



EUROSÜSTEEM

RAHAPOLIITIKA JA MAJANDUS

3
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, Eva Branten, Gerda Kirpson, Helen Ljadov, Kaspar Oja, Katri Urke, Lauri Matsulevitš, Mari Rell, Orsolya Soosaar, Rasmus Kattai, Sulev Pert, Taavi Raudsaar, Tarmo Klettenberg

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	8
Peamised kaubanduspartnerid.....	10
EESTI MAJANDUSKONJUNKTUUR.....	12
Majandusaktiivsus.....	12
Taustinfo 2. Elektribimise andmete kasutamine majanduse olukorra kaardistamiseks	13
Sisenõudlus	15
Taustinfo 3. Kas siseturistid suudavad kompenseerida välituristide tegemata jäetud kulutusi?.....	16
Välistasakaal ja konkurentsivõime	18
Tööturg	19
Hinnad	21
Taustinfo 4. Hindade mõõtmine COVID-19 eriolukorra ajal	22
Valitsemissektori rahandus.....	23
EESTI PANGA PROGNOOS AASTATEKS 2020–2022	25
Rahvusvaheline majanduskeskkond	25
Majanduskasv	25
Hinnad	27
Valitsemissektori rahandus.....	28
Taustinfo 5. Alternatiivsed prognoosistsenaariumid.....	28

SISSEJUHATUS

Koroonaviiruse levik on aasta algusest saati tugevalt mõjutanud nii Eesti kui ka kogu ülejäänud maailma majanduse käekäiku. Kuigi paljudes riikides kujunes majanduslangus kriisi senises haripunktis prognoositust tagasihoidlikumaks, oli euroala majanduse peaaegu 12% suurune kukkumine siiski suurim ühisrahapiirkonna ajaloos. Langust on pehmenanud valitsuste abipaketid ning pärast piirangute leevendamist on aset leidnud ka osaline taastumine, mis on tegevusalati väga eriilmeline. Endiselt ebakindel väljavaade varjutab eelkõige teenuste taastumist, samas kui tööstussektoris oodatakse tellimuste kasvu.

Eesti majanduslangus kujunes teises kvartalis väiksemaks, kui kardeti. Ühest küljest viitasid ettevõtete küsitlusandmed tegelikkuses aset leidnuga võrreldes palju suuremale langusele. Teisest küljest taastus sisenõudlus pärast piirangute eemaldamist oodatust märksa kiiremini. Siin mängisid suurt rolli riiklik töötasuhüvitis, mis toetas kõige raskemal ajal nii tööturгу kui ka inimeste sissetulekuid, ning pankade pakutud maksepuhkused. Eesti kui väga avatud majanduse jaoks oli soodne ka asjaolu, et meie peamised ekspordi sihtturud said vähem kannatada kui enamik Euroopa riike.

Edasise majanduskasvu suhtes valitseb suur ebakindlus. Kuna viirus hakkas suve lõpus taas aktiivsemalt levima, on ilmselt vaja seda jälle täiendavate piirangute kehtestamisega kontrolli all hoida. Eeldusel, et piirangud jäävad nii Eestis kui ka mujal vähem rangeks kui kevadel, kujuneb 2020. aasta majanduslanguseks 4%. 2021. aastal kasvab majandus aeglaselt; kasvu kiirenemist on oodata 2022. aastal. Suure määramatuse tõttu sisaldab seekordne väljaanne ka alternatiivstsenaariumeid, mille järgi võib majan-

duse edasine kulг kujuneda nii negatiivsemaks kui ka positiivsemaks.

Hinnad hakkavad järk-järgult tõusma. 2021. aastal kiirendab hinnakasvu energia kallinemine. Järgmisel aastal lõppeb ka aktsiisilangetuste mõju, mis on inflatsiooni seni tagasi hoidnud. Ühes tööturu olukorra paranemise ja palgakasvu väljumisega kriisiaegsest madalseisust suureneb aegamisi ettevõtete kulusurve, mis viib keskmise hinnataseme tõusu 2022. aastaks 2% lähedusse.

