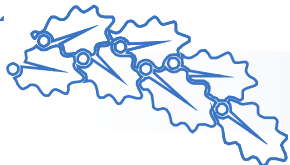


Eesti Panga majanduskommentaar

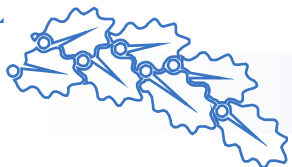
14. detsember 2011



Millest tuleb juttu?



- Maailmamajanduse ja euroala väljavaade
- Eesti majanduse olukord ja väljavaade
- Peamised majanduspoliitilised järeldused



Maailmamajandus seisab järgmisel aastal silmitsi ebasoodsamate oludega



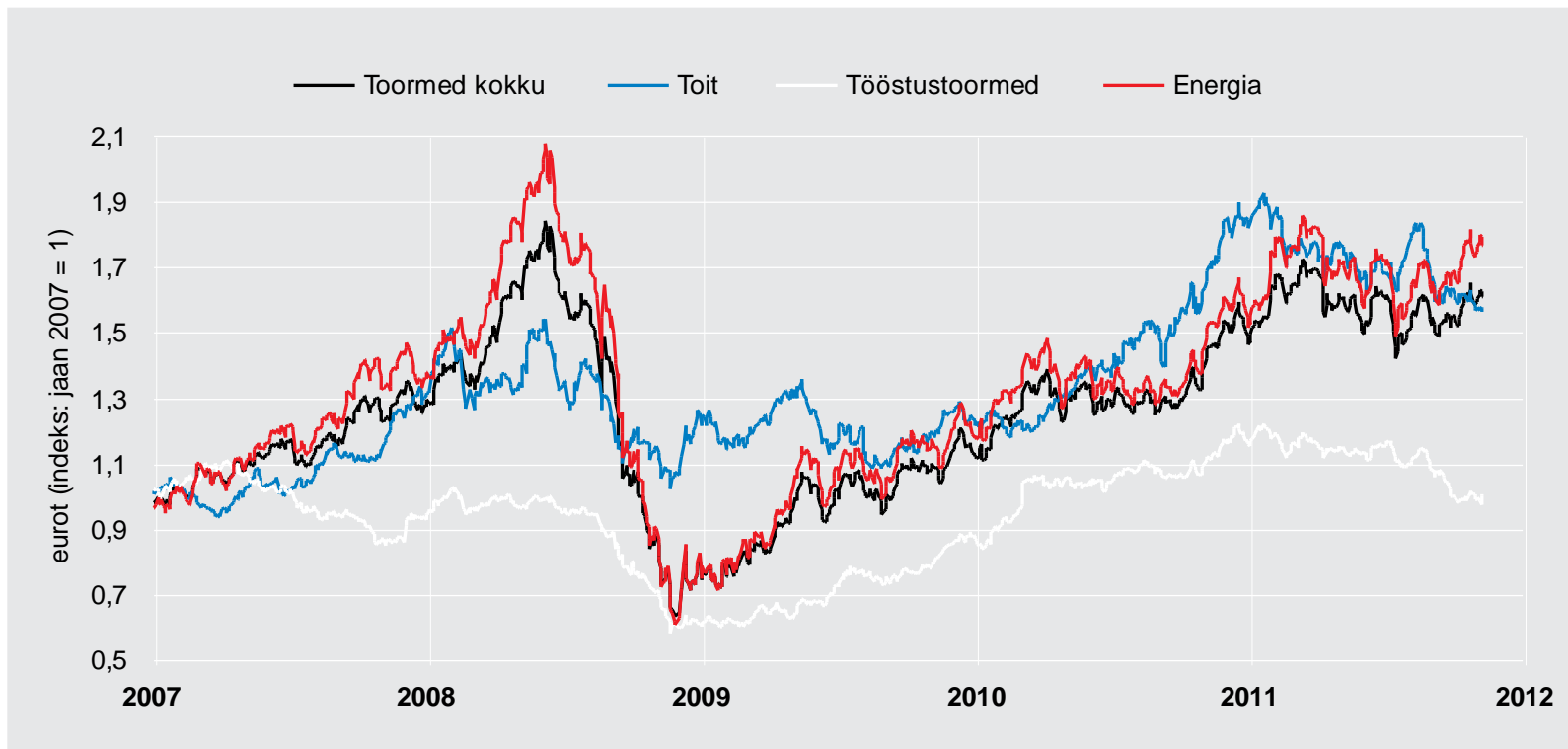
- Enamiku regioonide majanduskasv aeglustub ja koos sellega ka maailmakaubanduse kasv
- Inflatsioon on maailmamajanduses kontrolli all, vaatamata jätkuvalt leebele rahapoliitikale
- Majanduspoliitilise lisatõe osutamise võimalused on seekord piiratumad
- Euroala majandusolukord ei ole lihtne, ent praegused raskused on kindlasti ületatavad
 - Kasvuhoog raugneb, sest osa euroala majandusi peavad edasilükatud kohandumise läbi tegema
 - Valitsussektori võlast ja eelarve tasakaalustamatusest lähtuvad hädad ei taandu lõplikult enne, kui probleemide algpõhjus on kõrvaldatud
 - Hädavajalik on ebakindlusest tuleneva majanduskahju vältimine



