Swedbanki majandusprognoos november 2018

Swedbank Economic Outlook Update

Tõnu Mertsina, Liis Elmik

8. november 2018



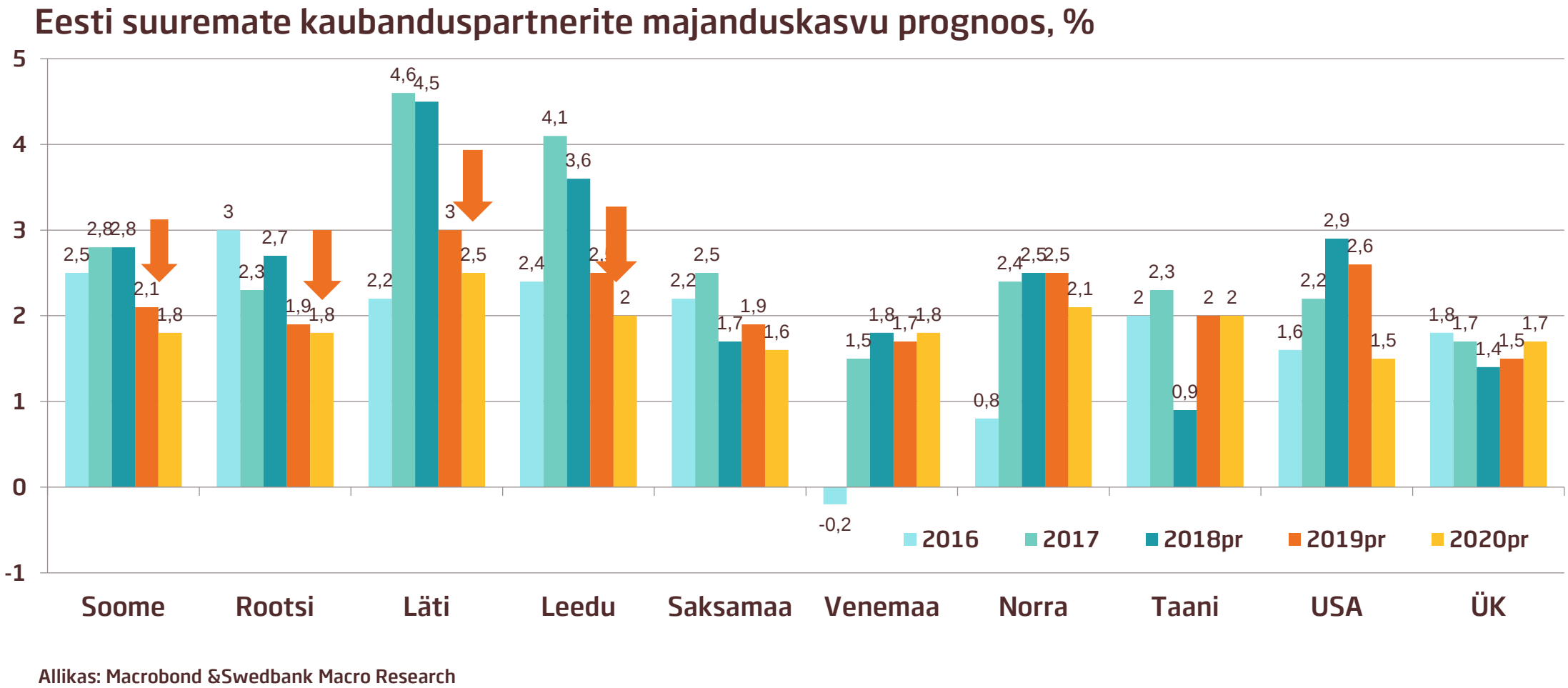
Millest täna räägime

- Kuidas mõjutab nõrgenev välisnõudlus meie ekspordivõimalusi?
- Milline on Eesti majanduse „temperatuur“ praegu?
- Millal Euribor tõusma hakkab ja milline on selle mõju Eesti majapidamistele?
- Investeeringute osakaal majanduses on langenud. Kui tõsine see probleem on?
- Eesti valitsussektori kulud on suhteliselt madalad. Kas need võiksid olla suuremad?
- Tööjõuturuga seotud ohud ning hindade ja palkade prognoos
- Väliskeskkonnast tulenevad riskid

© Swedbank

Eesti majanduskasvu toetanud välisnõudlus nõrgeneb

Välisnõudlus nõrgeneb, kuid olukord on riigiti erinev

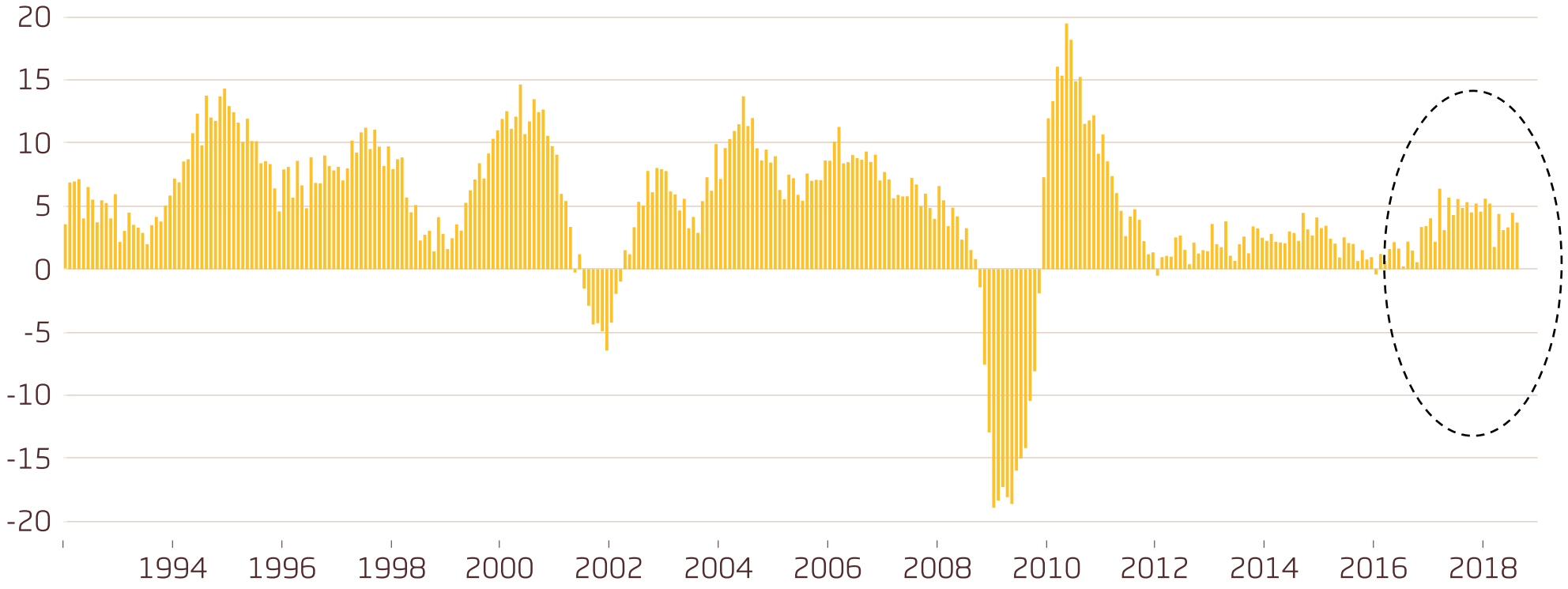


Allikas: Macrobond &Swedbank Macro Research

Viimane kaubandusmahu kasv maailmas ei ole midagi erakordset ... ja seegi on ajutine

