



# Üleilmne majandus- ja finantskriis ning Eesti majandus

Tanel Ross - Eesti Panga rahvusvaheliste ja  
avalike suhete osakonna juhataja

Eesti Kütte- ja Ventilatsiooniinseneride Ühenduse Üldkoosolek  
01. aprill 2009



- 1. Üleilmse majandus- ja finantskriisi kulgemine**
- 2. Eesti majanduse- ja finantssektori olukord ja väljavaated 2009-2010**



# I. Maailm meie ümber

- Arenenud riikidest alanud finantskriis on segi löönud maailma viimase 10 aasta kasvumudeli
- Kannatavad nii toorainete eksportijad kui ka kaupade väljaveole orienteeritud riigid
- Üldine kartlikkus on põhjalikult muutnud turgude suhtumist ELi uutesse liikmesriikidesse
- Lahendus on majanduste struktuurimuutus, mida toetab Euroopa ja USA intresside alandamine ja fiskaalstiimul



# Üleilmse finantskriisi põhjused (1)

- Madalad intressimäärad ja piiramatult likviidsus
  - Globaliseerumise mõjud: arenevad riigid laenasid arenenud riikidele
- Innovaatilised finantstooted
  - Pankade ärimudeli muutus (“originate distribute”; hoiused versus turupõhine rahastamine)
- Võlgnevuse ja finantsvõimenduse kiire kasv
  - US “subprime”: 2001 \$180mld => 2005 \$625mld
  - US ABS: 2000 \$337mld => 2006 \$1,250 mld
  - US MBS: 2000 \$100mld => 2006 \$773 mld
- Riskide alahindamine

# Üleilmse finantskriisi põhjused (2)



- Puudulik riskijuhtimine
  - Likviidsusriski alahindamine
  - Ülikeerukad finantstooted
  - Mudelipõhine riskijuhtimine alahindas ühetaolisi šokke või piirjuhte
  - Vähene läbipaistvus, regulatiivsete aukude ärakasutamine
- Reitinguagentuurid

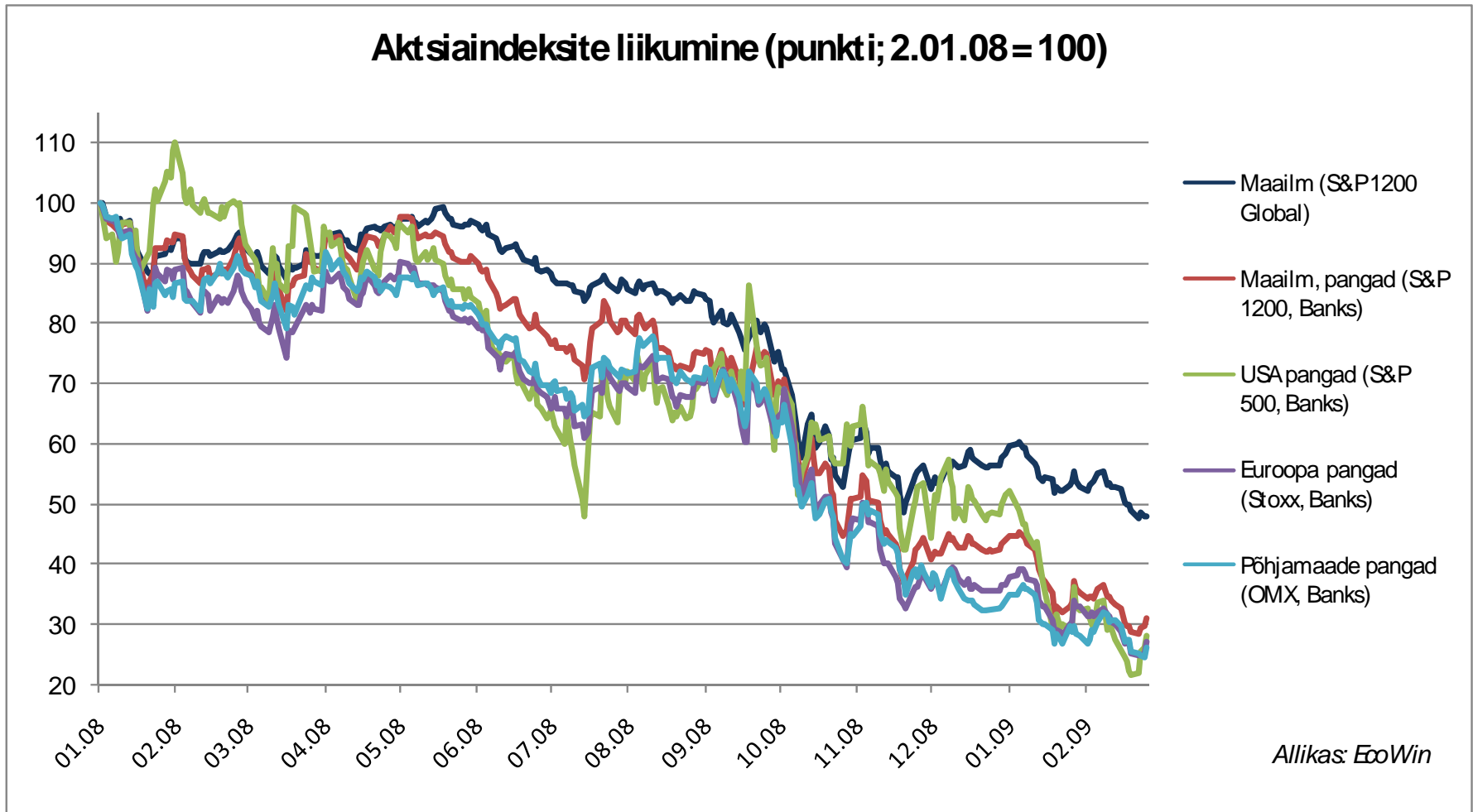


# Üleilmse finantskriisi põhjused (3)

- Juhtimisvead
  - juhatus => nõukogu => aktsionärid
  - boonusskeemid
- Puudulik regulatsioon, järelevalve, kriisihaldus
  - Suurimad probleemid nende turuosalistega, kelle tegevus oli reguleeritud ja kes allusid järelevalvele
  - Rahvusvahelised finantsturud, rahvuslik järelevalve



- Pankade ja finantsettevõtete kahjud > € 1 triljon
- Börsidel noteeritud ettevõtete turuväärtus on kukkunud alates augustist 2007 enam kui € 16 triljonit (ca 1.5 korda EL SKP)
- Riikike tugimeetmete maksumus > € 1.5 triljonit, tulemuseks “poolriigistatud” pangandus
- Keskpankade bilansimahud on kasvanud märkimisväärselt (FED üle 2X)