Toormehinnad ei ole alates kevadest hinnasurvet lisanud

Proгноosime, et toormete praegune hinnatase säilib, mistõttu nii toidu kui ka energia panus järgnevate aastate inflatsiooni väheneb oluliselt

Maailmaturu toormete hinnaindeksid



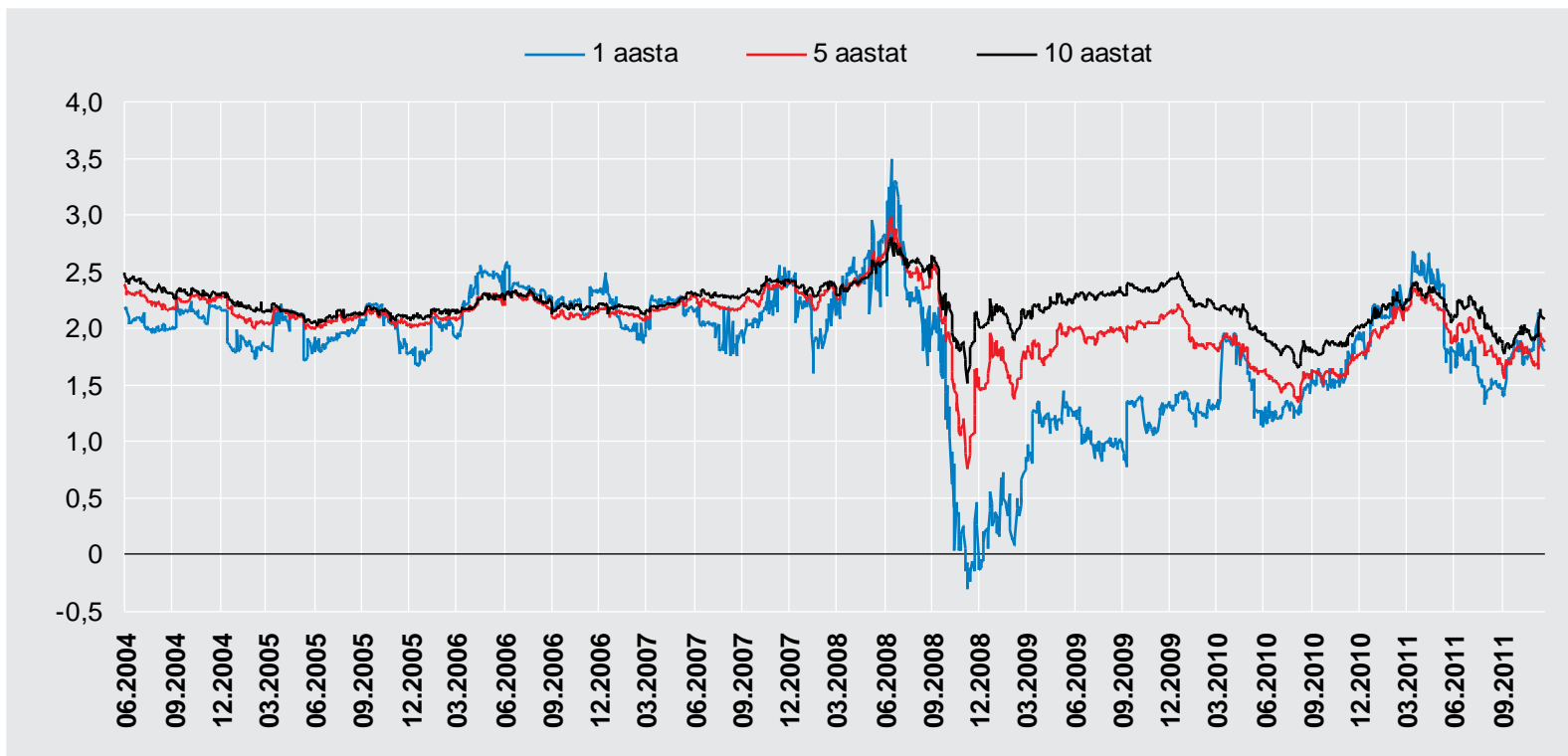
Viimane vaatlus: 2.12.2011

Allikas: Hamburgi Majandusuuringute Instituut

Paanika õhutamisest kasu otsijate kiuste on euroala inflatsiooniootused kindlalt ankurdatud

Euroala Keskpankade ehk eurosüsteemi eesmärk on hoida inflatsioonimäär keskmises plaanis alla 2%, kuid selle lähedal