Maailma kaubandusmahu kasv

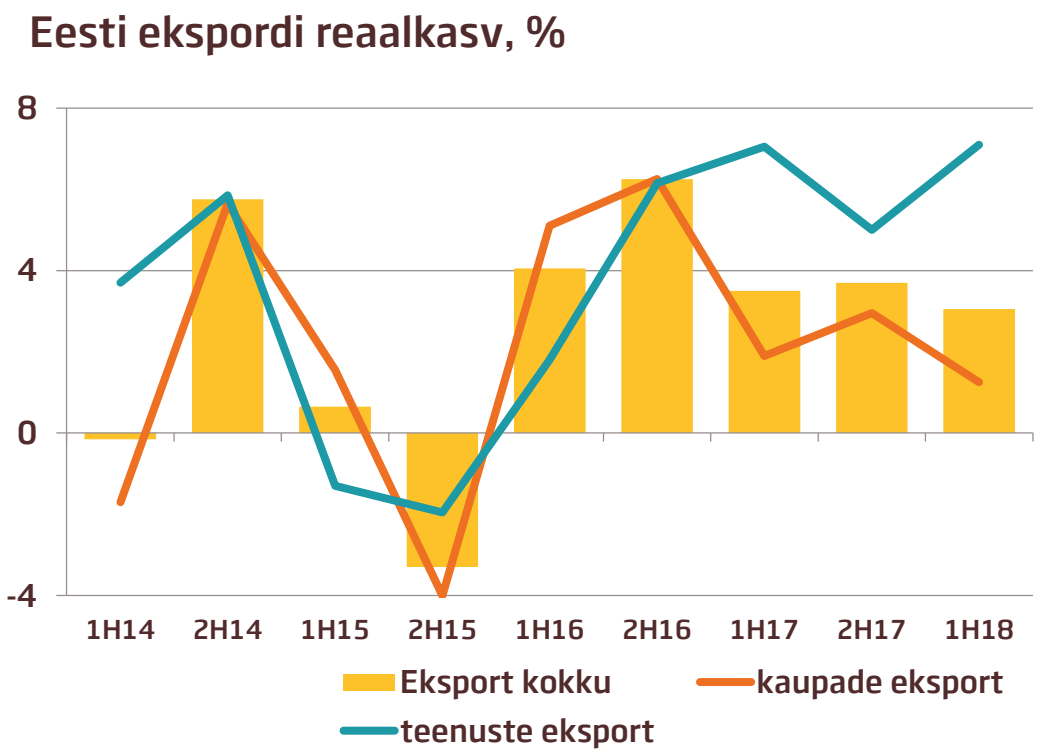
Y/Y, %



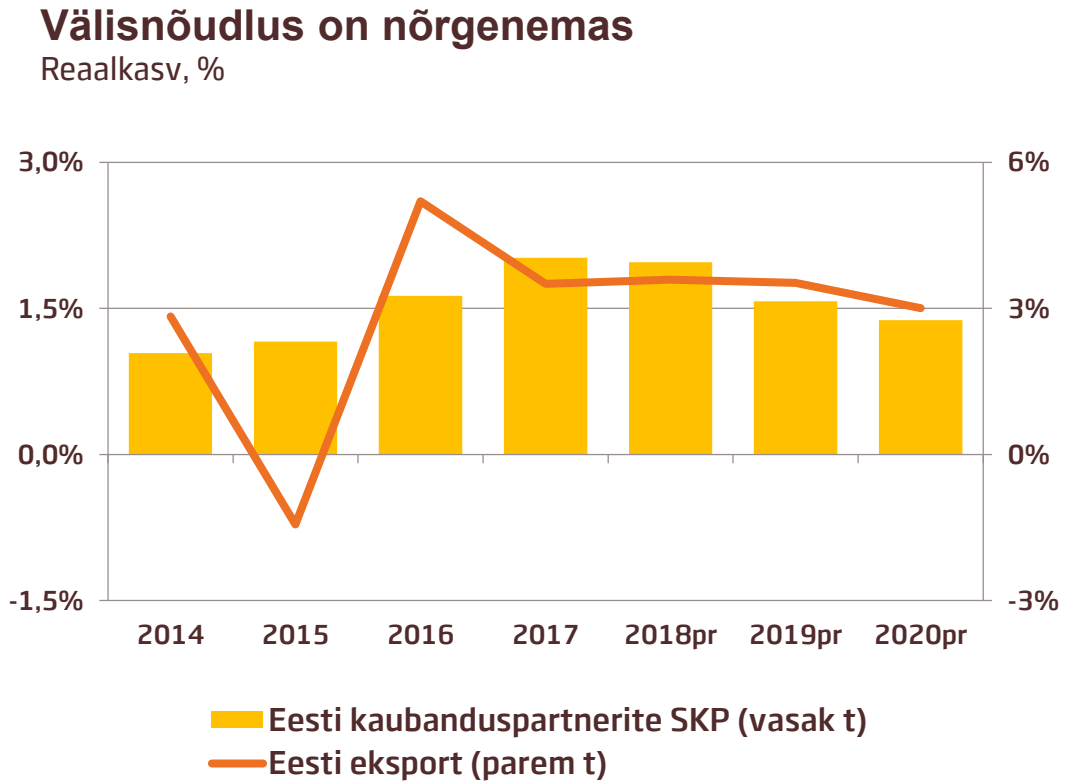
Allikas: Swedbank Research & Macrobond

© Swedbank

Teenuste eksport on viimasel ajal olnud kaupade väljaveost oluliselt tugevam



Allikas: Statistikaamet

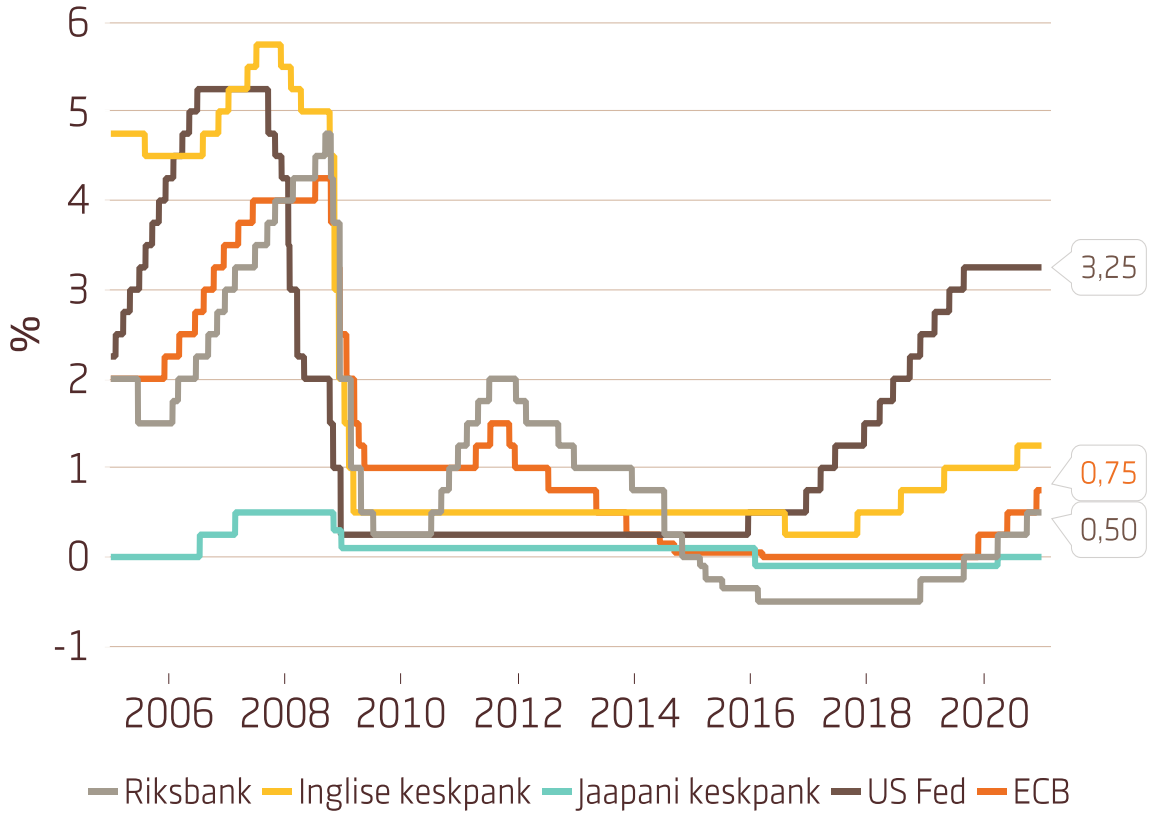


Allikas: Swedbank Macro Reserach

Intressimäärade tõus ei tohiks lähiaastatel majapidamistele probleeme tekitada

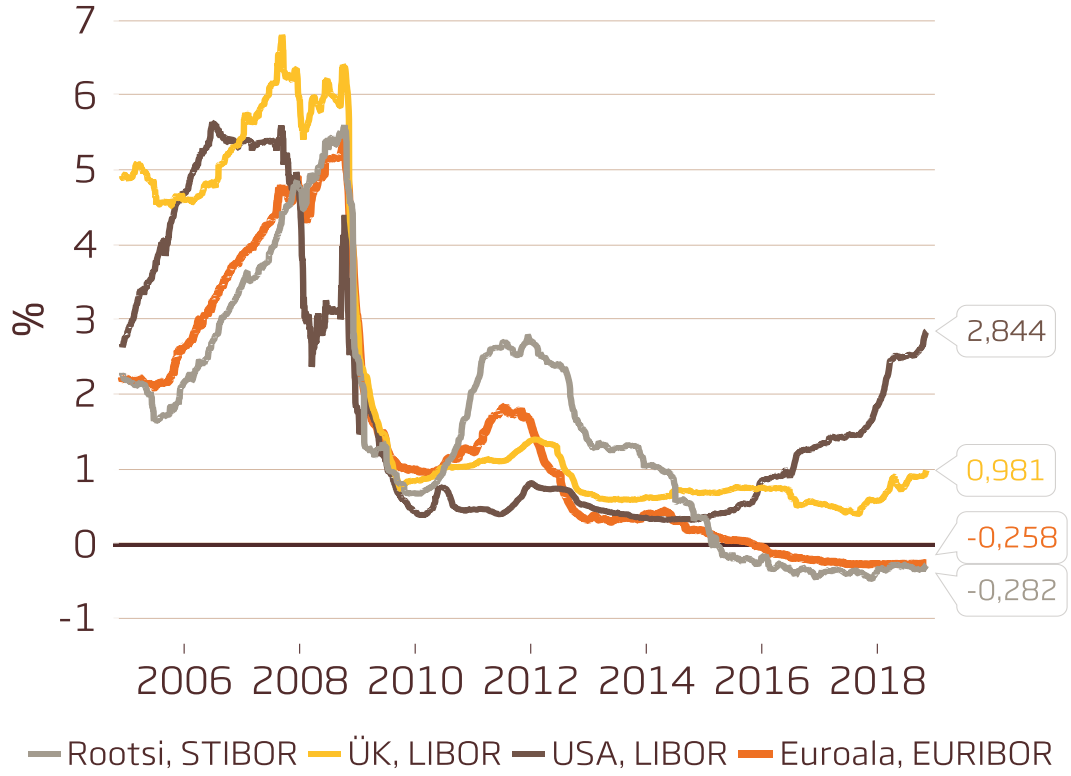
Keskpangad normaliseerivad rahapoliitikat

