

# Swedbanki majandusprognoos jaanuar 2019

*Swedbank Economic Outlook*

**Tõnu Mertsina, Liis Elmik**  
**30. jaanuar 2019**

# Millest täna räägime

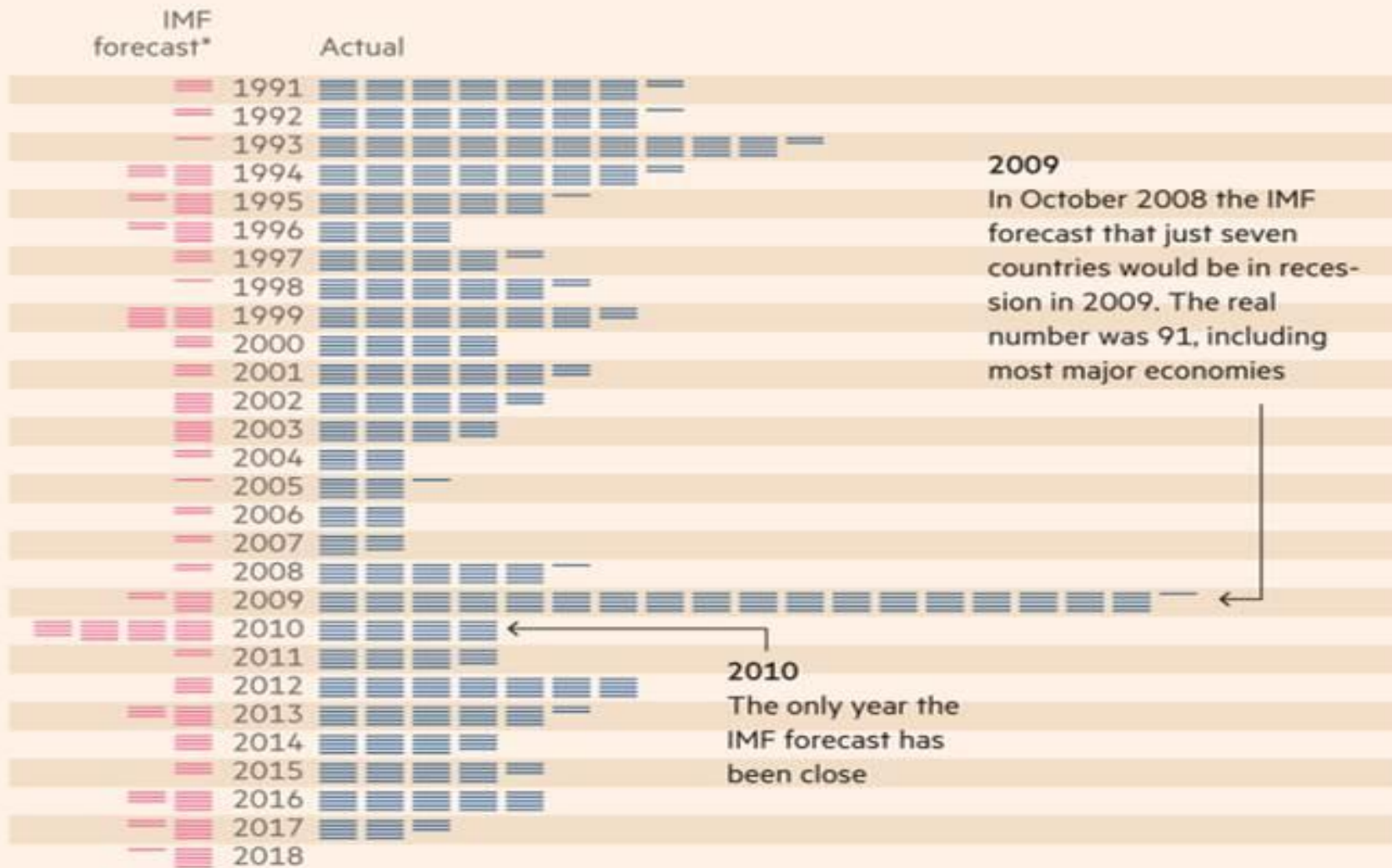
- Milline on Eesti majanduse väljavaade aeglustuva globaalse majanduskasvu tingimustes?
- Milline on intressimäärade tõusu väljavaade?
- Kas riik peaks hakkama rohkem kasvu stimuleerima?
- Kuidas mõjutab Eesti pingeline tööjõuturg ettevõtete konkurentsivõimet ja majandust tervikuna?
- Milliste väliskeskonna ja kodumaiste riskidega tuleks lähiajal arvestada?

# Ettevaatust – majanduskriisi ootus võib muutuda isetäituvaks!

- Majanduskasvu aeglustumistsükkel ei pea tingimata viima pikka ja sügavasse majanduslangusesse
- Majanduslangused ei ole maailmas haruldased
  - IMF andmetel on viimasel paaril aastakümnel olnud maailmas riigid majanduslanguses keskmiselt **10-12%** ajast
- IMF uurimus (2018 kevad): 22 aastat (1992-2014) / 63 riiki / **153 majanduslangust**
  - kevadel, majanduslangusele eelneval aastal, prognoositi SKP langust vaid **5 korral**
  - sügisel, majanduslangusele eelneval aastal, prognoositi SKP langust vaid **14 korral**

# Countries in recession

Each mark represents a country



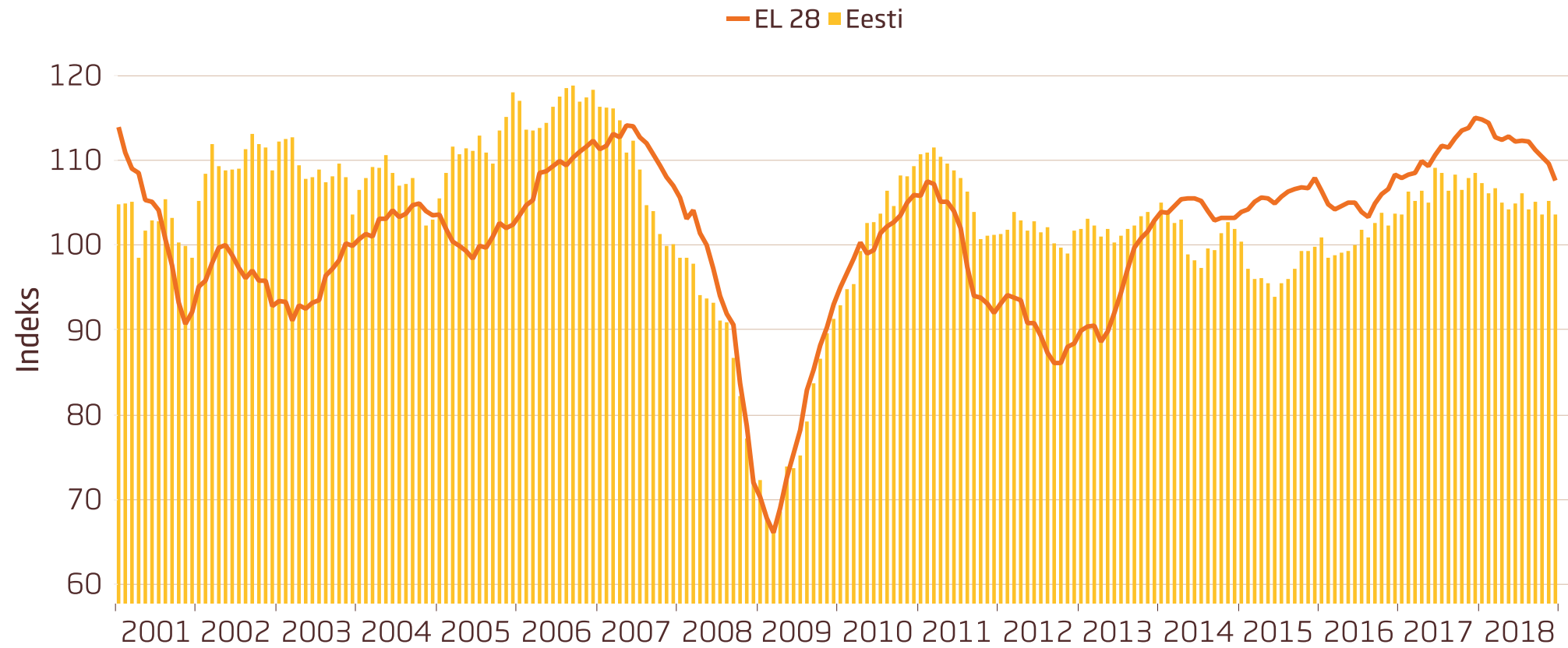
\* Made in October of previous year

Source: IMF  
© FT

**Eesti majanduskasvu toetanud  
välisnõudlus nõrgeneb**

# Eestil ei ole enda majandustsüklit - avatud majandusena sõltume kaubanduspartneritest

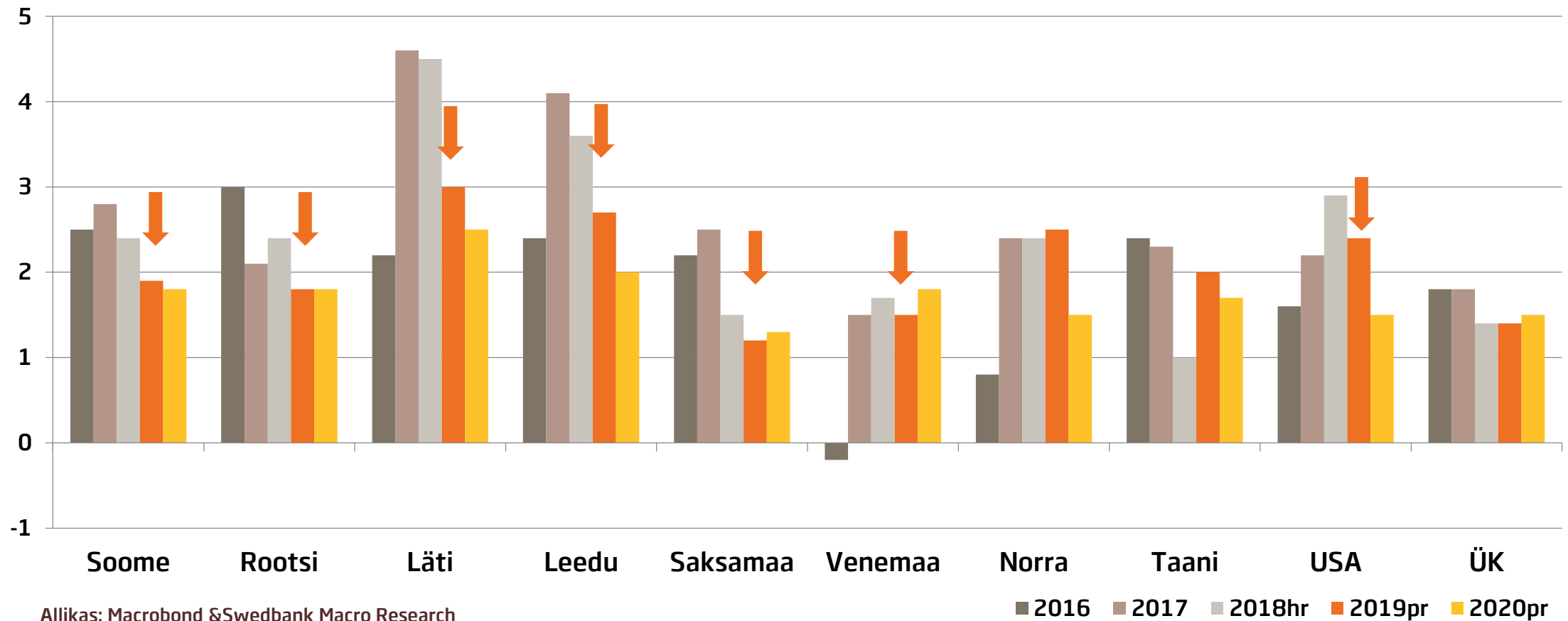
## Eesti ja EL majanduse üldine kindlustunne



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Eesti enamike kaubanduspartnerite majanduskasvud aeglustuvad - välisnõudlus nõrgeneb