Euroala inflatsiooni vahetustehingud



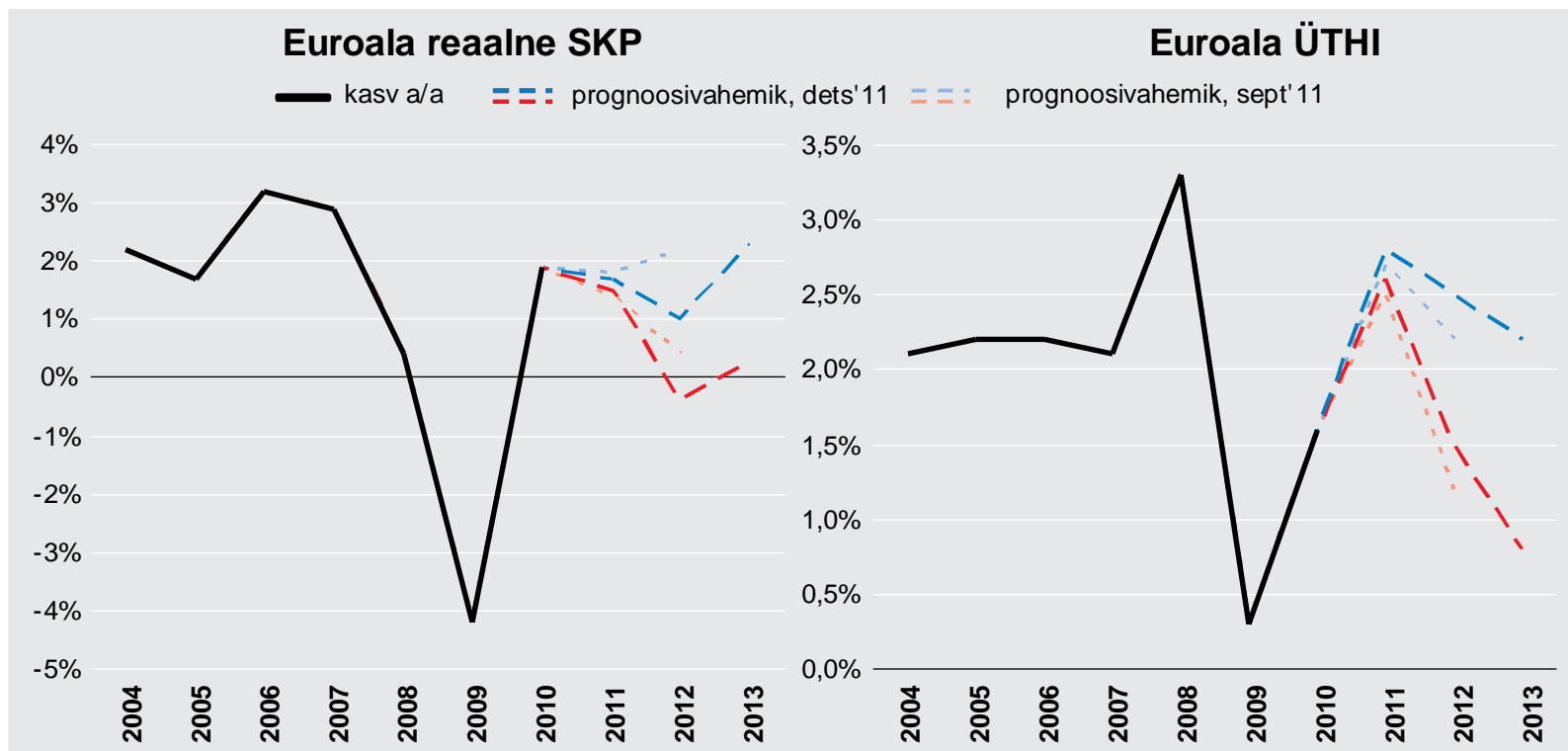
Viimane vaatlus: 2.12.2011

Allikas: Bloomberg



Eurosüsteem korrigeeris inflatsiooni ja majanduskasvu väljavaadet pessimistlikumaks

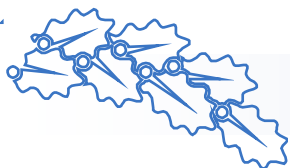
Majandusaktiivsuse prognoosi riskid on allapoole, inflatsiooniprognosi riskid on tasakaalus



