



EUROSÜSTEEM

RAHAPOLIITIKA JA MAJANDUS

1
2020

Rahapoliitika ja Majandus on Eesti Panga neli korda aastas ilmuv ülevaade, mis võtab kokku viimase aja olulisemad sündmused maailma ja Eesti majanduses. Ülevaade sisaldab ka Eesti majanduse prognoosi.

Rahapoliitika ja Majanduse numbreid saab lugeda Eesti Panga veebilehel <https://www.eestipank.ee/publikatsioonid/rahapoliitika-ja-majandus>.

Terminiseletusi leiab Eesti Panga veebisõnastikust <https://www.eestipank.ee/veebisonastik>.

Info telefonil 668 0998 või e-posti aadressil trykis@eestipank.ee.

Koostanud Andres Saarniit, Birgit Strikholm, Gerda Kirpson, Helen Ljadov, Kaspar Oja, Katri Urke, Lauri Matsulevitš, Mari Rell, Rasmus Kattai, Reet Reedik, Sulev Pert, Taavi Raudsaar

Võrguväljaanne ISSN 2504-6004

Toimetanud Mare Koit
Kujundus ja kaas Urmas Raidma

SISUKORD

SISSEJUHATUS	4
VÄLISKESKKOND.....	5
MAAILMAMAJANDUS.....	5
EUROALA	7
Taustinfo 1. Euroala rahapoliitiline keskkond	9
PEAMISED KAUBANDUSPARTNERID.....	11
EESTI MAJANDUSKONJUNKTUUR	13
MAJANDUSAKTIIVSUS	13
SISENÕUDLUS	14
Taustinfo 2. Koroonaviiruse mõju rahvusvahelisele kaubandusele	16
TÖÖTURG.....	18
HINNAD	20
VALITSEMISSEKTORI RAHANDUS	20
KOROONAVIIRUSE COVID-19 MÕJU EESTI MAJANDUSELE	22

SISSEJUHATUS

Nagu muudeski Euroopa ja maailma teistes riikides on Eestiski kõige päevakorralisem majandust puudutav küsimus see, kuidas mõjutavad COVID-19 pandeemiaga võitlemiseks võetud sammud ning nendest tulenevad piirangud nii kodumajapidamiste kui ka ettevõtete tegevust. Eesti Panga seekordne Rahapoliitika ja Majandus (RPM) annab tavapärase ülevaate Eesti, meie lähiriikide ja ülejäänud maailma majandusest viimaste teadaolevate andmete põhjal, ent kuna andmed laekuvad üsna pika viivitusega, siis pandeemia mõjud tavapärasest majandusandmetes enamasti veel ei kajastu. Seekordse RPMi ülesehitus erineb COVID-19 tõttu tavapärasest, sest pandeemia tõttu ümbritseb prognoose ülimalt suur määramatus. Käesolevas RMPis proovime and ülevaate sellest, milliseks võib Eesti majanduse lähitulevik kujuneda. Palju sõltub sellest, millal saadakse viiruse levik kontrolli alla ning millal lõppevad majandust rõhuvad piirangud.

Globaalne majandusaktiivsuse indeks alanis järsult juba veebruaris. Märtsi tulemus oli veelgi nõrgem, sest COVID-19ga seotud piirangute mõju hakkas sel ajal järjest enam avalduma, haarates enda alla veelgi enam riike. Lisanduvate andmete valguses on ka prognoose, sh Eesti peamiste kaubanduspartnerite omi, süstemaatiliselt allapoole korrigeeritud. Sel on Eesti majandusele väga märkimisväärne mõju, sest lisaks Eesti väga suurele sõltuvusele ekspordituledest on teada, et nõudlus rahvusvaheliselt kaubeldavate kaupade ja teenuste järele kahaneb kordades kiiremini kui riigi üldine majanduskasv.

Kriisi mõju on tegevusvaldkonniti väga erinev. Kõige kiiremini ja tugevamini on löök Eestis tabanud teenindussektorit: hotelle, restorane, ürituste ja reise korraldajaid ning transpordiettevõtteid. Siiski pole puutumata jäänud ka teised tegevusalad ning eriolukorra kestes hakkavad raskused süvenema. Kui piirangud kestavad lühemat aega, taastub majandus arvatavasti küllaltki kiiresti, sest püsiv kahju ettevõtetele ja majandusstruktuurile on väike. Kui piirangud jäävad kestma pikemaks

ajaks, on ettevõtteid, kes ei suuda kriisi üle elada, oluliselt rohkem ja majanduse taastumine saab olema märksa vaevalisem.

Praegu kehtivad Vabariigi Valitsuse kehtestatud eriolukord ja sellega seotud piirangud 1. maini. Eesti Panga analüüs näitab, et sellise kestusega piirang tähendab, et Eesti majanduskasv kahaneb sel aastal eelmisega võrreldes umbes 6%. Samas on väga tõenäoline, et piiranguid on vaja pikendada ning sellele järgneb ka majanduse vaevalisem taastumine, mistõttu COVID-19 põhjustatud potentsiaalne kahju majandusele kujuneb suuremaks, nagu ka selle kahju mõju pehmendamiseks vajalike eelarvevahendite maht.

Kriisi ajal on äärmiselt tähtis riigi abi erasektorile. Vabariigi Valitsus on otsustanud pandeemiaga kaasnevat negatiivset mõju leevendada erakorraliste meetmetega ning koormus riigi eelarvele on väga suur. Abimeetmed suurendavad valitsemissektori kulusid ja eelarvepuudujääki. Lisaks suurendab majandusolude halvenemine automaatselt ka kulutusi sotsiaalhoolekandele ning maksutulud tõmbuvad tulubaasi vähenemise tõttu kokku.

Kuna praegune kriis erineb kümnenditagusest finantskriisist seetõttu, et majandust halvavad esmajärgus pakkumispoolsed piirangud, mitte aga sissetulekute vähenemisest põhjustatud nõudluse kängumine, on majanduse elavdamiseks mõeldud majanduspoliitiliste meetmete tõhusus piirangute ajal kammitsetud. Peamine eesmärk peaks olema töökaotuste ja pankrottide vältimine, sest nii saaks majandus pärast kriisi kiiremini taastuda.

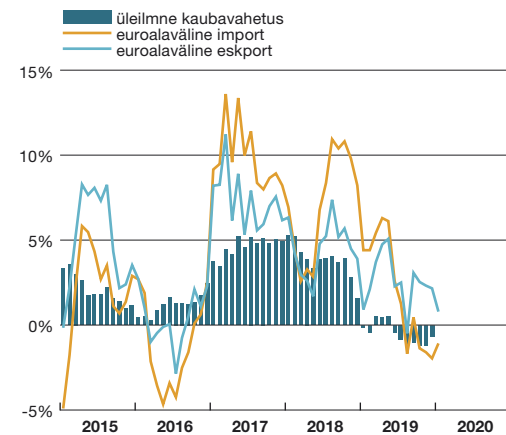
Kogu vajalikuks osutuda võiv majanduspoliitiliste otsuste pakett sõltub majanduslanguse kestusest ja selle mõjust Eesti majanduse struktuurile. Seetõttu tasub oodata, millist mõju avaldab majandusele esimene abipakett, ja alles seejärel võiks teha otsused selle kohta, millised on järgmised kaugemale ulatava mõjuga sammud majanduse toetamiseks.

MAAILMAMAJANDUS

Sel aastal ohustab maailmamajanduse kasvu Hiinast alguse saanud uue koroonaviiruse COVID-19 üha laienev levik maailmas.

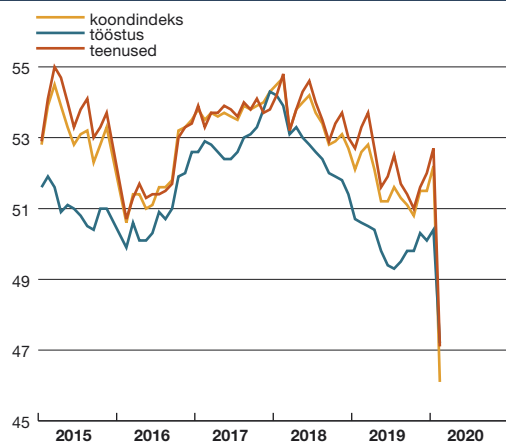
2019. aastal aeglustus maailmamajanduse kasv 2,9%ni eeskätt üleilmse kaubavahetuse ja tööstustoodangu kasvu vähenemise tõttu (vt joonis 1). Ebakindlus ja mure seoses viiruse levikust põhjustatud kahjuga maailmamajandusele kasvas aasta algul aga kõikjal ning heitlikkus finantsturgudel kerkis pea eelmise finantskriisi aegsele tasemele. Mitmed rahvusvahelised institutsioonid¹ on majanduskasvu prognoose juba korduvalt alandanud. Märtsiks avaldatud reaalmajanduse andmetes polnud viiruse mõju siiski veel eriti näha, sest jaanuaris ja ka veebruaris alguses olukord maailmamajanduses pisut paranes, suuresti tänu edusammudele USA ning Hiina kaubandusleppes (vt tabel 1). Üleilmsed aktiivsusindeksid on aga valdavalt langenud. Hiina tööstussektori ettevõtete aktiivsusnäitajate kiire paranemine märtsis viitab siiski võimalusele, et riiklike tegevuspiirangute leevenedes võib maailmamajanduse kasv ka arvatust kiiremini taastuma hakata. Globaalne aktiivsusindeks² langes veebruaris järsult, sest nii tööstussektori kui ka seni paremas seisus olnud teenindussektori ettevõtted teatasid äritingimuste halvenemisest (vt joonis 2). Ka üleilmsed eksporditellimused langesid, ohustades riikidevahelise kaubavahetuse taastumist. Kindlust sisendab veidi ehk tööturu endiselt hea olukord mitmes suurriigis, mis aitab viiruse mõju majandusele mõnevõrra pehmemdada³. Ka riikide keskpangad ning valitsused on võtnud erinevaid majanduse toetamiseks suunatud poliitikameetmeid⁴.

Joonis 1. Üleilmne ja euroala kaubavahetuse aastakasv (3 kuu libisev keskmine)



Allikad: Bloomberg, Eurostat.

Joonis 2. Globaalne ostujuhtide indeks (PMI)



Allikas: Markit Economics.

Tabel 1. SKP aastakasv eri majanduspiirkondades aastatel 2013–2019 (muutus %)*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019 III kv	2019 IV kv
Maailmamajandus	3,6	3,5	3,2	3,8	3,6	2,9		
Arenenud riigid	2,1	2,3	1,7	2,5	2,2	1,7		
Arenevad riigid ja arengumaad	4,7	4,3	4,4	4,8	4,5	3,7		
Euroala	1,4	1,9	1,9	2,7	1,9	1,2	1,3 (0,3)	1,0 (0,1)
Ameerika Ühendriigid	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	2,1 (0,5)	2,3 (0,5)
Hiina	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,2	6,0 (1,4)	6,0 (1,5)
Jaapan	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	1,7 (0,0)	-0,7 (-1,8)
Ühendkuningriik	2,6	2,4	1,9	1,9	1,4	1,2	1,2 (0,5)	1,1 (0,0)

* SKP on esitatud püsivhindades, sulgudes on kvartali kasv võrreldes sama aasta eelmise kvartaliga.
Allikad: IMF World Economic Outlook, jaanuar 2020, OECD, riikide statistikaametid.

1 IMF, OECD, ECB.

2 JP Morgan Global PMI, IHS Markit.

3 Teisalt reageerib tööturg üldiselt suundumustele majanduses viitajaga.

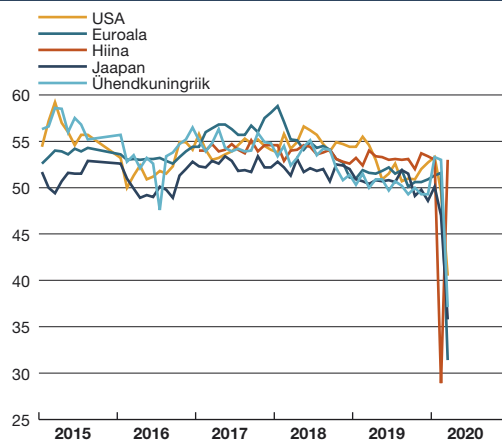
4 Rahapoliitiliste intressimäärade langetamine, suunatud laenuemeetmed, toetused ja maksusoodustused ettevõtetele, laenu puhkused ettevõtetele ja eluasemelaenuklentidele jne.

Koroonaviiruse levik on esialgu suuresti pak-kumispoolne šokk, mis mõjutab Hiinaga seotud tarneahelate kaudu lõpuks kogu maailma majandust.

Maailmamajanduse kasvumootori Hiina majanduskasv aeglustus kaubandussõja tõttu USAga järk-järgult juba eelmisel aastal. Tootmisettevõtete sulgemine ja reisipiirangute kehtestamine selle aasta algul viiruse kiire leviku piiramiseks kahjustas Hiina majandust aga veelgi. Nõudluse langus Hiinas ja tehaste seiskumine on omakorda üleilmsete tootmis- ning väärtusahelate kaudu märkimisväärselt mõjutanud ülejäänud maailma ettevõtteid ning muidugi ka majandust. Hiina töötleva tööstuse⁵ ja teenindussektori⁶ aktiivsuse näitajad langesid veebruaris rekordmadalale, kuid juba märtsis, kui suur osa tehaseid taas tööle hakkas, paranes kiiresti ka tööstussektori aktiivsuse indeks⁷ (vt joonis 3). Siiski väheneb Hiina eksport jaanuaris ja veebruaris kokku lausa -17,9% aasta varasemaga võrreldes. Import kahanes tunduvalt vähem, -4%, mistõttu registreeriti Hiinas esmakordselt pärast 2018. aasta märtsi väliskaubanduse puudujääk. Automüük langes veebruaris lausa 80% võrreldes eelmise aasta sama ajaga. See näitab, et esmatarbekaupadega võrreldes lükatakse muid oste edasi. Aastainflatsioon on siiski 5% juures kiire, peamiselt toiduainete, eriti sealihaga hinna tempokama kasvu tõttu. Hiina keskpang langetas veebruaris rahapoliitilisi intressimäärasid, et süstida finantsturgudele likviidsust ja vähendada ettevõtete rahastamiskulusid. Veebruari lõpust ja märtsi algusest on Hiina teatanud siiski aina sagedamini karantiini lõpetamisest erinevates piirkondades ning tehaste uuesti tööle hakkamisest.

