

Mida oodata Eesti majanduses edaspidi?

Lenno Uusküla

Peaökonomist
Luminor Eesti

13. oktoober 2022



Euroopa Maaelu Arengu
Põllumajandusfond:
Euroopa investeringud
maapiirkondadesse

Maailm aprillis 2022

Eyjafjallajökull vulkaan
veebruaris 2010

- ◆ Rääkisime riskidest



[Eyjafjallajökull – Wikipedia](#)

Maailm oktoobris 2022

Eyjafjallajökull aprillis 2010

- ◆ Räägime sündmustest
- ◆ Ebaseelge, kuidas sündmused arenevad



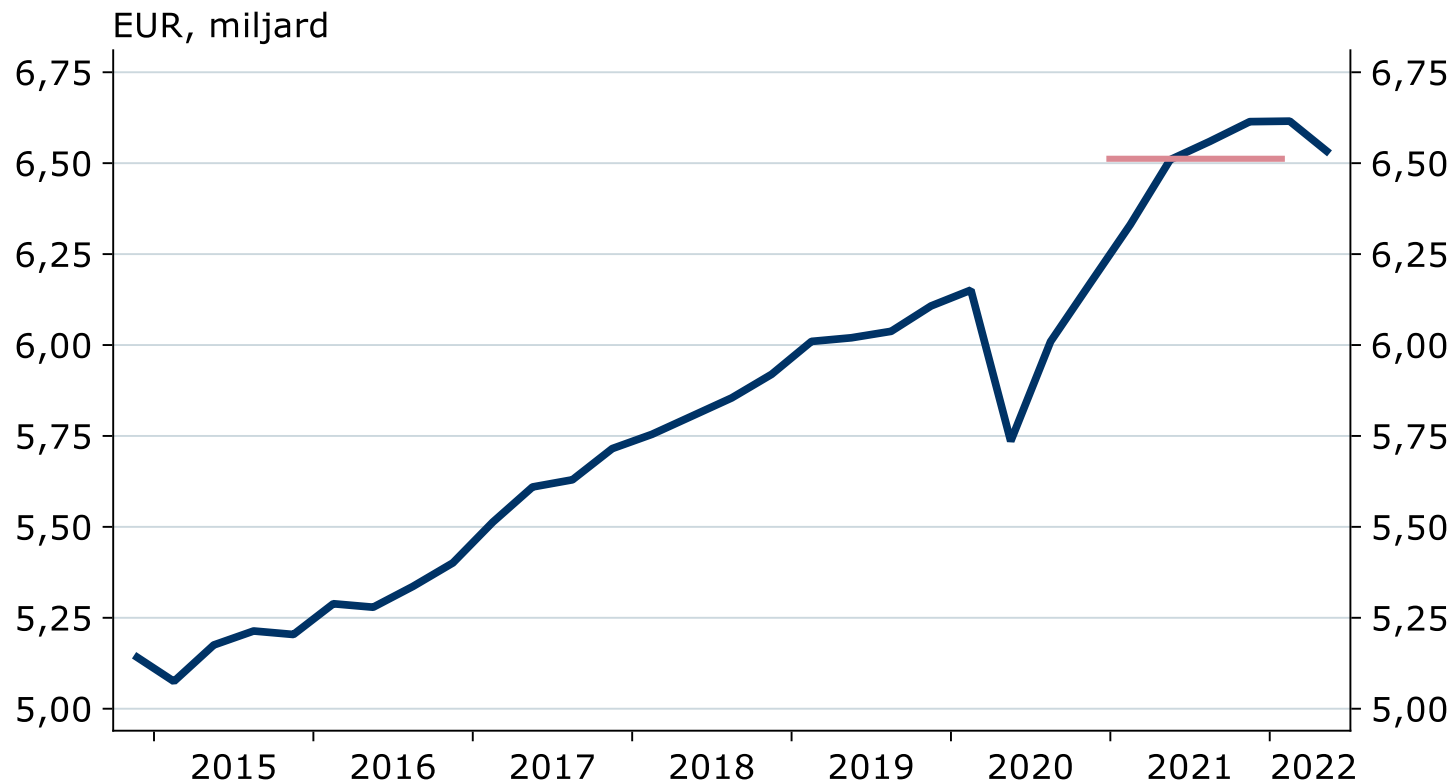
Eesti majanduskasv lõppes aasta alguses

Kasv aasta esimeses kvartalis seiskus

Teine kvartal tõi suure languse (-5,3% annualiseeritult). Liiga suure?

