

# Swedbanki majandusprognoos märts 2017

*Swedbank Economic Outlook Update*

Tõnu Mertsina  
27. märts 2018

# Millest täna juttu tuleb?

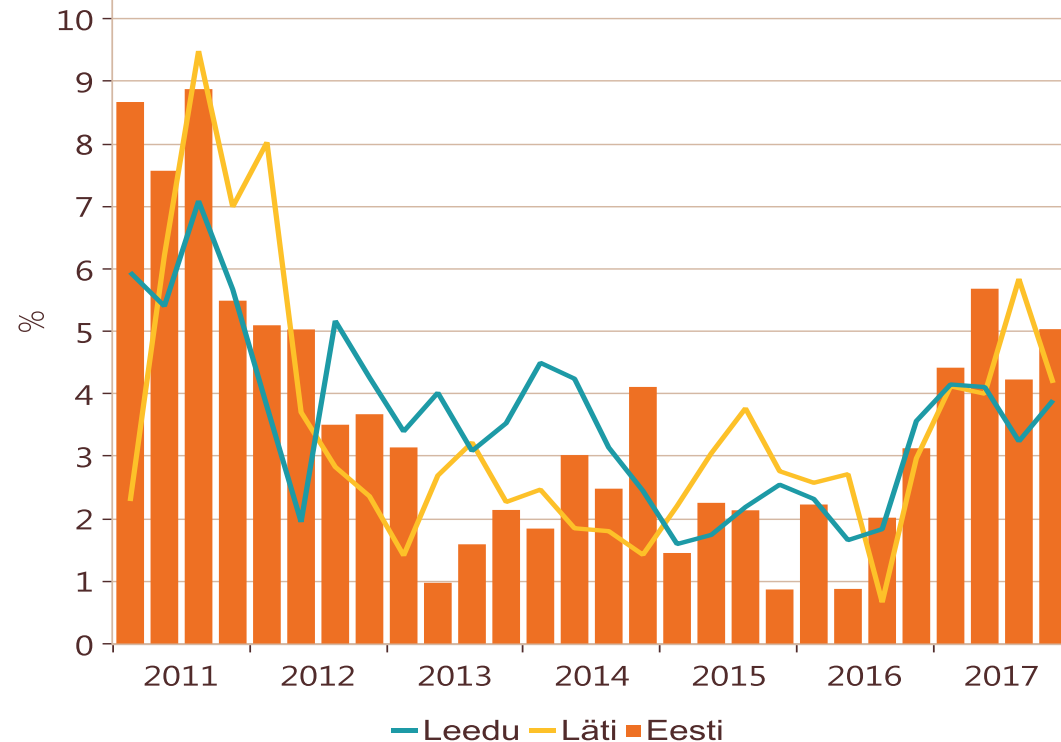
- Millised muutused on viimase kahe kuuga toimunud Eesti majanduskasvu väljavaates?
- Kuidas läheb meie ekspordil Soome?
- Mis suunas liigub Venemaa majandus?
- Kokkuvõtte maailmamajandusest. Kas tugevam majandus toob kiirema intresside tõusu?
- Mis seisus on proteksionism maailmamajanduses? Mida võivad USA hiljuti kehtestatud tollitariifid maailmamajanduses põhjustada?

Eesti majanduskasvu tipp jäi  
eelmissesse aastasse

# Eesti majanduskasv tipp jäi tõenäoliselt eelmisse aastasse

## Balti riikide SKP kasv

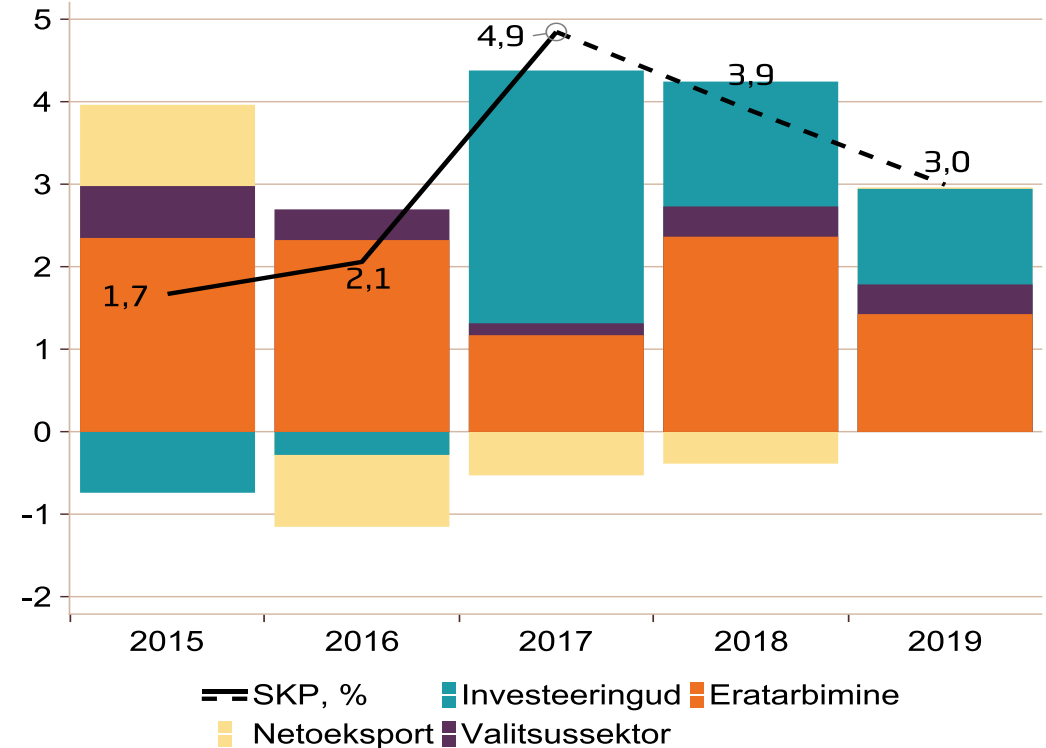
Reaalkasv, Y/Y %



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## SKP kasv lähiaastatel aeglustub

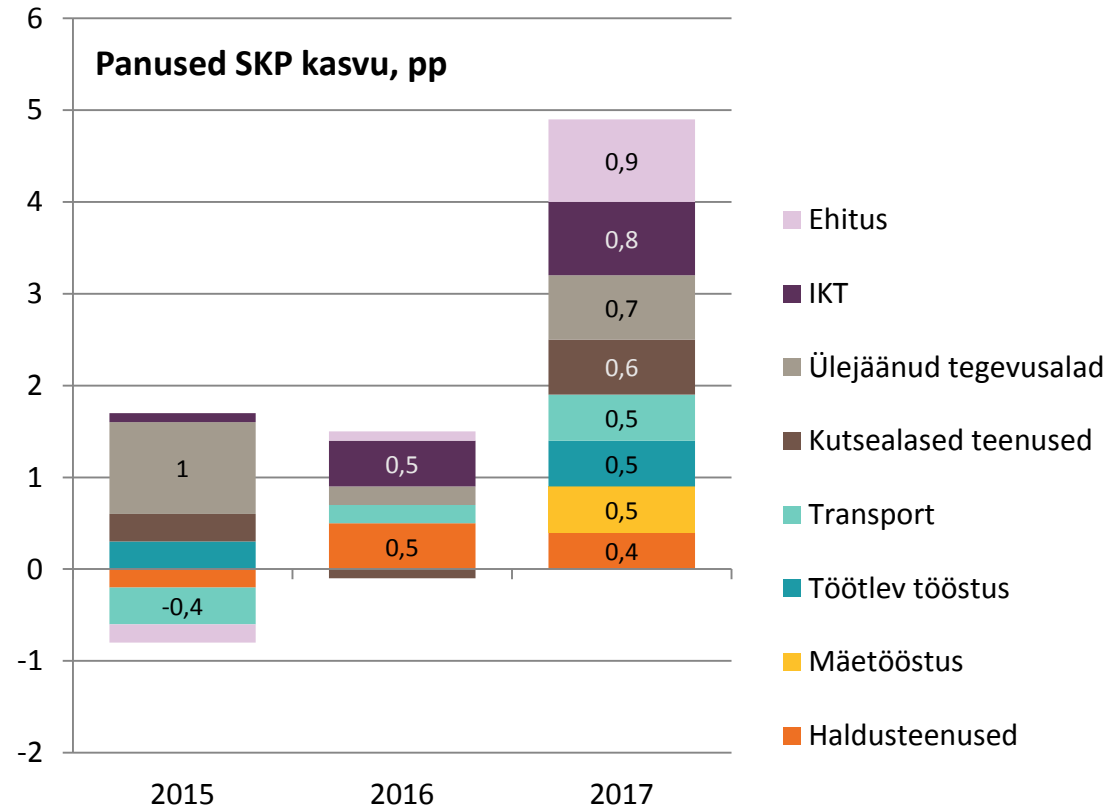
Panused SKP kasvu, pp



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

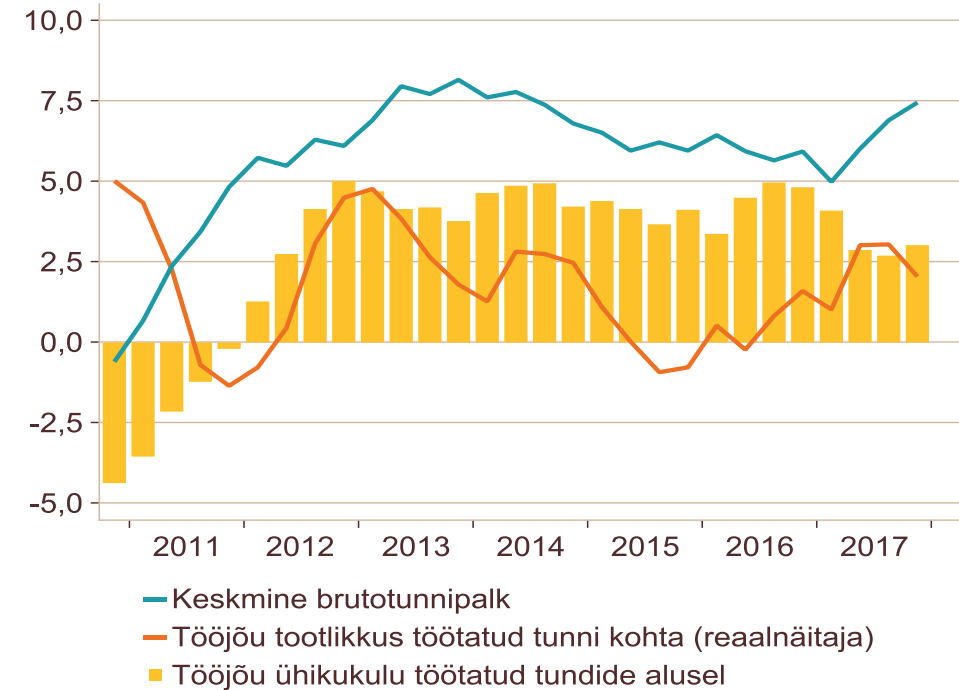
# Eesti majanduskasv on muutunud laiapõhjaliseks

## Hinnapõhise konkurentsivõime langus on aeglustunud



### Hinnapõhise konkurentsivõime vähenemine on aeglustunud

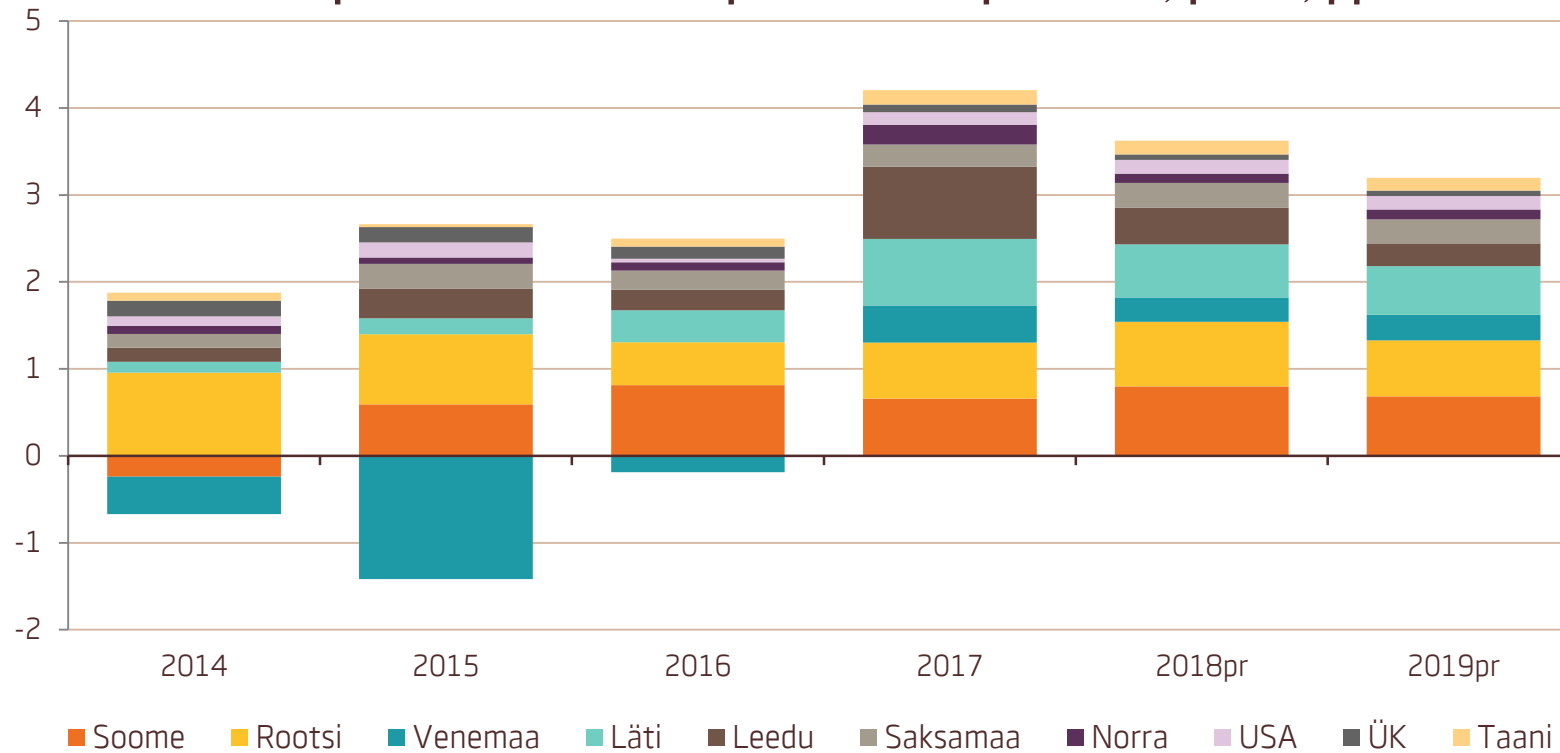
Y/Y, % (4Q MA)



