



Kõrged energiahinnad ja tõusvad intressimäärad ei ole 2026. aastal Eesti majandust oluliselt kõigutanud.

Kõige olulisem aeg on käimas. Kes suudab keerulises keskkonnas majandusaktiivsust teistest paremini säilitada, see on pikas perspektiivis võitja. Eesti eelmiste aastate majanduskasv on jäänud naabritele alla, kuid 2026-2028a perspektiiv tundub keskmisest parem. Väliskeskkond läheb pigem veel keerulisemaks.

September 2026
Urmas Simson

Toorainete hinnad viimase 10 a jooksul (03.09.2026)

Nafta, puit, rauamaak, teras

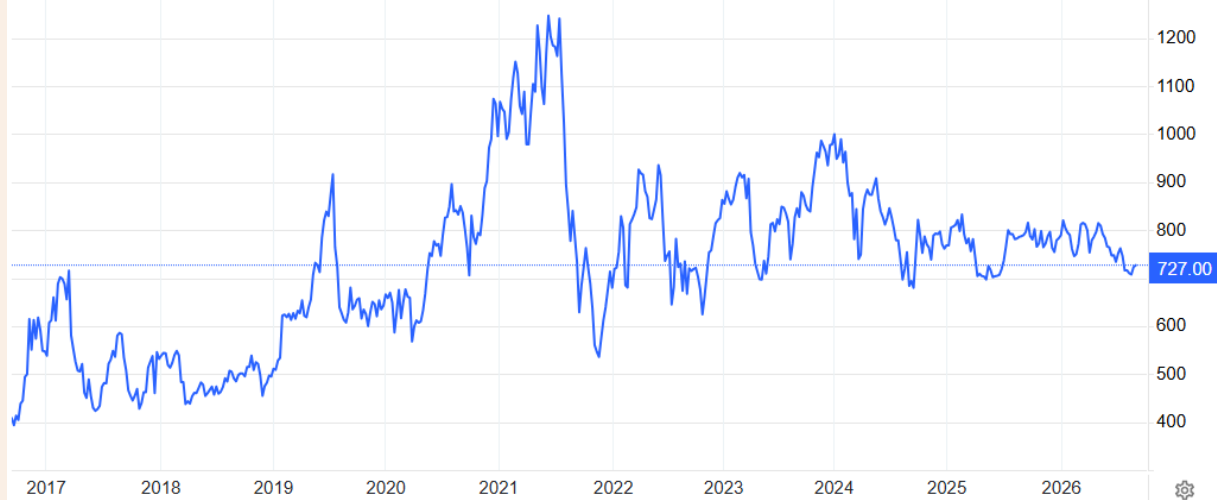
Crude Oil (USD/Bbl) 91.688 45.807 (+99.84%) 10Y



Lumber (USD/1000 board feet) 572.47 265.37 (+86.41%) 10Y



Iron Ore CNY (CNY/T) 727.00 +318.50 (+77.97%) 10Y



Steel Rebar (CNY/T) 3126.0 +825.00 (+35.85%) 10Y



© Swedbank

Allikas: tradingeconomics.com

Toorainete hinnad viimase 10 a jooksul (03.09.2026)

Toit - nisu, mais, riis ja sojaoad

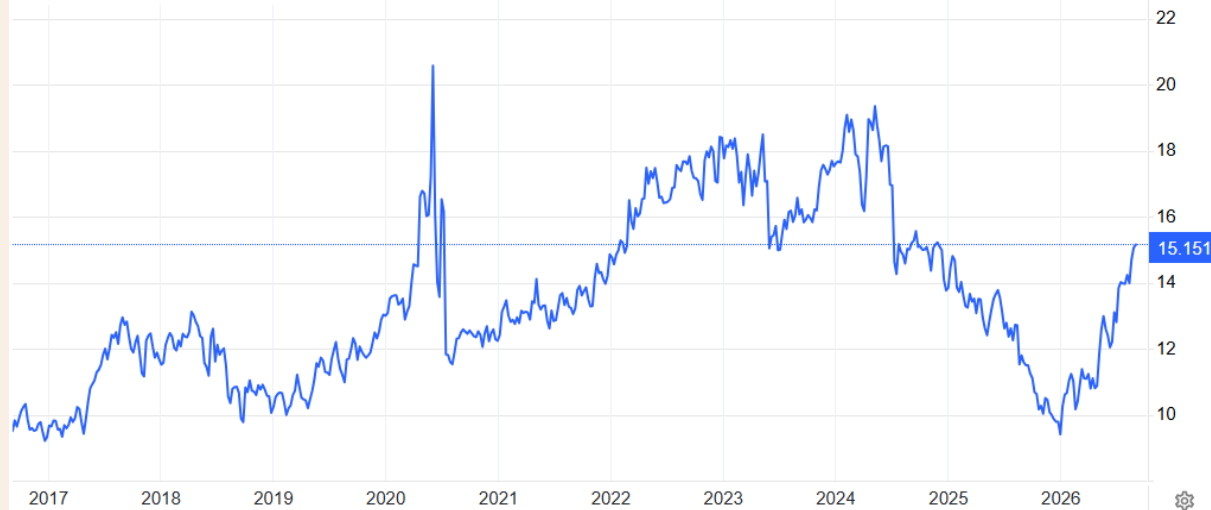
Wheat (USd/Bu) 729.33 353.33 (+93.97%) 10Y



Corn (USd/BU) 515.76 +185.7632 (+56.29%) 10Y



Rice (USD/cwt) 15.151 5.646 (+59.40%) 10Y



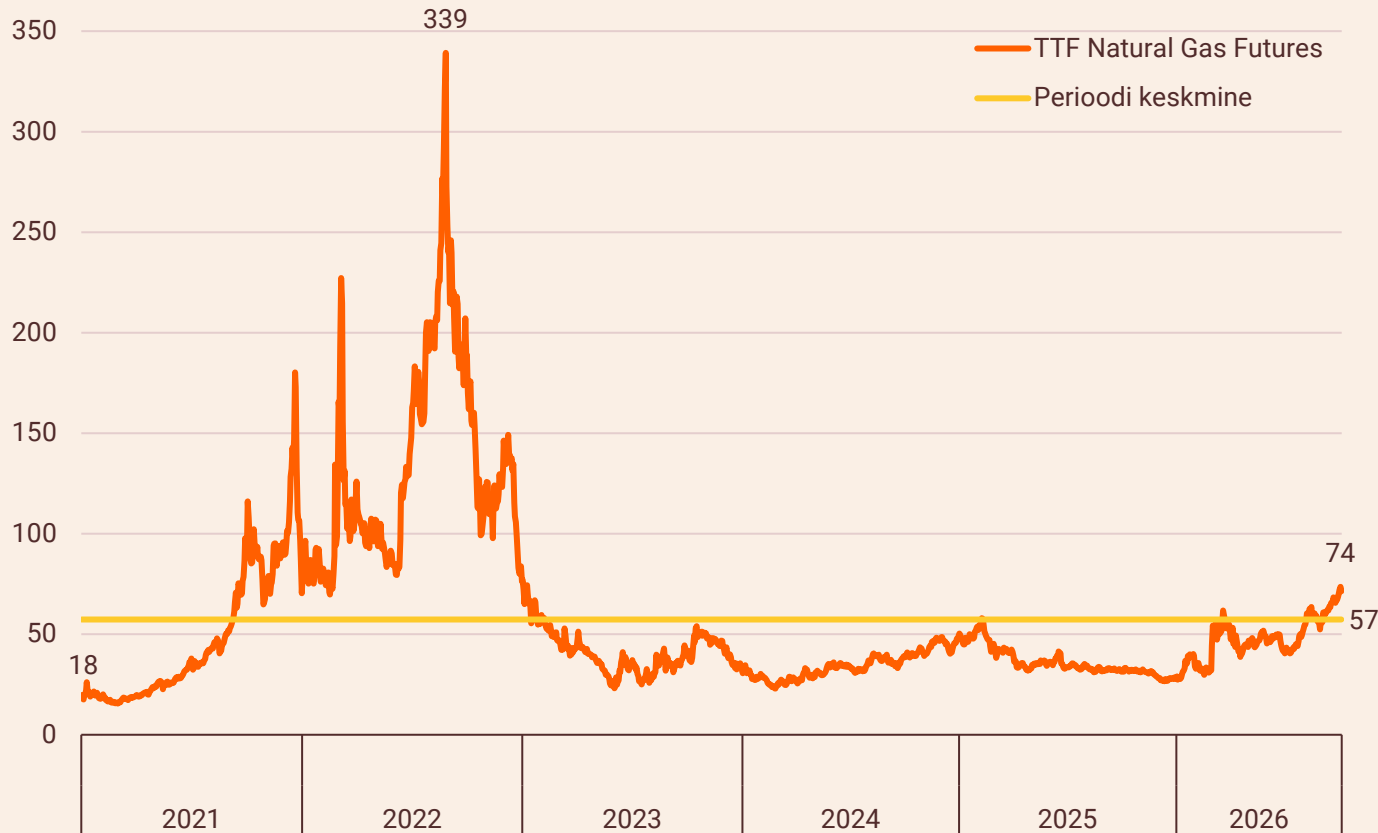
Soybeans (USd/Bu) 1305.3 308.0 (+30.89%) 10Y



Gaasi hind Euroopas

Energiahinnad on madalamal kui 2022 a, kuid energiahindade, toiduhindade ning intressimäärade kombinatsioon on koormuse mõttes viimaste aastate keskmisest kõrgemal.

ICE Dutch TTF Natural Gas Futures



Eesti ekspordib põlevkiviõli mahuliselt umbes sama palju, kui naftatooteid tarbib. Energiahindade tõus on paljudele lisakulu, aga mõne Eesti ettevõtte jaoks on see ka oluline lisatulu. Võrdluses teiste riikidega on Eesti energiahindade tõusu mõttes suhteliselt immuunne.

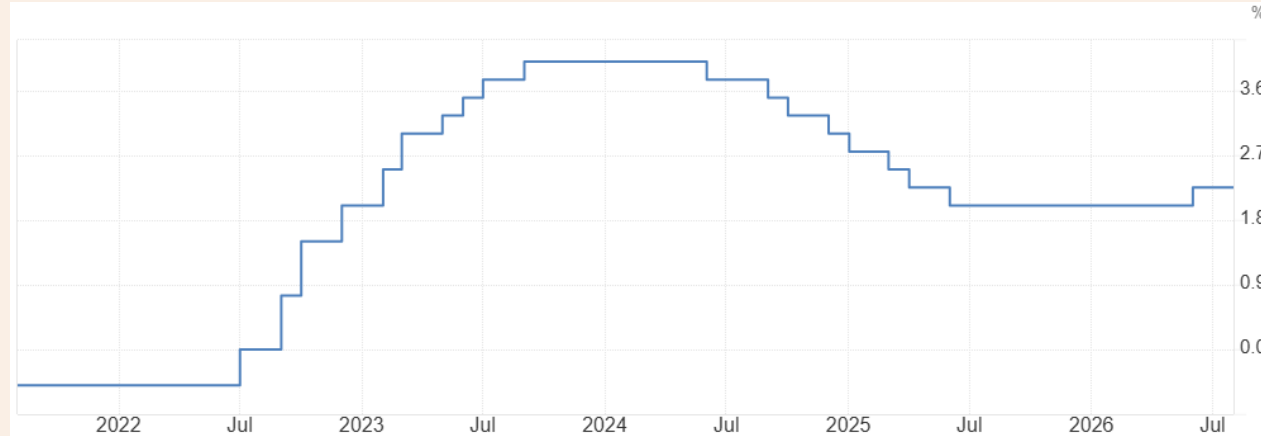
Gaasi tarbimine on suurusjärgus 3-3,5TWh aastas. Gaasi hind on tõusnud kõrgeimale tasemel alates 2022. aasta lõpust.

RAHAPOLIITIKA

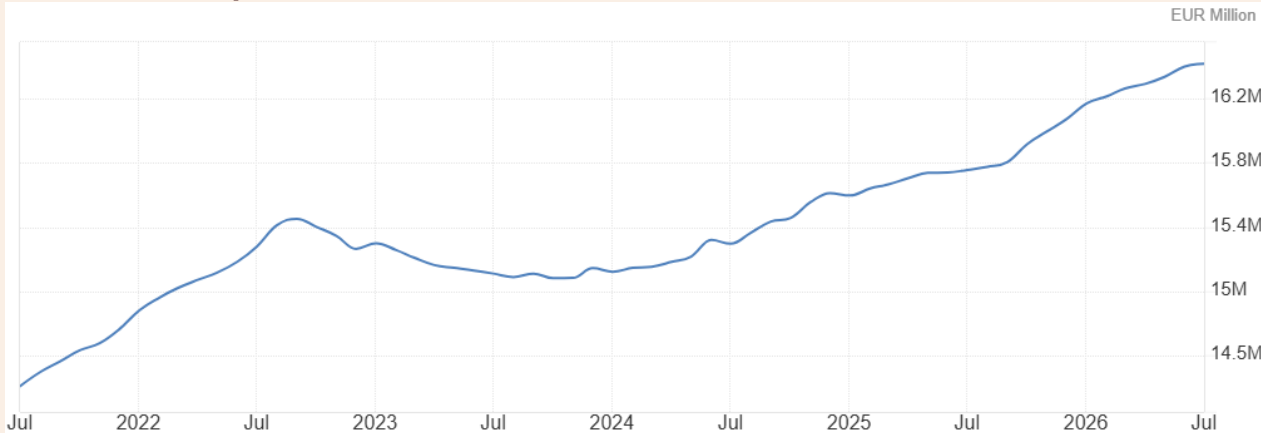
Euroopa Keskpank tõstis hoiustamise määra 2,25%-ni

Kas keskpank jätkab võitlust inflatsiooniga? Kas 2%-line inflatsioon on endiselt eesmärgiks?

Euroopa Keskpanka hoiustamise intressimäär



Eurotsooni rahapakkumine M2



© Swedbank

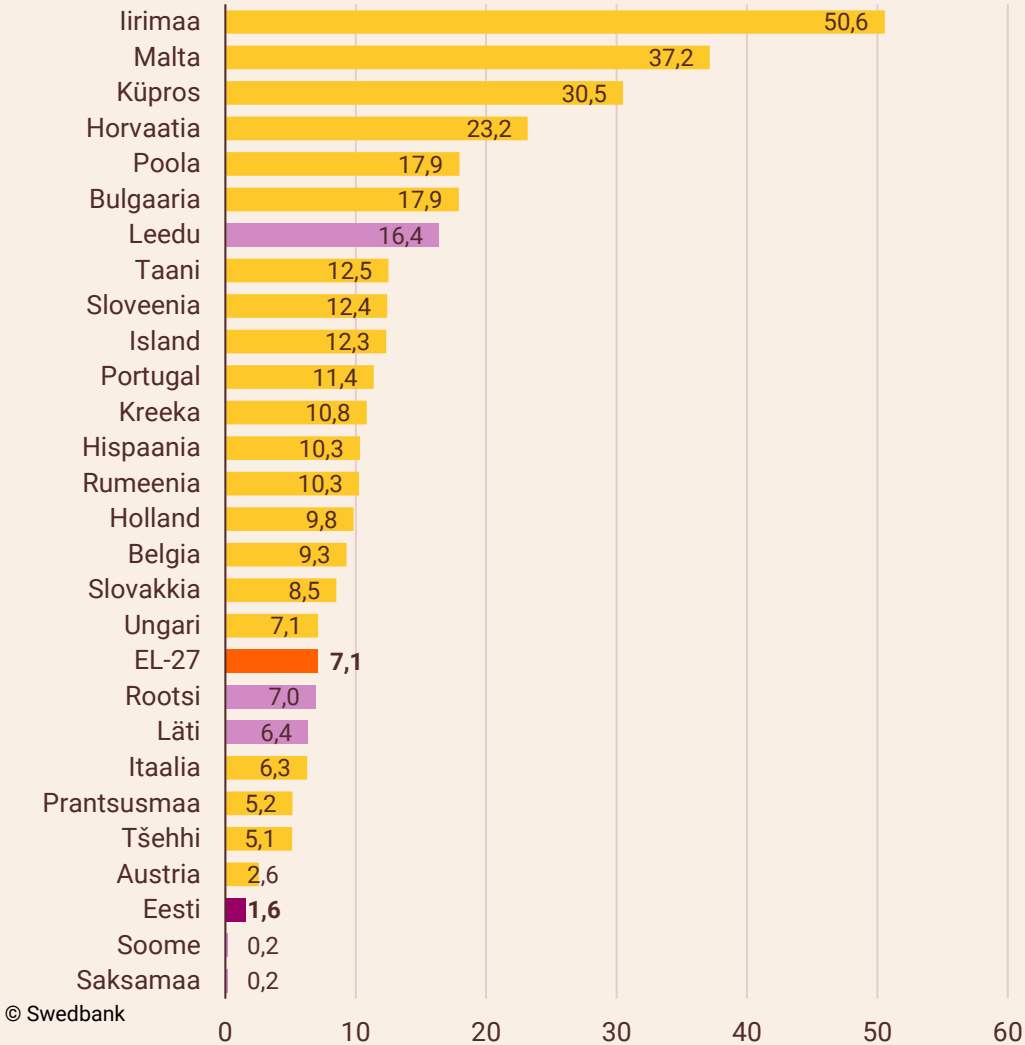
Allikas: <https://tradingeconomics.com>

- Euroopa Keskpankas hoiustamise intressimäär:
2022 a. juuli 0% -> 2023 a. september 4,0% ->
2024 a. juuni 4,0% -> 2025 a. juuni 2,0% -> 2026 a. juuni 2,25%
- Eurotsooni tarbijahindade aastane tõus oli **2026 a. augustis +3,3%**, „baasinflatsioon“ ilma toidu ja energia hinnamuutusi arvestamata on olnud +2,9%. Sh on energiahindade aastane tõus olnud +14,3%.
- Eurotsooni rahapakkumise kasv on olnud viimase 12 kuu jooksul **üllatuslikult tugev**. Kiirenemine algas 2025. aasta sügisel. 2026. aasta juuli lõpu seisuga oli Eurotsooni M2 rahapakkumine 16,4trn eurot, aastane kasv **+4,4%**. Arvestades raha hulga kasvu viimase 12 kuu jooksul ja Lähis-Ida konflikti mõju energiahindadele, siis pole suureks üllatuseks, et **2% inflatsioonini jõudmine on keeruline**.
- Eurotsooni majandusaktiivsus on püsinud madal juba mitme aasta jooksul, kuid on olnud siiski piisav, et tööpuuduse kasvu **vältida**. Eurotsooni majanduskasv on 2026. aastal suurusjärgus 1% aastas.
- USA ja Eurotsooni võrdluses **tunduvad Euroopa riskid edaspidi madalamad** avaliku ja erasektori võlakoormuste erinevuste tõttu.