Eelmise aasta kõrgeid SKP tasemeid on aasta lõpus keeruline hoida

SKT püsihindades, kvartaalne



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

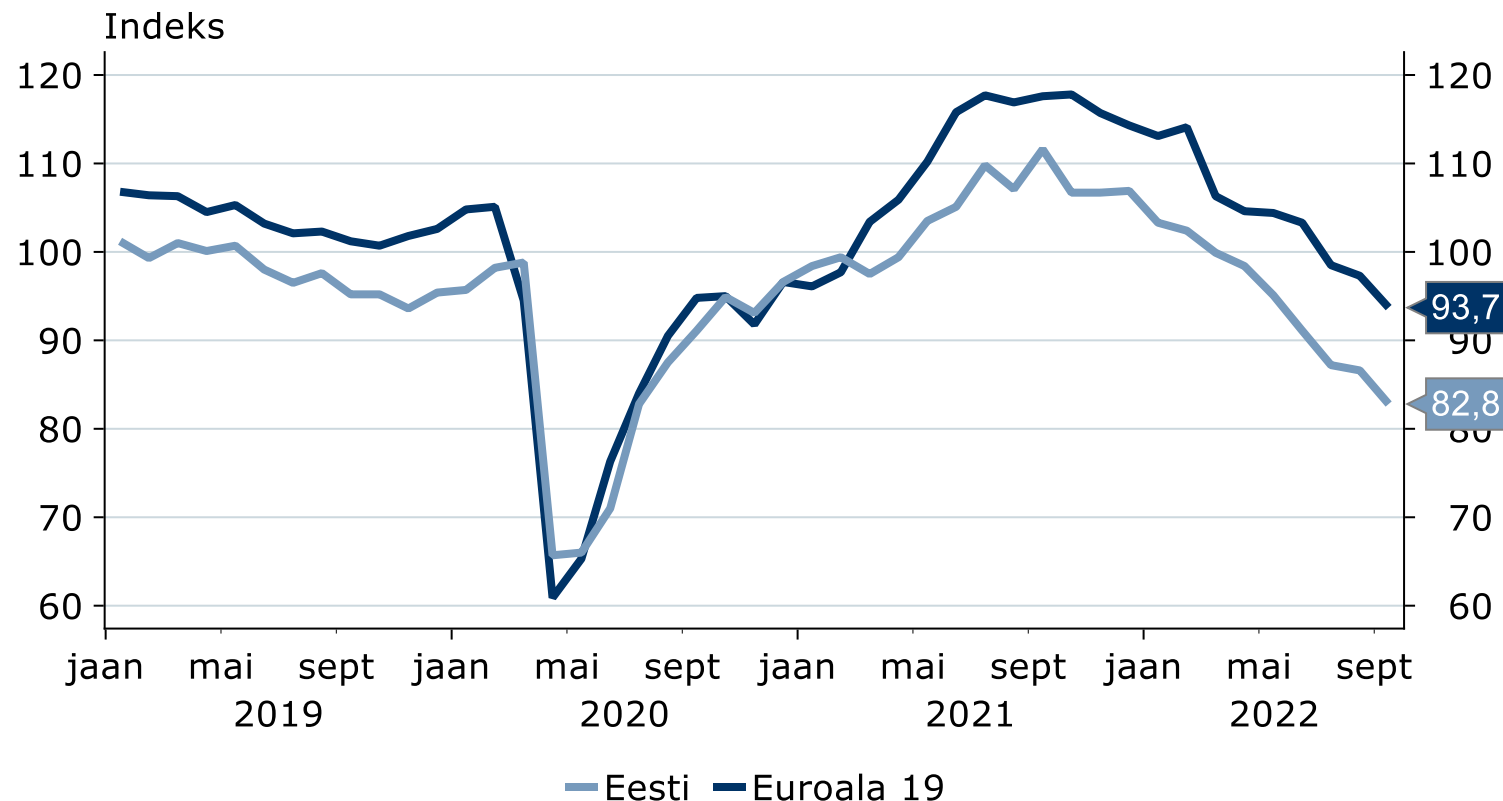
Majanduslik kindlustunne jätkab langust

Kindlustunde langus on üleüldine

Euroopa on jõudnud negatiivsele territooriumile peale esimese poolaasta kasvu

Siit ei ole näha ei languse põhja ega lõppu

Majandusliku kindlustunde indeks (*Economic Sentiment Index*) 100 – nullkasv



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Tööpuudus tõusuteel

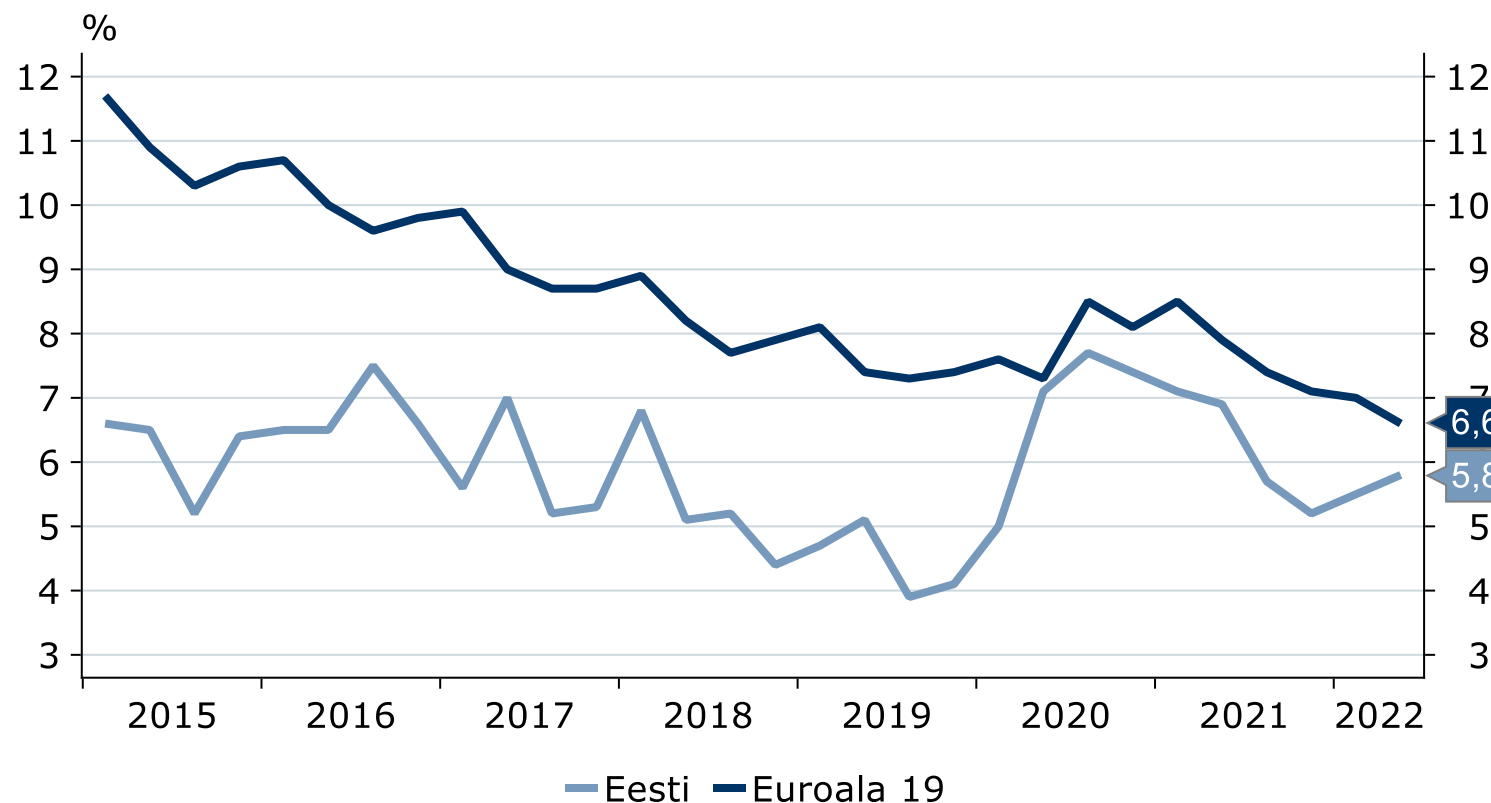
Tööturg on heas seisus, hõive on kõrge

Tööpuudus on hakanud kasvama

Palgatõus jääb hinnatõusule alla

- Kukkumine sama suur kui 2008-2010
- Halb reaalse tele sissetulekute jaoks
- Hea hõive jaoks

Tööpuuduse määr



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Lühikesest ja järsust majanduslangusest on saanud pikem ja laugem

Kulu jaotatud üle perekondade ühtlasemalt, sest tööpuuduse kasvu asemel oleme esialgu näinud reaalspalga langust

Maailmamajanduse ja euroala jahtumine on näha praktiliselt kõikides kindlustunde indikaatorites

Ega tali taeva jää

Suur hinnatõus

Pool hinnatõusust on seotud energiaga (sh elekter), enam ei saa süüdistada vaid ülejäänud maailmat

Teine pool hinnatõusust pole energiaga seotud (12% inflatsiooni!)

Kes on sel aastal hinda tõstnud peavad hakkama ka hindu langetama



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Eestist sai keskmise hinnatasemega Euroopa Liidu riik

