

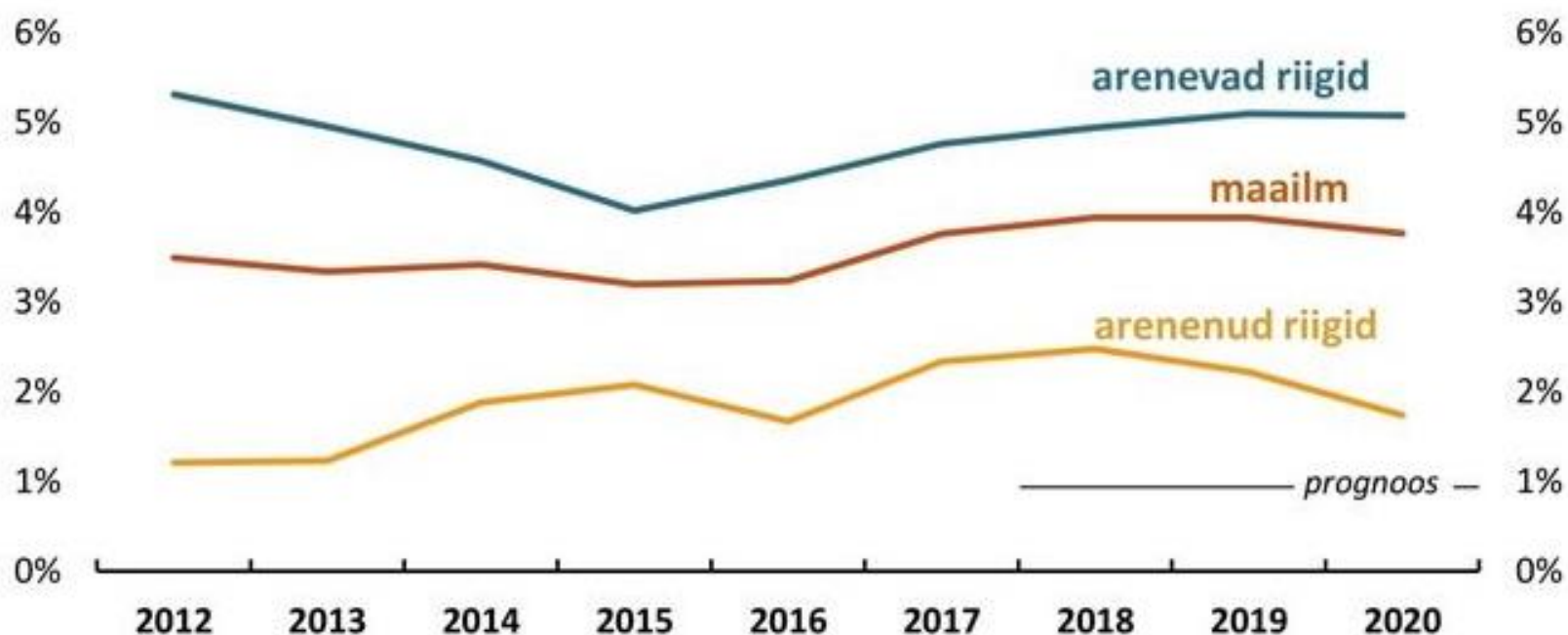
Eesti Panga majandusprognoos 2018–2020

26. juuni 2018

Maailmamajanduse kasvu kiirenemine on lõppenud, arenenud riikide kasv aeglustub

- Väliskeskkonna riskid on mõnevõrra vähenenud, kuid endiselt teevad muret geopoliitilised pinged, protektsionismi süvenemine ja Brexitit ümbritsev ebamäärasus

Maailma majanduskasv



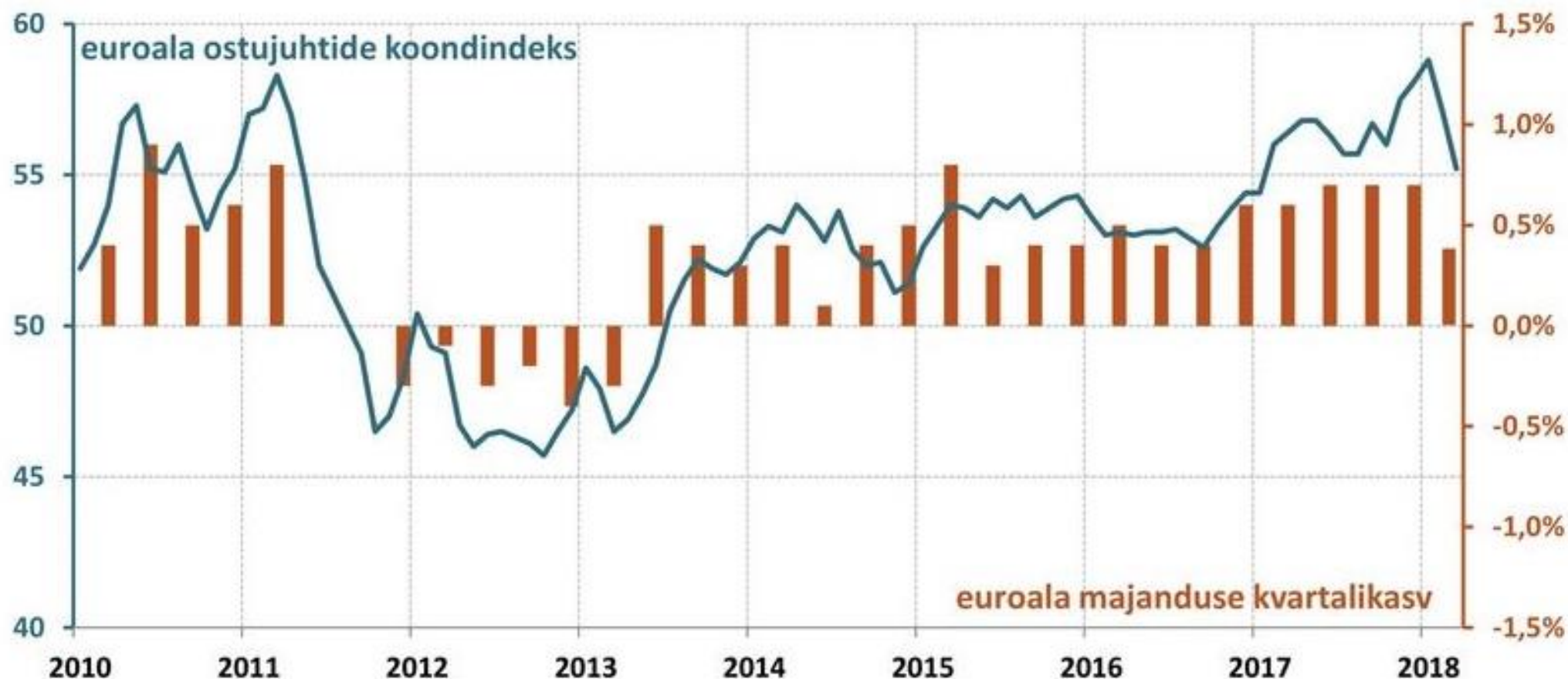
Allikas: IMF WEO April 2018.

Euroala majanduse seis nõrgenes juba selle aasta alguses

Eesti Pank



- Saksamaa majandus on jõudmas tsükli harjale, Itaalia ja Prantsusmaa esimese kvartali majandustulemused olid oodatust nõrgemad



Allikas: Bloomberg, Eurostat.

Suurenev nõudlus on kergitanud tööstustoormete ja nafta hinda

- Tööstus- ja toidutoormete kallinemine tõstab edaspidi tarbijahindu
- Tulevikutehingud näitavad, et oodatakse nafta odavnemist, ent praegustes oludes ei pruugi see ootus täituda