Tööturu olukord hakkab paranema 2021. aastal. Teises kvartalis vähenes püsielanike hõive aasta varasemaga võrreldes umbes 3,6% ning samal ajal kahanes ka väljastpoolt ELi värvatud lühiajaliste töötajate hulk. Töötasuhüvitis hoidis ära tööpuuduse teravama tõusu ning suvekuudel stabiliseerus töötus 7–8% vahel. Sügistalvisel hooajal väheneb nõudlus töötajate järele aga taas, seda ennekõike turismisektoris ja sellega vahetult seotud valdkondades, ning tööpuudus suureneb. Eeldusel, et viiruse laialdasem puhang jääb olemata ning vaktsiin jõuab kasutusse 2021. aasta keskel, hakkavad ka tööjõunõudlus ning palgatase aasta vältel jõulisemalt kerkima.

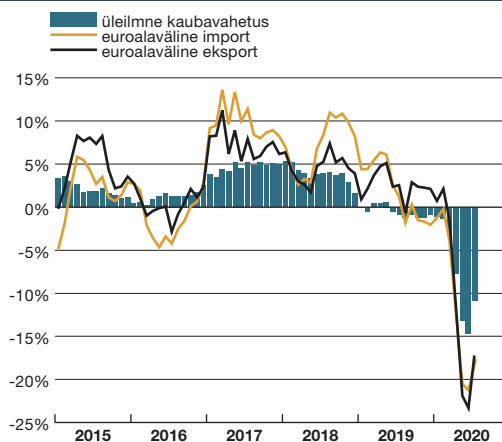
Eelarvepuudujäägist väljumine on raske. Kuigi lisaeelarvesse kavandatud toetusmeetmeid on kastutusele võetud planeeritust väiksemas mahus, jätab maksulaekumisi ületav kulude maht valitsemissektori eelarve 2020. aastal sügavasse, umbes 6% suurusesse puudujääki. Eelarve uuesti tasakaalu viimine nõuab kas jooksvate kulude vähendamist või maksutulude suurendamist SKP suhtes. Praegu teadaoleva info põhjal ei plaanita kummalgi suunal suuri muudatusi teha. Tasakaalu saavutamist raskendab ka eelarvedistsipliini lõdvendamine eelmistel aastatel.

MAAILMAMAJANDUS

Küsitlusandmed näitavad, et maailmamajandus on pärast kaubandussõja ja pandeemiast tingitud karantiinimeetmete põhjustatud langust mõnevõrra kosunud. Valdavalt aitab majandusaktiivsuse¹ paranemisele kaasa sisenõudlus, mis toetub liikumispiirangute leevenemisele, eelarvestiimulile ning karantiiniperioodil edasi lükatud ostlemisele. Siiski kurdavad tööstusettevõtteid mitmel pool ikka veel nõrga välisnõudluse ja ekspordimahu vähenemise üle. Üleilmne kaubavahetus on tõepoolest endiselt languses, kuid viimastel kuudel on langustempo pisut aeglustunud (vt joonis 1). Suvel jätkus tehaste taasavamine ja tellimused kasvasid, mistõttu kerkis üleilmne tööstussektori aktiivsusindeks² juulis-augustis kõrgeimale tasemele viimase kahekümne ühe kuu võrdluses. Ka sisenõudluse kasv pakub tööstusele lisatuge. Üleilmsetel finantsturgudel valitses majanduse taaskäivitamise järel optimistlik meeleolu, mida toetasid valitsuste ja keskpankade suuremahulised abimeetmed. Samas on heitlikkus turgudel endiselt üsna suur, sest maailmamajanduse sujuv taastumine on koroonaviiruse jätkuva leviku tõttu ebakindel.

Teises kvartalis tabas koroonaviiruse tagajärjel riike üle maailma üsna sarnane ja sügav majanduslangus, mille taustal eristus teravalt Hiina majanduse jõudne taastumine (vt tabel 1). Nii mõneski riigis oli langus isegi ulatuslikum kui viimase üleilmse finantskriisi ajal. Hiina hakkas aga viiruse takistamiseks kehtestatud tegevuspiiranguid leevendama juba märtsist, mistõttu kujunes seal teise kvartali aastaseks majanduskasvuks 3,2% (esimeses kvartalis oli majanduslangus

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



Allikad: Bloomberg, Eurostat.

veel 6,8%). Kasv jätkub ka kolmandas kvartalis valitsemissektori investeeringute ja tööstuse toel. Juuli tööstustoodang kasvas 5% ja augusti eksport oli 9,5% suurem kui eelmisel aastal samal ajal. Eksporti toetab meditsiinitarvikute ja elektroonikaseadmete välisnõudlus. Eratarbimine on aga tagasihoidlik ning ka jaekaubanduse maht langes juulis aastaarvestuses seitsmendat kuud järjest. Hiina suhted USAgaga on endiselt pingelised, mis mõjutab majanduse väljavaateid negatiivselt. Teistes suuremates arenevates riikides nagu India, Brasiilia, Mehhiko jt pole siiski nii hästi läinud kui Hiinas, sest viirus levis sinna hiljem ja ka majanduslanguse näitaja on seal olnud pigem kahekohaline.