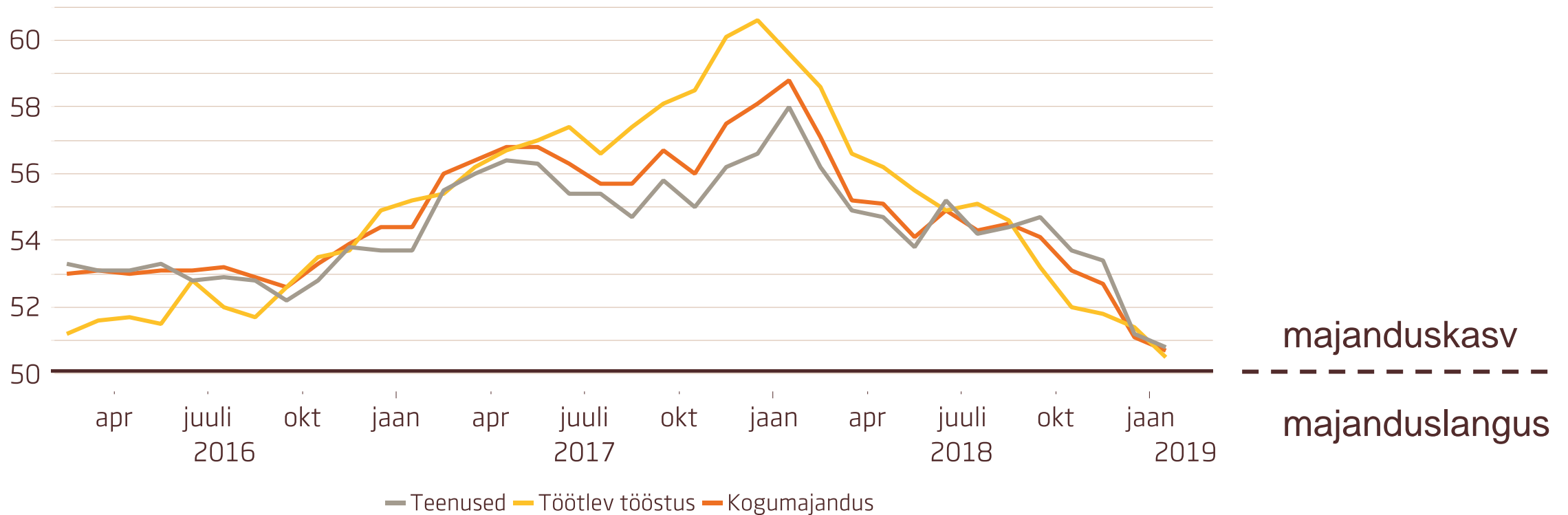
## Eesti suuremate kaubanduspartnerite majanduskasvu prognoos, %



# Euroala majanduskasv on kiiresti aeglustumas

Probleemid on paljuski euroala välised; tööturg on tugev

## Euroala ostujuhtide indeks (PMI)



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Mario Draghi

28.01.2019 Euroopa Parlamendis



Allikas: The economist

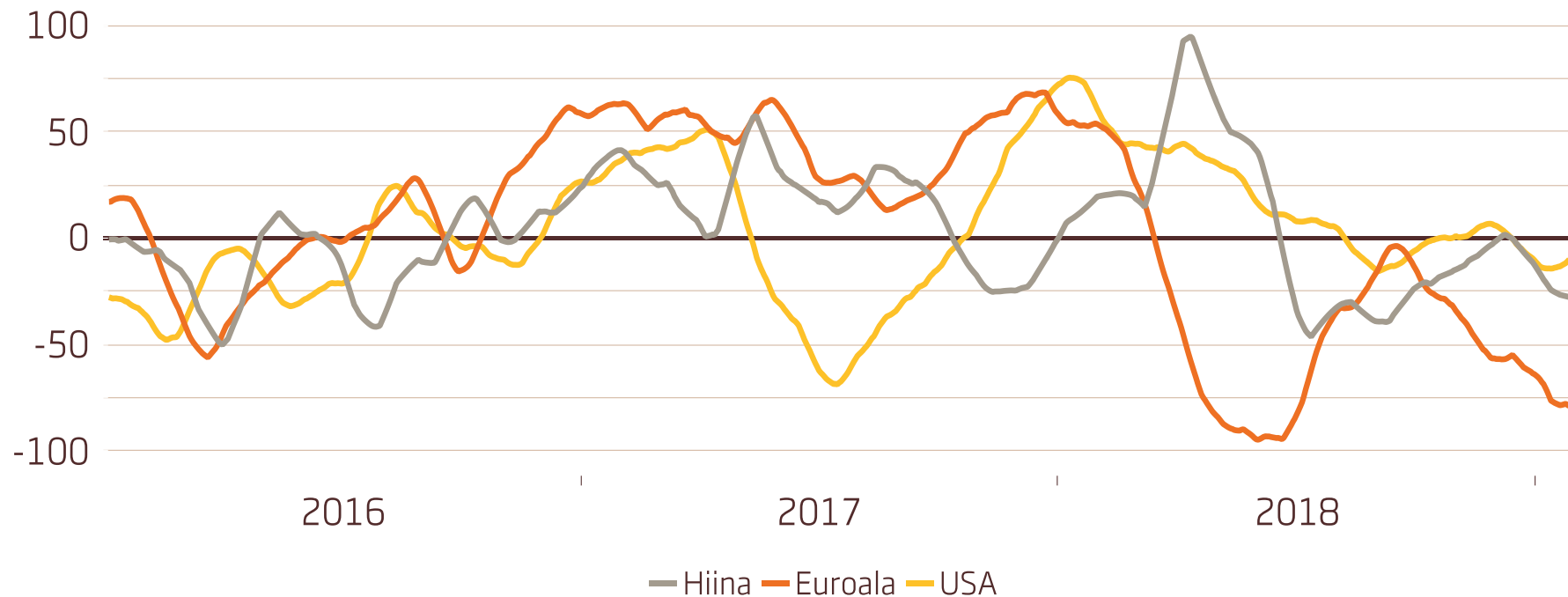
*„ECB-l on veel piisavalt vahendeid tõsisema majanduslanguse vastu - mh. ka varaostuprogrammi taastamine, aga ilmselt mitte sel aastal“*

- alates 2015 lisas ECB euroala majandusse 2,6 trn eurot

# Tegelikud majandusnäitajad on ootustest nõrgemad ... see tähendab majandusprognooside allapoole korrigeerimist

## Majanduse üllatusindeks (Citi)

1 k libisev keskmine



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

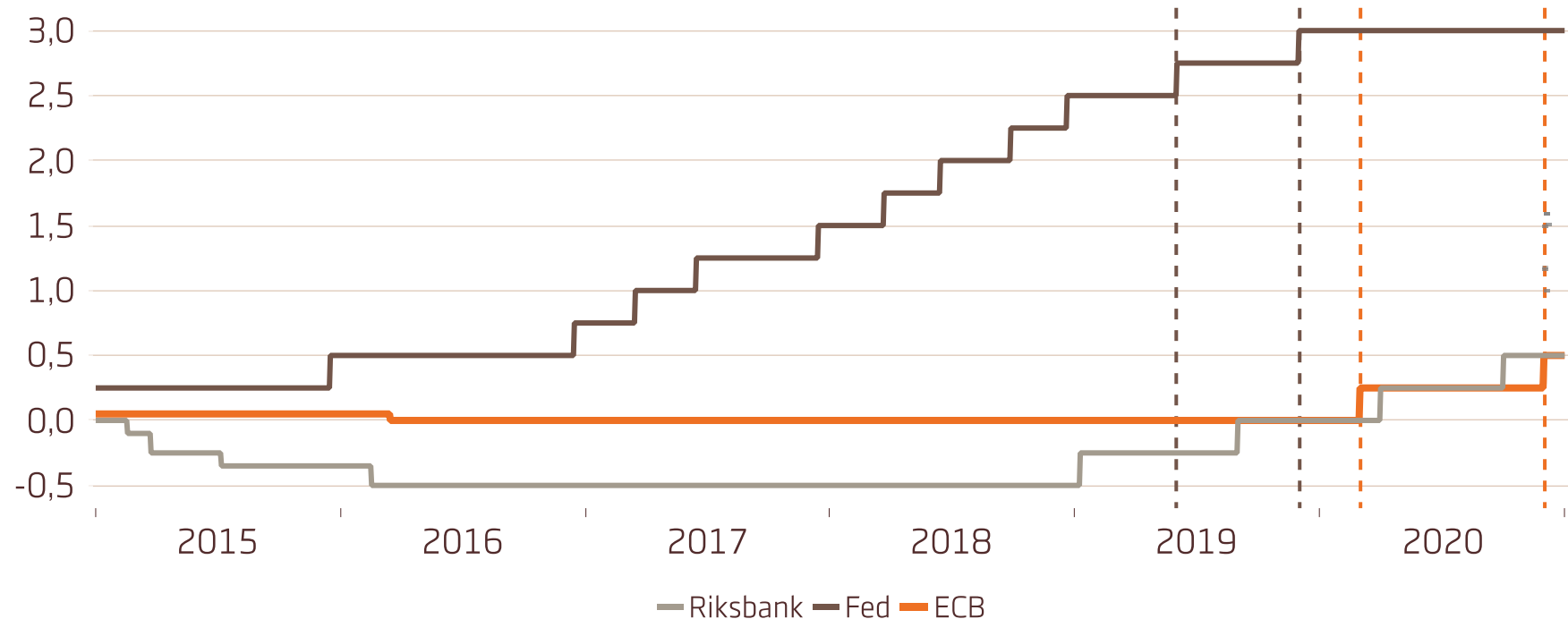
**Intressimäärade tõus peaks tulema varem  
oodatust aeglasem**