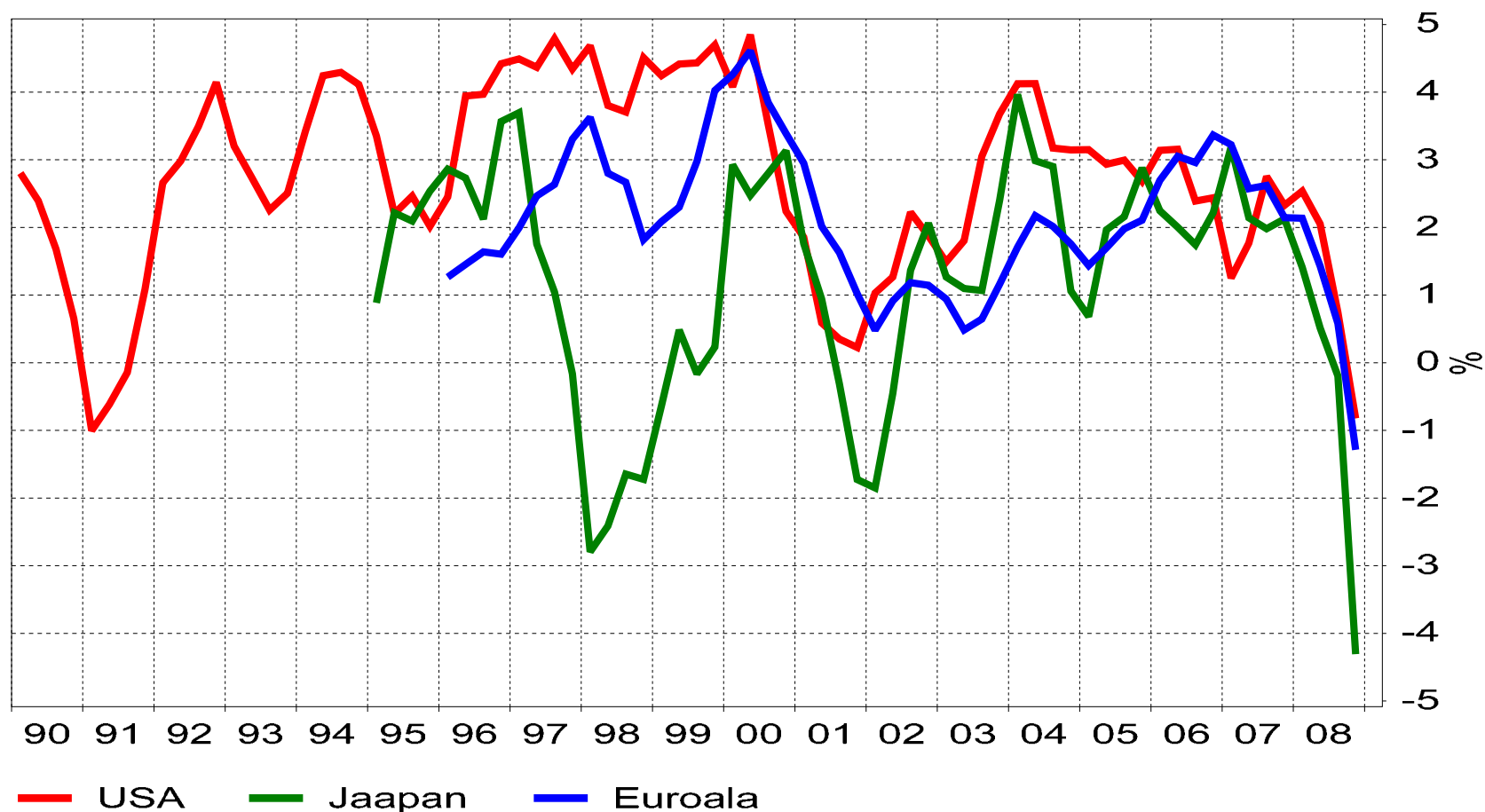




# Majanduslangus kogub hoogu, Jaapanis ulatuslikem majanduslangus



## G3 SKP aastakasv

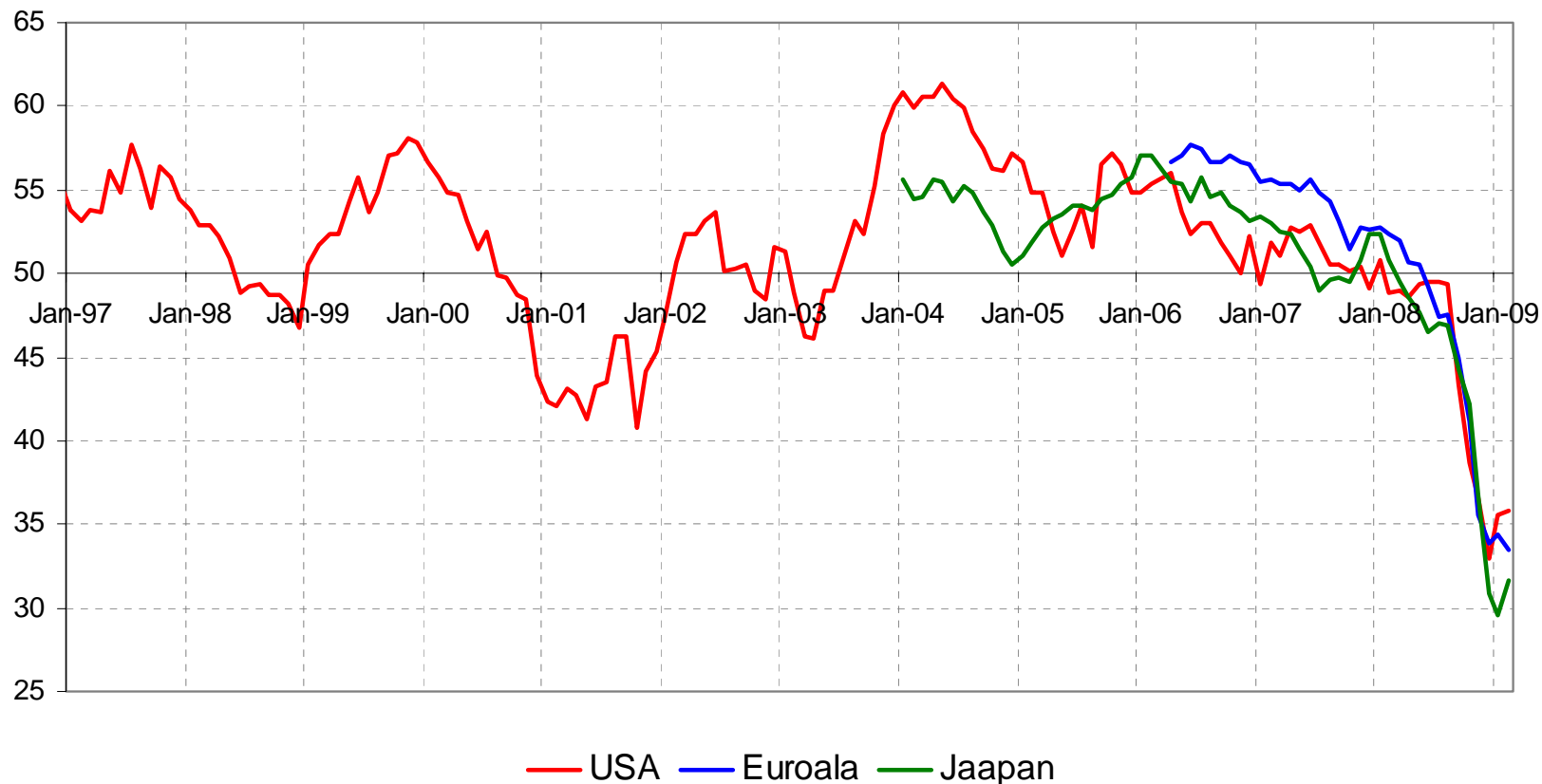


Source: Reuters EcoWin

# Tööstussektori aktiivsusindeksid G3 riikides viitavad aktiivsuse järsule alanemisele



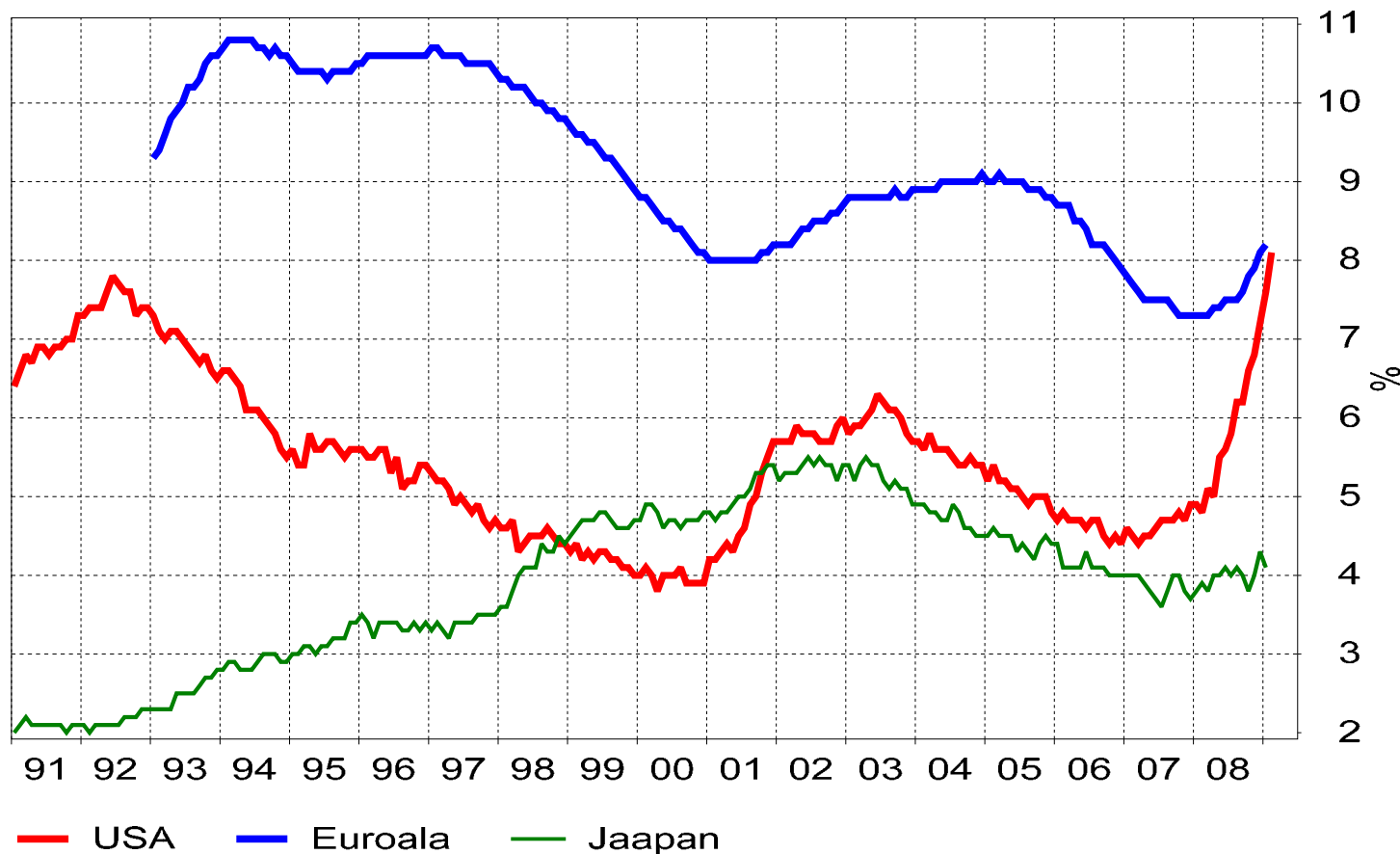
## Tööstussektori aktiivsusindeksid



# Tööpuudus kerkis euroalal ja USAs üle 8% taseme ning püsib Jaapanis 4% lähedal



## USA, Jaapani ja euroala riikide töötus

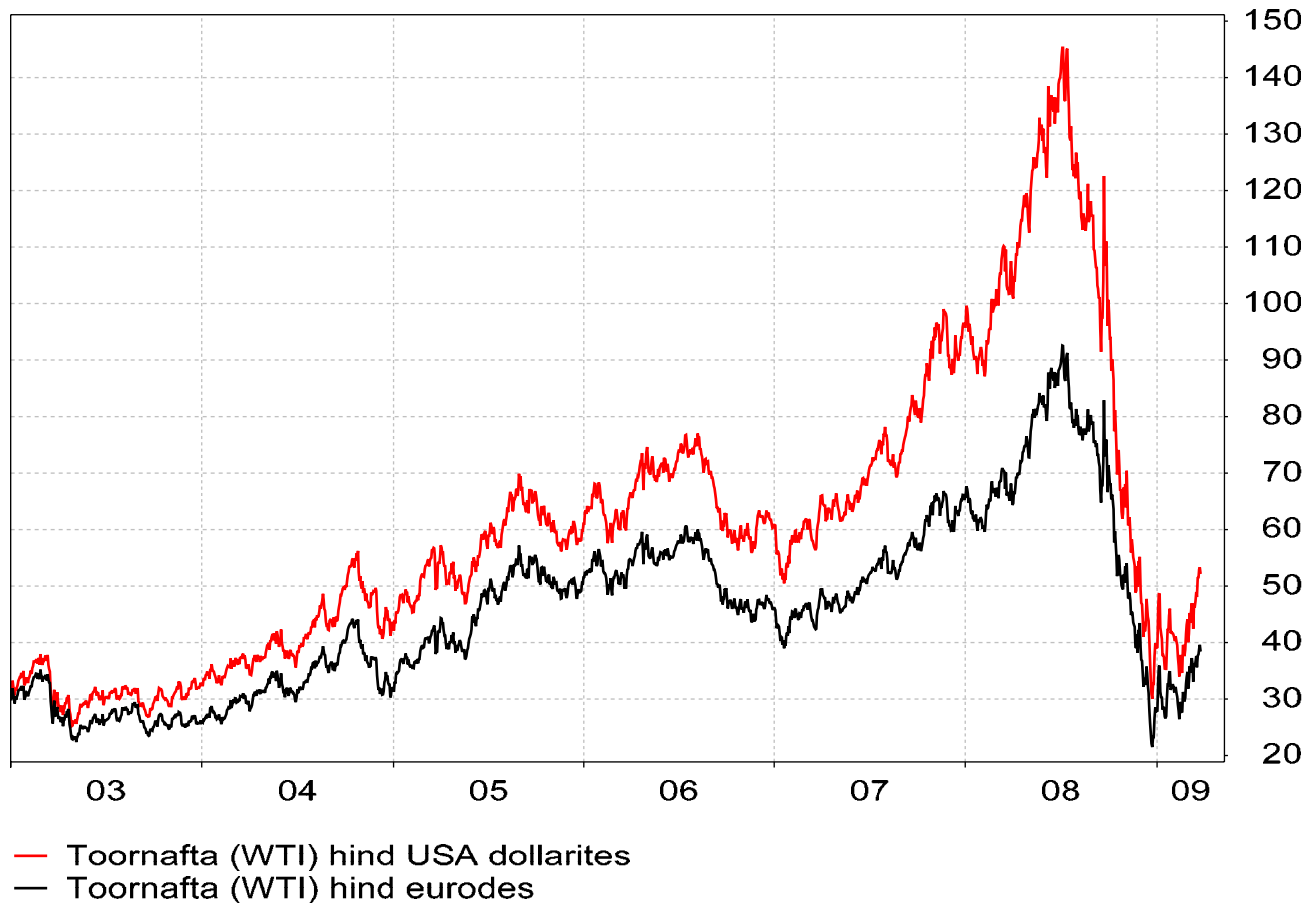


Source: Reuters EcoWin

# Naftabarreli hind 50 dollari ümbruses



## Toornafta hind dollarites ja eurodes



Source: Reuters EcoWin

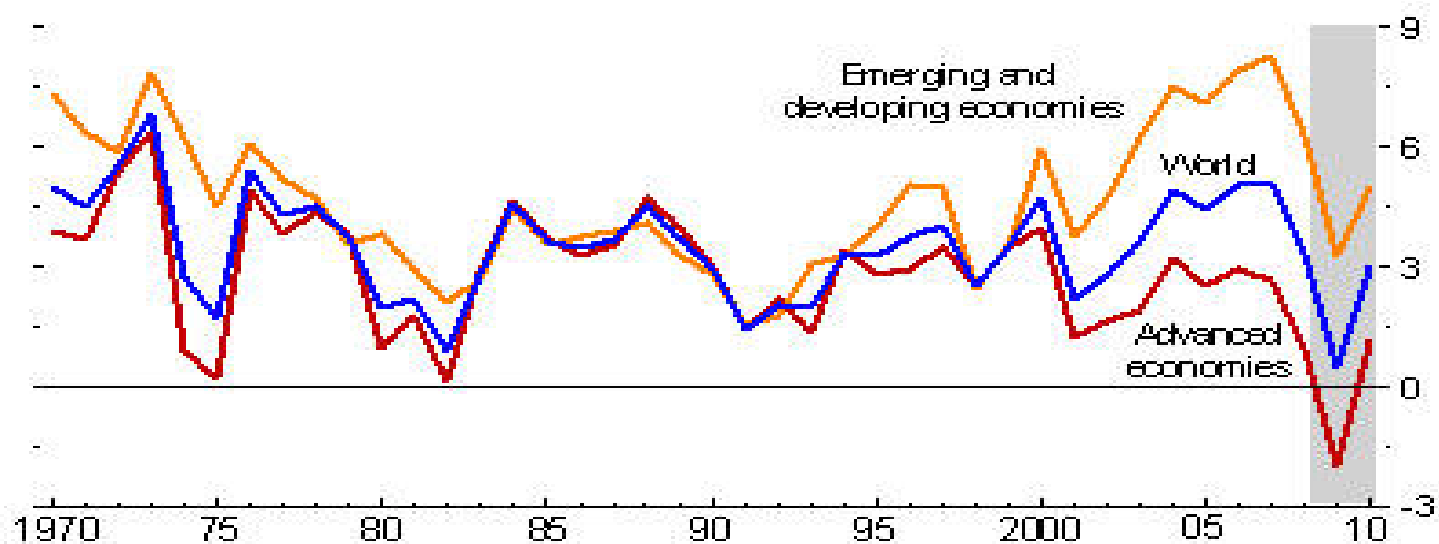


# Maailmamajanduse väljavaated

- Üleilmne nõudlusšokk
- Finantskriis on jõudnud reaalmajandusse ja tööturule
- Finantsturgude normaalne toimimine ei ole taastunud
- Süvenev proteksionismioht