Viiruse majanduslike mõjude leevendamiseks on valitsused ja keskpangad rakendanud enneolematult mahukaid abipakette ning toetusmeetmeid, mis on kohati lööki majandusele

Tabel 1. SKP kasv eri majanduspiirkondades aastatel 2015–2020 muutus %

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 I kv	2020 II kv	2020
maailmamajandus	3,5	3,2	3,8	3,6	2,9			-4,0
arenenud riigid	2,3	1,7	2,5	2,2	1,7			-8,0
arenevad riigid ja arengumaad	4,3	4,4	4,8	4,5	3,7			-3,0
euroala	2,0	1,9	2,6	1,8	1,3	-3,2 (-3,7)	-14,7 (-11,8)	-10,2
Ameerika Ühendriigid	3,1	1,7	2,3	3,0	2,2	0,3 (-1,3)	-9,1 (-9,1)	-8,0
Hiina	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1	-6,8 (-10,0)	3,2 (11,5)	1,0
Jaapan	1,2	0,5	2,2	0,3	0,7	-1,9 (-0,6)	-10,1 (-7,9)	-5,8
Ühendkuningriik	2,4	1,9	1,9	1,3	1,5	-1,7 (-2,2)	-21,7 (-20,4)	-10,2

* SKP on esitatud püsivhindades, sulgudes on toodud kvartalikasv võrreldes sama aasta eelmise kvartaliga.

Allikad: IMF World Economic Outlook juuni 2020, OECD, riikide statistikaametid. 2020.aasta on IMFi prognoos.

1 J.P.Morgan Global Composite PMI.

2 J.P.Morgan Global Manufacturing PMI.

ka pehmandanud. Samas suurendavad need riikide võlakooormust. Ameerika Ühendriikide aastane majanduslangus oli teises kvartalis küll rekordiline, kuid kardetust väiksem ehk 9,1% (kvartali langus ulatus 9,5%ni), peamiselt tänu valitsemissektori kulutuste suurele panusele. Ettevõtete kindlustundeindeksid üllatasid augustis oodatust paremate näitajatega. Ka tarbijate kindlustunne kasvas, kuid pole kevadisest järsust langusest ikka veel täielikult taastunud. Olukord tööturul tasapisi paraneb – töökohti lisandub ning töötuse määr alaneks augustiks 8,4%ni. Ettevaates peaks tööhõive taastumist toetama ka tööuabirahade vähenemine augustis. Teisest küljest võib see anda tagasilöögi tarbimisele. Juulis oli jaemüügi tase võrreldes kriisieelse ajaga siiski 1,7% võrra kõrgem. Jaapani majandus langes aastaga teises kvartalis oodatust rohkem ehk 9,9%. Tegemist oli kolmanda järjestikuse languskvartaliga. Majanduslangust süvendas ekspordi ulatuslik vähenemine. Augustikuine tööstuse kindlustundeindeks pisut tõusis, kuid tulemus alla 50 punkti viitab sellele, et tööstussektori aktiivsus on endiselt väike. Jaapani tarbija on suhteliselt ettevaatlik, mistõttu vähenes jaemüük seal juulis uute viirusjuhtumite lisandudes kuises võrdluses 3,3%. Ka töötuse määr tõusis juulis 2,9%ni. Peale selle hakkavad valitsuse otsetoetused³ elanikkonnale peagi lõppema. Ebakindlust lisab ka senise peaministri Shinzo Abe taandumine, sest pole teada, millise majanduspoliitilise kursi kasuks otsustab tema järglane. Ühendkuningriigis ulatus teises kvartalis aastane majanduslangus 21,7%ni. Eriti järsult vähenes sisenõudlus: era- ja valitsuse tarbimine langes 23% ning säästumäär kasvas. Ettevõtete investeeringud kahanesid teises kvartalis umbes kolmandiku võrra, kuna ebakindlus oli suur. Pärast tegevuspiirangute kaotamist paranes Ühendkuningriigis aktiivsusindeks augustis nii tööstuses kui ka teeninduses. Sellele vaatamata on kaheldav, et majandusolukord kiiresti paraneb, sest ettevõtete sissetulekud pole taastunud ning tööturutoetuste lõppemine oktoobris võib märkimisväärselt kergitada siiani madalal 3,9% tasemel püsinud töötuse taset. Ebakindlust põhjustab ka kokkuleppe puudumine Brexiti-järgsetes kaubandussuhetes Euroopa Liidu ja Ühendkuningriigi vahel.