Keskpankade peamised intressimäärad



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

USA, ÜK, Rootsi ja euroala 6 kuu turuintressid



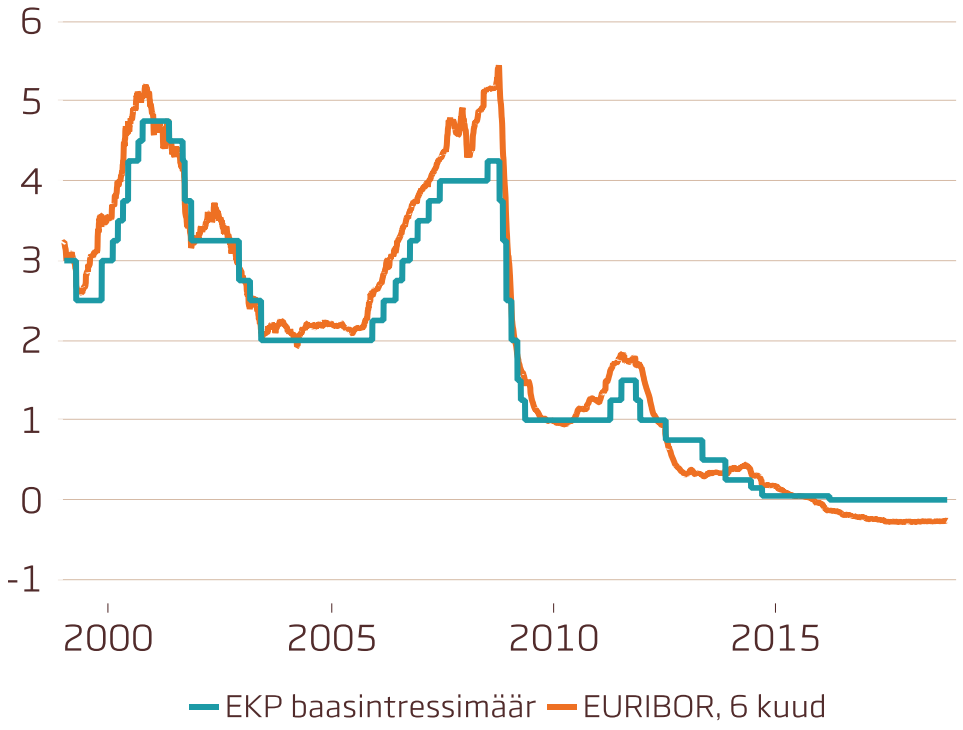
Allikas: Swedbank Research & Macrobond

© Swedbank
Information class
Public

Euroalal peaksid intressimäärad lähiajal madalaks jääma

EKP baasintressimäär ja 6 k Euribor

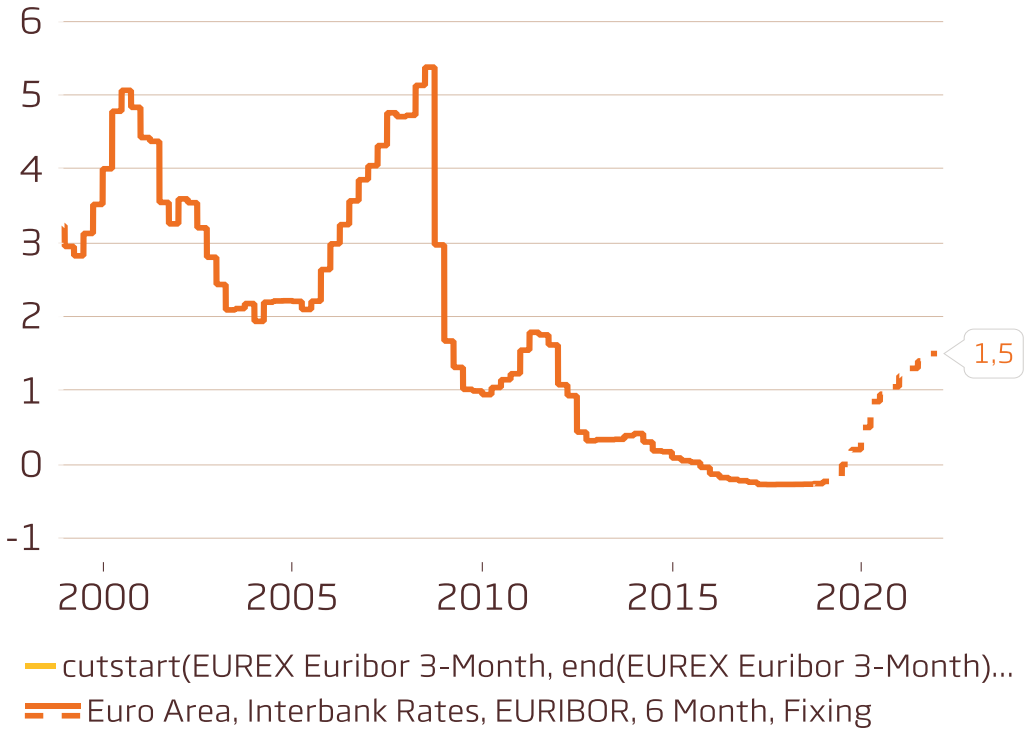
Protsent



Sources: Swedbank Research & Macrobond

6-kuuline Euribor ja selle prognoos

Protsent



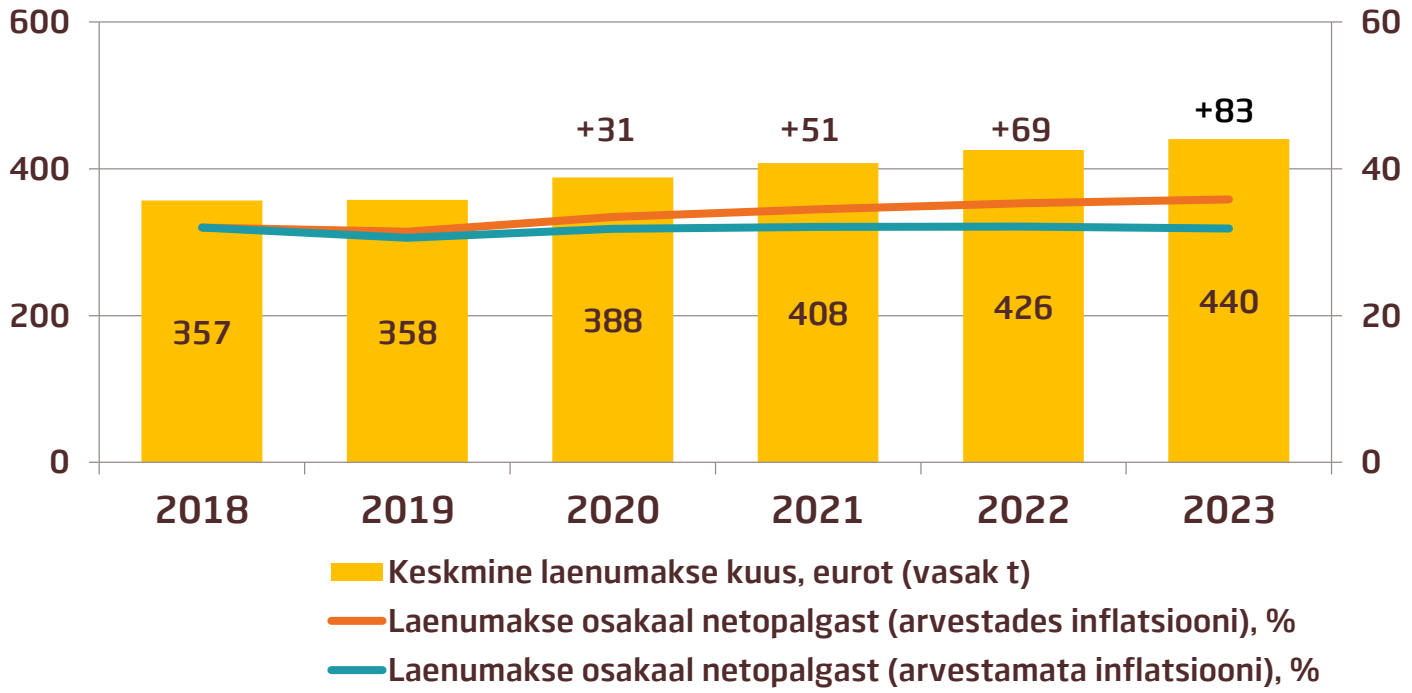
Sources: Swedbank Research & Macrobond

© Swedbank

Information class
Public

Lähiaastate intressimäärade tõus ei tohiks eluaseme laenuvõtjatele probleeme tekitada

Eluaseme laenumakse hinnanguline muutus koos ECB intressimäärade tõusuga



Allikas: Swedbank Macro Research

Eeldused:

- Eluasemelaen 75 000 EUR
- Laenupikkus 22 a
- Panga marginaal ei muutu
- ECB baasintressimäärad ja 6-k Euribor aasta lõpus, %:

2018	0	-0,26
2019	0,25	0,2
2020	0,75	1.05
2021	1,25	1,50
2022	1,75	2,00
2023	2,00	2,20

- Prognoosiperioodil majanduslangust ei ole

© Swedbank

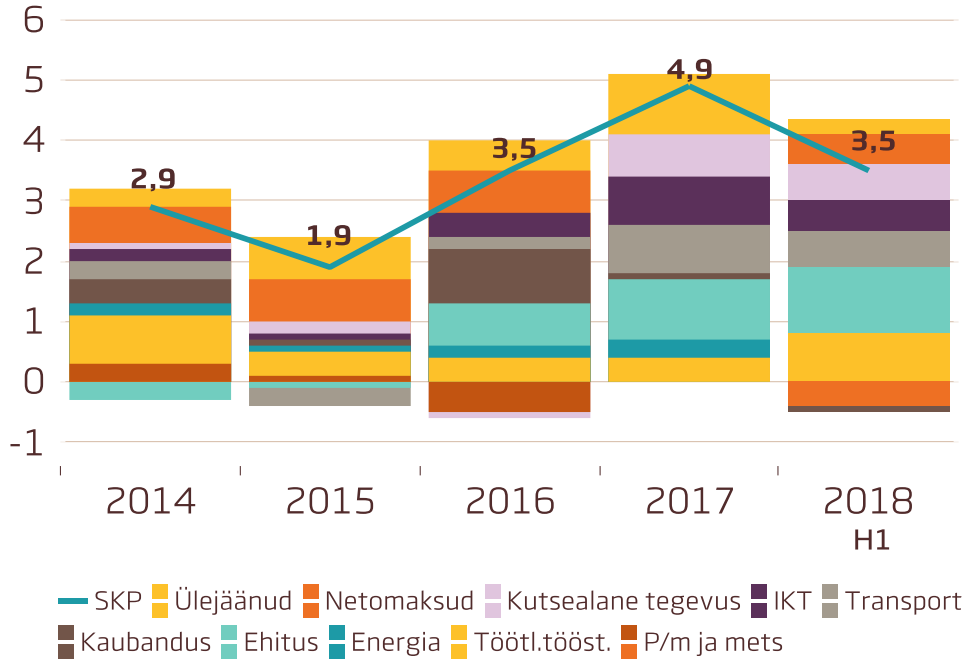
Eesti majanduskasv aeglustub.
… aga, kui täpselt me ikkagi teame, mis meie majanduses toimub?

Eesti majanduskasv aeglustub

Majandus on praegu heas tasakaalus ja tugev

Kolmandik majanduskasvust tuleb ehitusest

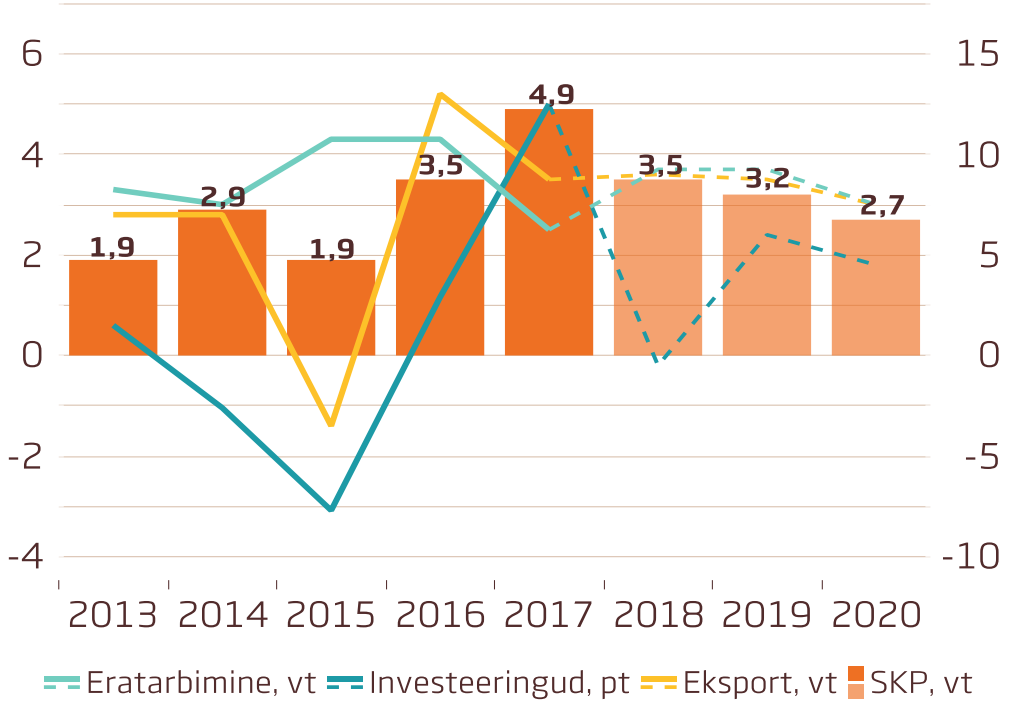
Panus SKP kasvu, pp



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

Majanduskasv on aeglustumas

Püsivhindades, protsent

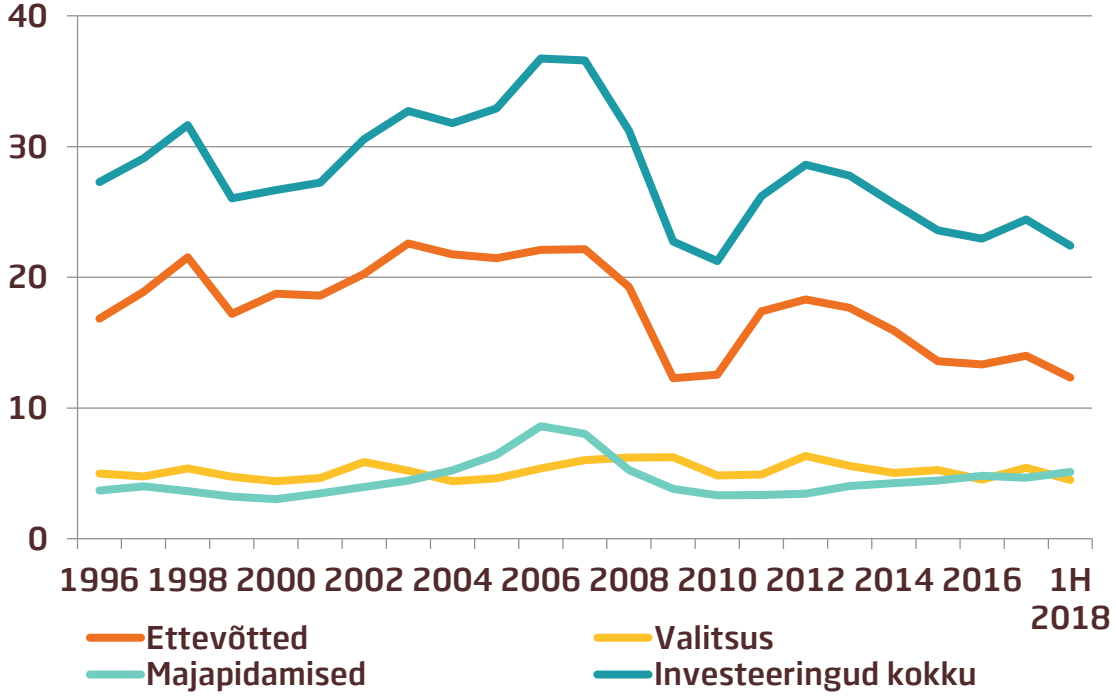


Allikas: Swedbank Research & Macrobond

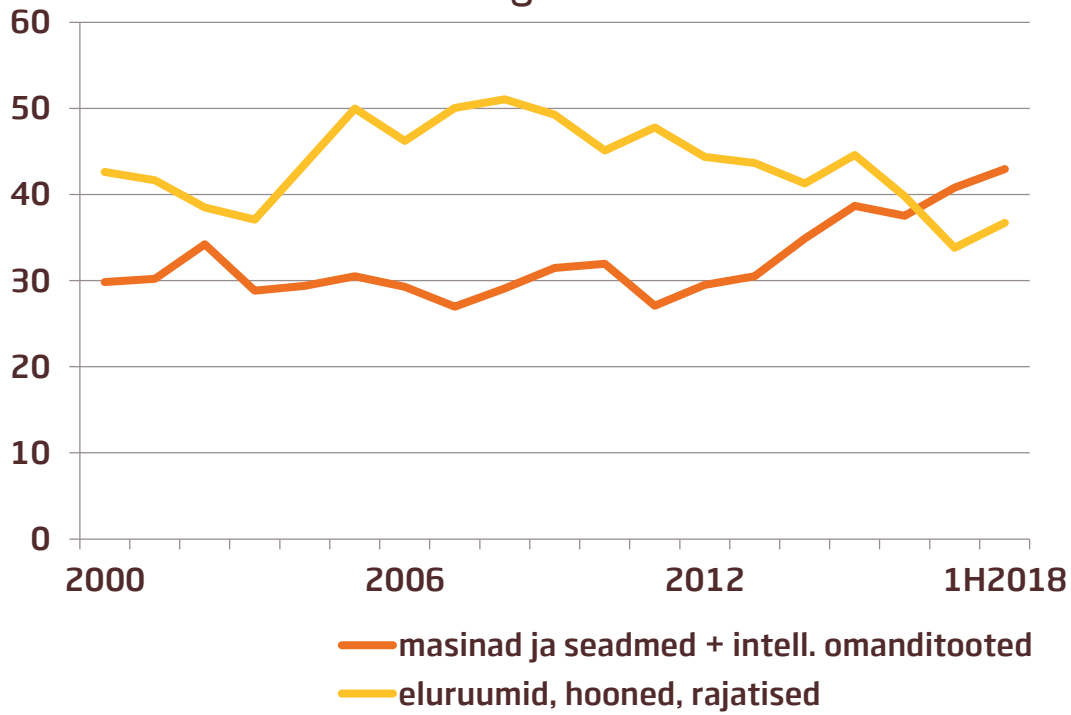
Ettevõtete investeeringute tase SKP suhtes on langenud

