



Nordic Outlook

Mai 2016

Mihkel Nestor

SEB

Maailmamajandus: madalam kasv, paremad ootused

- Maailmamajanduse oodatav kasv sellel aastal on 3,1%, taas vähem, kui varasemalt prognoositud
- Peegeldab pigem toimunud sündmusi: närvilisus tuleviku osas on varasemast väiksem
- Nafta hind pea kaks korda kõrgem madalpunktist; rahulikum finantsturg; Hiina aeglasem kasv ei ole maailmalõppu põhjustanud
- Usume maailmamajanduse kiirenemisesse, 2017. kasvuproгноos 3,8%
- Tulekahjud on kustutatud, kuid kiire kasv aina ebatõenäolisem



Keskpankade laskemoon on otsas

- Täna toimetab negatiivsete intressimäärade keskkonnas umbes 20% maailma majandusest
- Valmidus täiendavateks intressikärbeteks madal
- Lisaks lõdvale rahapoliitikale on tarvis ka lõdvemat fiskaalpoliitikat, aga
- majanduskriisi vältimiseks on lastud võlgadel kasvada niigi ülikõrgele tasemele
- Kas sellises olukorras on „normaalse“ rahapoliitika taastumine üldse võimalik ja milline on tee selleni?



Eurotsoon: karavan liigub edasi

- Majandus liigub õigel trajektoorigi: I kvartali 0,5% kasv üle ootuste
- Kasvu veavad Hispaania ja Saksamaa, pidurdavad Itaalia ja Prantsusmaa
- Taastuv tööturg on suurendanud eratarbimist, aga ka investeeringud on paranemas
- Poliitilise ebakindluse seos majandusega nõrk
- Völakoormus 2015. a. vähenemas, kuid kasvu ergutamine eeldab kulutuste suurendamist
- SKP kasvuproгноos 2016. aastaks on 1,7%, 2017. aastaks 1,8%

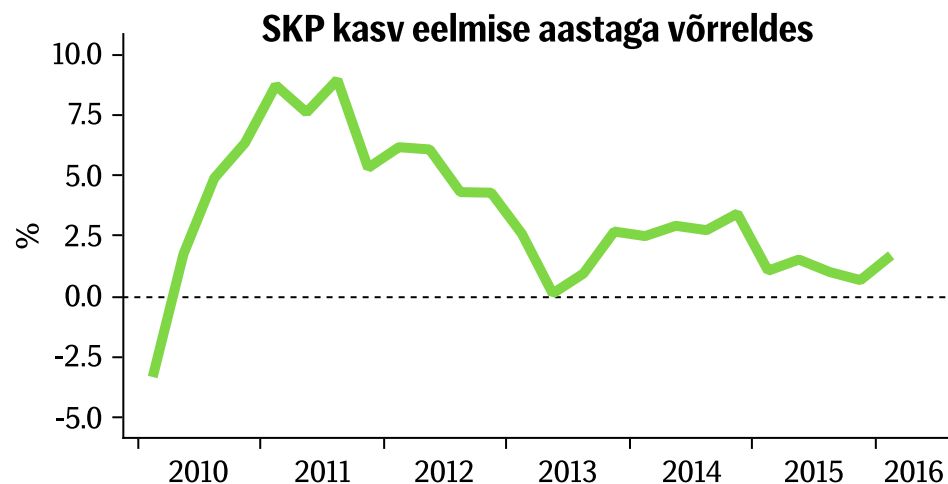




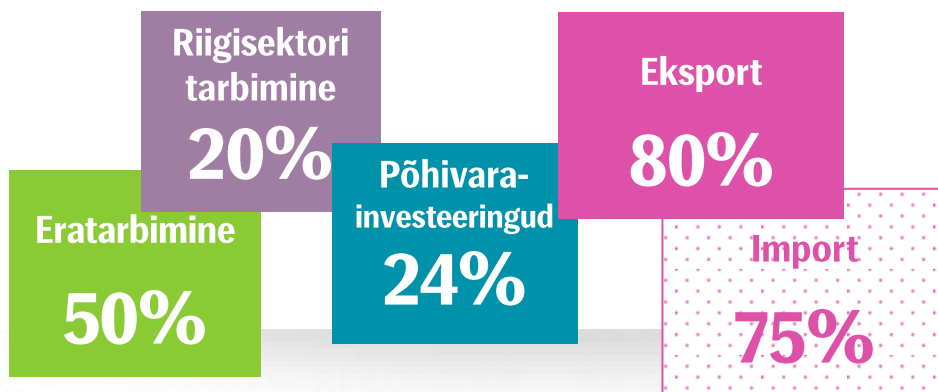
Eesti majandus

Kas 2% majanduskasv on uus normaalsus?