Joonisel võrdlus septembri hinnanguga

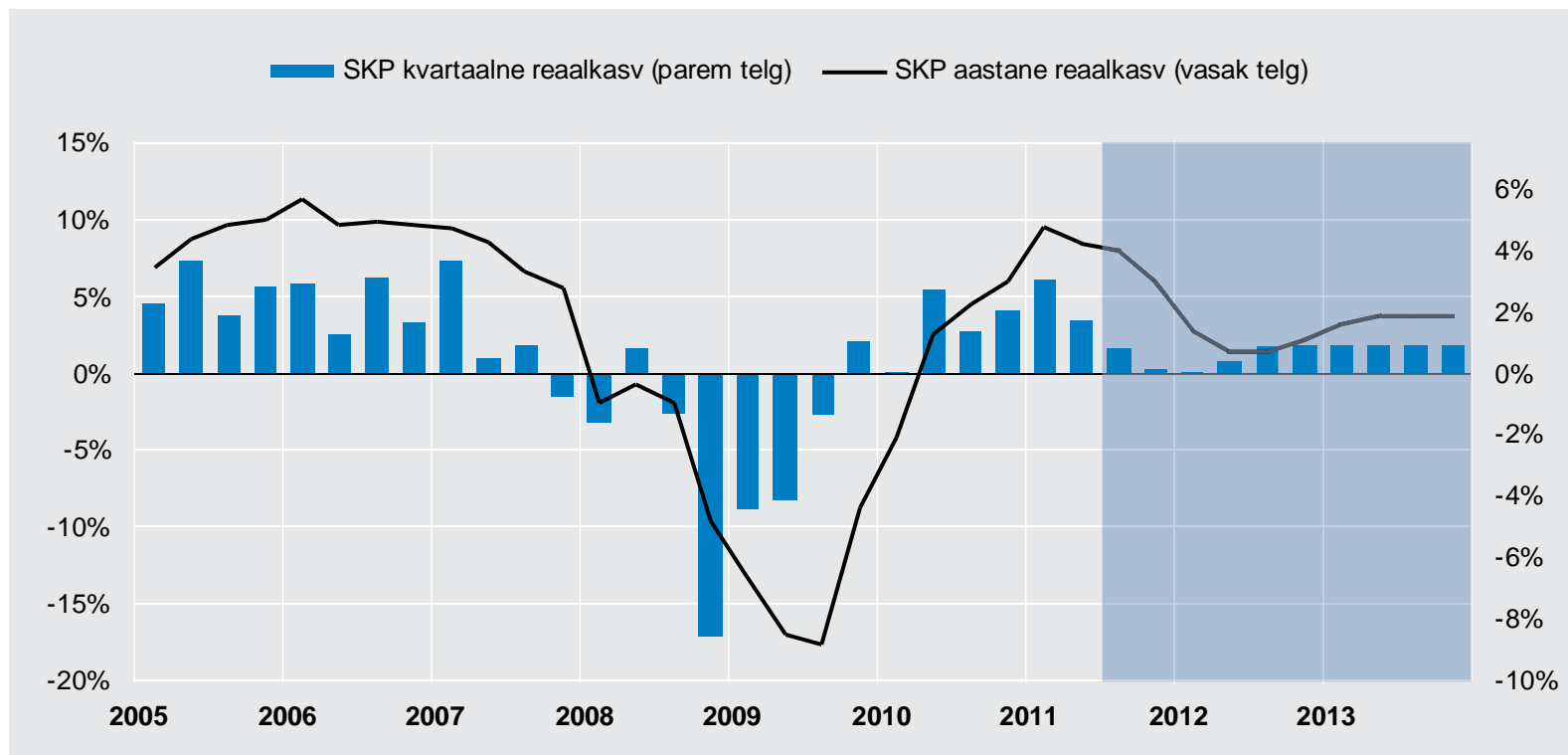
Allikad: Eurostat, Euroopa Keskpank

Prognoos võtab arvesse informatsiooni 25.11.2011 seisuga

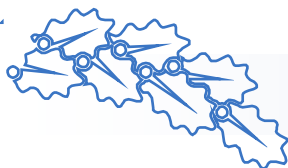


Väliskeskonna tõttu aeglustub majanduskasv järsult ka Eestis

SKP kasv



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank



Eesti majanduse vastupanuvõime väliskeskkonna halvenemisele on paranenud

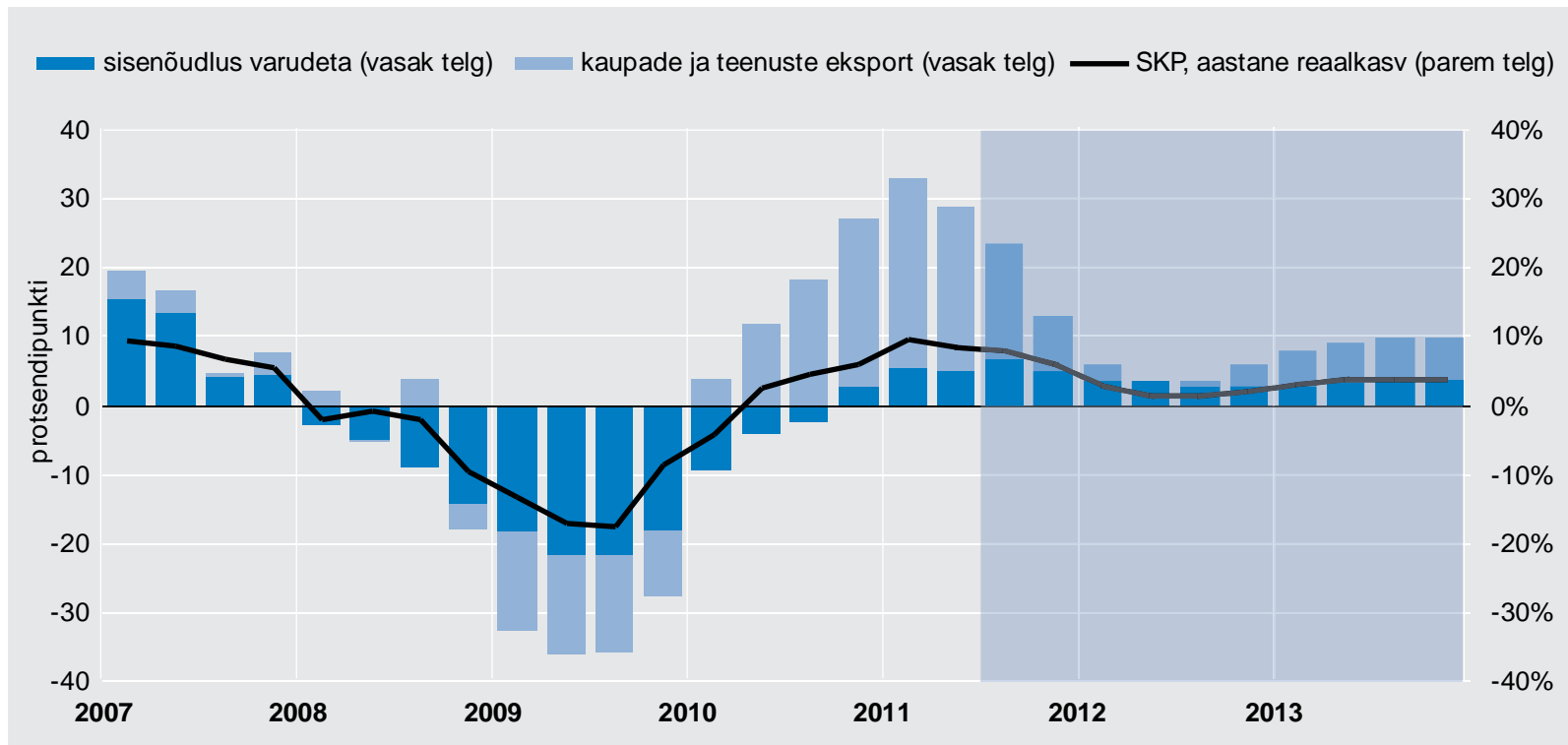


- Tundlikkus väljavaate halvenemise ja rahastamis-tingimuste karmistumise suhtes on vähenenud
 - Jooksevkonto on nüüd ülejäägis
 - Ootused on praegu tagasihoidlikumad
 - Erasektori võlakoormus on vähenenud
- Haavatavust on vähendanud ka kasumite taastumine
- Majanduse konkurentsivõimele on hästi mõjunud tootlikkuse viimine palgaga suuremasse kooskõlla
- Töötus on alanenud ja hõivestruktuuriga seotud probleemid on vähenenud