Üleilmsetel finantsturgudel valitses suvel positiivne meeleolu. Juulis-augustis tõusid mitmed

Joonis 2. Suuremad aktsiaindeksid (04.01.2016 = 100)



aktsiaindeksid taas rekordtasemele. Arenenud riikide indeks MSCI World kasvas küll kiiresti, kuid enim kerkis endiselt USA S&P500 indeks, milles on suurem osakaal tehnoloogiasektori ettevõtetele (vt joonis 2). Seevastu Euroopa aktsiaindeksid, kuhu on koondunud pigem tööstussektori ja finantssektori ettevõtete aktsiad, tõusid vähem. Septembri alguses hakkasid küll tehnoloogiaetevõtete aktsiad odavnema, sest muu hulgas kardeti, et need on põhjendamatult ülehinnatud. Investorite üldist suvist optimismi peegeldasid ka juulist hoogsalt tõusnud arenevate riikide aktsiaindeksid. Neisse riikidesse voolanud investeeringud kergitasid nii nende riikide aktsiahindu kui ka valuutakursse. Valitsusvõlakirjade turul olid muutused väikesed – veidi langesid USA valitsuse ja euroalal Saksamaa valitsuse pikemaajaliste võlakirjade intressimäärad. Wahed Lõuna-Euroopa riikide valitsuste võlakirjade ja Saksamaa valitsuse kümneaastase võlakirja vahel vähenesid, sest suvel tõmbus viirus tagasi ja ka majanduse olukord paranes veidi.

Toormehinnad taastuvad tasahaaval. Nafta hind on küll varasuvisele madal tasemelt tõusnud, kuid mitte ehk nii palju, kui erinevad analüütikud ootasid. Nafta hind kerkis juuli keskpaigast augusti lõpuni umbes 3–4%, tasemele 45 dollarit barreli eest (vt joonis 3). Nüüdseks on nafta hinnatõus siiski aeglustunud, sest OPEC+ tootmismahude vähendamise kokkuleppes pole enam nii hästi kinni peetud. Seega on pakkumine taas kasvanud, kuigi nõudlus on tagasihoidlik.

3 Ühekordne toetus (ingl *special cash payments*) 100 000 jeeni inimese kohta.

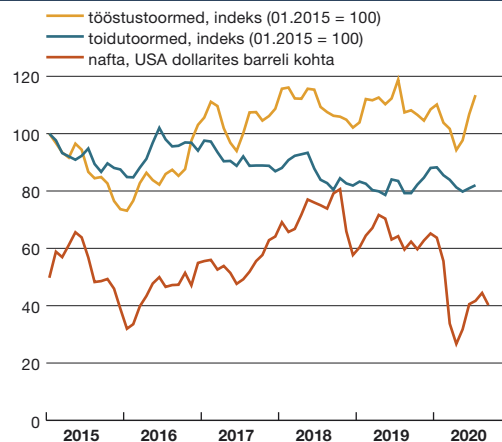
Tööstustoormete, eeskätt metallitoormete, ja ka toidutoormete hinnad on samuti tõusnud. Kulla hind kerkis augustis rekordiliselt üle 2000 dollari untsi eest. Kulda peetakse teadupärast turvaliseks investeringuks, kui majanduse väljavaade on ebakindel. Lisaks kergitas kulla hinda nõrgem dollar ja madalad intressimäärad.