Otsides majanduskasvu

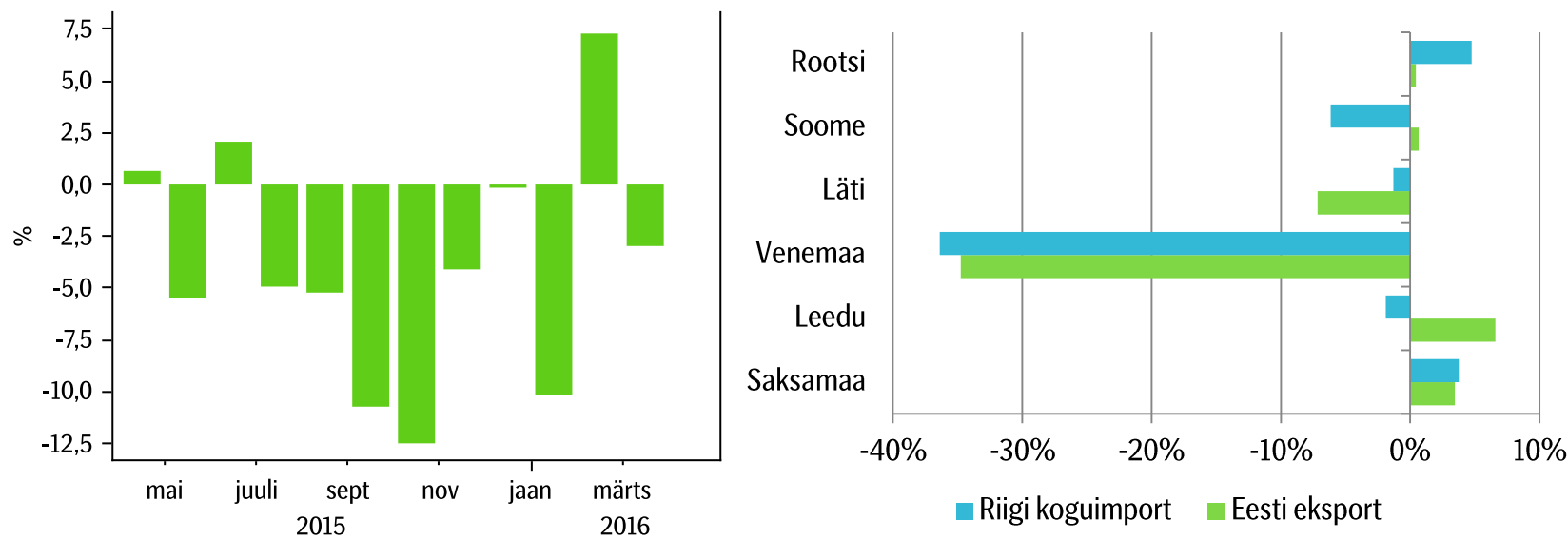


Kust tuleb majanduskasv?
SKP komponentide osatähtsus 2015. aastal



- Eesti 2016. a. majanduskasv Prantsusmaa tasemel
- Sügisel uus number?
- Suur sõltuvus ekspordist
- Nõudluseta investeeringud ei suurene
- I kvartal jätkus seniste trendidega – kasv 1,7%