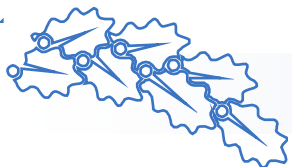


Avatud väikese majanduses ei jaksa sisenõudlus kasvu kaua ülal hoida

Sisenõudluse ja ekspordi panus SKP kasvu

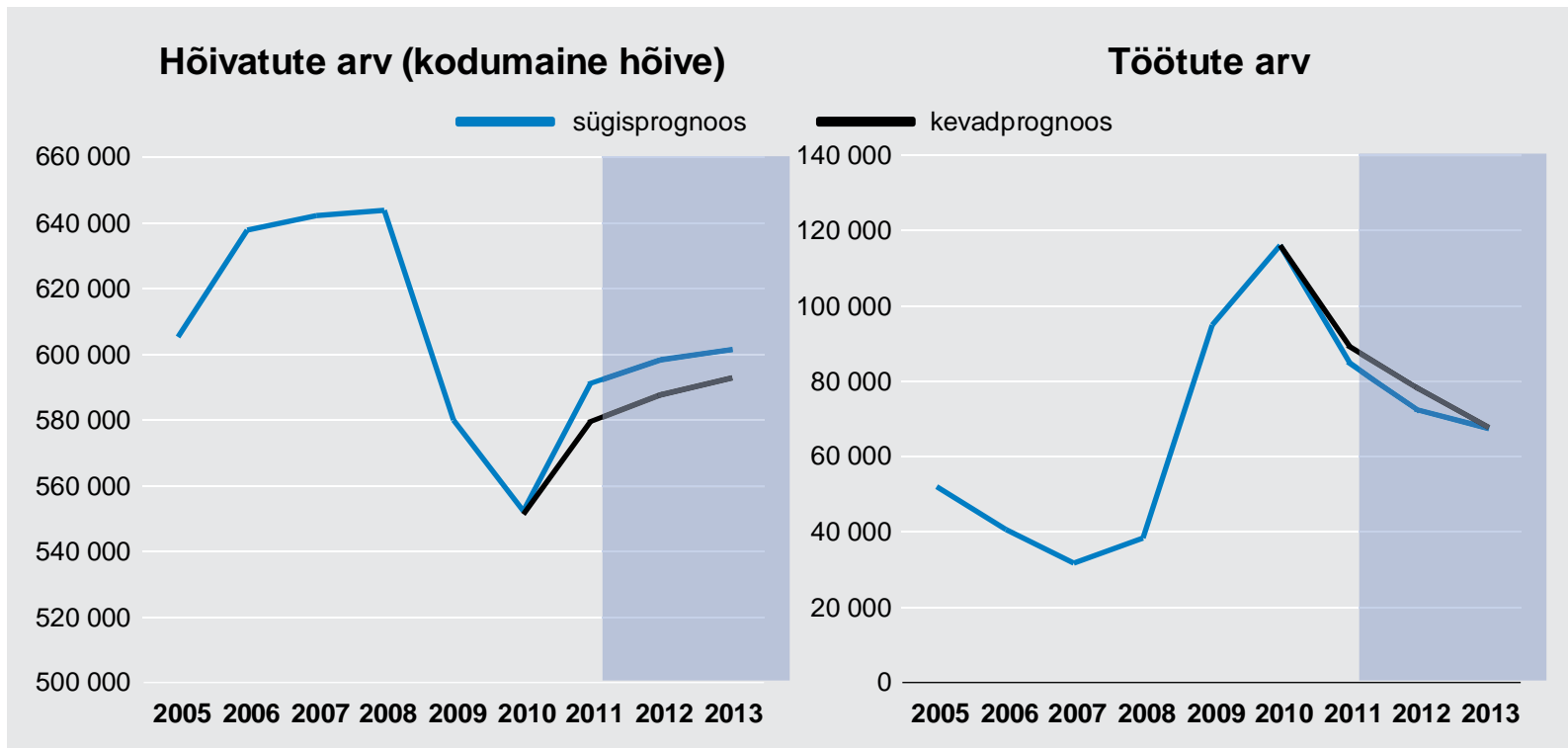


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

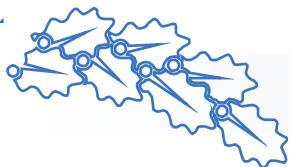


Tööturu olukord on sel aastal paranenud märksa kiiremini, kui varem eeldasime

Väliskeskonna olukord ja märgid oskuste ja vajaduste süvenevast lõhest tööturul tähendavad, et tööturu paranemine ei pruugi jätkuda