# Keskpangad on rahapoliitika normaliseerimisel leebemad

## ECB tõstab oma baasintressimäära alles järgmisel aastal

### Keskpangad on muutunud ettevaatlikumaks

Keskpankade baasintressimäärad, %



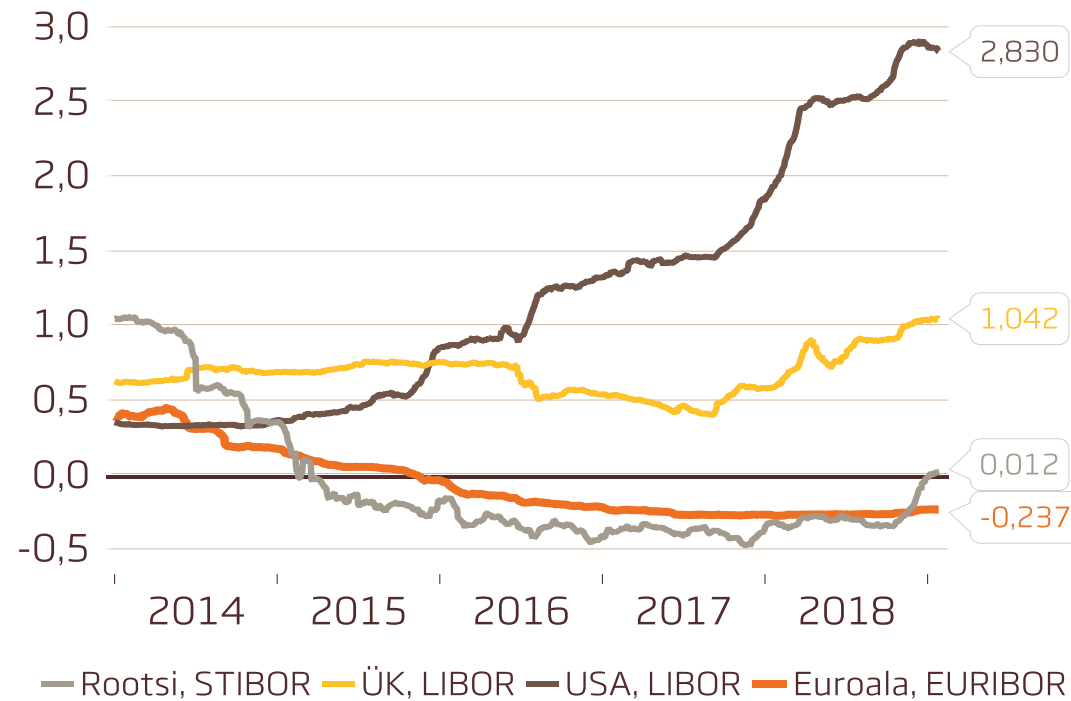
Sources: Swedbank Research & Macrobond

# Euribori tõus on olnud veel tagasihoidlik

... eriti võrreldes teiste riikidega

## USA, ÜK, Rootsi ja euroala 6 kuu turuintressid

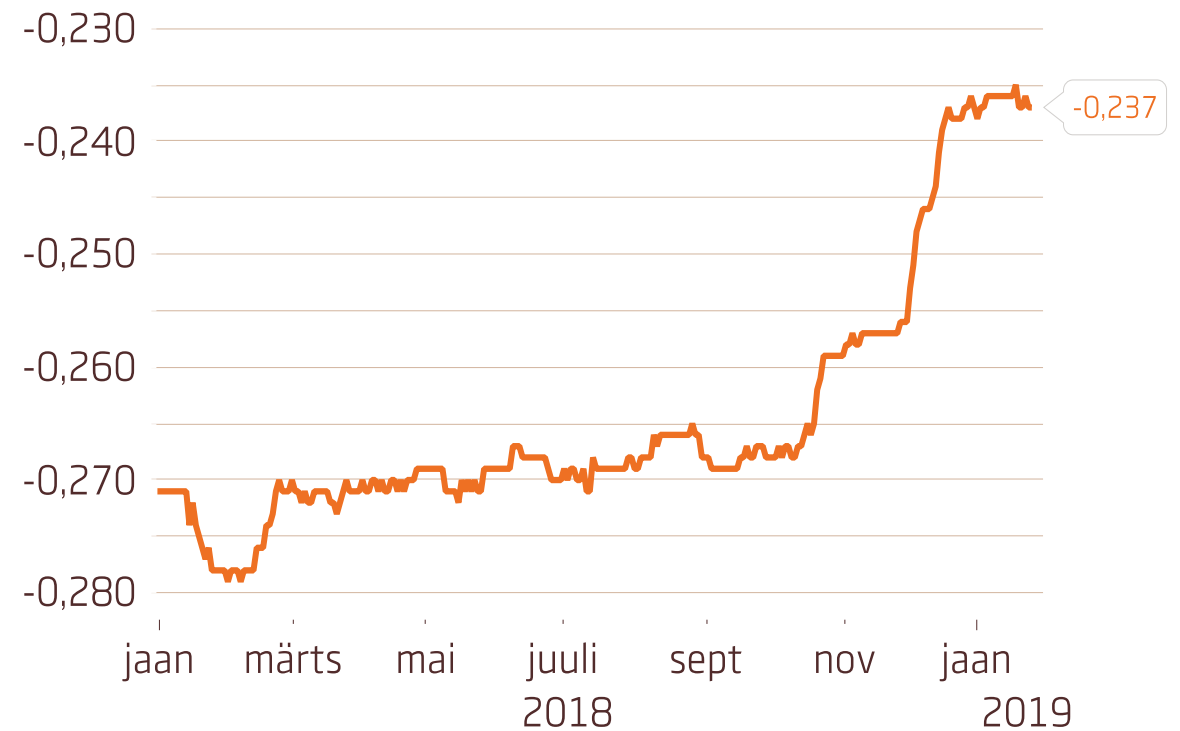
Protsent



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## Euribor on oma põhjast üles tulnud

6-kuuline, protsent

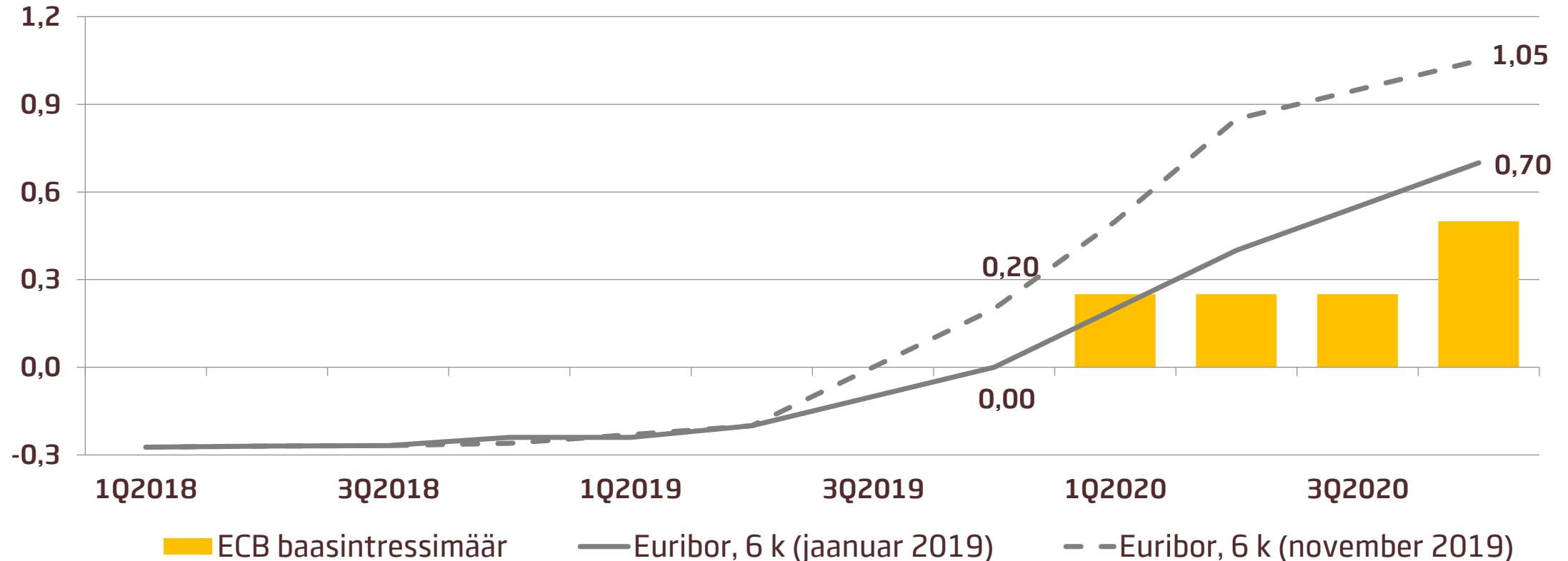


Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Rahastamistingimused jäävad lähiajal soodsaks

Euribori tõus tuleb varemoodatust aeglasem

Protsent

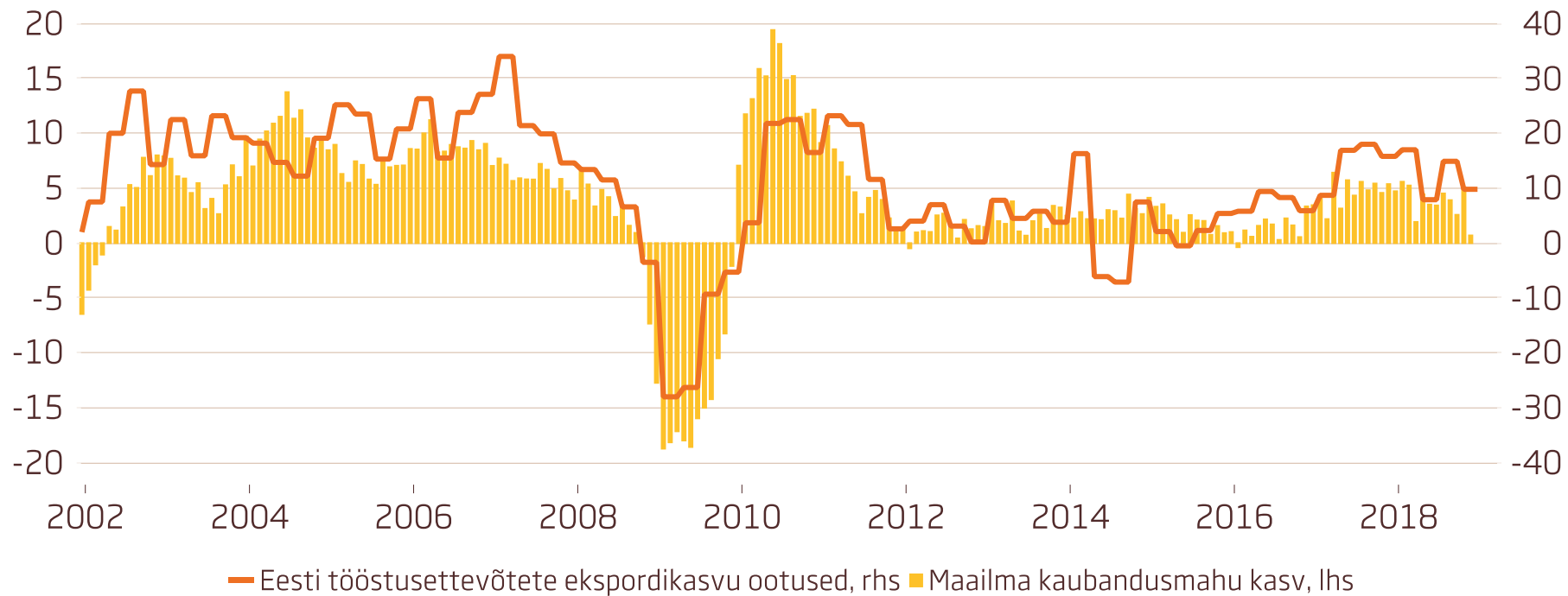


**Eesti majanduskasv aeglustub**

# Eesti eksport järgib meie ekspordi sihtriikide kaudu globaalset kaubandustsüklit

## Ekspordikasvu ootused on tasapisi halvenema hakanud

Protsenti, indeks

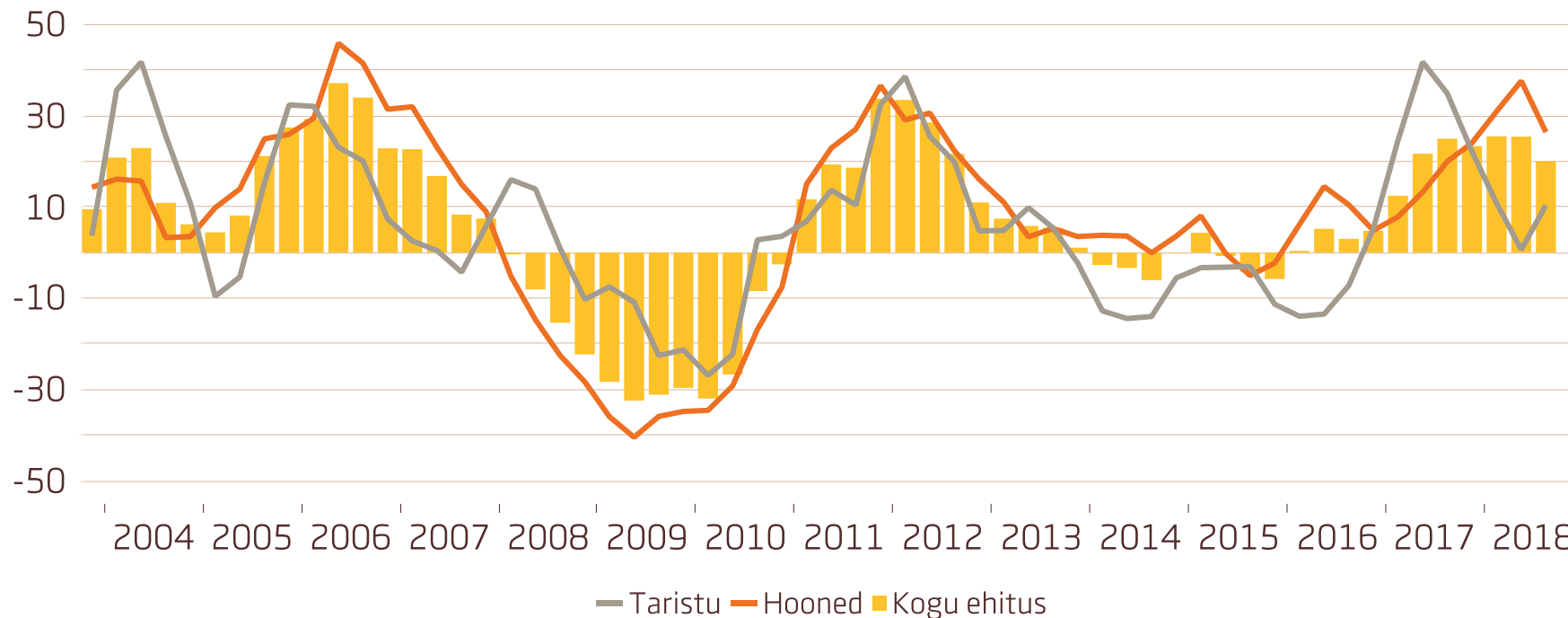


Sources: Swedbank Research & Macrobond

# Ehituse kasv küll aeglustub, kuid peaks lähiajal võrdlemisi tugevaks jääma

## Ehitusmahu kasv on tasapisi aeglustumas

Aastane kasv, % (2 kv libisev keskm.)