Suhteliselt rohkem on investeeritud efektiivsuse tõstmisse

Investeeringute osakaal SKP-s, %



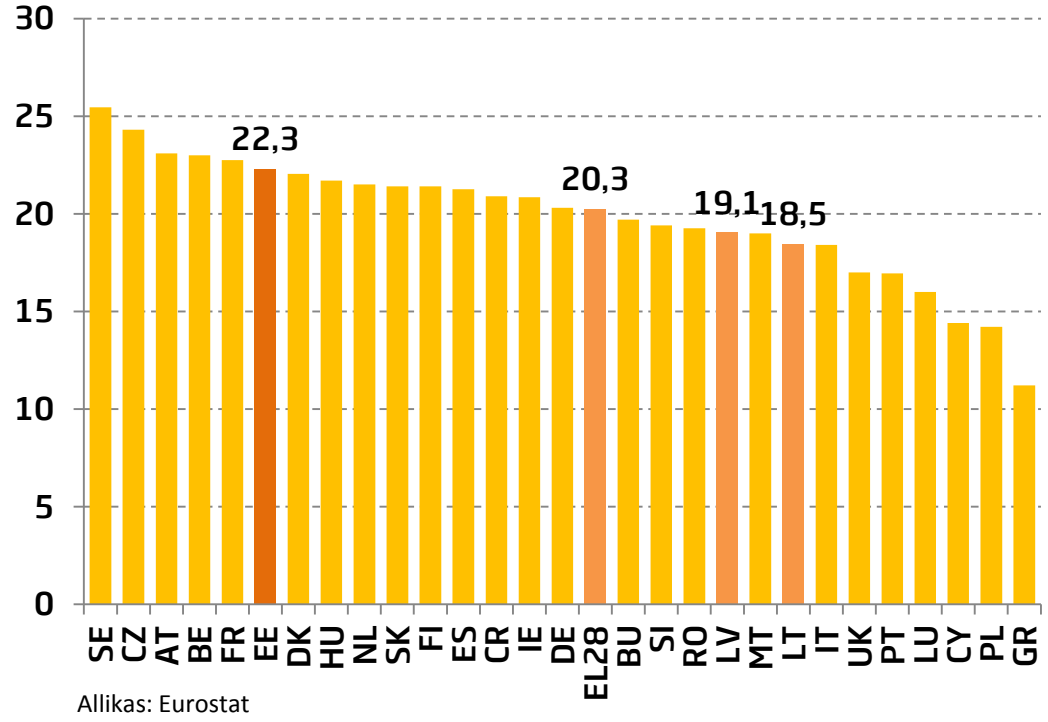
Mittefinantsettevõtete investeeringud põhivara liikide järgi,
% ettevõtete investeeringutest



Allikas: Statistikaamet

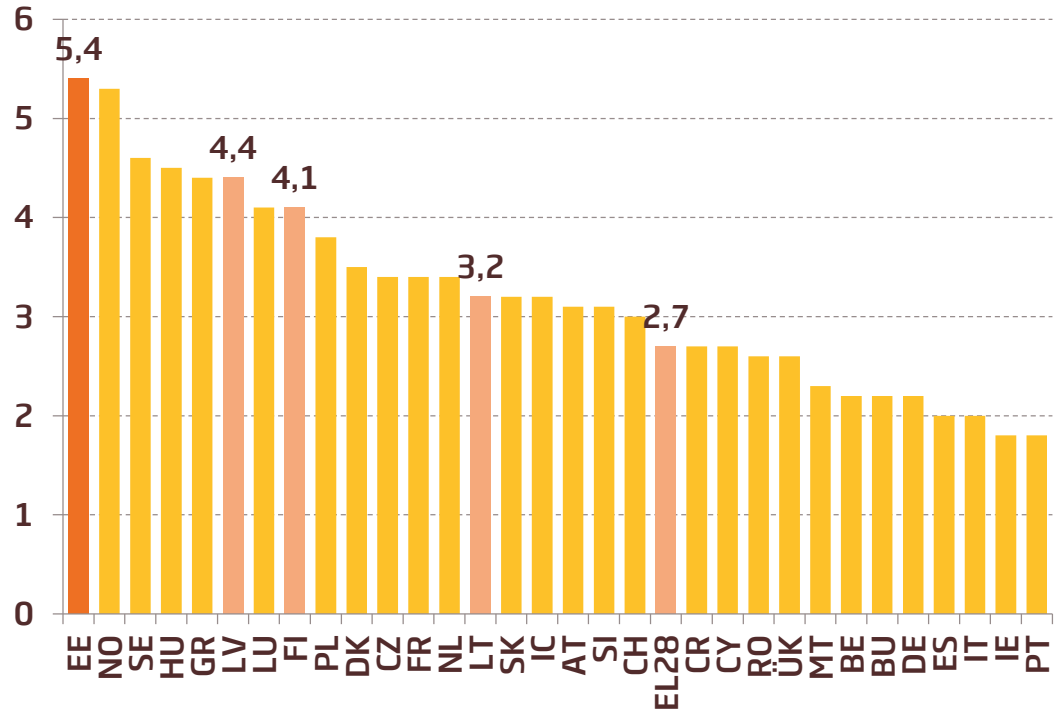
Vaatamata investeeringute osakaalu langusele, on nende tase EL riikide võrdluses kõrge

Investeeringute osakaal SKP-s, 1H 2018, %

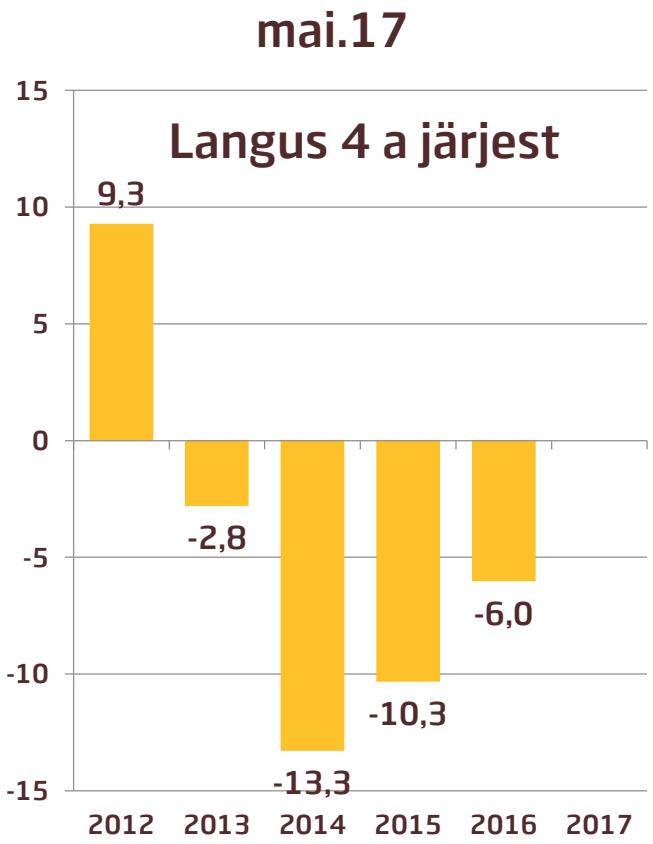


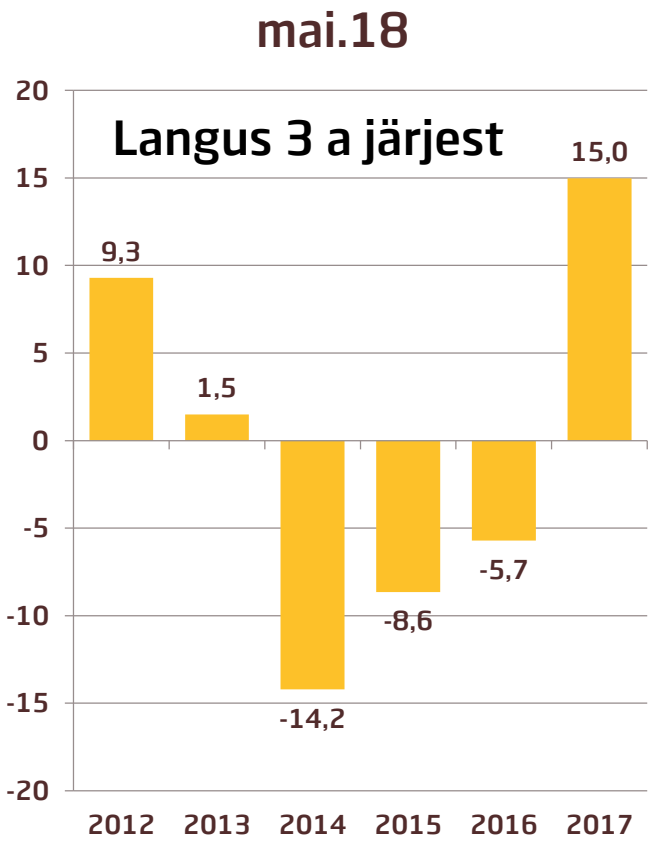
Allikas: Eurostat

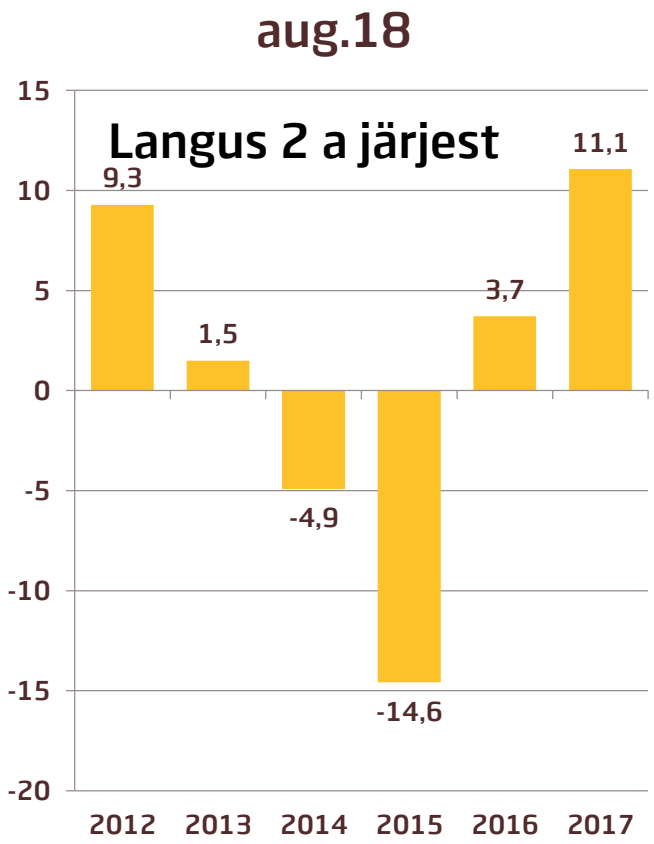
Valitsussektori investeeringud SKP suhtes, % (2017)



Ettevõtete investeeringute reaalkasvud erinevatel avaldamisaegadel (SKP arvestuses), %