# IMF-i majandusproгноos jaanuar 2009 - SKP

**Figure 1. GDP Growth**  
(Percent change)

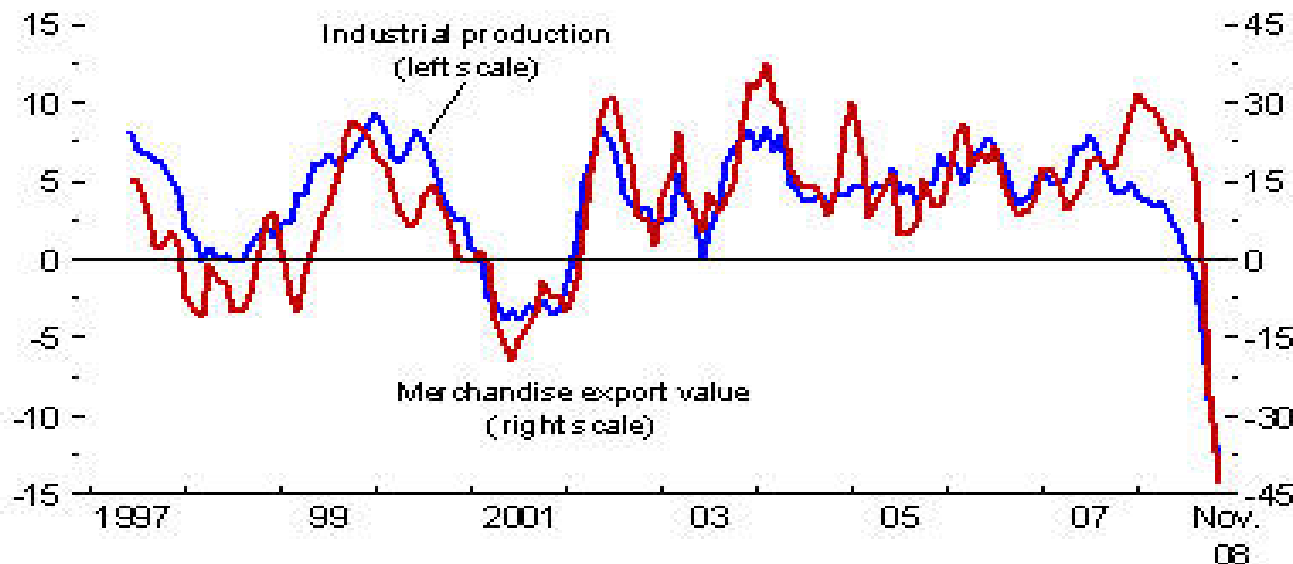


Source: IMF staff estimates.



**Figure 2. Growth in Global Industrial Production and Merchandise Trade**

*(Annualized three-month percent change)*



Sources: Haver Analytics; and IMF staff estimates.



# II. Eesti majanduse väljavaated 2009-2010



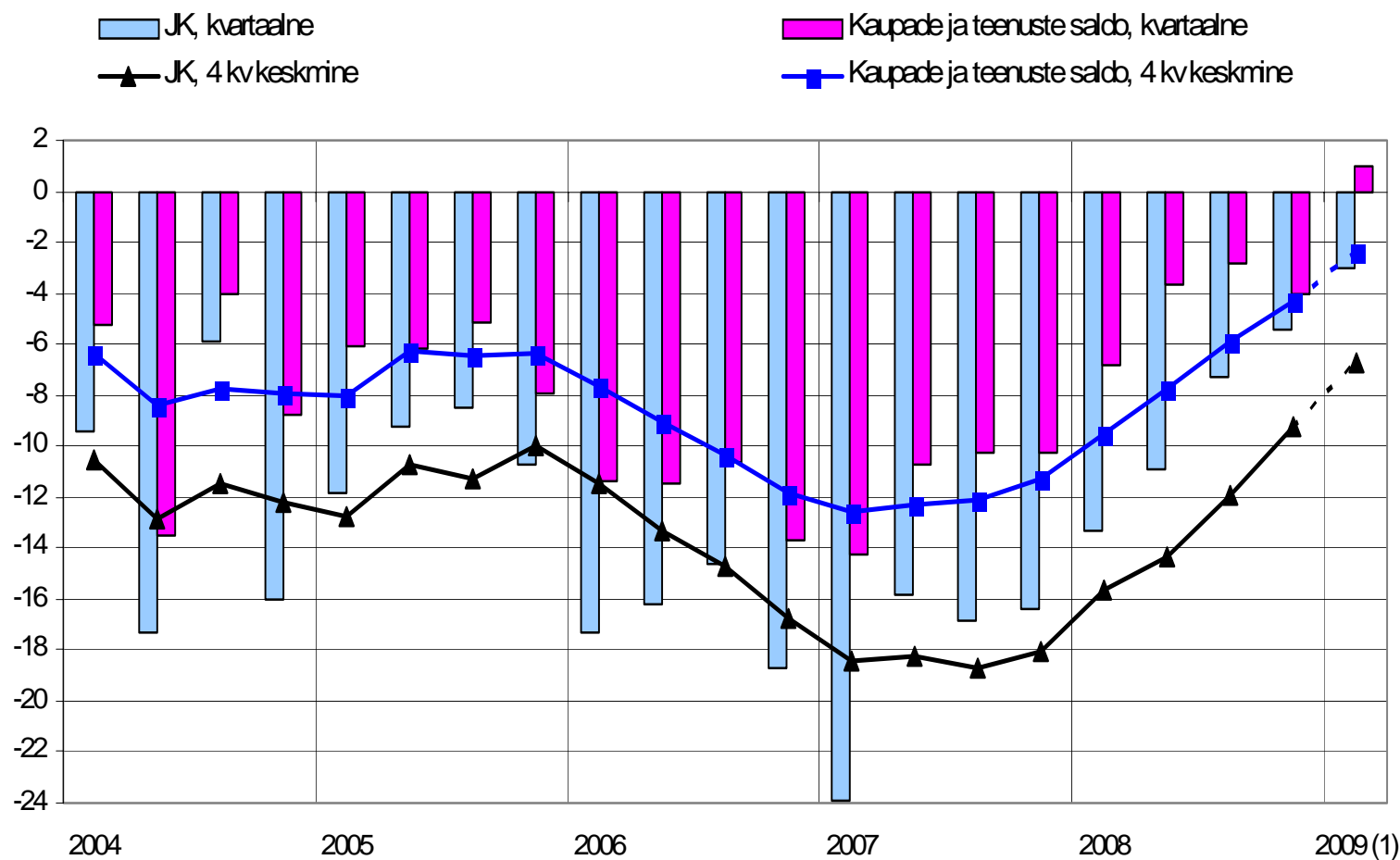
# Eesti majanduse haavatavused on märkimisväärselt vähenenud ning 2011. aastal euro kasutuselevõtu väljavaade üha positiivsem



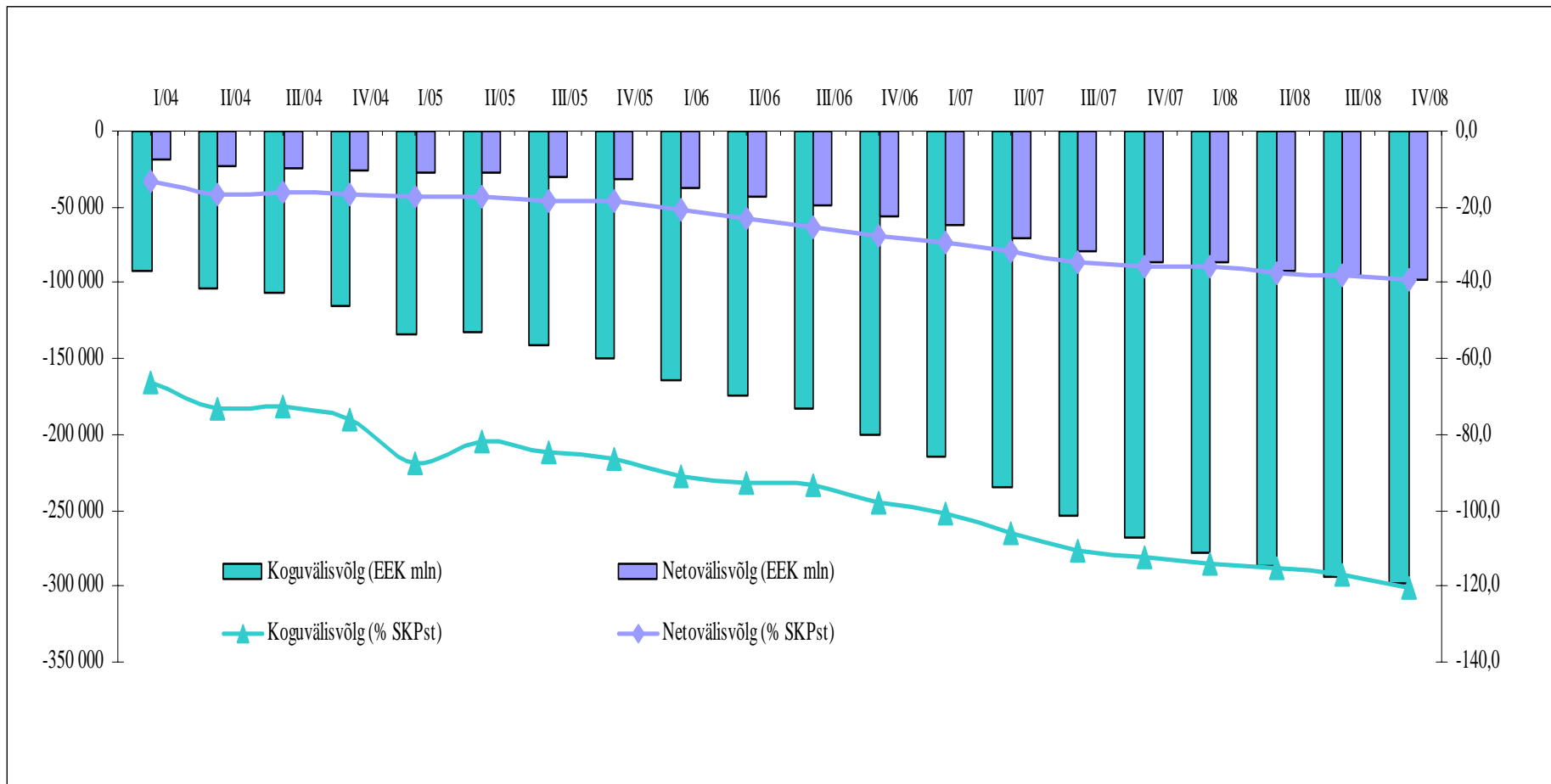
- **Eesti jooksevkonto defitsiit on järsult vähenenud** – kaupade ja teenuste puudujäägi katab finantskontol täielikult EL struktuurivahendite sissevool.
- **Pangandussektori kapitali ja likviidsus on piisav**, et ühelt poolt absorbeerida laenukahjumite loomulik kasv ja teiselt poolt jätkata majanduse rahastamist.
- **Eesti välisvõlgnevus on jätkusuutlik** – Eesti võlakoormus suhtena SKPsse ei ületa ELi keskmist ja netovõlgnevus on oluliselt väiksem brutovõlast. Emapankadelt saadud laenude refinantseerimismäär on 100%.
- **Tööturu paindlikkust iseloomustab palgakulude kasvu kiire kohandumine**, alguses erasektoris ning seejärel avalikus sektoris.
- **Euroalaga ühinemist võib oodata 2011. aastal**. Eesti täidab kõigi Maastrichti kriteeriumite viitväärtused hiljemalt 2009. lõpuks – inflatsioon alaneb väga kiiresti ja eksisteerib tugev poliitiline tahe eelarve defitsiidi hoidmiseks allpool 3% SKP taset.