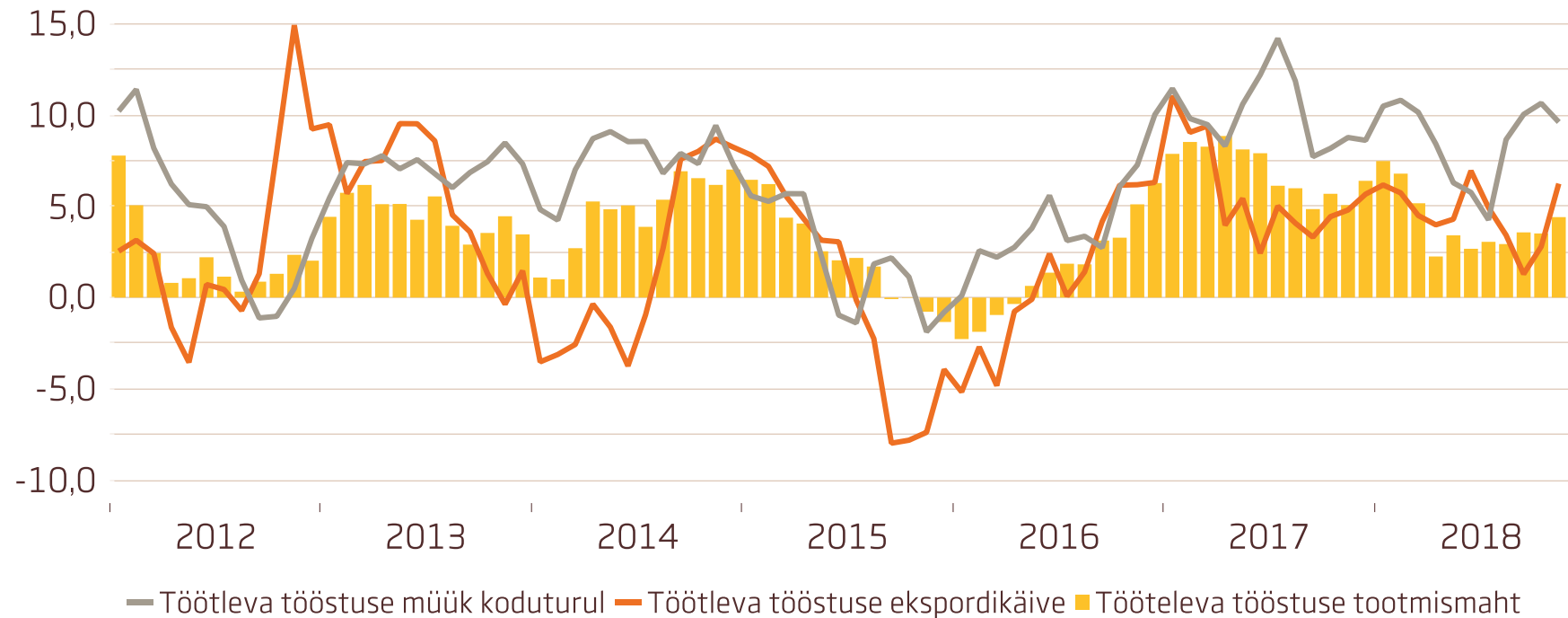


Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Töötleva tööstuse müük koduturul on tugevam, kui ekspordikäive

## Töötleva tööstuse kasv on aeglustunud

Aastane kasv, % (3 k libisev keskm.)

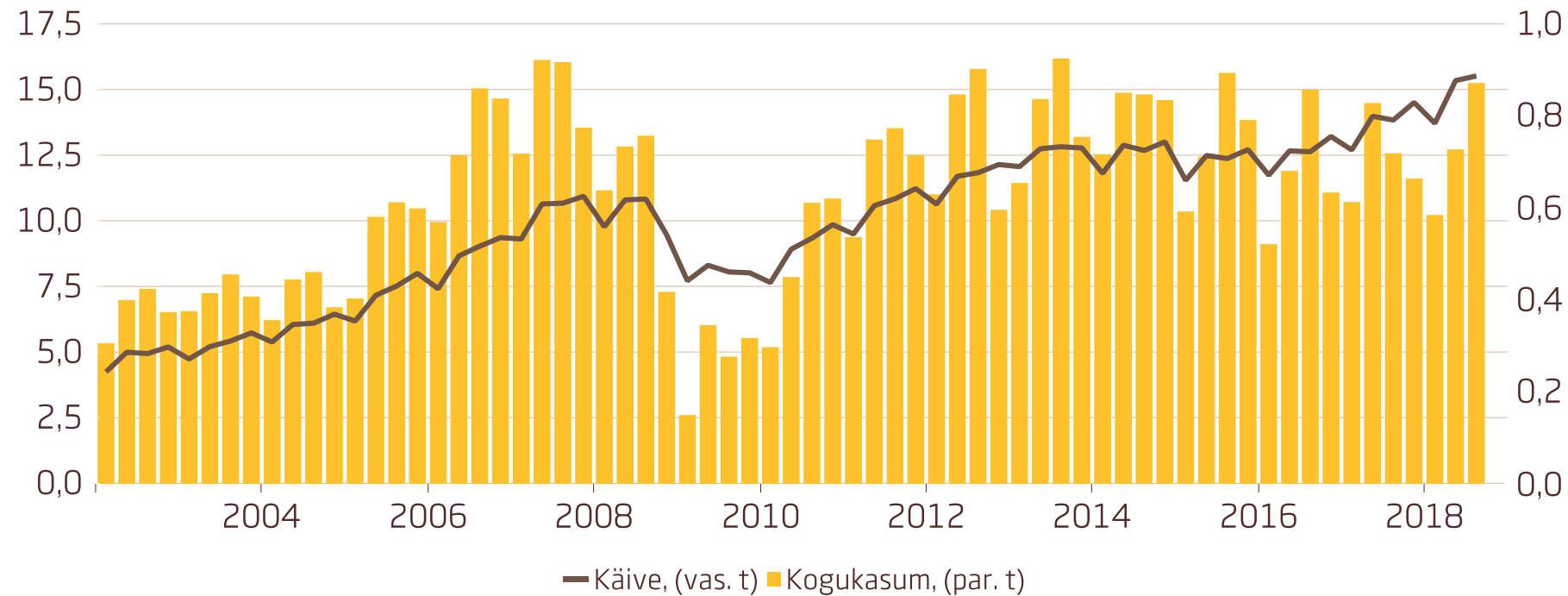


Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Eesti mittefinantsettevõtete kasum ei ole kriisijärgsel perioodil kasvanud

## Eesti ettevõtetesektori käive ja kogukasum

miljard EUR

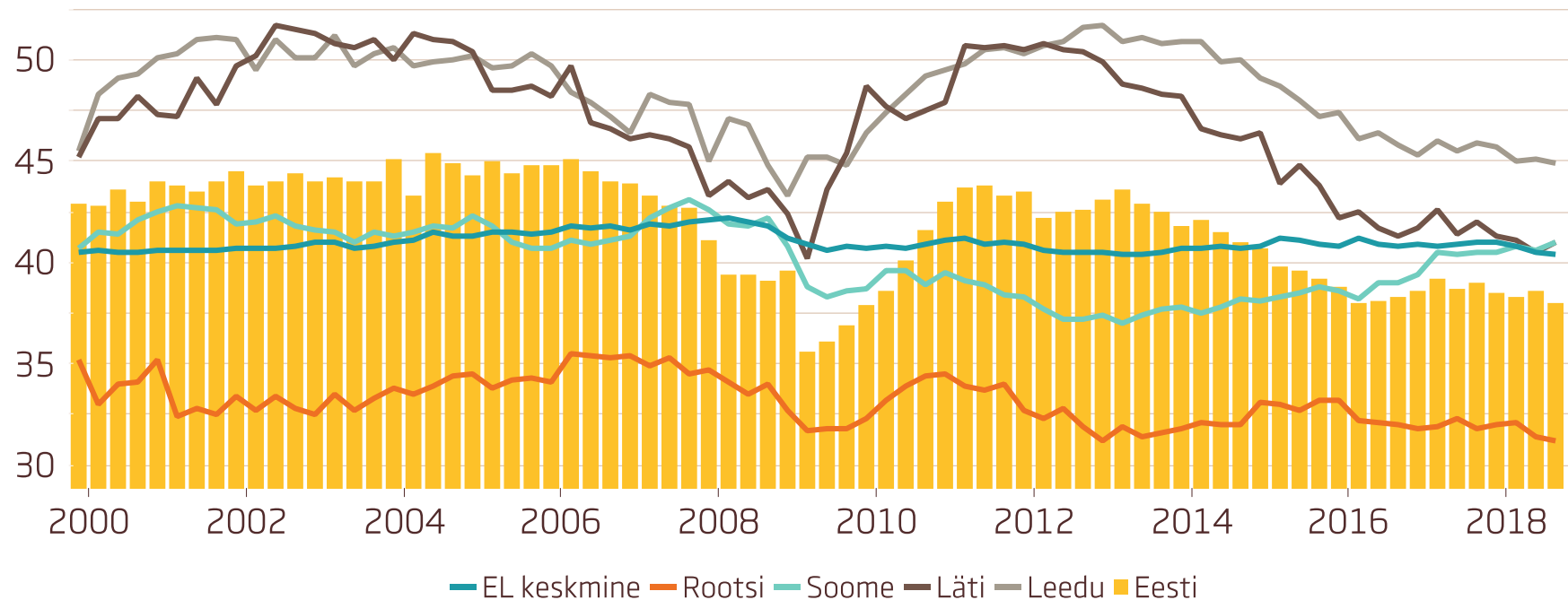


Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Ettevõtete kasumlikkus on (hinnanguliselt) langenud allapoole EL keskmist

## Tegevuse ülejääk (ligikaudu ettevõtete kasumid)

% SKP-st

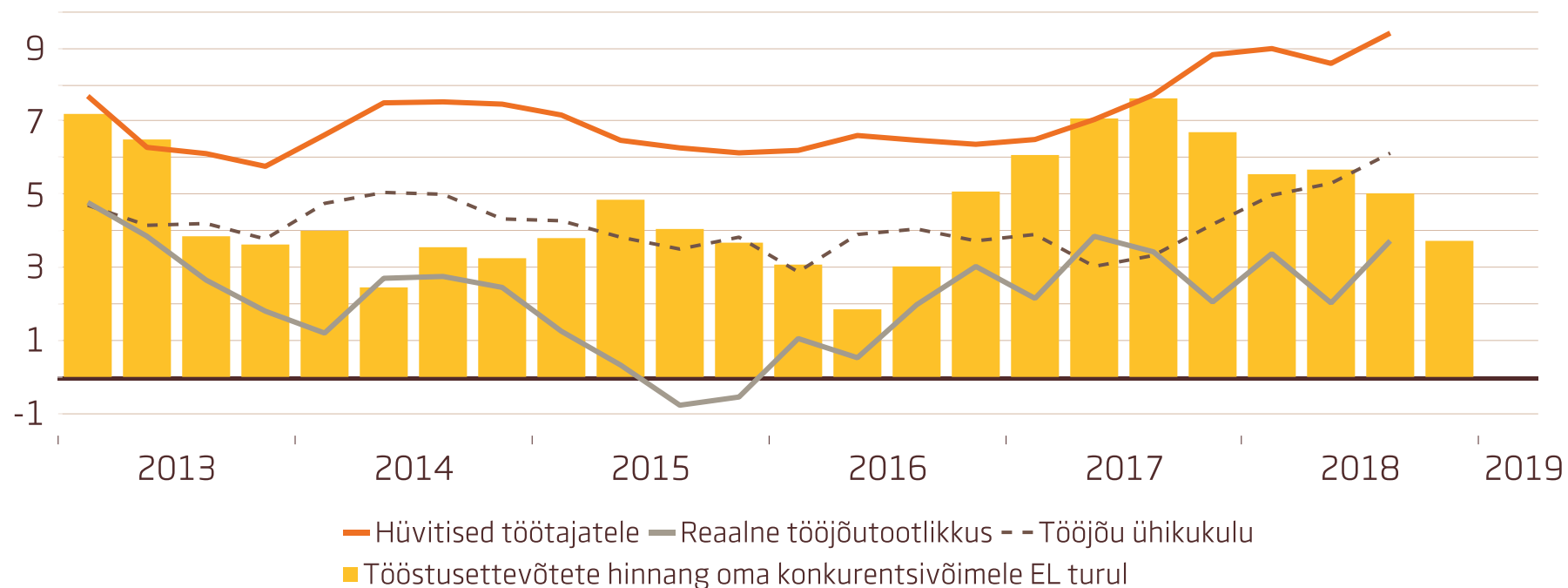


Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Väärtusahelas kõrgemale tõusmine kompenseerib osaliselt toodangu hinnakasvu