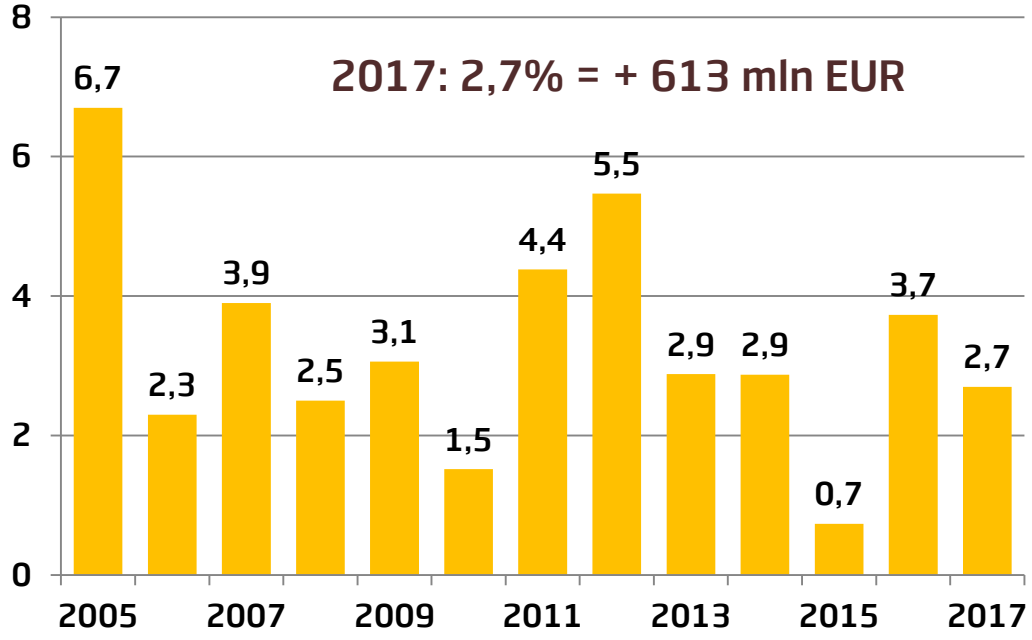


Allikas: Statistikaamet

Statistikaamet parandab SKP numbreid palju

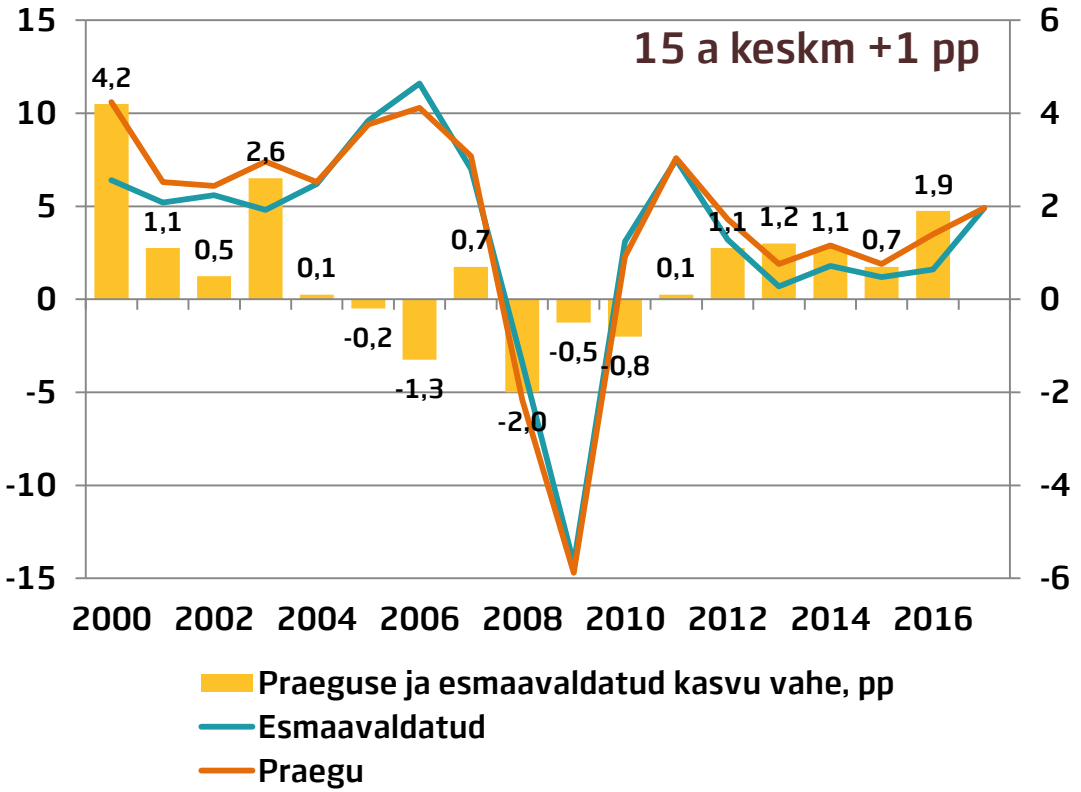
Kohati muudab see arusaama tegelikust majandusolukorrast

Esma- ja viimatiavaldatud nominaalse SKP erinevus, %



Allikas: Stratistikaamet

Esmaavaldatud ja viimased SKP kasvu arvestused, %



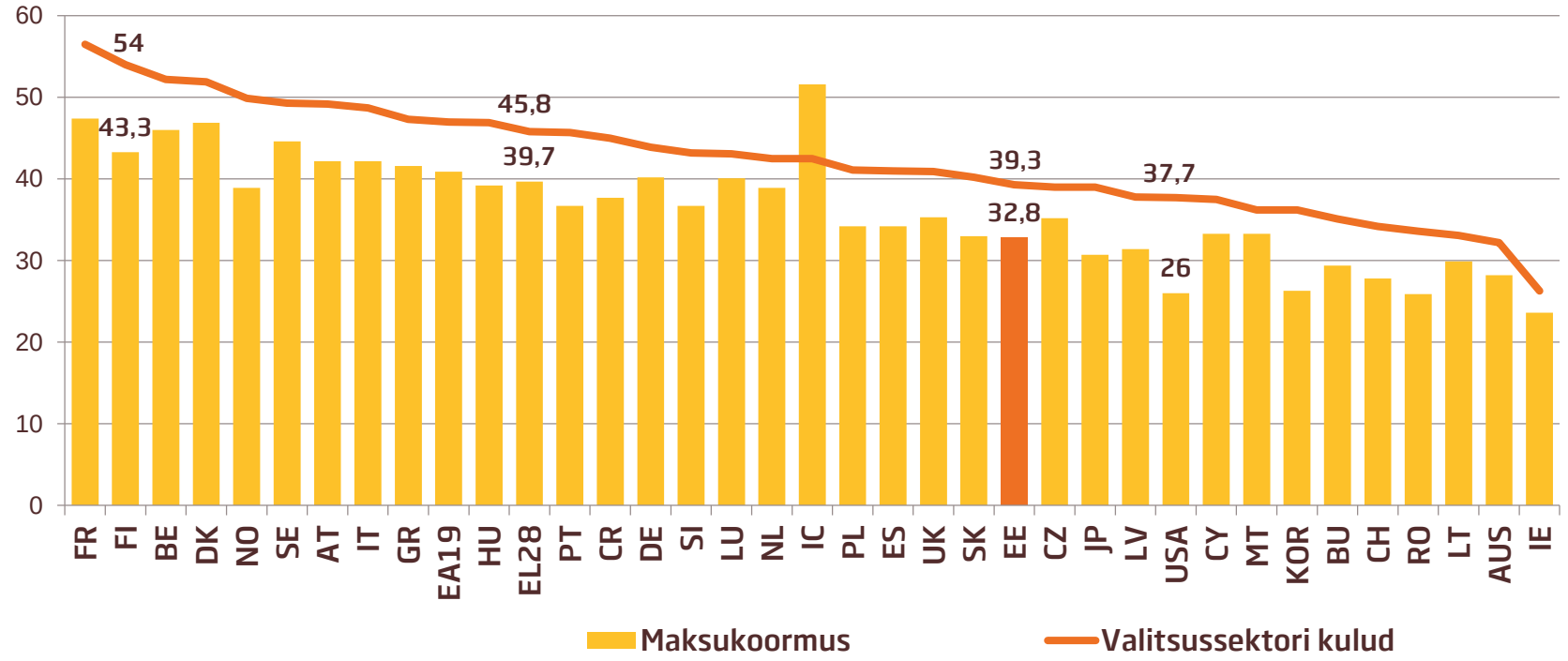
Kas valitsus võiks rohkem raha laiali jagada ja investeerida?

Eesti valitsussektori kulud on tublisti alla EL keskmise

Suuremate valitsussektori kuludega riikides on kõrgem maksukoormus

Valitsussektori kulude seos maksukoormusega

% SKP-st, 2017 või viimane avaldatud



Allikas: Eurostat, OECD

Kas me lepiksime kõrgema maksukoormusega, selleks, et tõsta valitsussektori kulusid?

Eesti riigieelarve kulud Eesti, EL keskmise ja Soome valitsussektori kulude (SKP suhtes) korral

		Eesti	EL keskmine	Soome
Valitsussektori kulude osakaal SKP-s, %		41,7	45,8	54
	Osakaal 2019 RE-s, %		2019 RE-le lisaks	2019 RE-le lisaks
Eesti 2019.a riigieelarve kulud, mln EUR		11316	1106	3330
sh. avalikule korrale ja julgeolekule	4,6	524	47	150
sh. riigikaitsele	5,2	594	52	168
sh. haridusele	9	1024	94	294
sh. tervishoiule	13,7	1548	154	459
sh. sotsiaalkaitsele	32	3624	351	1063

- Kui Eesti valitsussektori kulud oleksid SKP suhtes sama suured, kui Soomes, oleks meie 2019 riigieelarve üle 3 mld EUR suurem
- … ja riigikaitsele suunatud kulutuste osakaal SKP-s 2,8%
- 2019 RE-s plaanitud 2,2%

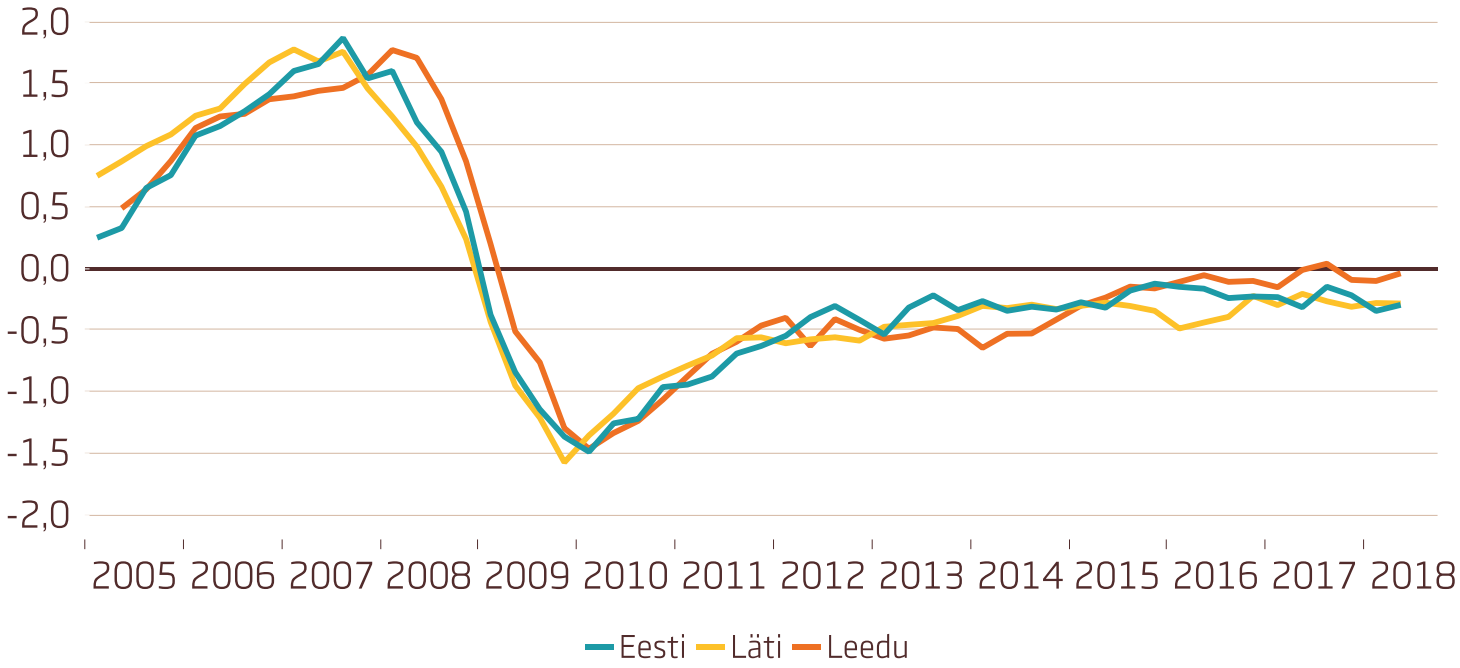
Allikas: Rahandusministeerium, Swedbank Macro Research arvutused

Eesti majanduse „temperatuur“ on mõõdukas

Eesti majanduse „temperatuur“ on mõõdukas

Majanduse kuumuse indeks

Alusindikaatorite keskmine



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

Indeksis analüüsiti:

- Laenuportfelli kasv
- Töötuse määr
- Inflatsioon
- Jooksevkonto saldo
- Palga ja tootlikkuse vahe
- Korterite hind netopalga suhtes