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Välisnõudlus nõrgeneb veidi, kuid pakub ka lähiajal ettevõtetele häid ekspordivõimalusi

Eesti peamiste kaubanduspartnerite impordikasv, panus, pp

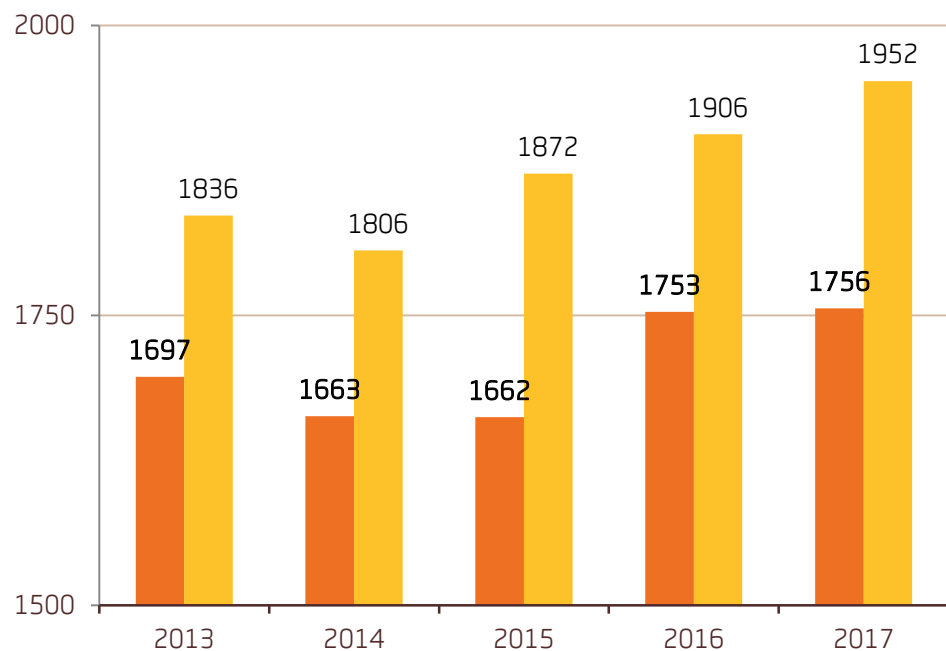


Allikas: Swedbank Research, Euroopa Komisjon

Eesti ekspordi turuosa  
suurendamine Soomes võib  
muutuda raskemaks

# Soome nõudluse paranemine on võimaldanud rohkematel Eesti ettevõtetel sinna eksportida

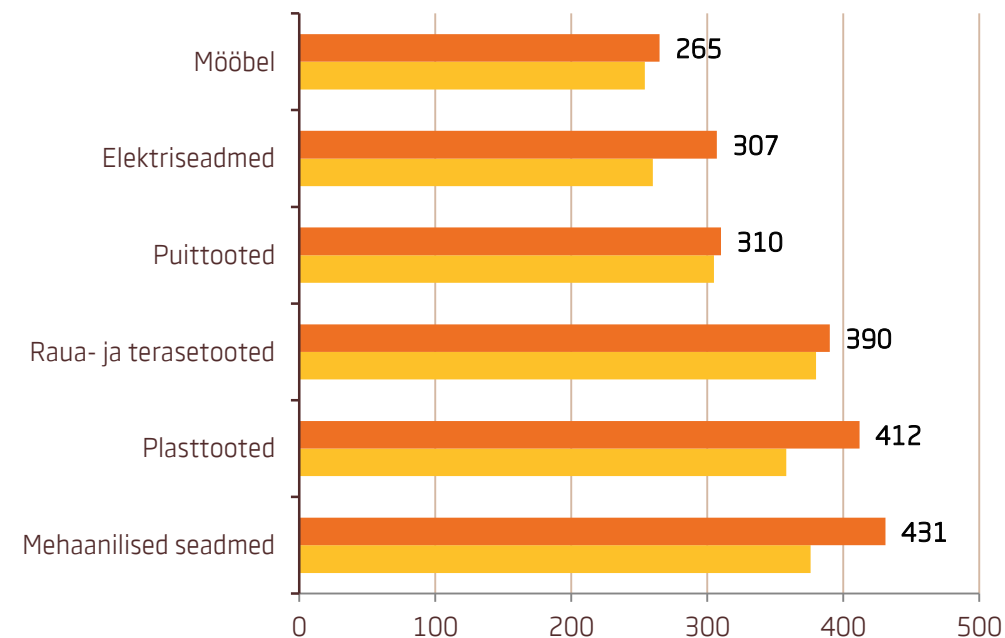
## Soome kaupu eksportivate ettevõtete arv Eestis



Allikas: Statistikaamet

■ Eksport ■ Import

## Soome kaupu eksportivate ettevõtete arv Eestis



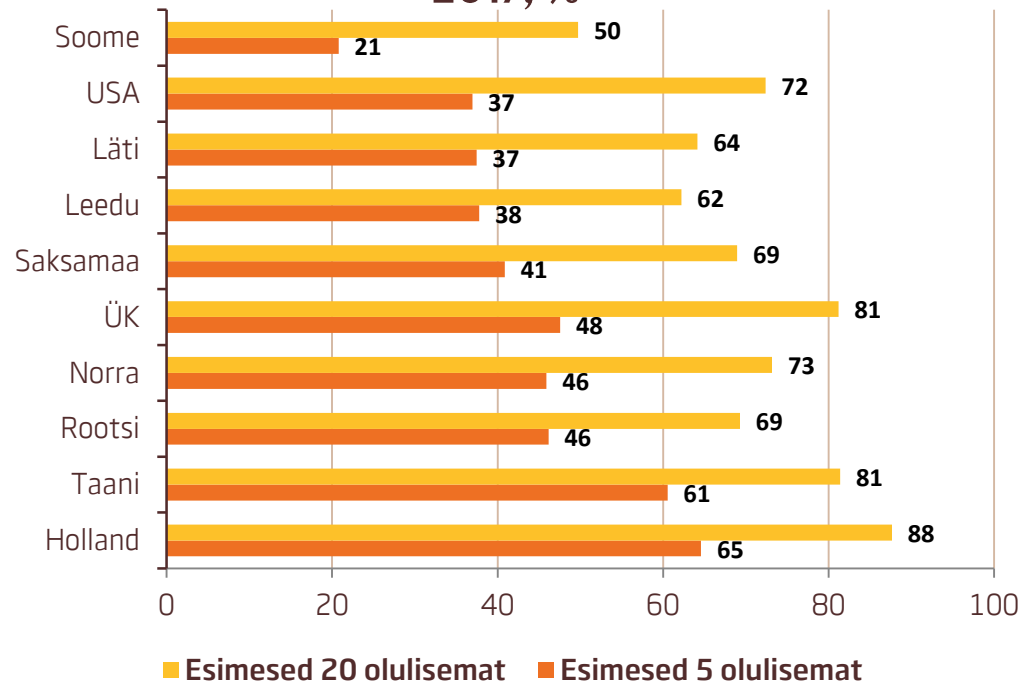
Allikas: Statistikaamet

■ 2017 ■ 2013



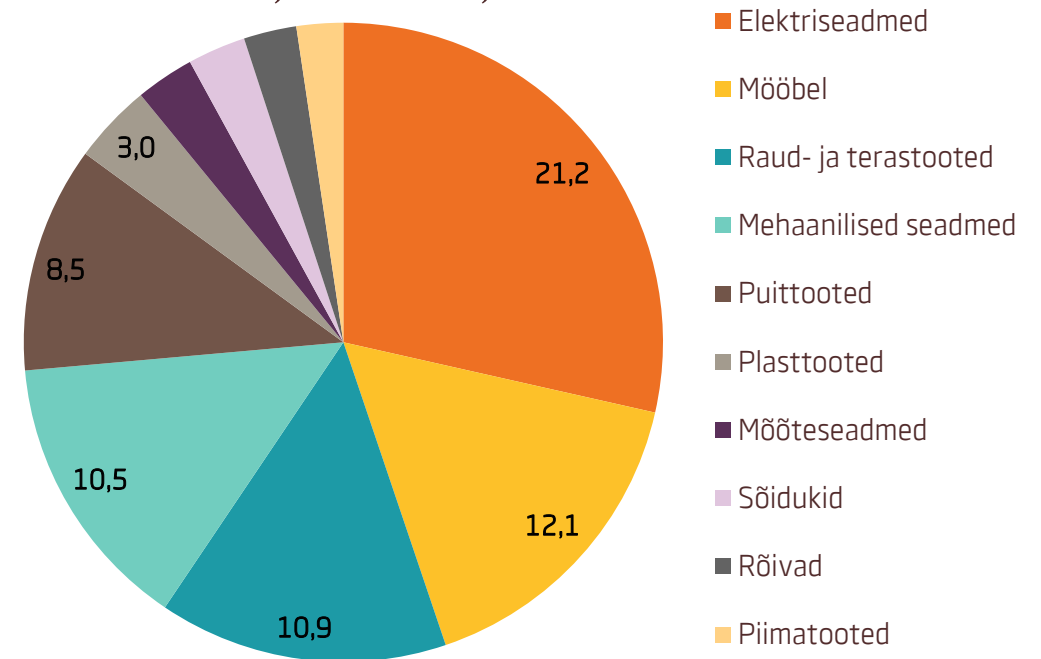
# Eesti eksport Soome on kõige mitmekesisem

Olulisemate kaupade osakaal ekspordis, 2017, %



Allikas: Statistikaamet, Swedbank Reserach

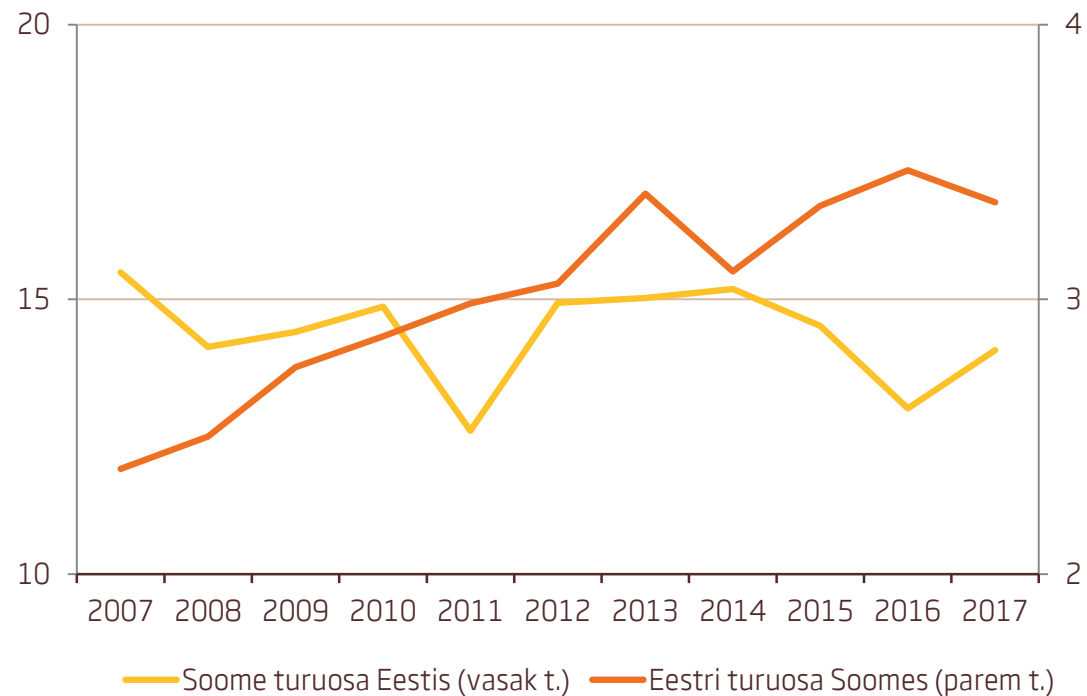
Peamiste Eesti päritolu kaupade eksport Soome, osakaal %, 2017