Ekspordis leiab ka optimistlikumaid numbreid

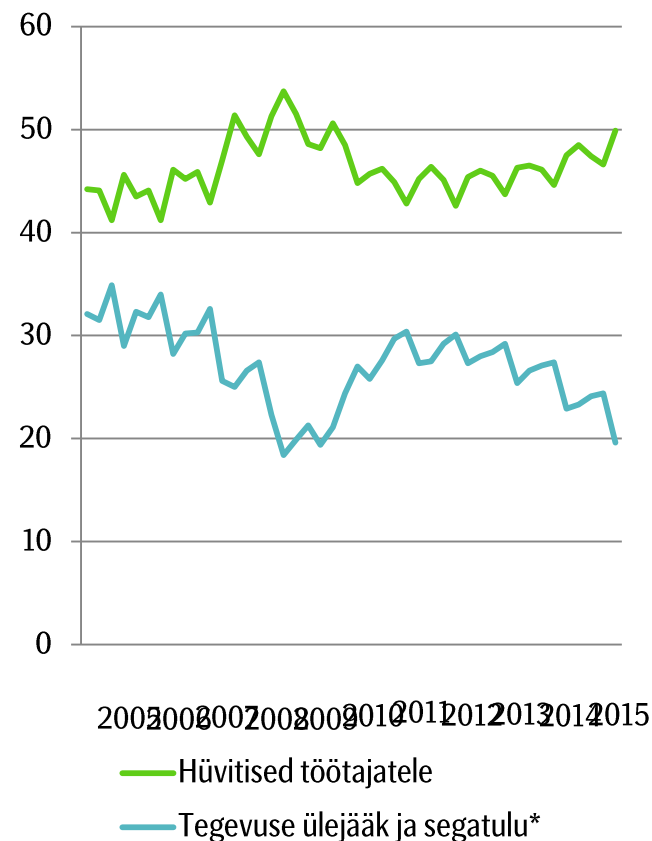


- Eksporti mõjutanud suured tegurid: Venemaa, energiahinnad, elektroonika, 2016. I kvartalit kõrge võrdlusbaas
- Olulistes riikides oleme suutnud „turgu võita“ – Soome, Rootsi
- Vaja on rohkem edulugusid, kui puidu- ja mööblitööstus

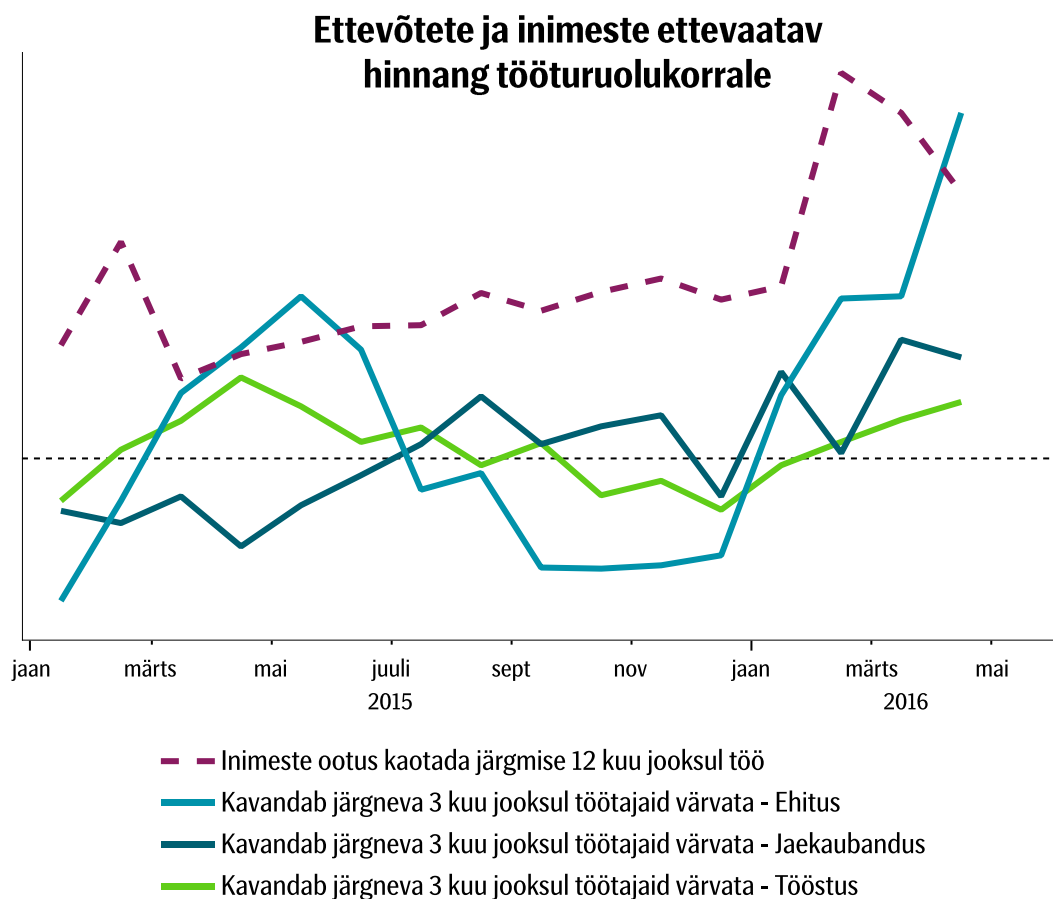
Kui kaugele võib jõuda ettevõtlustulude ja palgakulude vaheline tasakaalustamatus?