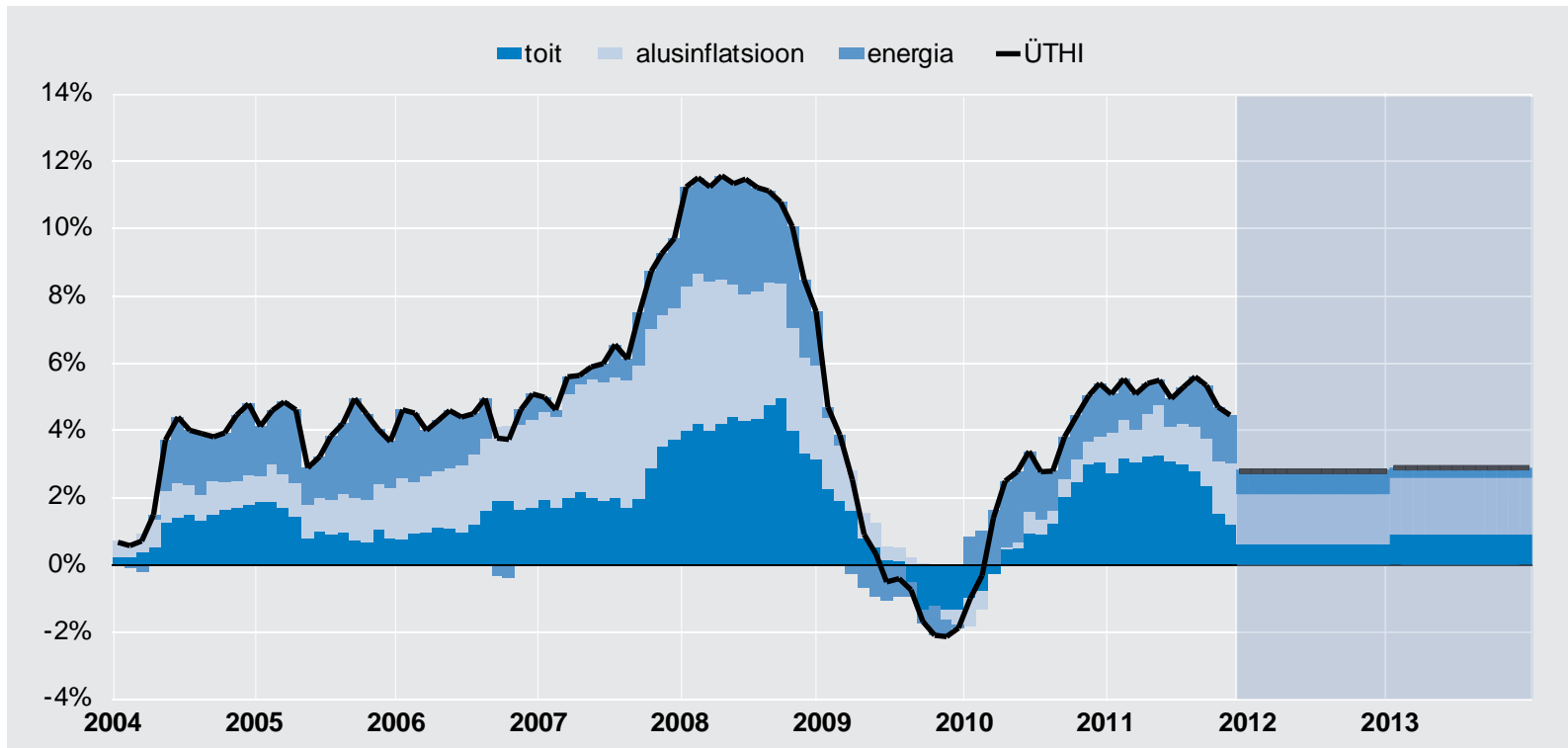


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank



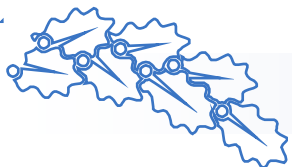
Inflatsioon aeglustub 2011. aasta lõpukuudel ja ka 2012. aastal

ÜTHI aastakasv komponentide kaupa



Eesti Pank avaldab inflatsiooniproгноosi aasta lõikes.

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

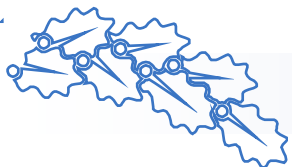


Ebakindlatel aegadel saab majanduse tugevust mõõta valmisolekuga halvemaks