Allikas: Statistikaamet

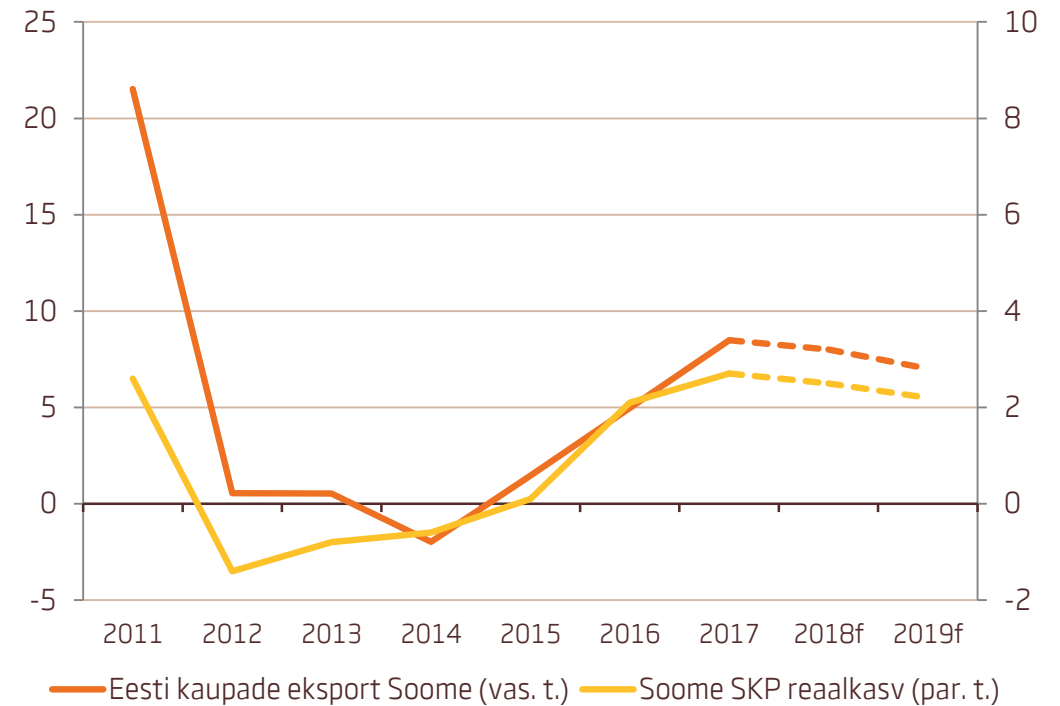
# Eesti ekspordi turuosa Soomes on pikas vaates tõusnud ... kuid selle kasvatamine võib muutuda tasapisi raskemaks

**Kaupade ekspordi turuosad, %**



Allikas: Eurostat, Statistikaamet

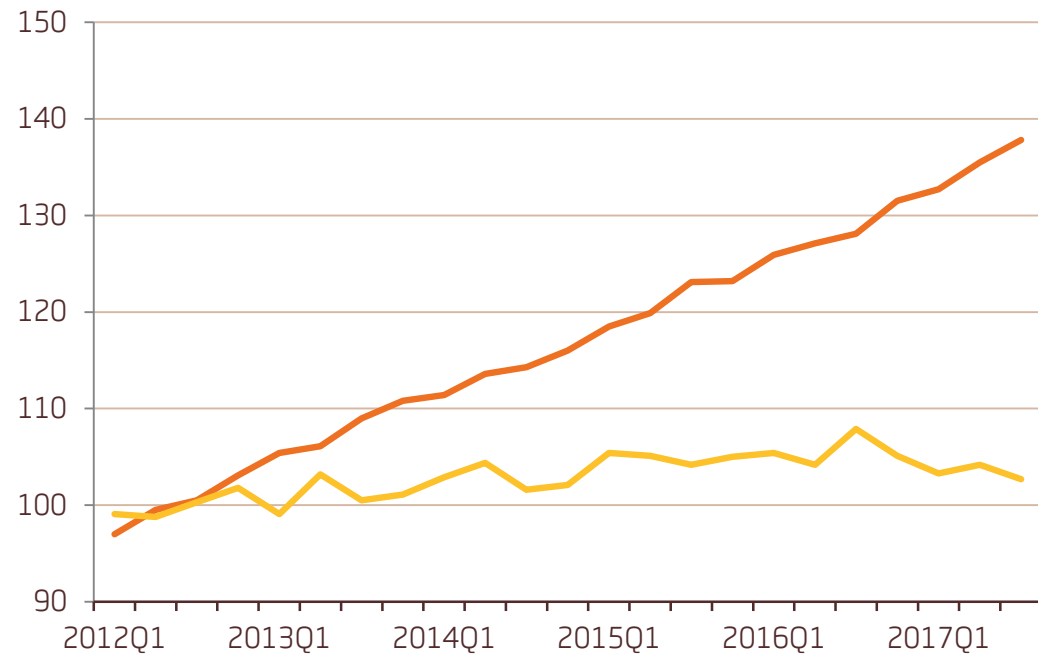
**Soome SKP vs Eesti kaupade ekspordikasv, %**



Allikas: Statistikaamet, Eurostat, Swedbank Research

# Eestis on tööjõukulud kasvanud Soomega võrreldes oluliselt kiiremini

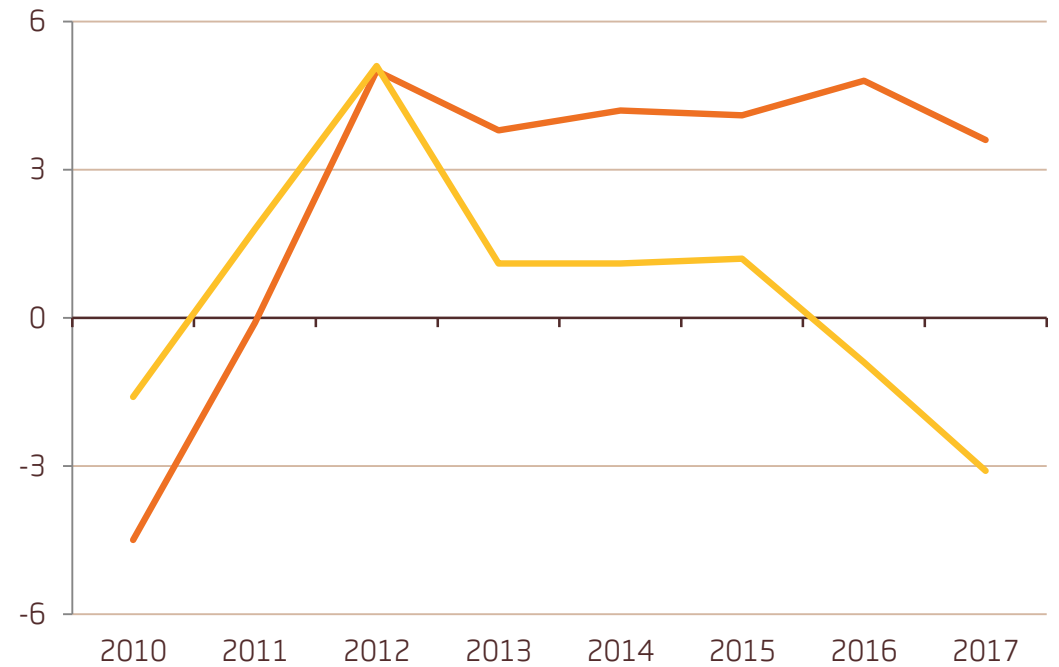
## Tööjõukulud töötlevas tööstuses, 2012=100



Allikas: Eurostat

— Eesti — Soome

## Tööjõu ühikukulu, Y/Y %

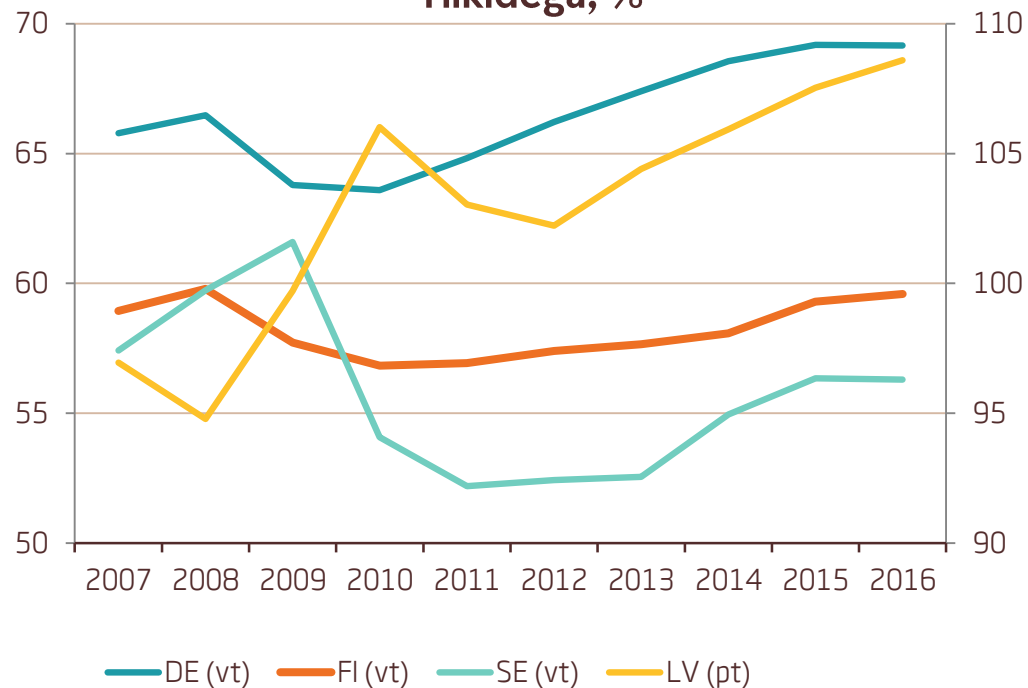


Allikas: Eurostat

— Eesti — Soome

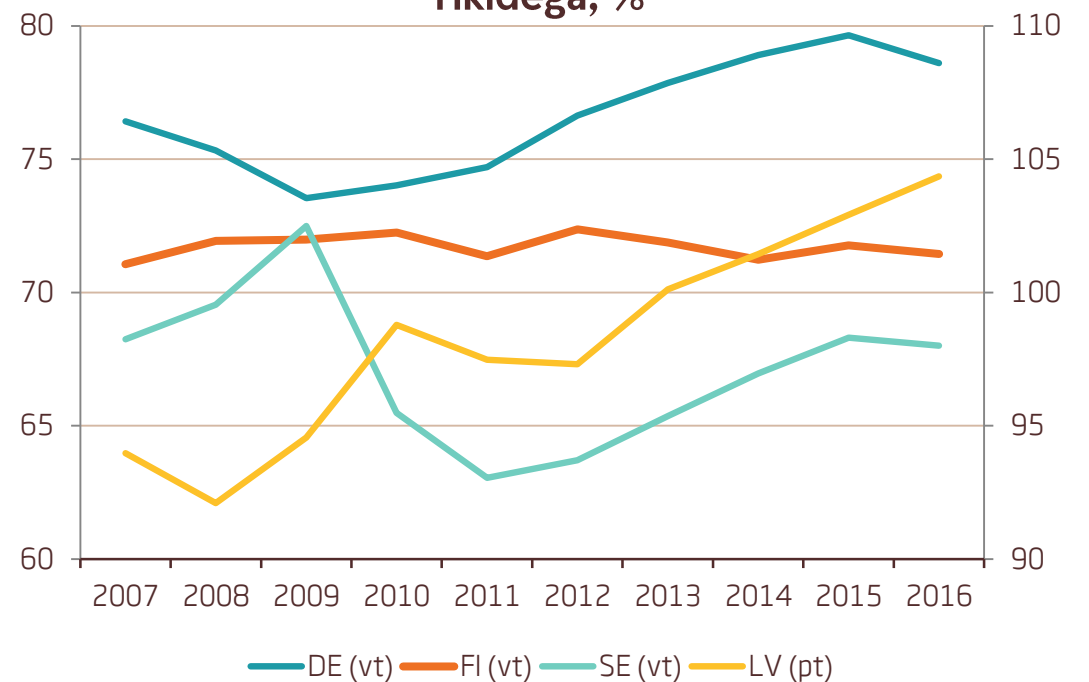
# ... samas on Eesti hindade konvergennts Soomega olnud suhteliselt aeglane

**Eesti SKP hinnatase võrreldes teiste riikidega, %**



Allikas: Eurostat, Swedbank Research

**Eesti kaupade hinnatase võrreldes teiste riikidega, %**

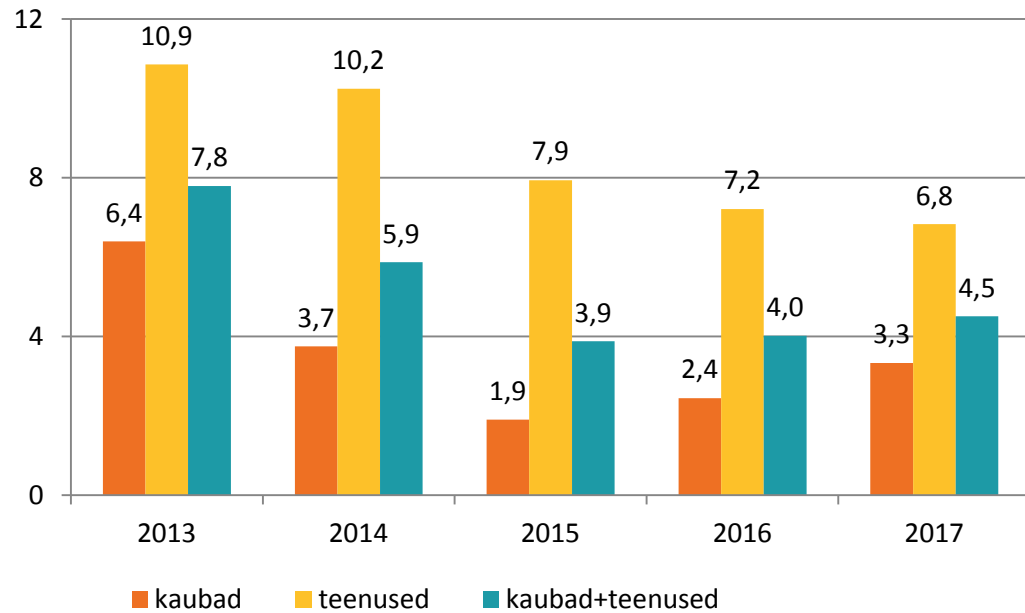


Allikas: Eurostat, Swedbank Research

Venemaa majandus kosub,  
kuid milline on selle turu  
väljavaade?