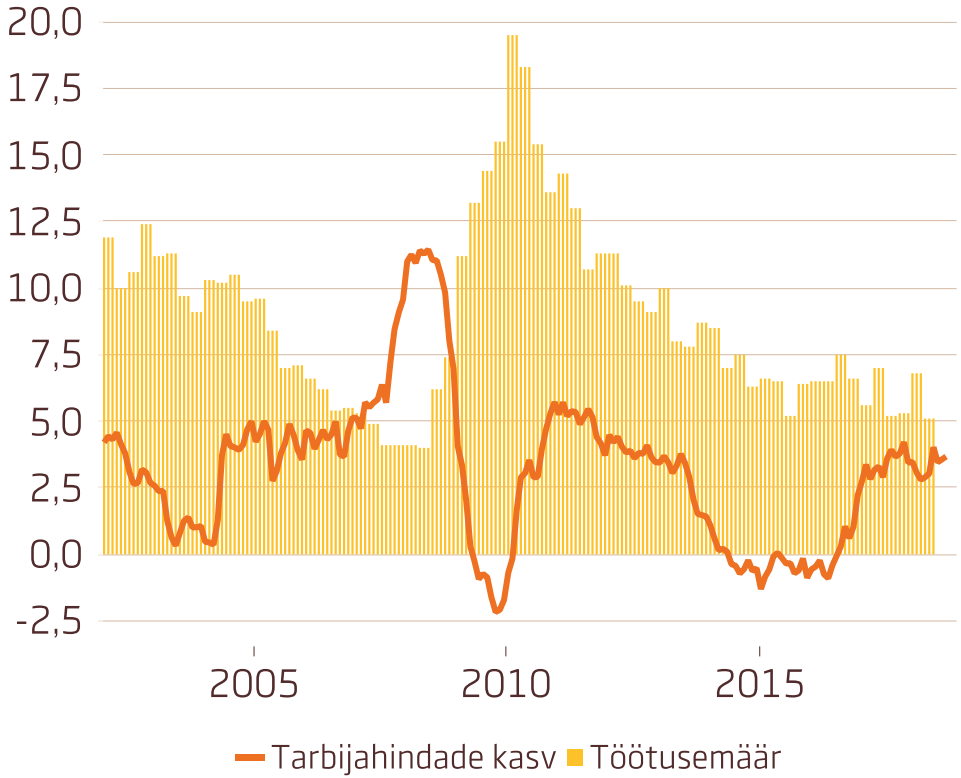
© Swedbank

Information class
Public

Võrreldes möödunud buumiajaga on enamus praeguseid majandusnäitajaid tunduvalt mõõdukamad

Tööpuudus ja inflatsioon

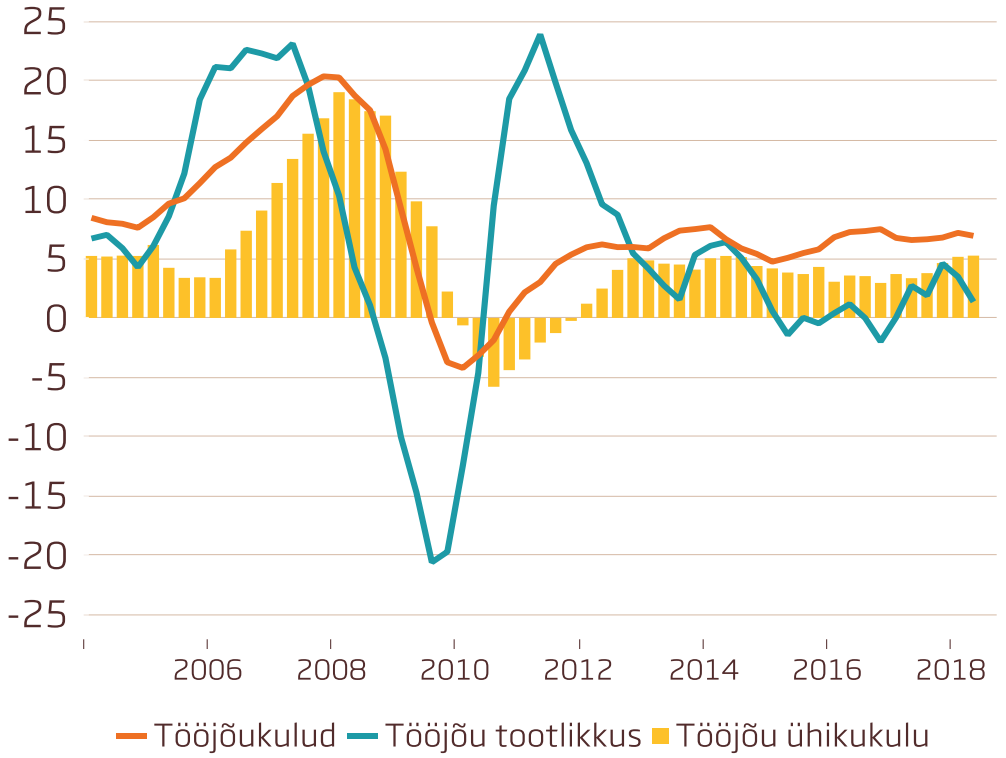
Protsent



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

Tööjõukulude ja tootlikkuse vahe

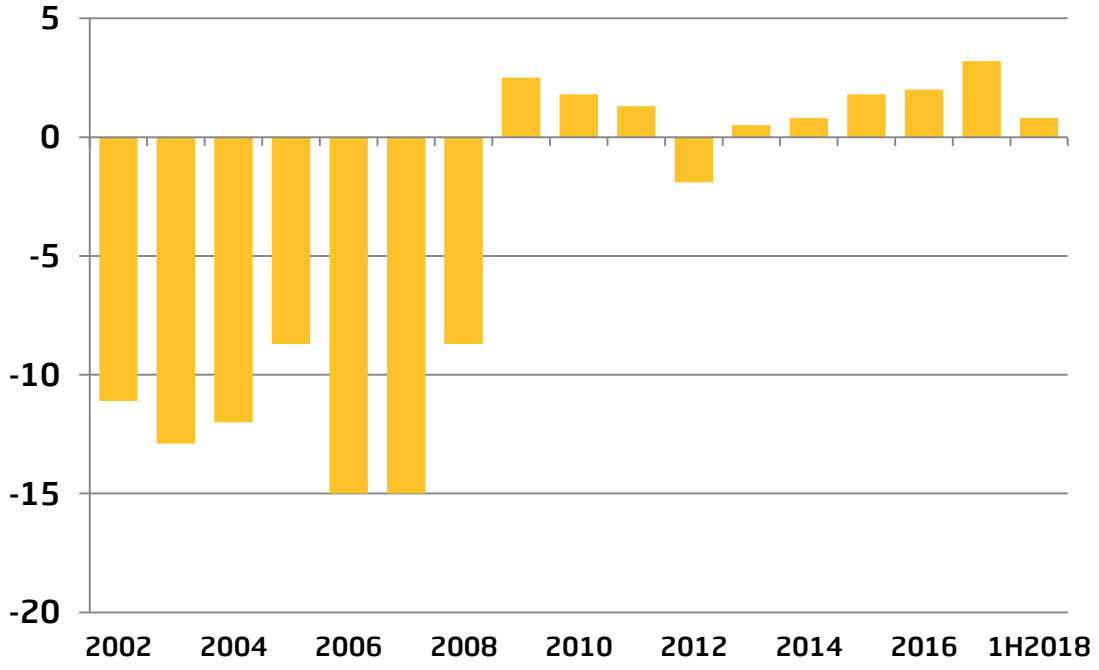
Töötaja kohta, Y/Y, % (4Q keskmine)



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

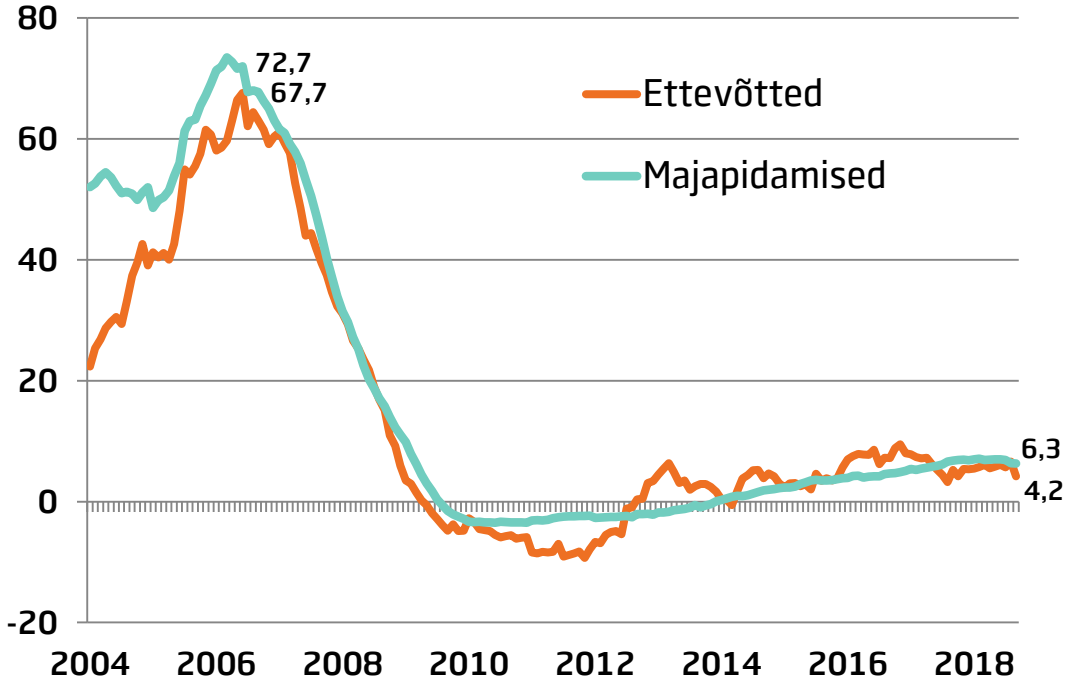
Võrreldes möödunud buumiajaga on enamus praeguseid majandusnäitajaid tunduvalt mõõdukamad

Jooksevkonto saldo suhe SKP-sse, %



Allikas: Eesti Pank

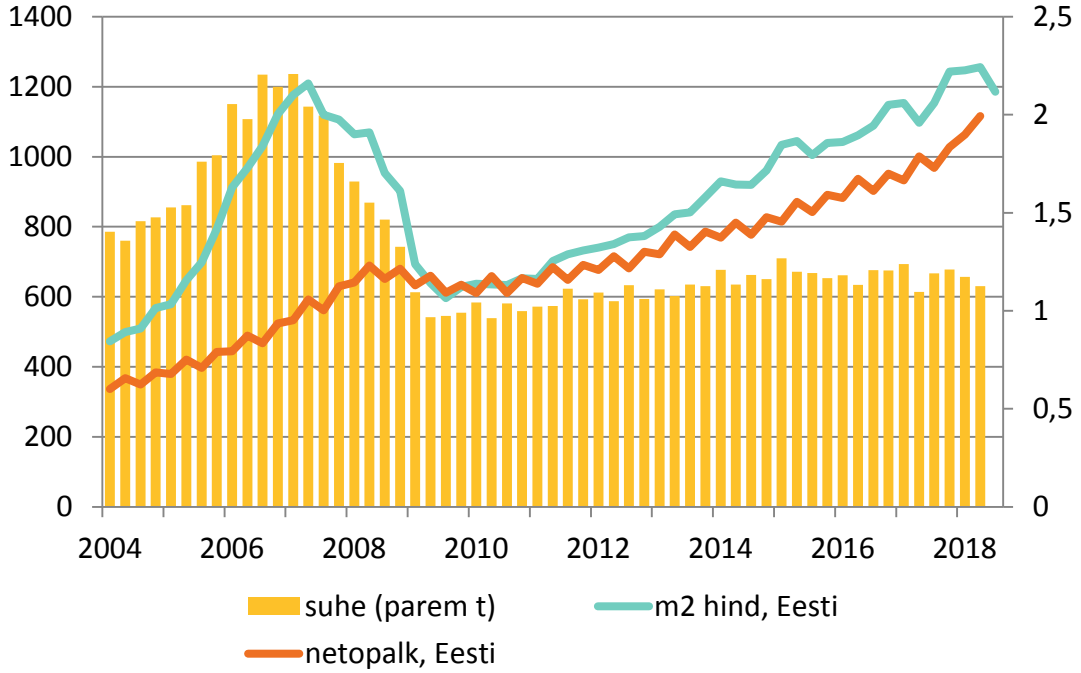
Laenuportfelli kasv, %



Allikas: Eesti Pank

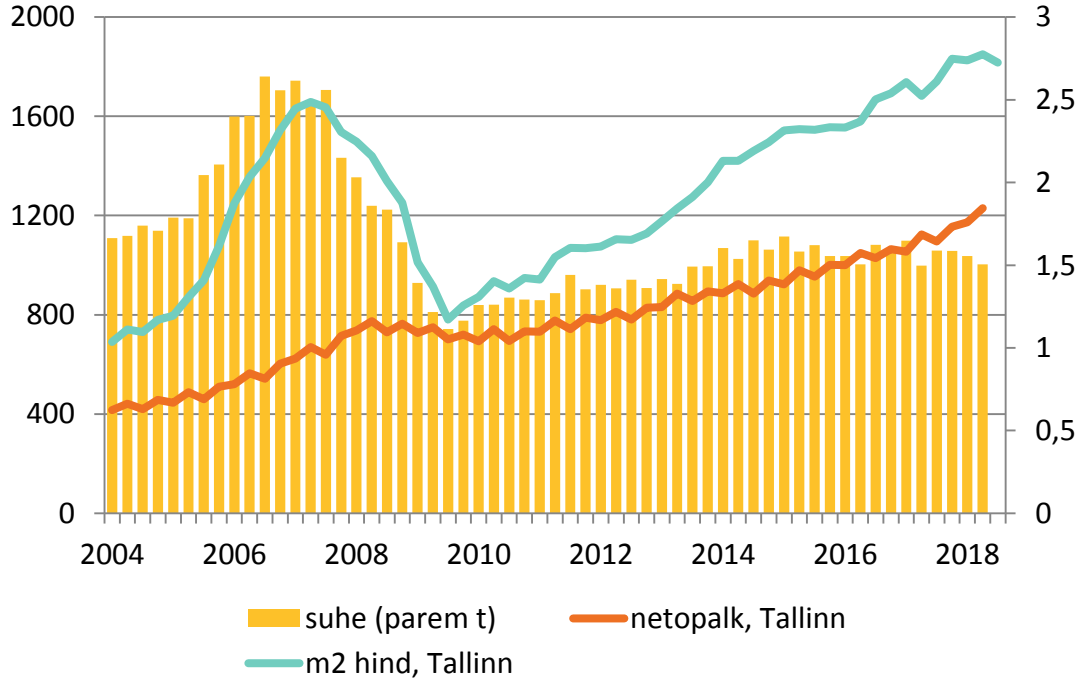
Eluasemehinnad on praegu taskukohasemad, kui 10 aastat tagasi