## Hinnapõhine konkurentsivõime halveneb jätkuvalt

Kasvuprotsent, indeks (4 kv libisev keskmine)

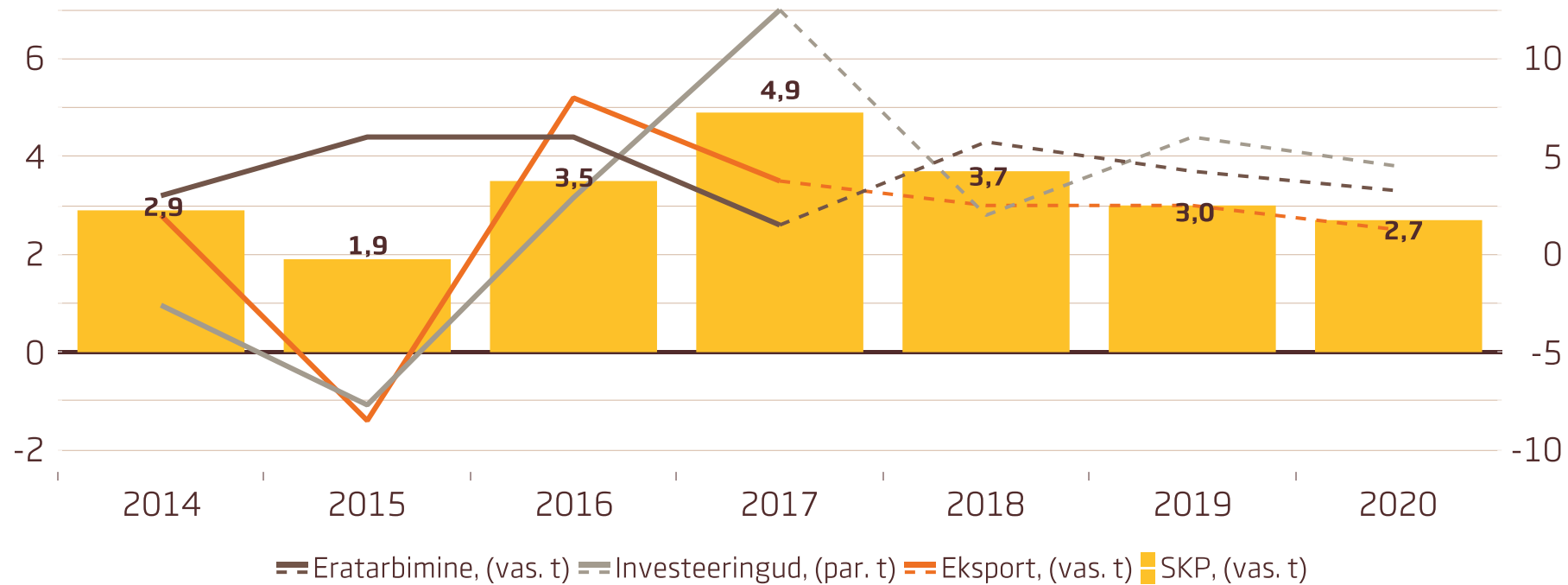


Sources: Swedbank Research & Macrobond

# Eesti jaoks on 3% majanduskasv parem kui 5%

## Majanduskasv aeglustub

Reaalkasv, protsenti



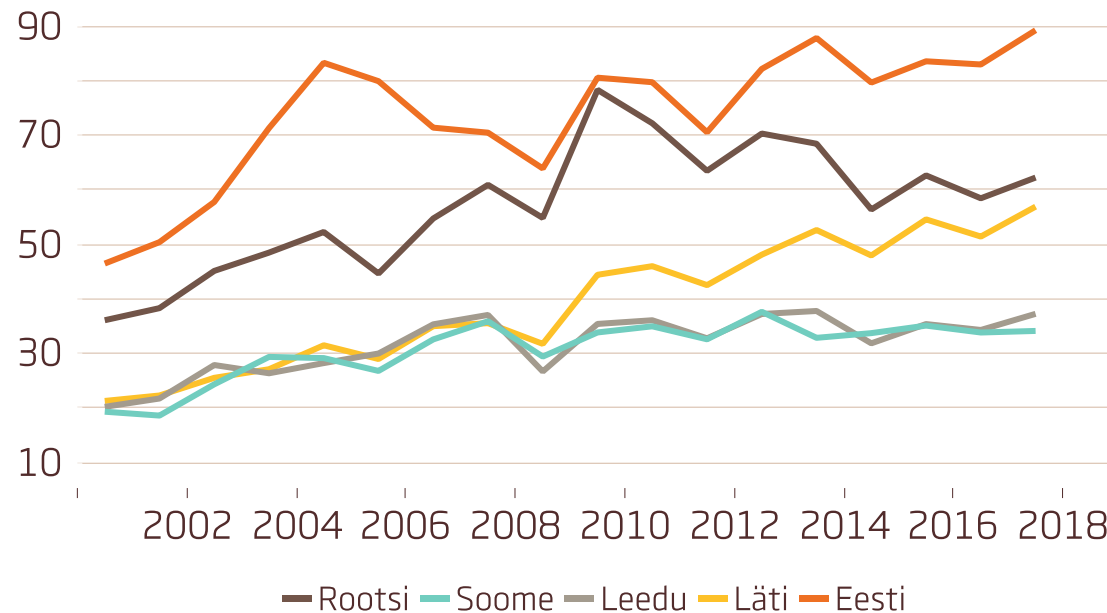
Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Välisinvestorite huvi Eesti vastu on paranenud