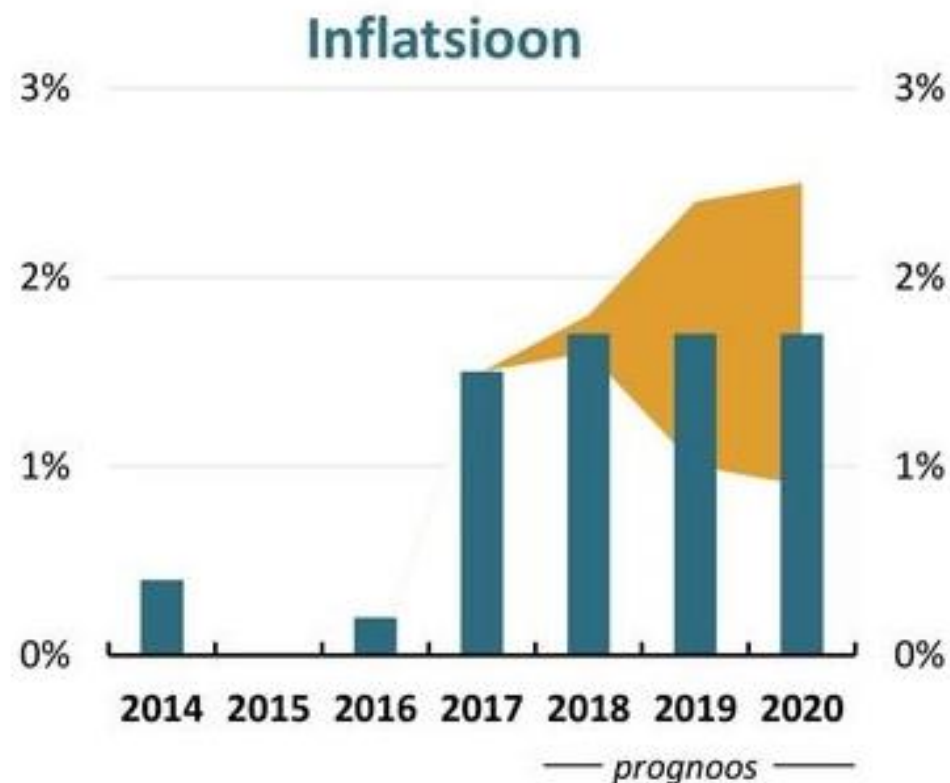


Euroala majandus kasvab edaspidi rahulikumas tempos

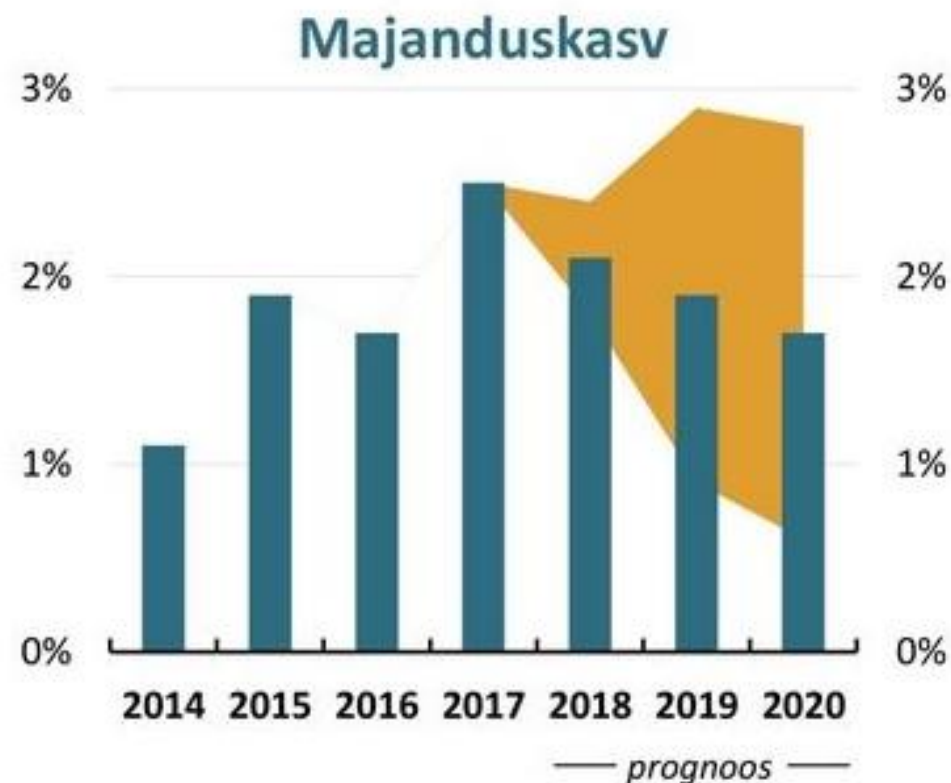
Eesti Pank



- Euroopa Keskpanga viimase prognoosi (juuni 2018) järgi püsib inflatsioon 1,7% juures ja majanduskasv langeb 2017. aasta 2,5%lt 1,7%ni



Märkus. Kollane ala tähistab varasemate prognoosivigade alusel leitud usaldusvahemikku.
Allikas: Euroopa Keskpank.



Märkus. Kollane ala tähistab varasemate prognoosivigade alusel leitud usaldusvahemikku.
Allikas: Euroopa Keskpank.

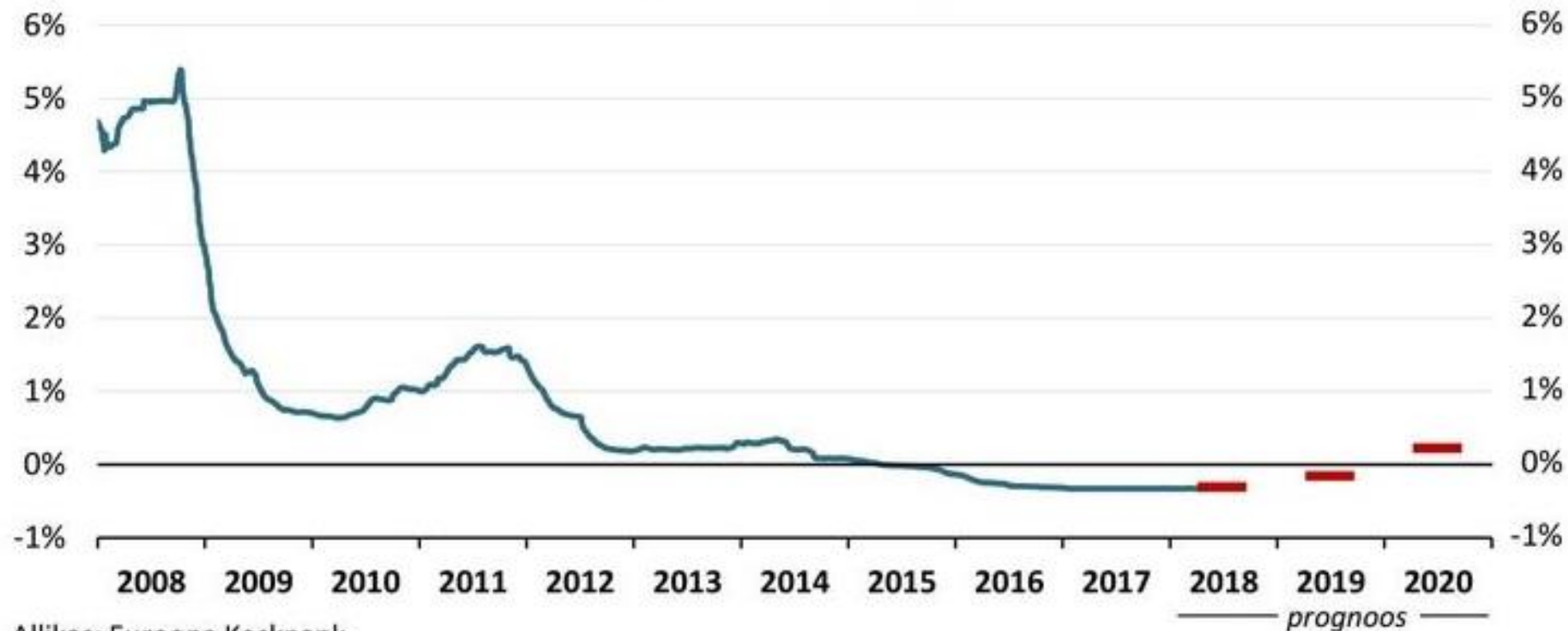
Euroala, sh Eesti majanduskasvu toetavad väga madalad intressimäärad

Eesti Pank



- 3 kuu EURIBOR tõuseb turuootuste järgi üle nulli 2020. aastal

3 kuu EURIBOR



Allikas: Euroopa Keskpank.

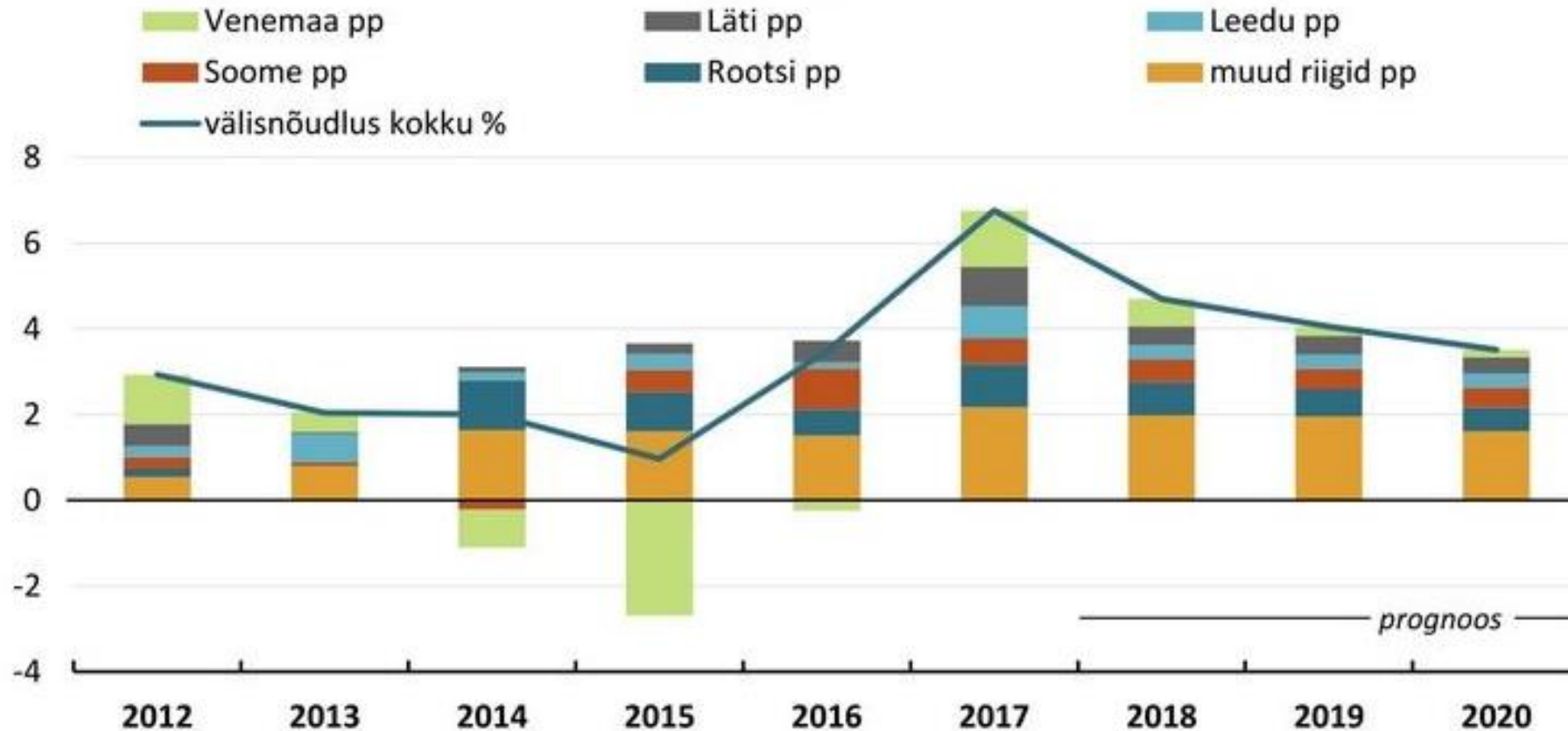
Märkus. Viimane vaatlus 31.05.2018.