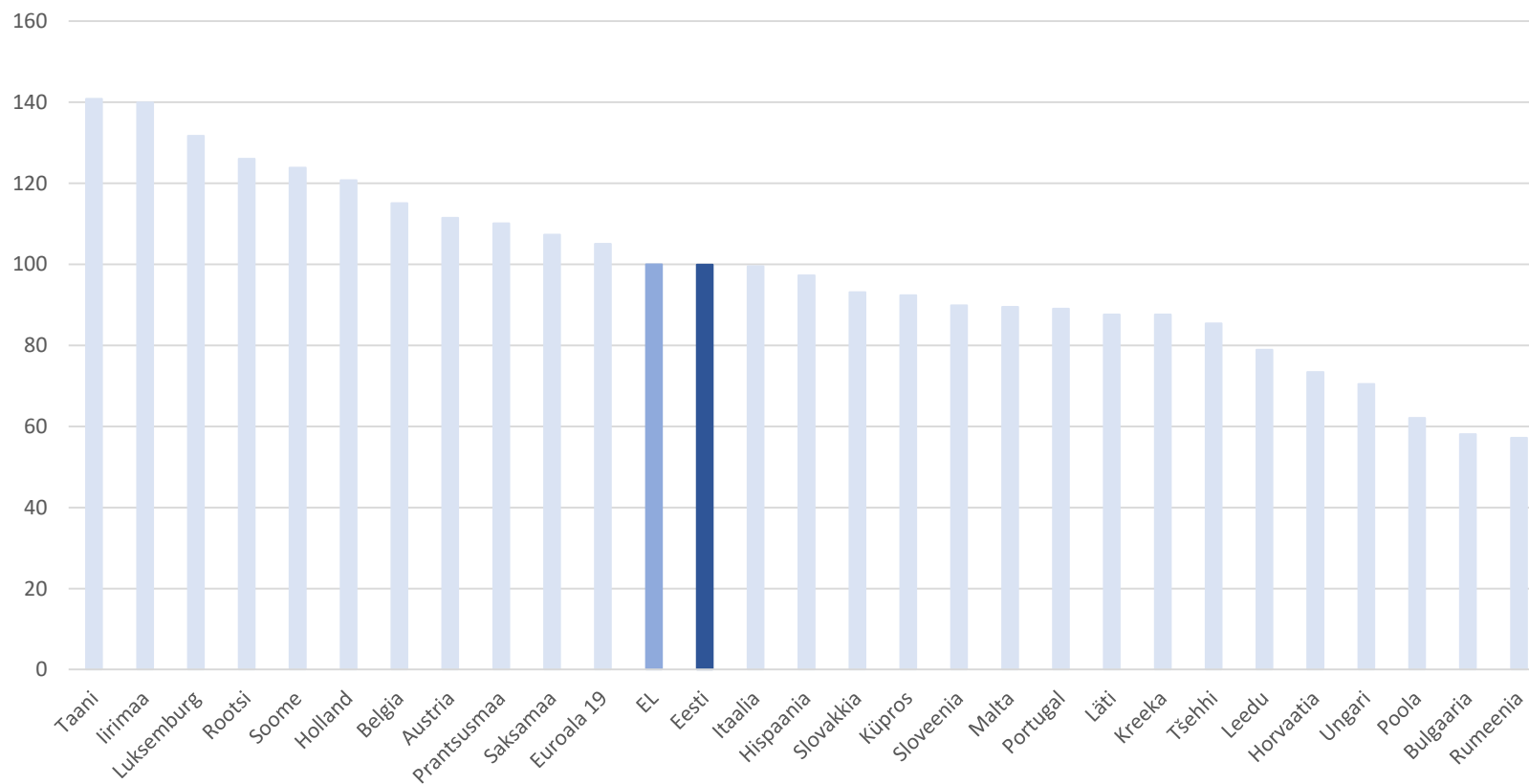
Hinnakonvergennts sai läbi

Hinnakonkurentsivõime eelisseisund väljendub veel vaid palkades

Hinnad survestavad palku tulevikus

Paljud sektorid kannatavad

2021 hinnatasemele lisatud toimunud hinnatõus augustini 2022



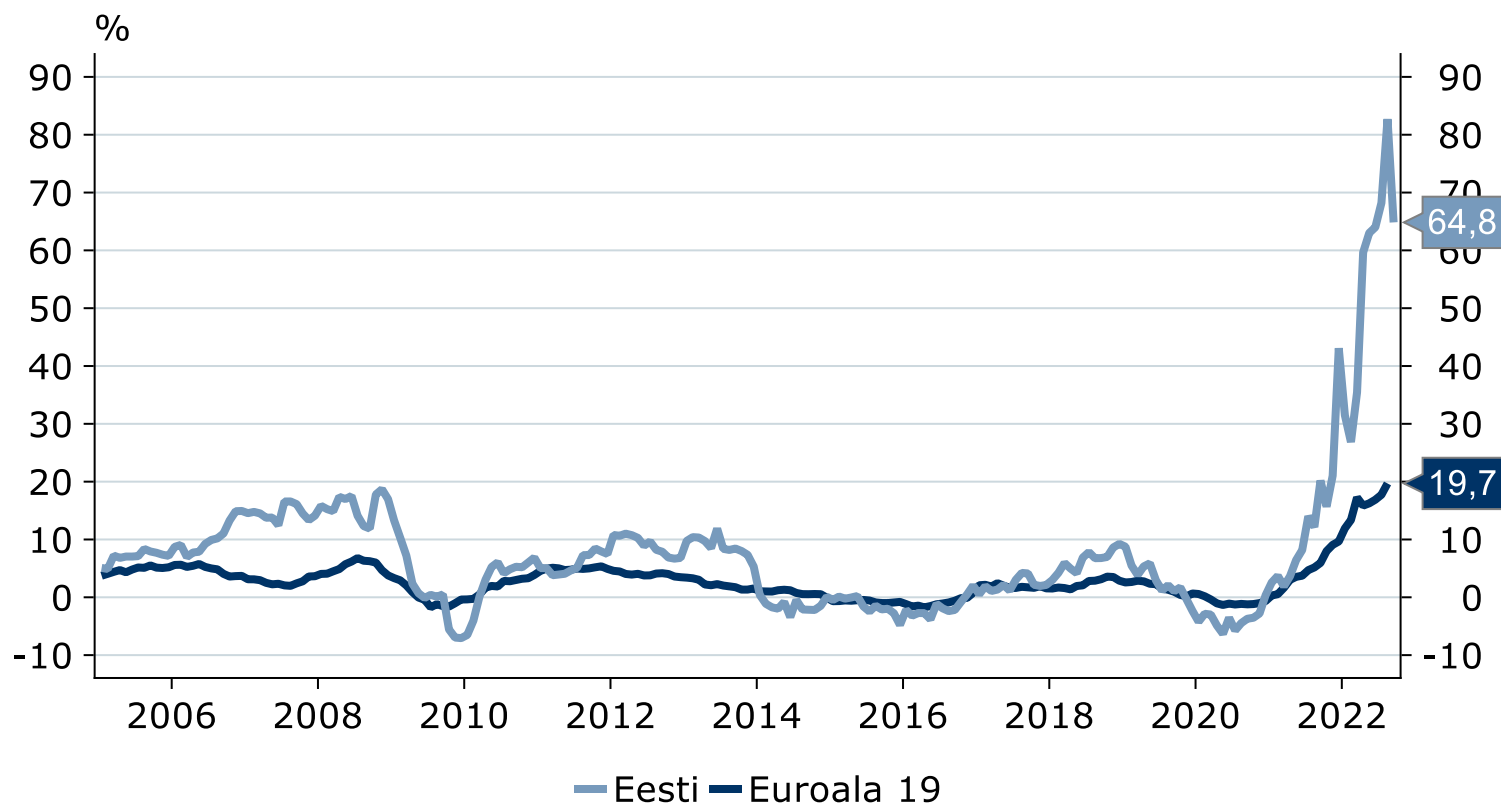
Koduga seotud kulude kasv

Kulutused kodule järjest suuremad

Covidi ajal sooviti endale suuremat kodu, see unistus on paljudel kadunud