Püsivhindades SKP aastane muutus EL riikides

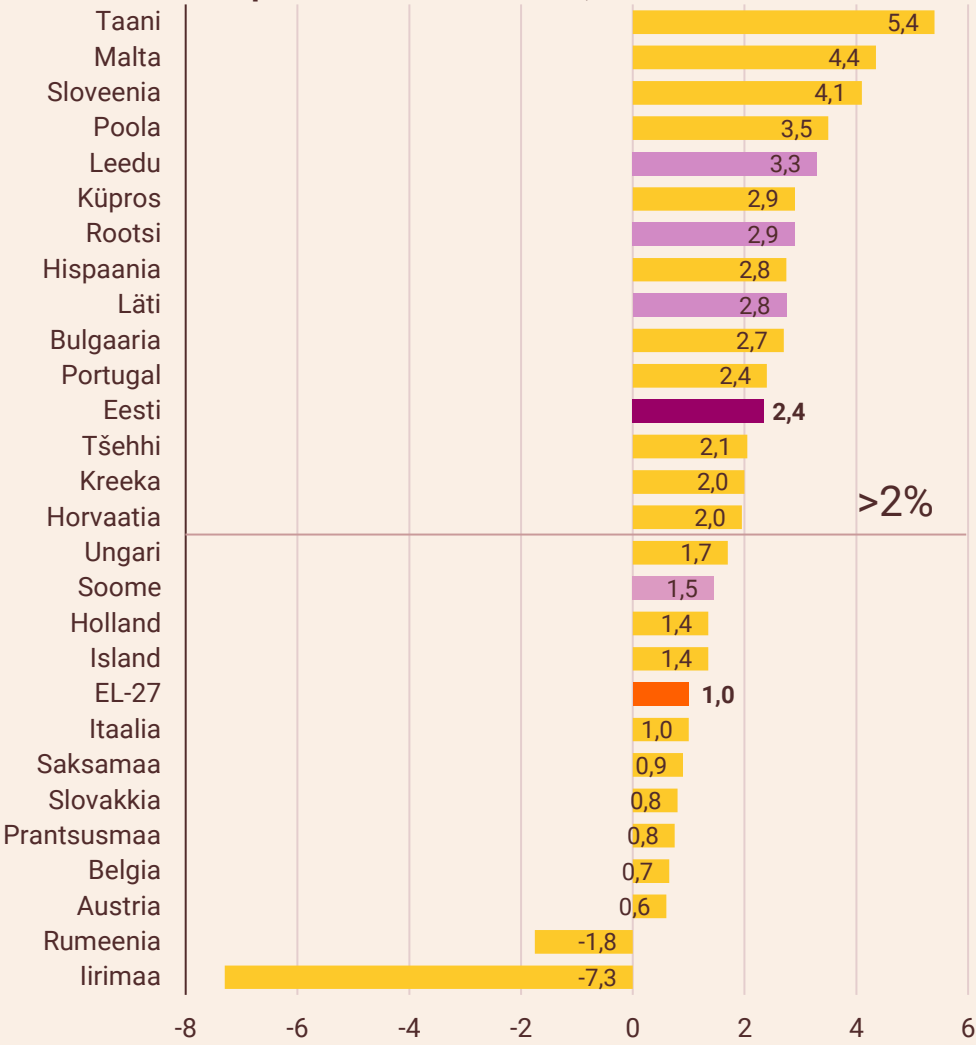
Eesti on jõudnud SKP 2026 a. kasvutempoga Euroopa riikide tabeli esimesse poolde. Euroopa suurriikide kasvud on 1% ringis: ITA +1,0%, GER +0,9%, FRA +0,8%. Väliskeskkond jääb lähiaastatel nõrgaks. Eestile võiks see raske keskkond sobida keskmisest rohkem. Kas Eesti ettevõtted ja tarbijad olid vahepeal liiga pessimistlikud või mõistlikud, see alles selgub.

SKP muutus püsivhindades 2020-2025, %



© Swedbank

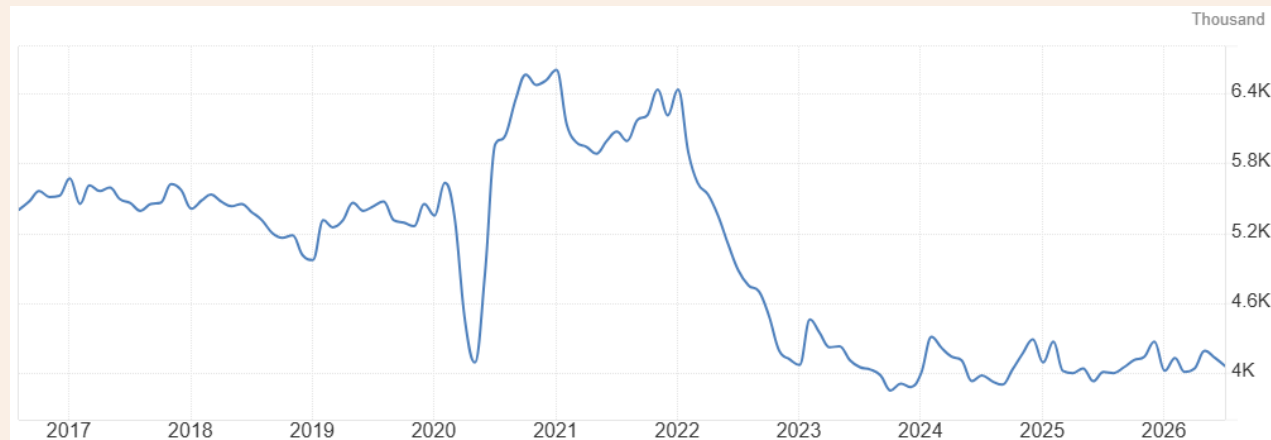
SKP aastane muutus püsivhindades 6k 2026, %



>2%

USA kinnisvaraturu aktiivsus on ajaloolises võrdluses olnud juba 3-4 aastat väga madalal tasemel

Olemasolevate kodude aastane tehingute arv USA-s



Uusarenduses müüdud kodude aastane tehingute arv USA-s



- Kinnisvarasektori aktiivsus on USA-s olnud väga madal juba alates 2023. aastast.
- Paljud varasemad kinnisvaraomanikud on kas võlavabad (40% kodumajapidamistest) või fikseerinud pikaks ajaks eluasemelaenu intressimäära madalal tasemel (aasta tagasi olid 20% eluasemelaenudest fikseeritud intressimääraga alla 3%, 32% vahemikus 3-4%).
- Uued laenuvõtjad peavad võtma laenu palju kõrgemate intressimääradega (6,5-7,5%) ja tänaste kinnisvarahindade juures ei julge paljud seda riski võtta. Lisaks on „affordability“ probleem laiemalt, ostuhuvilised ei kvalifitseerugi laenukõlblikuks, sest sissetulekud ei ole selliste kinnisvarahindade ja intressimäärade puhul laenu saamiseks piisavad.
- Kokkuvõttes ootavad ostjad-müüjad oma õiget aega ja tehingute tegemiseks kokkuleppele ei jõuta. Selline paigalseis mõjub halvasti nii majandusaktiivsusele (sektori sissetulekud, SKP) kui ka elanike elukvaliteedile.

USA ja Eurotsooni rahapoliitika on olnud viimastel aastatel üsna erinevad

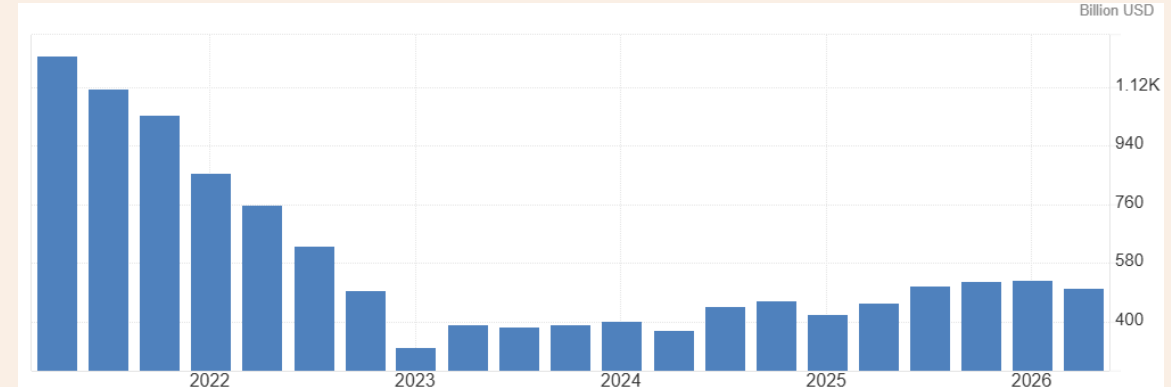
USA-s on uue laenuvõtja elu olnud pingelisem

30-aastase eluasemelaenu intressimäär USA-s, %

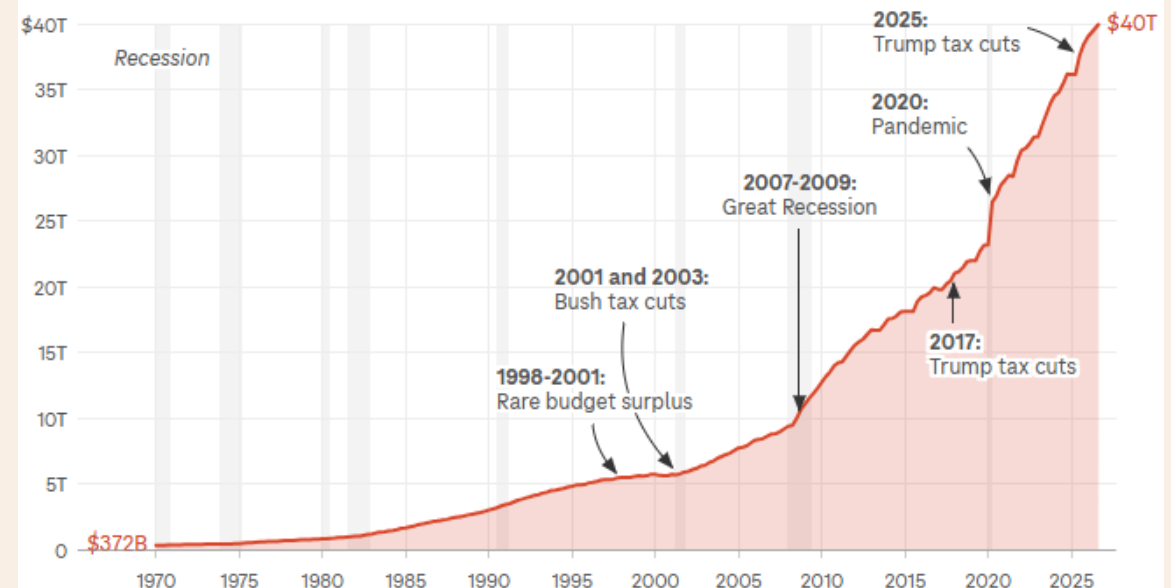


- Eluasemelaenude väljastamine on tugevas korrelatsioonis kinnisvaraturu aktiivsusega.
- USA intressikeskkond on olnud viimastel aastatel oluliselt erinev Eurotsooni omast. USA-s on eluasemelaenude 30a intressimäär püsinud üle 6% taseme.
- USA valitsussektori ja erasektori summaarne võlg on võrreldes Eurotsooniga ülikõrge. Kodumajapidamiste võlg USA-s on suurusjärgus 2,2 korda suurem kui elanike arvult pea sama suures Eurotsoonis.
- Avaliku sektori võlg USA-s 40trn USD vs. Eurotsoonis 14trn EUR.
- Kodumajapidamiste võlakoormus pankadele 30.06.26 seisuga:
 - USA-s **18,8trn usd**, sh eluasemelaenud **13,1trn usd** (18,4trn ja 12,9trn usd aasta varem),
 - Eurotsoonis **7,2trn eur**, sh eluasemelaenud **5,5trn eur**.

Uute eluasemelaenude väljastamise mahud USA-s, mld EUR



Total federal debt, by quarter



Source: Historical quarterly data from the U.S. Office of Management and Budget via [FRED](#). The Aug. 18, 2026, number is via the [Treasury Department](#).

Pikaajalise raha hind kallineb. See mõjutab varade hindade väljavaadet.

USA riigi 10a võlakirja aastane tootlus



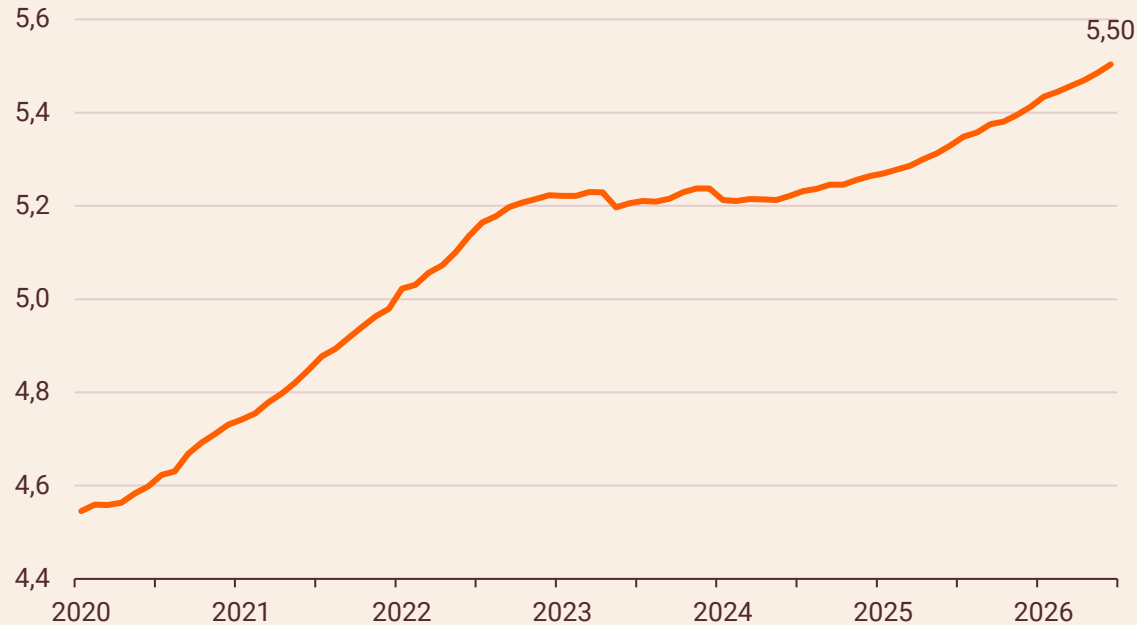
Saksamaa riigi 10a võlakirja aastane tootlus



- Saksamaa 10 a. võlakirja tootlus (3,35%) on kõrgeim alates 2010 a. algusest, USA 10a võlakirja tootlus oli 2023 a. sügisel korraks 5%, enne seda nähti 10 a. võlakirja tootlust üle 5% tasemel 2007. aastal.
- Kui väga turvalise rahapaigutuse eest saab Euros 3,3% ja dollaris 4,8% aastas, siis **alternatiivsed rahapaigutused** (muud võlakirjad, aktsiad, kinnisvara) **peavad pakkuma varasemast kõrgemat tootlust**. Kui aktsiate ja kinnisvara puhul võib rahavoog muutuda, siis võlakirjade puhul on laekumised fikseeritud. Ainuke võimalus võlakirjadest kõrgema tootluse saamiseks – vara hind peab korrigeeruma.
- Kõige keerulisem on see, et me ei tea, **kuhu tasemetele turg riikide võlakirjad lähiaastatel hinnastab**. See protsess võib olla alles algusjärgus.
- Kui **lühiajaliste intressimäärade** puhul määravad palju keskpangad ja nende otsused, mis hinnaga raha ringlusse lastakse, siis **pikaajaliste võlakirjade** puhul määravad oodatavat tootlust eelkõige inflatsiooniootused (suured riigid) ja vähesel määral ka maksejõuetuse risk.

Eurotsooni eluasemelaenude maht on kasvanud 3 aasta jooksul +5,7% (2023 juuni-2026 juuni)

Eurotsooni eluasemelaenude kogumaht, EUR trn
2020 – 2026 juuni



- 2026 a juuli seisuga on Eestis eluasemelaenude maht kasvanud 3 aastaga +28,5%, sh viimase aasta jooksul +9,9%.
- Eurotsoonis on 3 aasta kasv olnud samal perioodil +5,7%, sh viimase aasta jooksul +3,3%.

© Swedbank

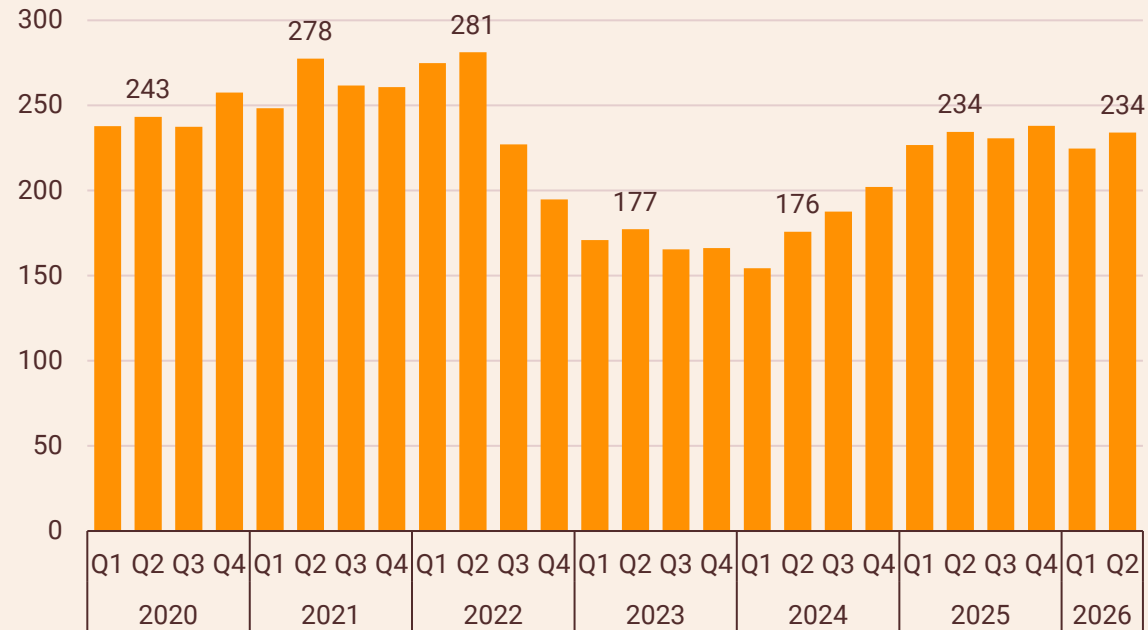
Allikas: <https://data.ecb.europa.eu>

Eurotsooni eluasemelaenude aastakasv on taastunud 3,3%-ni. Kuid viimaste kvartalite jooksul on uute laenude väljastamise mahud jälle aeglustunud.