Nõudluse kasv välisturgudel on aeglustumas

Eesti Pank



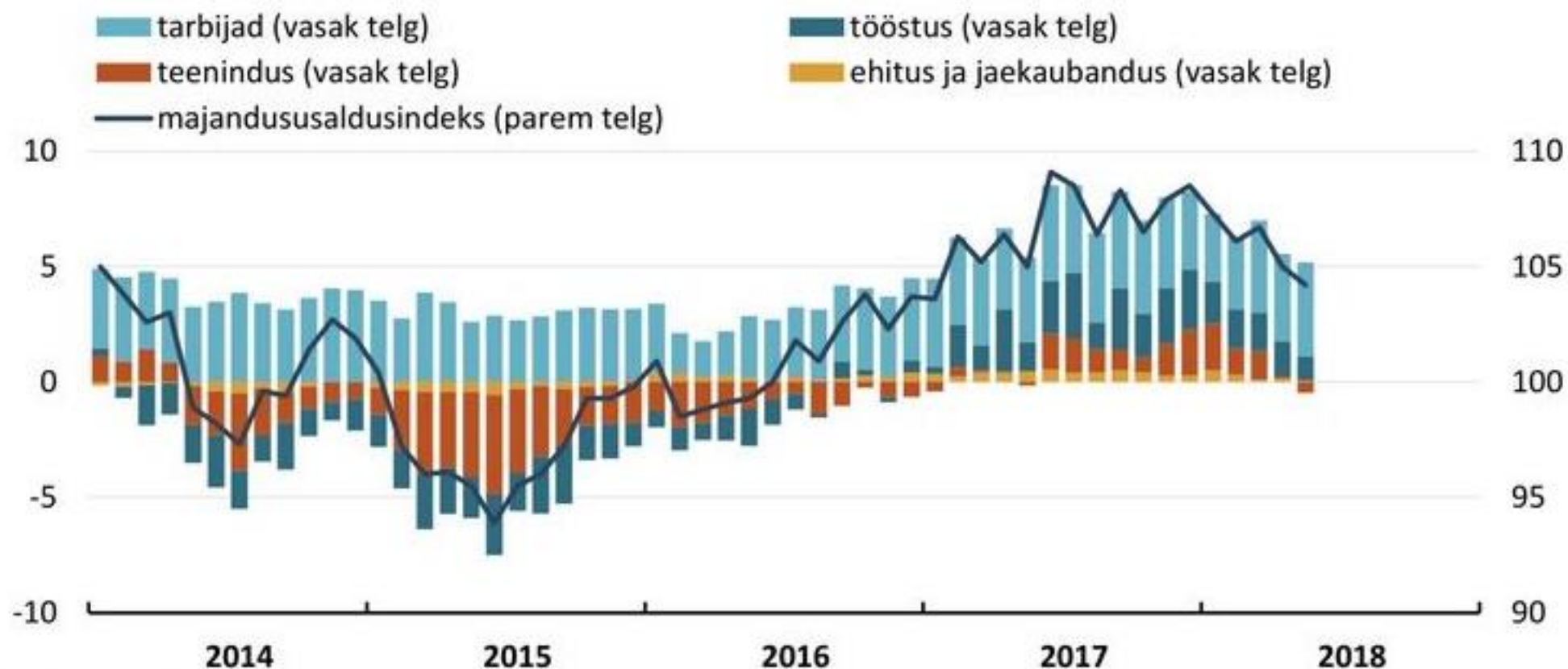
Välisnõudluse kasv



Allikad: Eurostat, Euroopa Keskpank, Eesti Pank.

Majandususalduindeks näitab, et ka Eestis on kõrgkonjunktuur taandumas

Majandususalduindeks eri sektorites



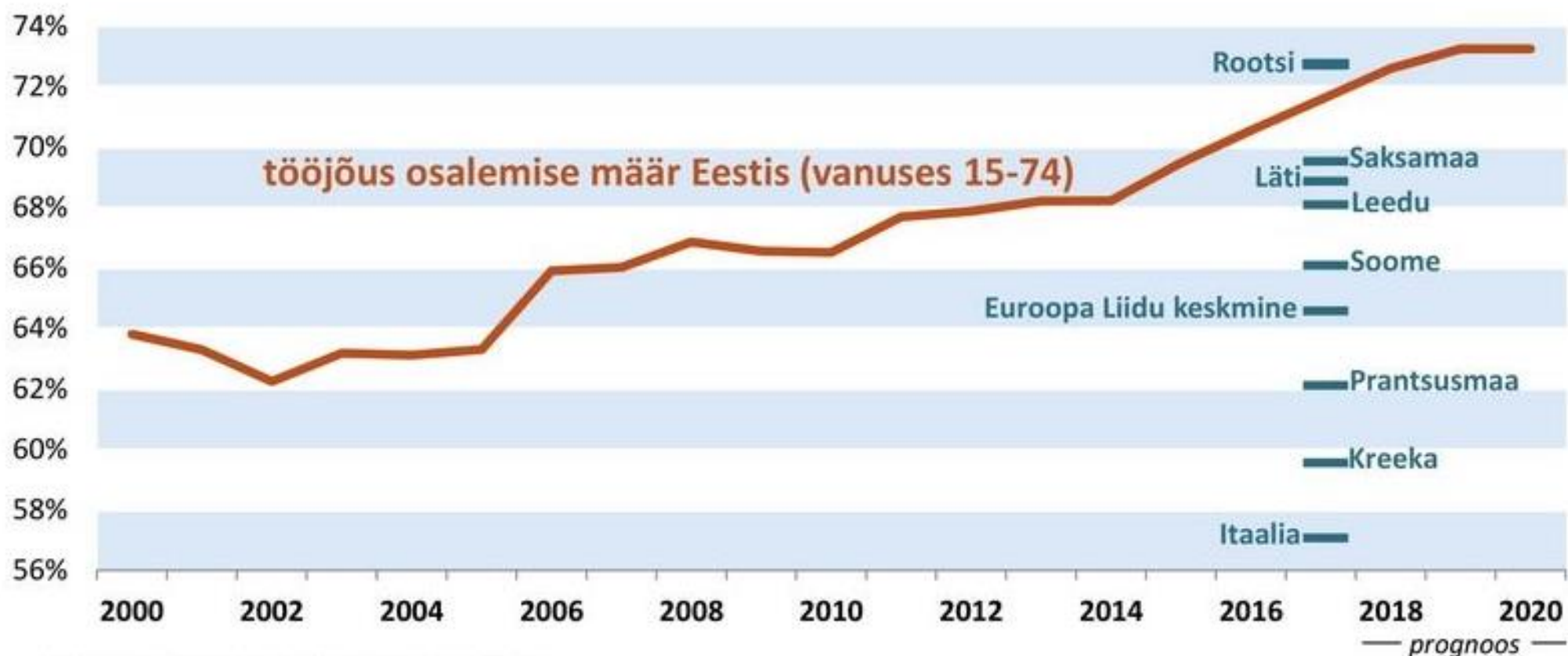
Allikas: Euroopa Komisjon.

Hoogne majanduskasv ja kõrgem palk on toonud rohkem inimesi tööturule

Eesti Pank



- Tööturul osalemise aktiivsusest on Eesti Euroopas esimeste seas
- Töövõimereformi tulemusena kasvab aktiivsete inimeste osakaal tööealiste hulgas veelgi



Allikas: statistikaamet, Eurostat, Eesti Pank.