Korterite m2 hinna ja netopalga suhe Eestis



Allikas: Maa-amet, Statistikaamet

Korterite m2 hinna ja netopalga suhe Tallinnas



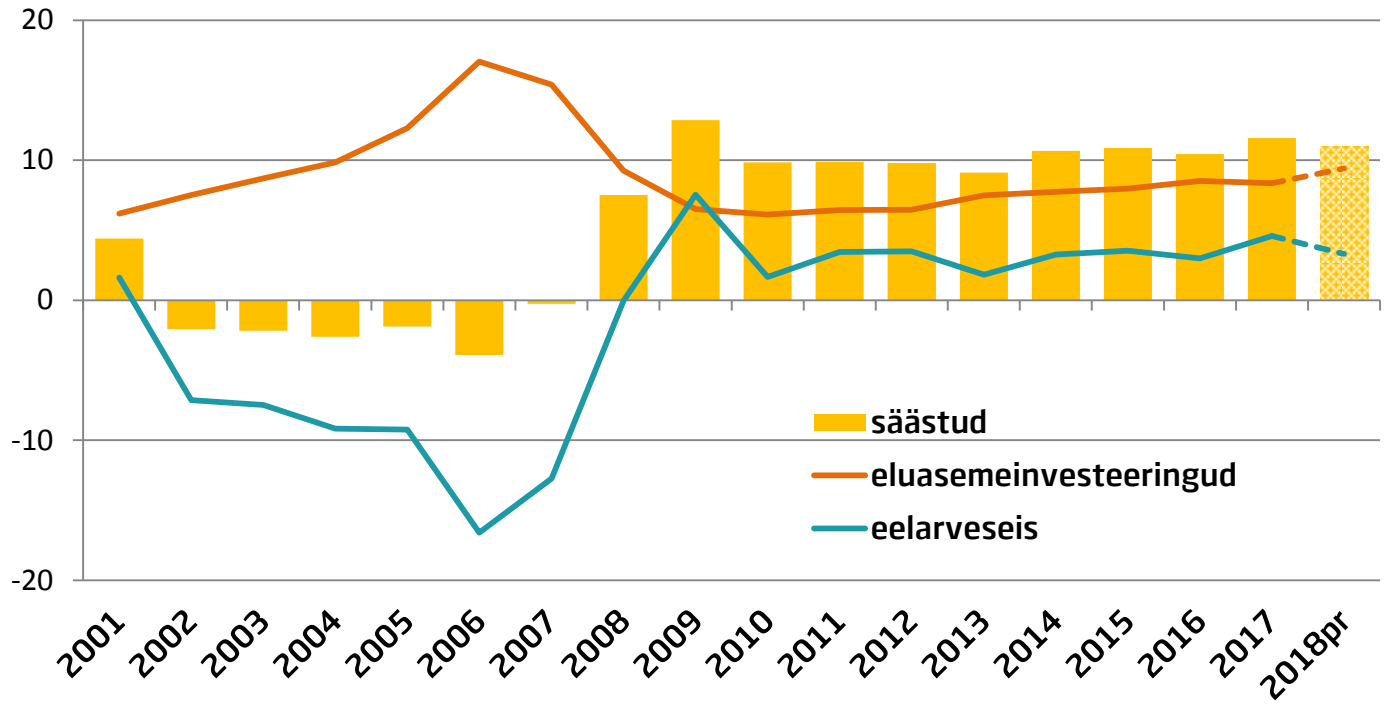
Allikas: Maa-amet, Statistikaamet

© Swedbank

Information class
Public

Eesti majapidamiste finantsseis on üle aegade parim

Eesti majapidamiste finantsseis
% kasutatavast tulust



Allikas: Statistikaamet, Swedbank Macro Research arvutused

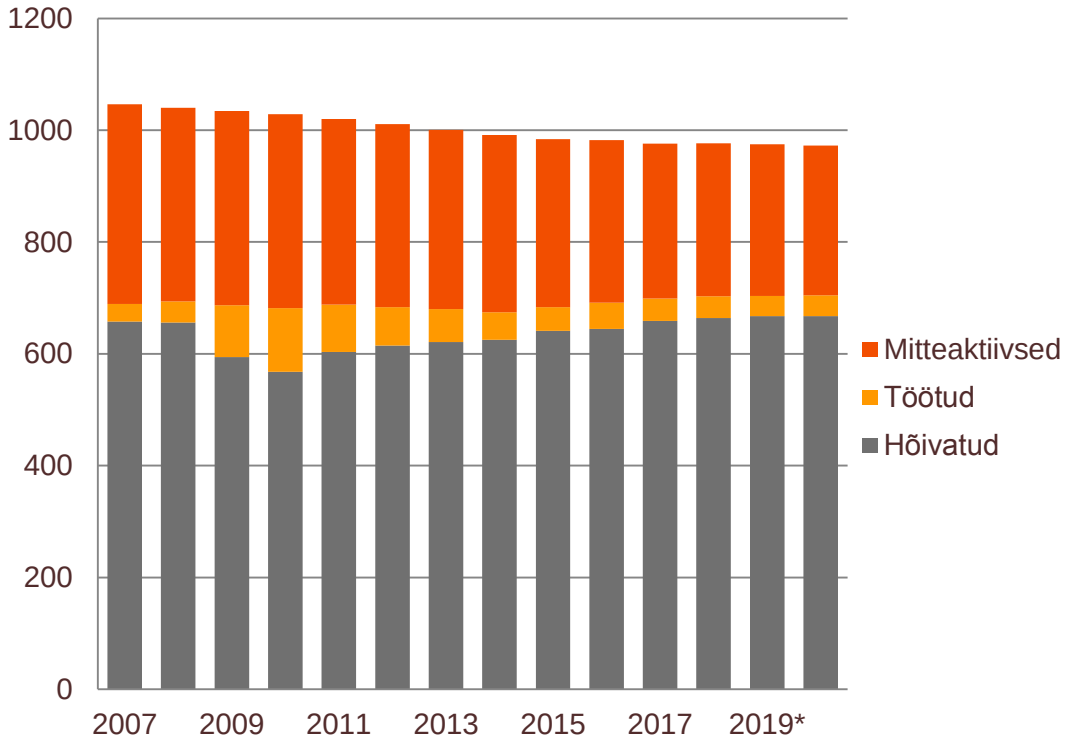
- Sääste on 86% leibkondadest.
- 23% leibkondadest ei ole laene, liisinguid ega krediitkaarte.
- Laenukoormus on kuni 30% netosissetulekust 77% elanikest (sh laenuta leibkonnad).

Palgatõus jätkub



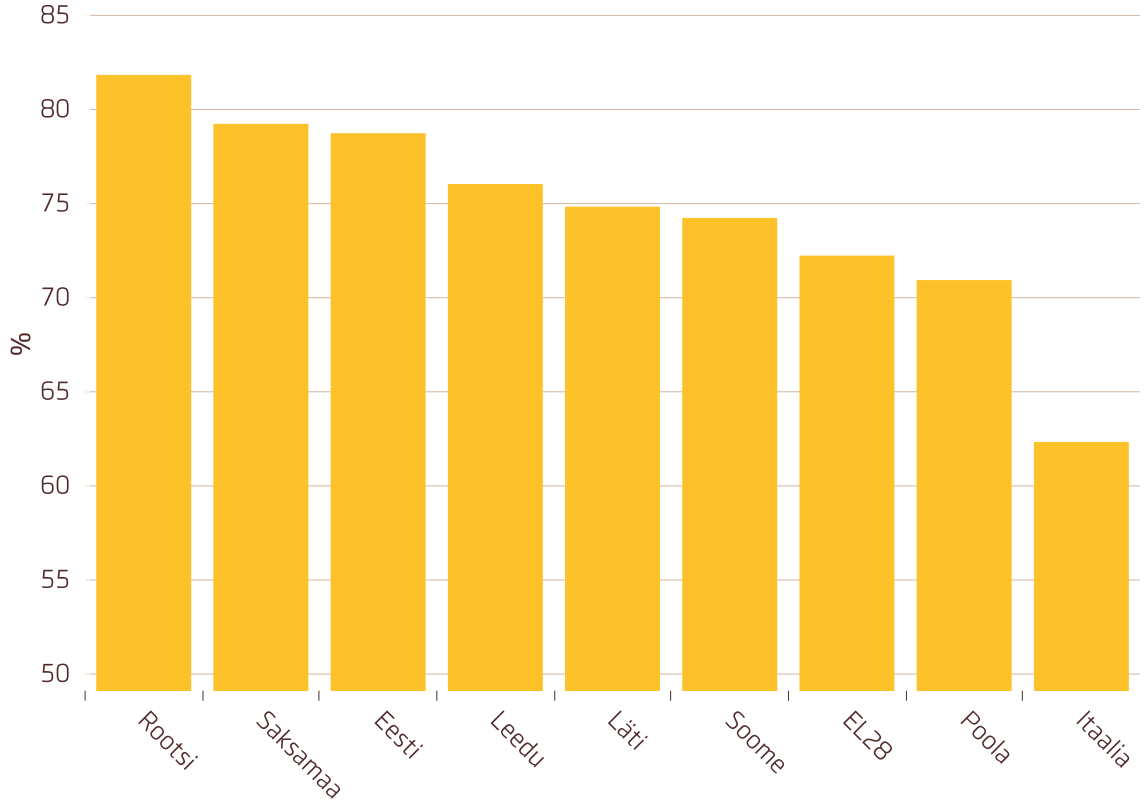
Rakendamata tööjõuressurssi on järjest vähem