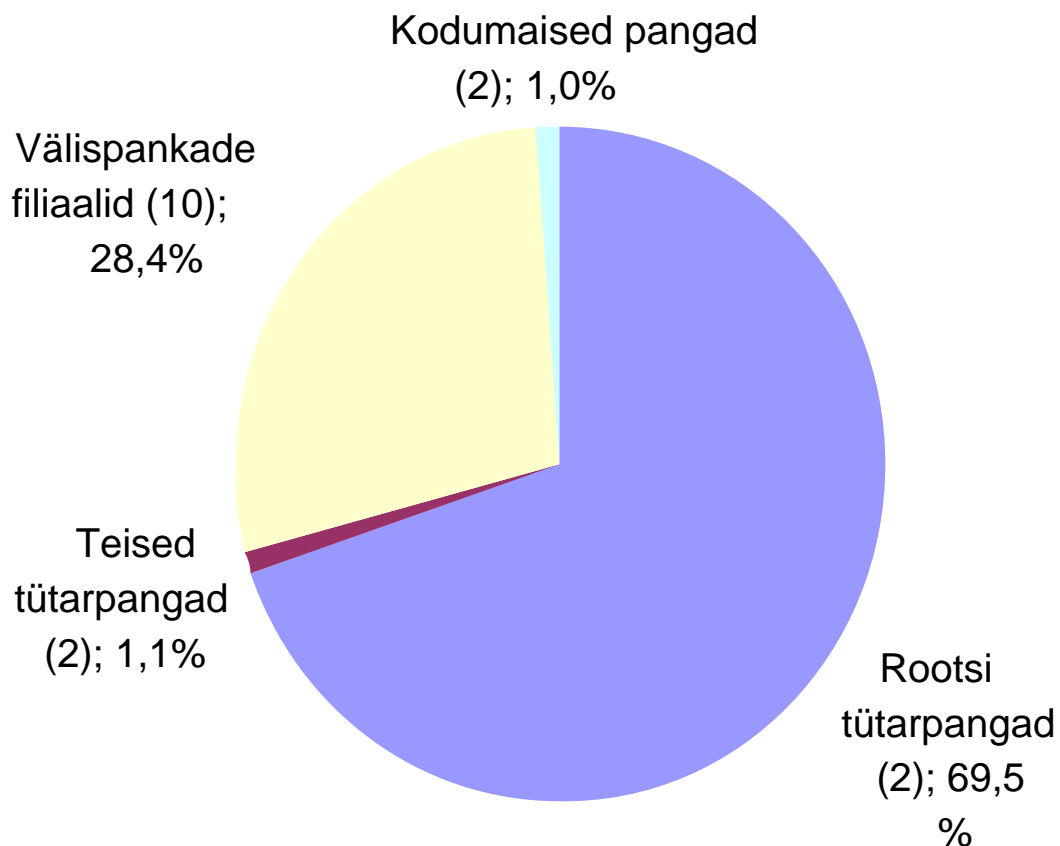
# Jooksevkonto defitsiit on vähenenud kolm korda ning 2009.a ei ole välistatud ka ülejäägi saavutamine



# Eesti netovälisvõlg on kolm korda madalam kui koguvälisvõlg



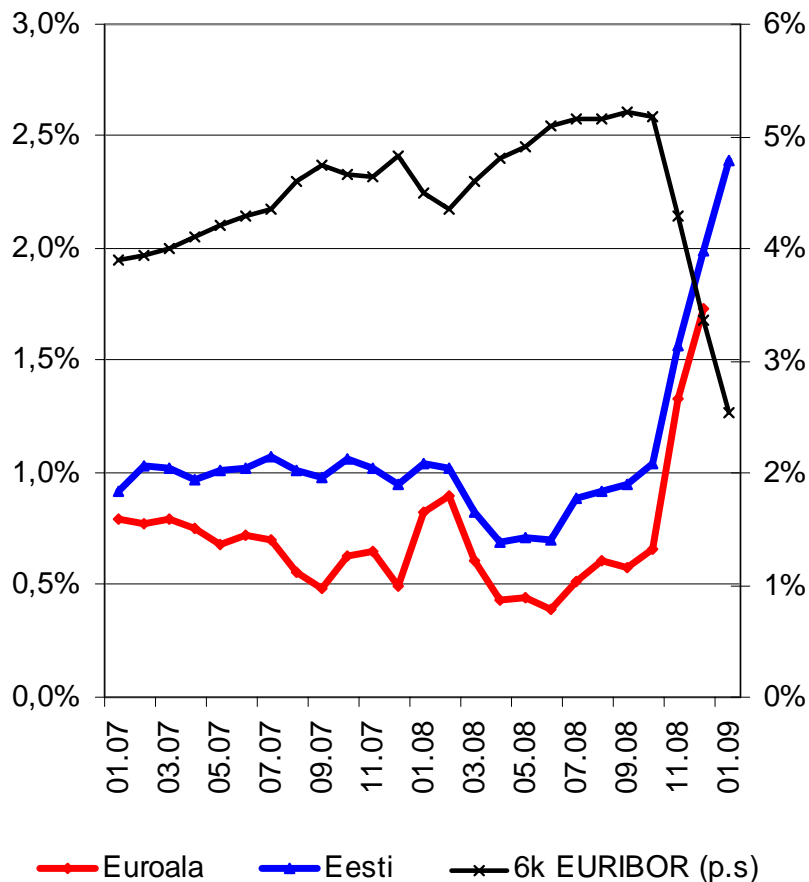
# Eesti pangandussektor on osa Skandinaavia ja Euroopa turgudest



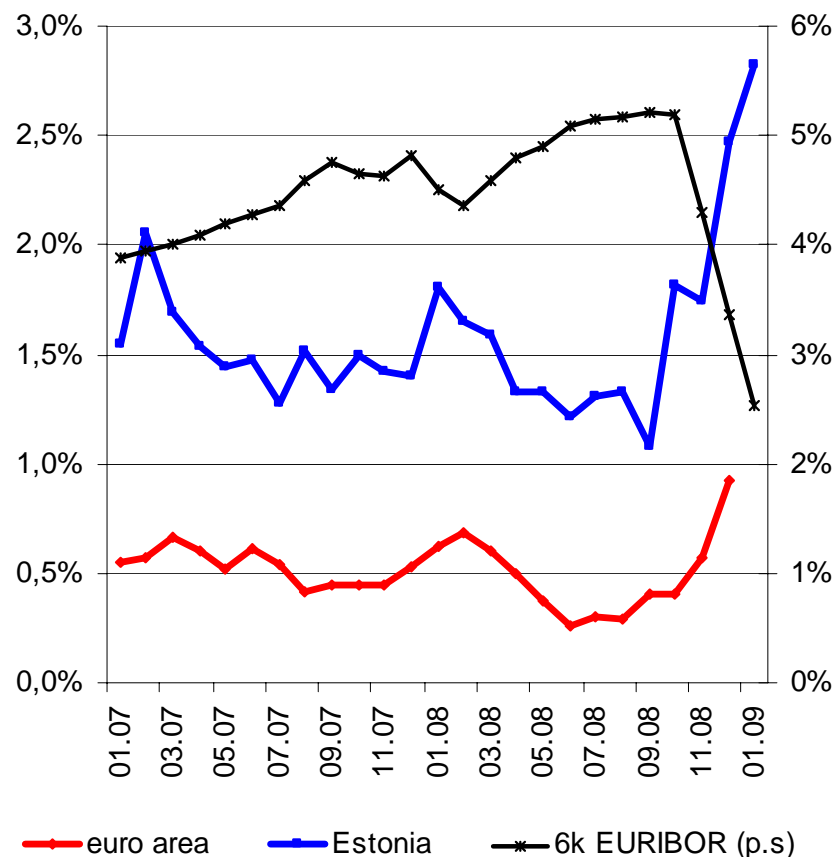
# Laenuitingimused on karmistunud kogu maailmas, nii ka Eestis



Eluasemelaenu marginaal



Ettevõtete pikaajaliste laenu marginaal





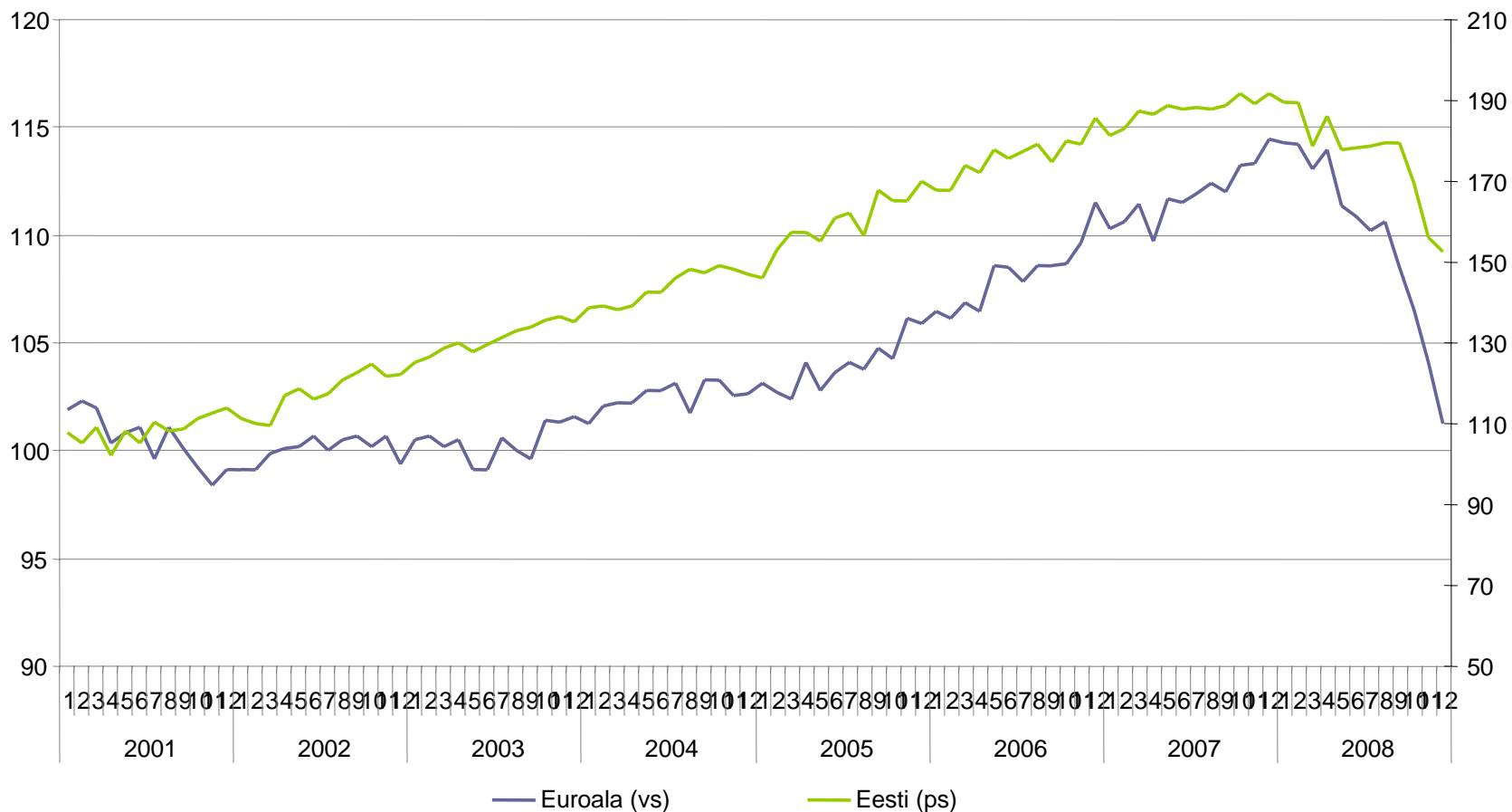
# Finantsturg on tugev ja täidab oma rolli