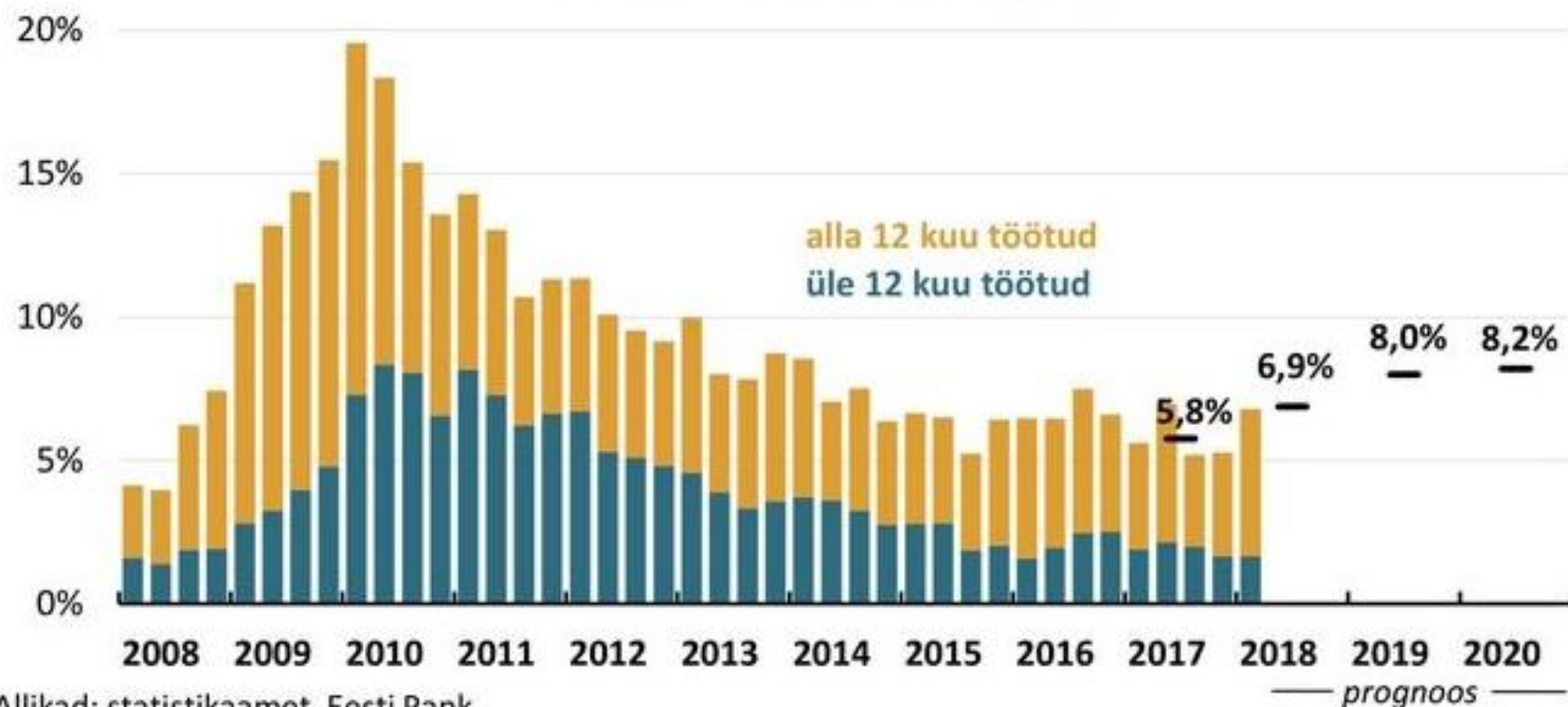
Töövõimereform on hakanud tööpuudust suurendama

Eesti Pank



- 2018. aasta nelja esimese kuu jooksul moodustasid vähenenud töövõimega töötud umbes kolmandiku 33 tuhandest registreeritud töötust
- Töövõimereformiga mitteseotud inimeste tööpuudus on saavutanud stabiilse taseme

Tööpuudus kestuse järgi



Majanduses tervikuna on vabade ametikohtade määr vähenenud, ehituses aga suurenemas

Eesti Pank



- Majanduskasvu vaibumisele osutab ka täitmata töökohtade vähenemine töötlevas tööstuses
- Ehitussektor reageerib ülejäänud majandusega võrreldes hiljem

Vabade ametikohtade määr, %



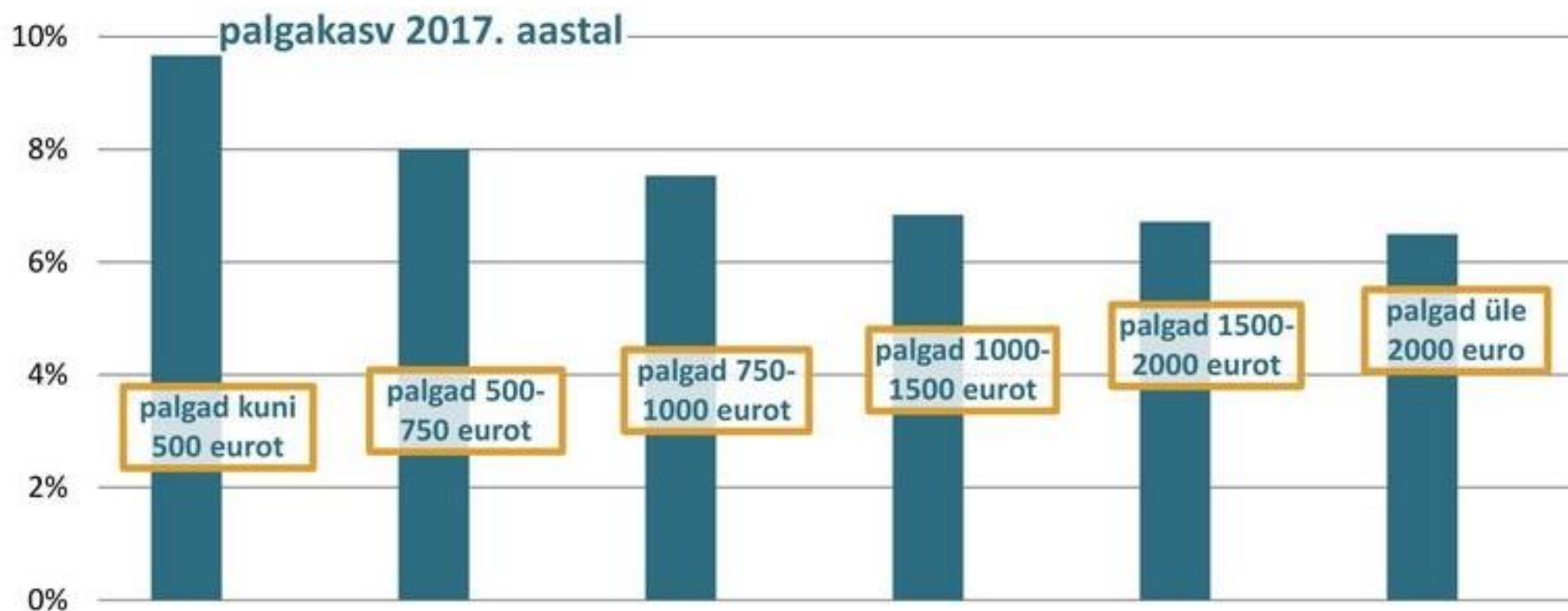
Allikas: statistikaamet.

Madalamad palgad kasvavad kõige kiiremini

Eesti Pank



- Madalamate palkade kasv on edestanud kõrgemate palkade kasvu pidevalt alates 2013. aastast



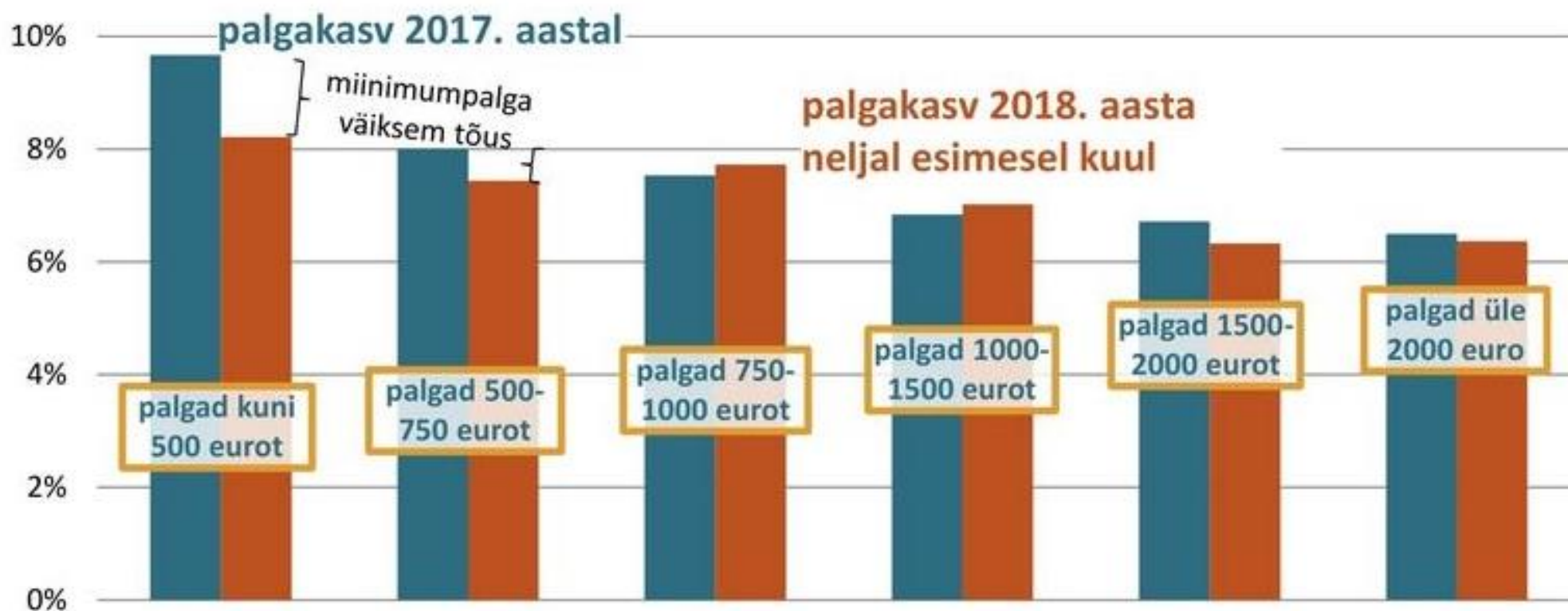
Allikad: maksu- ja tolliamet, Eesti Pank.