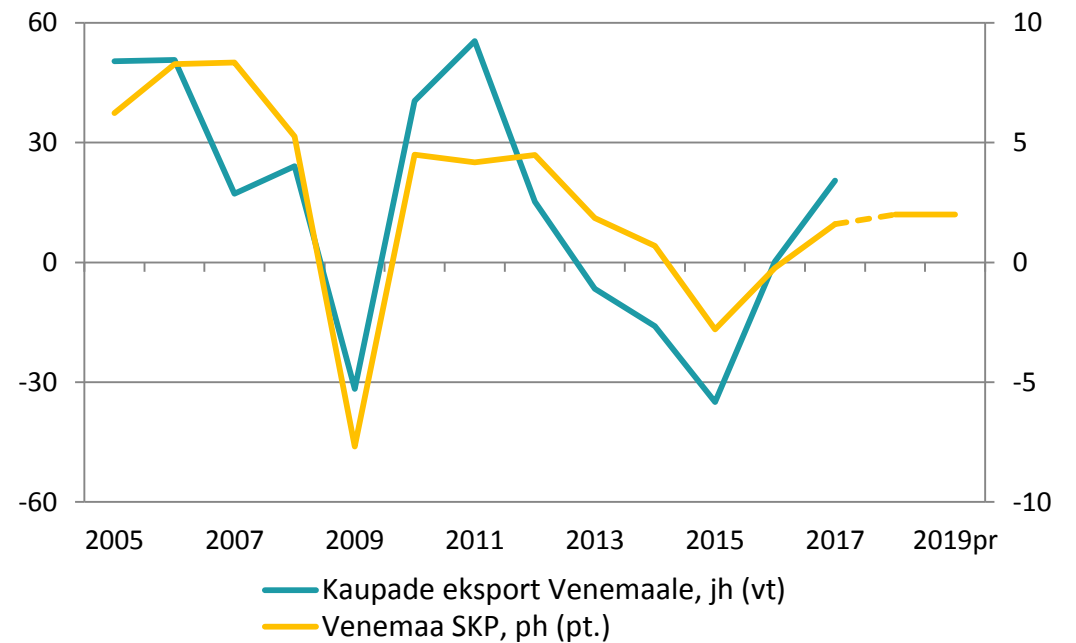
# Venemaa osakaal Eesti kaupade ekspordis on tõusnud

Venemaa osakaal Eesti kaupade ja teenuste ekspordis, %



Allikas: Eesti Pank

Ekspordivõimalused sõltuvad sellest, kuidas läheb eksporditurul



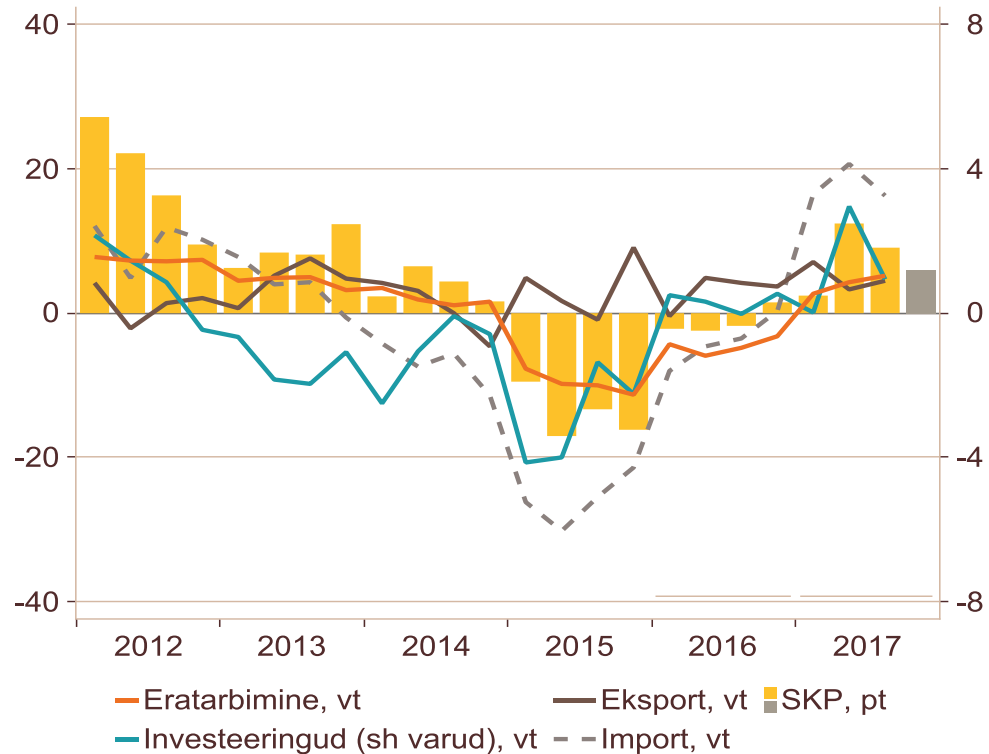
Allikas: Statistikaamet

# Venemaa majandus paraneb tasapisi

## Tugevam rubla suurendab importi

### Venemaa majanduskasv kosub tasapisi

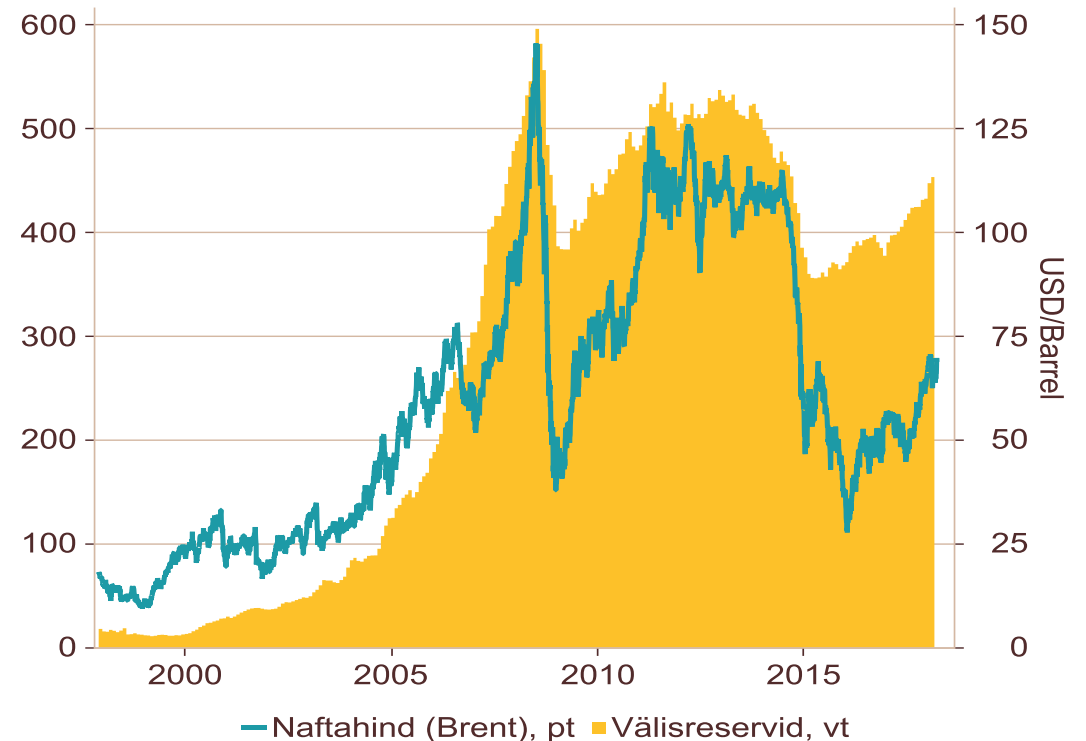
SKP reaalkasv, Y/Y %



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

### Venemaa välisreservid ja naftahind

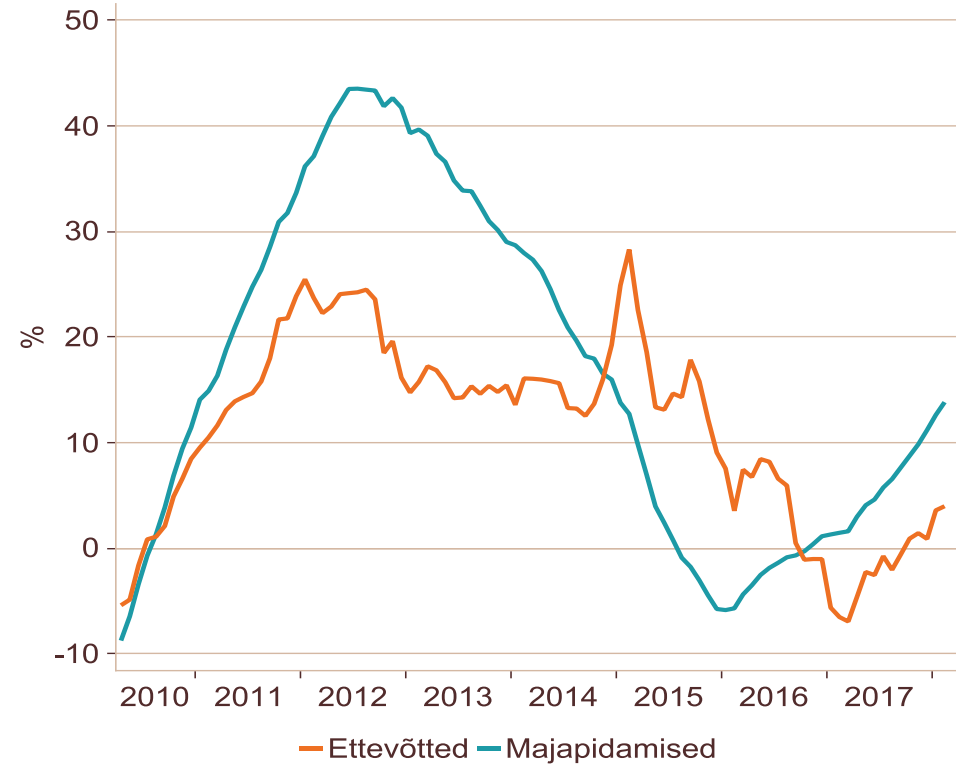
mld USD



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

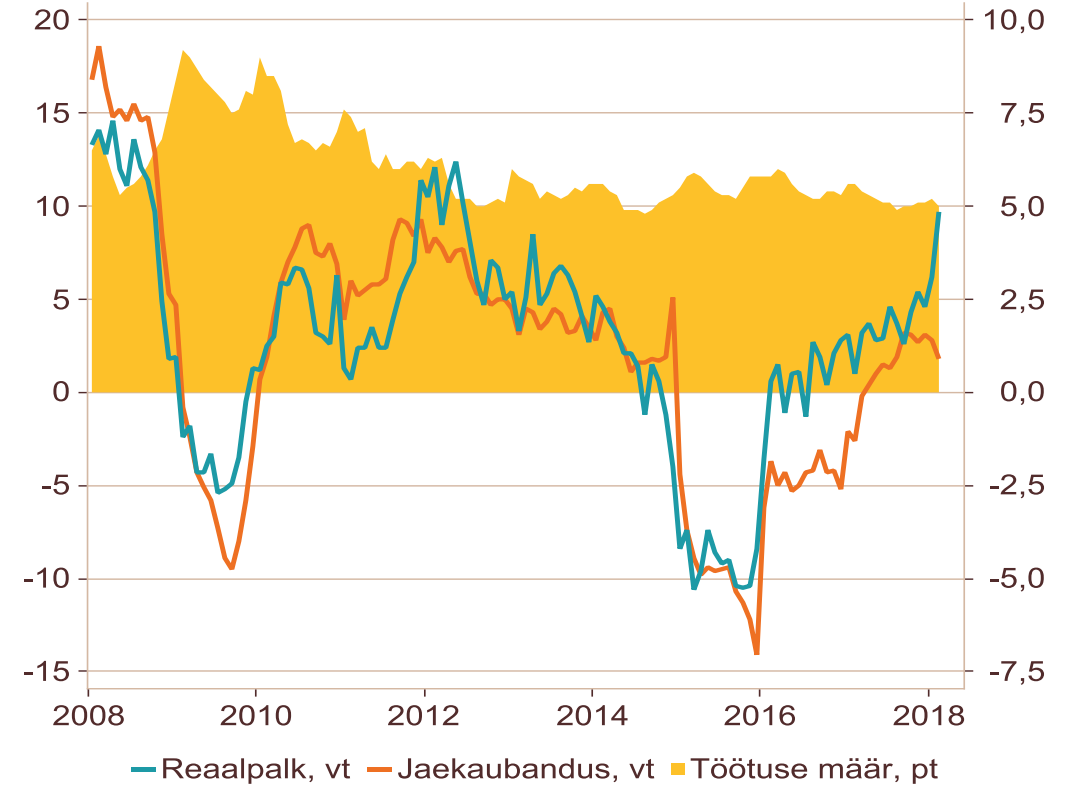
# Sissetulekud, tarbimine ja laenuportfellid kasvavad

## Laenuportfelli aastane kasv, %



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## Venemaa: sissetulekute ja tarbimise kasv, %