Peamised sektorid: finants, töötlev tööstus, kaubandus, transport

## Riiki tehtud otseste välisinvesteeringute (FDI) seis

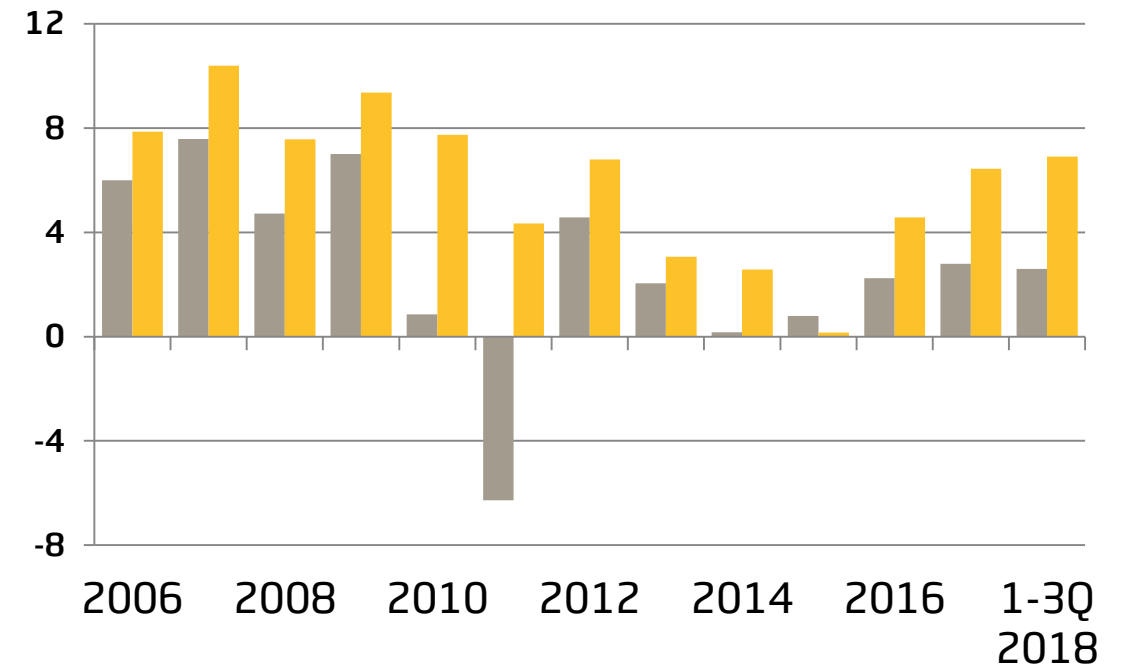
SKP suhtes, protsenti



Allikad: Swedbank Research & Macrobond

## Eestisse tehtud FDI voog

SKP suhtes, protsenti



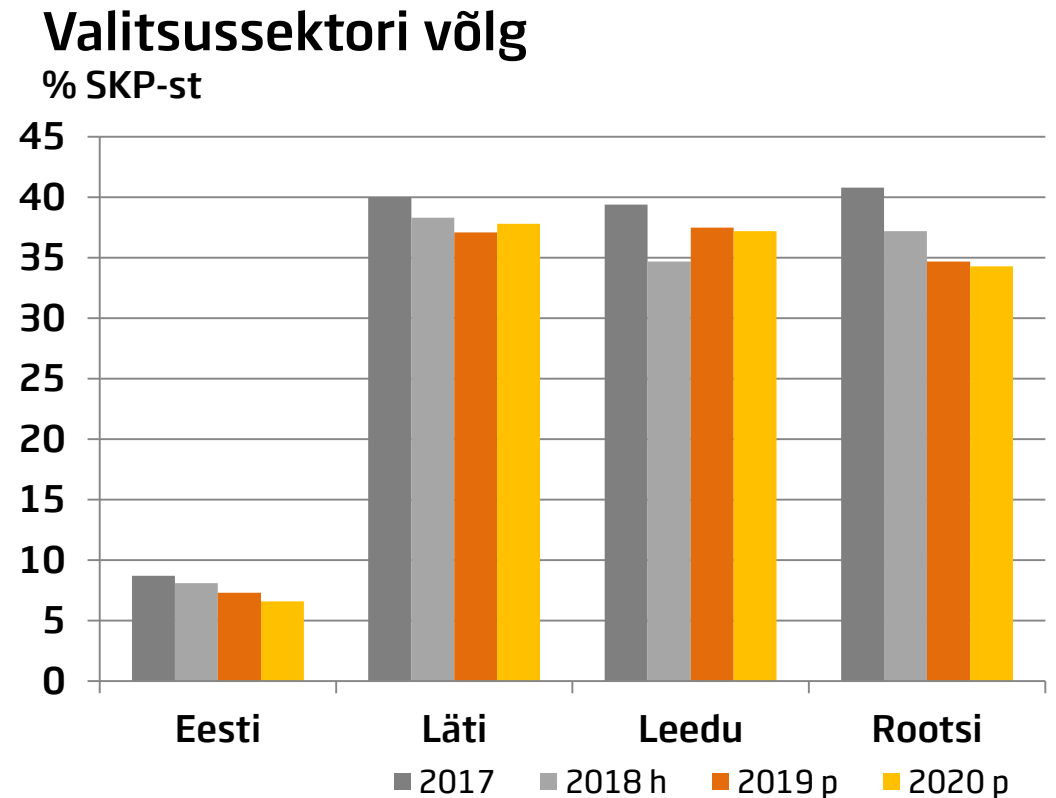
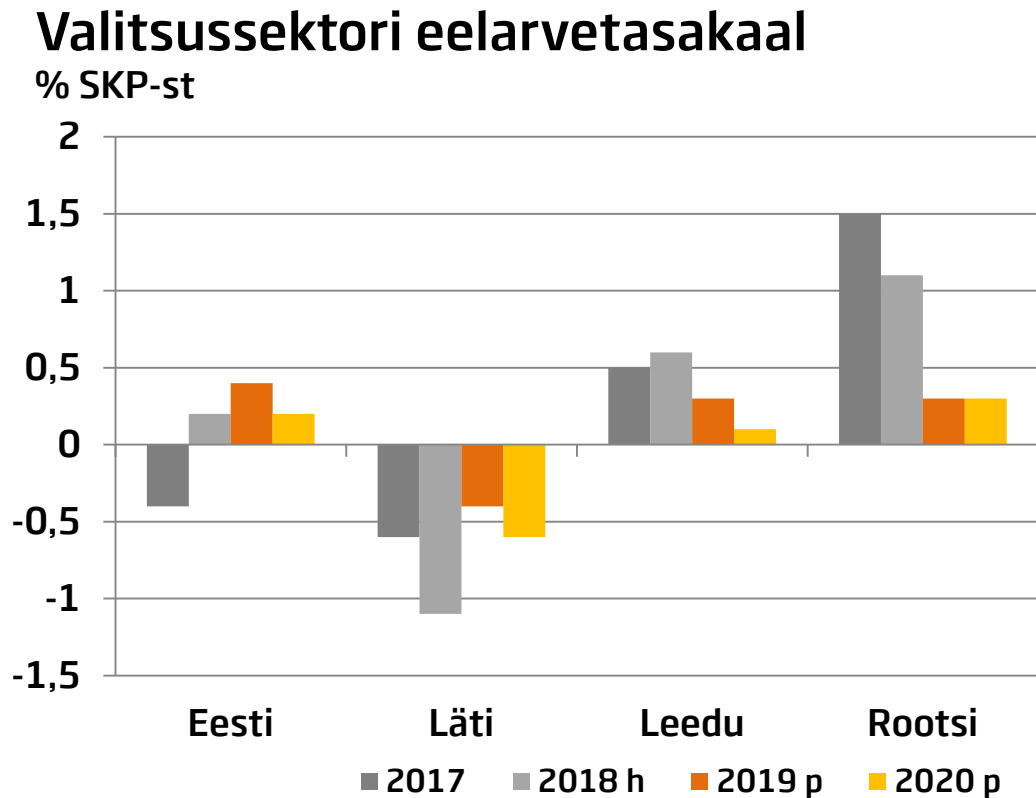
Allikas: Eesti Pank

■ Eestist välismaale tehtud FDI  
■ Eestisse tehtud FDI

**Kas valitsus võiks rohkem raha laiali jagada  
ja investeerida?**

# Eesti riigirahandus on heas korras

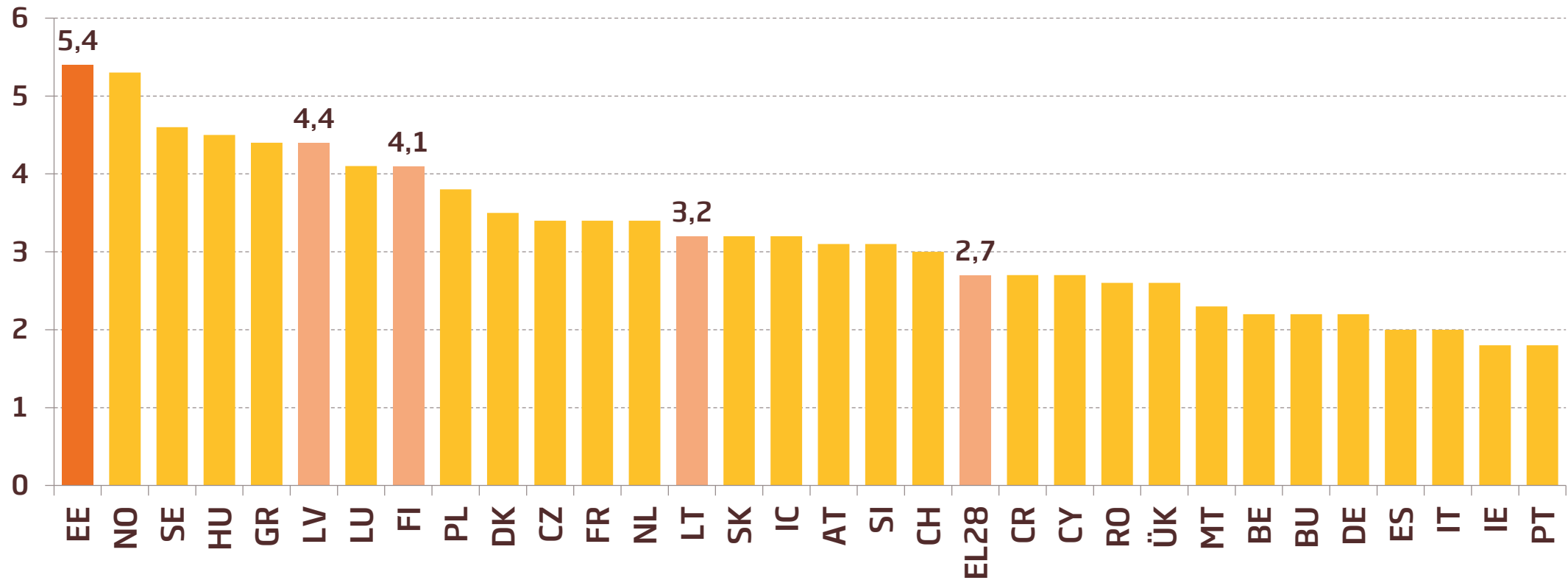
Võrreldes teiste riikidega stimuleerime me oma majandust laenuga oluliselt vähem



Allikad: Statistikaamet, Swedbank Research

# Vaatamata valitsussektori investeeringute kasvu aeglustumisele, on nende tase EL riikide võrdluses kõrge

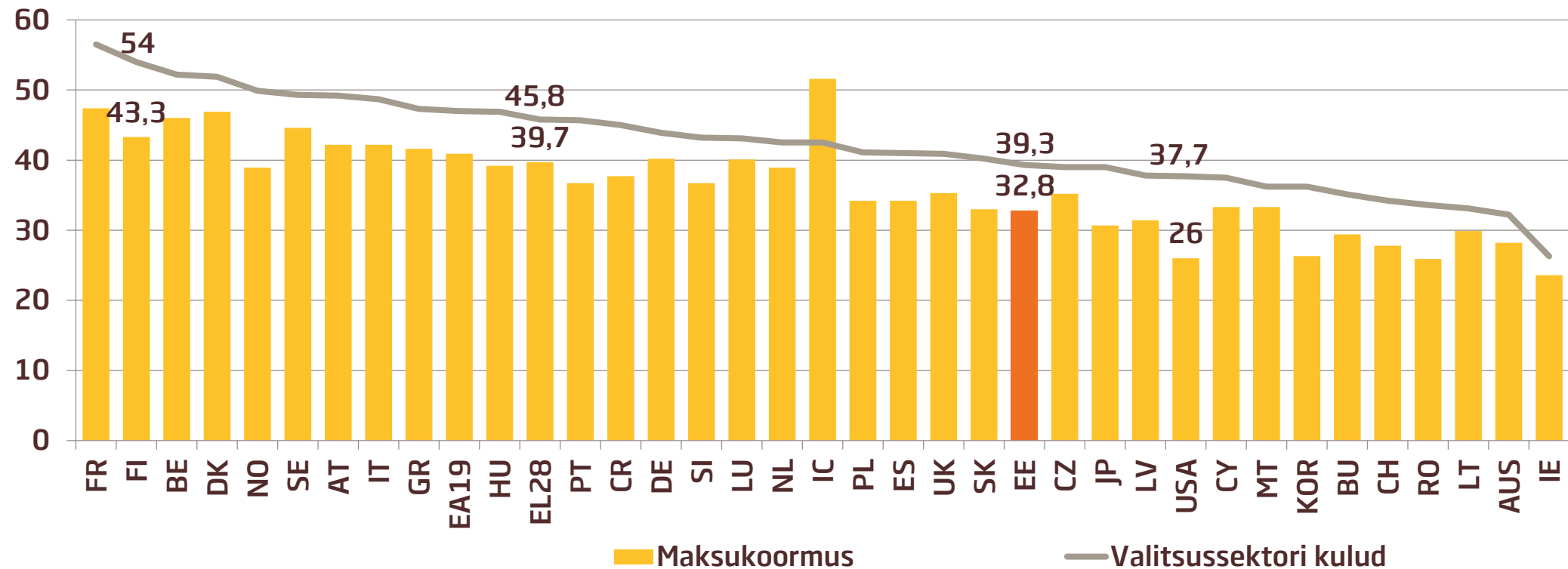
Valitsussektori investeeringud SKP suhtes, % (2017)