Eesti tööealine elanikkond, tuhat



Allikas: Statistikaamet

Hõive määr 20-64-aastaste seas 2017



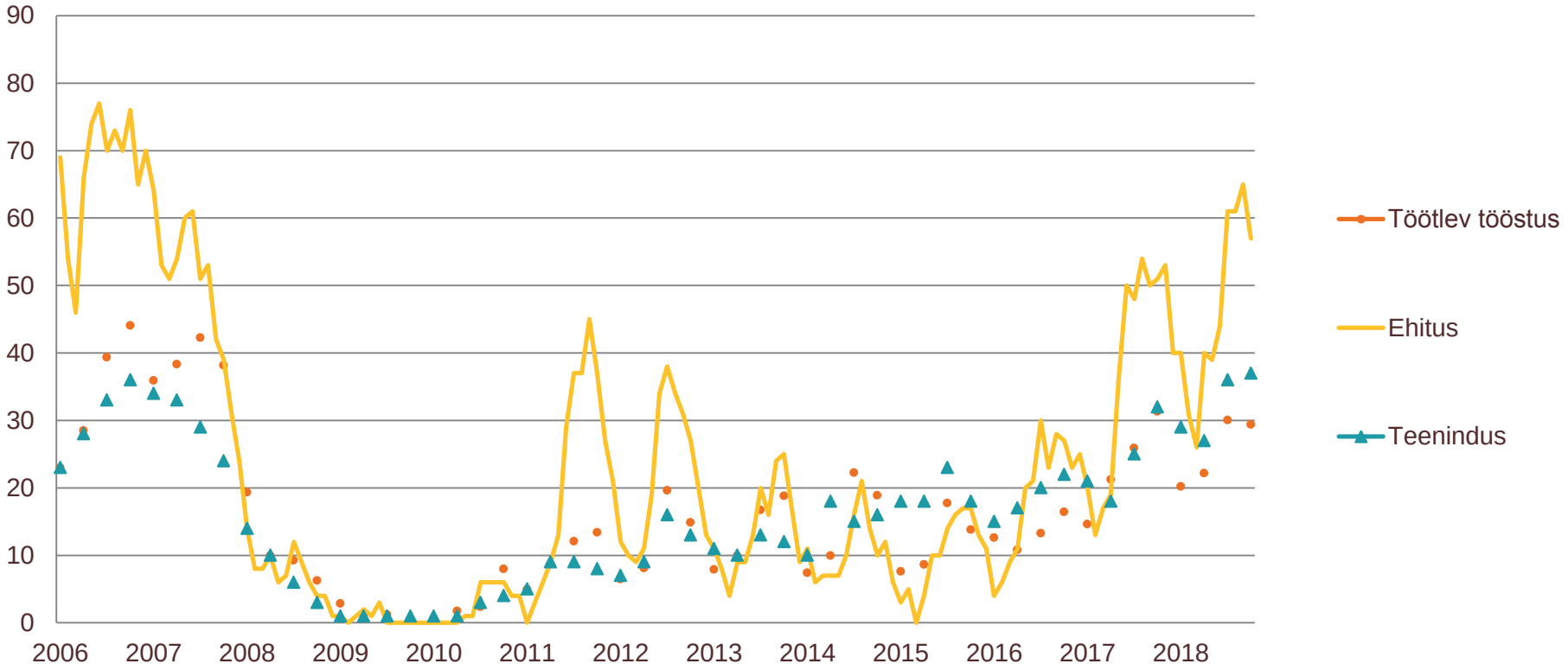
Sources: Swedbank Research & Macrobond

© Swedbank

Information class
Public

Kaupade asemel reklaamitakse üha enam töökohti

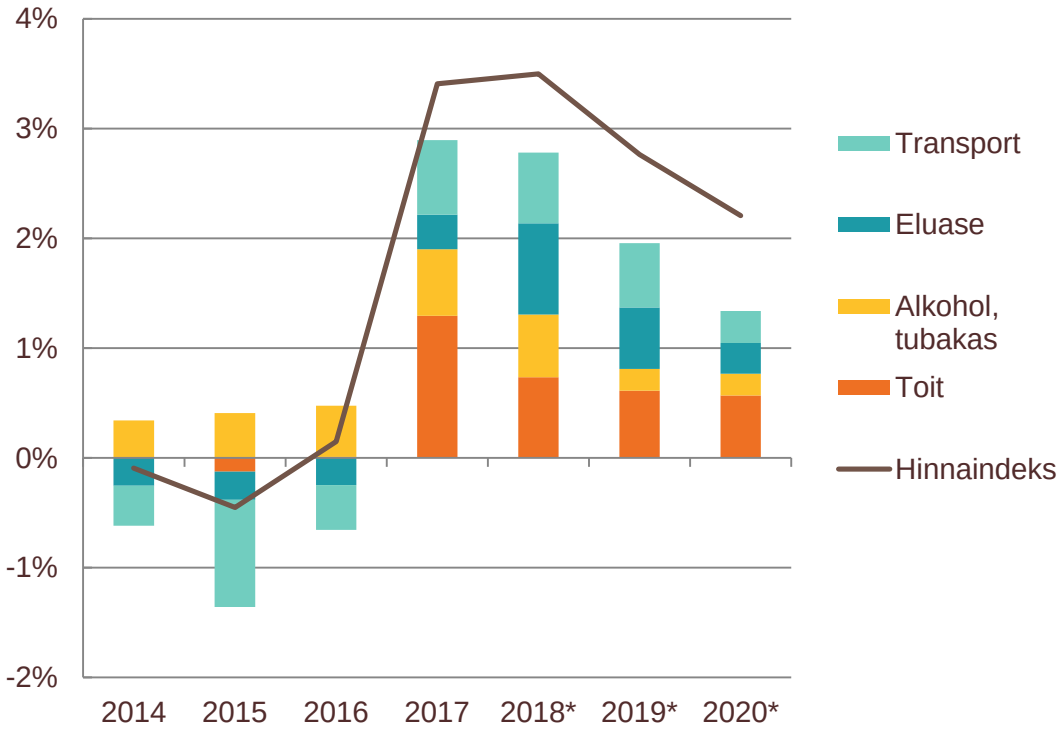
Tööjõupuudus kui peamine kasvu piirav tegur, % vastanutest



Allikas: Konjunktuuriinstituut

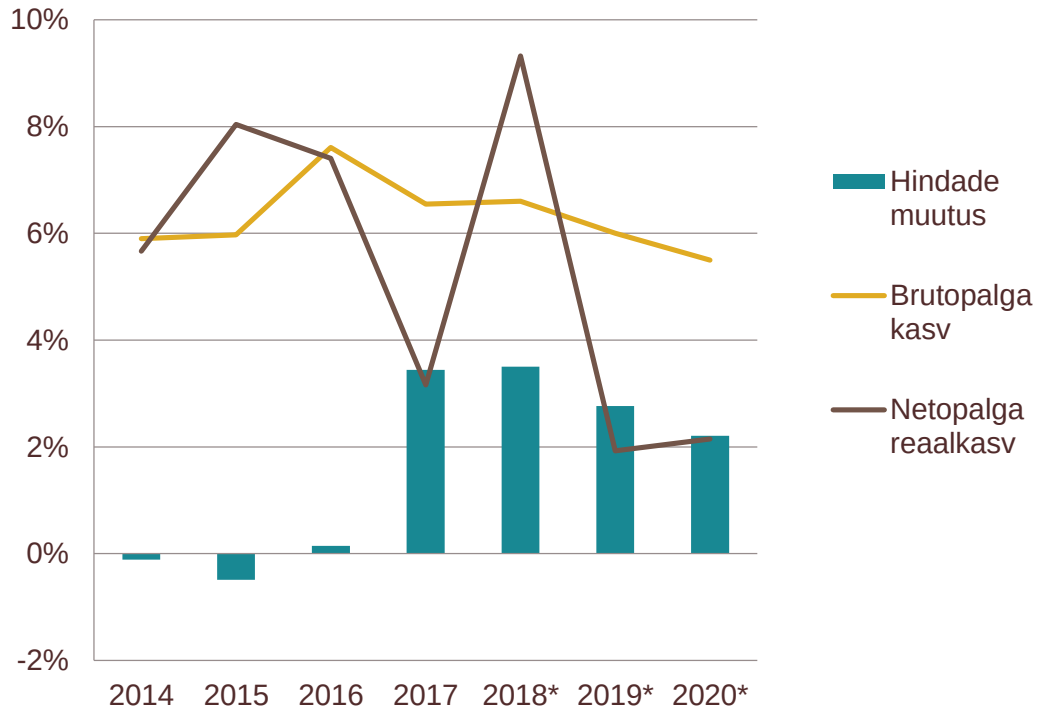
Hinnatõus aeglustub. Palgakasv jätkub.

Panus hinnaindeksisse, protsendipunkti



Allikas: Statistikaamet, Swedbanki prognoos

Keskmise bruto- ja netopalga muutus



Allikad: Statistikaamet, Swedbanki prognoos

© Swedbank

Ettevõtjate jaoks läheb elu keerulisemaks

- Tööjõupuudus süveneb, palgatõus jätkub
- Toorained kallinevad
- Nõudlus välisturgudel kasvab aeglasemalt kui varem



Prognoosiga seotud riskid

Positiivsed riskid: suuremad investeeringud ja tootlikkus

Töenäosus/mõju:

KÕRGE	KESKMINE	MADAL

Riskid ja nende tõenäosus	Mõju makromajandusele
MAKRO/FINANTSTURUD	
• **Suurem tootlikkuse kasv** tänu uutele uutele tehnoloogiatele, digitaliseerimisele	Kõrgem majanduskasv, odavam tehnoloogia
• **Protektsionismi taandumine**, WTO reformimine, USA-Hiina erimeelsuste lahenemine, uued kaubanduslepped	Suurem kindlustunne, suurem eksport ja kiirem majanduskasv
POLIITIKA	
• **Populismi taandareng**, USA ja Itaalia valitsuste jätkusuutlik eelarvepoliitika, euroala struktuurireformide jätkumine	Kasvu soodustavad reformid tõstavad kindlustunnet ja kiirendavad majanduskasvu
• **Brexiti ärajäämine**	Paremad kasvuvõimalused nii UKs kui euroalal

Negatiivsed riskid: poliitika

Töenäosus/mõju:

KÕRGE	KESKMINE	MADAL

Riskid ja nende tõenäosus	Mõju makromajandusele
MAKRO/FINANTSTURUD	
• **Aktsiaturgude korrektsioon**, näiteks USAs, tänu liiga kiirele rahapoliitika normaliseerimisele	• Mõnevõrra madalam majanduskasv lühikeses perspektiivis, aga ilma olulise pikaajalise mõjuta
• **Võlakoormuse korrektsioon,** nt. ettevõtetel Hiinas või euroala valitsus(t)el	• Madalam majanduskasv (lõdvem eelarvepoliitika Hiinas?); konservatiivsem eelarvepoliitika euroalal
• Kinnisvarahindade langus Norras/Rootsis	• Madalam majapidamiste tarbimine ja investeeringud regioonis
• Liigkiire palgakasv Baltikumis	• Väiksem eksport ja aeglasem majanduskasv
POLIITIKA	
• **Protektsionism,** kaubandussõda, WTO marginaliseerumine	• Väiksemad kaubavood, kõrgemad hinnad, madalam kindlustunne ja investeeringud
• **Geopoliitilised otsused**, nt sanktsioonid (Venemaa, Türgi, Lähis-Ida), pagulaskriisi ägenemine, regionaalsed sõjalised konfliktid	• Suurem mõju mõjutatud riikidele (madalam majanduskasv, suurem riigivõlg?) v.a. suure konflikti puhul
• **Majanduspoliitika**, näiteks Brexit ilma kokkuleppeta, Itaalia maksevõimetus, Saksamaa valitsuse kokkukukkumine, demokraatiate nõrgenemine	Reformide vähesus piirab pikaajalist kasvu, suurendab ebavõrdsust

© Swedbank

Lisa.
Eesti majandusprognoosi põhinäitajad

Eesti majandusprognoosi põhinäitajad

	2017	2018P		2019P		2020P	
SKP reaalkasv, %	4,9	3,5	(3,5)	3,2	(3,2)	2,7	(2,7)
Eratarbimine	2,6	3,7	(3,5)	3,7	(3,5)	3,0	(3,0)
Valitsuse lõpptarbimine	0,6	0,5	(2,0)	2,0	(2,0)	2,0	(2,0)
Investeeringud	12,5	-0,5	(1,0)	6,0	(6,0)	4,5	(5,5)
Eksport	3,5	3,6	(5,0)	3,5	(4,0)	3,0	(3,5)
Import	3,6	5,2	(5,5)	4,0	(4,5)	3,5	(4,0)
THI kasv, %	3,4	3,4	(3,4)	2,8	(3,0)	2,2	(2,5)
Töötuse määr, %	5,8	5,5	(5,5)	5,1	(5,1)	5,3	(5,3)
Palgakasv, %	6,5	6,6	(6,6)	6,0	(6,0)	5,5	(5,5)
SKP jooksevhindades, mld eurot	23,0	25,4	(24,8)	27,1	(26,4)	28,7	(28,1)
SKP kasv jooksevhindades, %	8,9	7,6	(7,7)	6,8	(6,8)	6,0	(6,1)
Jooksevkonto tasakaal, % SKP-st	3,2	1,9	(2,5)	1,1	(1,6)	0,6	(1,4)
Valitsuse eelarvetasakaal, % SKP-st	-0,4	0,5	(-0,5)	0,4	(-0,3)	0,2	(-0,2)
Valitsuse võlg, % SKP-st	8,7	8,1	(8,6)	7,3	(8,0)	6,6	(7,6)

1/ Sulgudes on august 2018 prognoos

Allikad: Statistikaamet, Eesti Pank, Swedbank Research

© Swedbank

Tänan tähelepanu eest!

Swedbank Eestis

swedbank_eestis

Swedbanki blogi Kukkur:
https://kukkur.swedbank.ee/

Uudised ja kommentaarid otse e-posti:
http://www.swedbank-research.com/