Lätis ja Leedus on koduga seotud hinnakasv väiksem

Eluasemega seotud kulutuste hinnaindeksi aastane muutus



Source: Luminor and Macrobond 10.10.2022

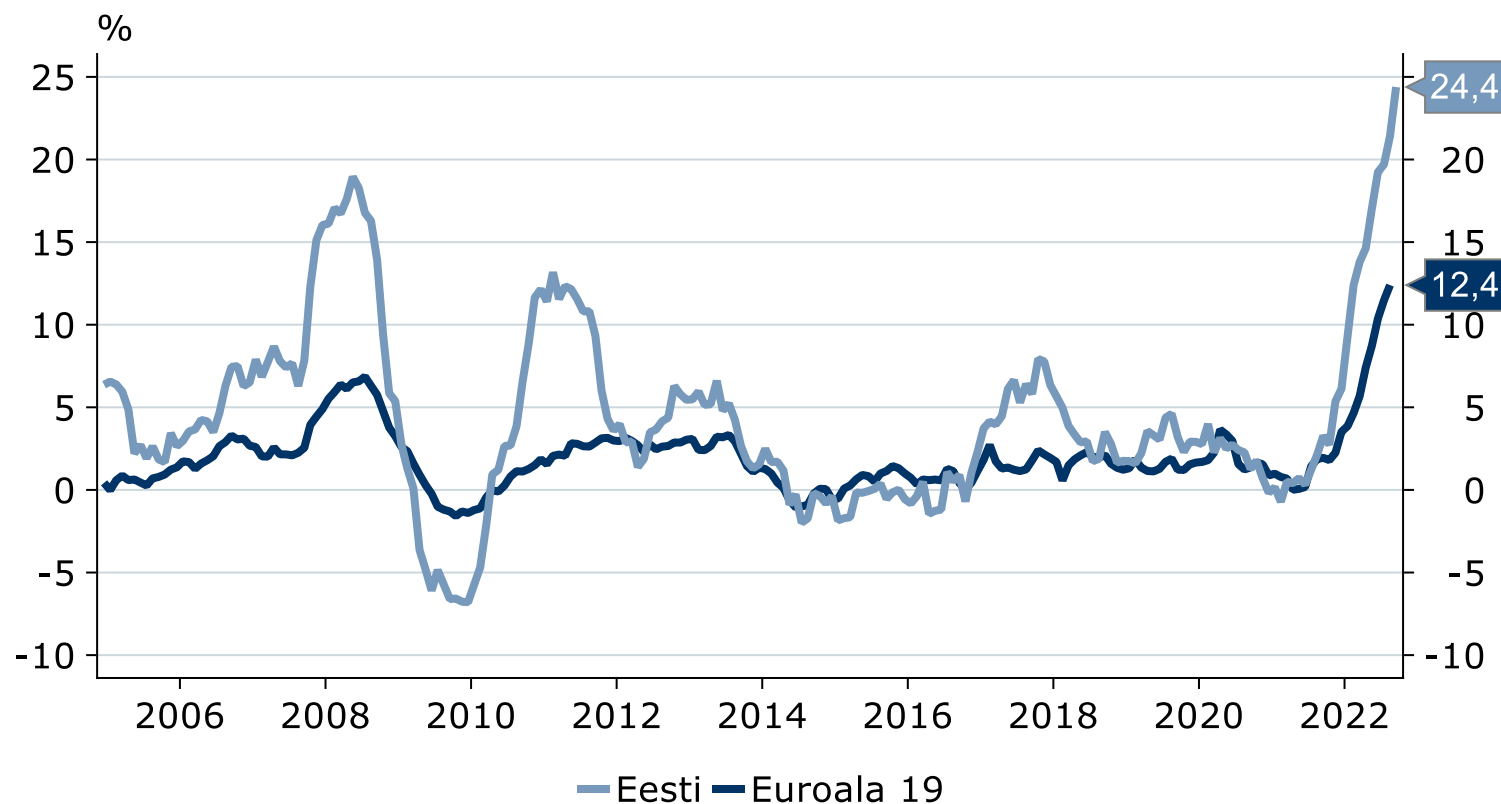
Elamine on kallim

Kulutused igapäevasele elule on järjest suuremad

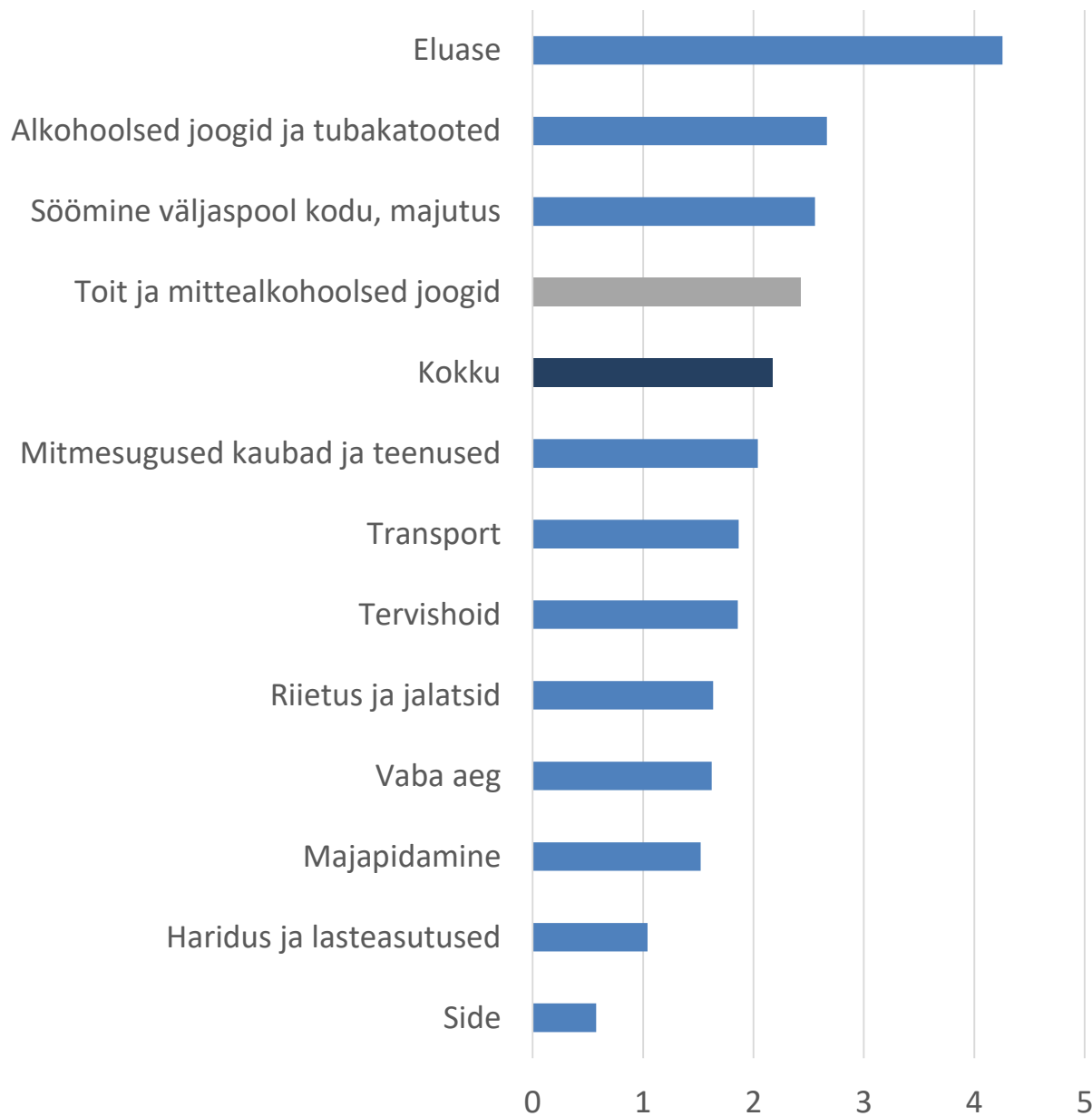
Vähendab võimalust kulutada mugavusteenustele, kultuurile ja spordile