Eesti eluasemelaenude kasvunumbrid on viimastel aastatel olnud palju suuremad kui mujal Euroopas.

Eurotsooni kodumajapidamiste eluasemelaenude aastakasv oli 2026. aasta juuni seisuga +3,3%. Viimastel kuudel on kasv veidi pidurdunud.

Uute eluasemelaenude väljastamise mahud Eurotsoonis, mld EUR



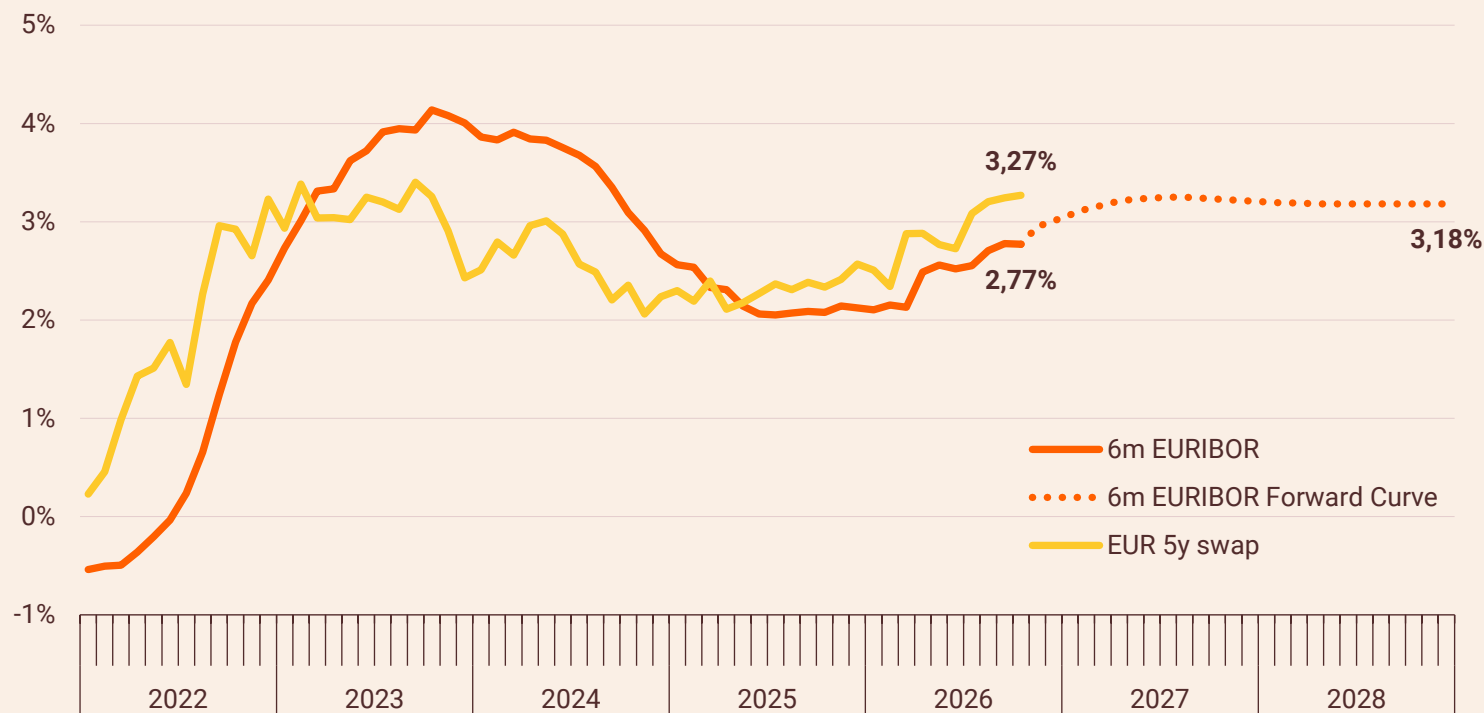
Eurotsooni eluasemelaenude YoY kasv, %
2020 – 2026 juuni



Intressimäärad Eurotsoonis (graafikud 04.09.26 seisuga)

- Lähis-Ida konflikti algus ja sellega kaasnenud inflatsiooni kiirenemise ootused on tõstnud 6 kuu Euribori varasemast **2,0-2,2%** vahemikust **2,77%**-ni.
- **5a EUR swap** (sisuliselt 6k Euribori keskmine ootus järgmise 5a jooksul) on tõusnud **3,27%-ni** (2,77% 27.05.26).
- Oodatakse, et 6k Euribor tõuseb 2027a keskpaigaks **3,25%** tasemele. Kuigi intressimäärade ootused on kerkinud kõrgemale, siis oodatavad liikumised on siiski üsna rahulikud võrreldes 2022-2023a toimunuga.

Intressimäärad 2022 - 2028



© Swedbank

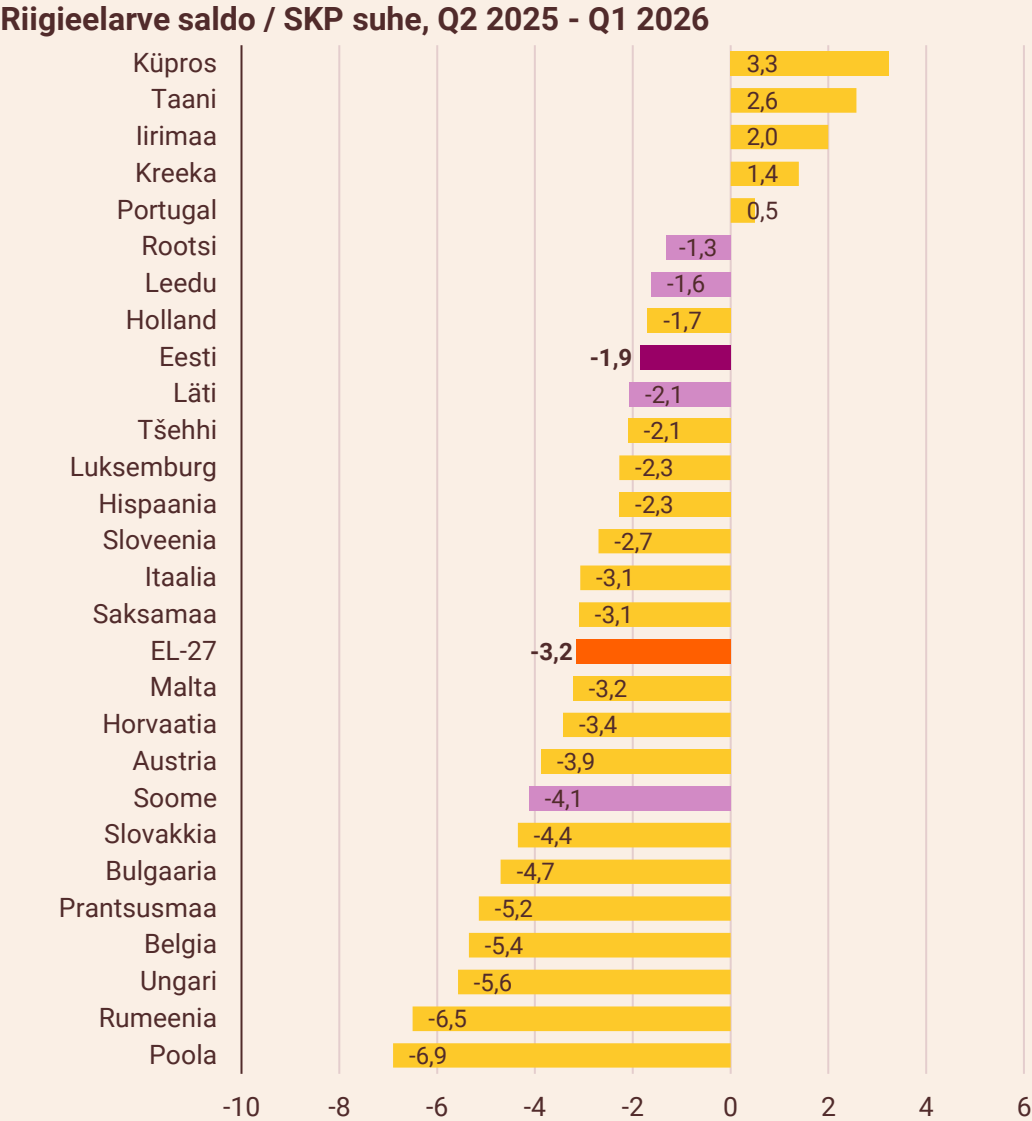
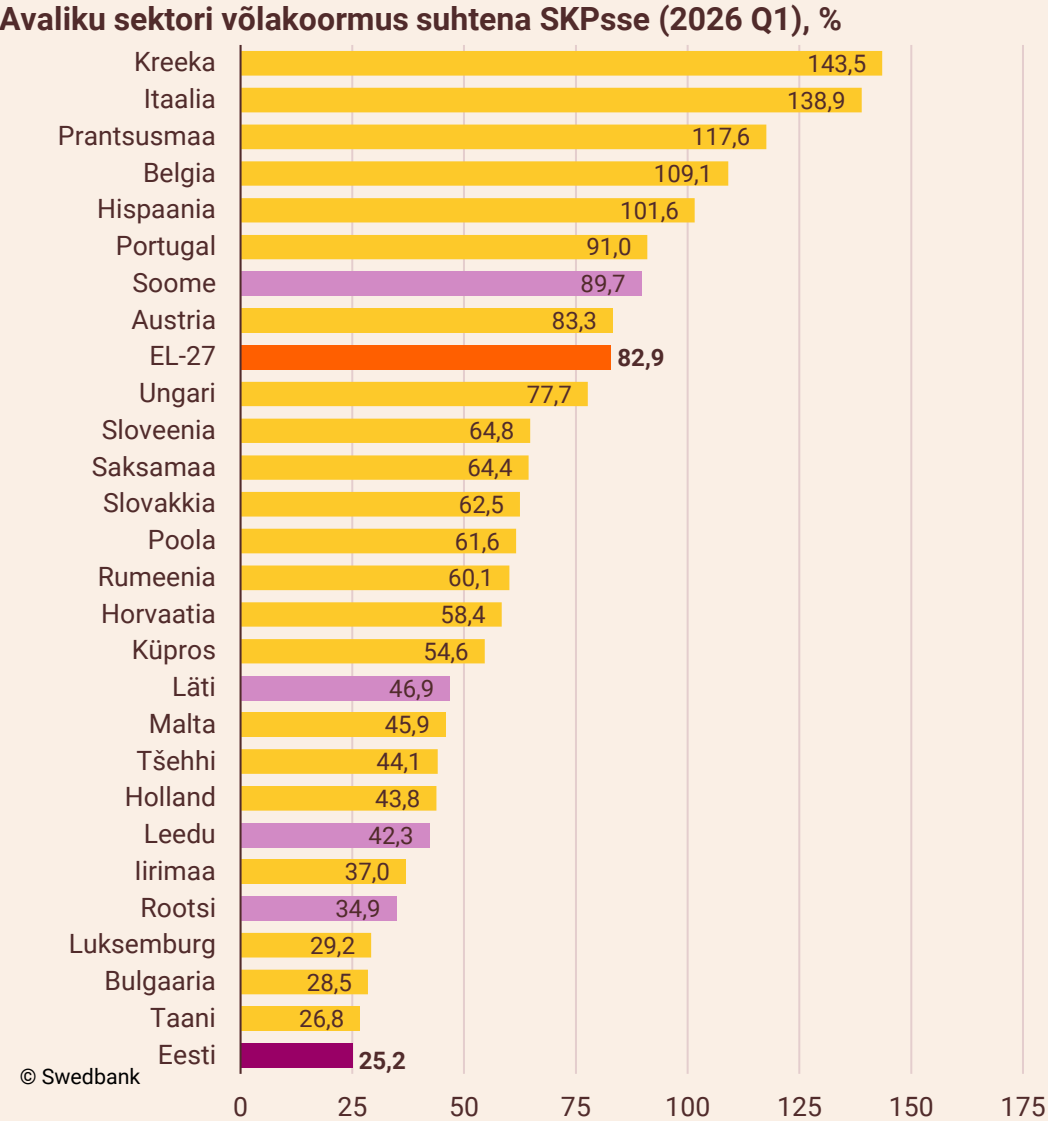
Allikas: www.euribor-rates.eu; Investing.com; www.chathamfinancial.com

Lähis-Ida konflikt suurendas inflatsiooniriski ja kiirendas Eurotsooni intressimäärade tõusu ootust.

EELARVEPOLIITIKA

EL riikide avaliku sektori võlakoormus suhtena SKP-sse

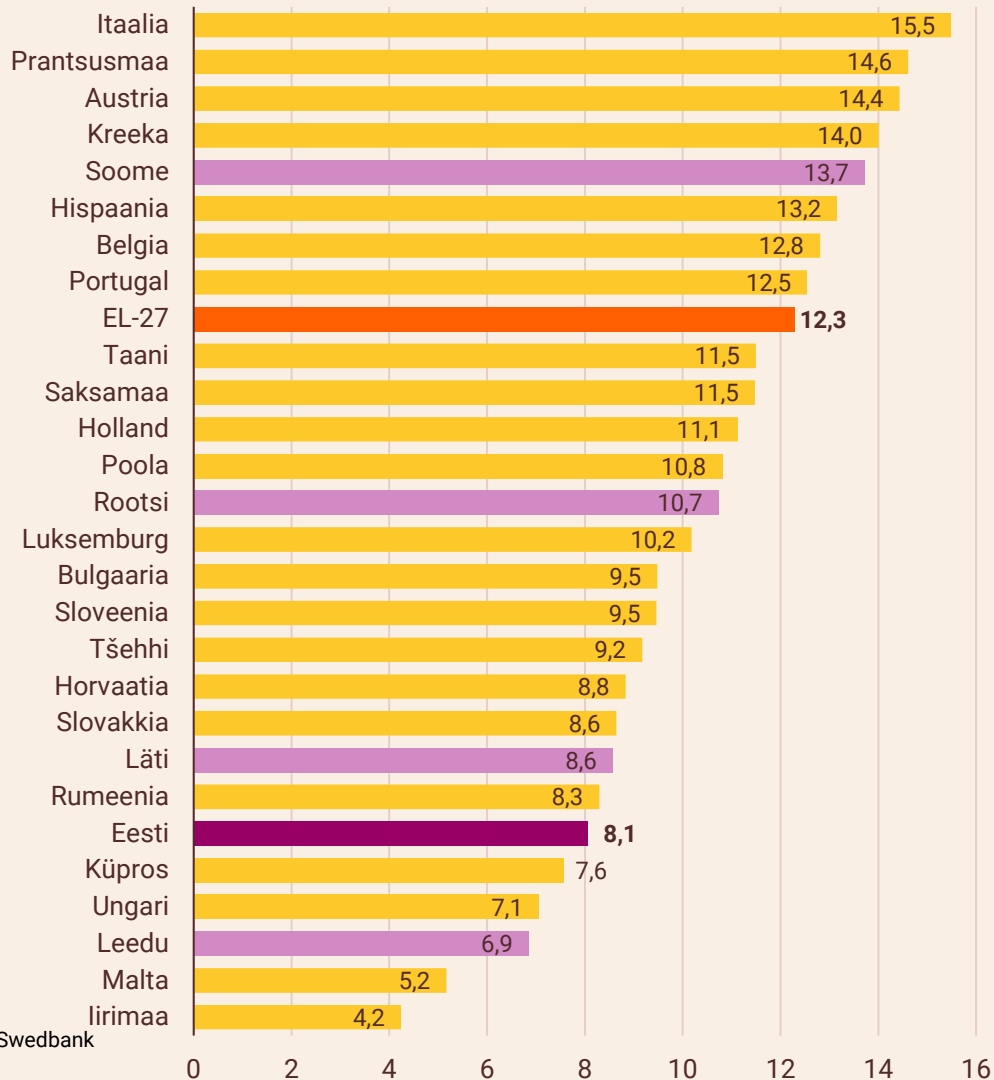
Riigiti suhtutakse avaliku sektori võlga väga erinevalt.



EL riikide pensionide maht suhtena SKP-sse

Mida kõrgem kulu pensionidele, seda kõrgem riigivõlg

Välja makstud pensionite ja SKP suhe 2023. aastal, %



© Swedbank

Allikas: Eurostat

Pensionisüsteemi helduse ja avaliku sektori võlakoormuse vahel on selge seos. Eelarvedistsipliini osas on riikide vahel suured käärid.

EESTI MAJANDUS

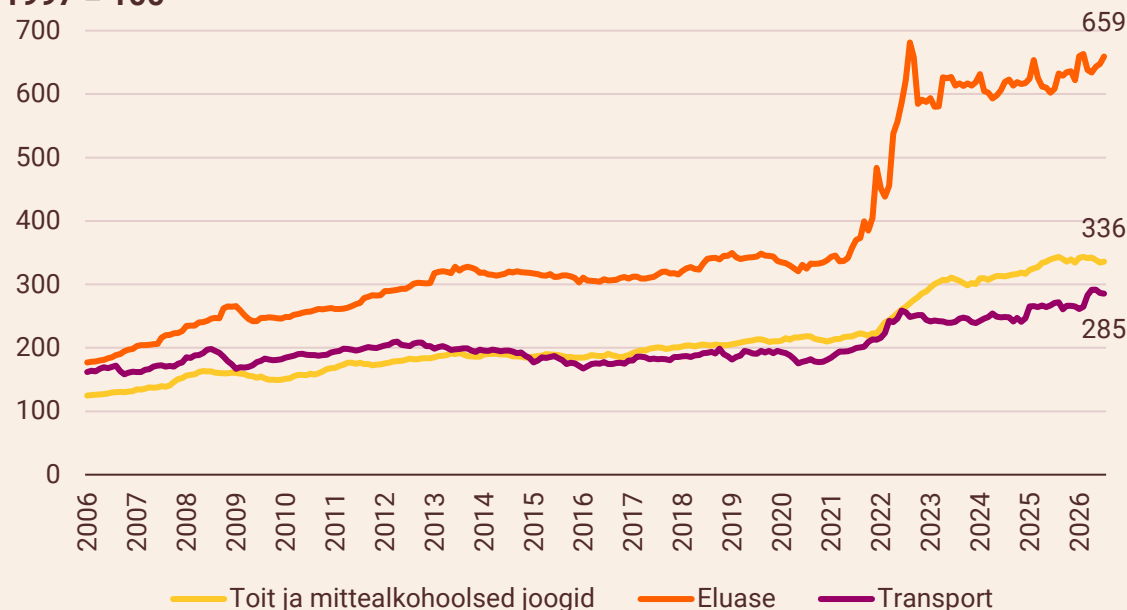
Ebareaalne on kiiret kasvu oodata, kui naabrite
majandused ei kasva.
Aga naabritele alla jääda ka ei tohiks.

