II kvartalis eelmise aastaga võrreldes suuremaks kui aasta esimestel kuudel, kuid seda vaid paari protsendipunkti võrra. Ka juuli laekumine ei viita pöördelistele muutustele ega tulude kiirele vähenemisele. Kassavoogude järgi on tegelikud maksutulud seitsme kuu kokkuvõttes prognoosituga kooskõlas. Mittemaksulised tulud on seevastu laekunud oodatust halvemini. See on edasist majandusarengut silmas pidades tõsine ohutegur.

Ka II kvartalis kasvasid valitsussektori kulud jooksevhindades veel ligikaudu 5% ning see aeglustas majanduslangust märkimisväärselt. Kuna koondeelarve tasakaalu parandavate meetmete mõju hakkas ilmnema alles mais-juunis, oli koondeelarve puudujääk esimesel poolaastal märksa suurem kui oodatav aasta keskmine.

Ametlike andmeid veel pole, kuid esialgsel hinnangul moodustas puudujääk 8–9% esimese poolaasta SKPst.

Vajadus tagada eelarvepoliitika pikaajaline jätkusuutlikkus ja taastada võimalikult kiiresti välisinvestorite usaldus ei luba nii suure puudujäägiga enam jätkata ei sel ega ka järgnevatel aastatel. Seetõttu on valitsus seadnud põhjendatult eesmärgiks hoida koondelarve puudujääk 3% tasemel SKP suhtes ning võtnud esimesel poolaastal mitmeid koondelarve tasakaalu parandavaid meetmeid. Eesti Panga varasemate hinnangute kohaselt oli kevadprognoosi põhistsenaariumi järgi vaja eelarvepositsiooni teise lisaeelarve vastuvõtmise järel täiendavalt parandada ligikaudu 1,5 miljardi krooni ulatuses. Viimastel kuudel on suurenenud oht, et kohalike omavalitsuste, muu valitsussektori ja tööpuudusega seonduvad oodatust suuremad kulud ning mittemaksuliste tulude väiksem laekumine võivad suurendada valitsussektori puudujääki veel 1–1,5 miljardi krooni võrra.

Pangandus

Kooskõlas nõrgenenud üldise sise- ja välisnõudlusega vähenes nõudlus ka pangasektoris üldise finantskriisi haripunktile järgnenud kuudel

oluliselt. Uute laenude maht seejärel küll stabiliseerus, kuid üldiselt laenujääk käesoleva aasta esimeses pooles siiski kahanes. Juuni lõpus oli laenujääk 1,2% väiksem kui aasta tagasi.

Viivislaenude mahu kasv ning suuremad allahindlused tõid II kvartalis ootuspäraselt kaasa pankade kahjumite kasvu. Viimase nelja kvartali jooksul kandsid pangad kahjumeid 1,3% ulatuses omakapitali suhtes. Seetõttu alanes ka kapitali adekvaatsuse näitaja, mis jäi rahvusvahelises võrdluses ometi kõrgeks ning ulatus 22%ni. Ehkki pankade viivislaenude mahu kasv on viimastel kuudel aeglustunud, kujuneb pangasektori tegevus koondarvestuses kahjumlikuks ka teisel poolaastal.

Praeguses keerulises majanduskeskkonnas pakuvad Eestis tegutsevatele pankadele tuge varasematel perioodidel loodud suured kapitali- ja likviidsuspuhvid ning kuulumine tugevatesse Euroopa finantskontsernidesse.