Vähendab laenuvõimet

Toiduainete ja mitte-alkohoolsete jookide hinnad



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022



Pikk hinnakasvuvaade

Hinnatase võrreldes 2004.a. jaanuar

Toidu hind on kasvanud veidi rohkem kui hinnaindeks tervikuna

Paljud teenused on nüüd tasuta, sellest väike hinnakasv

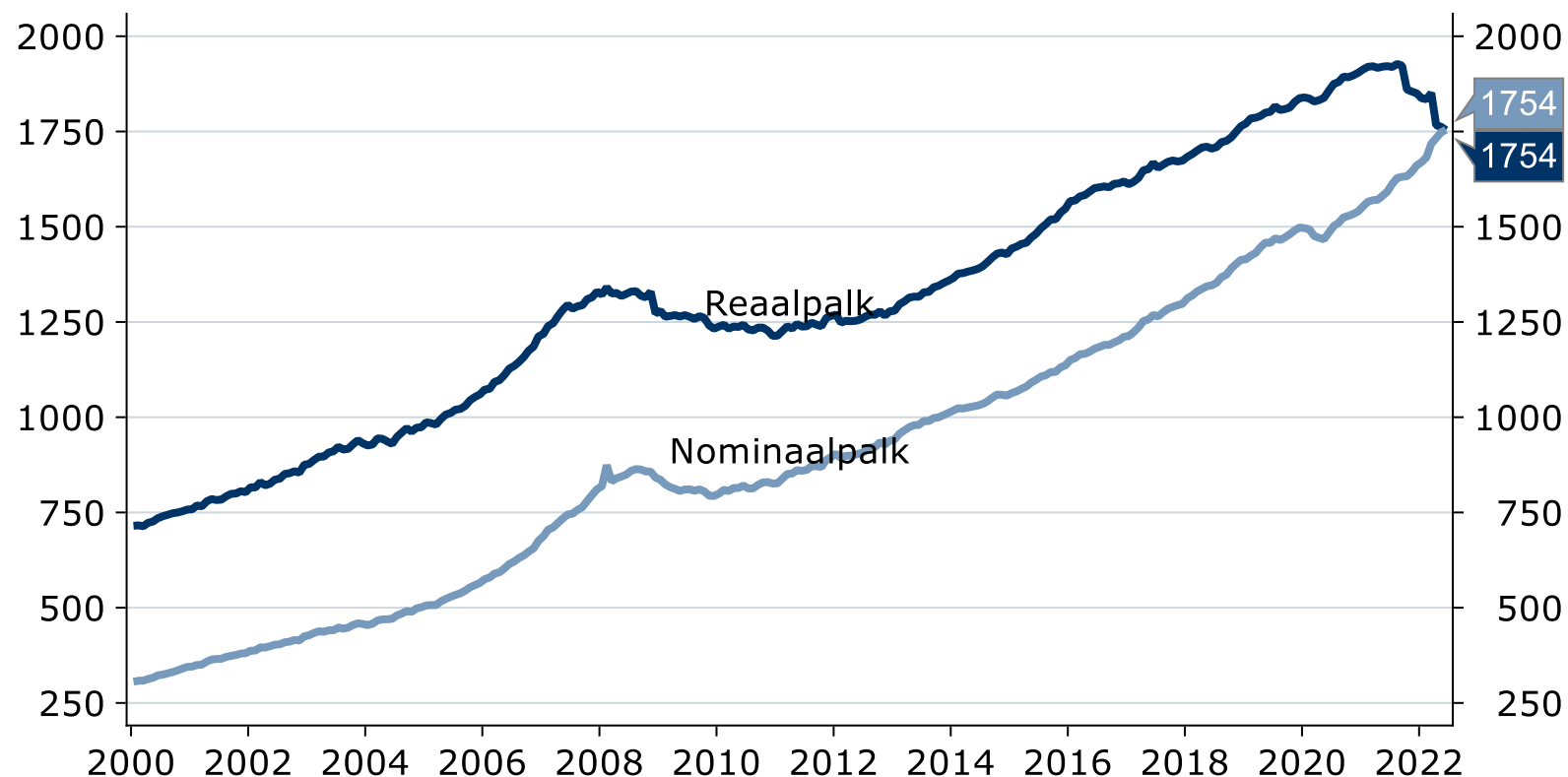
Eluaseme hinnakasv on olnud kõrgem pikalt, praegu erakorraline hinnatõus

Nominaalpalk ja reaalpalk

Reaalpalk näitab tänase
palga ostujõudu läbi aja

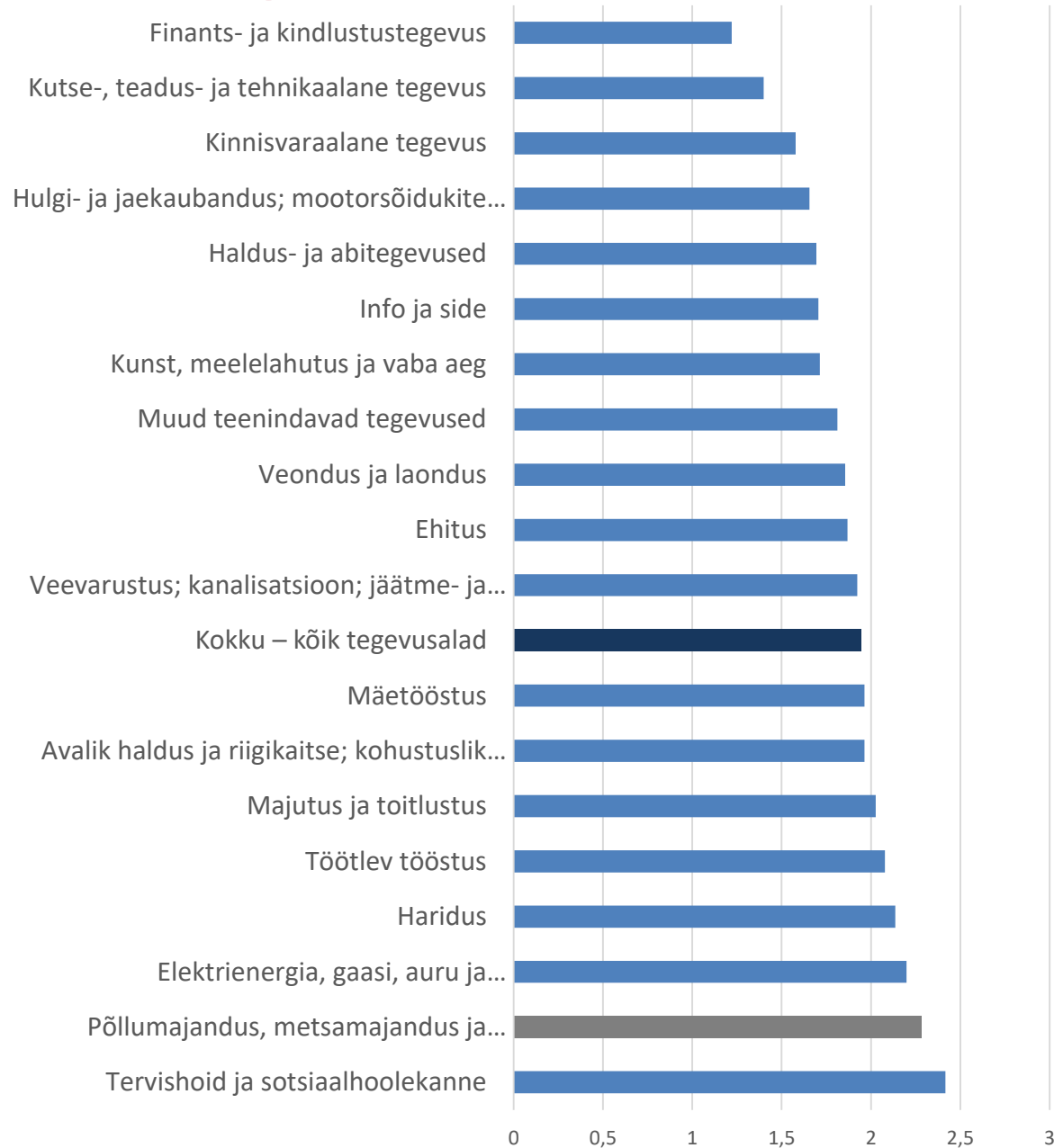
Nominaalpalk näitab
palganumbrit sellisena
nagu lepingus

Juunis oli Eesti keskmine palk 1754 eurot



Source: Luminor and Macrobond 11/10/2022

Palgad 2022kv2 vs 2004kv1



Allikas: Statistikaamet

Reaalpalga tõus on põllumajanduses olnud üks suuremaid

Reaalpalk on Eestis alates Eliga liitumisest kaks korda kasvanud

Erinevused tegevusvaldkondade vahel märkimisväärsed

Suures plaanis on muster sama kui võrrelda erinevaid pikki vaateid

Cash ~~is~~ was the king

Raha oodatav
väärtus 2020
(vasakul)

Raha oodatav
väärtus 2022
(paremal)



Vaba aja ja 'luksuste' jaoks jääb vähem raha

- sääste enam ei kogune
- mööblit ostetakse rohkem järelmaksuga

Koduostmise võime on kahanenud

- Koduga seotud kulud on suuremad ja toit on kallim – laenuvõime kuni 15% väiksem
- Jaksatakse osta järjest väiksemat kodu kesklinnast järjest kaugemal
- Senine intressimäärade tõus pole laenuvõimet muutnud

Üheksa ametit, kümnes nälg

Eesti tootjahinnad on jõudnud tarbijahindadesse

Tootjahindade kasv teeb maailmarekordeid

Tootjahinnad jõuavad tarbijahindadesse viivitusega

Tootjahindade aastakasv



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Hinnatõus kui põder autoteel