Tarbijahinnaindeksi muutused Eestis ja Eurotsoonis

- **Eurotsooni** tarbijahindade aastane tõus oli 2026. aasta juunis **+2,8%**, juulis **+2,9%**, augustis **+3,3%**. Kui eesmärk on **2%**, siis on raske öelda, et rahapoliitikat ei peaks karmistama. Raha hinna tõstmine viib reaalse majanduskasvu veel madalamaks.
- **Eesti** tarbijahindade aastakasv oli 2026. a. augustis **+1,3%**. Eestist on tänaseks saanud kõige aeglasema tarbijahindade tõusuga Eurotsooni riik. Liiga kõrge inflatsioon ei ole Eestis enam probleem. Eelmiste aastate hinnatõus oli niikuinii nii palju teistest kiirem, et peavadki sellised aastad tulema, kus oleme keskmisest allpool.
- Sisendhindade tõus Lähis-Idas toimuva tõttu tähendab sisendite hinnatõusu ja ettevõtete soovi tõsta müügihindu. Kas saab hinda tõsta? Rahapoliitika ei soosi lähiajal raha hulga kasvu, mis teeb hinnatõusu raskeks. Tarbija püsib nõrk ja „affordability“ probleem püsib. **Ettevõtete marginaalide hoidmise jaoks on see väga raske keskkond. Aga see on raske ka konkurentidele.**

Tarbijahinnaindeks (2006-2026 juuli)

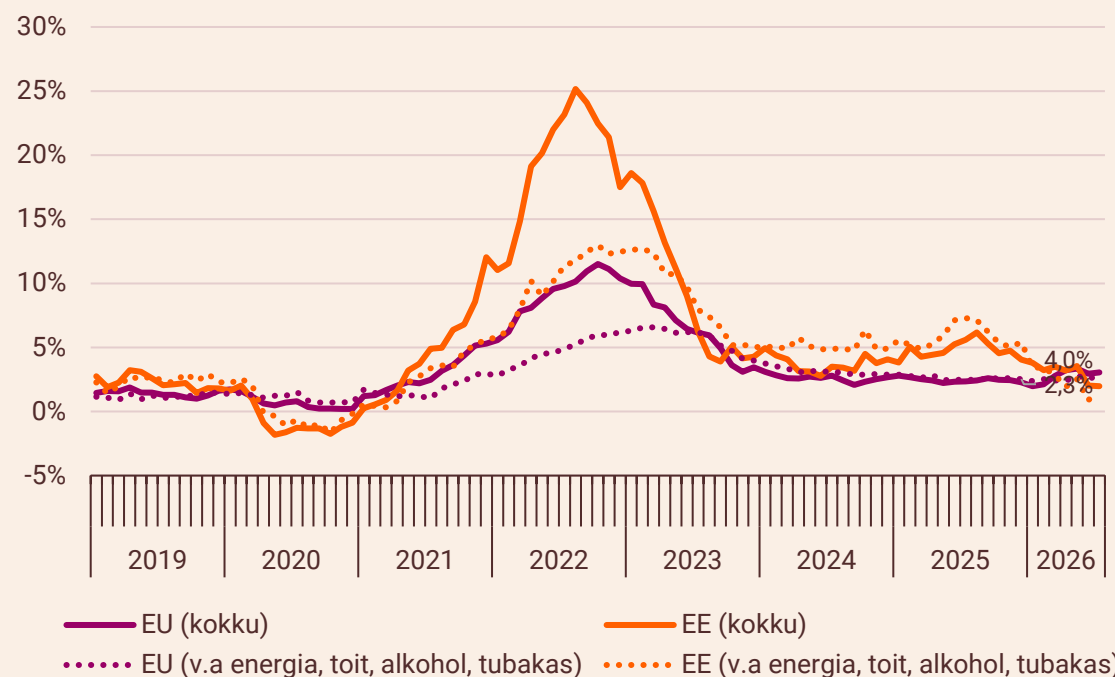
1997 = 100



© Swedbank

Allikas: Eesti Statistikaamet, Eurostat

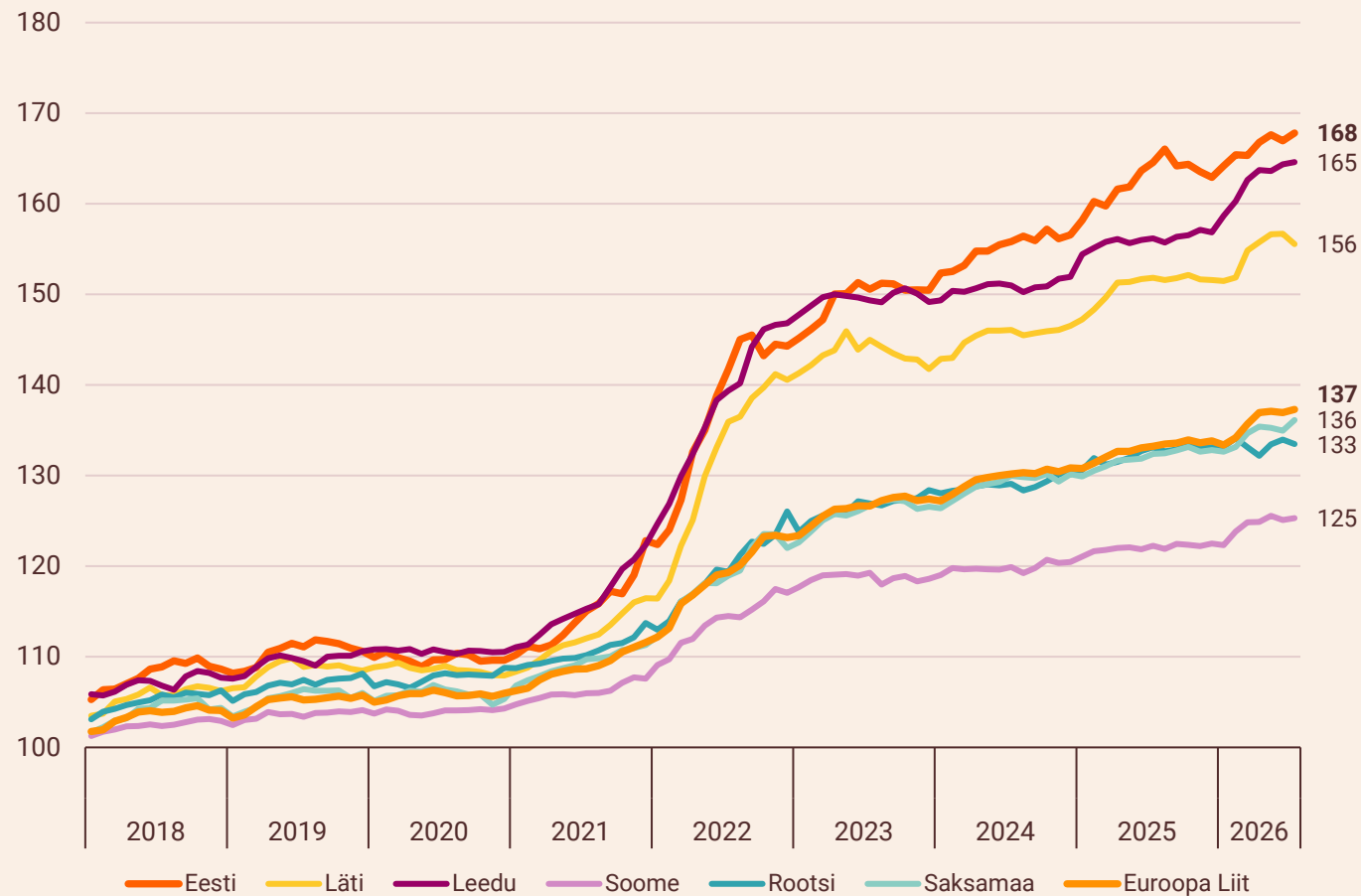
Tarbijahinnaindeksi YoY muutus (2019-2026), %



18

Tarbijahinnaindeks Eestis ja EL-is

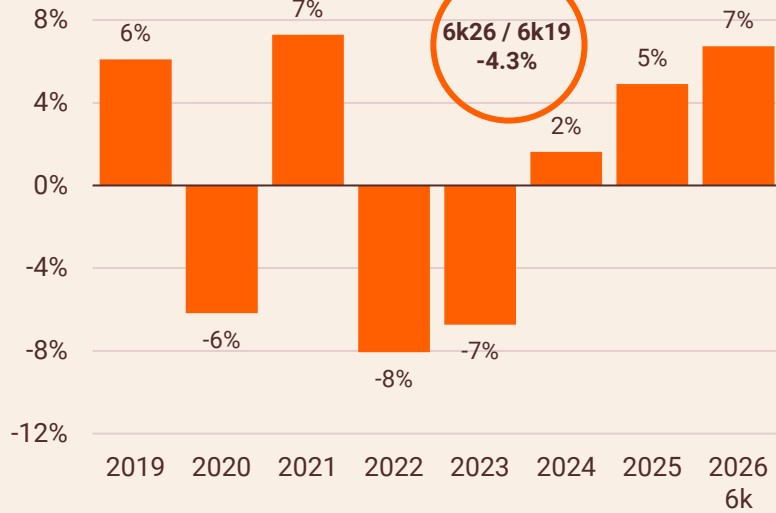
Tarbijahinnaindeks (2018-2025)
2015 = 100



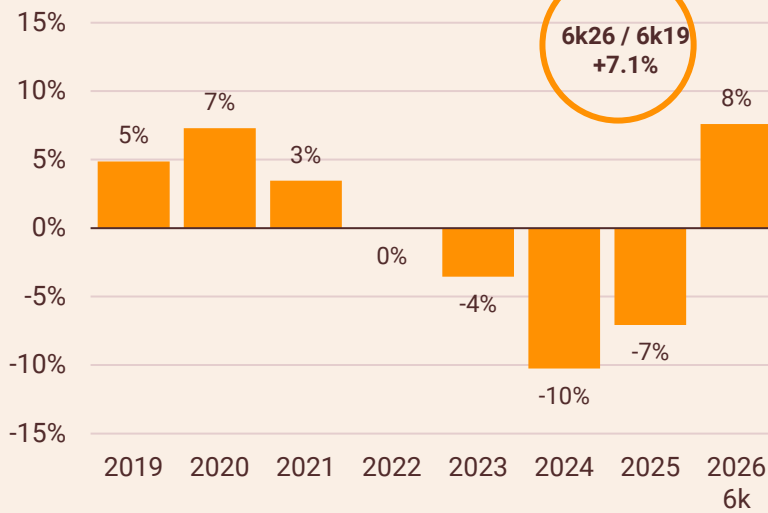
Viimase 10 aasta
tarbijahinnaindeksi tõus:
EL-is +37%
Eestis +68%

SKP püsivhindades sektorite lõikes 2019-2026 juuni

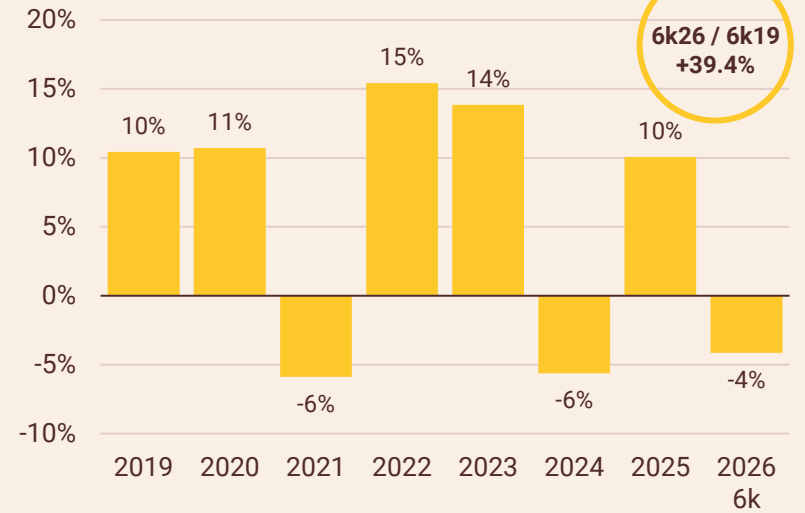
Töötlev tööstus



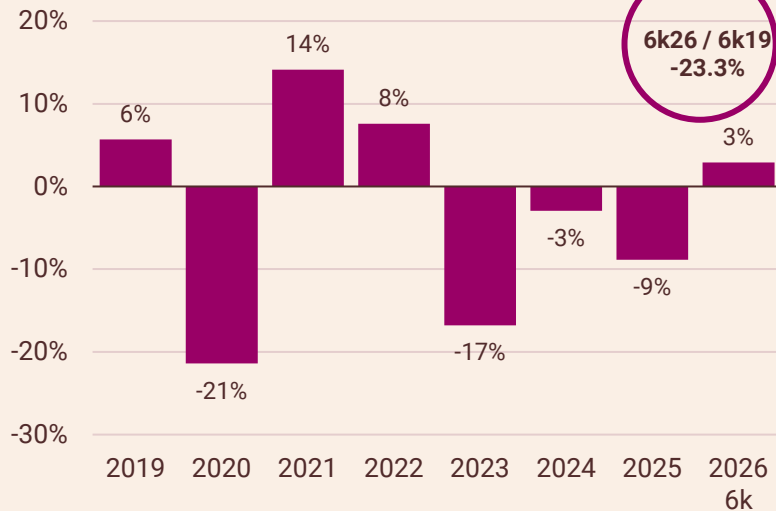
Ehitus



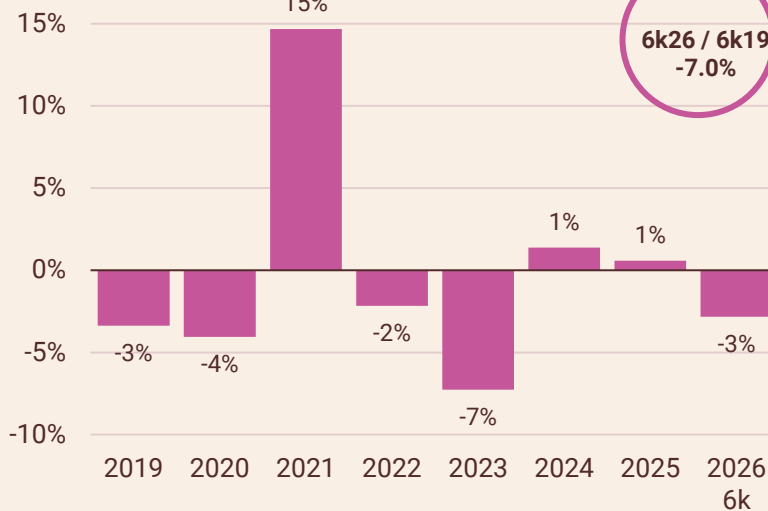
Info ja side



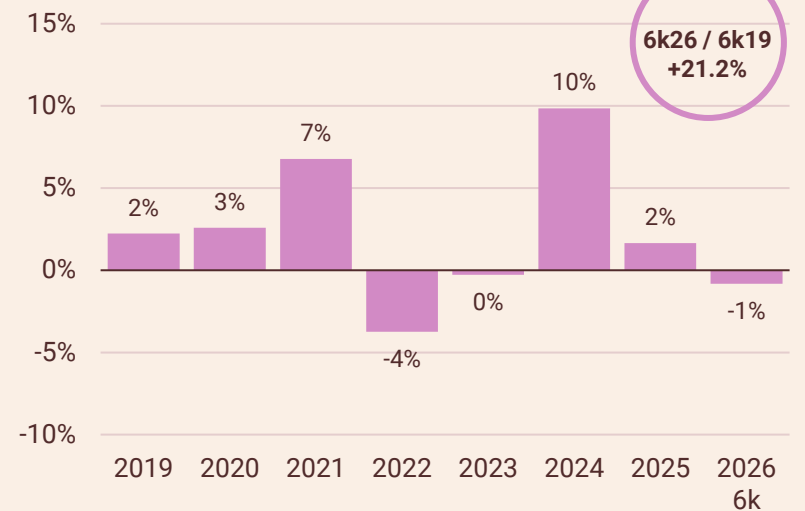
Veondus ja laondus



Hulgi- ja jaekaubandus



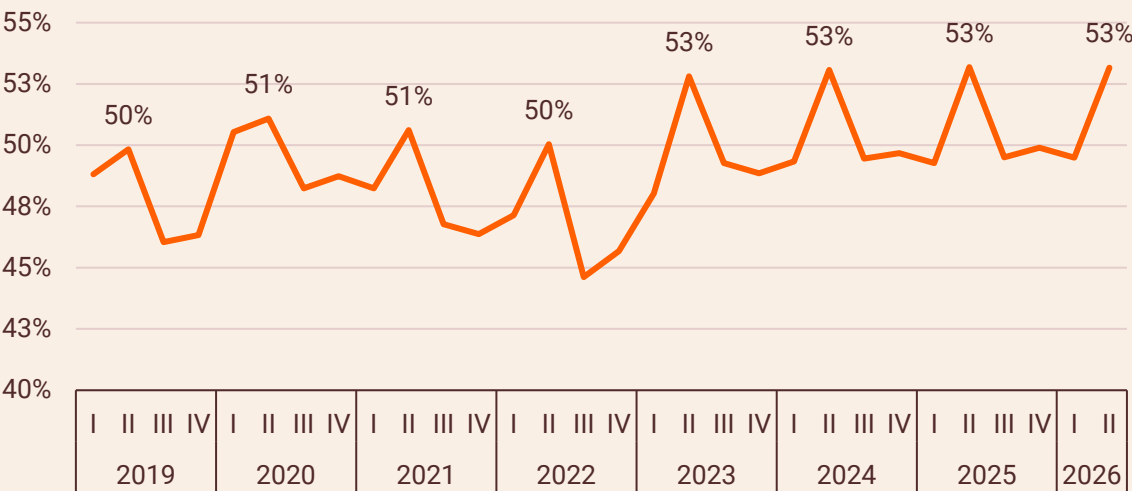
Kinnisvaraala tegevus



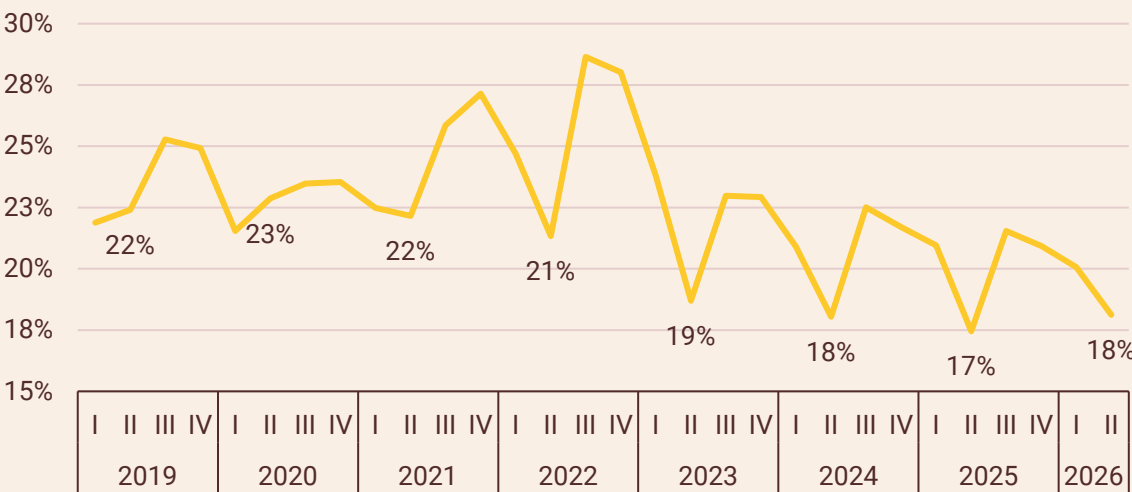
Ettevõtted võtsid majanduslanguse mõjud enda kanda.