Tulumaksureform pole (veel) palgkasvu pidurdanud

Eesti Pank



- Kuna maksuvabastust on kasutatud pigem tagasihoidlikult, on netopalk selle aasta alguses kasvanud oodatust vähem



Allikad: maksu- ja tolliamet, Eesti Pank.

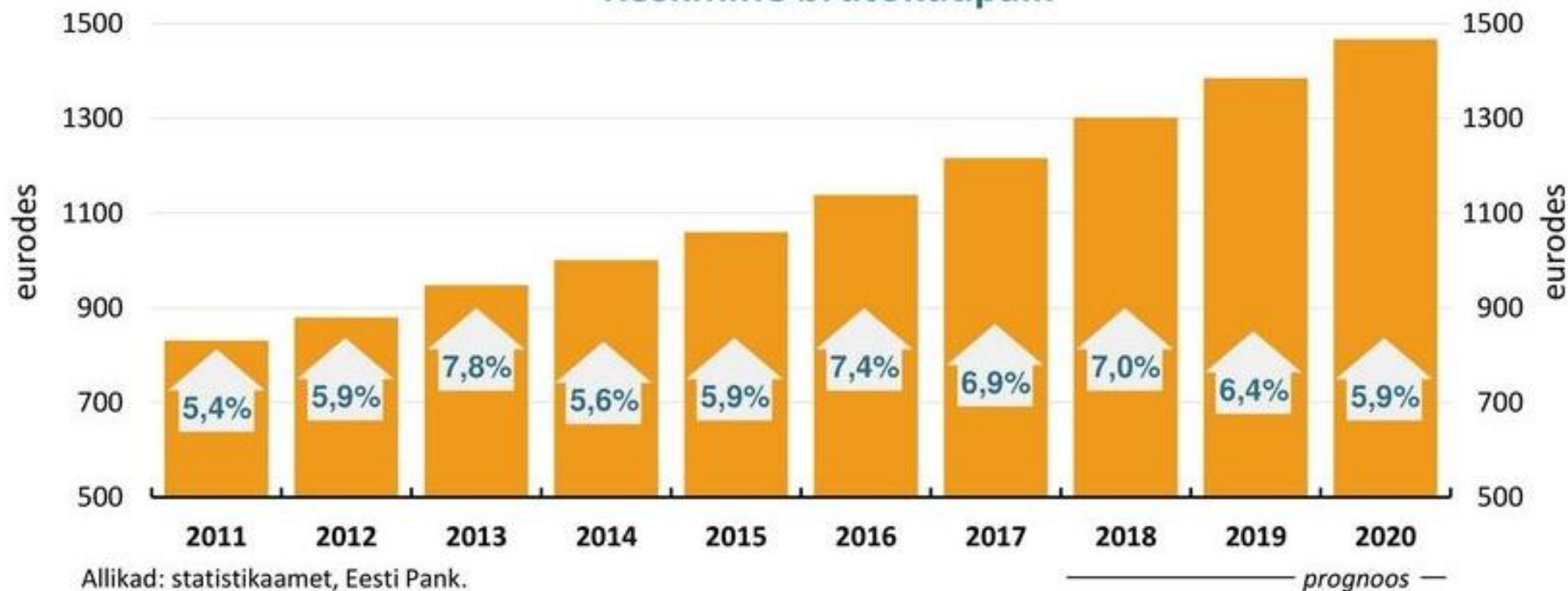
Jõuline palgakasv jääb kestma ka lähiaastatel

Eesti Pank



- Tihe rebimine töötajate pärast jätab nõrgemad ettevõtted töötajateta

Keskmine brutokuupalk

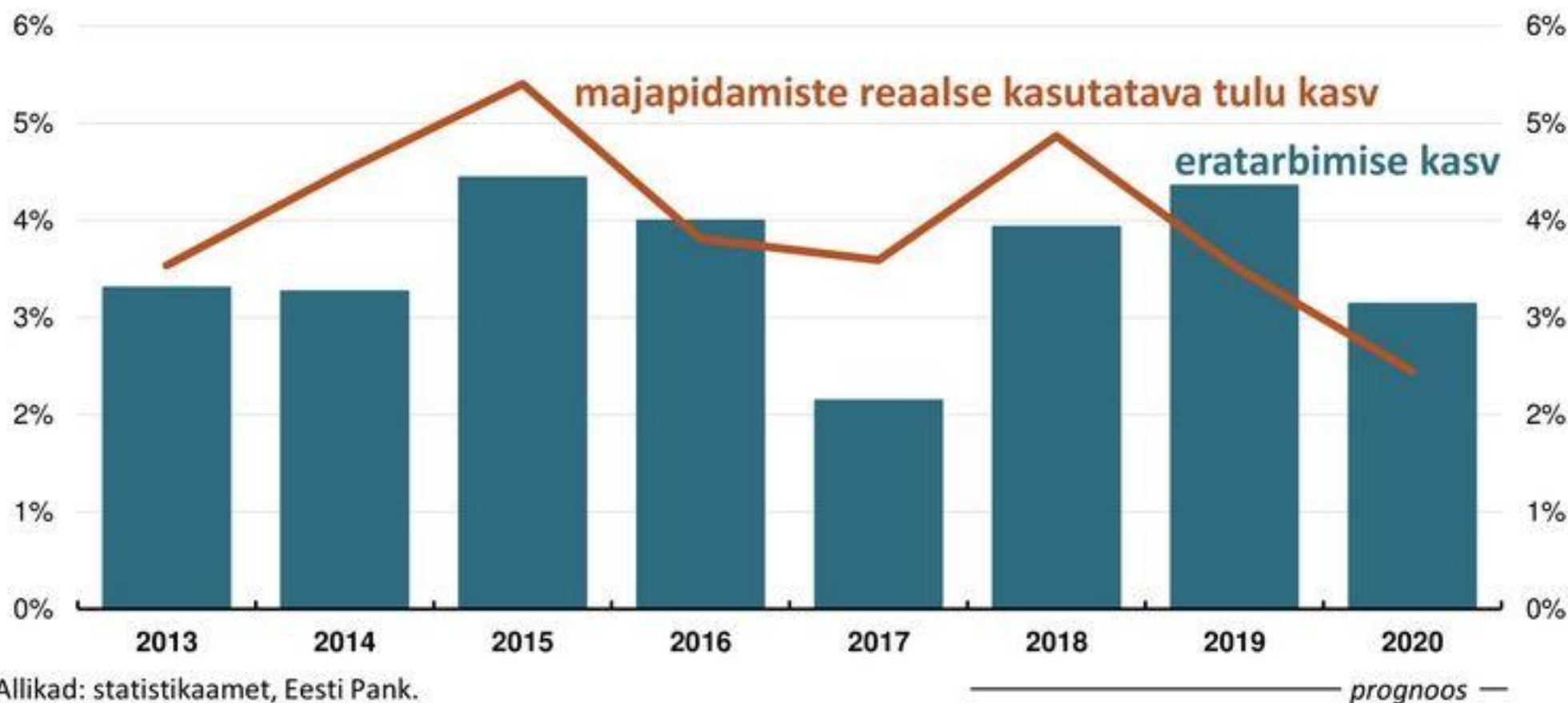


Majapidamiste kasutatava tulu kasv aeglustub

Eesti Pank



- Aasta alguses ei avaldanud tulumaksureform majapidamiste kasutatavale tulule veel väga suurt mõju – osa mõjust kandub 2019. aastasse

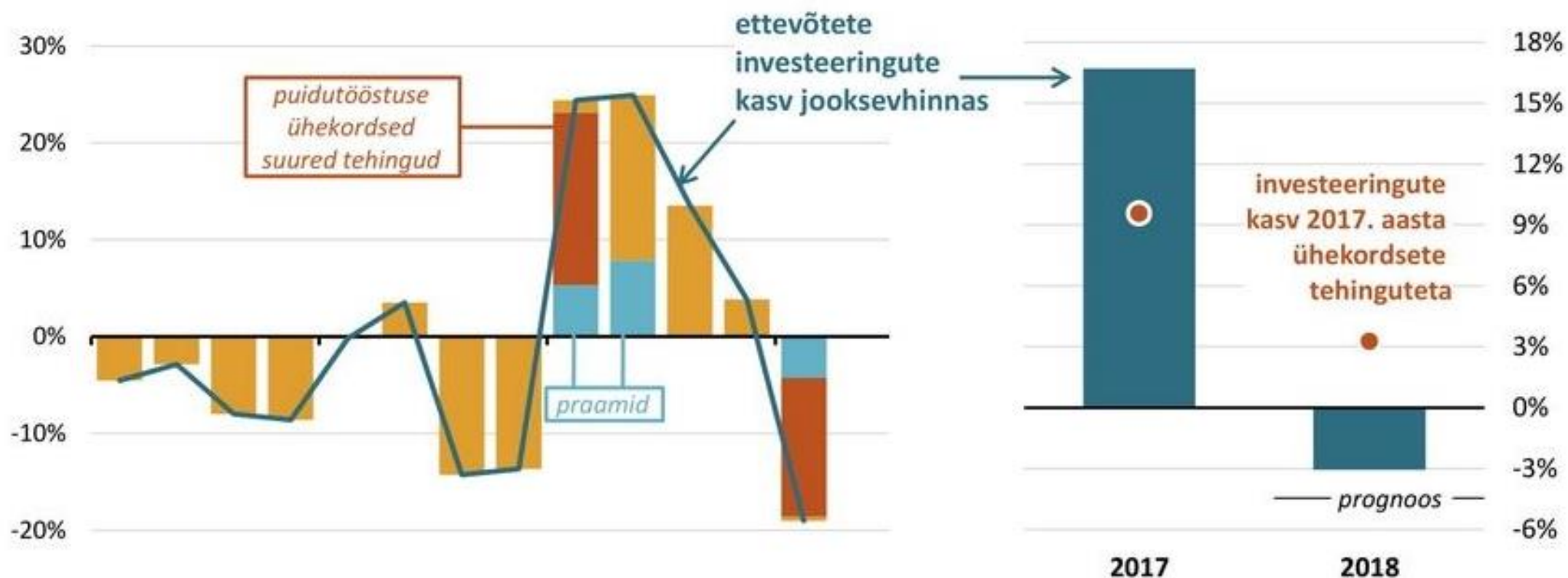


Ettevõtete investeeringute üldmaht väheneb sel aastal, möödunud aastasse jääb mitu suurt ühekordset tehingut