# Kas meie maksukoormus ja valitsussektori kulud on liiga madalad?

## Valitsussektori kulude seos maksukoormusega

% SKP-st, 2017 või viimane avaldatud



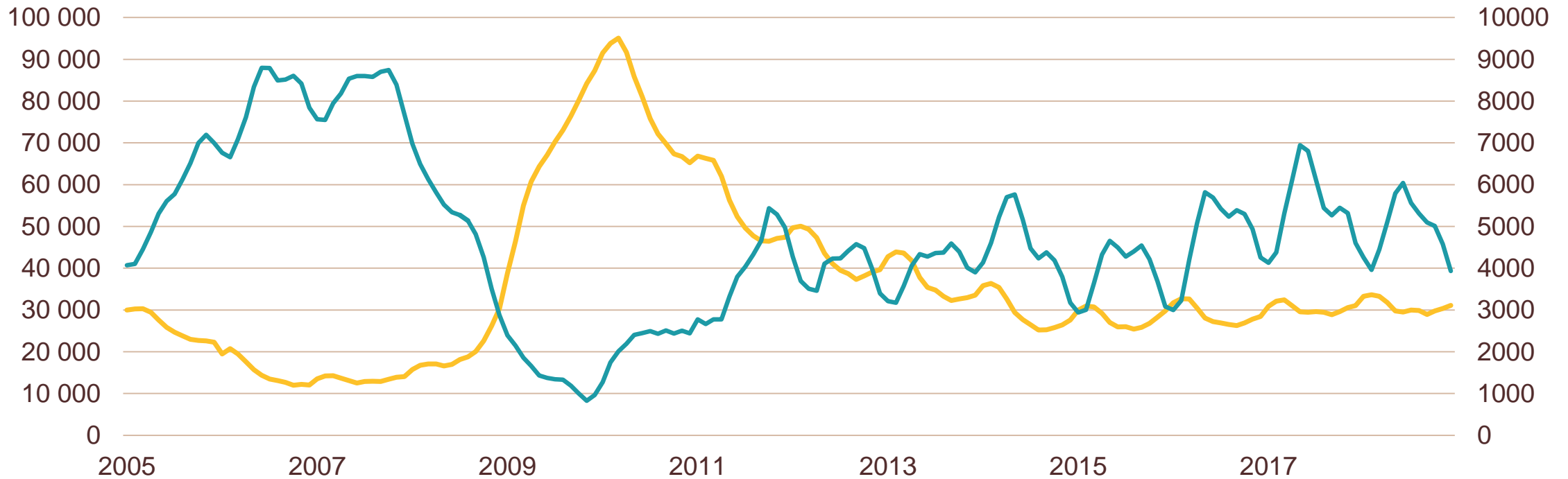
Allikas: Eurostat, OECD

**King pigistab tööturu koha pealt**

# Tööpuudus vs tööjõupuudus: iga töökuulutuse kohta 10 töötut

Töötute arv

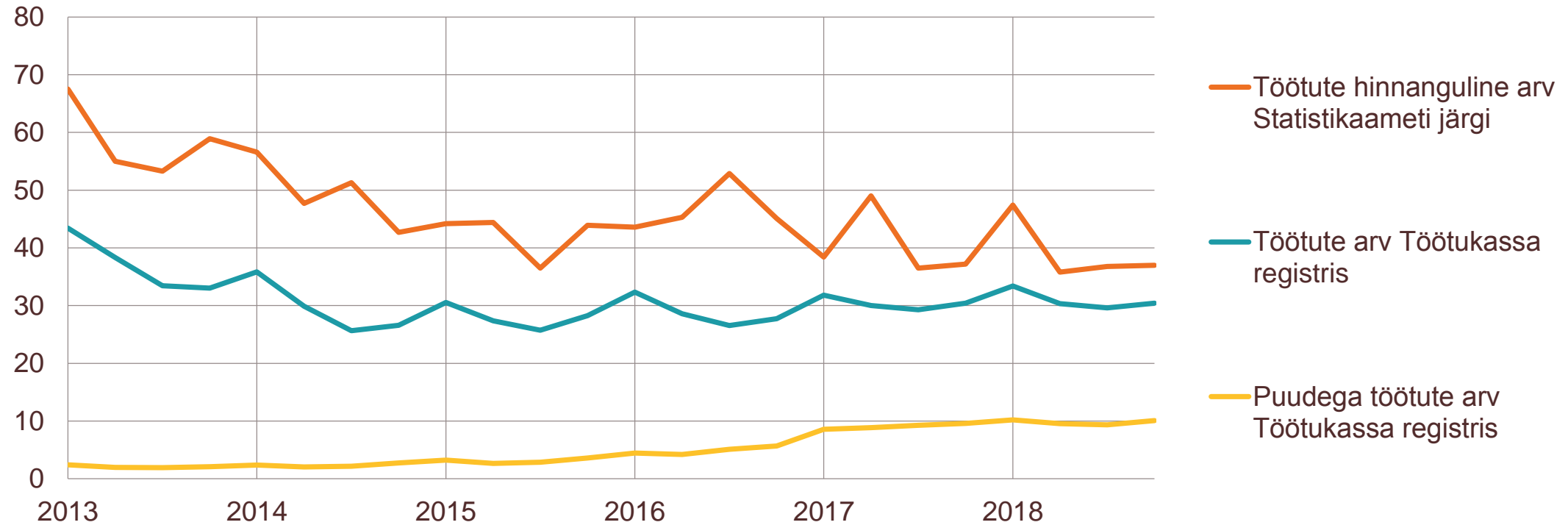
Vakantside arv, 3-kuu keskmine



Allikas: Töötukassa

# Töövõimereformita oleks tööpuudus veelgi madalam

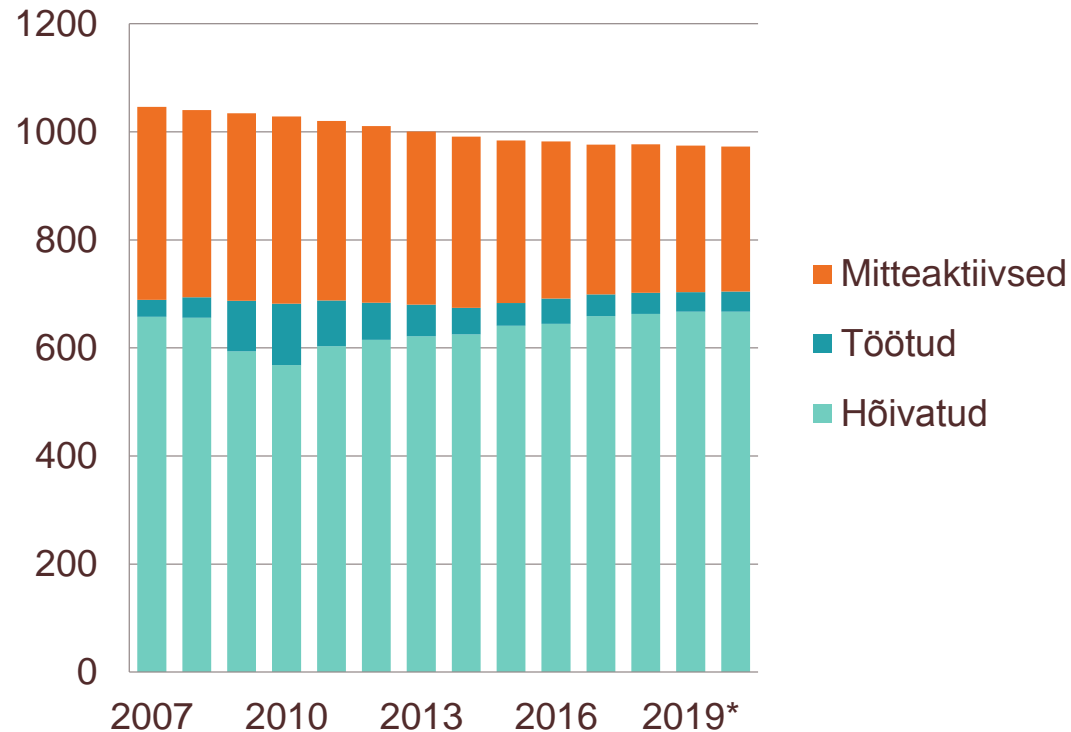
## Töötute arv, tuhat inimest



Allikad: Statistikaamet, Töötukassa

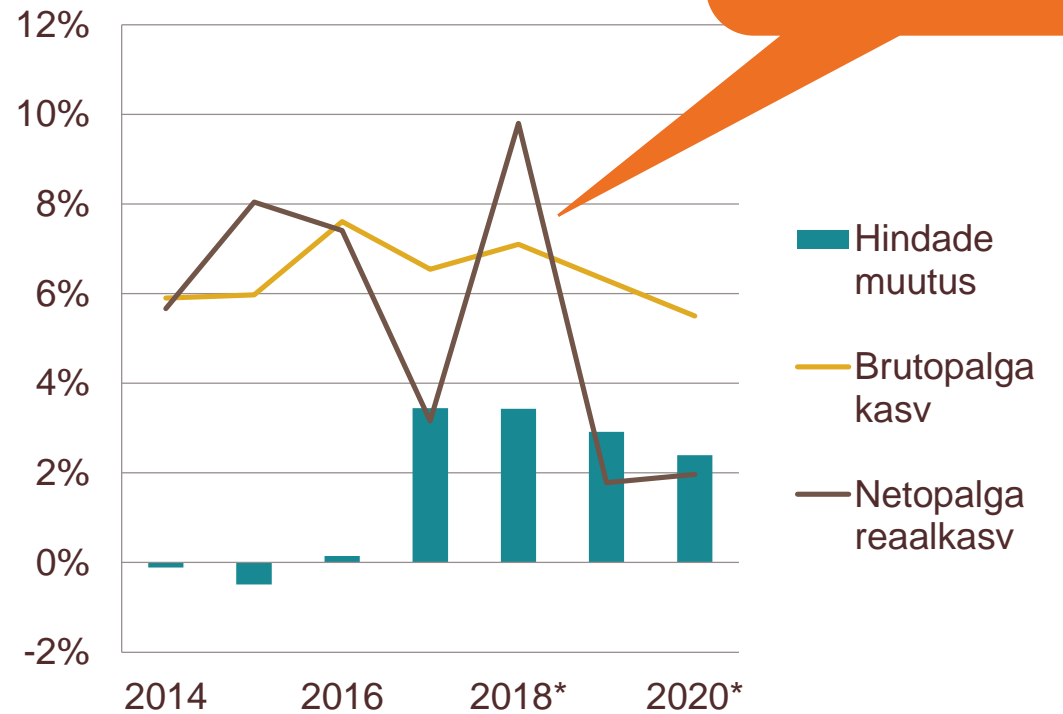
# Kiire palgakasv jätkub

## Eesti tööealine elanikkond, tuhat



Allikad: Statistikaamet, Swedbanki prognoos

## Bruto- ja netopalga muutus

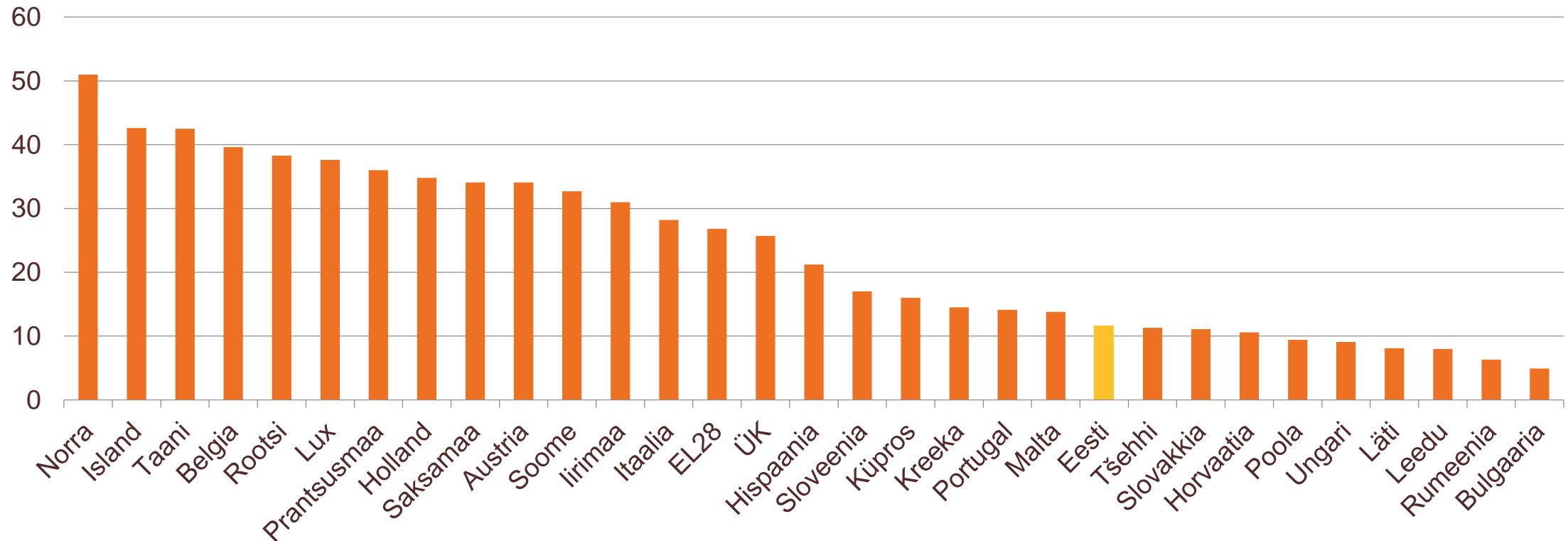


Allikad: Statistikaamet, Swedbanki prognoos

Tulumaksu tagastus: u. 1%  
tarbimisest

# Palgad jõuavad varsti Lõuna-Euroopale järele

## Tööjõukulu töötunni kohta erasektoris 2017, EUR

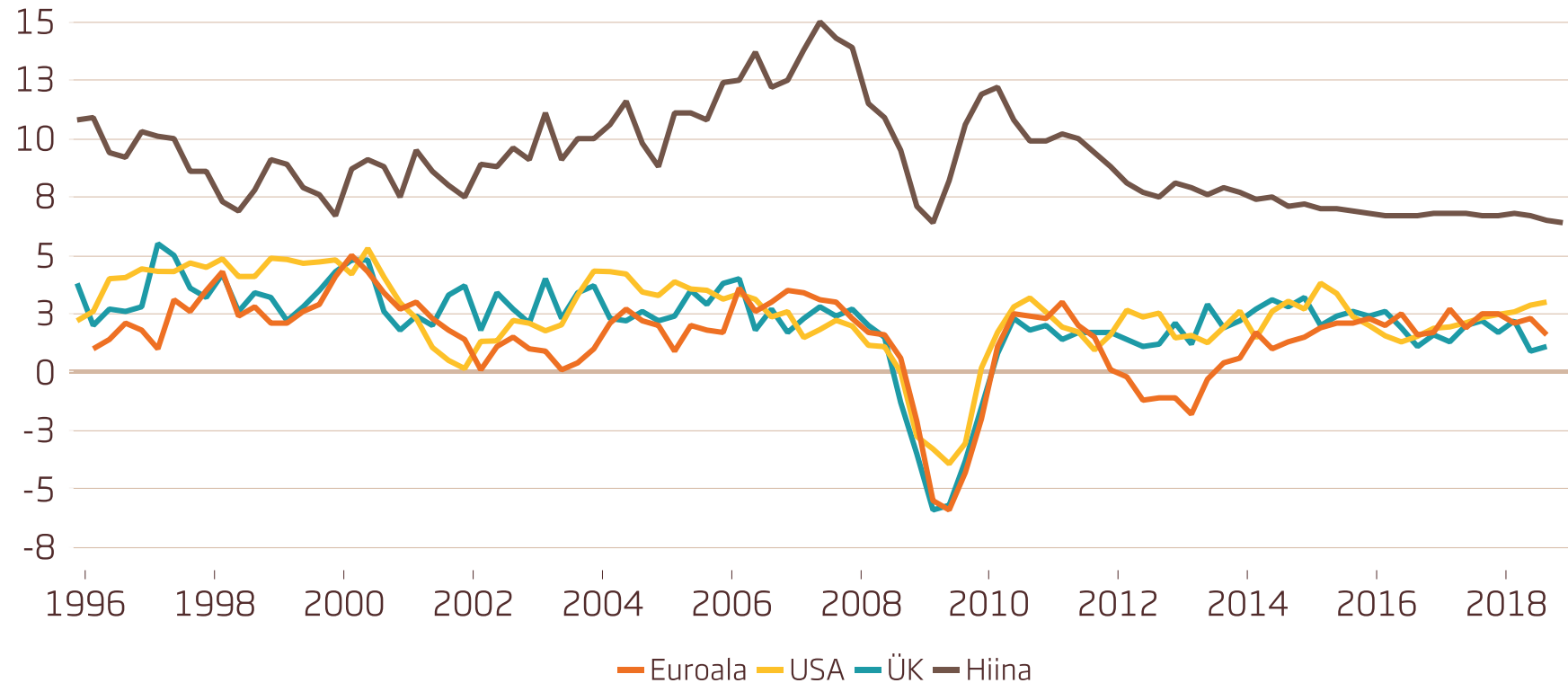


Allikas: Eurostat.

**Negatiivsed riskid on  
suurenenud**

# Maailmamajandus kasvab endiselt korralikult

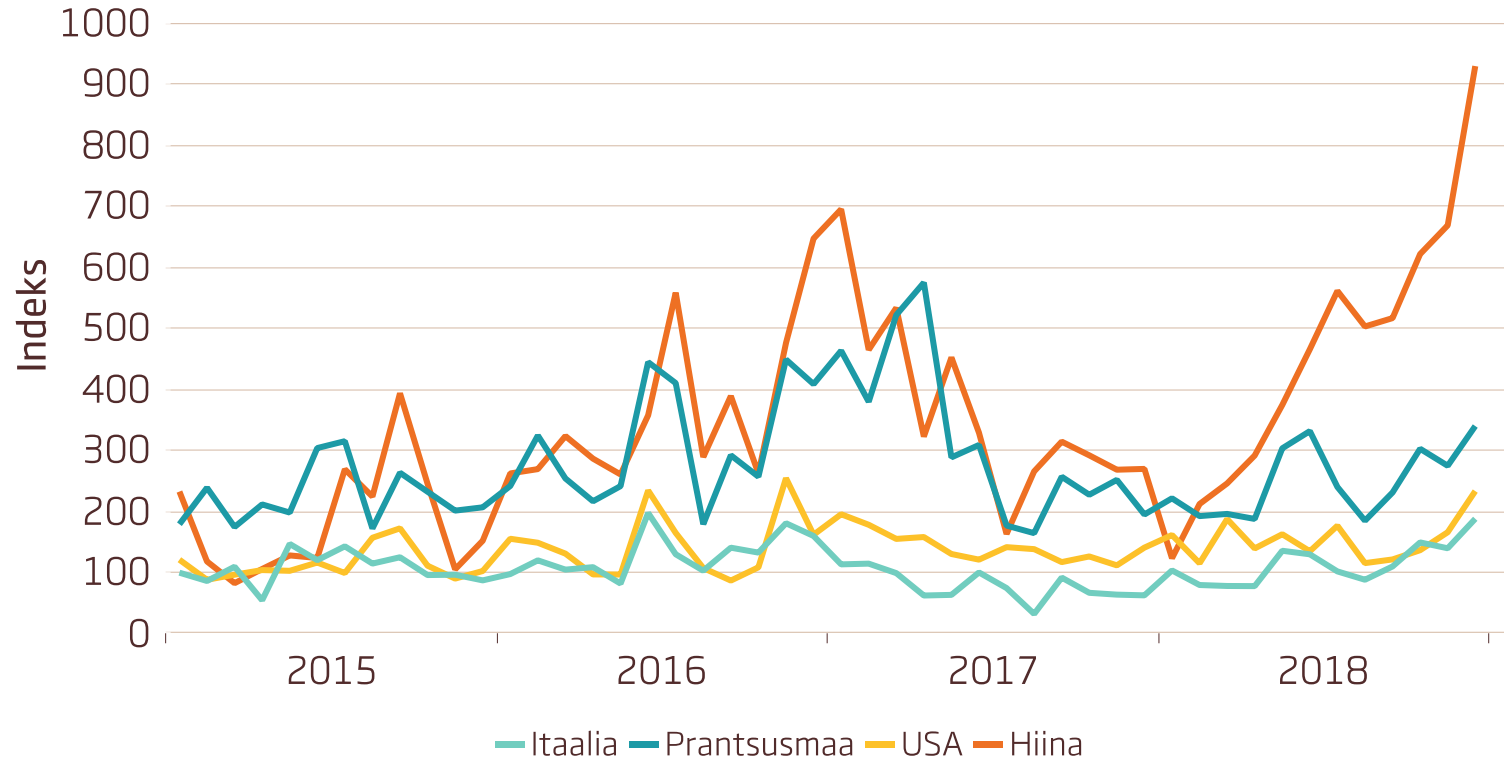
## Majanduskasv, %



Allikad: Swedbank Research & Macrobond

# Poliitiline ebakindlus on kasvanud

## Ebakindluse indeks

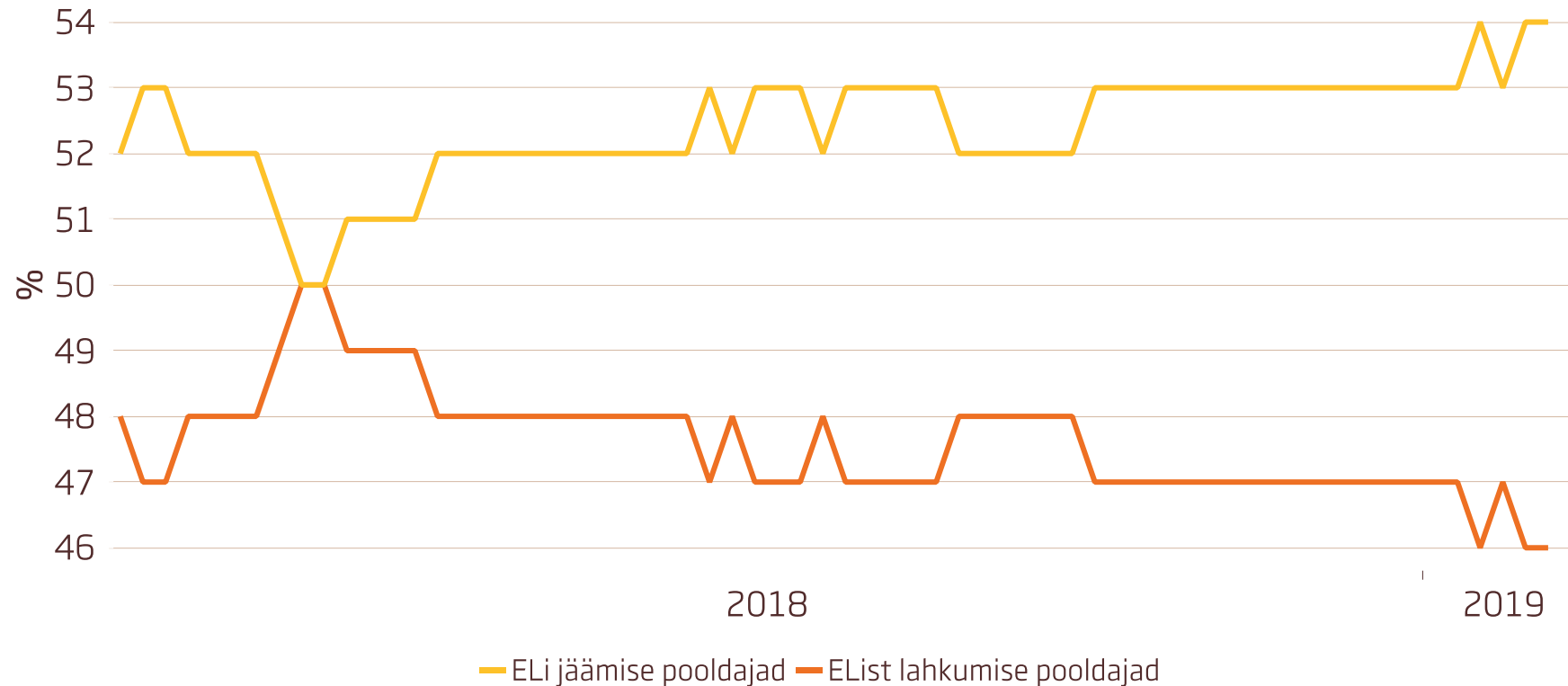


Allikas: Economic Policy Uncertainty Index

- Hiina-USA kaubandus-/tehnoloogia tüli
- Hiina kasvu aeglustumine