Keskmine palk ja tööjõukulud on kasvanud kiiremini kui nominaalne SKP.

Hüvitised töötajatele - osakaal SKPst, %

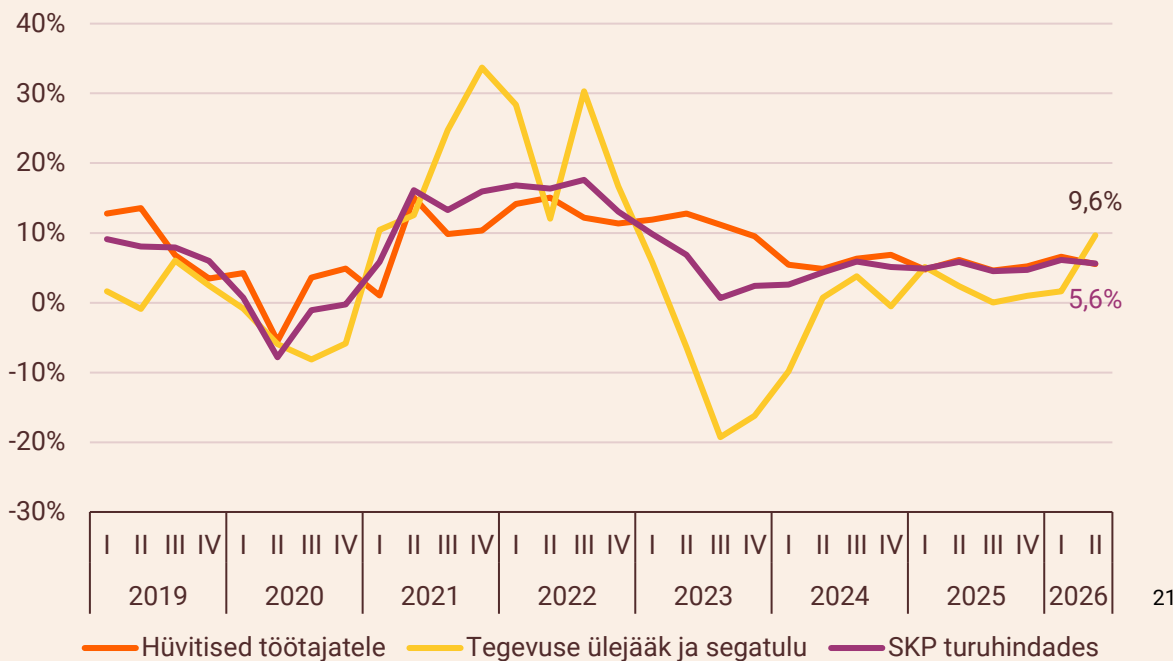


Tegevuse ülejääk ja segatulu - osakaal SKPst, %



- Niinimetatud „nähtamatu majanduslangus“, s.t. ettevõtted võtsid majanduse nõrkuse mõjud enda kanda.
- Töövõtjate tulude osakaal SKP-s on kasvanud.
- Tulevik näitab, kas ettevõtted said endale seda lubada, et tööhõive püsib ja palgad kasvavad. Nõrga nõudluse periood veel jätkub ja selle faasi läbimise protsess on alles pooleli.

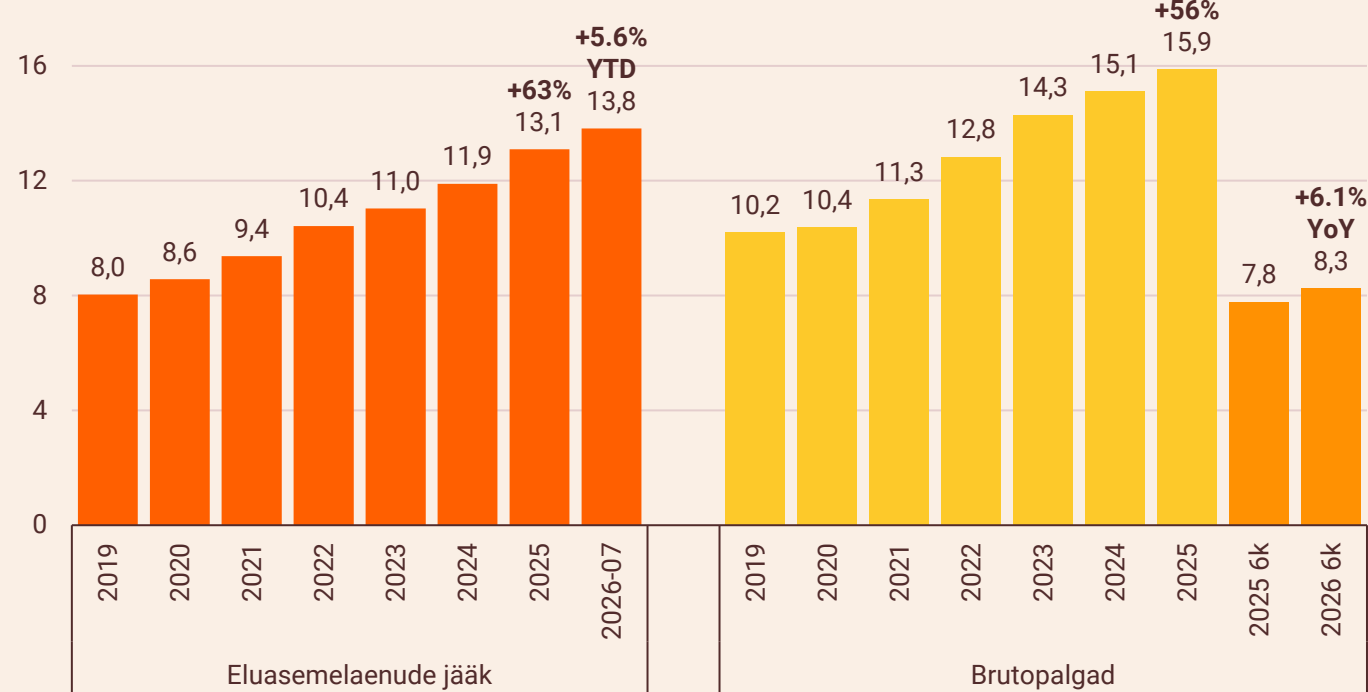
SKP YoY muutus



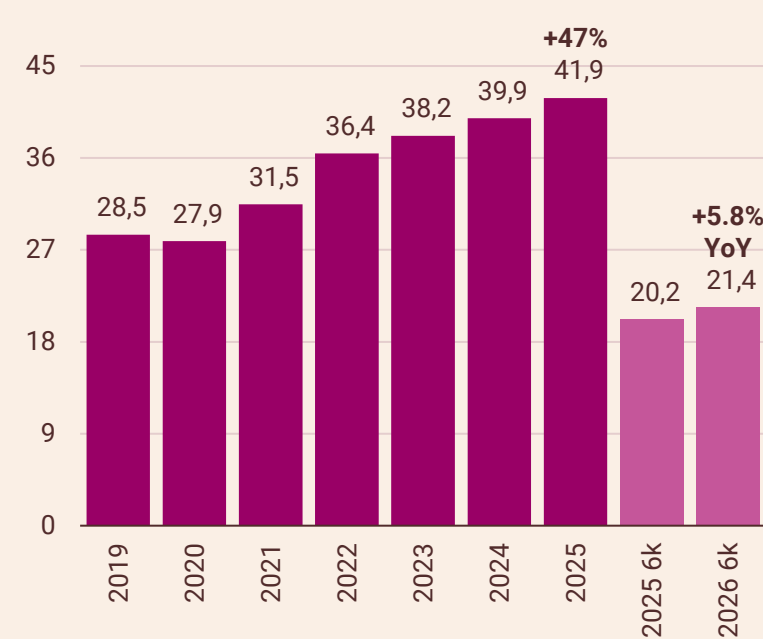
Eluasemelaenude kasv viimase 6 aasta jooksul (+63%) on ületanud palgafondi (+56%) ja nominaalse SKP (+47%) kasvu.

See muutus on toimunud viimase 2-3 aasta jooksul.

Eluasemelaenude jääk ja brutopalgad majanduses, EUR mld
6 aasta kumulatiivne kasv (2020-2025), %

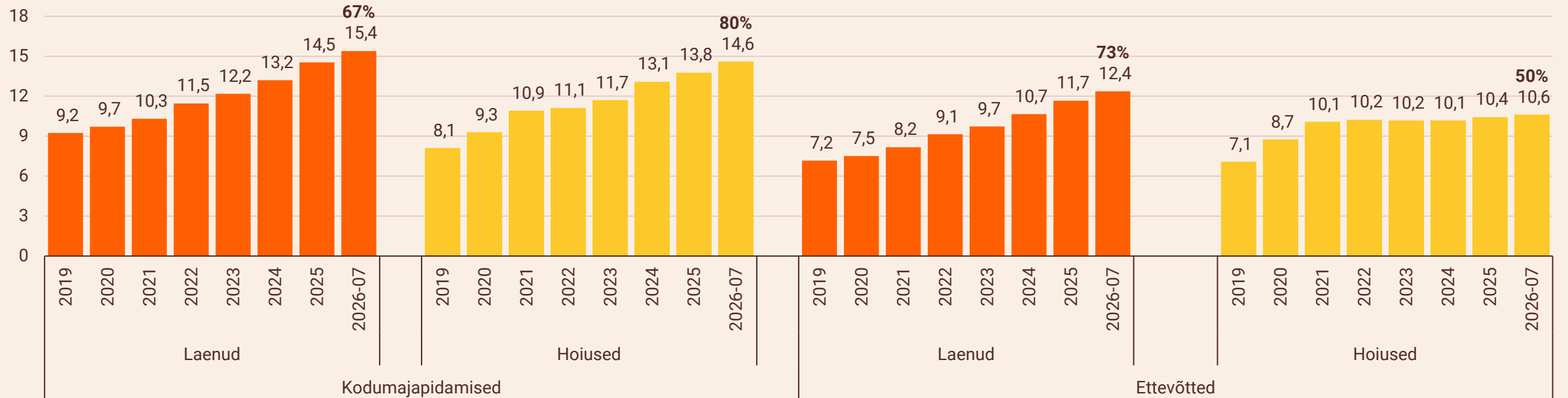


SKP, EUR mld
6 aasta kumulatiivne kasv (2020-2025), %



Kodumajapidamiste laenude-hoiuste suhe püsib tugevana. Likviidsuspositsioon püsib ettevõtete jaoks olulisena.

Residentide laenud ja hoiused, EUR mld
6,5 aasta kumulatiivne kasv (2020-2026 juuli), %

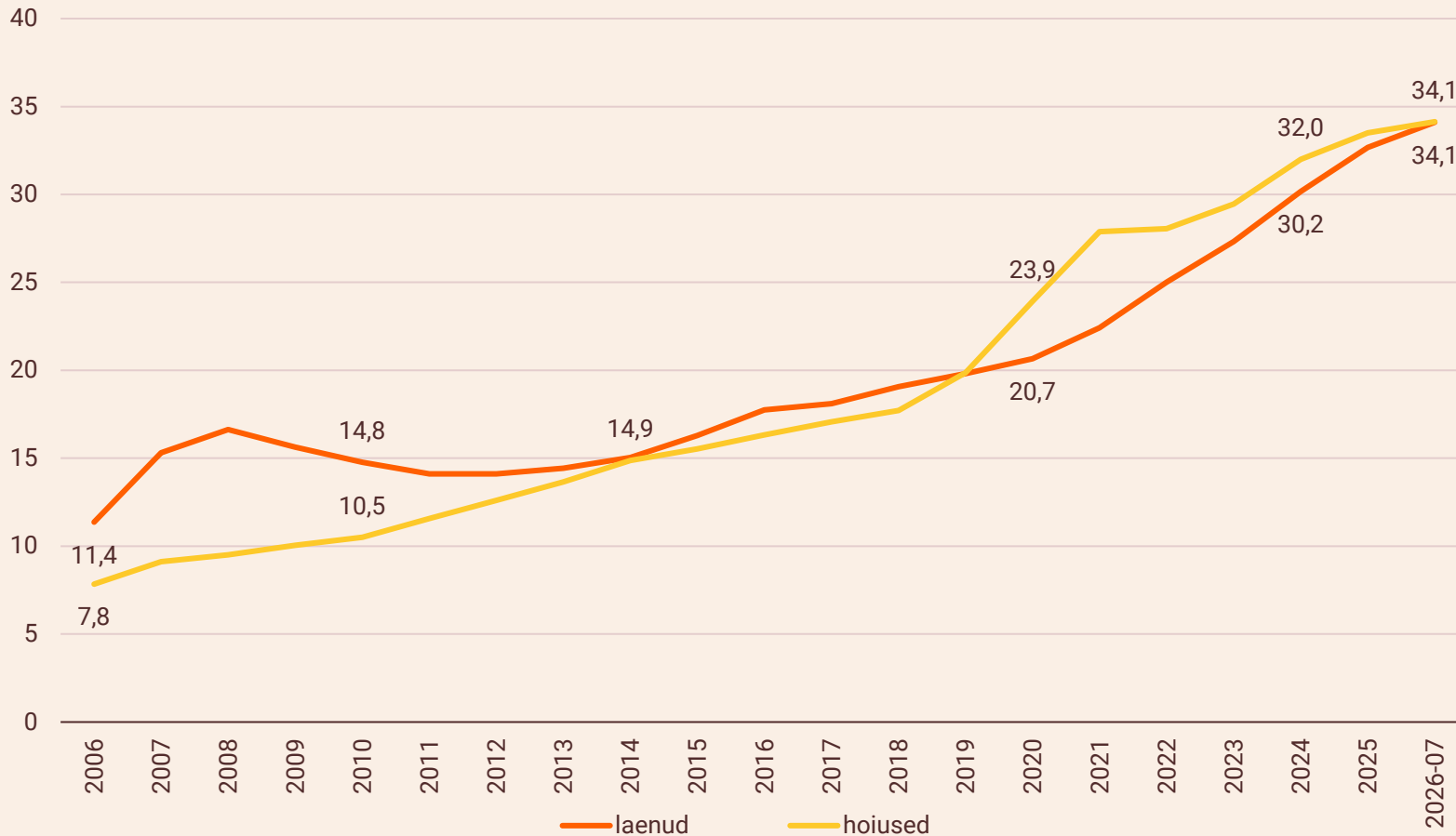


- **Kodumajapidamiste laenude/hoiuste suhtarv on püsinud tugev.** Kuigi eluasemelaenude jääk on kasvanud sissetulekutest kiiremini, siis hoiuste seis on püsinud tugev. Kinnisvaraturg on olnud vaiksem kui 2021-2022, aga toimib. Kohalikud säästud on varade likviidsuse vaates äärmiselt olulised.
- **Majanduskeskkond jääb keeruliseks, kuid see on tugevate kapitalipuhvritega ettevõtetele võimaluseks.** 2023a tundus (USA pankade probleemid, UBS/Credit Suisse saaga, tõusvad intressimäärad), et likviidsus saab kohe väga oluliseks. Siiani ei ole seda momenti tulnud. Intressimäärad Euroopas langesid madalamale, maksejõuetuste ja tööpuuduse kasvu ei ole tulnud.