Eesti Pank



- Ka suurte ühekordsete tehingute mõju arvestamata on investeeringud sel aastal kasvanud tagasihoidlikult



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

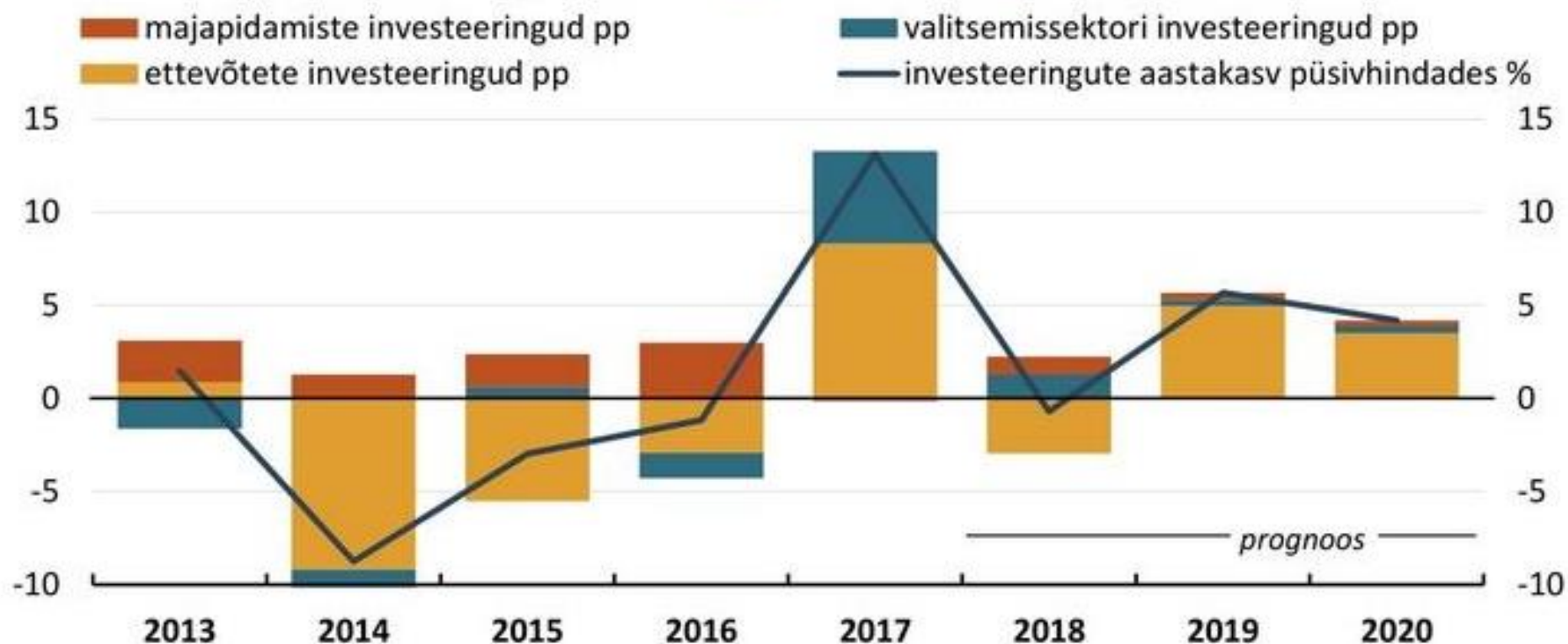
Koguinvesteeringute maht pöördub kasvule 2019. aastal

Eesti Pank



- Investeeringute kasvu kiirendavad head rahastamistingimused ja teravnev tööjõupuudus

Põhivarainvesteeringute muutus püsivhinnas



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

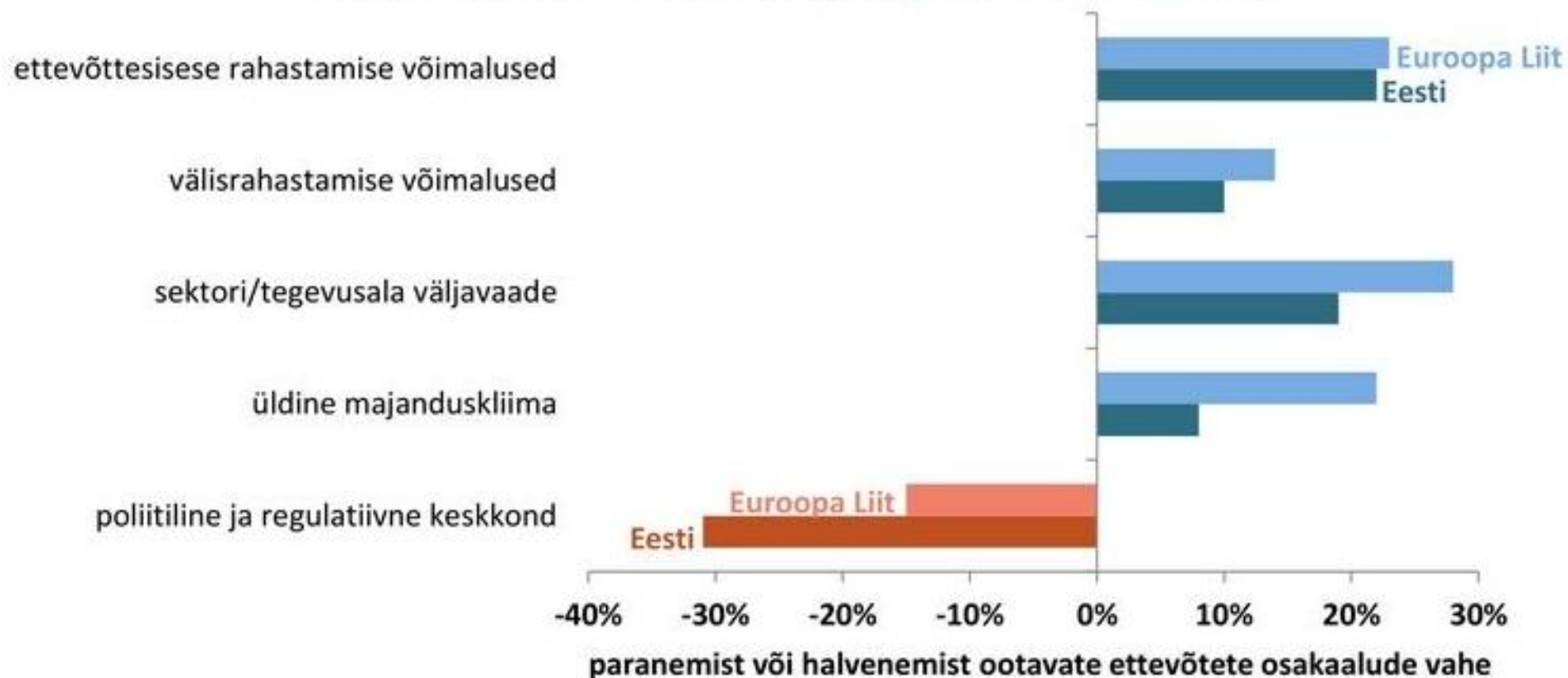
Ettevõtetele teeb investeerimisel kõige enam muret ebakindel poliitiline ja regulatiivne keskkond

Eesti Pank



- 2017. aastal tegid vaid 14% ettevõtetest investeeringuid uue toote või teenuse turule toomiseks või selle arendamiseks — see on Euroopa Liidu madalaim näitaja

Investeeringusotsuste mõjutajad lähiettevaates



Allikas: Euroopa Investeeringuspank, EIB Investment Survey 2017.

Majanduskasvu aeglustab nii sise- kui ka välisnõudluse vähenemine

- Majanduskasvu peamine allikas on järgmistel aastatel tööjõu tootlikkus

Hõive ja tootlikkuse panus majanduskasvu



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Tööjõu tootlikkus on näidanud paranemise märke

Eesti Pank



Tööjõu tootlikkuse kasv (SKP/töötajate arv) erinevate hõivenäitajate põhjal



Märkus: nelja kvartali libisev keskmine.