EUROALA

Euroala teise kvartali aastane majanduslangus oli 14,7% (kvartali võrdluses -11,8%). Langu oli viirusega seotud majanduslike ja reisi piirangute kaotamise tõttu veidi leebem, kui mitmetes varasuvistes prognoosides oodati. Samas on nüüd, kolmandas kvartalis, mitmetes liikmesriikides koroonaviirusesse nakatumine taas kasvamas. Seega rakendatakse jälle osalisi, varasemast ehk veidi lokaalsemalt sihitud tegevuspiiranguid. See pärsib muidugi kolmanda kvartali majanduskasvu väljavaadet. Veel suve algul oli nii riikide kui ka euroala majandusnäitajates märgata mitmeid positiivseid muutusi. Näiteks taastus eratarbimine ja jaemüügi jõudne kasv ulatus mais-juunis kohati kahekohaliste numbriteni. Tootmise taastamine tõi euroalal kaasa ka tööstustoodangu kasvu, mis ulatus juunis kuises võrdluses 9,1%ni. Praeguseks on aga avaldatud mõningaid andmeid juuli kohta ja need on kahjuks ootustele alla jäänud. Näiteks Saksamaal ja ka euroalal üldiselt on taas märgata kerget kuist jaemüügi langust. Selle põhjuseks võib olla tarbijate endiselt nõrk kindlustunne, kuigi see on praegu parem kui veel paar kuud tagasi. Euroala väliskaubanduse andmed on laekunud juuni kohta ja need näitavad, et eksport langes aastavõrdluses nõrga välisnõudluse tõttu 10%. Ka import kahanes 12,2%, kuna väiksemas mahu tootmise puhul pole vaja nii palju tootmissisendeid sisse tuua.

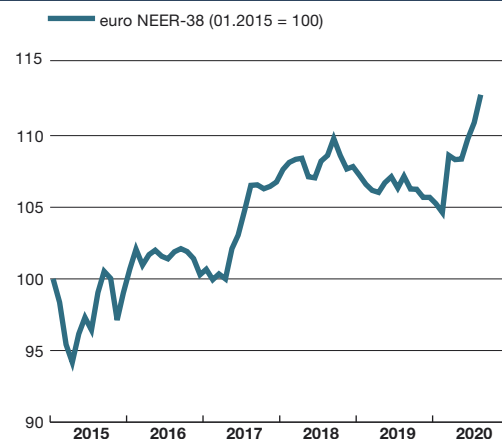
Augustis peatus euroalal kolm kuud järjest kestnud majandusaktiivsuse paranemine ja ostujuhtide koondindeksi⁴ langes teenustesektori aktiivsuse nõrgenemise tõttu. Erinevused euroala majandussektorite käekäigus püsivad. Tööstussektori augustikuine aktiivsuseindeks saavutas muu hulgas kogutoodangu ja nõudluse taastumise toel üle 50 punktilise⁵ tulemuse juba teist kuud järjest. Ka uued

Joonis 3. Toormete hinnaindeksid ja nafta hind USA dollarites



Allikad: HWWI, Reuters, Bloomberg.

Joonis 4. Kaubanduspartneritega kaalutud euro efektiivne vahetuskurs



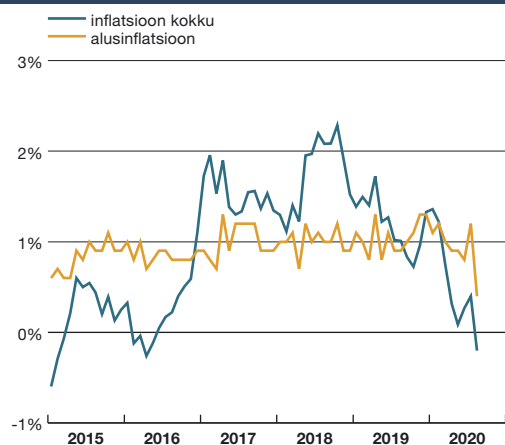
Allikas: Euroopa Keskpank.

tellimused ja eksporditellimused juba kasvasid pisut. Riikide kaupa on näha, et kõige paremini läks augustis Saksamaal ja seda suuresti tööstussektori taastumise najal. Ostujuhtide küsitlusest ilmneb muu hulgas, et Saksamaal oli ka teenindussektoris ettevõtteid, mis värbamist suurendasid. Euroala ettevõtete tegevuskulud on viimastel kuudel küll kasvanud, kuid müügihindu nii konkurentsi kui ka praeguste üldiste keeruliste majandusolude tõttu tõsta ei juleta. Ekspordisektori ettevõtteid muudab murelikuks ka euro tugevnenud vahetuskurs (vt joonis 4). Ettevaates ilmestab euroala majanduse väljavaadet seega üsna suur ebakindlus, ennekõike viiruse jätkuva leviku ning uute tegevuspiirangute kehtestamise tõttu.