Teistes suuremates majanduspiirkondades on majanduse käekäik samuti vilets. USAs püsib majanduse kasvukiirus veel mõõdukalt 2% juures, kuid ka see jäi teist aastat järjest alla president Trumpi valitsuse 3% eesmärgile. Ka eratarbimise kasv on aeglustunud oodatust enam ning ettevõtete investeeringud langesid eelmise aasta neljandas kvartalis juba kolmandat kvartalit järjest. Viimased ettevõtete kindlustundenäitajad on olnud samuti pessimistlikud ja tööstuse aktiivsuse

Joonis 3. Ostujuhtide koondindeks (PMI)



Allikad: Markit Economics, Hiina statistikabüroo.

indeks⁸ langes märtsis laiapõhjaliselt. Ettevaates toetavad kasvu siiski tugev tööturg ning eratarbimine. Jaapani majanduse aastakasv kahanes neljandas kvartalis 0,7%ni peamiselt käibemaksumäära tõusu tõttu vähenenud sisenõudluse ning loodusõnnetuste põhjustatud tootmishäirete tõttu. Tulevikku vaadates sõltub Jaapani majanduskasvu jätkusuutlikkus kodumaise nõudluse taastumisest ning nii loodusõnnetuste, koroonaviiruse kui ka riikidevaheliste kaubandusvaidluste põhjustatud tootmis- ja kaubandustõrgete lahenedamisest. Kasvu peaks lähiaastatel toetama ka valitsuse detsembris välja kuulutatud eelarvestiimul. Ühendkuningriigi majanduskasv aeglustus selle aasta alguseks veelgi. Seal oli 2019. aasta viimase kolme kuu majanduskasv 0%. Aastavõrdluses ulatus kasv siiski 1,1%ni. Detsembrikuiste valimiste ja jaanuarikuise sujuva Brexiti positiivne mõju on hajumas ning ettevõtted on koroonaviiruse kiire leviku tõttu muutunud taas kartlikumaks.

Finantsturgudel oli veebruari lõpus ja märtsi alguses peamine mõjutegur koroonaviiruse levik ja sellega seonduv riskide ümberhindamine. Aktsiaturgudel valitsesid väga ärevad meeleolud (vt joonis 4). USA ja Hiina kaubanduslääbirääkimiste positiivsed tulemused on unustatud ning kogu tähelepanu on suunatud

5 The Caixin China General Manufacturing PMI.

6 The Caixin China General Services PMI.

7 Manufacturing PMI, National Bureau of Statistics of China.

8 IHS Markit US Manufacturing PMI.

koroonaviiruse levikule ning sellest tulenevale võimalikule majanduslangusele. Mitme arenenud riigi aktsiaindeksid nii USAs, Euroopas kui ka Jaapanis langesid aasta alguse kõigi aegade rekordtasemetelt märtsi teiseks pooleks pea 30%. Völakirjaturgudel on paanika väljendunud aga kõige selgemalt. Muutused on samas suurusjärgus varasemate (2001. a, 2008. a ja 2011. a) kriisidega. Kõige suurem on olnud nõudlus turvaliste varaklasside (nt USA valitsuse völakirjade) järele ning see on toonud USA pikaajalised intressimäärad rekordmadalatele tasemetele. Ka mitme euroala riigivölakirja intressid langesid kõigi aegade madalaima tasemeni. Saksamaa 10aastase riigivölakirja intressimäär alanes lausa -0,90%ni ja intressivahed Saksamaa ning haiguspuhangust enim räsitud Itaalia ja veel mõne teise Lõuna-Euroopa riigi völakirjade vahel suurenesid.

Tooraineturul toimusid teiste varaklassidega võrreldes suurimad muutused.

Ebakindluse tõttu kulla hind esialgu traditsiooniliselt kerkis. Seevastu nafta hinna korrektsioon oli väga järsk – Brenti toornafta barreli hind langes veebruari keskel kehtinud 60 dollarilt märtsi lõpuks 20 dollari lähedale (vt joonis 5). Nafta hinna languse taga on muu hulgas ka COVID-19 leviku tõttu vähenenud globaalne nõudlus. Sealhulgas hinnatakse, et Hiina-poolne nõudlus on kahanenud koguni kolmandiku võrra. Märtsi alguspäevil aitasid nafta hinda stabiliseerida maailma keskpankade ja G7 riikide valitsusjuhtide lubadused majandust ja finantsturge toetada. Edasist hinnalangust põhjustas aga eelkõige Venemaa ja Saudi Araabia soovimatus OPECi riikide tootmismahutude kärbetega nõustuda ja nende omavaheline hinnasõda. Kulla hinna puhul oli märkimisväärne veebruari lõpus alanud ulatuslik müügilaine, mille tagajärjel hakkas kulla hind langema. Hinnalanguse taga nähakse peamiselt investorite suurenenud müügisurvet, et saada kiirelt likviidsust. Toidutoormetest on kallinenud peamiselt liha hind.

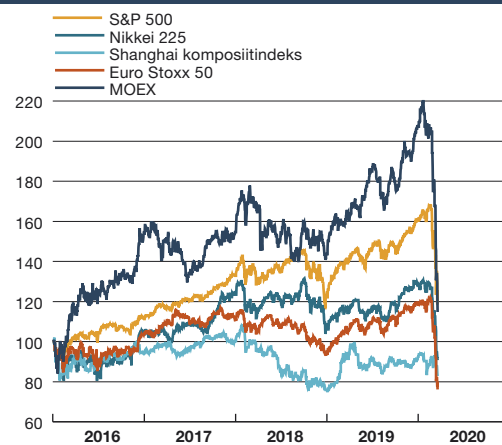
EUROALA

Euroala majandus kasvas 2019. aasta viimases kvartalis vaid 0,1% ja aastakasv küündis 0,9%ni. See oli halvim tulemus alates 2013. aastast. Saksamaa majanduse kvartalikasv pidurdus

9 Jaanuari WEO uuendus.

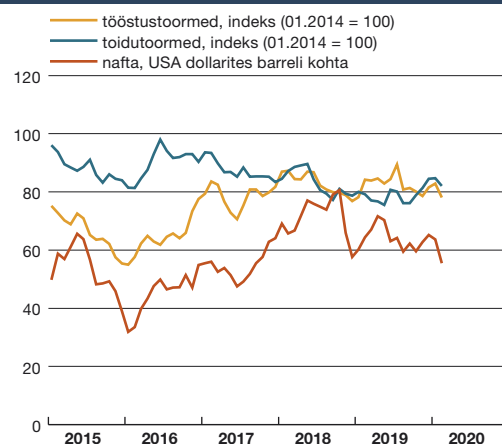
10 Märtsi prognoosiuuendus.

Joonis 4. Suuremad aktsiaindeksid (04.01.2016 = 100)



Märkus. Viimane vaatlus 18.03.2020.
Allikas: Bloomberg.

Joonis 5. Toormete hinnaindeksid ja nafta hind USA dollarites



Allikad: HWWI, Reuters, Bloomberg.

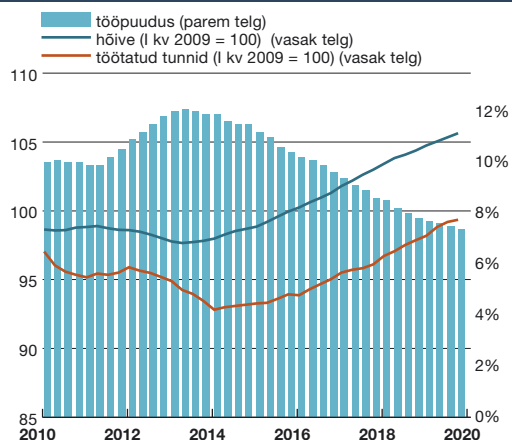
0%ni, sest netoeksport panustas kasvu endiselt negatiivselt ja Prantsusmaa majanduse kasvu kiirus aeglustus pensionireformi vastaste streikide tõttu -0,1%ni. Itaalia majanduskasv kahanes aga -0,3%ni, kuna majapidamised on oma kulutusi jõudsalt vähendanud. Mitmed rahvusvahelised institutsioonid on juba ka euroala selle aasta majanduskasvu prognoosi koroonaviiruse tõttu suuresti allapoole kärpinud: IMF 0,1 pp võrra 1,3%le⁹ ja OECD 0,3 pp võrra 0,8%le¹⁰. Praeguseks teada olevatest reaalmajanduse näitajatest kasvas euroala eksport jaanuaris õige pisut, 0,2%. Eriti oli märgata ekspordi vähenemist Hiinasse, Indiasse ja Ühendkuningriiki. Ka tööstustoodangu aastakasv aeglustus endiselt, jaanuaris lausa -1,9%ni. 2019. aasta kokkuvõttes

kahanes euroala tööstustoodang 1,7%, mis on suurim langus alates 2012. aastast. Selle põhjustas peamiselt kapitalikaupade ja autotootmise vähenemine nii nõudluse languse tõttu sihtturudel kui ka kaubandusvaidlustest tekkinud tarneahelatõrgete pärast. Positiivne on, et euroala jaemüük on siiski vastu pidanud ning kasvas jaanuaris aastavõrdluses 1,7%.

Aktiivsusindeksid ja küsitlusandmed viitavad euroala majandusolukorra halvenemisele (vt taustinfo 1). Euroala märtsikuine aktiivsuse koondindeks kinnitab, et nii teenuste- kui ka tööstussektoris vähenes aktiivsus¹¹ järsult. Aktiivsusindeksite järgi on olukord euroala majanduses praegu hullem kui viimase finantskriisi ajal 2009. aastal. Endiselt läks kehvasti Saksamaa ettevõtetele, aga olukorra halvenemist oli märgata ka Prantsusmaa ettevõtlussektoris, rääkimata Itaaliast ning Hispaaniast. Tootmissisendite halvenenud kättesaadavus Hiina tehaste sulgemise tõttu viiruse pärast on vähendanud ettevõtete valmistoodangu laovarused. Kuigi Hiina tehased on veebruari keskpaigast alates üha enam uuesti tööle hakanud, on tarneahelad siiski väga pikaks veninud ja takistavad ettevõtetele sujuvat tellimuste täitmist. Teenindussektoris on pea kõikides euroala riikides kokkukukkumise äärel paljud ettevõtted (hotellid, reisi- ja transpordifirmad, finantsteenuste pakkujad) ning väga paljud neist on teatanud sissetulekute vähenemisest viiruse levimise vastu kehtestatud tegevus- ja liikumispäringute ning sellest tuleneva klientide arvu vähenemise tõttu. Ettevaates võib selliste ettevõtete olukord kardetavasti veelgi raskemaks muutuda.

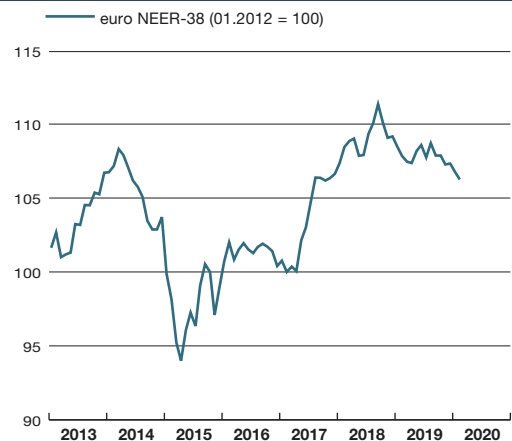
Euroala tööturg on 2020. aasta alguse seisuga näidanud, et ta on olnud vastupidav. Samas jõuavad muutused majanduses tööturu andmetesse üldiselt viitajaga. Euroala töötuse tase püsis jaanuaris juba mitmendat kuud 7,4% juures, mis on endiselt madal, ja palgaskasv oli kiire (vt joonis 6). Ebakindlus tuleviku suhtes sunnib ettevõtteid siiski üha enam värbamist vähendama, töötajaid palgata puhkusele saatma ja isegi koondama. Seda eriti sektorites, mis on kaubandustõrgete ja viiruse tõttu enim pihta saanud. Hõive kasv euroalal küll kiirenes jaanuaris 0,3%ni, kuid samas ei olnud sel ajal veel ilmnenud viiruse kahjustav mõju euroala majandusele.

Joonis 6. Euroala hõive ja tööpuudus



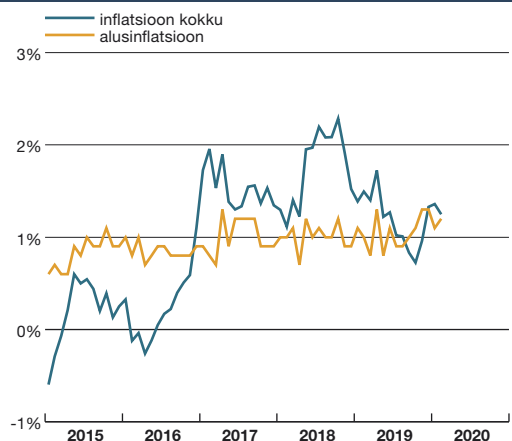
Allikas: Eurostat.

Joonis 7. Kaubanduspartneritega kaalutud euro efektiivne vahetuskurs



Allikas: Euroopa Keskpank.

Joonis 8. Euroala inflatsioon



Allikas: Eurostat.