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

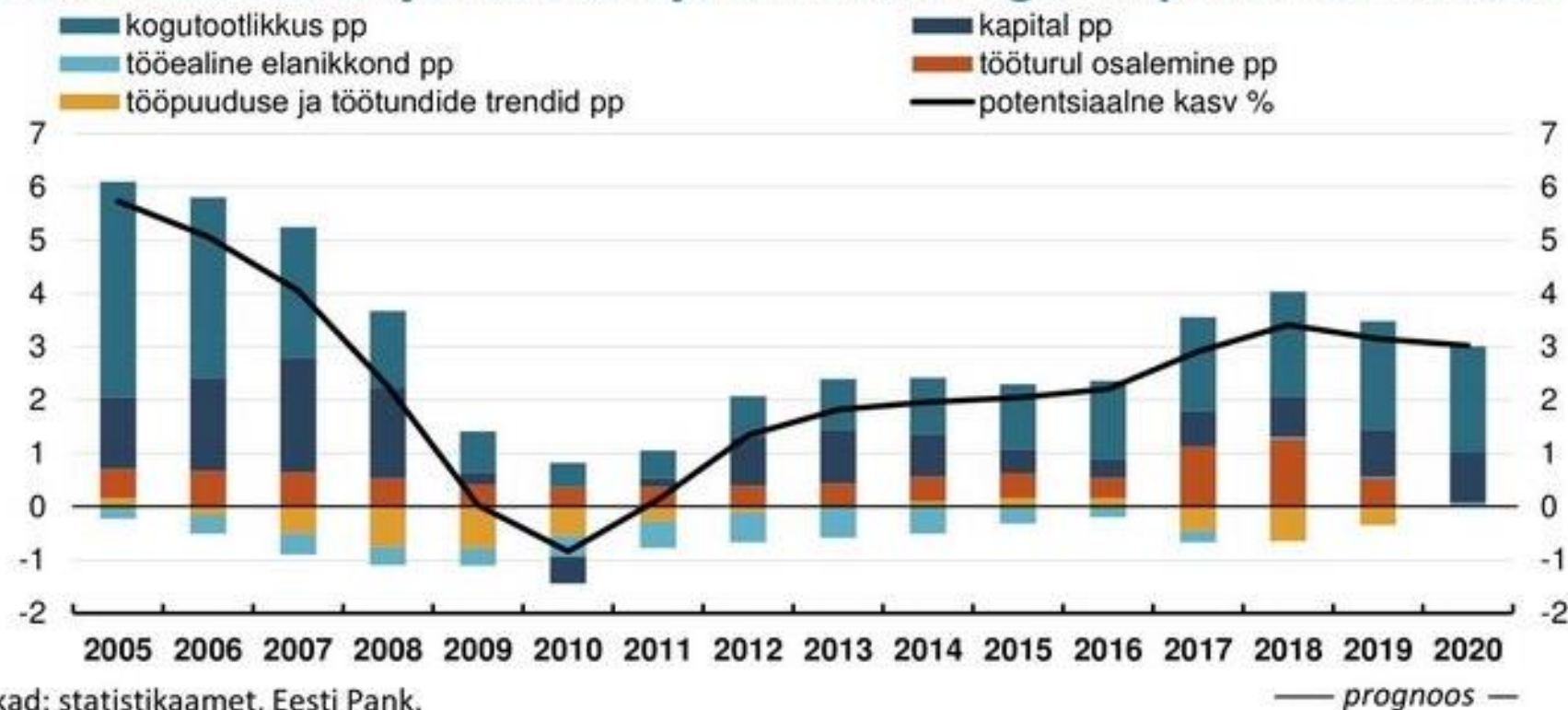
Potentsiaalne majanduskasv on 3% juures

Eesti Pank



- Rahvastiku vananemist on tasakaalustanud suurem osalemine tööturul
- Investeeringismäär on võrreldes kriisieelse ajaga madal
- Järjest vähem on tehnoloogiat, mida üle võtta, suurenenud on arendustegevuse vajadus

Potentsiaalne majanduskasv ja erinevate tegurite panused sellesse



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

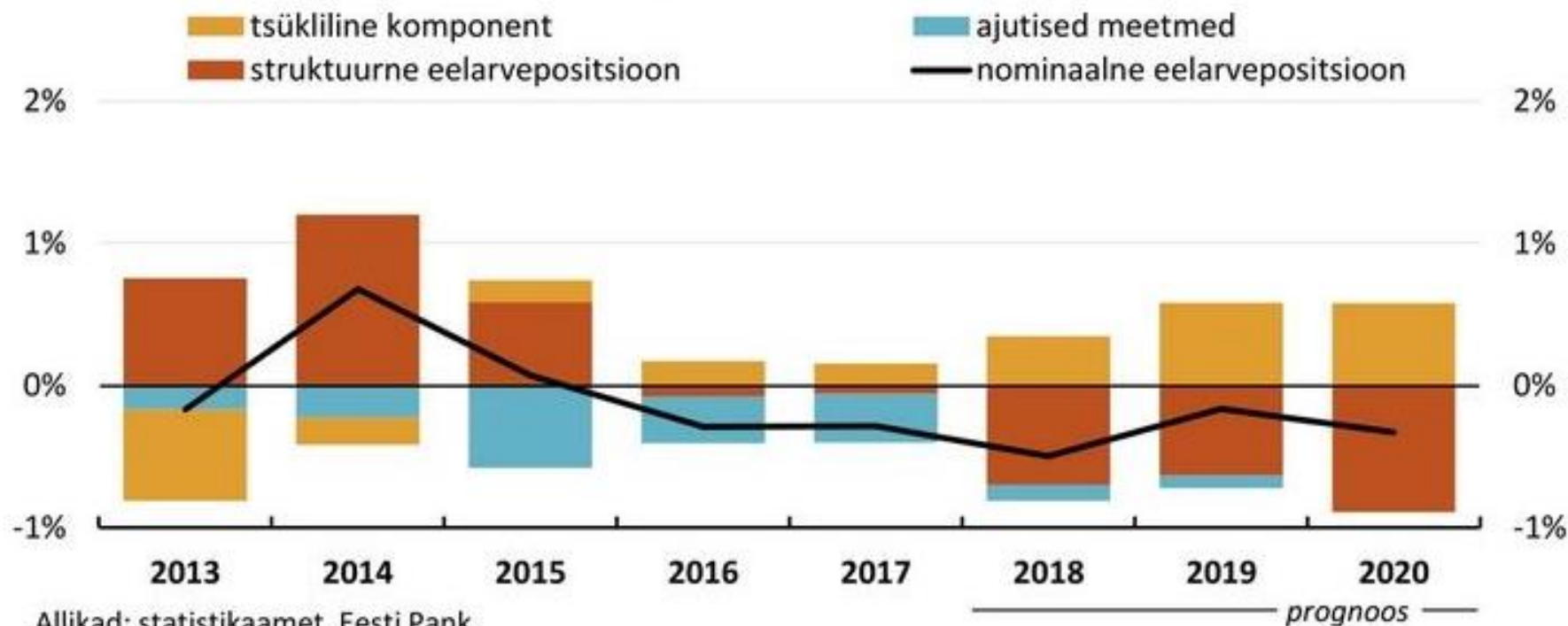
Valitsemissektori eelarve püsib tasakaalu lähedal, ent siiski väikeses puudujäägis

Eesti Pank



- Kulude kiire kasvu tõttu suureneb sel aastal struktuurne puudujääk
- Nominaalne puudujääk on struktuursest väiksem tänu maksutulu tsüklilisele ülelaekumisele

Valitsemissektori eelarvepositsioon (suhtena SKPsse)