Keskpangad autoroolis
otsustamast kiirust ehk
intressimäära



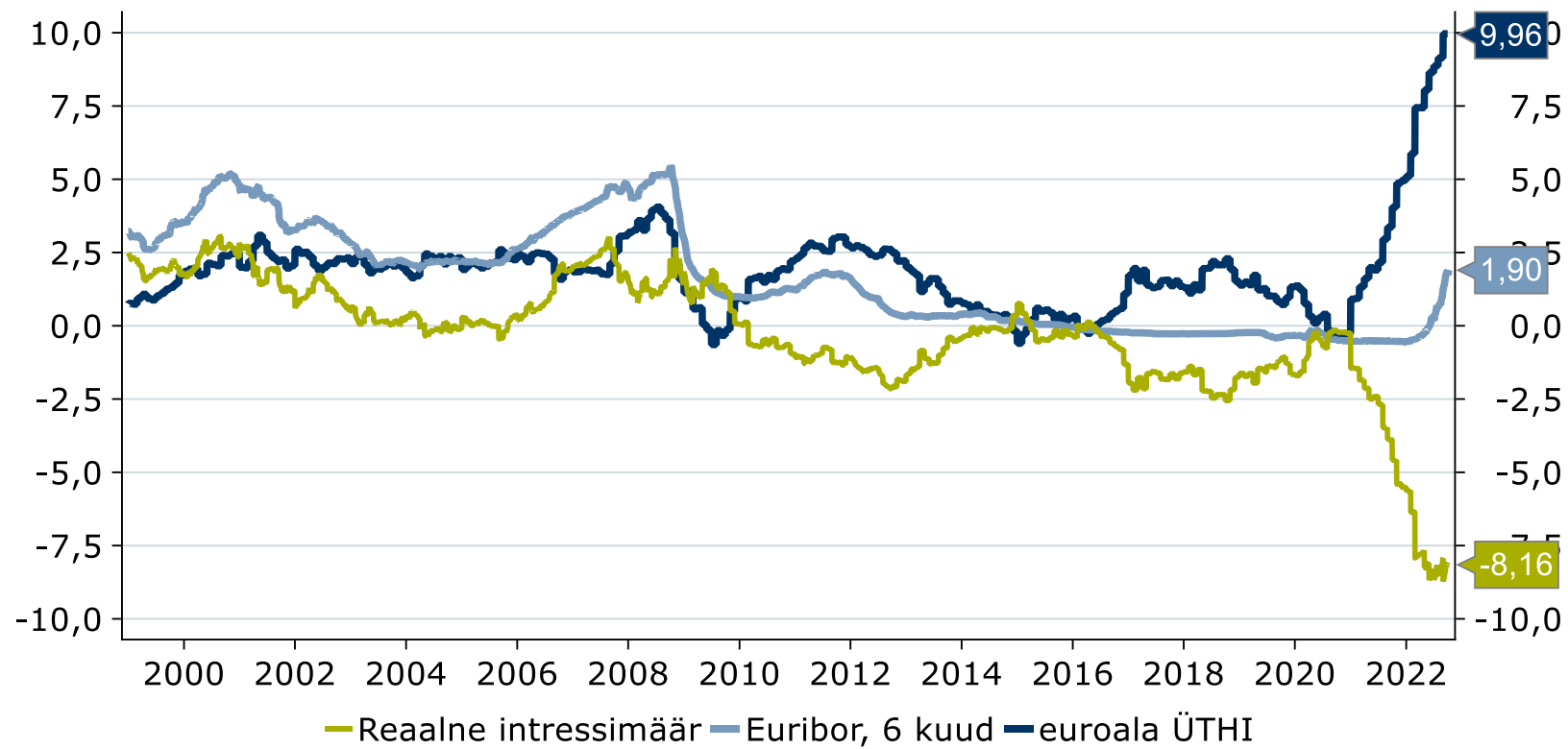
Euroopa Keskpank vajutas piduripedaali põhja

Intressimäär ja hinnatõus

Euroala hinnatõus pole kunagi nii kiire olnud

Intressimäärad on hakanud kiirelt kasvama

Intressimäära ja oodatava hinnatõusu erinevus ei saa olla väga pikalt väga erinev



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

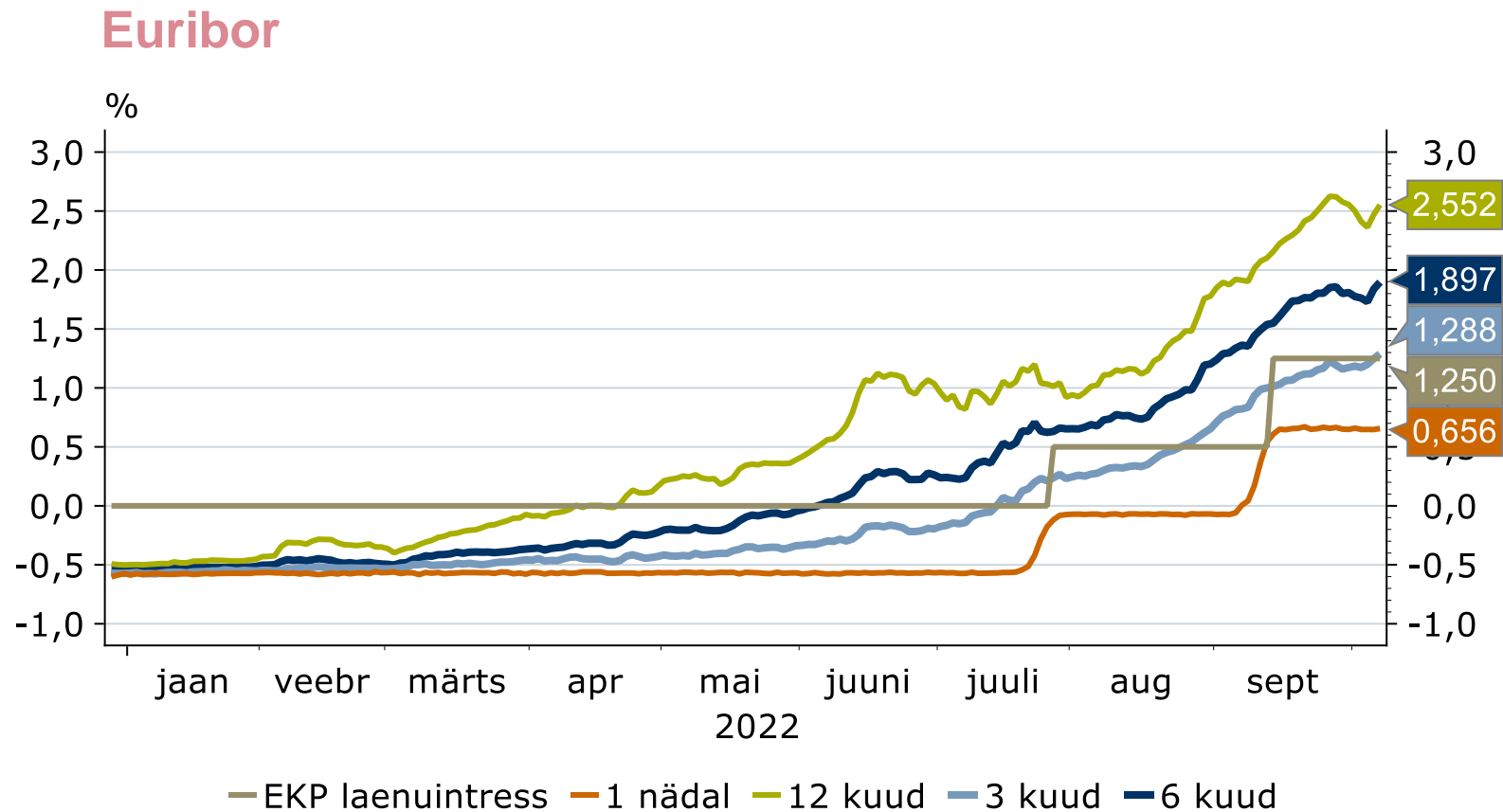
Intressimäärad tõusevad – aga kui palju?