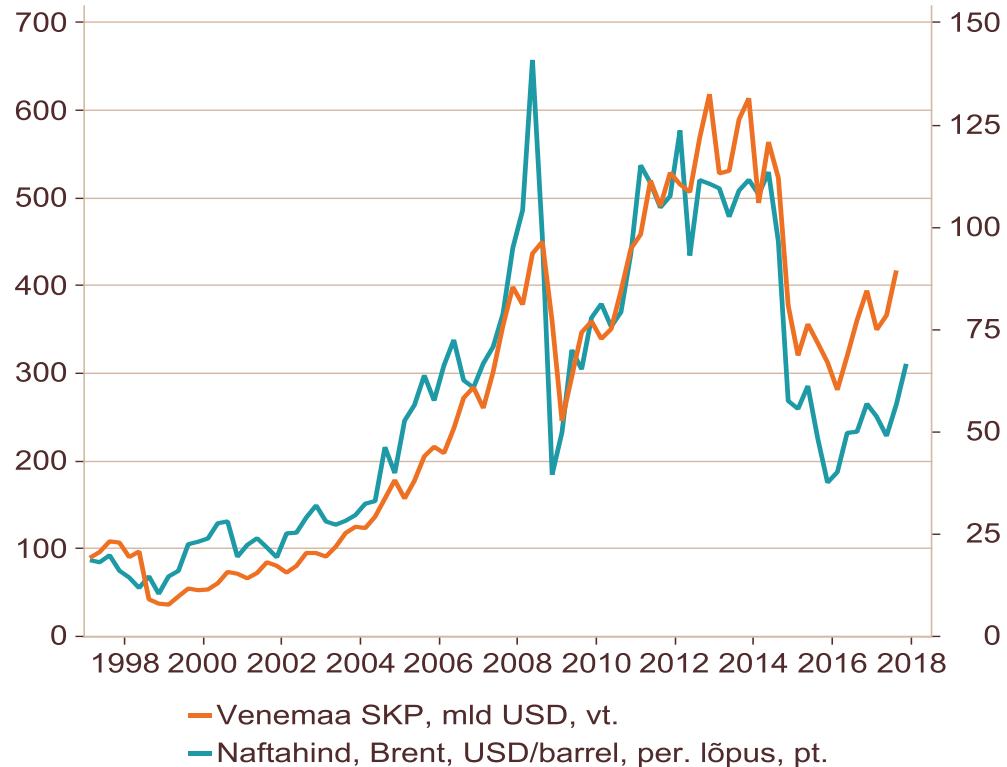
Allikas: Swedbank Research & Macrobond



# Venemaa majandus sõltub oluliselt naftahinnast

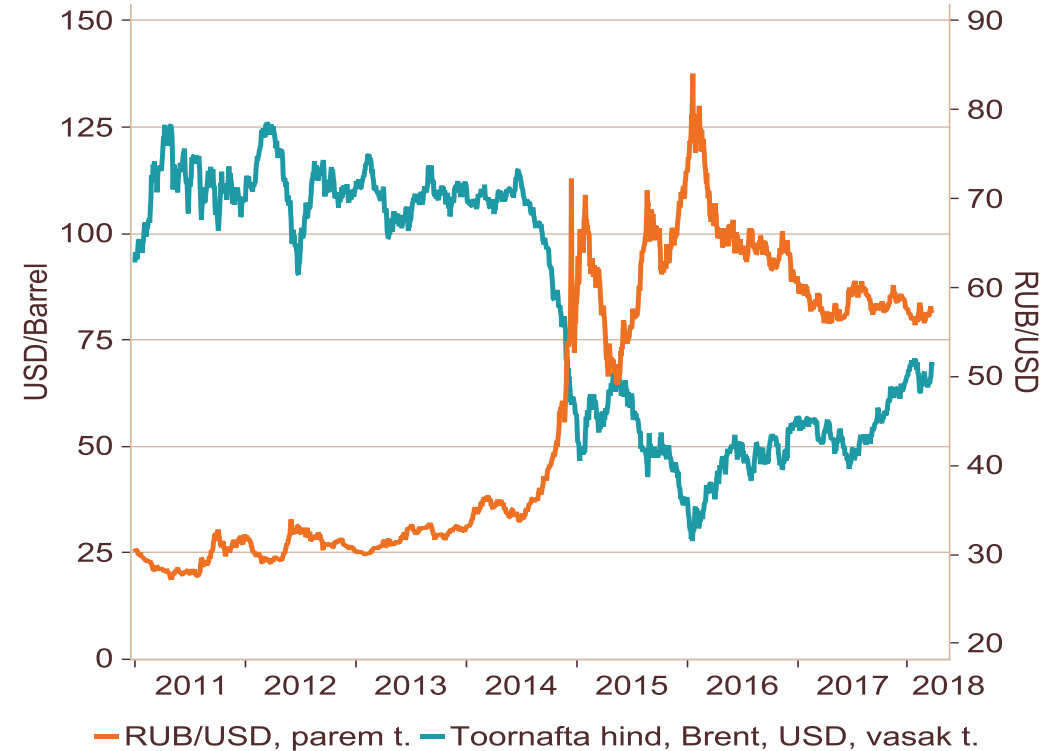
## Naftahind võib langeda naftatoodangu suurenemise tõttu USA-s

### Naftahind ja Venemaa SKP



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

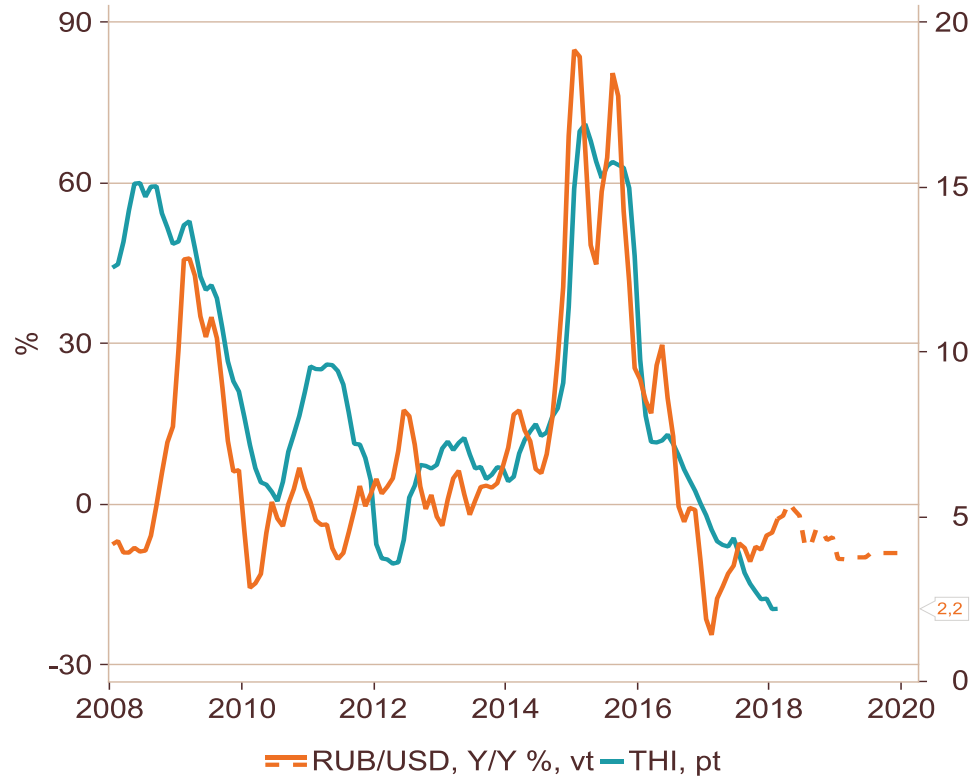
### RUB/USD ja naftahind



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Inflatsiooni aeglustumine on võimaldanud keskpangal intressimäärasid alandada

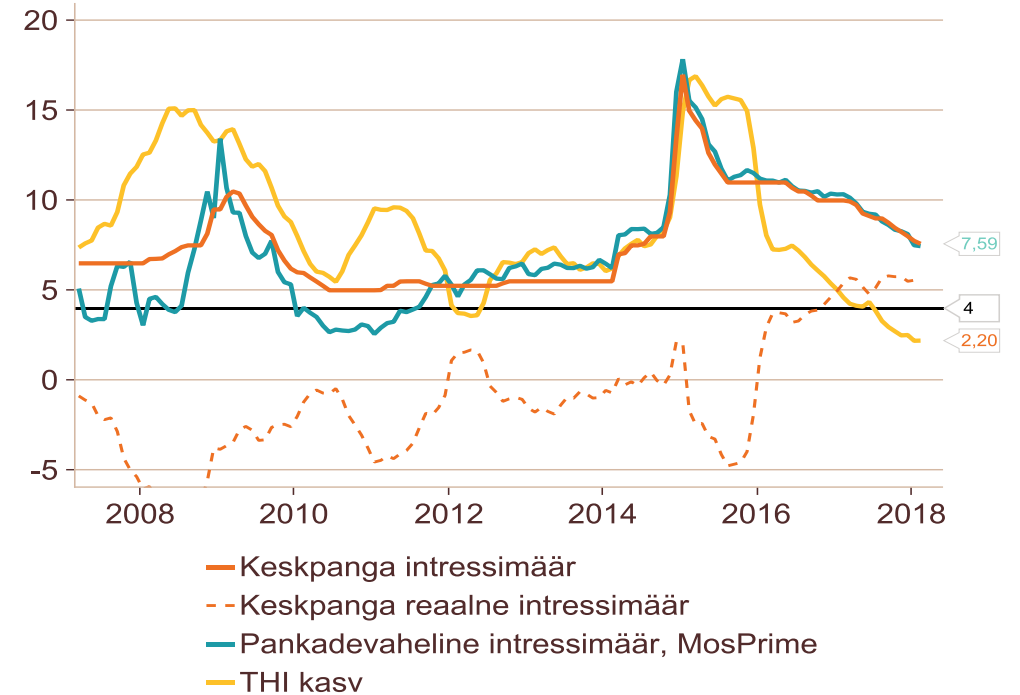
## Inflatsioon ja rubla vahetuskursi muutus



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## Venemaa: intressimäärad langevad tasapisi, kuid rahapoliitika on range

Inflatsioon, keskpanga ja turuintressimäärad, %



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Venemaa majanduse väljavaates on nii ohte kui võimalusi

## Positiivne:

- Riigieelarve arvestuses naftahind 40 USD/b
- Uus eelarvereegeel kaitseb naftahinna kõikumiste vastu
- Ettevõtted on FX muutuste vastu paremini kaitstud, kuna nende FX võlg on vähenenud
- Võimekas keskpank
- Juurdepääs pangateenustele hea
- Viivislaenude % on alanenud
- Kõrged reaalsed intressimäärad meelitavad kapitali Venemaale
- S&P ja Fitchi reitingud investeerimisjärgus
- Reaalpalgakasv vähendab vaesust

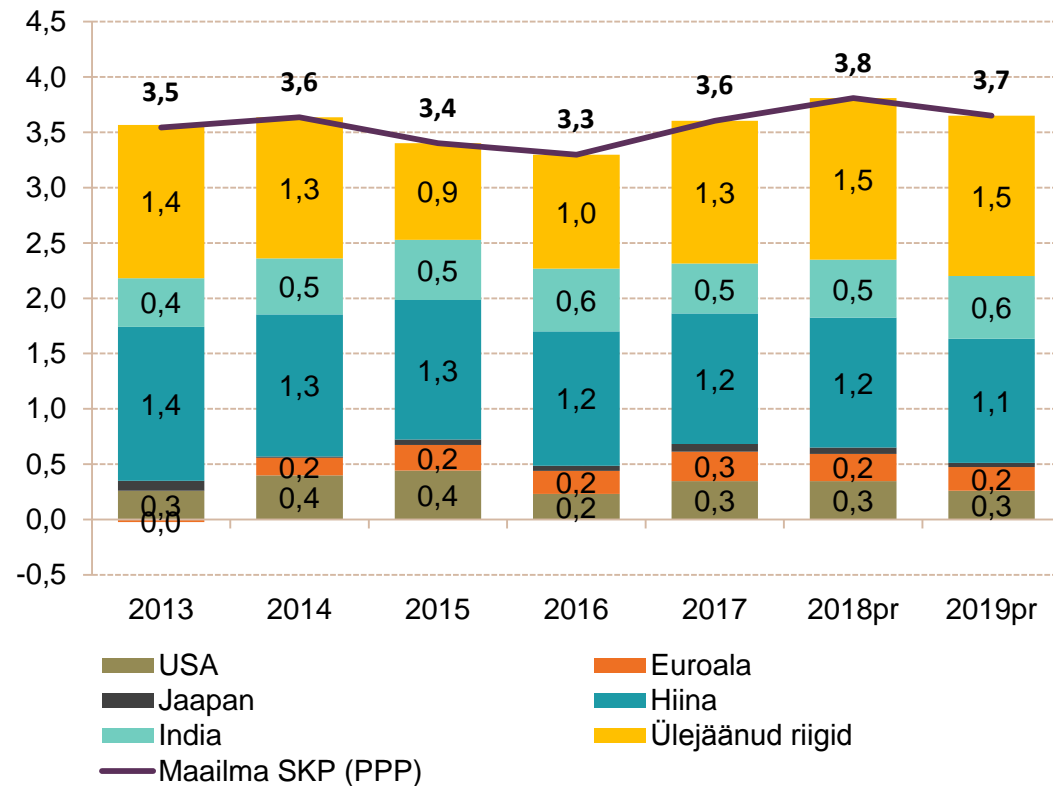
## Riskid:

- Liigne sõltuvus naftast (40% ekspordist)
- Majanduse taastumist on aidanud mitmed 1x tegurid (valitsuse suurinvesteeringud taristusse)
- Kõrge korrupsioon ja nõrk õigussüsteem
- Välisriikide sanktsioonid
- Madal tootlikkus
- Struktuurireforme ebapiisavalt tehtud
- Tööjõud väheneb
- Madalamate sissetulekute juures suur võlgnevus
- Tugevam rubla kahjulik ekspordi konkurentsivõimele

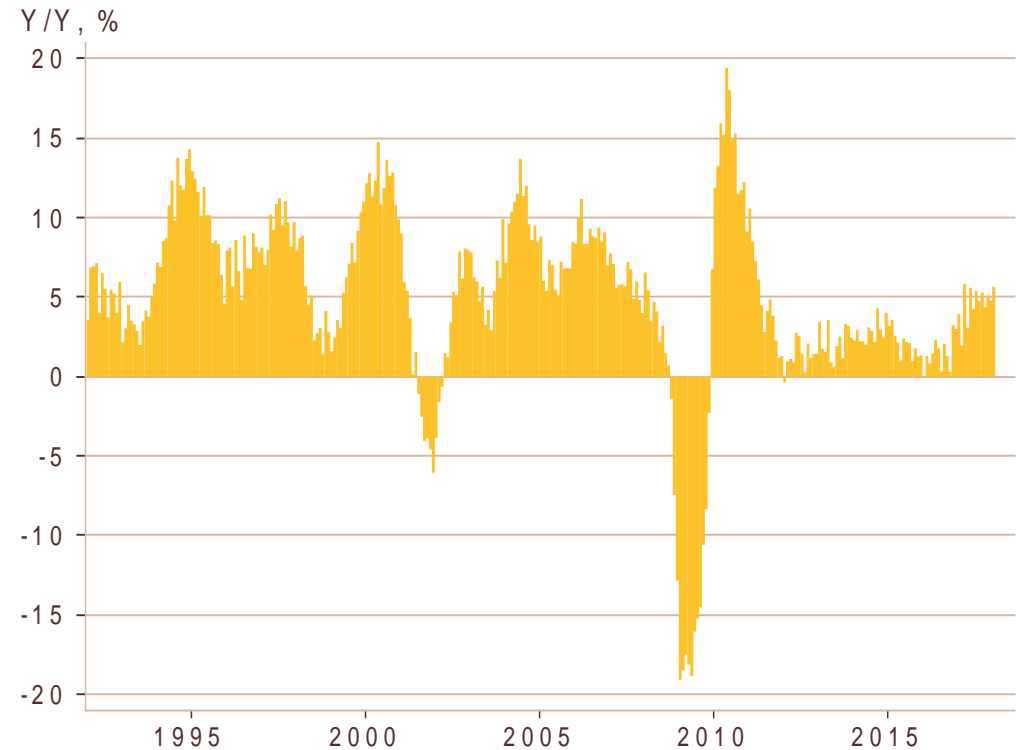
Maailmamajanduses peaks lähiajal veel hästi minema, kuid riskid on suurenenud

# Maailmamajanduse kasv peaks sel aastal veidi kiirenema, kuid kaubandusmahu kasv on stabiliseerunud

Panus maailmamajanduskasvu, pp

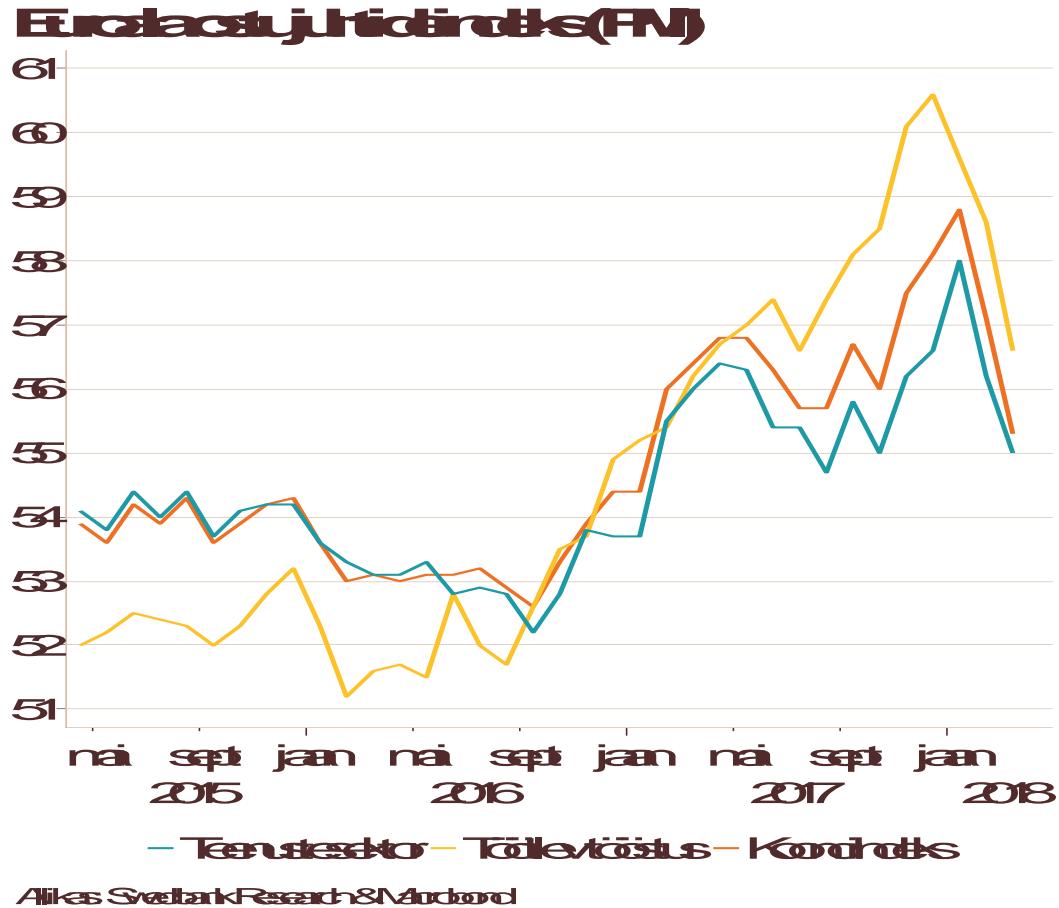


Maailmakaubandusmahu kasv



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

# Euroala majandusel on viimasest kasvuspurdist raskem edasi liikuda



## Ostujuhtideindeksi languse taga:

- Viivitused tarneaahelates ja toorainete puudus
- Üha kasvav tööjõu ja oskuste puudus
- Tugevam euro halvendab ekspordi konkurentsivõimet
- Poliitiline ebakindlus on suurenenud, mis halvendab nõudlust

# Keskpankade rahapoliitika karmistamine veel ebaühtlane

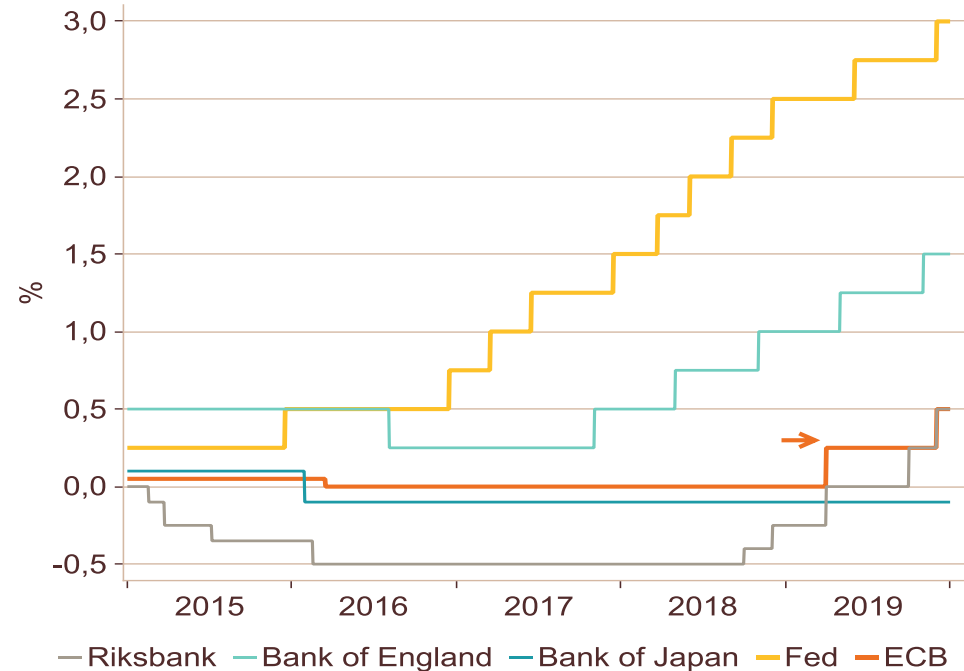
Turuintressimäärad püsivad euroalal veel madalad

Risk: rahapoliitika karmistamine võib põhjustada varahindade korrigeerimist

Risk: kõrgemate intressimääradega võib euroala võla finantseerimisega probleeme tekkida

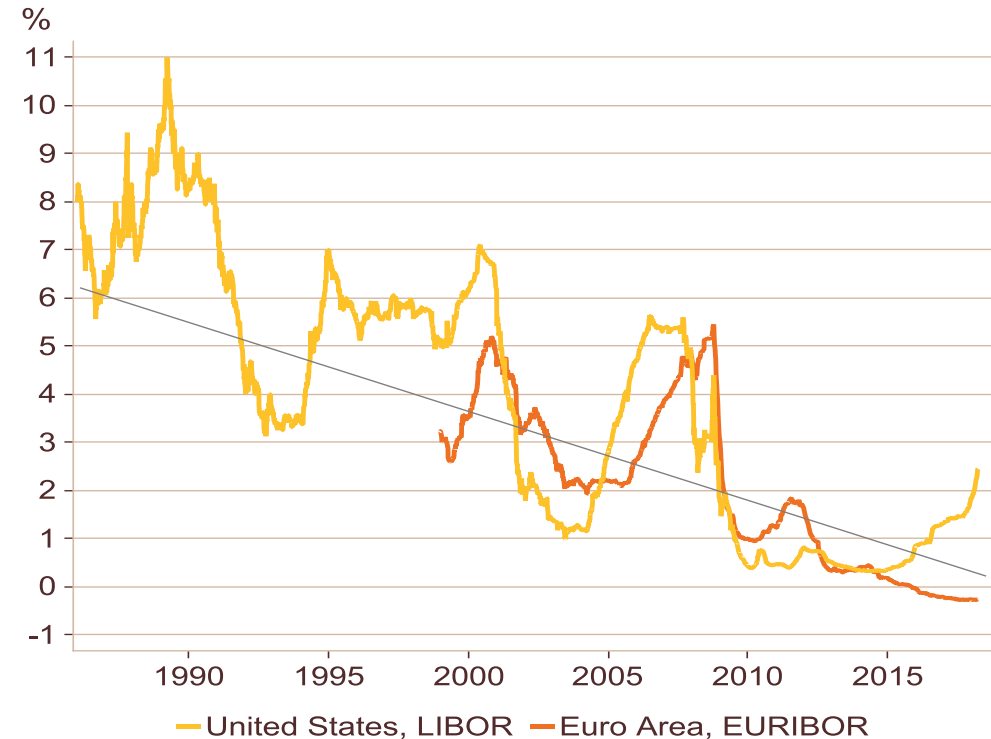
## Föderaalses reserv jätkab intressimäärade tõstmist, ECB ootab veel

Keskpankade intressimäärad ja Swedbanki prognoos



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## 6-kuuline Euribor ja LIBOR



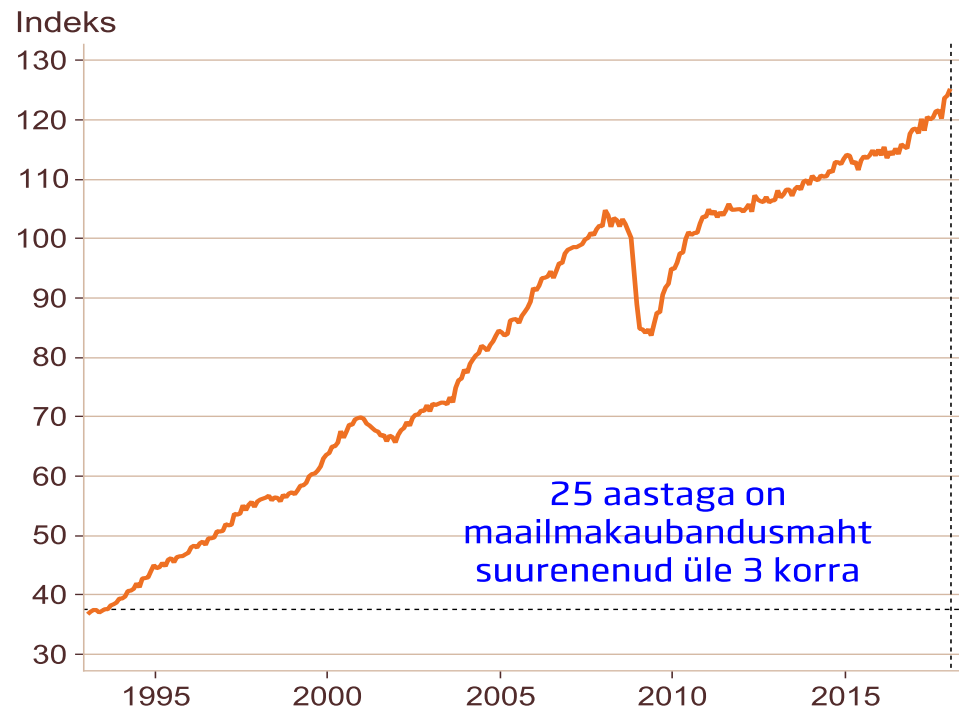
Allikas: Swedbank Research & Macrobond

Kas maailmamajandus  
muutub taas  
proteksionistlikumaks?