- **Pankade kapitali- ja likviidsusseis on piisav laenuõudluse rahuldamiseks**
  - Täiendav ulatuslik laenuturu turgutamine riigi poolt pole Eestis vajalik
  - Laialdane riigiabi laenuturul võib majanduse ümberkujundamist edasi lükata
  - Eesti riigi jaoks on turult laenamine kallim kui Rootsi pankade jaoks
- **Valitsuse plaanitavate tugimeetmete puhul on oluline, et need aitaksid vähendada ilmseid turutõrkeid**
  - Toetame juba kasutusel olevate meetmete (nt ekspordigarantiid) mahu ajutist suurendamist
  - Vähendada ei tohiks toetusi loodavatele ettevõtetele

# Üleilmne nõudlusšokk: Eesti tööstustoodang langeb sarnaselt nii euroalal kui ka mujal



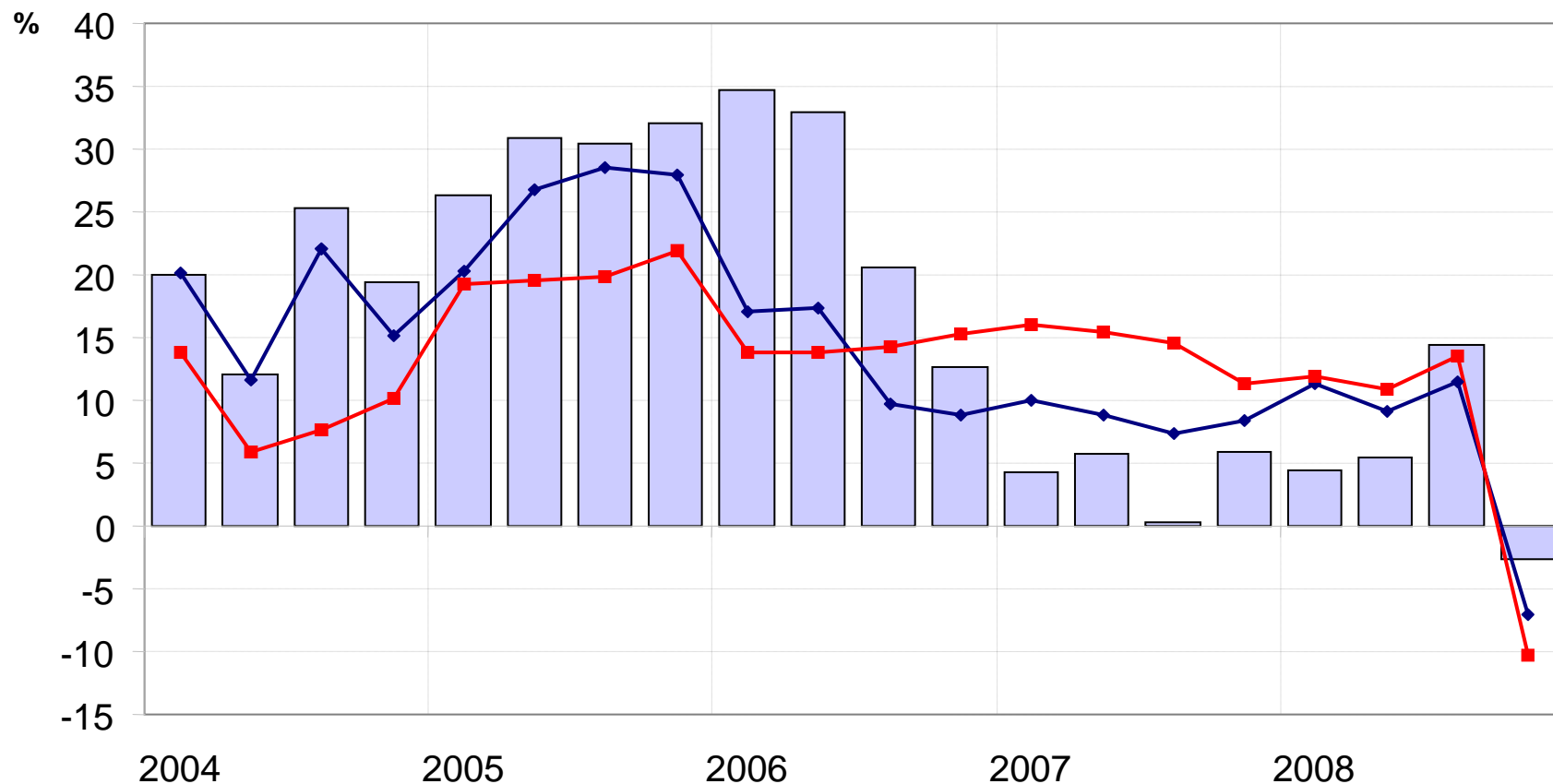
## Tööstustoodangu tase (indeks, va ehitus)