- Ettevõtlussektori müügitulu on viimasest kaheksast kvartalist kahanenud kuuel
- Tööjõukulude kasv samal ajal hoogustunud
- Ettevõtluskasumi osatähtsus SKP-s langes eelmise aasta lõpus alla 20% taseme – viimati selline seis majanduskriisi ajal
- Suure tõenäosusega ületab palgakasv kasumeid ka sellel aastal
- Finantspuhvri puudumine viib pankrotini

Osatähtsus SKP-s



Olukord tööturul hullemat ei ennusta



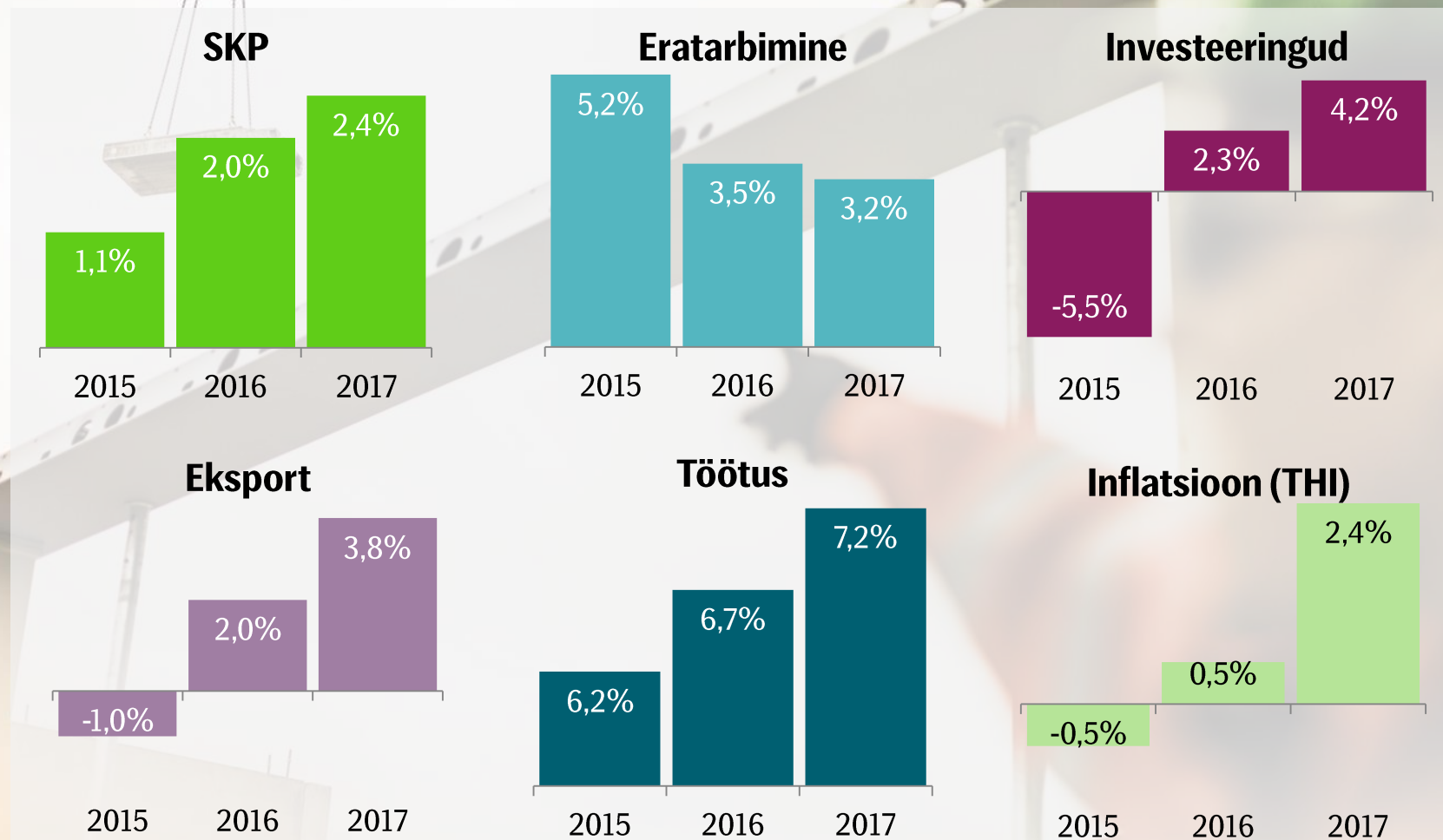
- Konjunkturi-uuringud töötuse suurenemist ei kinnita
- Aasta alguses kasvanud hirm töökoha kaotuse ees on taas vähenenud
- Kõik sektorid plaanivad töötajaid juurde värvata
- Peame siiski tõenäoliseks töötuse (marginaalset) suurenemist