# Globaliseerumine ja liberaalne kaubandus on aidanud kaasa maailmakaubanduse kasvule

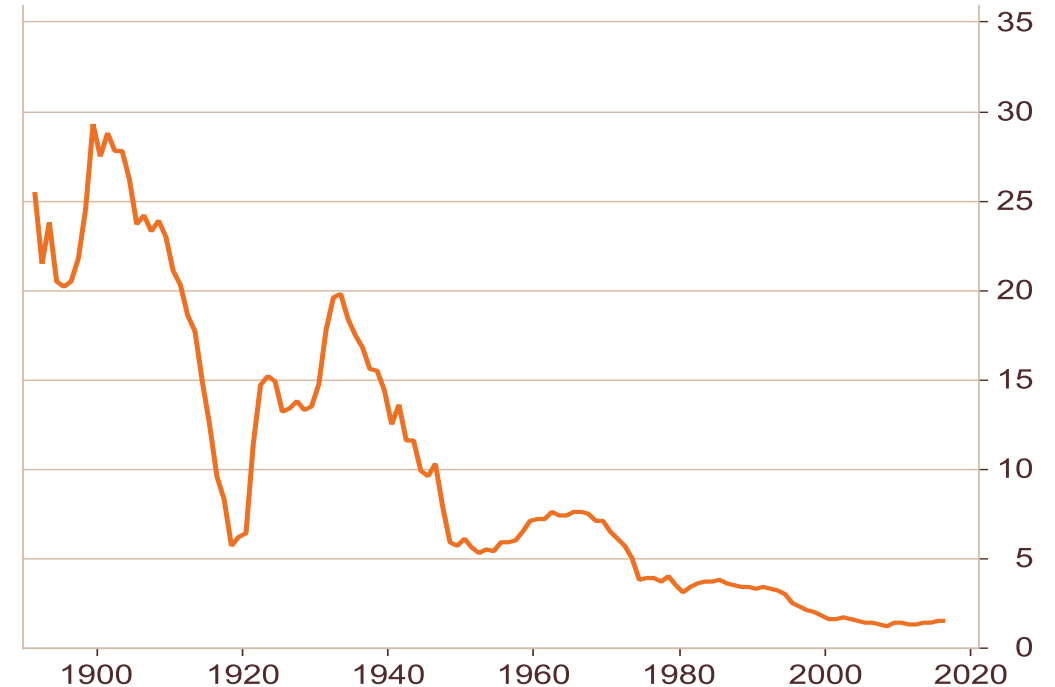
## Maailmakaubandusmaht



Allikas: Swedbank Research & Macrobond

## Kõrgemad tariifid USA-s murraksid pikaajalise trendi

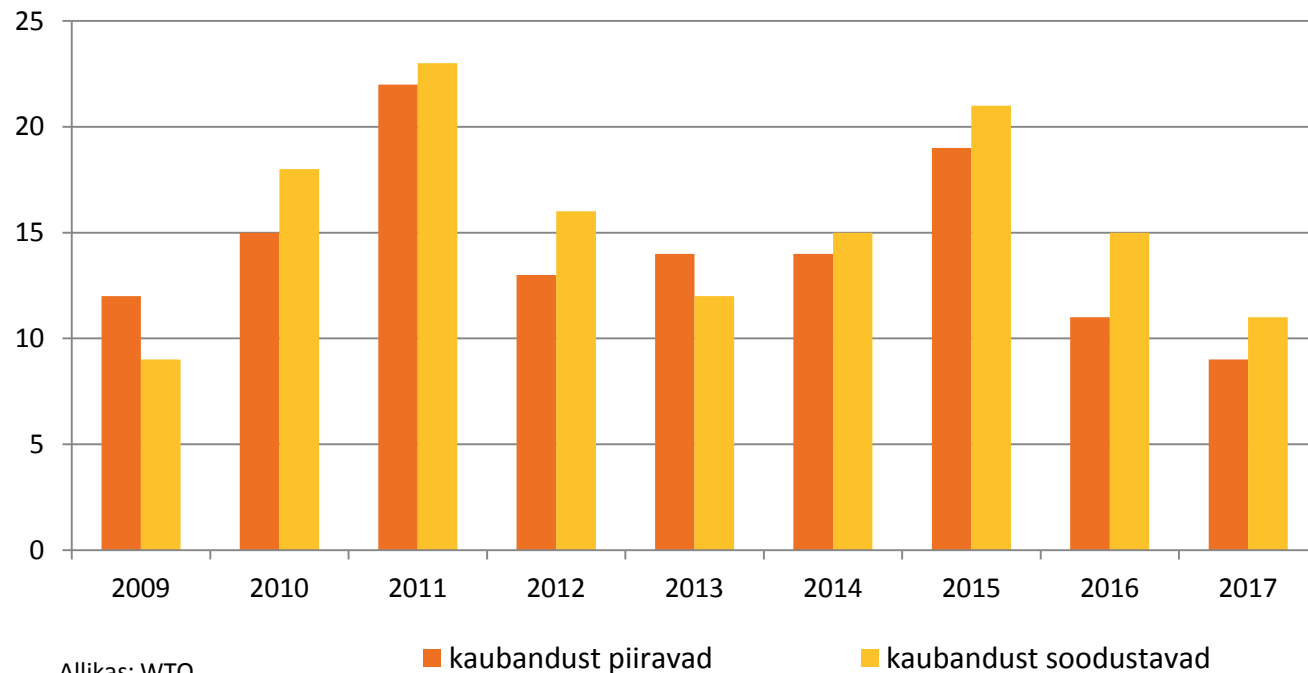
Kogutud tollimaksud, % koguimpordist



Allikas: US International Trade Commission & Swedbank Research

# Proteksionism maailmakaubanduses on viimasel kahel aastal vähenenud

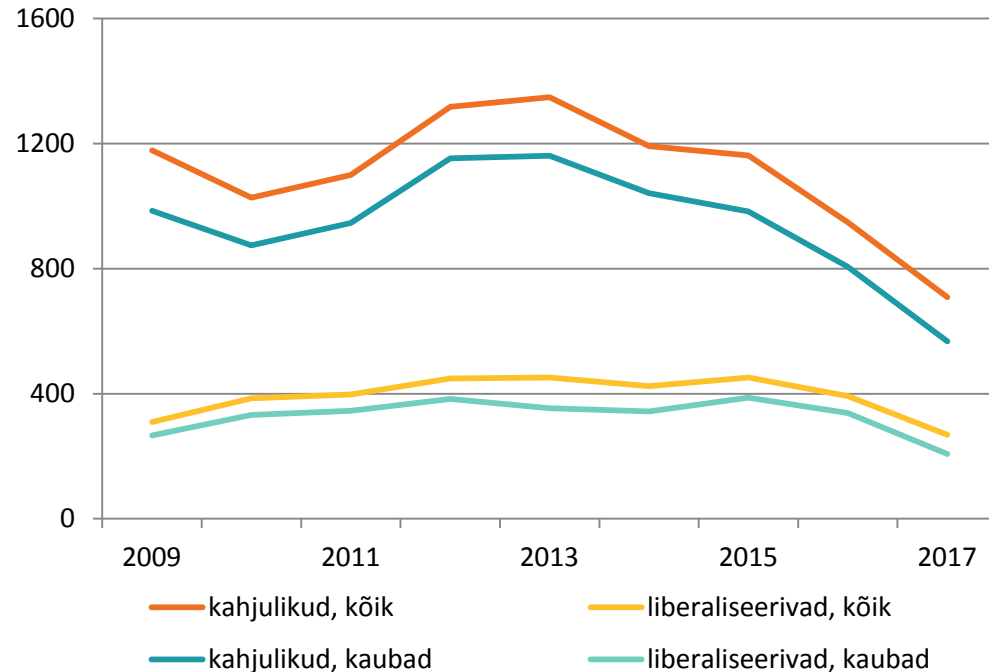
Kaubandust soodustavad ja piiravad abinõud, keskmiselt kuus



- Vähem tollitariife, kuid suurem mõju:
- impordikvootidel,
- piiravatel tootestandarditel ja
- subsiidiumidel kodumaistele kaupadele ja teenustele

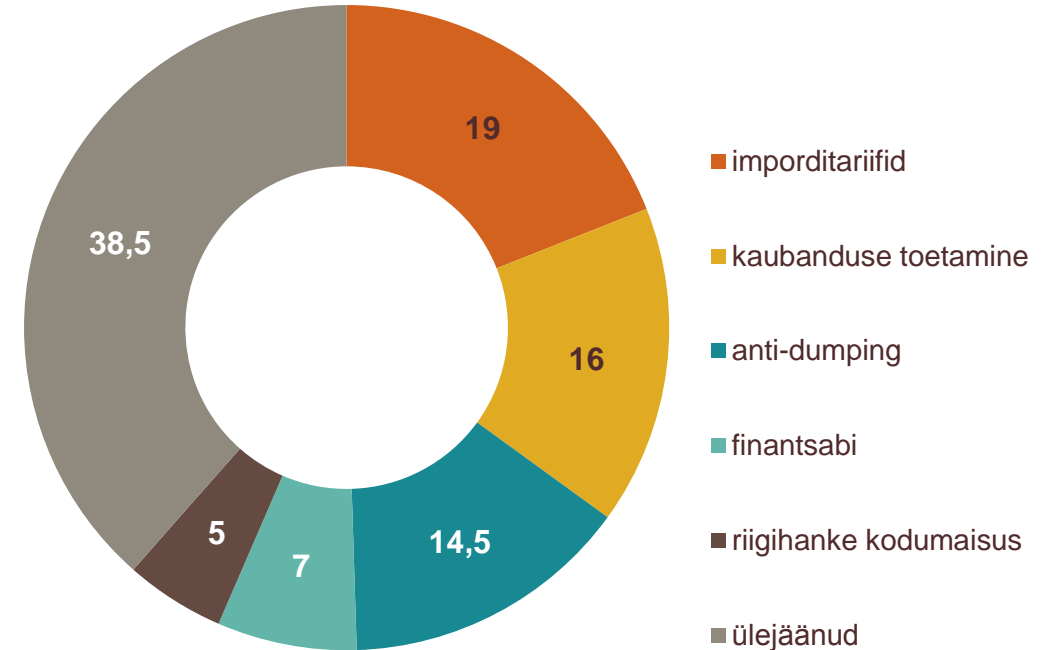
# Riigi poolt kaubanduse mõjutamine on viimastel aastatel vähenenud

## Proteksionistlikud ja liberaliseerivad abinõud maailmas



Allikas: Global Trade Alert

## Peamised kaubandust piiravad instrumentid, osakaal %

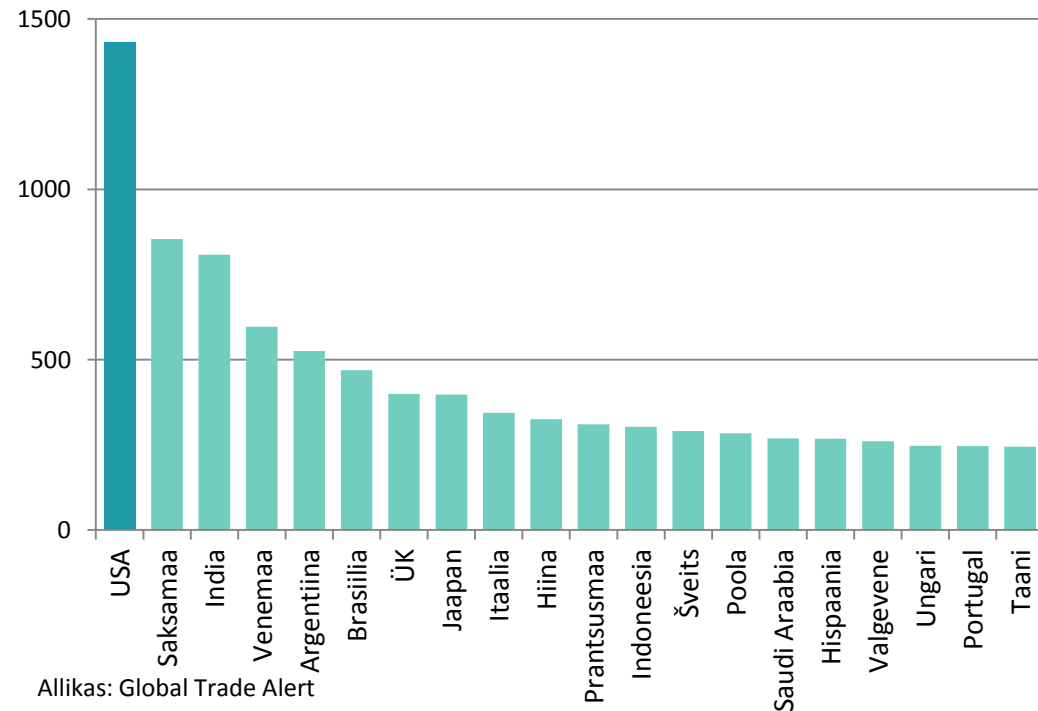


Allikas: Global Trade Alert

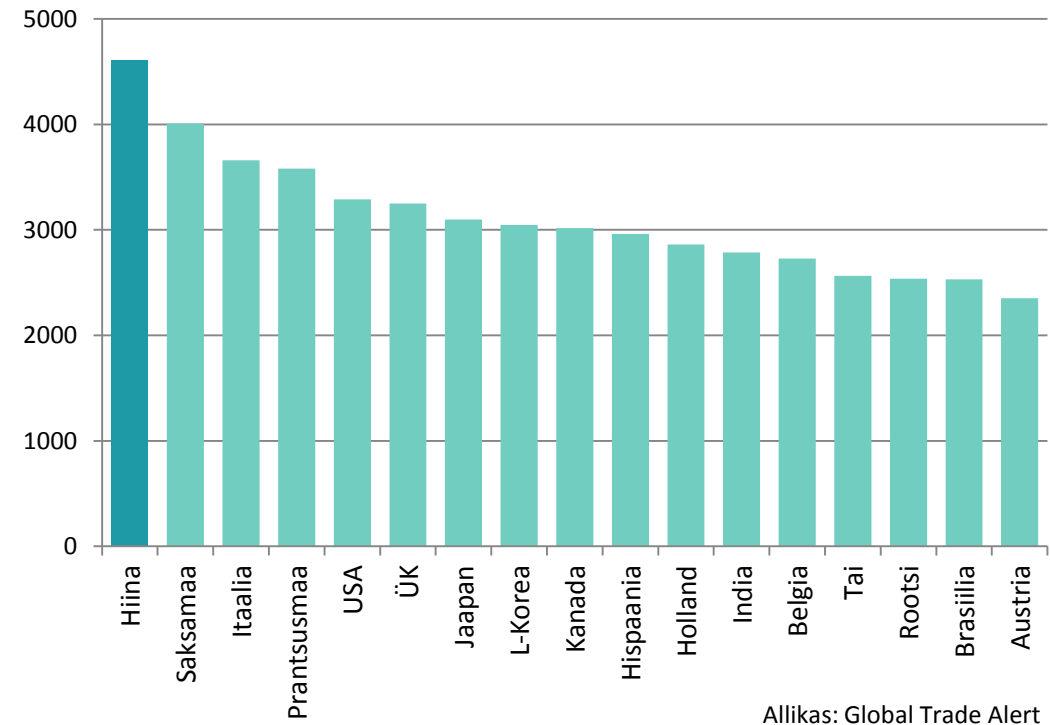
# Kõige enam on proteksionistlikke abinõusid kehtestanud USA