# Ekspordi struktuurne alanemine algas 2008.a novembrist

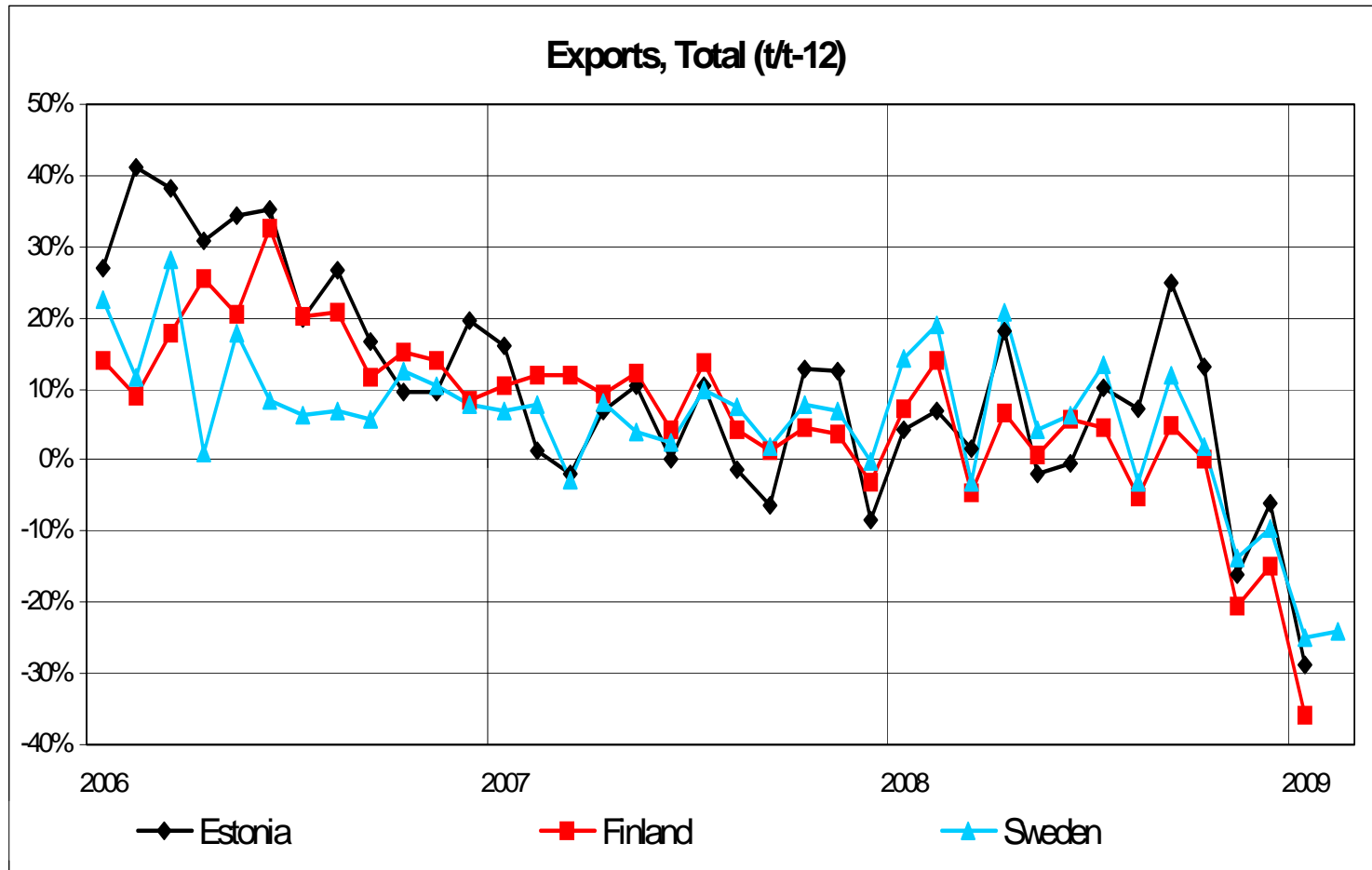


■ Eksport    ◆ Eksport va kütus    ■ Eksport va kütus ja masinatooted

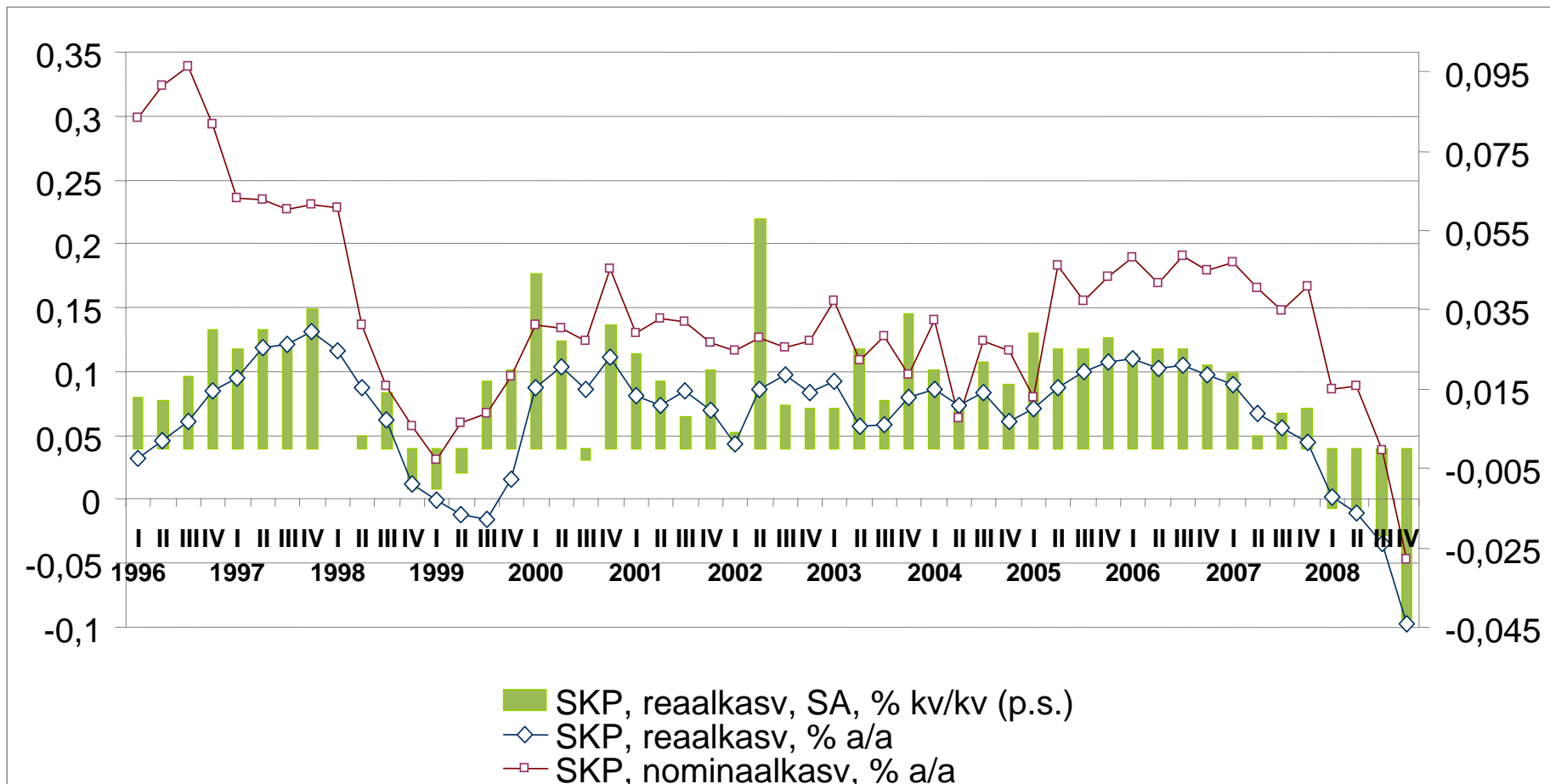




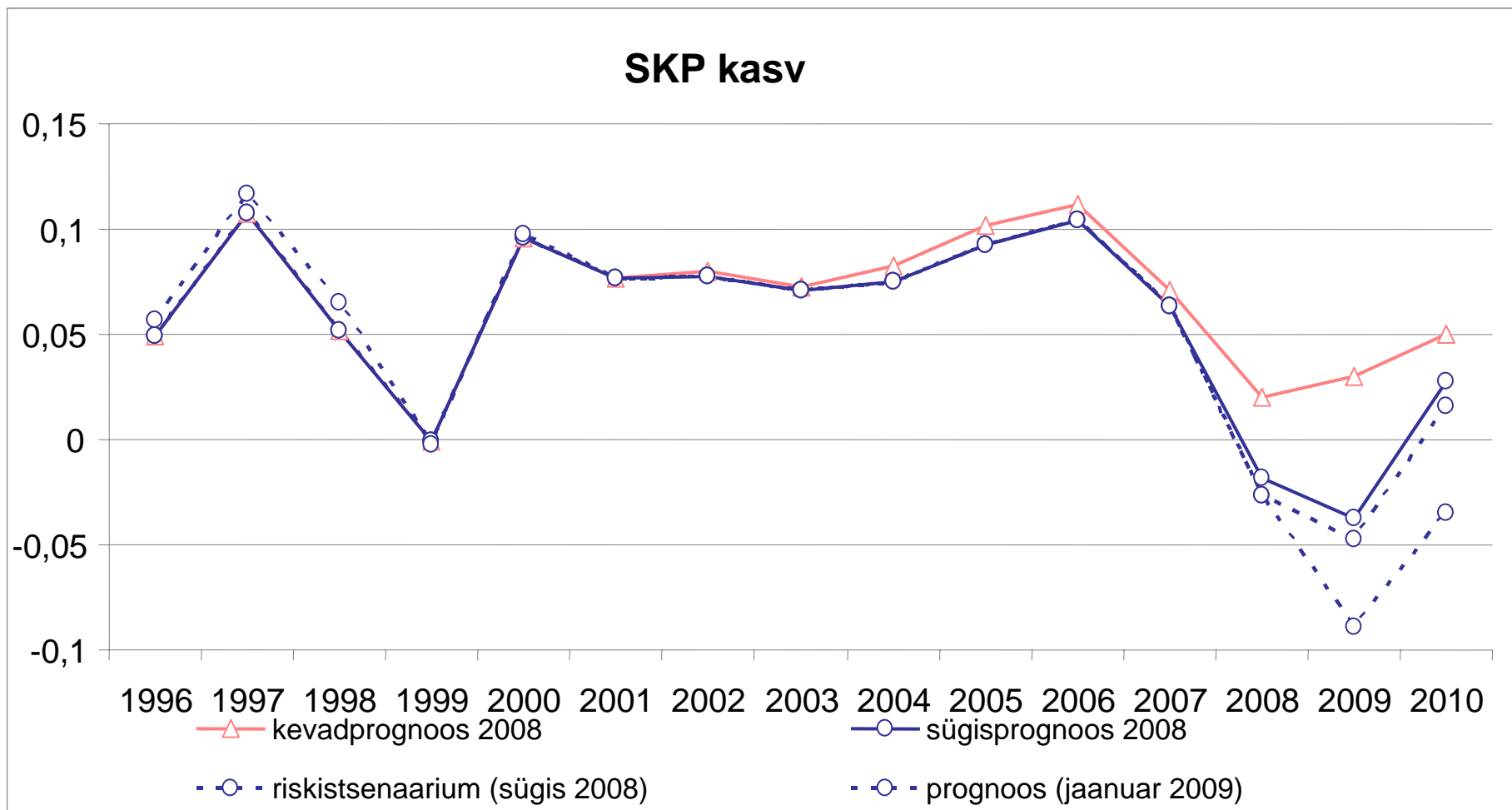
# Eesti ekspordi kahanemine on Soome ja Rootsi omadega sarnane



# Majanduse aeglustumine algas alates 2007, kuid kiirenes halvenenud väliskeskkonna tõttu 2008 IV kvartalist



# Riskistsenaariumi tõenäosus on kasvanud



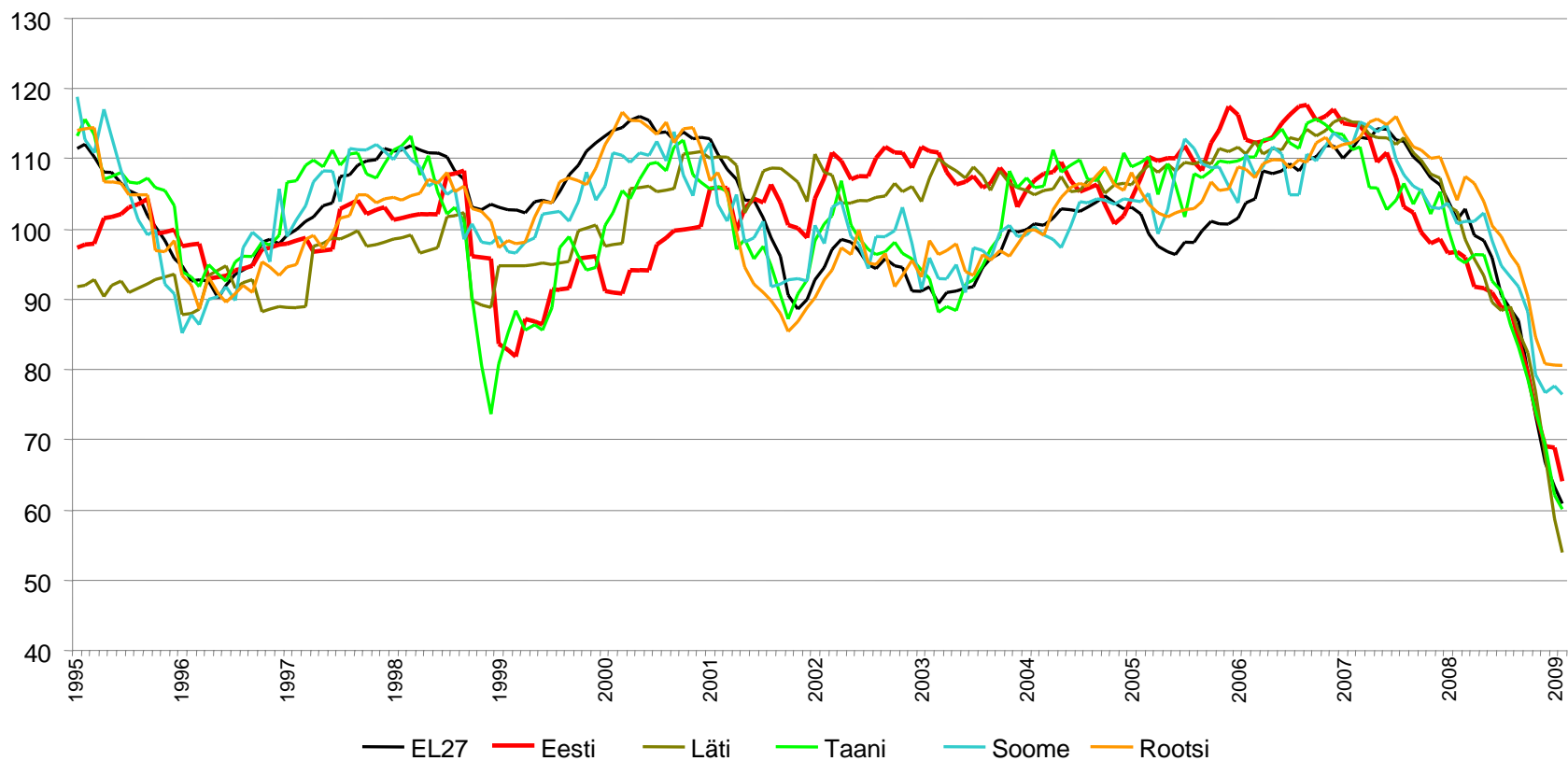


1. Eesti eelarvepositsioon on tugevam ja valitsus on suutnud eelnevatel aastatel koguda suured reservid
2. Eesti pangandussüsteem kuulub pea täielikult Põhjamaade pangagruppide koosseisu
3. Eesti krooni kurss püsib kindel. Fikseeritud vahetuskursisüsteem euro suhtes on loonud ja loob edaspidi kindluse ning lihtsustab seeläbi inimeste kui ettevõtete majandusotsuste tegemise.