4 IHS Markit.

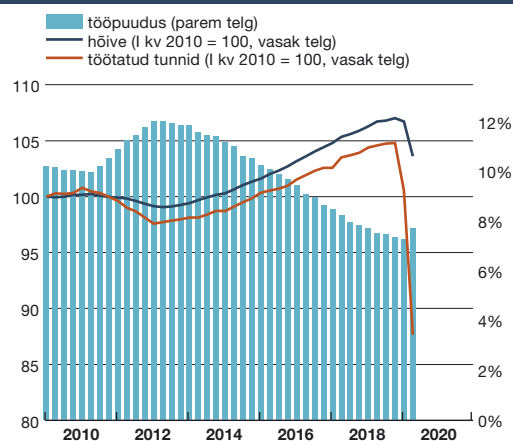
5 Tulemus üle 50 punkti tähistab kasvutsooni.

Joonis 5. Euroala inflatsioon



Allikas: Eurostat.

Joonis 6. Euroala hõive ja tööpuudus



Allikas: Eurostat.

Euroalal hinnasurve küll nõrgenes, kuid töötus kasvas. Inflatsioonihinnang näitas, et augustis oli aastane inflatsioon $-0,2\%$ (juulis $0,4\%$) (vt joonis 5). Inflatsiooni mõjutab endiselt tugevasti energia- ja toiduhindade dünaamika. Toiduainete hinnakasv kiirenes küll $1,7\%$ ni, kuid energia ja mitte-energia tööstuskaubad odavnesid märkimisväärselt. Samuti mõjutas koguinflatsiooni allahindluste hooaja edasilükkumine augustisse mitmes liikmesriigis. Alusinflatsioon aeglustus juuli $1,2\%$ juurest augustis $0,4\%$ ni, mis on madalaim näitaja aegrea algusest. Töötus on euroalal

nüüd tasahaaval suurenema hakanud ja jõudis juulis $7,9\%$ ni (vt joonis 6). Töötus võib edaspidi veelgi kasvada, sest sügisel lõpevad paljudes riikides koroonakriisi leevendamiseks mõeldud tööturu toetusmeetmed. Küsitlusandmed näitavad samuti, et töökohtade vähendamine jätkus augustis nii teenuste- kui ka tööstussektoris, kuigi varasemast ehk veidi aeglasemas tempos. Ettevõtete rahastamistingimused püsivad samas soodsad tänu toetavale raha- ja fiskaalpoliitikale euroalal (vt taustinfo 1).

Taustinfo 1. Euroala rahapoliitiline keskkond

Eurosüsteemi rahapoliitika eesmärk on hoida hinnad euroalal stabiilsed. Euroopa Keskpanga (EKP) määratluse järgi saab hinnastabiilsusest rääkida siis, kui aastane inflatsioon püsib keskmise aja jooksul alla 2% , kuid selle lähedal. Praeguse kriisi tõttu on nii üldise majandusolukorra kui ka inflatsiooni väljavaade ebakindel. Selleks, et majapidamisi ning ettevõtteid toetada ning tagada hinnakasvu pidev lähenemine seatud eesmärgile, on EKP nõukogu 2020. aastal rahapoliitikat ulatuslikult lõdvendanud.

Euroala finantssüsteemi likviidsuse toetamiseks pakutakse pankadele erineva tähtajaga refinantseerimisoperatsioone tavapärasest soodsamatel tingimustel. Märtsist juunini oli selliste ajutiste rahapoliitiliste laenude (*long-time refinancing operations*, LTROd) intressimäär võrdne hoiustamise püsivõimaluse intressimääraga ($-0,5\%$), mis on tavapärase refinantseerimisoperatsioonide intressimäärast 50 baaspunkti madalam. Maikuust käivitati pandeemia majandusmõju ohjeldamiseks uued veelgi pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid (*pandemic emergency longer-term refinancing operations*, PELTROd)⁶. PELTROde tähtajad saavad järk-järgult ajavahemikus 2021. aasta juulist kuni septembrini ja nende intressimäär on 25 baaspunkti madalam kui põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär vastava PELTRO operatsiooni kestel. Endiselt toetavad pankade laenuandmist pikemaajalised (kuni kolme aasta pikkused) suuna-

6 https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200430_1~477f400e39.en.html.