Laenud ja hoiused 2006-2026

(sh valitsussektor, finantseerimisasutused, kodumajapidamised, ettevõtted)

Laenud ja hoiused, EUR mld



© Swedbank

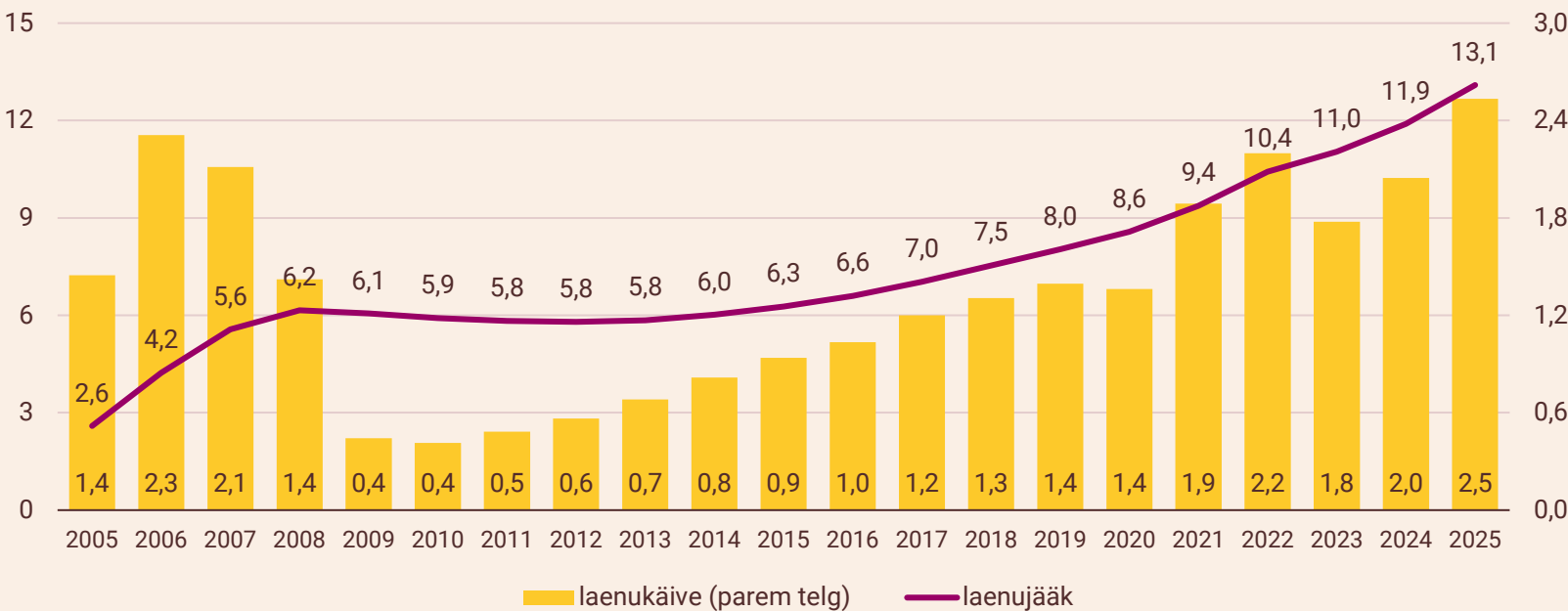
Allikas: Eesti Pank

- Viimase 4 aasta jooksul on Eesti majanduse bilanss muutunud mõnevõrra nõrgemaks nii avalikus kui ka erasektoris.
- Samas on Eesti majanduse bilanss teiste riikide võrdluses tugev nii erasektori kui ka avaliku sektori vaates:
 - suhteliselt madalad võlakoormused
 - suhteliselt hea likviidsus seis
- Uue majanduskasvu lainet on enne raske loota, kui meie eksporditurud (teised Euroopa riigid) ei kasva. Investeeringute tegemise õige ajahetke otsimine jätkub.
- „Viimne reliikvia“ – „Neli hobusepikkust, no mida te ootate?“ Gabriel: „Vara!“

Kodumajapidamiste eluasemelaenud

Eluasemelaenude kasv on viimase 3,5 aasta jooksul ületanud SKP kasvu

Residentidest kodumajapidamistele antud eluasemelaenude jääk ja käive, EUR mld



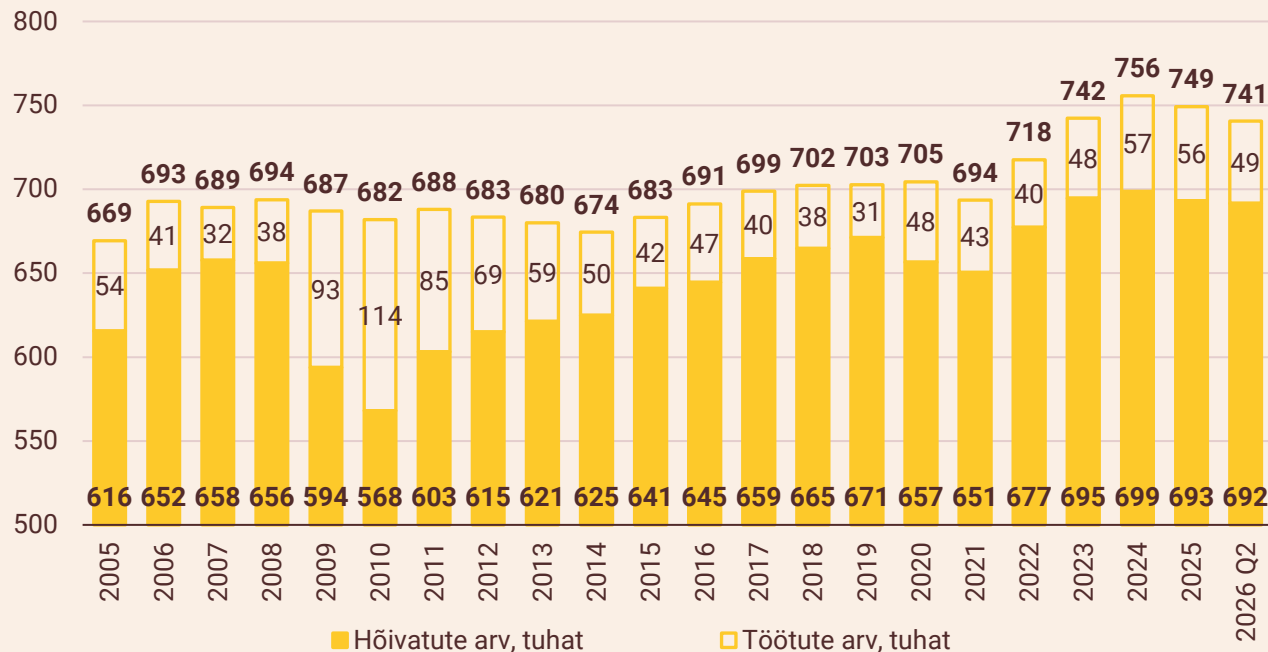
EURm	Laenukäive	Laenujääk	MoM muutus
30.04.2025	201,7	12 193,9	93,2
31.05.2025	218,6	12 301,7	107,8
30.06.2025	272,8	12 466,8	165,1
31.07.2025	230,2	12 574,4	107,6
31.08.2025	198,0	12 660,4	86,0
30.09.2025	234,0	12 770,8	110,4
31.10.2025	231,2	12 882,9	112,1
30.11.2025	198,1	12 978,3	95,4
31.12.2025	230,5	13 092,5	114,2
31.01.2026	167,8	13 157,4	64,9
28.02.2026	185,3	13 236,8	79,4
31.03.2026	231,3	13 346,3	109,5
30.04.2026	234,8	13 461,2	114,9
31.05.2026	240,4	13 573,1	111,9
30.06.2026	247,4	13 692,9	119,8
31.07.2026	265,9	13 822,3	129,4

- Eluasemelaenude jäägi kasv on ületanud 2023.- 2026. aastal SKP nominaalkasvu. See pole suur probleem, kuid indikeerib teatavat riskide kasvu.
 - 2023 SKP +5,7%, eluasemelaenud +5,9%
 - 2024 SKP +3,9%, eluasemelaenud +7,8%
 - 2025a SKP +4,4%, eluasemelaenud +10,1% YoY
 - 2026a juulikuu seisuga on eluasemelaenude aastakasv olnud +9,9% YoY

Tööhõive ja tööpuuduse määr (Stat amet, Töötukassa)

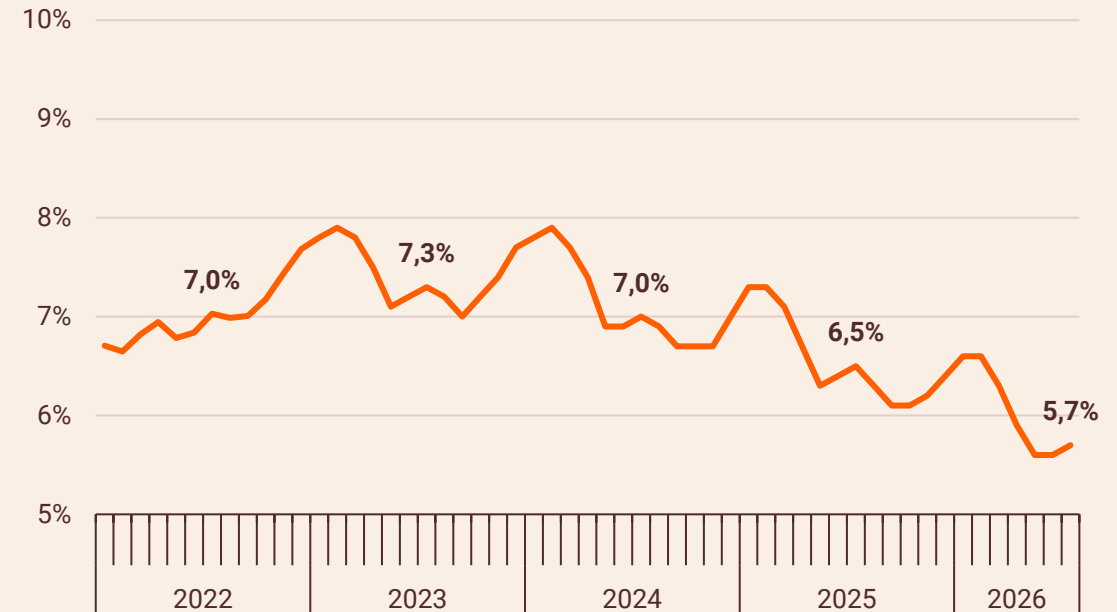
- **Tööpuuduse määr ja töötute arv** on veidi kasvanud võrreldes varasemate aastatega, aga on püsinud siiski suhteliselt stabiilsena. Stat ameti järgi oli 2026a 2. kvartali tööpuuduse määr **6,6%**. Eelmise aasta keskmine tööpuuduse määr oli **7,5%**.
- **Immigratsioon** on toonud selle, et nii tööhõive kui ka tööpuudus on 2026a-l kõrgemad kui 2022a-l.
- **Registreeritud töötute aina langev arv** on 2026. aastal olnud väga positiivseks uudiseks.
- **Tööpuuduse kasvu risk on alati olemas.** Riskid on seotud meie eksporditurgudega. Iga aasta, mil tööpuudus on alla 8% taseme, on hea aasta. Tööpuuduse aasta keskmine määr on Eestis püsinud alla 8% taseme alates 2013. aastast.

Tööturg Eestis 2005-2026



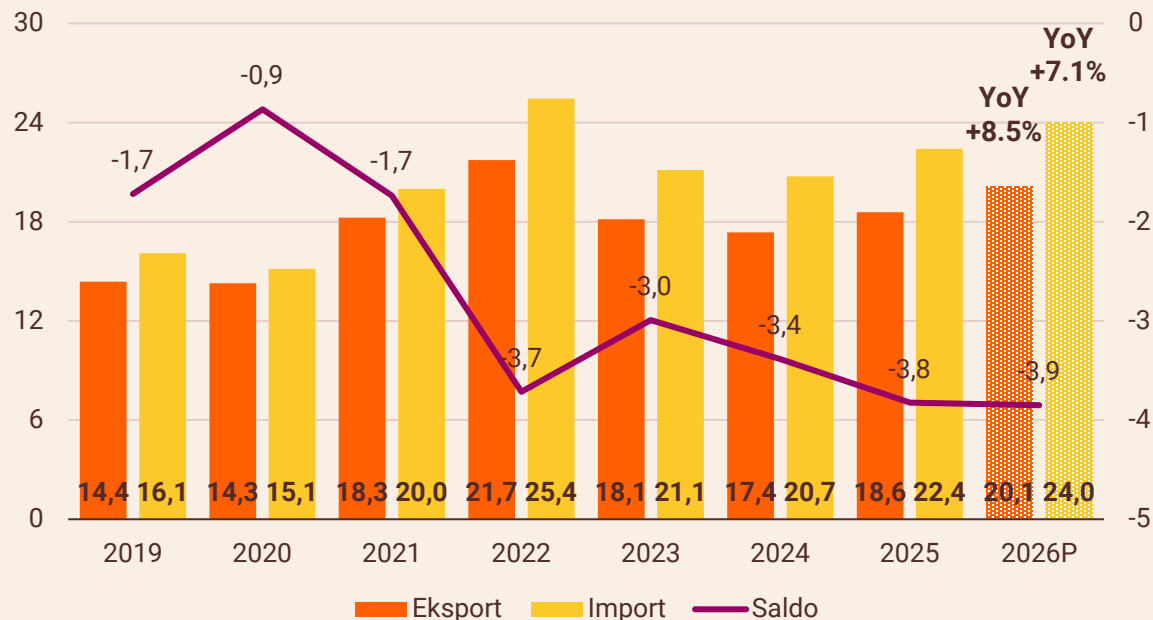
© Swedbank

Tööpuuduse määr Eestis 2022-2026 juuli
Töötukassa registreeritud töötute arvu baasil

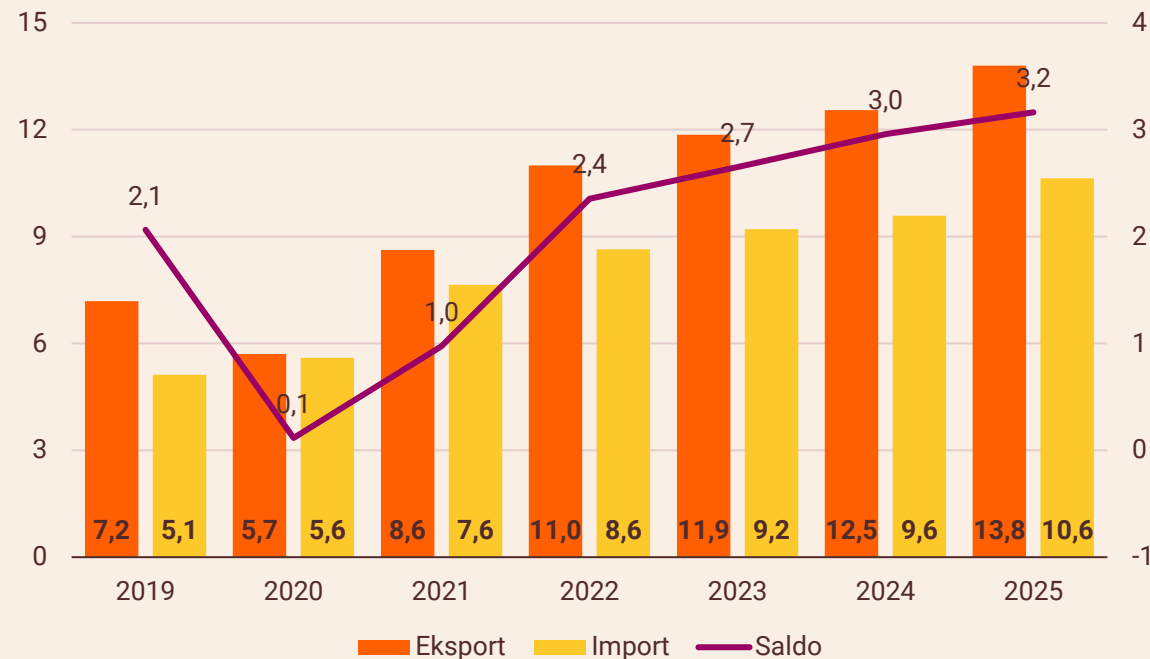


Kaupade ja teenuste eksport/import

Kaupade eksport ja import, EUR mld
2026 prognoos 6k 2026 tegeliku baasil



Teenuste eksport ja import, EUR mld



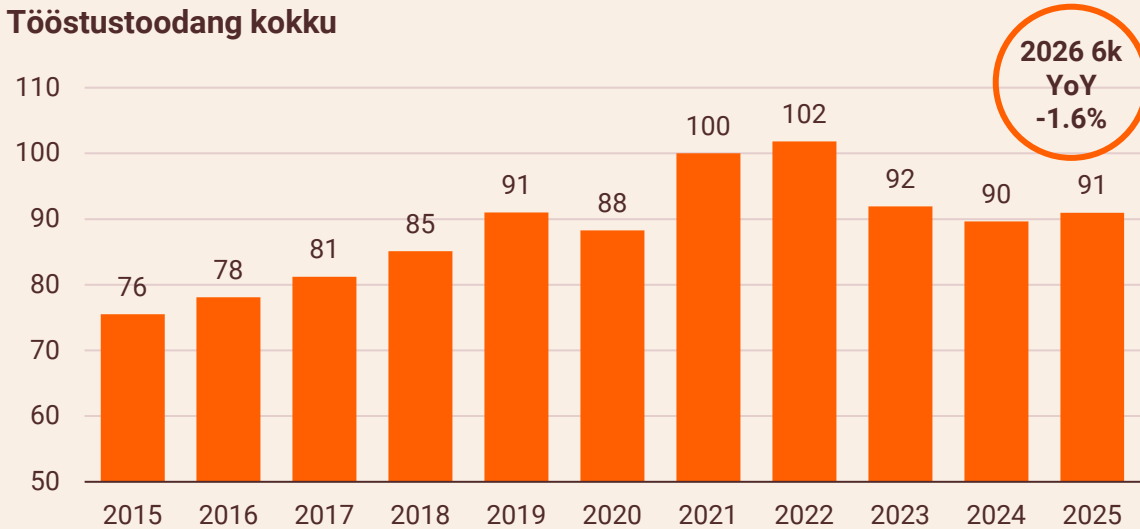
- Kaubandusdefitsiit on laias plaanis püsinud 2022-2026 stabiilsena (vahemikus 3,0-3,9mld eur). Kaubandusdefitsiit on ajas siiski pigem kasvanud, kuid kasvanud on ka teenuste positiivne saldo.
- Maksebilansi jooksevkonto defitsiit ongi kontrolli all tänu **teenuste ekspordi-importi positiivsele saldole**. Kui lisada jooksevkonto esialgsed viimaste kuude näitajad, siis on 2026a 6 kuu defitsiit olnud 411 mEUR. Kui teise poolaasta defitsiit tuleb sama suur, siis see oleks ca **1,9% aastasest SKP-st** (2026a SKP prognoos 44mld eurot). **2025 a jooksevkonto defitsiit oli 75milj eurot (0,2% SKP-st)**.
- 2026 a 6 kuu jooksul on kaupade eksport kasvanud **+8,5%** ja import **+7,1%** võrreldes eelmise aasta sama ajaga. Üldiselt on väljavaade ekspordi- ja impordihindade osas positiivne (ekspordihinnad võiksid kasvada ja impordihinnad kahaneda).