Mida ootame?

- Usume, et kasv jääb lähiaastatel aeglaseks
- 2016. a. SKP prognoos 2,0% ja 2017. a. 2,4%
- Kasvu toetab ekspordi suurenemine ja investeringute taastumine
- Keskmise palga ja eratarbimise kasv võrreldes 2015. aastaga aeglustub vaid veidi
- Nafta hind jõuab 2015. a. tasemele aasta teises pooles, mistõttu taastub ka inflatsioon. Hinnakasv 2016. a. siiski marginaalne 0,5%
- Pikaajaline vaade murettekitav



Proгноос

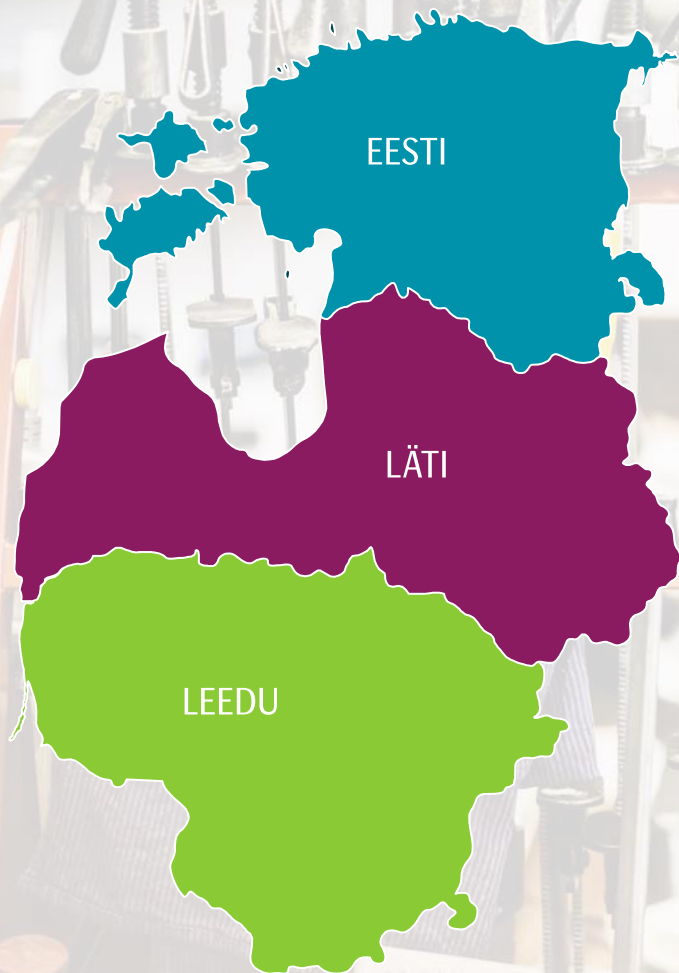




Baltikum ja Põhjamaad

Kasv on kiirenemas

Läti ja Leedu kasvavad Eestist kiiremini



2015 – 1,1%
2016 – 2,0%
2017 – 2,4%

Kõiki Balti riike toetab ka 2016. aasta sisetarbimine, mida suurendab palga- ja hõive kasv. Prognoosi kohaselt jääb majanduskasv Eestis aeglasemaks, kui Lätis ja Leedus.

2015 – 2,7%
2016 – 2,7%
2017 – 3,5%

Hoolimata ehitussektori tõttu I kvartalis madalaks jäänud SKPst, püsib Läti majanduskasv kiire, sest tööturunäitajatel on veel oluliselt paranemisruumi.

2015 – 1,6%
2016 – 2,8%
2017 – 3,2%

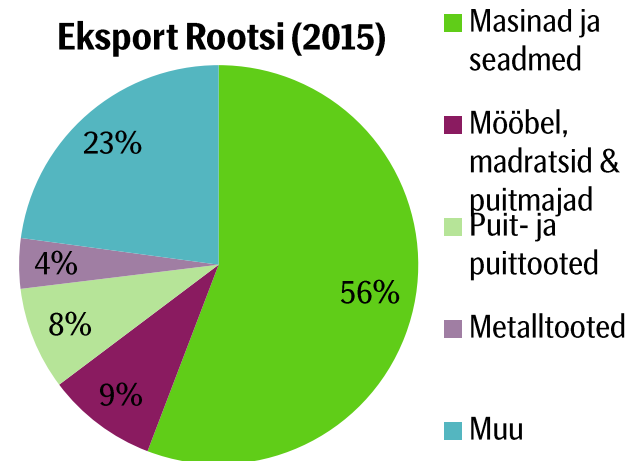
Leedut räsivad Vene kriisi mõju sellel aastal kaob ja majanduskasv kiireneb. Kuigi tööstusettevõtete kindlustunne on madal, eksport prognoositavalt suureneb.

Rootsi

- SKP kasv on kiire, kuid saavutanud oma tipu