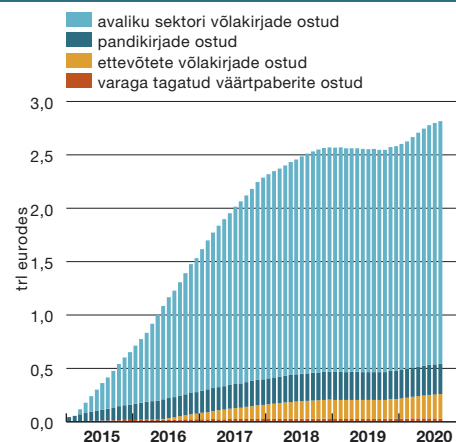
tud refinantseerimisoperatsioonid (TLTRO-IIIid), mille intressimäär sõltub panga laenuportfelli kasvust. Lisaks on ajutiselt lõdvendatud likviidsust pakkuvate operatsioonide tagatistele esitatavaid nõudeid, mis võimaldab pankadel võtta euroala keskpankadelt suuremas mahus laenu ja motiveerib laenama rohkem ka väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele.

Selleks, et rahastamistingimused püsiksid soodsad ka suurema ebakindluse keskkonnas, on EKP nõukogu käivitanud täiendavad varaostuprogrammid. Lisaks senistele 20 miljardi suurustele kuistele netovaraostudele ostetakse laiendatud varaostukava (*expanded asset purchase programme*, APP) raames käesoleval aastal veel täiendavalt 120 miljardi väärtuses varasid. Augusti seisuga oli APP raames soetatud võlakirju eurosüsteemi bilansis kokku 2,8 triljoni euro väärtuses (vt joonis T1.1). Enim, 2,3 triljoni euro väärtuses, on portfellis avaliku sektori võlakirju, millest Eesti Panga varaostud moodustavad 6 miljardit eurot. Alates juunist on Eesti Pank soetanud APP raames ka Eesti valitsuse võlakirju ning augusti lõpu seisuga on neid Eesti Panga bilansis 55 miljoni euro väärtuses. Samuti jätkab EKP nõukogu varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteermist.⁷ Lisaks on alates märtsi lõpust tehtud oste pandeemia majandusmõjude ohjeldamise erakorralise varaostukava (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) raames, mille kogumaht on

1350 miljardit eurot. 28.08.2020 seisuga oli kokku soetatud 497,9 miljardi euro väärtuses varasid. EKP nõukogu teeb selle varaostukava raames netovaraoste vähemalt 2021. aasta juuni lõpuni, kuid igal juhul seni, kuni leiab, et viiruse kriisifaas on läbi. Erakorralise varaostukava raames ostetud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteermist jätkatakse vähemalt 2022. aasta lõpuni.

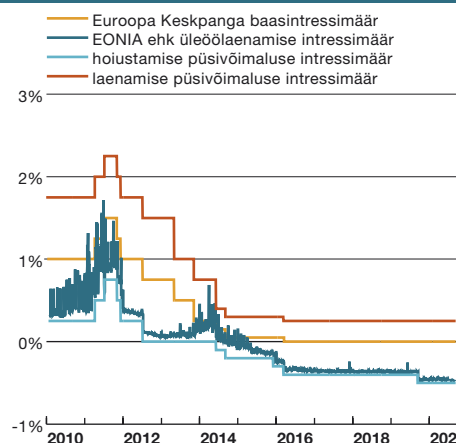
Rahapoliitilisi intressimäärasid juuli ja septembri istungitel ei muudetud. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on -0,50%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär jääb 0% tasemele ja laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% tasemele (vt joonis T1.2). Nõukogu eeldab praegu, et EKP baasintressimäärad püsivad nüüdsel või sellest madalamal tasemel nii kaua, 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.

Joonis T1.1. Eurosüsteemi varaostukava portfellimaht



Märkus. Viimane vaatlus 31.08.2020.
Allikas: Euroopa Keskpank.

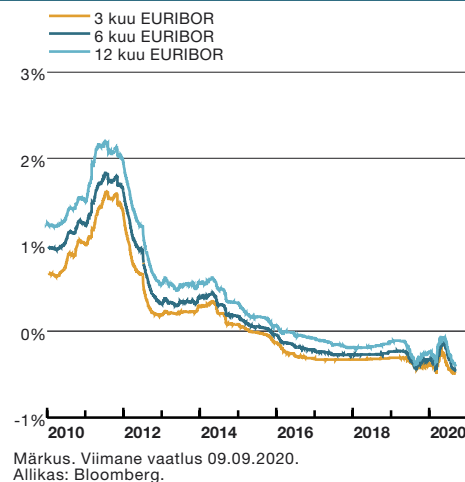
Joonis T1.2. Eurosüsteemi rahapoliitilised intressimäärad ja EONIA



Märkus. Viimane vaatlus 09.09.2020.
Allikas: Euroopa Keskpank.