## Kõige enam kannatavad aga Hiina ja mitmed EL riigid

Riigi poolt kehtestatud kahjulikud kaubandust ja välisinvesteeringuid piiravad abinõud



Riiki mõjutavad kahjulikud kaubandust ja investeeringuid piiravad abinõud

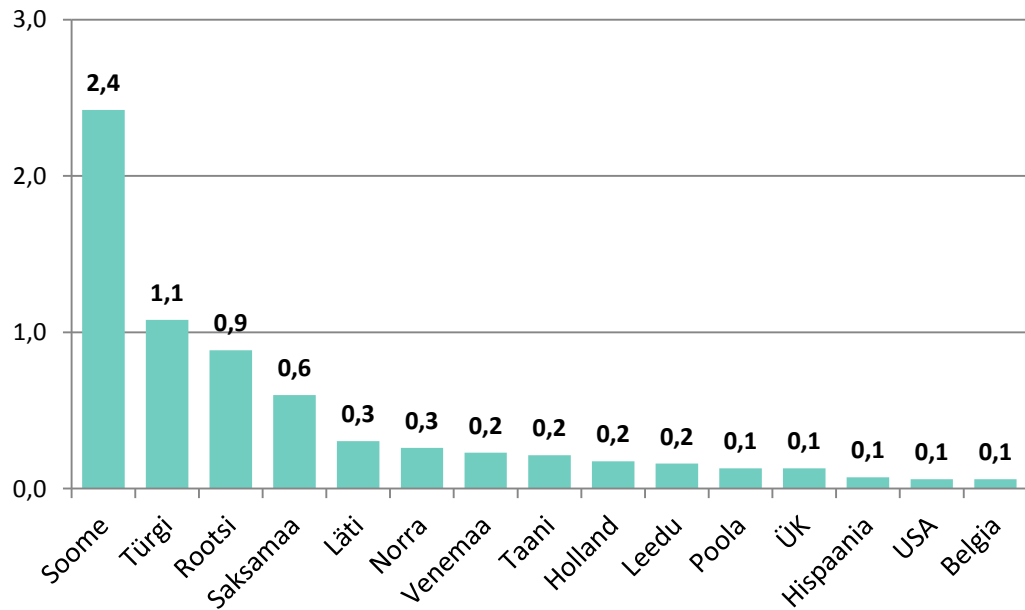


# USA huvi on pigem rünnata Hiinat ja saada kaubandusläbirääkimistel endale paremaid tingimusi

- USA 60 mld USD väärtuses tollitariifid on suunatud Hiina üha suureneva mõju vastu maailmamajanduses
- *Made in China 2025* arendatavad tööstusvaldkonnad – Hiina püüdleb nendes globaalse liidri kohale. Praegu veel pikk arengutee minna.
  - IT tooted
  - Robootika
  - Elektrisõidukid, lennukid, laevad, kiirrongid
  - Biomeditsiinitooted

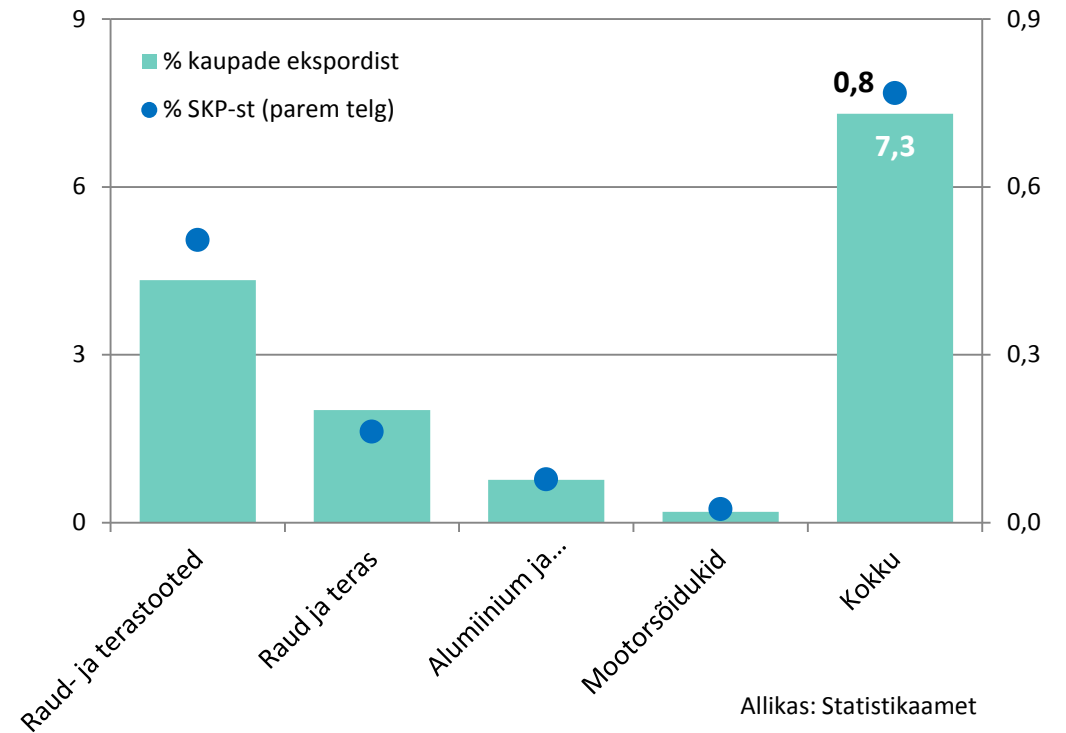
# USA tollitariifide otsene mõju Eesti majandusele väike, kuid mõju läbi kaubanduspartnerite võib olla suur

**Terase- ja alumiiniumitoodete osakaal Eesti kaupade koguekspordis, %**



Allikas: Statistikaamet

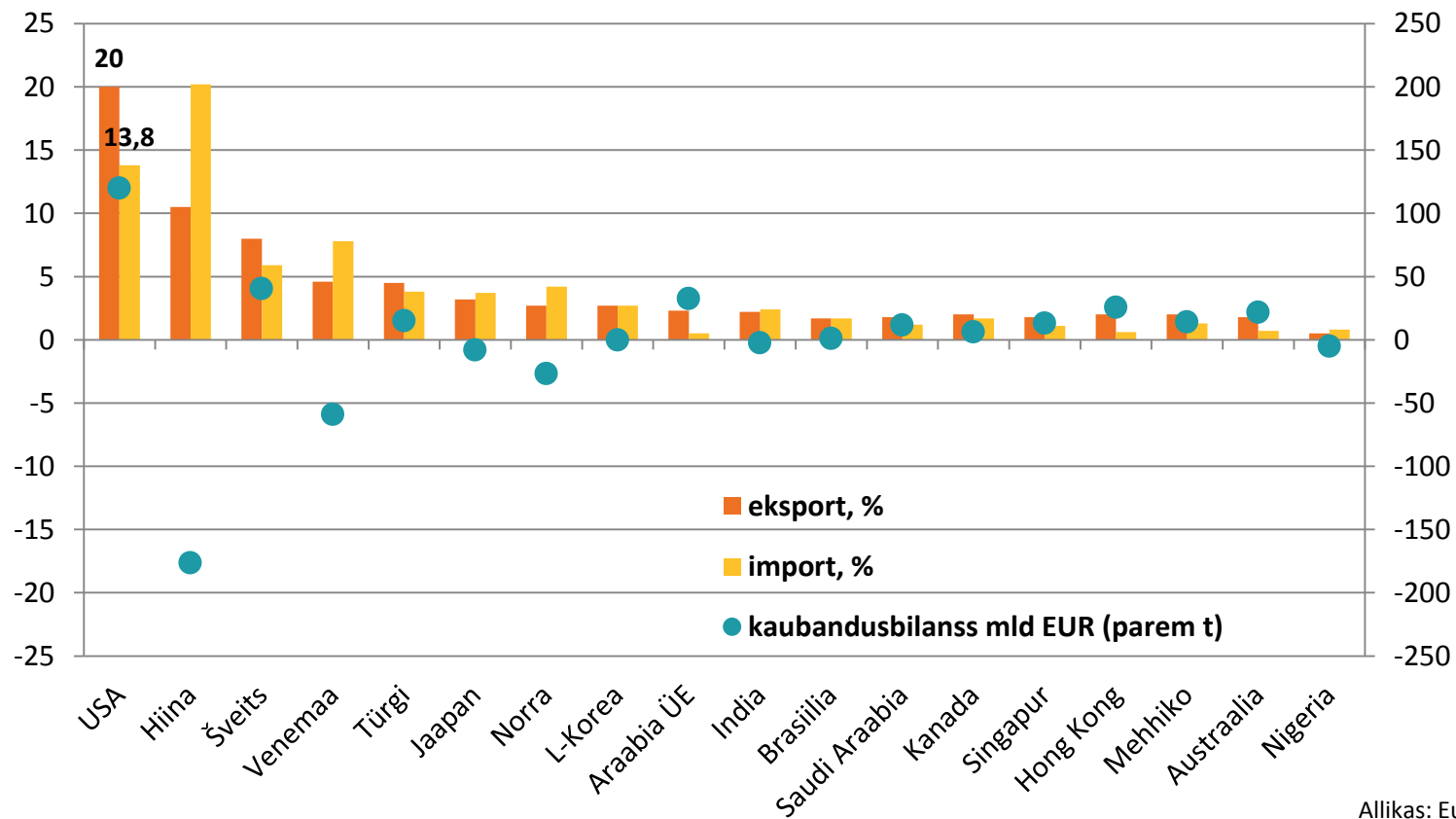
**Osakaal kaupade ekspordist ja SKP-st, %**



Allikas: Statistikaamet

# Suurem proteksionism võib kahjustada meie kaubanduspartnerite eksporti ja majanduskasvu

EL peamised kaubanduspartnerid



Allikas: Eurostat

Lisa.

Eesti majandusprognoosi põhinäitajad



# Eesti majandusprognoosi põhinäitajad

	2016	2017		2018P		2019P	
SKP reaalkasv, %	2,1	4,9	(4,4)	3,9	(3,9)	3,0	(3,0)
Eratarbimine	4,4	2,2	(2,3)	4,5	(4,5)	2,7	(2,7)
Valitsuse lõpptarbimine	1,9	0,8	(1,0)	2,0	(2,0)	2,0	(2,0)
Investeeringud	-1,2	13,1	(14,5)	6,0	(6,0)	4,5	(4,5)
Eksport	4,1	2,9	(2,8)	4,5	(4,5)	4,0	(4,0)
Import	5,3	3,5	(3,8)	5,0	(5,0)	4,0	(4,0)
THI kasv, %	0,1	3,4	(3,4)	3,0	(3,0)	2,5	(2,5)
Töötuse määr, %	6,8	5,8	(6,0)	6,2	(7,0)	6,3	(7,2)
Palgakasv, %	7,6	6,5	(6,8)	6,0	(6,0)	5,5	(5,5)
SKP jooksevhindades, mld eurot	21,1	23,0	(22,9)	24,8	(24,7)	26,4	(26,3)
SKP kasv jooksevhindades, %	3,7	9,0	(8,7)	7,8	(7,7)	6,5	(6,5)
Jooksevkonto tasakaal, % SKP-st	1,9	3,2	(2,8)	2,8	(2,4)	2,7	2,2
Valitsuse eelarvetasakaal, % SKP-st	-0,3	-0,3	(-0,3)	-0,3	(-0,3)	-0,3	(-0,3)
Valitsusevõlg, % SKP-st	9,4	9,0	(9,1)	8,6	(8,6)	8,5	(8,5)

1/ Sulgudes on jaanuar 2018 prognoos

Allikad: Statistikaamet, Eesti Pank, Swedbank Research

# Täna tähelepanu eest!



Swedbank Eestis



swedbank\_eestis

**Swedbanki blogi Kukkur:**

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

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

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