# Eesti majanduse kindlustunde indikaator langeb sarnaselt nagu Skandinaavias ja kogu Euroopa Liidus

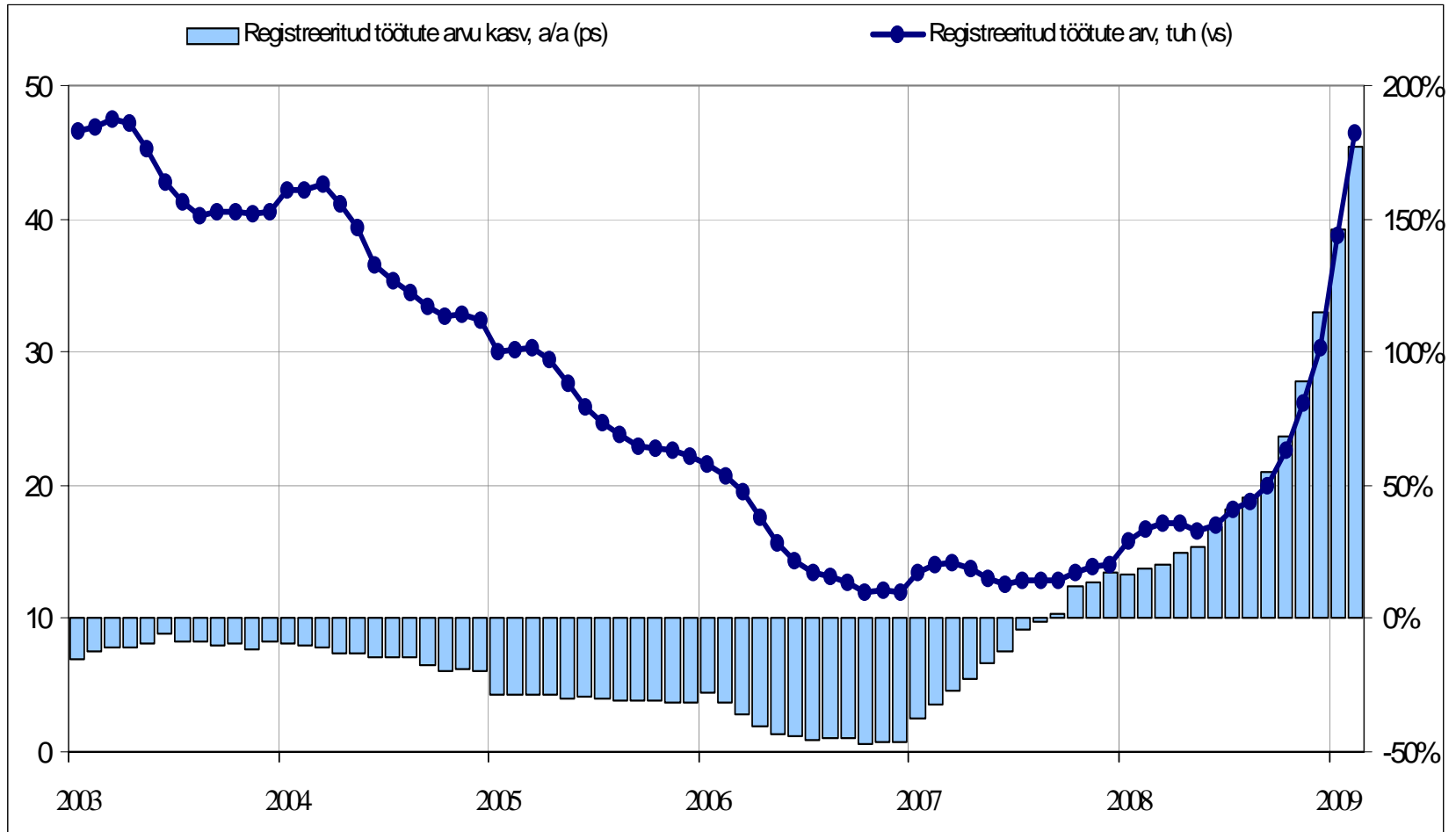


Majanduse kindlustunde indikaator

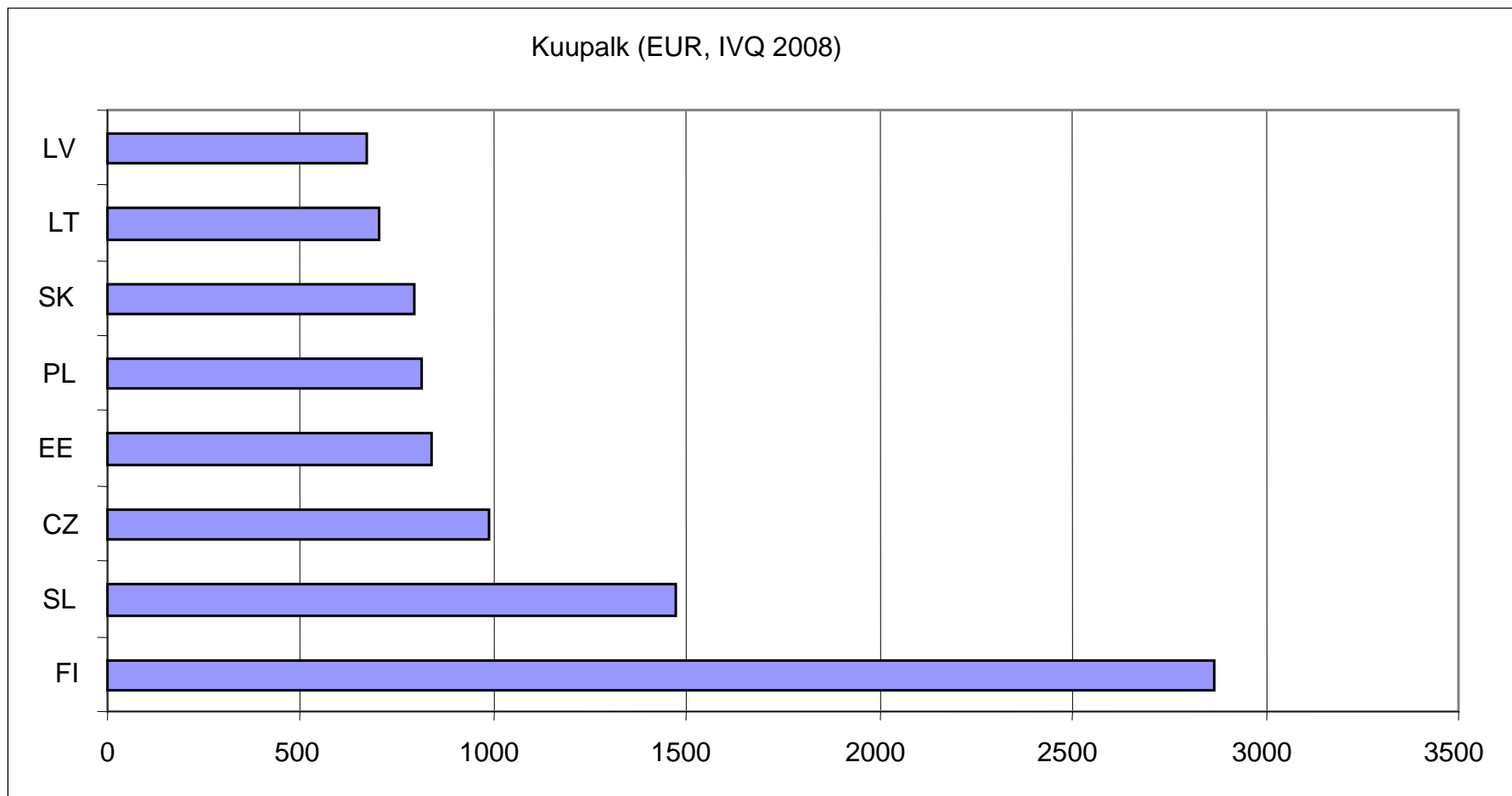


Allikas: Eurostat

# Registreeritud töötuse kasv kiirenes

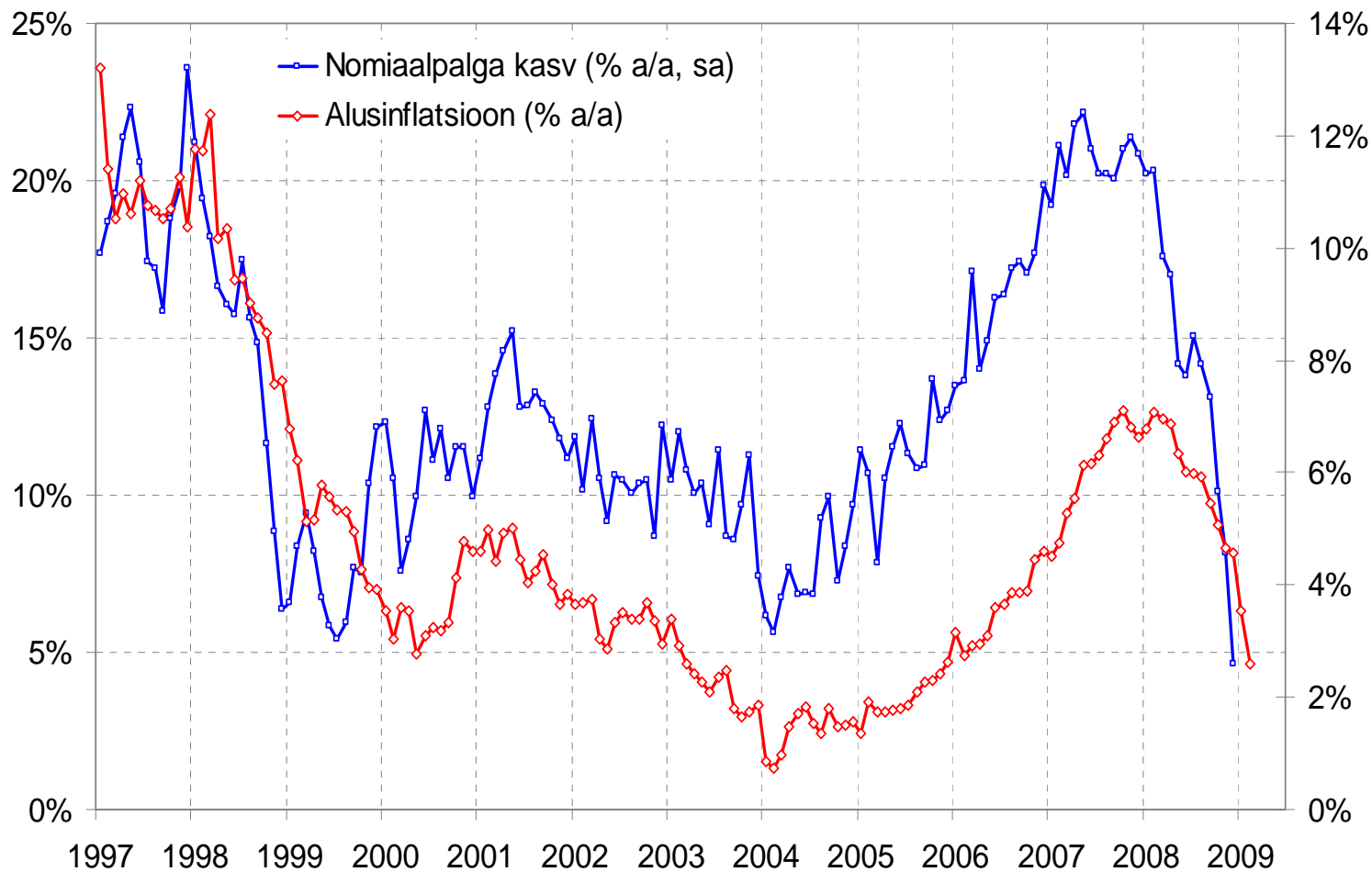


# Eestil on oluline konkurentsieelis tööjõukulude osas



Allikad: Riiklikud Statistikaametid

# Palga- ja hinnasurved vähenevad

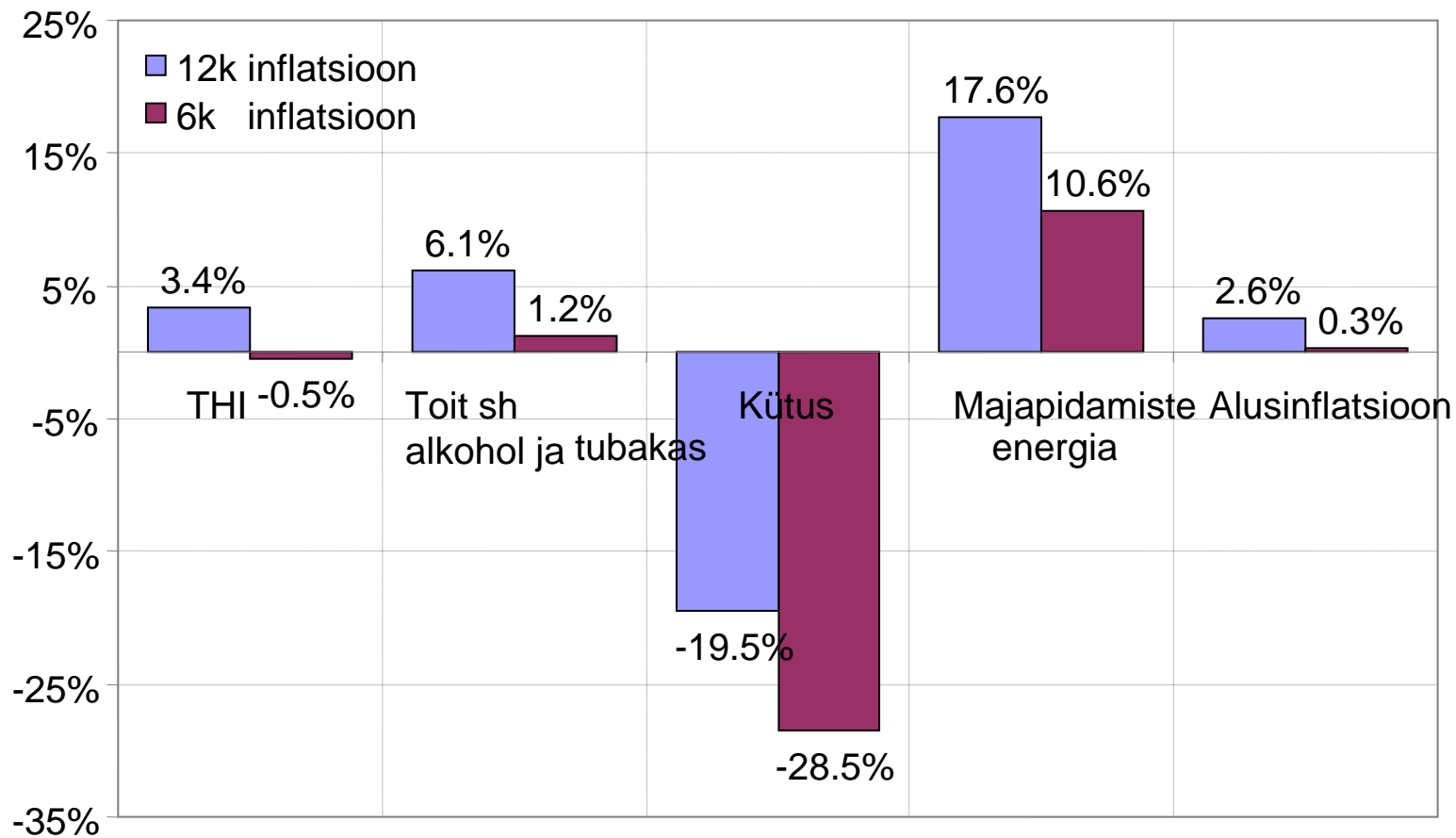




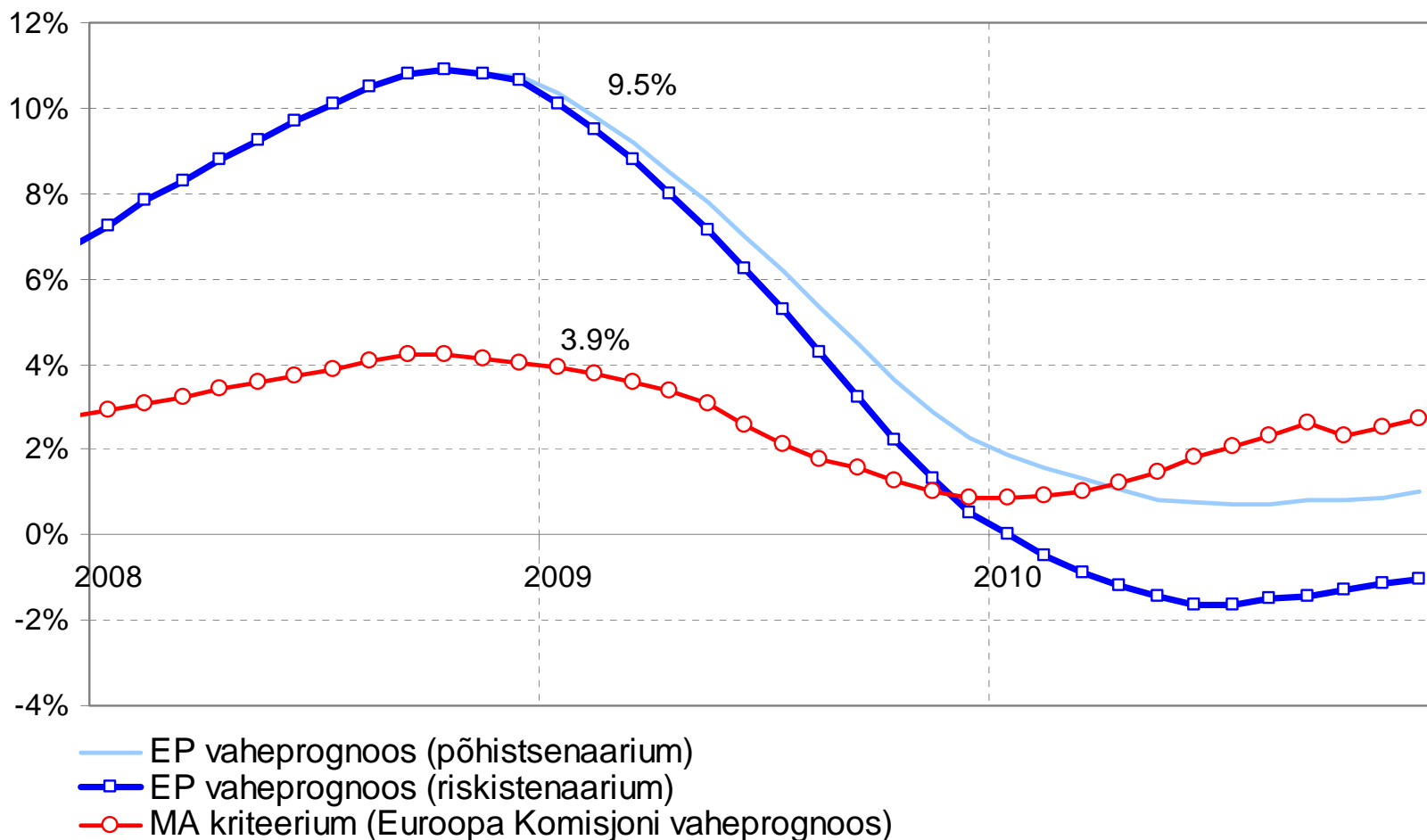
# Jätkub inflatsiooni kiire langus: 6 kuu (sept08 kuni veeb09) ja 12 kuu (veeb08 kuni veeb09)



## THI inflatsioon on oluliselt erinev



# Võimalused euro kasutuselevõtuks on oluliselt kasvanud



# Eesti rahasüsteem toetab muutunud oludega toimetulemist



- Kohandumine muutunud majanduskeskkonnaga peab toimuma ka euroala riikides, nt Soomes
- Valuutakomitee aitab majanduse restruktureerimisele kaasa pakkudes kindla raha näol tuge erinevatele otsustele
  - Nii hinnad kui ka tööturg on juba reageerinud muutustele, viidates majanduse paindlikkusele.
  - Sellistel aegadel on spekulatsioonid, valuutakomitee püsimise osas paratamatud, kuid ujuvkursiga riigid ei ole meist paremas seisus.



- Praegustes oludes võib eelarve puudujääki aktsepteerida tingimustel, kui
  - puudujääk on ajutine
  - on olemas selge plaan eelarve tasakaalustamiseks majandusolukorra paranedes