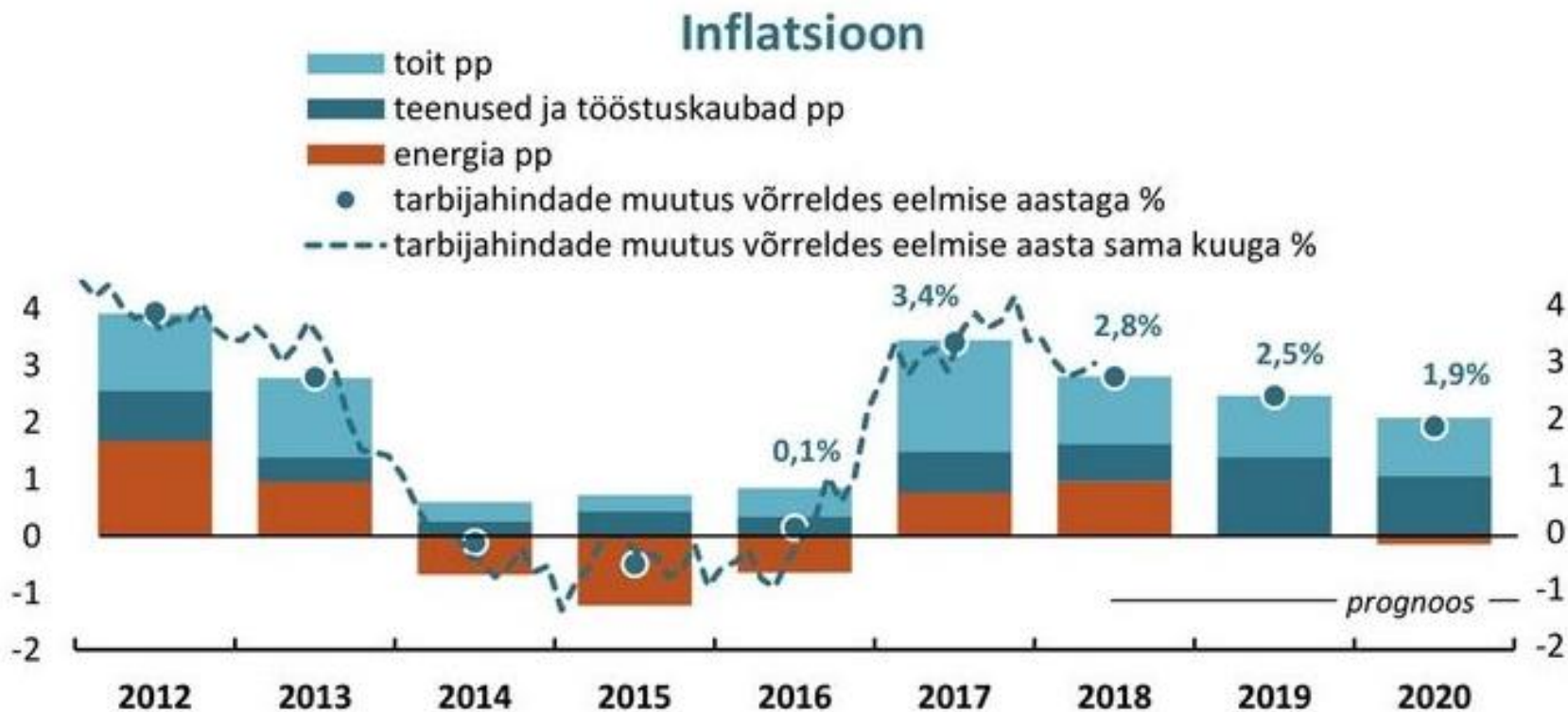


Hinnakasv aeglustub mõõdukama aktsiisitõusu ja energia kallinemise peatumise tõttu

Eesti Pank



- Alusinflatsioon aeglustus 2018. aasta alguses üksikute teenuste tõttu, hoolimata kiirest palgakasvust. See tekitab järgmise aasta alusinflatsioonile väga madala võrdlusbaasi ja paistab välja hinnakasvu kiirenemisena
- Kallim energia kergitab inflatsiooni 2018. aasta lõpuni
- 2019. aastaks planeeritud, kuid ära jääv aktsiisitõus oleks tõstnud inflatsiooni 0,3 pp



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Majandusprognoosist lähtuvad järeldused

- Eesti majanduskasv on aeglustumas, kuid see on loomulik
- Risk on suurenenud, et majandus võib jahtuda kiiremini kui prognoosi põhistsenaarium ette näeb
- Majanduse arenguks on oluline, et ettevõtete investeeringud väljuksid madalseisust ja valitsuse majanduspoliitikal on selles tähtis roll

Eestit ümbritsev majandusruum on jahtumas ning ebakindlam

Eesti Pank



- Eesti jaoks olulised välisturud üllatasid aasta alguses prognoositust paremate majandustulemustega, kuid kasv on aeglustumas
- Pinged rahvusvahelises kaubanduses võivad väliskaubandust edaspidi oluliselt piirata
- Euroala majanduskasv aeglustub varasemate rahapoliitiliste otsuste mõju hääbumise, välisnõudluse aeglasema kasvu ja suureneva tööjõupuuduse tõttu

Rahapoliitika toetab jätkuvalt majandusaktiivsuse kasvu

Eesti Pank



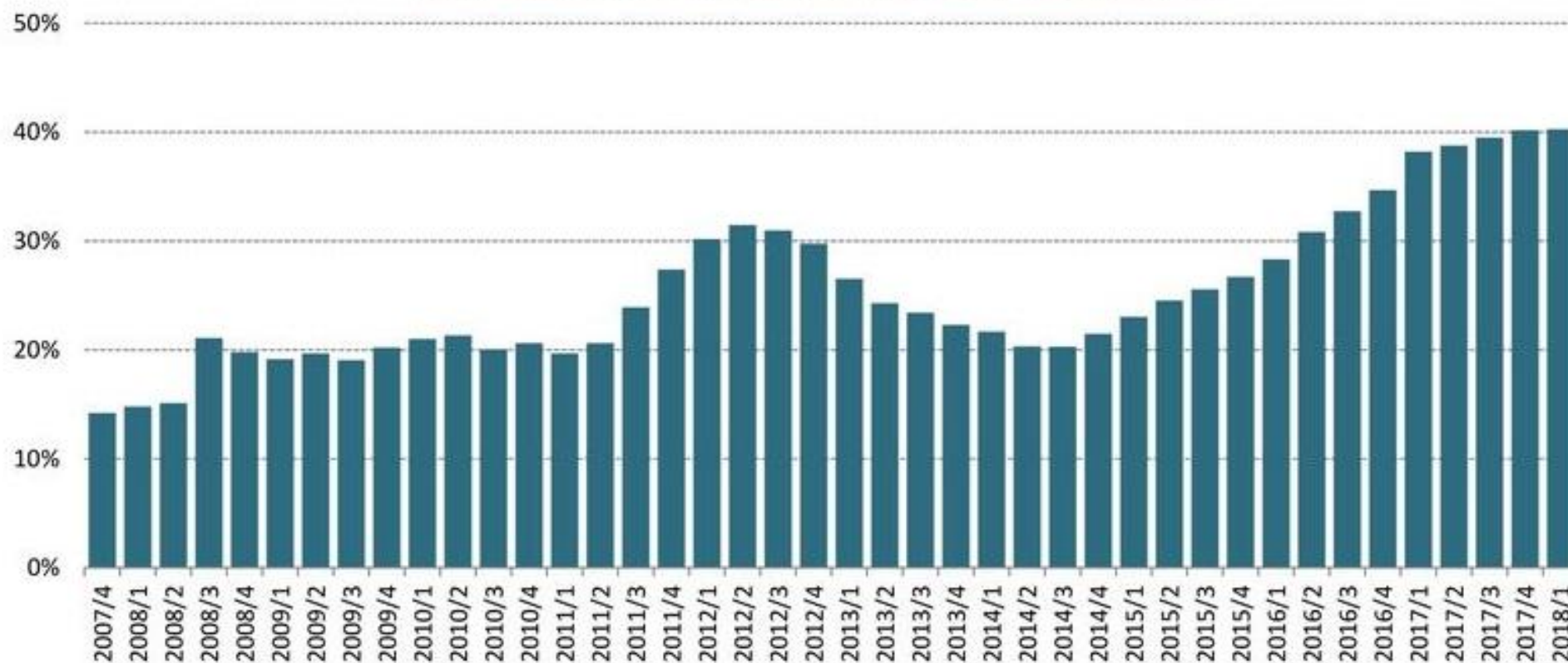
- Igakuised netovaraostud vähenevad veelgi ning eeldatavasti lõppevad käesoleva aasta lõpus
- Netoostudest olulisem on seni kokku ostetud varade maht ja aeguvate võlakirjade reinvesteeringimine
- Euroopa Keskpanga nõukogu eeldab, et hoiab intresse senistel tasemetel ka vähemalt 2019. aasta suveni

Keskpanga poolt ringlusse lastud raha kogus on erakordselt suur

Eesti Pank



Eurosüsteemi bilansimaht SKP suhtes, %



Allikas: Euroopa Keskpank.

Eesti majanduskasvu aeglustumine on loomulik

Eesti Pank



- Aeglasem sise- ja välisnõudluse kasv viib Eesti majanduskasvu aeglustumiseni
- Majandustsükli näitajad on üle oma tavapärase taseme — ettevõtted ei suuda tootmismahtu praeguses tempos püsivalt kasvatada
- Ettevõtete investeeringud näitavad, et kasvuvõimalusi tekib juurde pigem tagasihoidlikult
- Väljavaade ettevõtete investeeringute kasvuks on ebakindel

Oht majanduse prognoositust kiiremaks jahtumiseks on varasemast suurem

Eesti Pank



- Maailmamajandus võib äkiliselt jaheneda
- Väga head ajad Eesti majanduses võivad varjata konkurentsivõime kahanemist
- Enneolematult suur tööturul osalemise aktiivsus võib kaasa tuua kiire tööpuuduse kasvu
- Erasektori vastupanuvõime riskidele on kümne aasta taguse ajaga võrreldes parem

Riigi eelarvestrateegias ette nähtud eesmärgid sobivad Eesti majandusoludesse

Eesti Pank



- Riigi eelarvestrateegias eesmärgiks võetud nominaalne ülejääk ja struktuurne tasakaal aitavad majandust tasakaalustada
- Valitsus peaks olema valmis tegema kulukärpeid juhul, kui tulused laekub oodatust väiksemas mahus
- Tulude prognoos ei pruugi mitmel põhjusel täituda
- Kulukärped ja vajadus leida kiiresti uusi tuluallikaid vähendavad majanduskeskkonna usaldusväärsust — hea oleks eelarve koostada väikese varuga

Eesti Panga majandusprognoosi põhinäitajad

Eesti Pank



	2016	2017	2018*	2019*	2020*
SKP jooksevhindades (mld eurodes)	21,10	23,00	24,80	26,57	28,11
SKP muutus püsivhindades (%)	2,1	4,9	3,5	3,6	2,5
SKP muutus püsivhindades töötaja kohta (%)	1,8	2,1	3,6	4,0	2,6
THI-inflatsioon (%)	0,1	3,4	2,8	2,5	1,9
Töötuse määr (%)	6,8	5,8	6,9	8,0	8,2
Keskmine brutopalk (eurodes)	1139	1217	1302	1385	1468
Keskmise brutokuupalga muutus (%)	7,4	6,9	7,0	6,4	5,9
Eelarvetasakaal (% SKPst)	-0,3	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3

* Prognoos

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.