Erakorraliste meetmete lõpp koos uute erakorraliste meetmetega

Rahapoliitika

- Lühiajaline intress 1,25%
- Laenu püsivõimalus 1,50%
- Hoiused 0,75%

Ebakindlus suur, turud on hüplikud



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Kuidas külvad nõnda lõikad

Majanduse väljavaade Balti riikides

	2020	2021	2022vv	2023vv	2024vv
Reaalne SKT, % kasv					
Eesti	-2,6	8,2	0	0	
Läti	-3,6	4,7	2,7	-0,5	
Leedu	-0,1	5	1,3	-1,2	
Tööpuudus, %					
Eesti	6,9	6,2	6	7	
Läti	8,1	7,6	6,9	8	
Leedu	8,5	7,1	5,8	7	
Tarbijahinnad*, % y/y					
Eesti	-0,4	4,5	21	11	
Läti	0,2	3,2	18	9	
Leedu	1,1	4,6	17,2	6,5	
Palgakasv, % y/y					
Eesti	2,9	6,8	10	12	
Läti	6,2	11,8	7,8	9,4	
Leedu	10,1	10,6	12	8	

Majanduse väljavaade Balti riikides

	2020	2021	2022vv	2023vv	2024vv
Reaalne SKT, % kasv					
Eesti	-2,6	8,2	0	0	4
Läti	-3,6	4,7	2,7	-0,5	4,6
Leedu	-0,1	5	1,3	-1,2	5,5
Tööpuudus, %					
Eesti	6,9	6,2	6	7	8
Läti	8,1	7,6	6,9	8	8
Leedu	8,5	7,1	5,8	7	6,8
Tarbijahinnad*, % y/y					
Eesti	-0,4	4,5	21	11	0
Läti	0,2	3,2	18	9	-1
Leedu	1,1	4,6	17,2	6,5	3
Palgakasv, % y/y					
Eesti	2,9	6,8	10	12	7
Läti	6,2	11,8	7,8	9,4	8,7
Leedu	10,1	10,6	12	8	5

Kokkuvõte

- Eesti majandus on sisenenud langusfaasi
- Hinnakonvergennts toimus kiirkorras
- Energia ja toormete hindade järsk kukkumine on seotud maailmamajanduse olukorra halvenemisega
 - Kaasnev deflatsioon ja langevad intressimäärad on oleks Eesti jaoks halb uudis
- Aeg otsima hakata uut kasvumootorit

Luminor

Aitäh!

Luminor

Lisad

Ilus vaikne talvine päev

Pole päikest

Pole tuult

Kust tuleb roheline elekter?



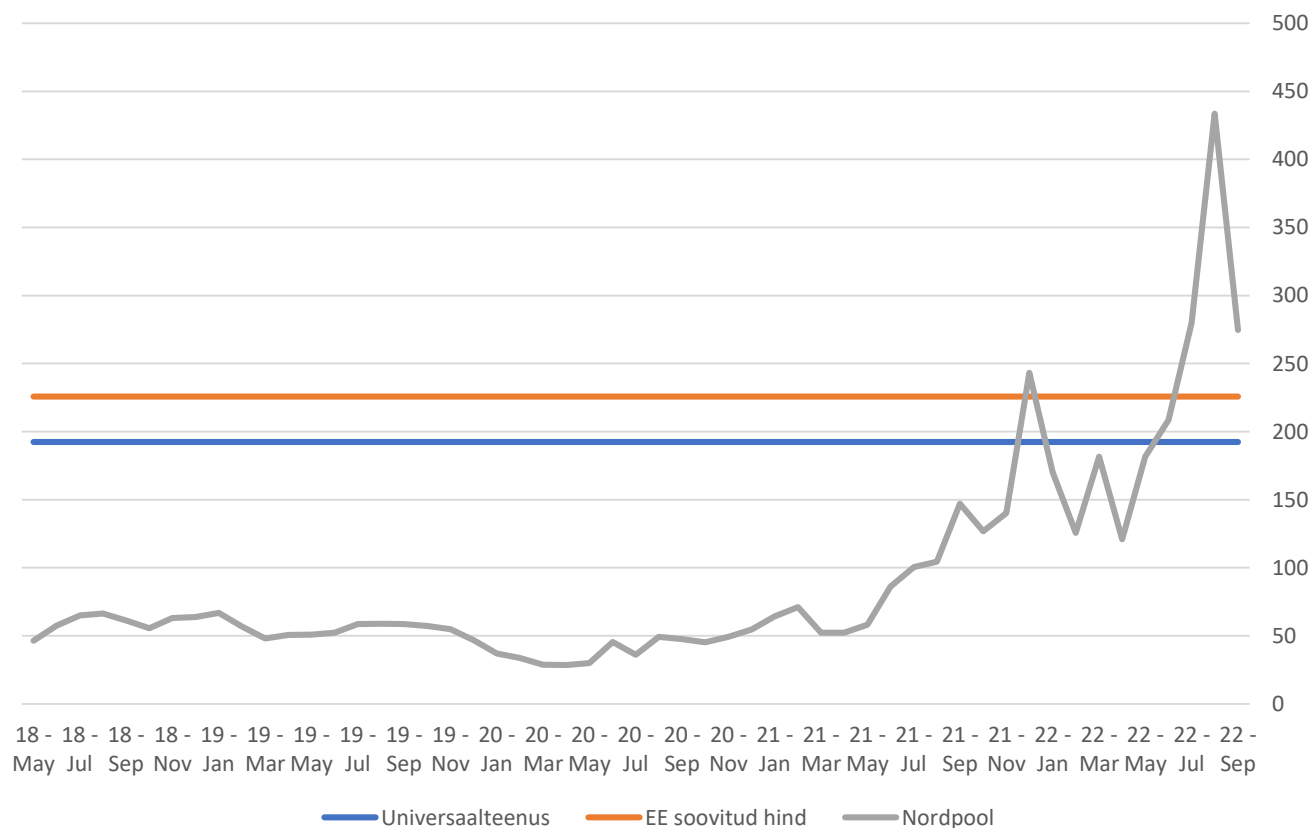
Õhus on elektrit

- ◆ Euroopa ootab endiselt gaasi Venemaalt, Päriseilt? ... aga kellelt teiselt on gaasi osta?
- ◆ Saksamaa energiaprobleemidest on Venemaa sissetungiga seotud vaid üks paljudest
- ◆ Prantsusmaal on pooled 56st tuumaelektrijaamast hoolduses

Universaalteenus kaitseb (osaliselt) hinnatõusu eest

CO2 hind

Elektri hind on olnud universaalteenuse hinnast kõrgem vaid üksikutel kuudel



Universaalteenuse hinnast praegu pool CO2 hind

CO2 hind



Eesti impordib energiat vähe

Energia eest makstav raha jääb Eestisse

Kõrged energia hinand on Euroopa jaoks on tegemist probleemiga sest raha läheb välja