- Brexit
- Itaalia võlg
- Arenevate riikide võlg
- Protestid Prantsusmaal
- EL parlamendivalimised
- USA võlg, keskvalitsuse tööseisak
- ....

# Brexit: küsitluste järgi ei ole brittide arvamus muutunud

## Viimase 6 küsitluse keskmine EL jäämise/lahkumise kohta



Sources: Swedbank Research & Macrobond

**Lisa.**  
**Eesti majandusprognoosi põhinäitajad**

# Eesti majandusprognoosi põhinäitajad

	2017	2018h		2019p		2020p	
SKP reaalkasv, %	4,9	3,7	(3,5)	3,0	(3,2)	2,7	(2,7)
Eratarbimine	2,6	4,3	(3,7)	3,7	(3,7)	3,3	(3,0)
Valitsuse lõpptarbimine	0,6	-0,5	(0,5)	2,0	(2,0)	2,0	(2,0)
Investeeringud	12,5	2,0	(-0,5)	6,0	(6,0)	4,5	(4,5)
Eksport	3,5	3,0	(3,6)	3,0	(3,5)	2,5	(3,0)
Import	3,6	6,5	(5,2)	4,0	(4,0)	3,0	(3,5)
THI kasv, %	3,4	3,4	(3,4)	2,9	(2,8)	2,4	(2,2)
Töötuse määr, %	5,8	5,6	(5,5)	5,1	(5,1)	5,3	(5,3)
Palgakasv, %	6,5	7,1	(6,6)	6,3	(6,0)	5,5	(5,5)
SKP jooksevhindades, mld eurot	23,6	25,6	(25,4)	27,4	(27,1)	29,0	(28,7)
SKP kasv jooksevhindades, %	8,9	8,5	(7,6)	6,9	(6,8)	6,0	(6,0)
Jooksevkonto tasakaal, % SKP-st	3,2	3,2	(1,9)	1,8	(1,1)	1,3	(0,6)
Valitsuse eelarvetasakaal, % SKP-st	-0,4	0,2	(0,5)	0,4	(0,4)	0,2	(0,2)
Valitsuse võlg, % SKP-st	8,7	8,1	(8,1)	7,3	(7,3)	6,6	(6,2)

\* Sulgudes on november 2018 prognoos

Allikad: Swedbank Research, Statistikaamet, Eesti Pank



Swedbank Eestis



swedbank\_eestis

**Swedbanki blogi Kukkur:**

<https://kukkur.swedbank.ee/>

**Uudised ja kommentaarid otse e-posti:**

<http://www.swedbank-research.com/>