  - puudujääk ei ohusta euro kasutuselevõttu
- 2009.a. eelarvekärbe loob eeldused defitsiidi hoidmiseks 3% kriteeriumi raames
- Konservatiivsed tulueeldused ja valmisolek täiendavateks kärbeteks nii 2009 kui 2010
- Eelarvepoliitika eesmärk peab olema ülejääk üle majandustsükli



- Uus tõus põhineb **otseinvesteeringutel ja tootlikkuse uuel tõusul**, võlapõhine kasv on ümber
- Kohustuslik stsenaarium äriplaanis: **madalseis kestab kauem kui paar aastat**
- Riigi parim tugi ettevõtjale on **usaldusväärne majanduspoliitika – madal inflatsioon ja 3% piiridesse jääv eelarvedefitsiit loovad eeldused euro kasutuselevõtuks 2011**



## I. Stabiilne majanduskeskkond:

- Euro kasutuselevõtt
  - Viimased arengutendentsid on selgelt näidanud euro tähtsust investeerimiskliima parandamiseks
  
- Ülejääki eesmärgistav eelarvepoliitika
  - Pikaajaliselt ette planeeritud ja ettevõtluskeskkonda toetav maksupoliitika
  
- Paindlik tööturg
  - Ümberõppe soosimine



# Uue kasvutsükli eeldused (2)

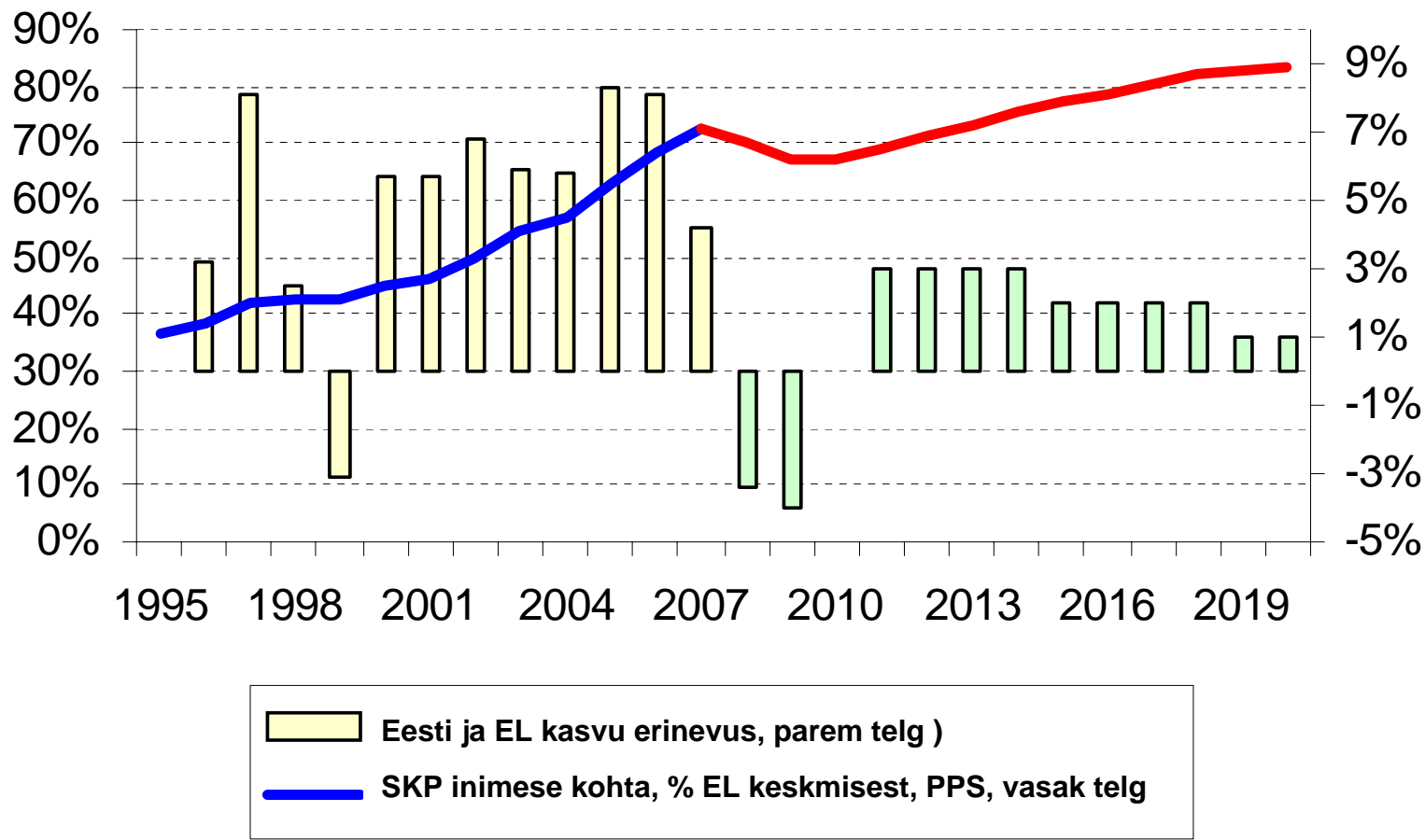
## II. Konkurentsivõimelised ettevõtted:

- Keskendumine efektiivsusele
  - palga ja tootlikkuse kooskõla
- Investeeringute kõrge tase
  - head projektid saavad rahastamist

## III. Innovatsioon era- ja avalikus sektoris:

- Rahvusvaheliselt konkurentsivõimeline haridus

# Järgnev kümnend – konvergennts jätkub



Allikad: Eurostat, Eesti Pank





# Täna tähelepanu eest!