11 Eurozone Composite PMI, IHS Markit.

Praeguseks pole ettevõtjad pidanud oma kulude kasvu klientidele eriti üle kandma, sest ettevõtteid on toetanud sisendihindade langus. Eksportijaid on abistanud ka endiselt soodne euro vahetuskursus kaubanduspartnerite

valuutade suhtes (vt joonis 7). Hinnakasv aeglustus euroalal veebruari 1,2%lt märtsis 0,7%ni, suuresti energiahindade ulatusliku languse tõttu. Alusinflatsioon, mis peegeldab rohkem kodumaist hinnasurve, aeglustus märtsis 1%ni (vt joonis 8).

Taustinfo 1. Euroala rahapoliitiline keskkond

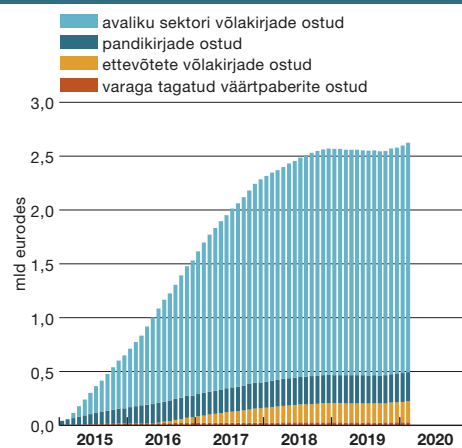
Eurosüsteemi rahapoliitika eesmärk on hoida hinnad euroalal stabiilsed. Euroopa Keskpanka (EKP) määratluse järgi saab hinnastabiilsusest rääkida siis, kui aastane inflatsioon püsib keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal. Inflatsioonisurve on euroalal hetkel jätkuvalt nõrk. Eurosüsteemi ekspertide 2020. aasta märtsis avaldatud prognoosi järgi jääb ühtlustatud tarbija-hinnaindeksi kasv aastatel 2020–2022 vahemikku 1,1–1,6%. Majandusolukorra väljavaade on aga hetkel ebakindel ning sama kehtib ka inflatsiooni kohta. Selleks, et majapidamisi ning ettevõtteid viirusepuhangu tõttu suurenenud ebakindluse ning majandushäirete tingimustes toetada, otsustas EKP nõukogu märtsis, et rahapoliitikat lõvendatakse taas kord ulatusliku meetmepaketiga.

Et rahastamistingimused püsiksid soodsad ka suurema ebakindluse keskkonnas, otsustas EKP nõukogu 2020. aasta 12. märtsi istungil suurendada käesoleva aasta lõpuni oma varaostukava raames tehtavaid täiendavaid netovaraoste. Lisaks igas kuus kulutatavale 20 miljardile eurole ostetakse käesoleval aastal täiendavalt veel 120 miljardi väärtuses varasid ja ostukavas on oluline osa erasektori varade soetamisel. Nõukogu eeldab jätkuvalt, et netovaraoste tehakse seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma. Veebruari seisuga oli varaostukava raames soetatud võlakirju eurosüsteemi bilansis kokku 2,6 triljoni euro väärtuses (vt joonis T1.1). Enim, 2,1 triljoni euro väärtuses, on port-

fellis avaliku sektori võlakirju, millest Eesti Panga varaostud moodustavad 5,7 miljardit eurot. Samuti jätkab EKP nõukogu varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärt-paberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteerimist pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil nõukogu hakkab tõstma baasintressimäärasid, ning igal juhul seni, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.

Lisaks otsustas EKP nõukogu 18. märtsil käivitada pandeemia majandusmõjude ohjeldamiseks uue ajutise väärt-paberite ostukava¹² (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP). Selle kogumaht on 750 miljardit eurot. Ostetakse kõiki varakategooriaid, mis on lubatud praeguse laia väärt-paberite ostukava raames. EKP nõukogu lõpetab uue erakorralise ostukava siis, kui leiab, et viiruse kriisifaas on läbi, aga igal juhul mitte enne käesoleva aasta lõppu. Ühtlasi laiendatakse ettevõtete võlakirjade ostukava raames ostetavate väärt-paberite ringi ja leevendatakse refinantseerimisoperatsioonide tagatistele esitatavaid tingimusi.

Joonis T1.1. Eurosüsteemi varaostukava portfelli maht



Märkus. Viimane vaatlus 28.02.2020.
Allikas: Euroopa Keskpank.

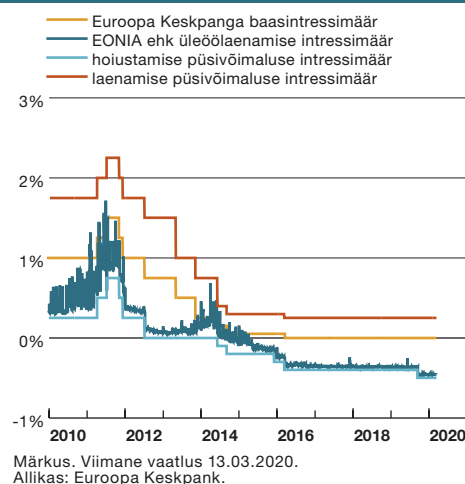
¹² EKP pressiteade https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html.

Euroala finantssüsteemile kiire likviidsustoe pakkumiseks tehakse juunikuuni ajutiselt täiendavaid pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone (LTROd)¹³. Operatsioone tehakse piiramatul mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena ning nende intressimäär on võrdne hoiustamise püsivõimaluse keskmise intressimääraga. See on hetkel 50 baaspunkti madalam kui tavapärase refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Lisaks kohaldatakse 2020. aasta juunist 2021. aasta juunini kõigi sel ajal lõpetamata suunatud pikemaajalistele refinantseerimisoperatsioonidele (TLTRO-III) märkimisväärselt soodsamaid tingimusi^{14,15}. Need operatsioonid toetavad pankade laenuandmist viiruse levikust enim mõjutatud osapooltele, eelkõige väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele.

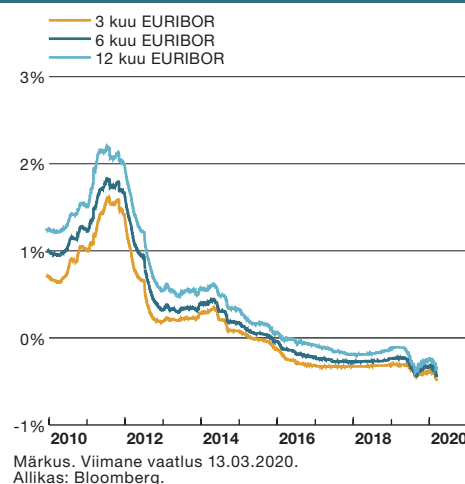
Rahapoliitilisi intressimäärasid jaanuari ja märtsi istungitel ei muudetud. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on -0,50%. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär jääb 0% tasemele ja laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% tasemele (vt joonis T1.2). Nõukogu eeldab praegu, et EKP baasintressimäär püsivad nüüdsel või sellest madalamal tasemel seni, kuni inflatsiooniväljavaade on jõuliselt lähenenud tasemele, mis on ettevaateperioodil 2%st allpool, ent sellele piisavalt lähedal, ning see lähenemine kajastub järjepidevalt inflatsiooni arengus. Negatiivse hoiuseintressimäära ebasoodsat mõju pankadele aitab endiselt leevendada reservidelt makstavate intresside kaheastmeline süsteem, millega vabastatakse osa pankade keskpangas hoitavast ülelikviidsusest hoiustamise püsivõimaluse negatiivsest intressimäärast.

Eelmise aasta suvisest madalseisust veidi taastunud intressimäärad euroala rahaturul pöörduisid märtsi alguses viirusepuhangu ning naftahinna kukkumise tõttu taas langusesse (vt joonis T1.3). 18.03.2020 seisuga on 3 kuu, 6 kuu ja 12 kuu EURIBOR vastavalt -0,41%; -0,36% ja -0,25%. Euroala rahapakkumise aastakasv on olnud eurosüsteemi leevendusmeetmete ja krediidilooma najal jätkuvalt tugev ning kiirenes jaanuaris laia näitaja (M3) järgi 5,2%ni. Kodumajapidamiste laenude aastakasv kiirenes jaanuaris 3,7%le, samas kui reaalsektori ettevõtete laenumahu aastakasv veidi aeglustus (jaanuaris 3,2%ni). Laenukasvu toetavad pankade

Joonis T1.2. Eurosüsteemi rahapoliitilised intressimäärad ja EONIA



Joonis T1.3. Euroala rahaturu intressimäärad



13 EKP pressiteade https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200312_2-06c32dabd1.en.html.

14 Selle aja jooksul kohaldatakse nende TLTRO-III operatsioonide puhul eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimääraga võrreldes 25 baaspunkti võrra madalamat intressimäära. Pankadele, kes säilitavad laenupakkumise senise taseme, kohaldatakse madalamat intressimäära, mis võib nimetatud ajavahemikul olla hoiustamise püsivõimaluse keskmisest intressimäärast kuni 25 baaspunkti võrra madalam. Ühtlasi on pankadel TLTRO-III raames nüüdsest võimalik laenata suuremas mahus.

15 https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200312_1-39db50b717.en.html.

soodsad laenuitingimused ning majapidamiste laenuõudluse kasv nii kinnisvara- kui ka tarbimislaenujärele.

Aasta esimesel istungil algatas EKP nõukogu oma rahapoliitika strateegia läbivaatamise¹⁶. Selle käigus hinnatakse, kuidas senine strateegia¹⁷ on aastate jooksul toetanud EKP esmase eesmärgi ehk hinnastabiilsuse saavutamise täitmist ning kaalutakse selle üksikasjade kohandamise vajadust. Läbivaatus hõlmab hinnastabiilsuse kvantitatiivset määratlust ehk inflatsioonieesmärki, rahapoliitilisi instrumente, majandus- ja monetaaranalüüsi ning kommunikatsioonipõhimõtteid. Ühtlasi arutatakse, kuidas peaks rahapoliitika teostamisel arvestama muid tegureid, nt finantsstabiilsus, tööhõive ja keskkonnasäästlikkus.

16 <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200123~3b8d9fc08d.en.html>

17 Praegune rahapoliitika strateegia töötati välja 1998. aastal ja 2003. aastal täpsustati selle mõningaid elemente

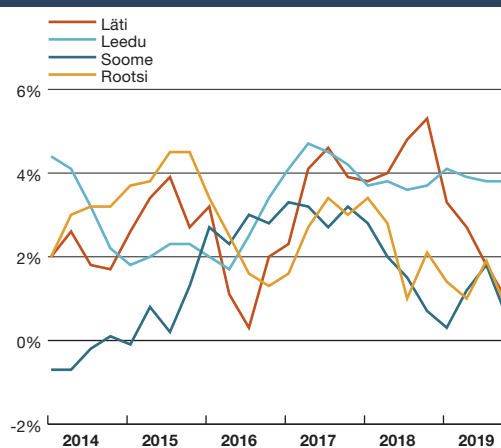
PEAMISED KAUBANDUSPARTNERID

Eesti peamiste kaubanduspartnerite majandus hakkas juba enne viirusepuhangu Euroopasse jõudmist jahenema (vt joonis 9). Soomes langes SKP neljandas kvartalis kvartali arvestuses 0,7%. Vähenesid nii eratarbimine kui ka valitsemis-sektori kulutused. SKP aastakasv oli seal 1%. Rootsis SKP kasvas neljandas kvartalis vaid 0,2%, peamiselt tänu sisetarbimisele. SKP aastakasv oli Rootsis 1,2%. Majandus jahtus ka Lätis, kus SKP kasvas neljandas kvartalis vaid 0,1%. Aastane SKP kasv oli Lätis 2,2%. Majanduse käekäik oli parem Leedus, kus neljanda kvartali majanduskasv oli 1% ning SKP aastakasv 3,8%. Ka väliskaubandusaktiivsus meie naaberriikides kahaneb (vt joonis 10).

Kaubanduspartnerite tööturg oli stabiliseerumas. Naaberriikides püsis töötuse määr 2019. aastal 6–7% vahemikus ja madalamaks enam ei langenud (vt joonis 11). Juba 2020. aasta alguses hakkas Soomes, Rootsis ja Leedus töötuse määr taas tõusma. Läti tööpuuduse määr oli 2020. aasta alguses endiselt 6% tasemel, mis on madalaim pärast 2008. aasta majanduskriisi. Tööhõive määr on meie naaberriikides püsinud küllaltki kõrge; vaid Rootsis on see 2020. aasta alguses pisut kukkunud, kuid see jäi enne viirusekriisi puhkemist ajutiseks languseks.

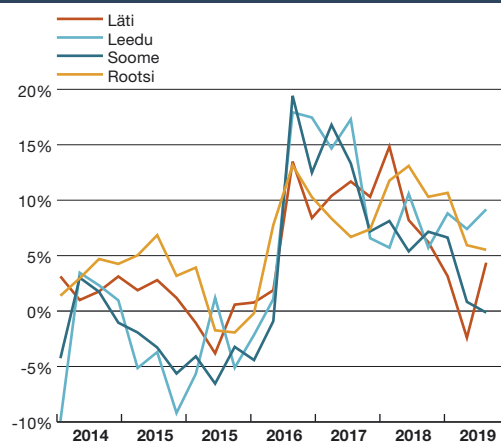
Kaubanduspartnerite hinnakasv erineb. Tarbijahindade kasv Lätis ja Leedus on viimastel kuudel kiirenenud. Leedus tõusis inflatsioonimäär 2020. aasta alguses 3%ni (vt joonis 12), mis on viimase kahe aasta kõrgeim. Hinnatõusu

Joonis 9. Kaubanduspartnerite SKP aastane muutus



Allikas: Eurostat.