- Kas ebaõnnestumiste jada euroala päästepakettide väljatöötamisel on nüüdseks lõppenud?
- Kas poliitilised pinged mitmes euroalariigis võib lõppenuks kuulutada?
- Kas turgude umbusk on möödanimik?

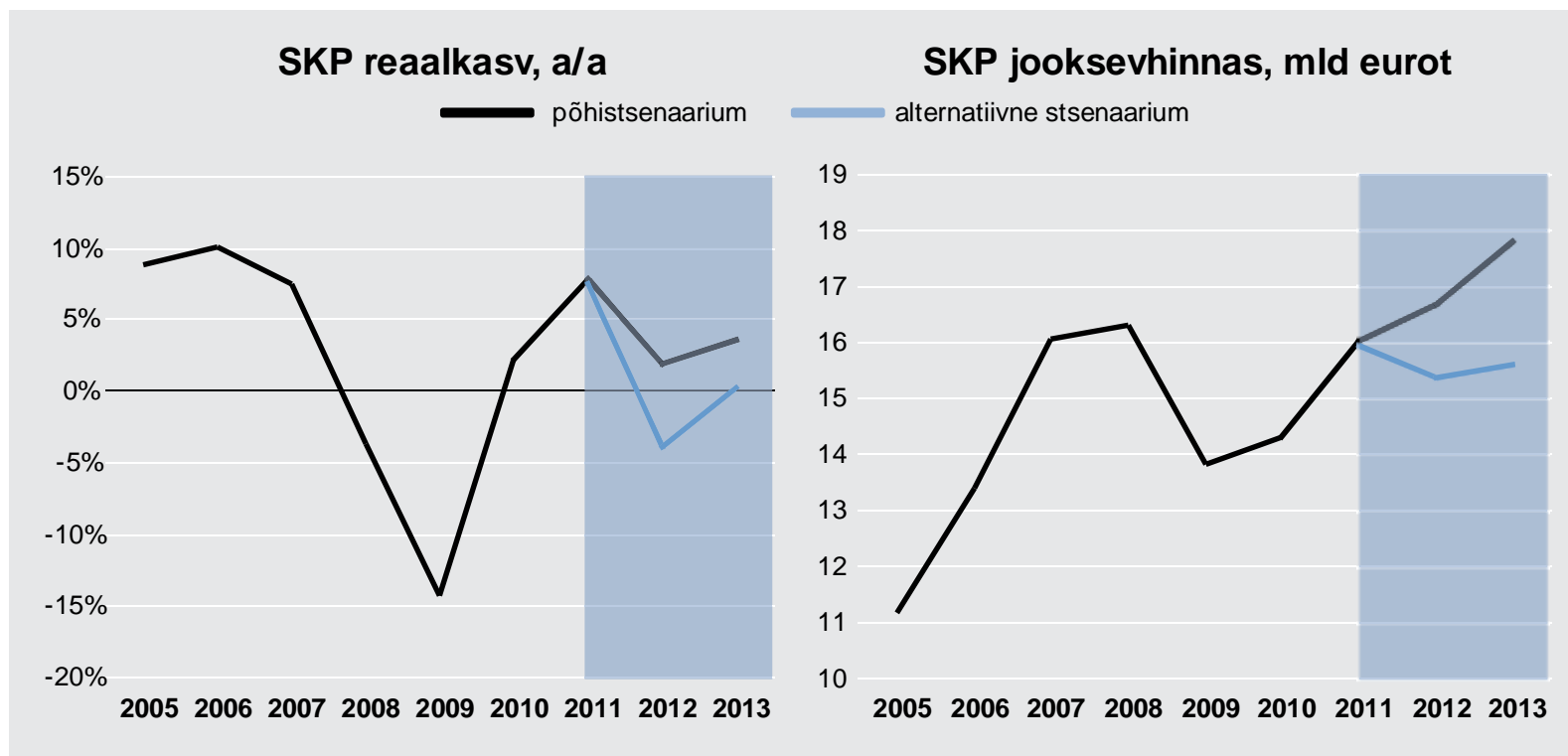
- SKP kasvu prognoosis on allapoole riskid ülekaalus
- Kui väliskeskkond nõrgeneb veelgi, ei saa välistada majanduslangust ka Eestis
 - Vähenevad eksporditulud
 - Rahastamistingimused võivad karmistuda
 - Usaldusväärsus võib langeda