- 2016. aastal kasvab SKP 4,0%, 2017. 2,8%
- Kasvu peamine allikas sisetarbimine
- Avaliku sektori tarbimine rekordiliselt kõrge
- Eksport kasvab peamiselt teenuste ekspordi arvel
- Immigratsioon põhjustab NAIRU suurenemist
- Import suureneb üle 6%, kasv sektorites, milles Eesti tootjad on aktiivsed



Eksport Rootsi (2015)



Soome

- Majanduskasv on taastunud, kuid minna on veel pikk tee
- 2016. SKP prognoos +0,7% ja 2017. +1,1%
- Eksport on aeglaselt suurenemas
- Majapidamiste olukorda raskendab tööpuudus ja eelarvekärped, kuid soodustab madal inflatsioon
- Kokkulepete sõlmimine tööregulatsioonide vähendamiseks ja tööjõukulude konkurentsivõime suurendamiseks on osutunud oodatult raskeks
- Import kasvab tagasihoidliku 0,6% võrra, kuid Eesti võitnud turgu



Kokkuvõtteks

- Maailmamajanduse akuutsed hirmud on taandumas
- Majanduskasv jääb lähiaastatel aeglaseks nii Eestis kui Euroopas
- Edasine intressimäärade alandamine ei ole võimalik, valitsussektor ei saa kulutusi tõsta suure võlakoorma tõttu
- Eesti majandust varjutavad pikaajalised probleemid
- Lühiajaliselt murekohaks on ettevõtlus- ja palgatulude tasakaalustamatus
- Oluliste kaubanduspartnerite olukord paraneb
- Läti ja Leedu majanduskasv on Eesti omast kiirem



Aitäh!