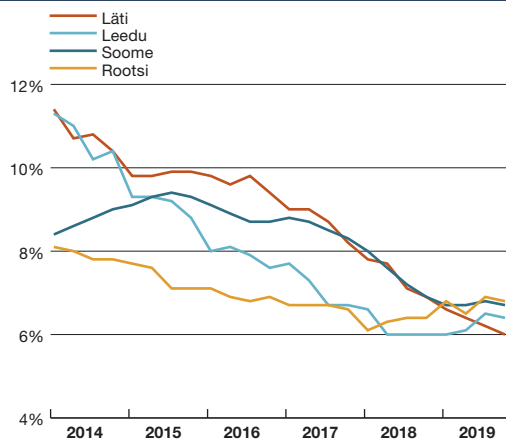
Joonis 10. Kaubanduspartnerite aastane ekspordikasv



Allikas: Reuters.

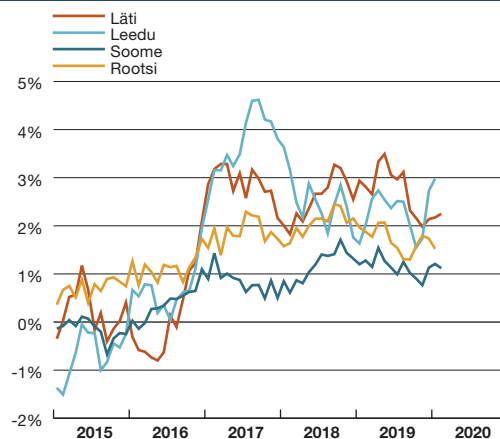
vedasid toidukaubad ja transport. Ka Lätis on hinnatõusu vedanud toidukaubad. Rootsis kukkus tarbijahindade kasv veebruaris 1%ni, mis

Joonis 11. Kaubanduspartnerite tööpuuduse määr



Allikas: Eurostat.

Joonis 12. Kaubanduspartnerite inflatsioon



Allikas: Eurostat.

on madalaim alates 2016. aasta septembrist. Langust võib seletada elektrienergia rekordmatala hinnaga sooja talve tõttu, ja hüdroenergia võimsusega. Ka Soome inflatsioonimäär oli 2020. aasta alguses vaid umbes 1%.

COVID-19st tingitud mõju kaubanduspartnerite majandusele saab olema tugev, kuid esmase statistika nappuse tõttu puudub selle kohta esialgu piisav faktiline info. 2020. aasta veebruari lõpus lahvatanud epideemia tõttu kehtestatud piirangud mõjutavad riikide majandust

väga suurel määral. Palju sõltub sellest, kui pikk saab olema piirangute aeg ja kuidas juba tekkinud majanduslikku kahju leevendatakse. Isegi kui kriis möödub kiiresti, siis kindlasti jätab see jälje inimeste ja ettevõtete käitumisele tulevikus, mis omakorda mõjutab majanduse konjunkturi naaberriikides. Näiteks Soome Pank prognoosib, et Soome majandust tabab koroonapandeemia tagajärjel 1,5–4%ne majanduslangus. Mõju ulatus sõltub sellest, kas kriis piirdub vaid ekspordinõudluse kahanemisega või mõjutab negatiivselt ka kodumajapidamist tarbimist.

EESTI MAJANDUSKONJUNKTUUR

MAJANDUSAKTIIVSUS

Eesti 2019. aasta majanduskasv oli kiire: majandus kasvas 4,3%. Kuine majandusstatistika osutab aga sellele, et majandusaktiivsus nõrgenes juba eelmise aasta keskel. Näiteks tööstustoodangu maht ja ettevõtete ootused vähenesid hiliskevadel ja suvekuudel. 2019. aastat jääb iseloomustama väga tugev esimene poolaasta ja mõnevõrra nõrgem teine poolaasta.

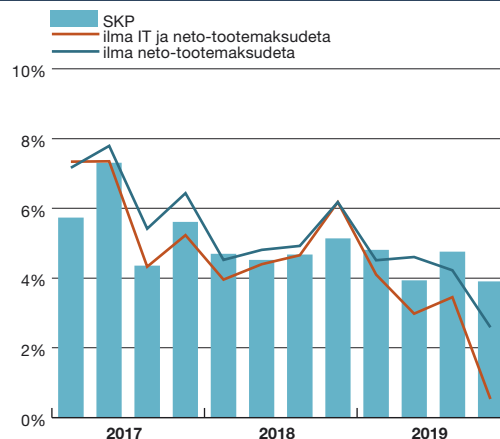
Mullu kasvas SKP neljandas kvartalis aastavõrdluses 3,9% ja võrreldes kolmanda kvartaliga 0,9%. Selline kasvutempo on küll väga võimas, kuid kasv oli kitsapõhjaline ega iseloomustanud seetõttu kuigi hästi majanduse üldist arengusuunda. Erinevad andmeallikad viitavad sellele, et majandusaktiivsus ei olnud neljandas kvartalis enam kuigi tugev.

Majanduskasvu vedas neljandas kvartalis IT-sektor, mille lisandväärtus kasvas ligikaudu kolmandiku võrra. Ilma IT-sektori mõjuta oleks lisandväärtuse kasv olnud neljandas kvartalis 0,5% (vt joonis 13). Lisaks IT-sektorile tõstsid majanduskasvu neto-tootemaksud, mis kasvavad pikaajaliselt üldjoones sama kiiresti kui SKP või lisandväärtus, aga lühiajaliselt võib nende panus majanduskasvu kõikuda.

Majanduskasvu aeglustumise taga on seni olnud kolm peamist tegurit. Esiteks oli majandusükkel eelmisel aastal jõudnud küpsesse faasi. Tööpuudus oli madal ja majanduskasv uute töötajate palkamise toel keeruline. Teiseks tugevnesid mullu kaubanduspinged ja see on enim mõjutanud avatumaid riike, sh Eestit. Eestis on harusid, mis võisid sellest võita, aga väikse avatud majandusena on avatud maailm meile kasulik. Kolmandaks mõjutab majandusharude käekäiku kliimapoliitika. Euroopas on see piiranud eeskätt autotööstust, Eestis aga põlevkivienergeetikat. Kannatanud on ka teised tööstusharud. Töötleva tööstuse mahuindeks langes 2019. aasta keskel ja on sealtmaalt jäänud laias laastus samale tasemele (vt joonis 14)

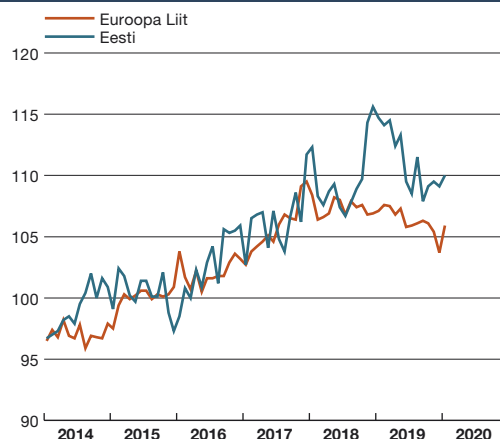
Ettevõtete küsitlused viitavad sellele, et pärast madalseisu 2019. aasta novembris ja 2020. aasta alguses oodati majandusaktiivsuse paranemist (vt joonis 15). Sama keelt räägib ka tööstustoodangu statistika, mille järgi kaha-

Joonis 13. SKP koos ja ilma erakordsete teguriteta



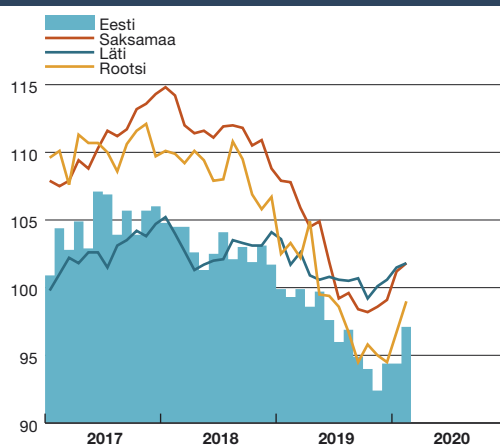
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 14. Töötleva tööstuse toodangu mahuindeks (2015 = 100)



Allikad: Eurostat, statistikaamet.

Joonis 15. Majandusosalduindeks



Allikas: Euroopa Komisjon.

nes töötleva tööstuse toodang 2020. aasta jaanuaris aastavõrdluses küll rohkem kui 10%, kuid kasvas eelmise aasta detsembriga võrreldes siiski üsna jõudsalt. Kuna need andmed ei kajasta veel COVID-19 mõju majandusele, kujunes käesoleva aasta esimese kvartali majandusolukord kehve- maks, kui ettevõtete viimaste kuude ootuste põhjal võis arvata.

SISENÕUDLUS

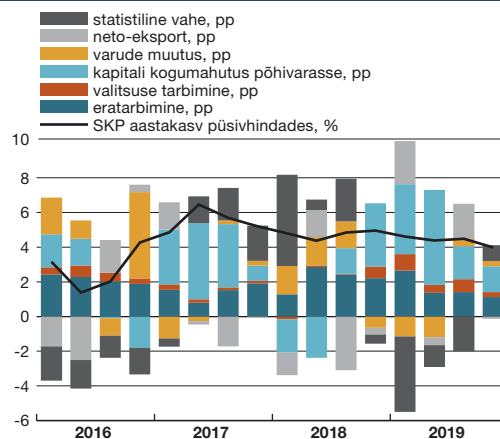
Sisenõudlus kasvas eelmise aasta neljandas kvartalis 3,3% ja seda suuresti erasektori investeeringute toel. Ka 2019. aasta sisenõudluse kogukasvust moodustasid investeeringud rohkem kui poole (vt joonis 16). Kui muud sisenõudluse komponendid ületasid buumieelse taseme juba mõned aastad tagasi, jõudsid investeeringud selle verstaapostini alles 2019. aastal.

Eratarbimise 1,7% tõus neljandas kvartalis oli jaekaubanduse ja palgafondi kasvu taustal pigem tagasihoidlik. Suurenesid kulutused kestva kaupadele, väljas söömisele ning majutusele. Enim vähenesid kulutused haridusele. Samas korrigeeritakse 2019. aasta varasemate kvartalite kasvu tagantjärele – esialgne hinnang kolmanda kvartali eratarbimise kasvule tõsiselt revideerimisega 1,2%lt 2,9%le. Korrigeerimine tulenes peamiselt kodumajapidamiste tehtud kulutustest välismaal. Reisimisel tehtud kulutused on pidevalt kasvanud. Eelmisel aastal kulutasid eraisikud reisidel ligi 1,2 miljardit eurot¹⁸, mis on majapidamiste kasutatavast tulust umbes 8%.

Majapidamiste ostukäitumine püsis aasta alguses veel tugev. Veebruaris kasvas jaekaubanduse müügiimaht eelmise aasta veebruariga võrreldes 7%. Ent märtsis tarbijate kindlustunne juba langes (vt joonis 17). Iseäranis palju kahanes inimeste hinnang Eesti majanduse käekäigule järgmise 12 kuu jooksul. Sealjuures tuleb arvestada, et küsitlus viidi läbi märtsi esimese kümne päeva jooksul, mil Eestis polnud veel kehtestatud ulatuslikumaid koroonaviirusega seotud piiranguid ning nakatunute arv siin polnud plahvatuslikult kasvanud.

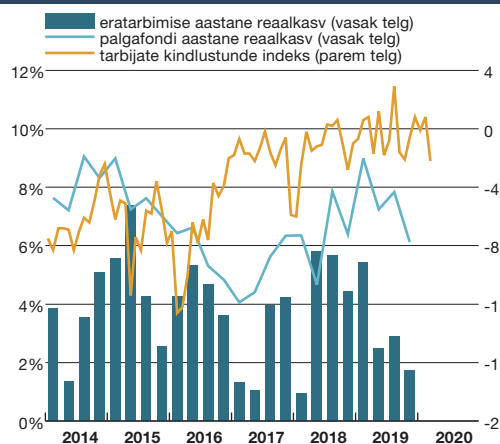
Kapitali kogumahutus põhivarasse kasvas 2019. aastal 13,2%. Üle kolmveerandi sellest kas-

Joonis 16. SKP aastakasv tarbimise meetodil



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 17. Eratarbimine



Allikad: statistikaamet, maksu- ja tolliamet, Euroopa Komisjon.

vust andsid mittefinantsettevõtteid. Kasvu toetasid ka kodumajapidamised, kuid planeeritust vähem investeerinud valitsemissektor oli väike kasvupidur. Sarnaselt mitme eelnenud aastaga oli kapitali kogumahutuse kasv 2019. aastal väga dünaamiline, sest ettevõtete investeeringute kasvunumbrite volatiilsus polnud veel välja taandunud (vt joonis 18).

Mittefinantsettevõtete investeeringud kasvasid mullu ligi 18%. Investeeringud kasvasid tegevusalati laiapõhjaliselt ja kasvu panustasid märkimisväärselt nii veondus ja laondus, kaubandus kui ka töötlev tööstus. Kasvu pidurdas juba teist aastat järjest kinnisvarasektor. Põhivaraliikidest jagunes kasv pea võrdselt kolmeks, kus 5–6 protsendipunktiga panustasid nii kogumahutus trans-

18 EP maksebilansi järgi.

pordivahenditesse, masinatessse ja seadmetesse kui ka ehitusinvesteeringud.

Tänu tarbijate kõrgele kindlustundele ja sisetulekute hoogsale kasvule suurenesid majapidamiste investeeringud 2019. aastal rohkem kui 17%. Majapidamiste ligipääs pangalaenuudele oli hea ja ka laenukasv üsna kiire. Laenukasv ja ostu-müügitehingute arv viitavad väga aktiivsele eluasemeturule ka 2020. aasta kahel esimesel kuul ehk vahetult enne koroonaviirusest tekkinud ebamääraste olukorra süvenemist.