Eesti jaoks on tegemist probleemiga sest raha jääb riiki? –

Eestis on tegu suure ümberjagamise ülesandega

EESTI ENERGIASÕLTUVUS ON EUROOPA VÄIKSEIMATE SEAS

suhtena SKPsse

ENERGIA NETOEKSPORT 2017–2021



Allikas: Eesti Pank ja Eurostat

Kinnisvarahinnad kihutasid samuti

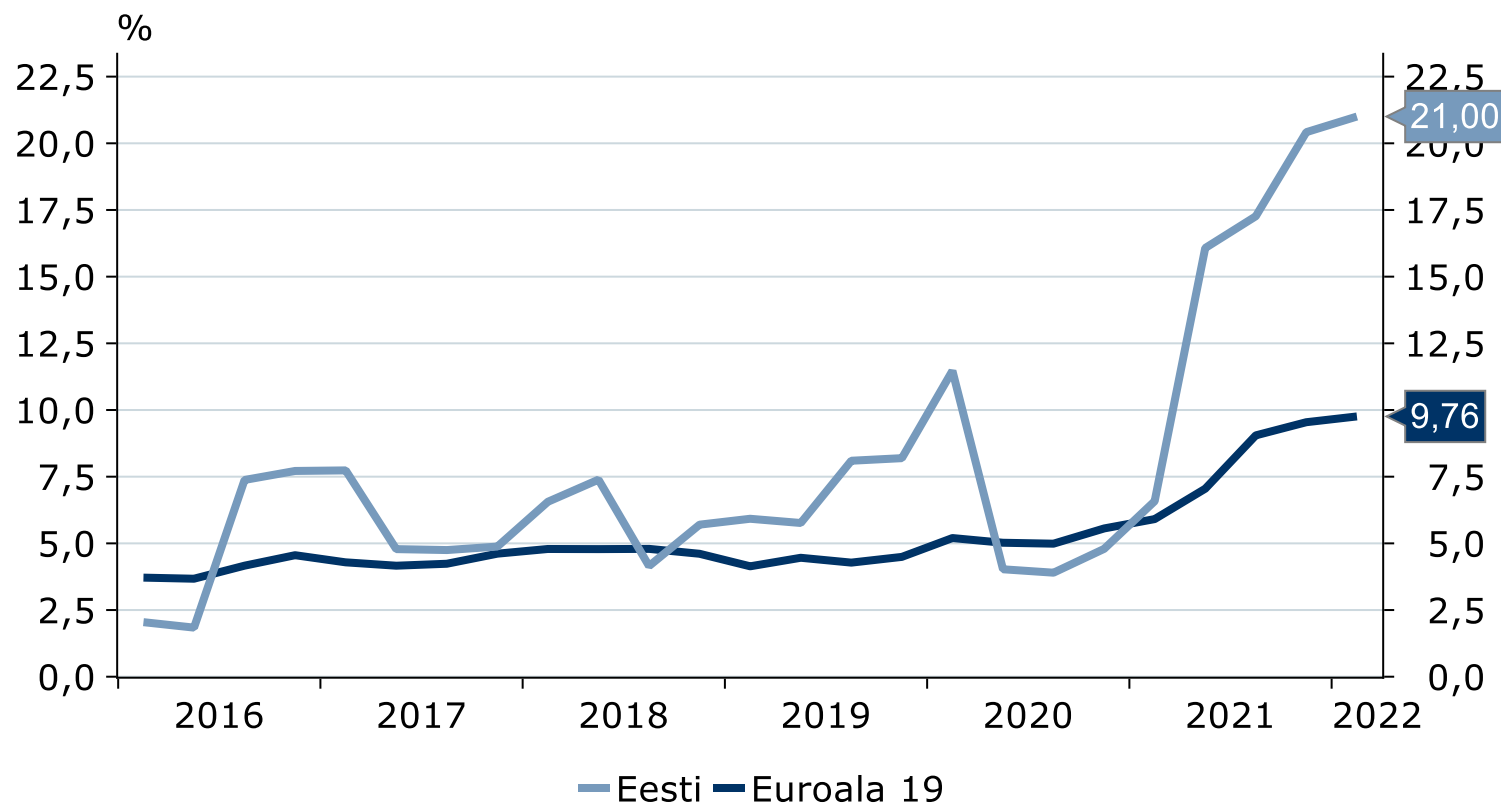
Kinnisvara hinnatõus
tarbijahindade kasvust
väiksem

Laenuga eelmisel aastal
kinnisvara ostnud on palju
võitnud

Eesti kinnisvara märksa
kallim Lätist, erinevus
Leeduga väiksem

Oleks oodanud hinnakasvu
peatumist

Kinnisvarahindade aastakasvud



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

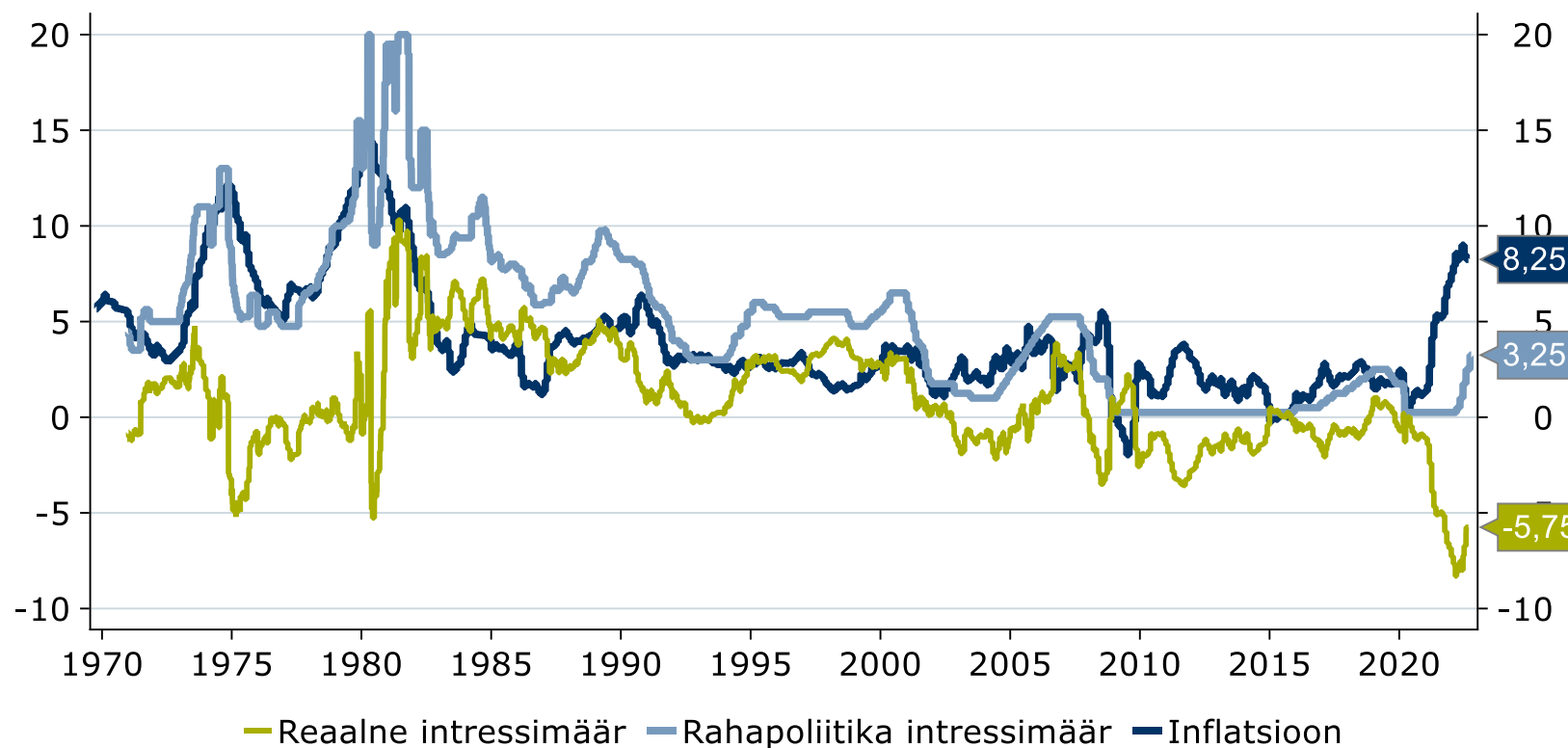
Föderaalreserv ärkas unest

Varasemalt on USA intress muutunud rohkem kui hinnatõus

Inflatsiooniootuste allatoomine on väga kulukas (*disinflation*)

Reaalsete intressimäärade muutused võivad olla järsud

USA rahapoliitika intress ja tarbijahindade aastased kasvud



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022

Euro on odav

Euro on jätkuvalt odav,
juba aastast 2015

Kui eelmine kord oli nafta
hind 100USD/barreli
juures, oli euro väärtus
1,4 dollari juures
- Ehk lisada vaja 30%
eelmistele naftahindadele

USD per EUR



Allikas: Luminor ja Macrobond 10.10.2022