© Swedbank

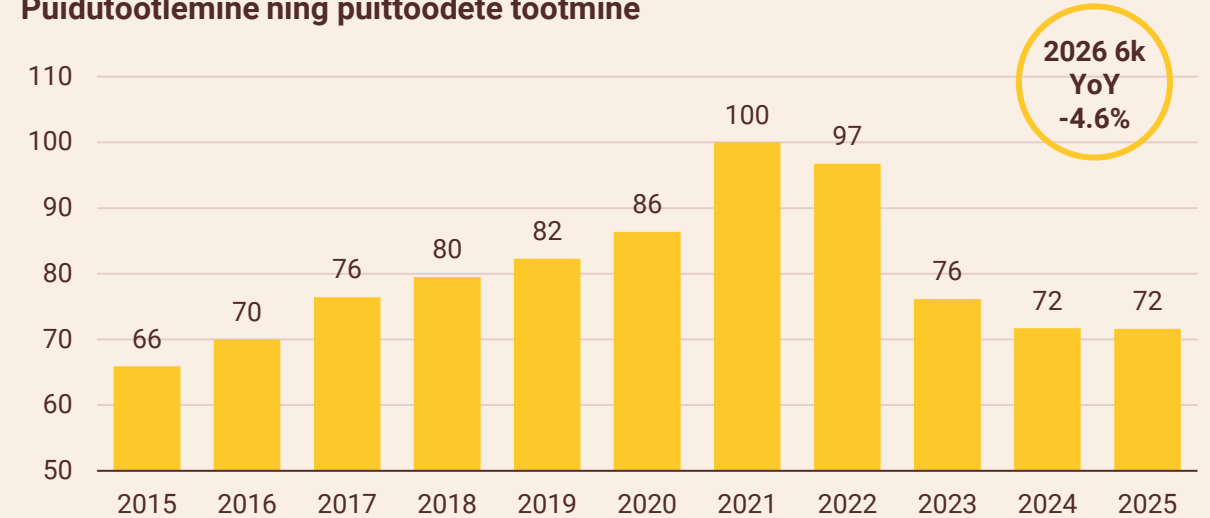
Tööstustoodangu mahuindeksid (2021 keskmine=100)

Graafikutel on toodud 3 suurima tööhõivega tööstussektori segmenti

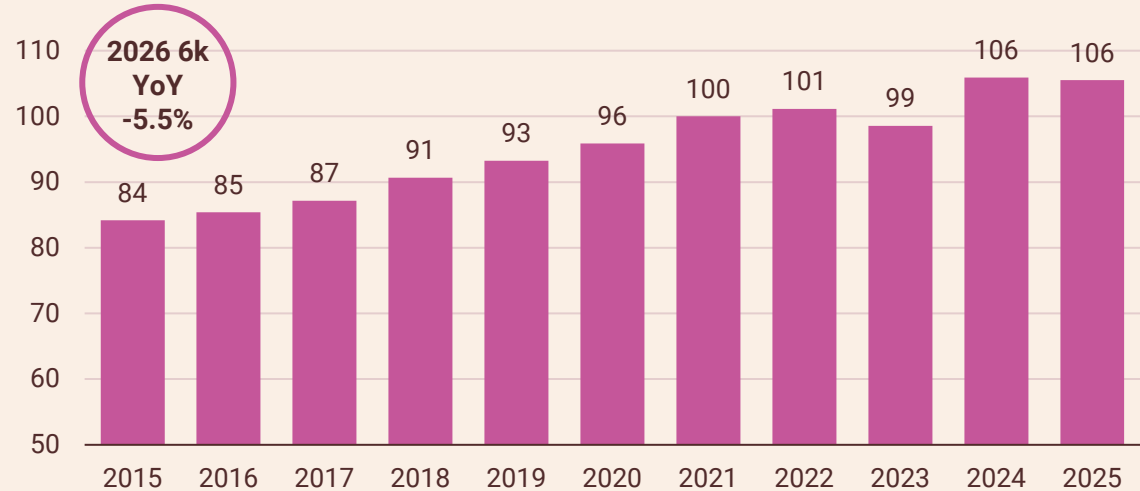
Tööstustoodang kokku



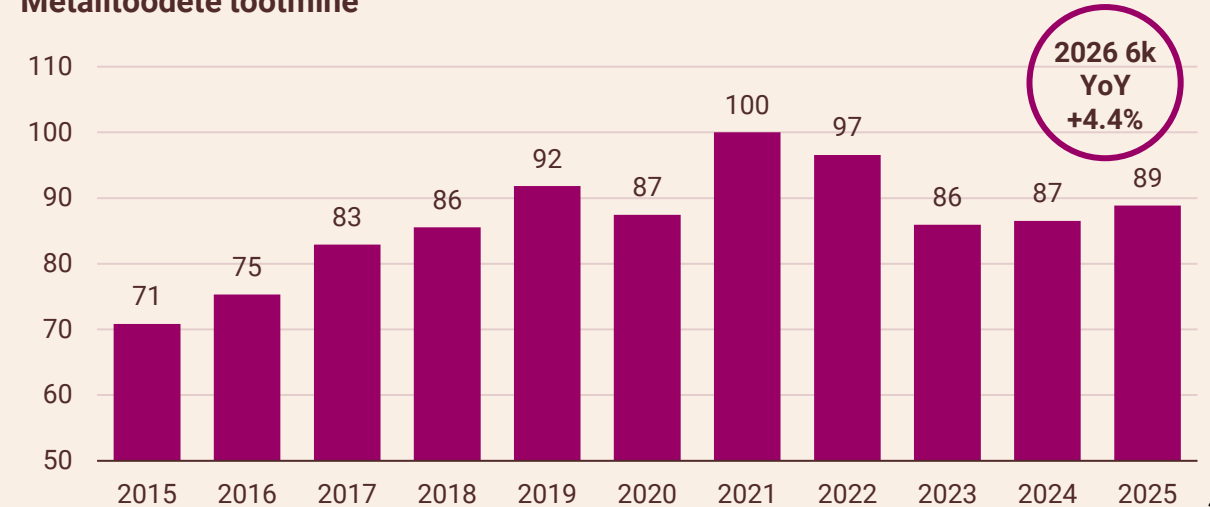
Puidutöötlemine ning puittoodete tootmine



Toiduainete tootmine



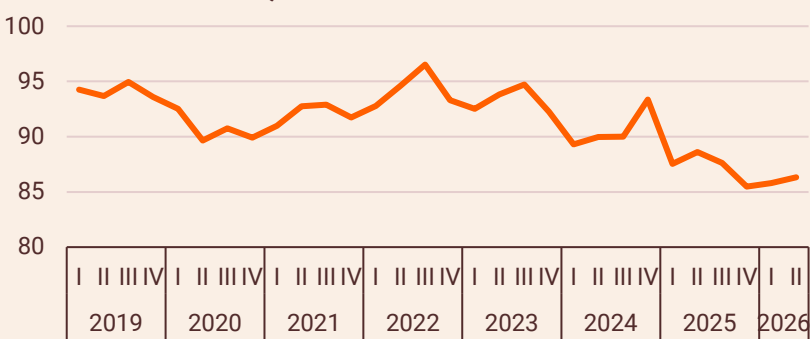
Metalltoodete tootmine



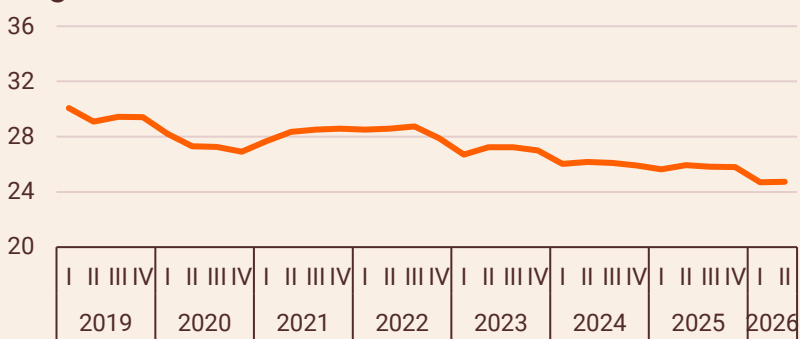
Kaubandussektori hõive segmenditi

Tööga hõivatud isikute kvartalikeskmise arv, tuhat								
	Kaubandus kokku		Mootorsõidukite hulgi- ja jaekaubandus		Hulgikaubandus		Jaekaubandus	
		YoY		YoY		YoY		YoY
2020 II	89,7	-4,0	13,1	-0,1	27,3	-1,8	49,3	-2,2
2022 II	94,6	4,9	12,9	-0,2	28,6	1,3	53,2	3,9
2024 II	90,0	-4,6	12,6	-0,2	26,2	-2,4	51,2	-2,0
2026 II	86,3	-3,7	12,1	-0,5	24,7	-1,4	49,5	-1,7

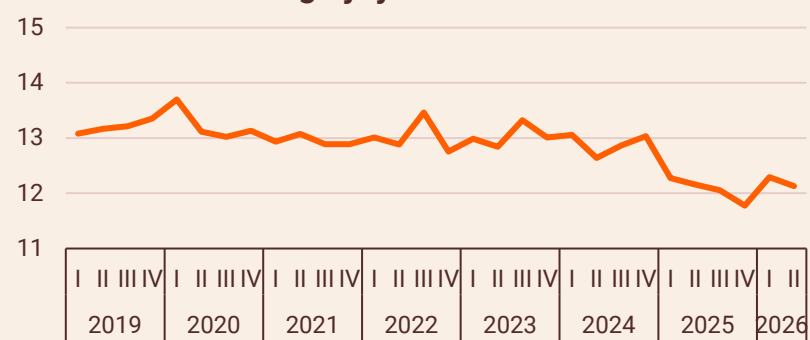
Kaubandus kokku, hõivatute arv tuhandetes



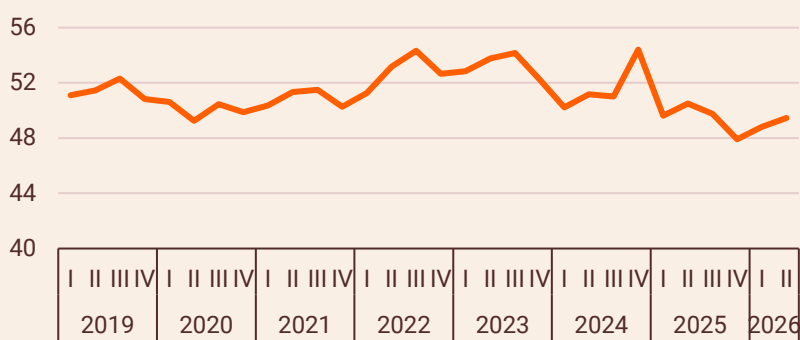
Hulgikaubandus



Mootorsõidukite hulgi- ja jaekaubandus



Jaekaubandus



- Kaubandussektor koosneb kolmest segmendist:

- Jaekaubandus (50tuh hõivatut)
- Hulgikaubandus (25 tuh hõivatut)
- Autode müük ja hooldus (12tuh hõivatut)

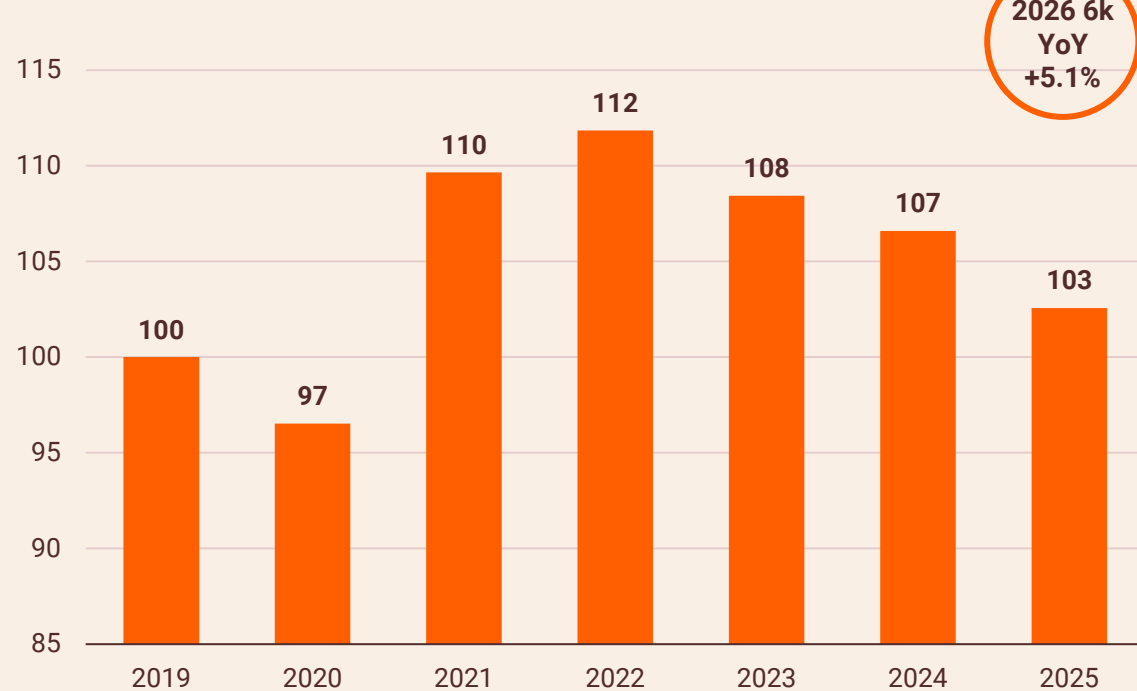
- Hõive on viimase nelja aasta jooksul langenud kõigis segmentides, aga dünaamika on olnud siiski üsna erinev.

- Jaekaubanduses on viimased 12 kuud olnud hõive mõttes üsna stabiilsed, hulgikaubanduses on langus jätkunud kuni tänase päevani.

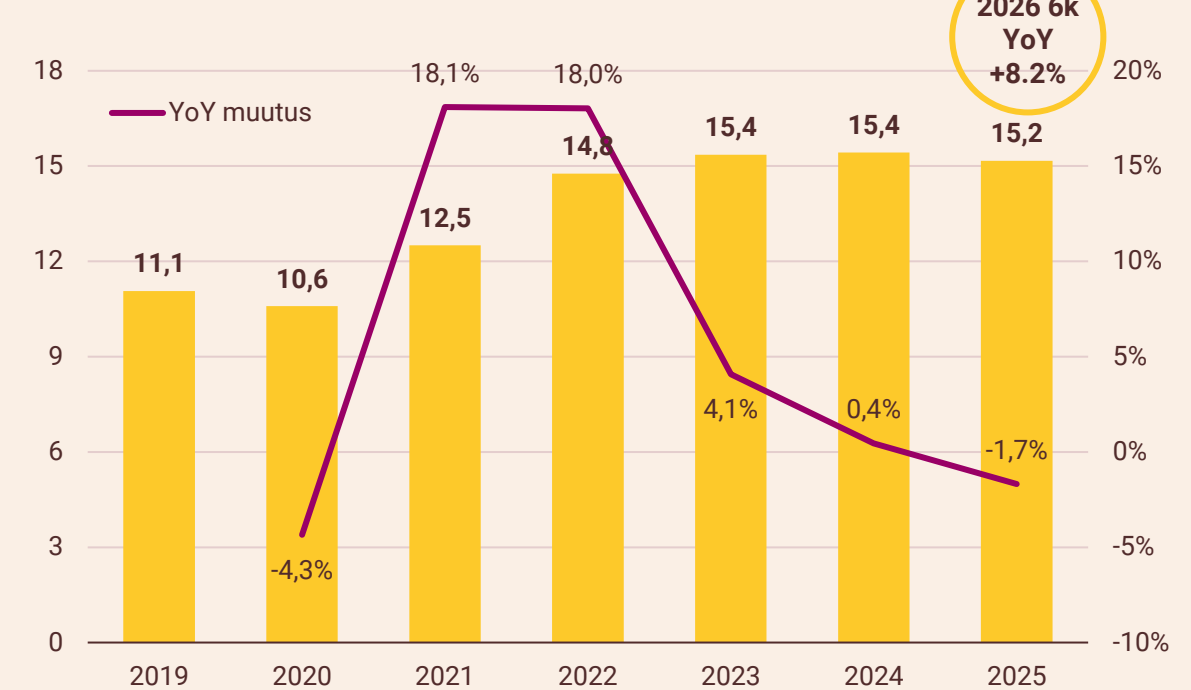
-

Jaekaubandusettevõtete müügitulu mahuindeks ja -käive

Jaekaubandusettevõtete müügitulu mahuindeks (2019=100)



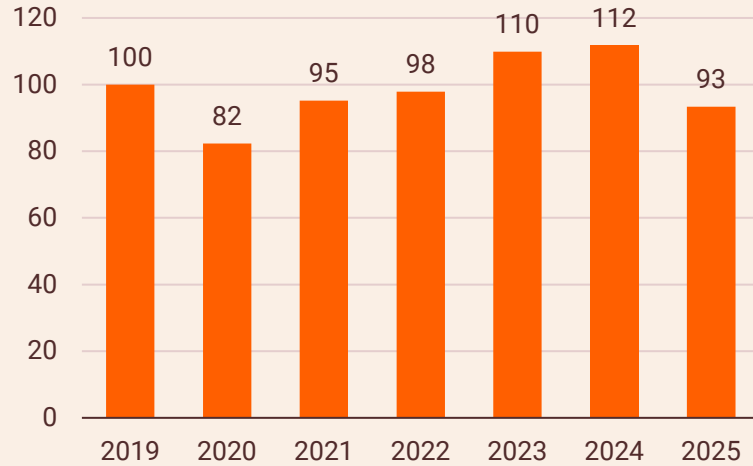
Jaekaubandusettevõtete müügikäive, EUR mld



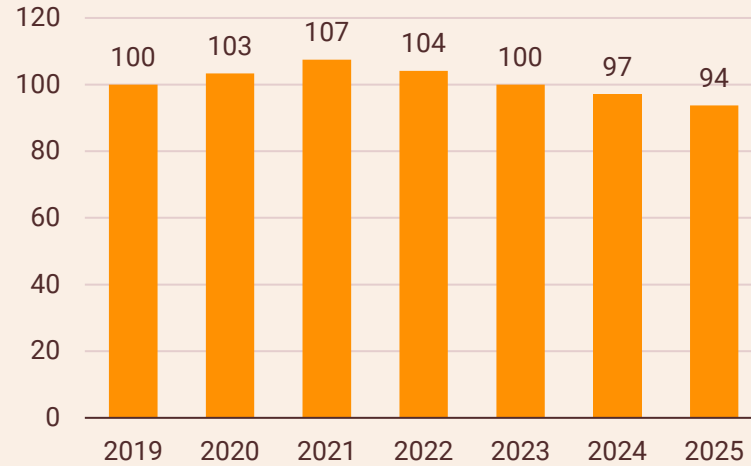
- Kaubandus on nii SKP kui ka sektori tegevusmahtude muutuste vaates viimastel aastatel üks nõrgemaid sektoreid.
- 2026a 6 kuu käibe aastane kasv oli **+8,2%**, mahtude kasv **+5,1%**. Osa 2026. aasta tõusust on ka tulnud eelmise aasta nõrgast võrdlusbaasist, kuid jaekaubanduses on tulemas esimene plussis aasta pärast 3 langusaastat.
- Jaekaubandusettevõtete mahud 2023. aastal **-3,0%** YoY, 2024. aastal **-1,7%** YoY, 2025. aastal **-3,5%** YoY.