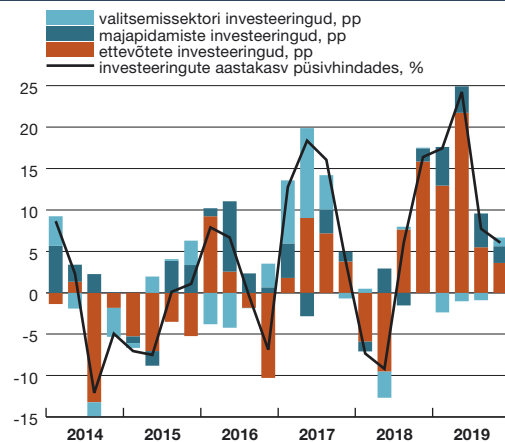
Vähenenud konkurents pangandusturul on võimaldanud pankadel kliente rohkem valida ning väljastada laene kõrgema intressimarginaaliga. Muutused on enim mõjutanud keskmisi ja suuri ettevõtteid. Ettevõtete pikaajaliste laenude keskmine intressimäär tõusis eelmise aasta kestel ligi protsendipunkti jagu (vt joonis 19). Mõni turult lahkunud välispank oli eelkõige aktiivne just suurettevõtetele väljastatud laenude segmendis ja väljastas laene turu keskmisest odavamalt. Kuigi pankade turult lahkumine mõjutas ka väikeettevõtetele laenude pakkumist ja laenuhinda, on alles jäänud ja uued pangad suutnud selle tühimiku suhteliselt kiiresti täita. Pangad kogusid headel aegadel kapitali- ja likviidsuspuhvreid, mille arvelt on võimalik reaalsektori rahastamist koroonaviirusest tingitud ebamäärases majandusolukorras jätkata.

Varude kasv võrreldes eelmise aasta neljanda kvartaliga ning selle panus SKP kasvu oli väike. Kõige rohkem kasvas müügiks ostenud kaupade varu kaubanduses. Enim vähenesid lõpetamata toodangu ning tooraine ja materjali varud töötlevas tööstuses. Arvestades, et viiruspuhanguga seotud seisakud ja piirangud häirivad ka rahvusvahelisi tarneid, võib tooraine varu vähenemine tähendada riski töötleva tööstuse ettevõtete jaoks.

VÄLISTASAKAAL JA KONKURENTSIVÕIME

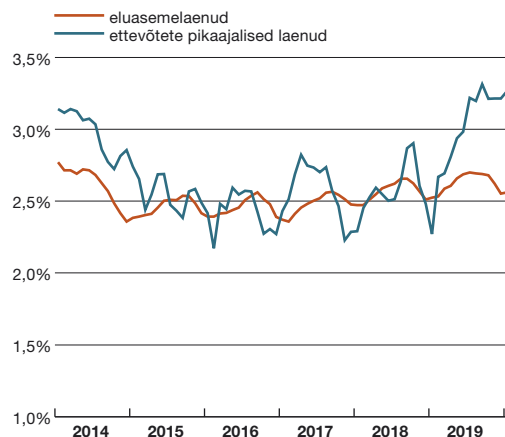
Välisnõudluse aeglustumine eelmise aasta lõpus pidurdas ka Eesti väliskaubandust (vt joonis 20). Neljandas kvartalis asendus kaupade ja teenuste ekspordi varasem tugev kasv 0,5% langusega. Suuresti oli see tingitud kaupade ekspordi kahanemisest (-2,7%). Samas aeglustus ka

Joonis 18. Kapitali kogumahutus põhivarasse



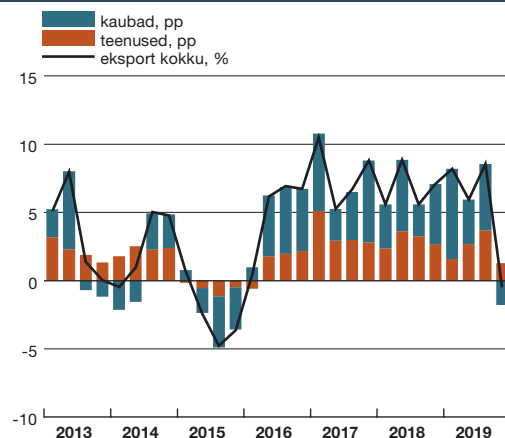
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 19. Uute laenude keskmine intressimäär*



* 3 kuu libisev keskmine.
Allikas: Eesti Pank.

Joonis 20. Dekomponeeritud ekspordikasv



Allikas: Eesti Pank.

teenuste ekspordi kasv neljandas kvartalis 3,8%ni võrreldes eelmise aasta sama ajaga.

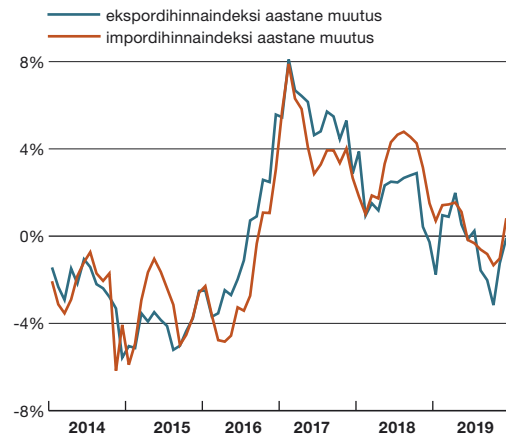
**Kaupade sisse- ja väljavedu on tugevalt mõju-
tanud muutused energeetikassektoris.** Kui varem oli Eesti elektrienergia eksportija, sai meist aasta lõpuks importija. Sooja talve ja rohkete sademete tõttu oli turul märksa odavam põhjamaadest tulev hüdroenergia. Lisaks mõjutasid ekspordi kahanemist telefonide ja mobiilsideseadmete ning mineraalsete toodete ekspordi vähenemine.

Kaubandustingimuste mõju oli neljandas kvartalis väike. Kvartali keskmisena ekspordi- ja impordihinnad alanesid, kuigi viimasel kuul pisut kasvasid (vt joonis 21). Ekspordikaupadest langesid enim energia-, paberi- ja puidutoodete hinnad, kasvasid aga toiduainete ja joogitootmise ekspordihinnad. Impordihinnad langesid märkimisväärselt, kuna elektrienergia impordimaht kasvas. Impordihinnad langesid ka mäetööstuses.

Jooksevkonto püsis 2019. aastal tervikuna väikeses ülejäägis (0,6% SKPst), kuid see on viimase paari aasta madalaim tase. Enim mõjutas maksebilansi jooksevkonto ülejäägi vähenemist ekspordi kahanemine. See mõjutas omakorda impordinõudlust ning kaupade import vähenes neljandas kvartalis samuti. Teenuste konto positiivne saldo toetas jätkuvalt jooksevkontot (vt joonis 22).

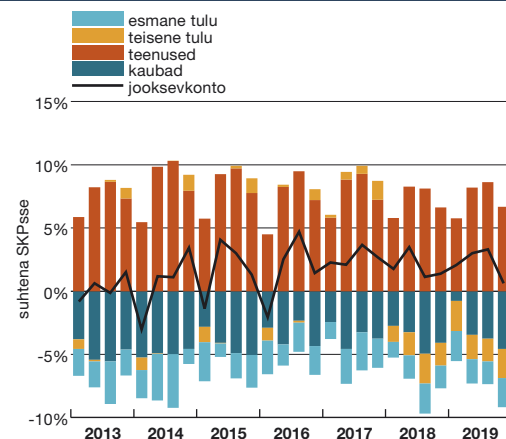
Maksebilansi eelhinnangutele tuginedes kahanes eksport möödunud aasta sama ajaga võrreldes ka selle aasta esimestel kuudel. Koroonaviiruse puhanguga kaasnenud segadus, mis on maailmamajandust ja rahvusvahelist kaubandust tabanud, ei jäta puutumata ka neid Eesti ettevõtteid, kelle tegevus on rahvusvaheliste tarneahelatega tihedalt põimunud. Ida-Aasia regiooni (Jaapan, Hiina, Hongkong, Hiina Taipei)

Joonis 21. Ekspordi- ja impordihinnad



Allikas: statistikaamet.

Joonis 22. Jooksevkonto



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

osakaal Eesti impordis on enam kui 12%, arvestades seotust rahvusvaheliste tarneahelatega (vt ka taustinfo 2). Kõige selle taustal võib oodata, et väliskaubanduse näitajad jätkavad kahanemist ka selle aasta esimesel poolel.

Taustinfo 2. Koroonaviiruse mõju rahvusvahelisele kaubandusele

Viiruse levikust alates on rahvusvaheline kaubandus tugevalt kannatanud. Kahanenud on nii globaalne nõudlus kui ka pakkumine. Töötleva tööstuse ootusi kajastav tootmistegevuse indeks oli märtsi keskpaigaks nii USAs kui ka euroalal langenud tasemele, mida pole nähtud üle kümne aasta. Rahvusvahelise kaubavahetuse aeglustumine ja pikenevad tarneajad, mis on tavaoludes märguanne kasvavast nõudlusest, viitab hoopiski tarneahelate katkemisele. Erinevatele allikatele tuginedes võivad globaalsed käibed kukkuda lähikuudel erinevate hinnangute kohaselt 30–75% (Maailma Majandusfoorum, WEF).

Probleem, mis hakkas liikuma Hiinast, on veerenud kasvavalt Euroopa ja USA suunas. Hiina osakaal tööstuse sisendkomponentide ja vahetoodete globaalsel turul on 20% juures. Suuremad tootegrupid on masina- ja autotööstuse komponendid ja telekommunikatsiooniseadmete komponendid, täppisseadmete ja instrumentide komponendid, aga näiteks ka ravimitööstuse sisendid. Keskmine tarneaeg meritsi Hiinast Euroopasse on 30 päeva ja kuna tarneraskused Hiinas algasid juba veebruaris, ilmsid tarneraskused juba märtsi algul.

Hiinas hakkab pakkumisvõimekus küll taastuma, kuid samal ajal kahaneb nii Euroopa kui ka USA nõudlus, kuna tootmistegevusi peatatakse viiruse laialdase leviku tõttu. Kiiremini on see juhtunud tööstusettevõtteis, kes kasutavad tootmisel nn lean-meetodit, mis seab suure tähtsuse just tarneahelate täpsusele. Näiteks mitmed autotööstused peatasid Euroopas tegevuse juba märtsi alguses. See on omakorda mõjutanud metallitööstuse ja elektroonikatööstuse ettevõtteid, kes pakkusid autotööstustele sisendit.

Tarneprobleemid on tekitanud laiaulatusliku segaduse transpordis. Konteinerid on kuhjunud teatud sadamatesse USAs ja Euroopas ja pole sealt välja liikunud, samas kui Hiinas on konteinerite puudus. Vähenenud on sadamate ja transpordiettevõtete käibed. Rotterdami sadama käive langes märtsi keskpaigaks aastatagusega võrreldes umbes 20%, kuid see hinnang on varasem kui koroonaviiruse levik Euroopas vallandus. USA sadamates oodatakse samuti ca 20% kaubamahtude langust veel märtsis ja aprillis. Tarneprobleemide kuhjumine toimub ka Euroopa siseselt ja sel on väga ulatuslik mõju Ida-Euroopale – näiteks Leedu on hinnanud riigi kaubavahetuse kahanemist ca 30% võrra.

Eesti ettevõtteid on tihedalt seotud rahvusvaheliste tarneahelatega, seda nii ekspordi kui ka impordi kaudu. Eesti ettevõtetest ekspordib otse ligi 30 % ettevõtetest (vt tabel T2.1). Eestis on ettevõtteid omavahel suhteliselt tihedalt seotud. Need ettevõtteid, kes otse ei ekspordid, pakuvad tooteid või teenuseid eksportivatele ettevõtetele. Kokku on 80% Eesti ettevõtteid seotud otseselt või kaudselt välisurgudega ehk ettevõtteid kas ekspordivad otse või on Eesti-siseste tarneahelat kaudu seotud eksportivate ettevõtete (on kuni kahe sammu kaugusel ekspordist).

Tabel T2.1. Eksportivate ettevõtete osakaal peamiste tegevusalade kaupa*

	Ekspordib otse	1 samm ekspordini	2 sammu ekspordini
Töötlev tootus	37%	23%	6%
Info ja side	21%	19%	8%
Veondus ja laondus	20%	29%	9%
Ehitus	11%	17%	15%
Põllumajandus ja metsandus	7%	42%	21%

* Arvesse on võetud ettevõtteid, kelle ekspordikäive moodustab vähemalt 10% müügi käibest.

Allikas: „Eesti ettevõtete osalemine ja positsioon globaalses ja lokaalses väärtusahelates“ 2017, Tartu Ülikool, ASK.

Sisuliselt mõjutab viirusest tulenev šokk enamikke tegevusalasid ja ettevõtteid Eestis. Ettevõtteid on hinnanud, et ekspordikäive kahaneb 30–50%. Kõige suuremaks võib hinnata mõju töötlevale tööstusele, kus on eksportivate ettevõtete osakaal suurim (vt tabel T2.2). (Eesti ekspordist ligi poole moodustab töötleva tööstuse eksport.) IKT valdkonnas võib mõju olla erinev. Komponentide tootmisele võib mõju kujuneda negatiivseks, kuna ses valdkonnas on seotus Hiinaga ja tarneahelate katkemise oht kõige ulatuslikum. Teenuste ja tarkvaraarendusega seotud valdkonnad võivad pärast šoki möödumist kiiremini taastuda.

Tabel T2.2. Eksportivate ettevõtete osakaal tegevusalade kaupa töötlevas tööstuses *

	Eksportib otse	1 samm ekspordini
Toiduainete tootmine	23%	10%
Puidutöötlemine ning puit- ja korktoodete tootmine	35%	31%
Programeerimine, konsultatsioonid jms tegevus	23%	23%
Mööblitootmine	30%	24%
Muude transpordivahendite tootmine	54%	15%
Muude mittemetalletest mineraalidest toodete tootmine	32%	18%
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmine	68%	22%
Metsamajandus ja metsavarumine	6%	30%
Metalltoodete tootmine, v.a masinad ja seadmed	34%	36%
Kummi - ja plasttoodete tootmine	56%	19%
Kemikaalide ja keemiatoodete tootmine	49%	8%
Elektriseadmete tootmine	54%	18%
Arvutite, elektroonika- ja optikaseadmete tootmine	69%	12%

* Arvesse on võetud ettevõtted, kelle ekspordikäive moodustab vähemalt 10% müügi käibest.
Allikas: „Eesti ettevõtete osalemine ja positsioon globaalsetes ja lokaalsetes väärtusahelates“ 2017, Tartu Ülikool, ASK.