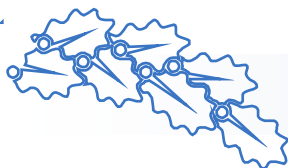
Pessimistlikumat stsenaariumi ei saa välistada

Eeldused alternatiivses stsenaariumis:

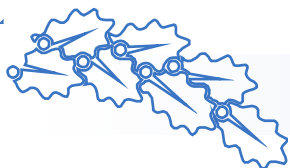
- Välisnõudlus 6% madalam kui põhistsenaariumis
- Laenude riskipreemiad 50 –100 baaspunkti kõrgemad kui põhistsenaariumis
- Naftahind 75 USD barreli eest (põhistsenaariumis 104–107 USD barreli eest)



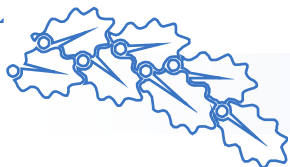
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank



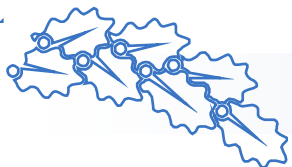
Järeldused



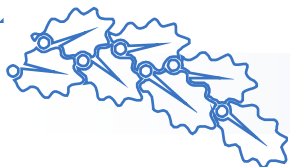
- Meetmed tavapärasel rahapoliitikas
 - Alandasime peamist rahapoliitilist intressimäära 1%ni
- Leevendasime ajutiste ebastandardsete rahapoliitiliste **meetmete** tingimusi, et parandada euroala pankade likviidsust ja rahaturgude toimimist
 - Võimaldame kolme aasta pikkuseid rahapoliitilisi laene
 - Alandasime nõudmisi rahapoliitilistes laenudes kasutatavatele tagatistele
 - Vähendasime pankade kohustusliku reservi määra 1%ni
- Alandasime USA dollarites likviidsust pakkuvate vahetustehingute intressimäära, et leevendada pingeid maailma rahaturgudel



- Rahapoliitika toetab nii euroala kui ka Eesti majandust
 - Euroala keskpankade rahapoliitika loob soodsad tingimused ettevõtetele investeerimisvõimaluste kasutamiseks
 - Eesti Pank pakub Eestis tegutsevatele pankadele rahapoliitilist laenu intressimääraga 1%
- Eestis tegutsevate pankade piisav kapitaliseeritus ning paranenud hoiuste ja laenude suhe loovad hea aluse siinsete ettevõtete ja majapidamiste rahastamiseks



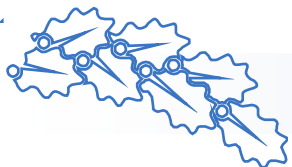
- Ajutise madalseisu ajal tuleks tegevusmahu vähenedes eelistada töötajate vallandamisele tööaja **ajutist** vähendamist
 - Ülereageerimine töötajate vallandamisel võib pärssida majanduse kasvuvõimekust tulevikus
 - Pikemaajalise seisaku või majanduslanguse korral on olukord teine
- Saastekvootide müük on võimaldanud madalseisu-perioodi pehmemdada valitsussektori investeeringute kaudu



Suur määramatus seab kõrged nõudmised ka eelarvepoliitikale

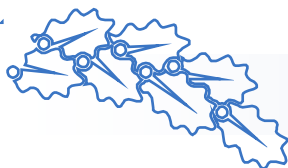


- Oluline on lähiaastate kasvuvõimekust mitte üle hinnata
- Alternatiivstsenaariumi realiseerumine tähendaks ka suurt eelarvepuudujääki, kui kulutaset ei vähendata
- 2012. aasta eelarve osas soovitame paindlikkust väliskeskkonna muutustele reageerimisel:
 - Suurema majanduslanguse korral võib tekkida vajadus negatiivse lisaeelarve järele
 - Pikemas perspektiivis ei tohi ära unustada eelarve tasakaalustamise tähtsust



Aitäh!

www.eestipank.ee



Eesti Panga prognoosi põhinäitajad



	2011	2012	2013
SKP (miljard eurot)	16,0	16,7	17,8
SKP muutus püsihindades (%)	7,9	1,9	3,6
ÜTHI muutus (%)	5,1	2,8	2,9
Ekspordi muutus püsihindades (%)	23,5	1,6	6,4
Eelarve tasakaal (% SKPst)	0,7	-2,0	-0,7

Allikas: Eesti Pank