Jaekaubandusettevõtete müügitulu mahuindeks (2019=100)

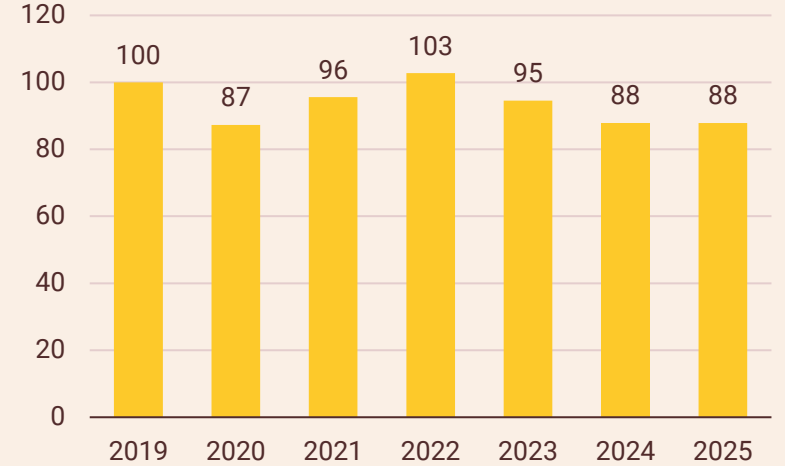
Mootorsõidukite müük ning remont



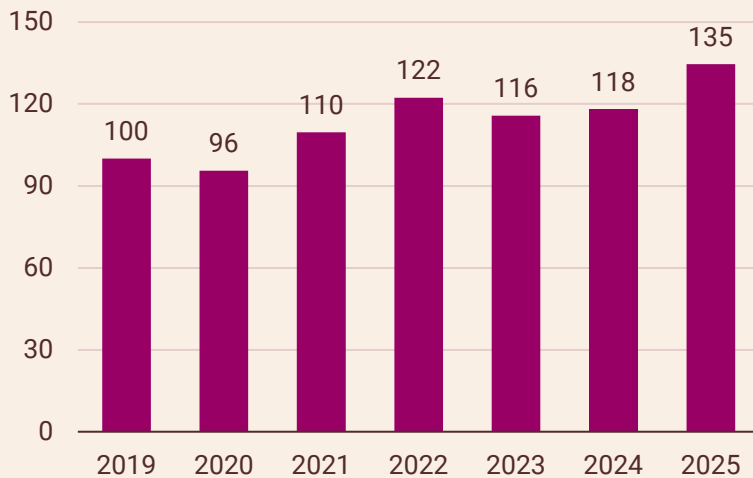
Toidukaubad, joogid ja tubakatooted



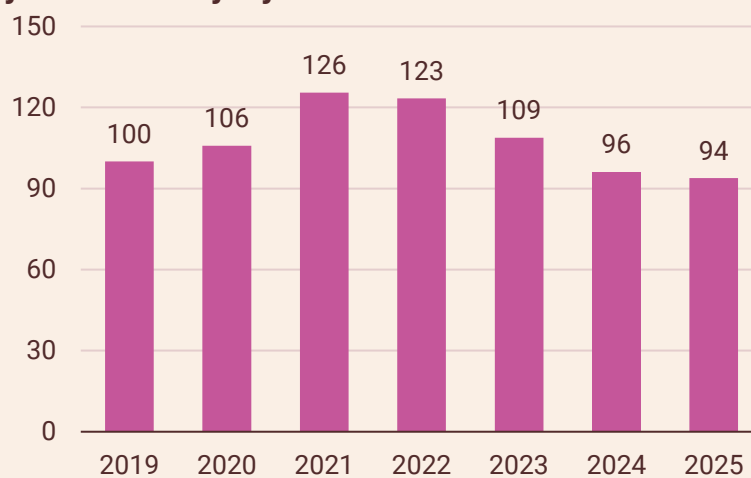
Tekstiiltoodete, rõivaste, jalatsite ja nahktoodete jaemüük



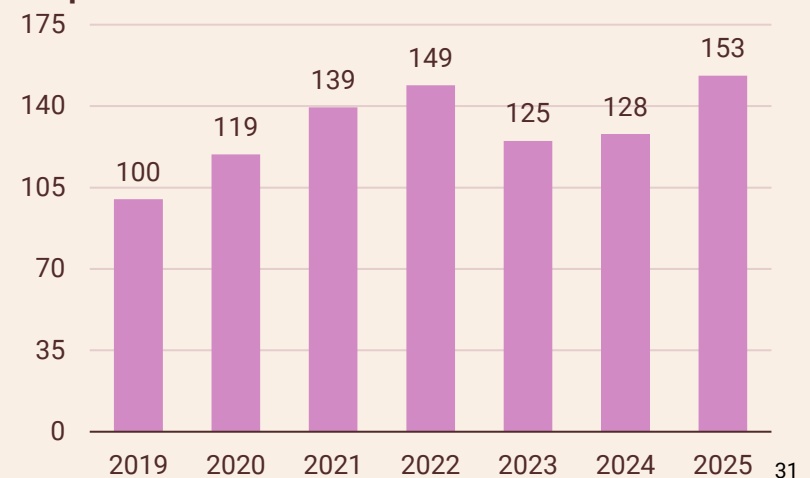
Mootorikütuse jaemüük



Majatarvete, kodumasinate, rauakaupade ja ehitusmaterjali jaemüük

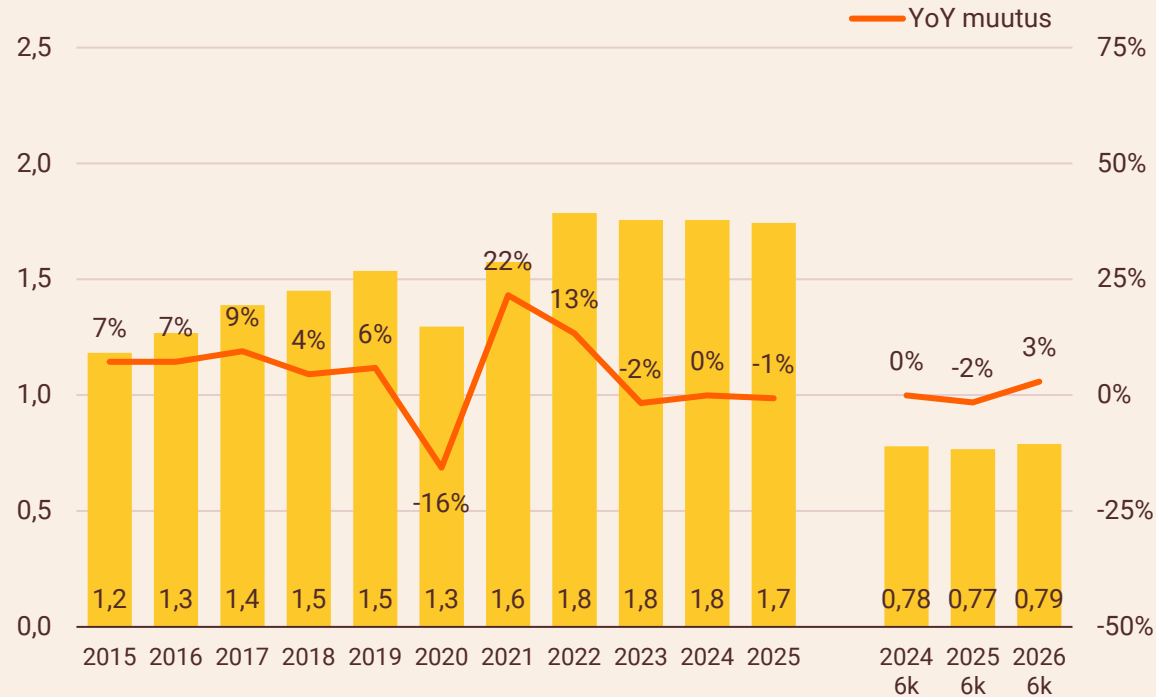


Jaemüük muudes spetsialiseeritud kauplustes

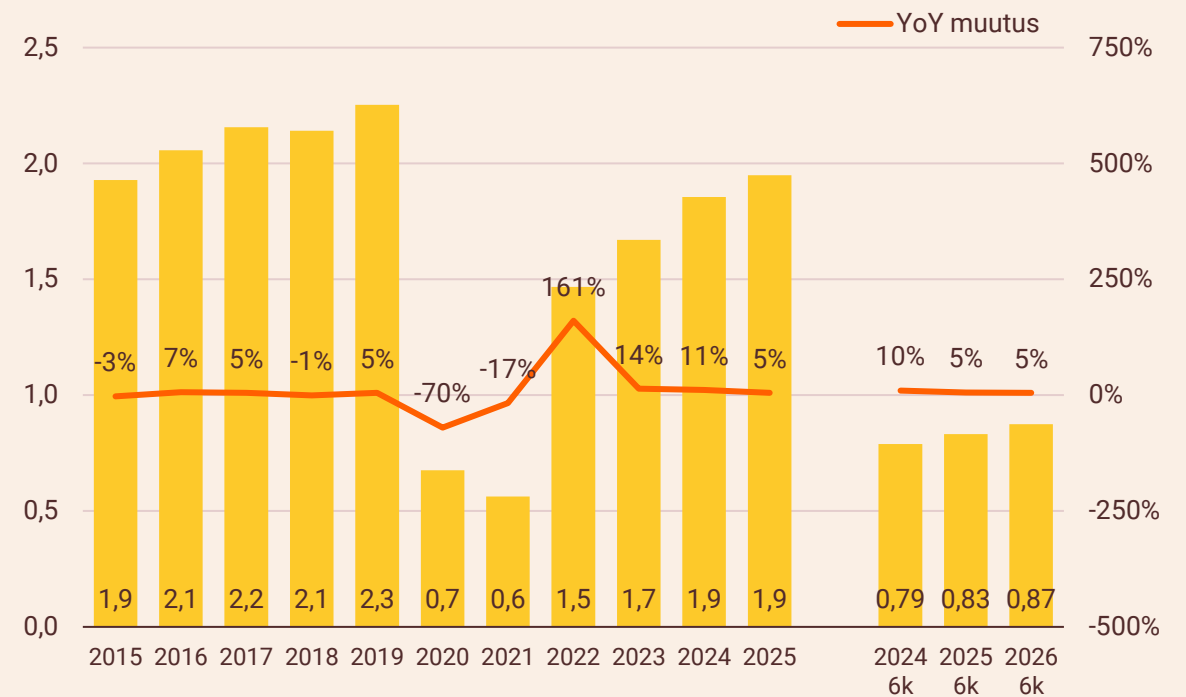


Majutatud turistid

Majutatud Eesti turistide arv, miljon



Majutatud välituristide arv, miljon

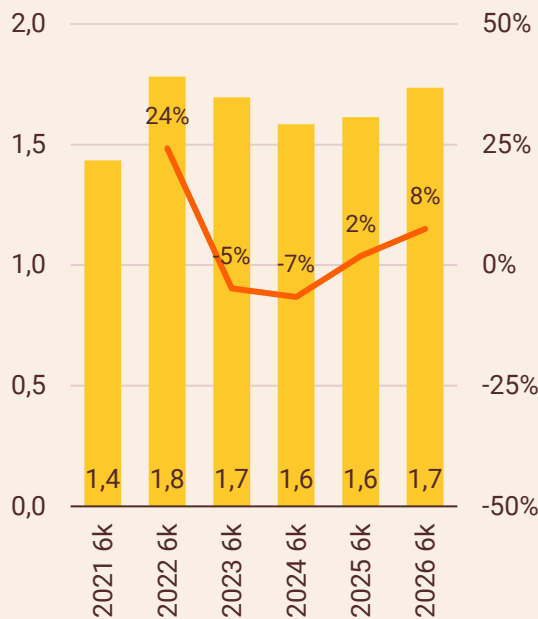
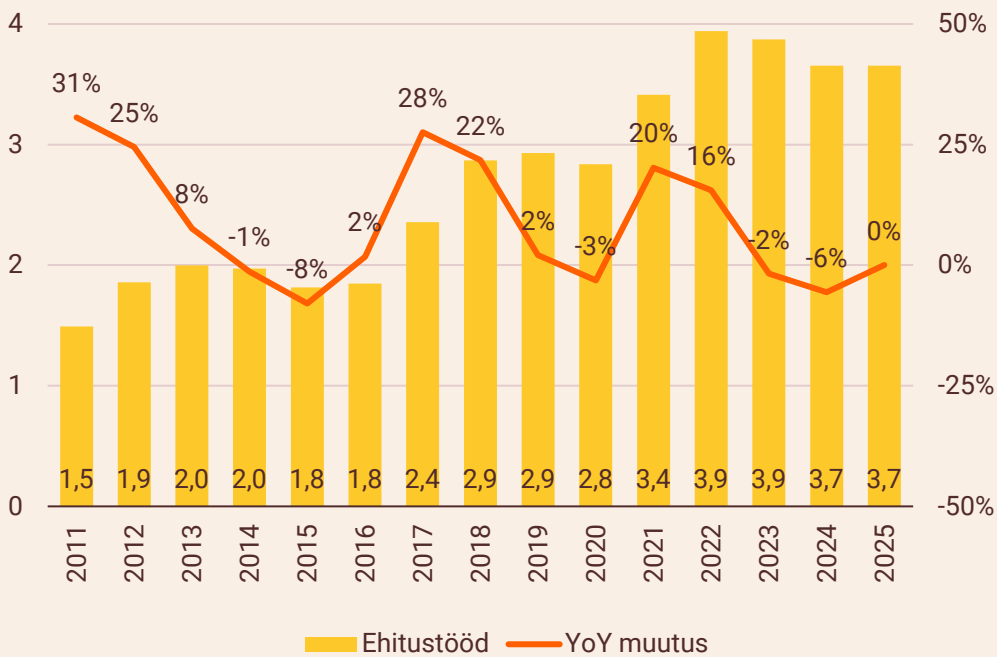


- 2026. aasta 6 kuu jooksul on majutatud turistide arv olnud suurem kui 2025. aasta samal ajal. Siseturistid **+2,9% YoY**, välituristid **+5,2% YoY**.
- 2026. aasta 6 kuu kokkuvõttes oli majutatud välituristide arv endiselt **9,9%** madalamal kui 2019a-l (2025a kokkuvõttes **-13,5%** võrreldes 2019a-ga).

Ehitus

2026 I poolaasta ehitusmahtude muutus +5% YoY

Omal jõul Eestis tehtud ehitustööd, EUR mld



Ehitusmahuindeks Eestis (2021=100)					
	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY
2010	25	44	52	44	-13%
2011	32	48	67	61	26%
2012	40	62	76	66	18%
2013	43	65	80	64	3%
2014	42	62	74	68	-2%
2015	43	60	70	64	-4%
2016	46	62	72	69	5%
2017	54	78	92	87	25%
2018	65	90	106	90	13%
2019	68	95	110	103	7%
2020	75	90	99	99	-4%
2021	70	106	115	108	10%
2022	80	104	110	99	-2%
2023	71	89	103	102	-7%
2024	62	86	97	95	-7%
2025	64	85	97	89	-1%
2026	67	89			5%

- Ehitustööde struktuur on oluliselt muutunud. Pildile on tulnud **Rail Baltic, kaitseinvesteeringud, kortermajade renoveerimine** jne.
- **2026. a esimesel poolaastal** olid Eesti ehitusmahud **5%** suuremad kui eelmise aasta samal perioodil. Ehitatud hooned 1,27mld EUR, ehitatud rajatised 595 mEUR. Hoonete ehitamise mahud **+7,5% YoY**, rajatiste ehitamine **-1,0% YoY**.
- 2026a I poolaasta ehitusmahud olid **4,5%** madalamad kui 2019a I poolaastal. Hoonete ehitusmaht **-9%**, rajatiste ehitus **+7%**.
- Viimaste aegade rekordaastaga (2022a) võrreldes olid 2026a I poolaasta ehitusmahud **16%** väiksemad.

Olukord 2026. aasta septembris

- **Globaalsed majandusriskid määravad Eesti majandust rohkem kui kohalikud arengud.** Intressimäärade tõus kombinatsioonis kõrgete energia- ja toiduhindadega hoiavad jätkuvalt majanduskasvu väljavaadet nõrgana. Viimase aja inflatsiooninäitajad justkui nõuavad taas intressimäärade tõstmist. Toimub võidujooks ajaga, kes kogeb majanduskasvu raugemise tulemusena kõige vähem maksejõuetusi. Oluline on, et võimalikult vähe Eesti ettevõtteid satuks raskustesse. Globaalsel tasemel on maksejõuetuste kasv aja küsimus. Kaua ei ole seda piiravat rahapoliitikat reaalne hoida.
- **Eesti kasutab 2026. aastal päris jõuliselt majandust stimuleerivaid meetmeid.** 2026. a eelarvedefitsiidiks on oodata 4,5% SKP-st, sh tulumaksuvaba tulu muutuse efekt. Sisetarbimine on 2026. aastal mõnevõrra tugevnenud.
- **Eesti majanduse platvorm on lähiaastateks suhteliselt hea, et sellises keerulises väliskeskkonnas hakkama saada.** Ajastu märk on see, et 2%-line reaalkasv on Euroopa mastaabis tugev majanduskasv.
- **Majanduskasvu nõrk faas on parim aeg investeerida (kui teaks, millal see nõrk faas lõpeb).** Ehitamine ja seadmed on odavad, tööjõu kättesaadavus hea. Tähtis on, et rahastamine on kindel kuni investeringu lõpuni. Tuleb arvestada, et investering hakkab tööle ajalise nihkega.
- Teistel Euroopa riikidel võib olla langusfaas alles ees. **Eesti majanduses domineerinud teatav konservatiivsus (täna ei julge seda endiselt liigseks pessimismiks kutsuda) eelmistel aastatel on aidanud tugevat bilanssi säilitada.** 2026. aasta majanduskasv on Eestil olnud juba üle Euroopa Liidu keskmise. Seda küll peamiselt teiste riikide majanduskasvu nõrkuse tõttu.
- **Riigivõla tase USA-s ja Euroopas vajab lahendust.** Raske on öelda, millise tee teised riigid valivad - maksude tõstmise, kulude kärpimise või inflatsiooni. Siiani ütlevad keskpangad, et inflatsiooni hoidmine 2% tasemel on oluline. See tähendaks, et rahatrükk ei oleks variant. Aga ilmselt oleks see valikutest kõige lihtsam.
- **Ei näe veel mingit märki, et püsivhindades SKP kasv võiks EL-is ületada 2026. aastal +2% taset (2025. a +1,4%).** Riigil, ettevõtetel ja kodumajapidamistel on jätkuvalt oluline hoida reserve, et kui intressimäärade tõstmine hakkab maksujõuetusi tekitama, siis on olemas puhvrid.

Swedbank