Rahvusvahelised tarneahelad ei pruugi taastuda enam endisel kujul, sest ettevõtetel on soov maandada riske ja ennekõike hakatakse vähendama sõltuvust Hiinast ja Aasia piirkonnast. Kui piirangud püsivad, võivad tarneahelad koonduda teatud regioonidesse ja sellega kaasneb turgude ümberjaotamine. Selle tulemusena võib ettevõtetel avaneda uusi võimalusi tarneahelatega liituda, kui neil on paindlikkust tootmist ümber korraldada ja muutunud olukorrale kiiresti reageerida.

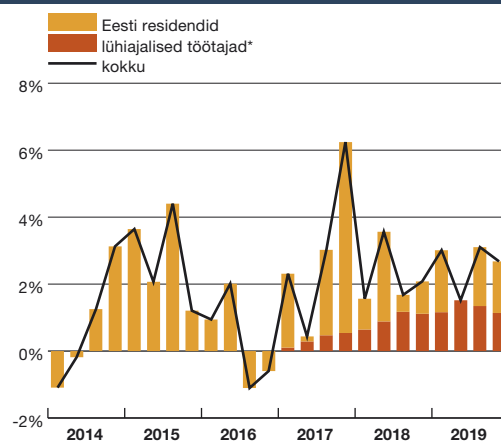
TÖÖTURG

Möödunud aasta neljandas kvartalis valitses majanduskasvu väikesele aeglustumisele vaatamata töötajate järele suur nõudlus.

Eestis asuvates ettevõtetes suurenes nii Eesti elanike tööhõive kui ka lühiajaliselt Eestis töötavate kolmandatest riikidest pärit hõivatute arv (vt joonis 23). Eesti elanike hõive Eesti ettevõtetes suurenes neljandas kvartalis aastaga 1,6% ehk rohkem kui 10 000 inimese võrra. Hõive kasvas seega poole kiiremini kui aasta varem. Politsei- ja piirivalveamet andmetel oli kolmandatest riikidest pärit inimestele väljastatud kehtivaid lühiajalise töötamise registreeringuid¹⁹ neljandas kvartalis ligi 18 900 ehk eelmise aastaga võrreldes üle 7 600 võrra rohkem. Seejuures aga näib, et välis-tööjõu lühiajalise värbamise tipp hetk on möödas.

Hõivatute arvu kasvuga suurenes aasta lõpus ka töötatud tundide arv, ent hõive kasvust märksa aeglasemalt. Töötundide arv töötaja kohta kahanes 0,7% ning seda vaatamata sellele, et osajaga töötajate osakaal hõivatute seas püsis peaaegu samal tasemel, mis aasta varem.

Joonis 23. Eesti ettevõtetes ja asutustes töötavate Eesti elanike ja lühiajaliste töötajate arvu muutus



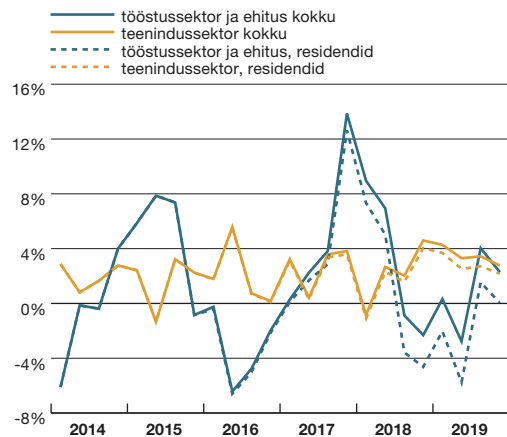
* Lähend: kehtivate registreeringute arv.
Allikad: statistikaamet, politsei- ja piirivalveamet, Eesti Panga arvutused.

Seega töötasid varasemast veidi vähem ka täistööajaga töötajad. Töötunnid hõivatute kohta on vähenenud juba pikemat aega ning selle põhjuseks on nii sissetulekute kasvuga kaasnev eelistuste muutus, mis tähendab, et tehakse veidi lühemaid tööpäevi ja võetakse varasemast pikema puhkuseid, kui ka vanemaealiste, kes töötavad veidi vähem, osakaalu kasvu tööturul²⁰.

¹⁹ Kehtiv registreering ei pruugi tähendada Eestis töötamist kogu kvartali vältel ja seega tuleb neid andmeid käsitada lähendina.

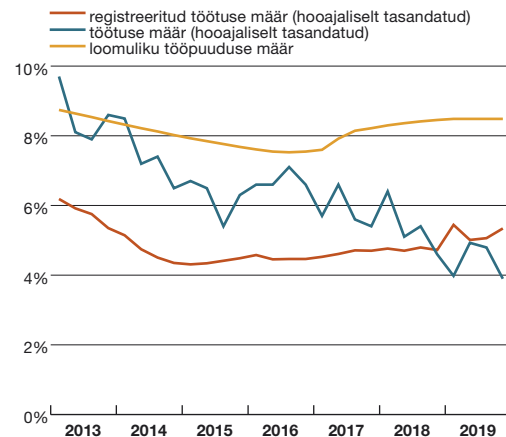
²⁰ Vt Tööturu Ülevaade 1/2019, taustinfo 2.

Joonis 24. Hõive aastane muutus Eestis koos ja ilma lühiajaliste töötajata (kehtivad registreeringud)



Allikad: statistikaamet, politsei- ja piirivalveamet, Eesti Panga arvutused.

Joonis 25. Tööpuudus



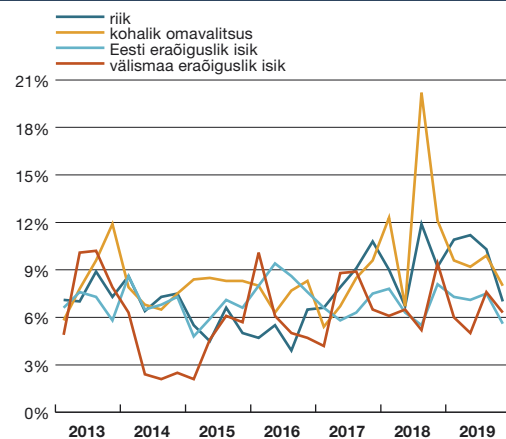
Allikad: statistikaamet, töötukassa, Eesti Pank.

Töäjõu-uuringu järgi püsis hõive mõõdunud aasta lõpus tööstussektoris ja ehituses kokku enam-vähem samal tasemel kui aasta varem (vt joonis 24). Kui arvata hõivatute hulka ka Eestisse lühikeseks ajaks tulnud välistöötajad, oli sekundaarsektoris (töötlev tööstus, energia-, gaasi- ja veevarustus, ehitus) aasta lõpus märgata isegi mõõdukat töäjõuvajaduse suurenemist. Teenindussektori käekäiku on toetanud tugev sisenõudlus ning seal on hõivatute arv endiselt kasvanud. Kuna selles sektoris on eesti keele oskus vajalikum kui tööstussektoris, asuvad sinna tööle peamiselt kohalikud elanikud ning välistöötajate osakaal on väike.

Töötuse määr langes 2019. aasta neljandas kvartalis 3,9%ni. Viimati oli töötuse määr sarnasel tasemel 2008. aasta esimesel poolel. Tööturul valitses eelmisel aastal töäjõupuudus, kuid neljandas kvartalis registreeritud töötus suurenes ja ulatus aasta lõpus 5,3%ni (vt joonis 25). Töötukassa andmetel on 2020. aasta alguses see näitaja veelgi kasvanud.

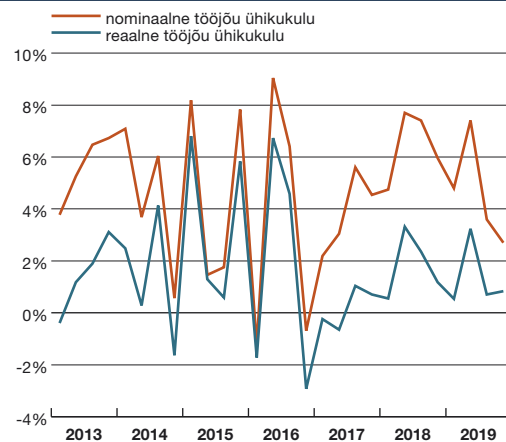
Palgakasv püsis kogu 2019. aasta jooksul tugev, kuid aeglustus siiski neljandas kvartalis 6,4%ni. Teist aastat järjest püsis palgakasv kiirem valitsemissektoris ja oli aasta lõpus 8% (vt joonis 26). Eraettevõtetes oli palgakasv paari protsendipunkti võrra tagasihoidlikum. Valitsemissektoris oli palgakasv kogu aasta vältel suurem tervishoiu- ja haridussektoris. Viimases küll palgakasv aasta lõpus pidurdus. Erasektori tegevusaladest püsis palgakasv tugev ehitussektoris (neljandas kvartalis 8,5%). Töötleva tööstuse palgakasv tõmbus

Joonis 26. Keskmise palga aastane muutus töötaja omaniku liigi järgi



Allikas: statistikaamet.

Joonis 27. Töäjõu ühikukulu muutus



Allikas: statistikaamet.

aasta teises pooles tagasi ning oli 5,8%.

Töäjõu ühikukulu (töäjõukulu ja töäjõu tootlikkuse suhtarv) aasta teises pooles alanen (vt joonis 27). Euroopa Liidu võrdluses kasvas töäjõu ühikukulu 2019. aastal kiiremini, mis tähendas, et kaotamise konkurentsivõimes. Kui aasta 2019 esimeses kolmes kvartalis töäjõu ühikukulu ehituses jõudsalt kasvas, siis neljandas kvartalis see kasv oluliselt pidurdus. Samas suurenes töäjõu ühikukulu ennak kinnisvaraalasest tegevuses ning ka töötlevas tööstuses.

HINNAD

Hinnakasv on viimastel kuudel püsinud aeglase, jäädes kahe protsendi lähedusse. Aeglase hinnakasvu taga oli peamiselt odavam energia.

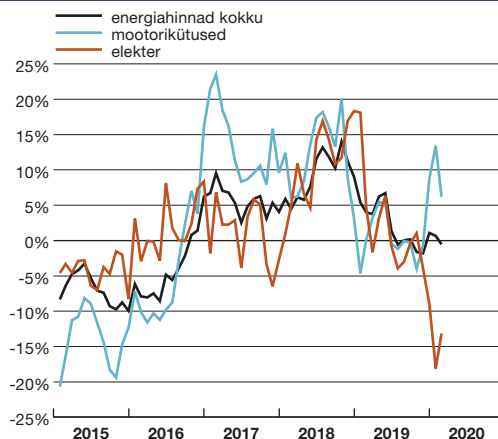
Elektri hind Põhjamaade elektribörsil oli jaanuaris erakordselt madal, sest ilm oli soe. Kuigi soodne elekter ei jõudnud piiratud ülekandevõimsuste tõttu täiel määral Eesti tarbijateni, odavnes elekter Eestiski aastavõrdluses 18% (vt joonis 28).

Mootorikütuste hinnakasv kiirenes käesoleva aasta alguses ajutiselt madala võrdlusbaasi tõttu. Täiendavaks põhjuseks oli ka euro vahetuskursi langus. Seevastu hakkas toornafta maailmaturul jaanuaris kiiresti odavnema. Nõudlus nafta järele maailmaturul vähenes muu hulgas koroonaviiruse leviku tõttu. Nafta odavnemise mõju kandus Eesti tarbijahindadesse tugevamalt üle alles märtsi alguses.

Töäjõupuudus on seni üleval hoidnud alusinflatsiooni (vt joonis 29). Madal tööpuudus ja kiire palgakasv suurendasid jõudsalt majapidamiste sissetulekuid. Seetõttu jätkus käesoleva aasta alguses teenuste kiire hinnakasv. Jättes kõrvale sideteenuste hinnad, mida mõjutab tehnoloogia areng, ulatus teenuste kallinemine jaanuaris 6%ni. Enim kallinesid aastaga vaba aja teenused, eelkõige turismiteenused.

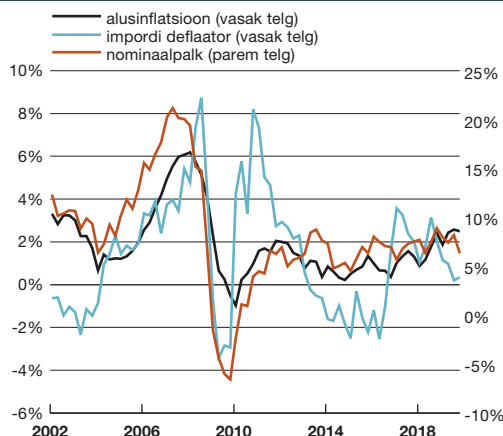
Tööstuskaupade keskmine hinnatase aastaga eriti ei muutunud. Riiete ja jalatsite hinnad langesid jaanuaris märksa enam kui eelmiste hooajaliste allahindluste ajal. Imporditavate tarbekaupade hinnakasv aeglustus nõudluspoolse hinnasurve nõrgenemise tõttu. Täiendavaks teguriks oli ka vee ja kanalisatsiooniteenuste hinnalangus Tallinnas.

Joonis 28. Energiahindade aastakasv



Allikas: statistikaamet.

Joonis 29. Alusinflatsiooni tegurite aastakasv



Allikas: statistikaamet.

VALITSEMISSEKTORI RAHANDUS

Koos hooga majanduskasvuga paranes 2019. aastal ka valitsemissektori eelarvepositsioon, ent veidi vähem, kui oli eesmärgiks seatud. Esiajal hinnangul ületasid valitsemissektori kulud tulusid ning nominaalne eelarvepuudujääk ulatus 0,3%ni SKPst. Võrreldes 2018. aastaga vähenes ka struktuurne puudujääk, ent aeglasemalt kui eesmärgiks olev minimaalne lubatud samm (struktuurse eelarvepositsiooni paranemine aastast vähemalt 0,5% võrra SKPst). Eelarvepositsiooni aitas parandada maksutulude oodatust suurem laekumine. Eelarvetasakaalu halvendas jooksvate kulude väga kiire kasv.

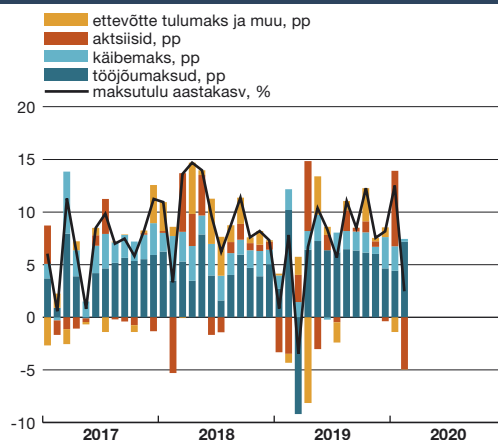
Valitsemissektori kulutuste kasvu tõukas tagant sotsiaaltoetuste (sh pensionide) ja valitsemissektori palgakulude väga kiire tõus.

Tööjõukulud valitsemissektoris suurenesid aastaga 9,8%. Sotsiaaltoetused kasvasid 8,6%. Kulude kasvu pidurdas väike investeerimisaktiivsus. Kuigi valitsemissektori investeeringute kasv aasta lõpukuudel hoogustus, olid valitsemissektori investeeringud aasta kokkuvõttes jooksevhindades samal tasemel ja püsivhindades 3,5% väiksemad kui aasta varem. Varem oodatust väiksemaks jäi ELi tõukefondide toetuste kasutamine. Aasta kokkuvõttes suurenesid valitsemissektori investeeringud ehitusse ja transpordivahenditesse ning vähenesid investeeringud muudesse masinatesse ja seadmetesse. Seejuures olid kohalike omavalitsuste investeerimiskulutused terve aasta vältel suuremad kui aasta varem, ent see kasv ei suutnud tasakaalustada keskvalitsuse investeerimiskulutuste vähenemist. Kokku kasvasid valitsemissektori kulud aastaga 7,4%.

Maksulaekumine püsis 2019. aastal väga hea.

2019. aasta teises pooles kasvasid maksutulud isegi kiiremini kui aasta varem. Eesti majanduse hea käekäik ja sellega kaasnenud hõive- ja palgakasv soodustasid tööjõumaksude laekumist

Joonis 30. Maksude laekumine riigieelarvesse



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

(vt joonis 30). Samuti parandas eelarvestasakaalu see, et kütusemüüjad varusid 2019. aasta detsembris kütust uuest aastast kehtima hakanud biolisandinõude karmistumise tõttu umbes kaks korda tavapärasest rohkem, mis tõi kaasa ka kütuseaktsiisi suure laekumise jaanuaris 2020²¹. 2019. aasta kokkuvõttes olid valitsemissektori maksutulud 8,9% ja kogutulud 8,1% suuremad kui aasta varem.

21 Valitsemissektori eelarvestamine on tekkepõhine, mis tähendab, et tulud ja kulud kajastuvad majandustehingute tegemise hetkel, mitte siis, kui raha laekub või tehakse väljamakseid. Seega läheb kütuse varumisest tingitud jaanuarikuine suur kütuseaktsiisi laekumine 2019. aasta eelarve tuludesse.

KOROONAVIIRUSE COVID-19 MÕJU EESTI MAJANDUSELE

Koroonaviiruse COVID-19 majandusele avalduva mõju hinnangut ümbritseb suur ebakindlus, sest täpselt pole võimalik ette ennustada ei haiguse levikut Eestis ja mujal maailmas, riikide poolt selle leviku takistamiseks võetavate abinõude hulka, nendest tulenevate piirangute ulatust ettevõtete majandustegevusele ega ka erirežiimi lõplikku kestust. Alljärgnev mõjuanalüüs rajaneb kahe võimaliku stsenaariumi kõrvutamisel. Esimene neist lähtub hetkel kehtestatud eriolukorra kestusest, mis vältab Eesti Vabariigi Valitsuse poolt 12. märtsil jõustunud otsuse järgi esialgu mai alguseni. Kuna COVID-19 näol on tegemist rahvusvaheliselt üsna sarnaseid meetmeid nõudva kriisiga, siis on stsenaariumis eeldatud, et eriolukord kestab ka teistes riikides sama kaua kui Eestis. Mai alguseni kestvate piirangute majanduslik mõju väljendab siinkohal kõige optimistlikumat võimalikku väljavaadet; tõenäoliselt kujuneb piirangute periood sellest pikemaks. Negatiivse stsenaariumiga kaasnevat täiendavat kahju majandusele väljendab stsenaarium, milles piirangud kehtivad nii Eestis kui ka välisriikides augusti alguseni.

Stsenaariumitena esitatav majanduse väljavaade toetub järgmistele osadele: Eesti Vabariigi Valitsuse poolt kehtestatud piirangute oodatav mõju Eesti majapidamiste tarbimisele, mõju erinevatele tegevusaladele, muutus Eesti peamistel välisurgudel seoses teistes riikides kehtestatud eriolukorraga, ja nende mõjude kombineerimine Eesti Panga makromudeliga EMMA²². Stsenaariumianalüüs katab kõik olulisemad mõjukanalid (vt tabel 2). Stsenaariumid kirjeldavad majandusele avalduva negatiivse mõju ulatust ilma Vabariigi Valitsuse kriisileevendusmeetmete paketi, kuna stsenaariumite koostamise ajaks polnud nende täpne sisu teada.

Kuna nii Eestis kui ka enamikes teistes riikides on COVID-19 viirusest tingitud eriolukord kestnud võrdlemisi lühikest aega, on veel üpris vähe võrreldavaid andmeid selle kohta, kuidas piirangud majandust mõjutavad. Välisriikide piirangute mõjudest oli analüüsi tegemise ajal andmeid näiteks Hiina ja Itaalia kohta. Eesti andmete hulk on aga veel kasin – elektritarbimine, registreeritud tööpuudus ja finantsnäitajad on üksikud kõrgsageduslikud andmed, mis võimaldavad COVID-19 mõju näha. Abiks on olnud Eesti Konjunktuuriinstituudi poolt ettevõtete seas läbi viidud põhjalik küsitlus COVID-19 mõju kohta ning ka eri valdkondade ettevõtjate ja tippjuhtide sõnavõttud.

A. Majapidamiste tarbimine

COVID-19 leviku tõkestamisest tulenev mõju tarbimisele erineb müügiimahtude kukkumisest aastail 2008–2009. Rahvusvahelised reisipiirangud, koolide ja kaubanduskeskuste sulgemine ning hoiatused ja keelud avalikus ruumis viibimise kohta on kaasa toonud osade kaupade ja teenuste tarbimisvõimaluse (ja ka vajaduse) kadumise. Tegemist on valdavalt pakkumispoolsete piirangutega tarbimisele, mitte nõudluse vähenemisega, nagu toona.

Kuigi viirusepuhangu tõttu seatud piirangute koondmõju eratarbimisele on järsk ja negatiivne, on mõju kauba- ja teenusgrupiti erinev. Üksikute teenuste ja kaupade nõudlus ja tarbimine suurenevad, näiteks sideteenuste tarbimine nii kaugtöö kui ka liikumispiirangute tõttu, aga ka toidu- ning joogiosad, mis esialgu kasvavad varumiseesmärgil ning hiljem ka asendades restoranikülastusi – teenusvaldkond, milles toimuv langus on üks suurimaid.

Tabel 2. COVID-19ga seotud majanduslikud mõjukanalid

Meetmed	Pakkumine	Nõudlus	Rahandus
Riigisisese liikumis- ja tegevuspiirangud	Vähenenud tootmine töötajate töölt eemal viibimise (haigestumine ja karantiin) ning otseste tegevuspiirangute tõttu*	Sissetulekute ja kindlustunde langus, vähem tarbimist ja investeeringuid*	Finantsvara väärtuse langus, ettevõtete ja majapidamiste makseraskused, pankade vara kvaliteedi langus
Piiriülese liikumise piirangud	Tõrked tarneahelas*	Vähesem reisimine*	
Välisriikide eriolukorra meetmed	Toormete hinnalangus*	Väiksem välisnõudlus*	

* Eesti Panga stsenaariumianalüüsis arvesse võetud mõjukanalid.

Piirangute kehtimise ajal kahanevad kulutused väljas söömisele arvestuslikult umbes 80%.

Samal ajal kasvab toidu- ja esmatarbekaupade ostmine kauplustest. Kuigi toidupoodide lahti-olekuajad on lühenenud ning nende külastatavus on langenud, on e-tellimuste arv juba hüppeliselt kasvanud. Samuti on kasvanud ühekordsete ostude summad. Kokkuvõttes on piirangute ajal toidu ja jookide ostmine jaekettidest suurenenud.

Kaubanduskeskuste sulgemise tõttu kadus üks traditsiooniline poolkestvus- ja kestvuskaupade müügikanal. Sel põhjusel langeb rõivaste ja jalatsite müük piirangute ajal eeldatavalt kuni 80% ning sisustus- ja majapidamiskaupade müük kuni 50%. Kuigi märtsis kasvatas kiire üleminek kodukontori ja koduõppe režiimile hüppeliselt nõudlust osade kestvuskaupade (arvutid, kodumasinad) järele, jääb äkiline nõudluse kasv neis kaubagruppides märtsi teise poolde ning teise kvartali alguses selliste kaupade müük väheneb. Samas hoiab kaugtöö tegemine suurt nõudlust andmesideteenuste järele.

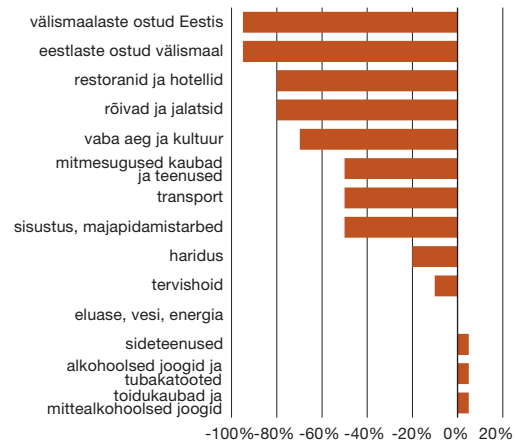
Majapidamiste transpordikulutusi mõjutavad piirangud negatiivselt igas võimalikus mõõtmes. Esiteks lükkavad tarbijad vähenenud kindlustunde tõttu edasi sõidukite ostu. Teiseks on vähenenud sõidukite kasutamine – seda näitavad nii maanteeameti liiklussageduse mõõtmised kui ka kütuse jaemüügimahtude ca 30% vähenemine. Kolmandaks on lisaks rahvusvahelisele reisiliikluse kadumisele ka riigisisene rongi- ja bussireisijate arv vähenenud umbes 80%. Kokku on eeldatud, et piirangute kehtimise ajal vähenevad kulutused transpordile kuni 50%.

Kuna välituristidele on Eesti piir suletud, saavad tugevalt kannatada majutusasutused.

Suuremad hotelliketid on juba enamiku oma hotelle või spaasid sulgenud, langenud on ka kortermajutus. Piirangute ajal väheneb majutusteenuste tarbimine minimaalseks; puhke- ja kultuuriteenuste tarbimine langeb 95%. Kuna suvekuudel on ligikaudu 60% majutusasutuste külastajatest välismaalased ja isegi piirangute kadumisel ei pruugi reisimine kiirelt taastuda, jääb hotelli- ja restorani-teenuste tarbimine tagasihoidlikuks.

Joonis 31 võtab kokku piirangutest vahetult tulevane mõju suuremate toote- ja teenusgruppide

Joonis 31. Piirangute põhjustatud muutus tarbimises



Allikas: Eesti Pank.

tarbimisele piirangute kehtimise ajal, st arvesse pole võetud sissetulekute ja kindlustunde muutusest tulenevaid mõjusid. See lisandub makrosimulatsioonis (vt osa D).

Muutus 2020. a tarbimise kogumahu sõltub eelpool mainitud kuluartiklite tundlikkusest piirangutele, piirangute kestusest ning järgnevast taastumiskiirusest. Stsenaariumi korral, kus piirangud kehtivad mai alguseni, kahaneb tarbimine jooksevhinnas sel aastal 5%. Kui piirangud kehtivad augusti alguseni, on langus aga 12%. Mõlemas stsenaariumis eeldatakse, et piirangute ajal siirduvad tarbijad tavalistest kauplustest e-poodidesse. See on juba jõuliselt toimunud toidu- ja esmatarbekaupade segmendis, kus probleem on pigem kaubanduskettide võimekus kasvava e-tellimuste mahuga toime tulla.

B. Tootmine ja lisandväärtus tegevusalati

COVID-19 leviku tõkestamiseks seatud piirangute mõju tegevusalade lisandväärtusele on välja arvatud sama meetodi põhjal nagu tarbimisega puhul – esmalt on määratud lisandväärtuse tõenäoline kahanemine piirangute kehtimise ajal ning seejärel leitud koondmõju kogu aastale sõltuvalt sellest, kas piirangud kehtivad maini või augustini. Kõige selgemalt kannatavad eriolukorra tõttu meelelahutuse ning majutuse ja toitlustuse tegevusalad, samas aga suureneb aga info ja side valdkonnas loodav lisandväärtus (vt tabel 3).

Tabel 3. Piirangute põhjustatud muutus lisandväärtuses

Tegevusala	Langus piirangute ajal	osakaal lisandväärtuses (2019)	Osakaal hõives (2019)
Töötlev tööstus	-27%	14,8%	18,0%
Ehitus	-8%	6,9%	8,7%
Hulgi- ja jaekaubandus ja mootorsõidukite müük	-26%	11,7%	12,8%
Veondus ja laondus	-21%	7,0%	7,5%
Majutus ja toitlustus	-82%	1,9%	4,4%
Info ja side	4%	7,4%	4,8%
Kinnisvaraalaane tegevus	-5%	10,3%	1,7%
Haldus- ja abitegevused	-27%	3,6%	3,5%
Haridus	-5%	5,1%	9,2%
Kunst, meelelahutus jm	-90%	1,5%	3,0%
Muud tegevusalad	0%	29,8%	26,4%

Allikas: Eesti Pank.

Eriolukord kuulutati Eestis välja 12. märtsi öhtul ning see peaks esialgse plaani järgi vältama 1. maini. Seega keetsid esimeses kvartalis enam-vähem tavapärased majandusolud 72 päeva ehk 80% kvartalist ja piiranguperiood 19 päeva ehk 20% kvartalist. Samas proportsioonis mõjutavad piirangud ka tegevusalade majandustulemusi. Teises kvartalis kestavad piirangud praeguse plaani järgi 1. maini (k.a) ehk piirangute kestus puudutab otseselt kolmandikku kvartalit, ent taastumine toimub järk-järgult. Alternatiivse stsenaariumi puhul, kus piirangud lõppevad augusti alguses, kannatab enamik tegevusalasid piirangute käes kogu teise kvartali ning järkjärguline ja esimese stsenaariumiga võrreldes aeglasem taastumine algab alles peale seda, kui kolmanda kvartali jooksul väheneb tootmismahht kolmandiku võrra. Muutused tegevusalade loodud lisandväärtuses on nähtavad tabelis 4.

Optimistlikuma stsenaariumi korral, kui piirangud kestavad mai alguseni, jääb 2020. aastal kokkuvõttes Eestis kehtestatud piirangute tõttu loomata 2–3% lisandväärtust. Pessimistlikuma stsenaariumi korral 6–7%. Need hinnangud väljendavad üksnes piirangute otsest mõju, millele lisanduvad veel välisturgude nõrgenemise, sissetulekute vähenemise jt mõjud.

C. Välisnõudluse muutus

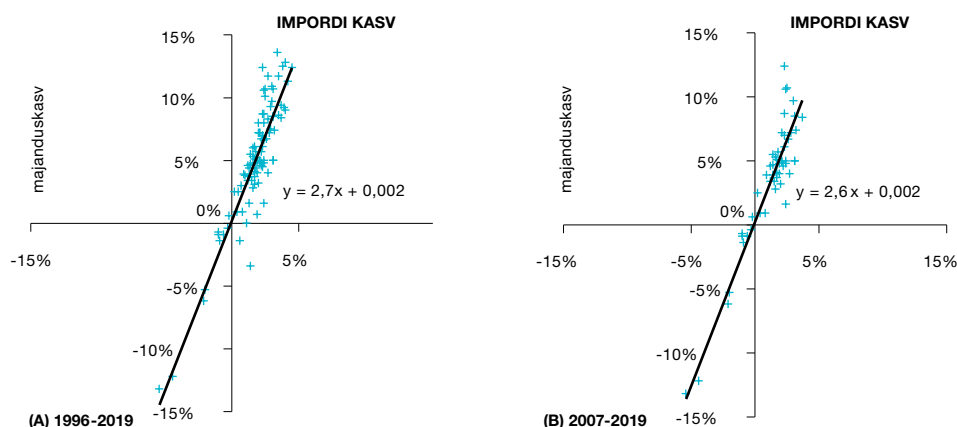
Kuna Eesti majandus on orienteeritud ekspordile, annab Eesti majandusele märkimisväärselt täiendava löögi olukorra halvenemine peamistel sihtturgudel. Eesti majandus on selle kanali kaudu eriti haavatav, sest nõudlus ekspordi järele ei kahane samas ulatuses kui sihtriikide majanduskasv, vaid oluliselt ulatuslikumalt, sest majandusolude halvenedes toetutakse pigem kodumaisele toodangule ning impordi osakaal

Tabel 4. Piirangute põhjustatud muutus lisandväärtuses kvartalite kaupa (jooksevhinnas)

Tegevusala	Piirangud 1. maini				Piirangud 1. augustini			
	I kv	II kv	III kv	IV kv	I kv	II kv	III kv	IV kv
Kunst, meelelahutus jm	-0,8%	-2,0%	0,0%	0,0%	-0,8%	-4,0%	-2,6%	0,0%
Majutus ja toitlustus	-0,1%	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,6%	-0,4%	0,0%
Töötlev tööstus	-0,6%	-1,5%	0,0%	0,0%	-0,6%	-3,0%	-1,9%	0,0%
Haldus- ja abitegevused	-0,3%	-0,7%	0,0%	0,0%	-0,3%	-1,5%	-0,9%	0,0%
Hulgi- ja jaekaubandus ja mootorsõidukite müük	-0,3%	-0,8%	0,0%	0,0%	-0,3%	-1,6%	-1,0%	0,0%
Veondus ja laondus	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,0%
Ehitus	-0,1%	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,5%	-0,3%	0,0%
Kinnisvaraalaane tegevus	-0,2%	-0,5%	0,0%	0,0%	-0,2%	-1,0%	-0,6%	0,0%
Haridus	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Muud tegevusalad	-0,3%	-0,7%	0,0%	0,0%	-0,3%	-1,4%	-0,9%	0,0%
Info ja side	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Muutus kogu lisandväärtuses	-2,8%	-6,6%	0,0%	0,0%	-2,8%	-13,3%	-8,7%	0,0%

Allikas: Eesti Pank.

Joonis 32. Seos Euroopa Liidu riikide majanduse ja impordi kasvu vahel

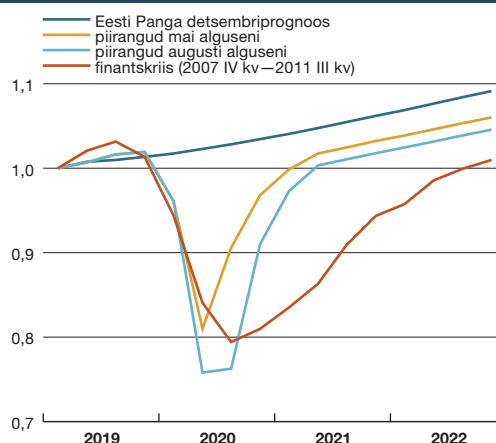


Allikas: Eurostat.

tarbimis- ja investeringukaupade hulgas väheneb. Euroopa Liidu riikides on eelnevatel kümnenditel kehtinud seaduspära, mille kohaselt 1 protsendipunkti suuruse majanduskasvu aeglustumisega kaasneb 2,6 pp–2,7pp suurune impordikasvu aeglustumine (vt joonis 32).

Eesti kaubanduspartnerite majandusolude muutuse ja ekspordinõudluses aset leidvate suundumuste kalibreerimiseks on mh kasutatud Hiina majandusnäitajaid, mida on sealse viiruspuhangu varasema alguse tõttu jõutud avalikustada. Euroopa vastavaid näitajaid tuleb veel oodata. COVID-19 mõju optimistliku stsenaariumi järgi (piirangud kehtivad mai alguseni) kahaneb euroala SKP sel aastal 3,9% ning samas ulatuses tõmbub kokku ka Eesti kaubanduspartnerite majandus.²³ Välisnõudlus väheneb 2020. aastal tervikuna 9,8%, sügavaim langus leiab aset teises kvartalis, millele järgneb taastumine aasta teises pooles. Võrdluseks, et 2009. aastal kahanes välisnõudlus Eesti toodete ja teenuste järele umbes 18%. Kuigi COVID-19ga kaasnevat šokki peetakse ajutiseks ja taastumine saab arvatavasti olema kiirem kui möödunud finantskriisi ajal, on teatud püsiva loomuga kahjustused majandussuhetele vältimatud. Seetõttu ei jõua välisnõudlus ka aastaks 2020 samale tasemele, mis kehtis Eesti Panga detsembriprognosis. Pessimistlikuma stsenaariumi puhul, eeldades piirangute püsimist augusti alguseni, kahaneb euroala SKP sel aastal 6,5% ja välisturgude nõudlus 16% (vt joonis 33).

Joonis 33. Välisnõudlus erinevate stsenaariumite korral



Allikad: Euroopa Keskpank, Eesti Pank.

D. Koondmõju Eesti majandusele

Eelnevalt kirjeldatud kanalite kaudu Eesti majandusele avalduva mõju koondhinnang on saadud Eesti Panga makromodeli EMMA matkelahtenduse teel. See võimaldab luua numbrilised stsenaariumid, kus erinevad majandusvaldkonnad ja -näitajad reageerivad viirusest tulenevatele mõjudele arvestades nendevahelisi süsteemseid seoseid ning leitud muutused on kooskõlas.

Kulutuste poolel avaldub COVID-19 otsene mõju majandusele eratarbimise ja ekspordi languse kaudu. Eratarbimist pärsvad eeskätt liikumispiirangud ja kaupluste ajutise sulgemine, nagu kirjeldatud osas A, kuid lisaks piiravad tar-

²³ Soome Panga hiljutise prognoosi kohaselt kahaneb Soome majandus sel aastal 1,5%-4% ja ETLA tehtud prognoosi järgi 1%-5%. Seejuures peab ETLA tõenäolisemaks pigem suuremat langust.

bimist ka ebakindlus ja määramatus tuleviku ees. Tarbimisvõimalusi vähendab ka kaotus majapidamiste sissetulekutes.

Riigipiiride sulgemine ja majandusaktiivsuse langus peamistel eksporditurgudel vähendavad Eesti ettevõtete ekspordituluseid, mis ühes majapidamiste tarbimise kokku tõmbumisega pisendab ettevõtete kasumeid. Kuigi ettevõtete puhul saavad esmase löögi kasumid, põhjustades järsu languse investeeeringutes, kandub mõju järk-järgult üle ka tööturule. Käibelanguse tingimustes jäetakse ära palgatõuse või vähendatakse töötasusid ja osa ettevõteteid on sunnitud koondama, mistõttu kasvab tööpuudus.

Praeguse kriisi mõju majandusele on eeskätt pakkumispoolne – majandustegevust pärsvad valdavalt viiruse leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud. Piirangute majandustegevust tõkestav mõju avaldub kiiresti ja ulatuslikult. Samas tähendab šoki pakkumispoolne olemus, et piirangute eemaldamisel toimub ka taastumine suhteliselt kiiresti. Samas – mida kauem piirangud kehtivad, seda kauem kestab ka hilisem

taastumine. Makromudeliga EMMA matkitud mai alguseni kestvad piirangud viivad majanduse sel aastal umbes 6% suurusesse langusesse; augusti alguseni kestvad piirangud põhjustavad aga 14% suuruse languse (vt tabel 5). Kuigi nii tarbimise kui ka ekspordi kasvu taastumine on mõlemas stsenaariumis jõuline, jääb majanduse maht siiski mõlemal juhul lähiaastatel väiksemaks kriisieelselt prognoositust, mis näitab püsivaid kahjusid majanduse osades valdkondades.

Tulubaasi vähenemine ja riigi eelarvesüsteemis sisalduvate automaatsete stabilisaatorite²⁴ toimimine halvendab valitsemissektori eelarveseisu märkimisväärselt. Sõltuvalt stsenaariumist suureneb puudujääk COVID-19 seotud piirangute tõttu sel aastal 4–7% võrra SKPst (vt tabel 5). Tegelikkus kujuneb sellest erinevaks, kuna valitsus on otsustanud teha täiendavaid kulutusi, et majandust toetada. Valitsuse meetmepaketi täielikku mõju majandusele ning eelarveseisu pole praegu aga võimalik prognoosida, kuna pakett oli stsenaariumianalüüsi tegemise ajal veel väljatöötamisel.

Tabel 5. Eesti majanduse stsenaariumid tulenevalt COVID-19 mõjudest ja erinevus Eesti Panga detsembriprognosis (erinevus sulgudes)

	Piirangud 1. maini			Piirangud 1. augustini		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
SKP jooksevhinnas, mld eurodes	26,71	29,45	30,63	24,05	28,21	29,36
	(-2.8)	(-1.5)	(-1.7)	(-5.5)	(-2.7)	(-3.0)
SKP püsihindades, muutus %	-5,5	8,2	1,8	-13,9	16,7	1,7
	(-7.8)	(6.2)	(-0.4)	(-16.1)	(14.6)	(-0.4)
Eratarbimine püsihindades, muutus %	-2,8	10,2	2,2	-18,6	28,1	6,2
	(-7.0)	(6.4)	(-1.2)	(-22.8)	(24.2)	(2.8)
Eksport püsihindades, muutus %	-12,9	11,7	3,0	-18,8	18,4	3,0
	(-14.2)	(9.2)	(0.2)	(-20.1)	(15.9)	(0.2)
Tööpuudus, %	9,8	8,8	8,8	13,1	12,1	10,6
	(-4.1)	(2.7)	(2.3)	(7.4)	(6.0)	(4.2)
Eelarve tasakaal / SKP %	-3,7	-2,4	-1,9	-7,1	-4,4	-2,7
	(-3.5)	(-2.2)	(-1.9)	(-6.9)	(-4.2)	(-2.7)

Allikas: Eesti Pank.

²⁴ Tulu- ja kulukirjed valitsemissektori eelarves, mis reageerivad automaatselt majandustsüklile ja tingivad muutuse eelarve positsioonis – näiteks erinevad sotsiaaltoetused, sh töötü abiraha.