⁷ Reinvesteermist 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.

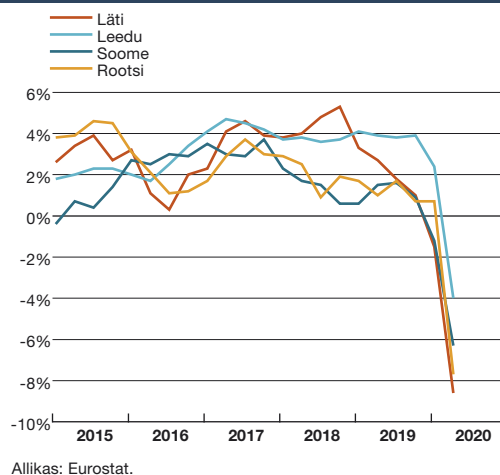
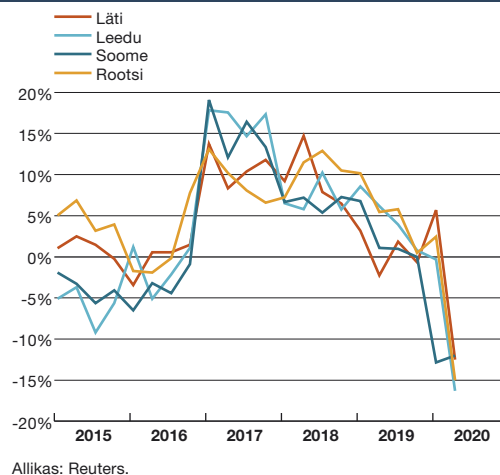
Pärast järsku tõusu kevadel on intressimäärad euroala rahaturul taas langusesse pööranud (vt joonis T1.3). 01.09.2020 seisuga oli kolme kuu, kuue kuu ja 12 kuu EURIBOR vastavalt -0,48%, -0,44% ja -0,37%. Euroala rahapakumise aastakasv on eurosüsteemi leevendusmeetmete ja krediidi loome najal endiselt tugev püsinud ning kiirenes juulis laia näitaja (M3) järgi 10,2%ni. Kodumajapidamiste laenude aastakasv on viimastel kuudel püsinud 3% lähedal. Reaalsektori ettevõtete laenumahu aastakasv juulis veidi aeglustus (7,0%), kuid on endiselt kiire. Euroala pankade laenutegevuse juulikuise küsitluse järgi kasvas ettevõtete laenuõudlus teises kvartalis enim alates uuringu algusest 2003. aastal. Eeskätt laenati kiire likviidsusvajaduse tõttu, kuid paljuski ka ettevaatusabinõuna. Kodumajapidamiste laenuõudlust toetab endiselt madal intressitase, samal ajal kui nõudlust pärsib nõrk kindlustunne.

Joonis T1.3. Euroala rahaturu intressimäärad


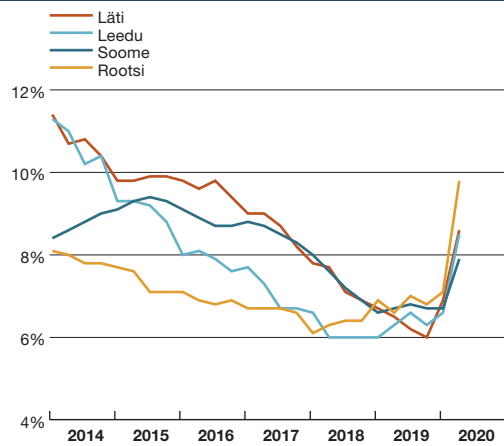
PEAMISED KAUBANDUSPARTNERID

Koroonakriis süvendas teises kvartalis Eesti peamiste kaubanduspartnerite majanduslangust (vt joonis 7). Rootsi majandus kahanes teises kvartalis aastavõrdluses 7,7% vaatamata sellele, et riik ei kehtestanud viiruse tõttu liikumispiiranguid ega sulgenud majandust. Soome majandus kahanes teises kvartalis aastavõrdluses 6,4%. See oli Rootsiiga võrreldes palju väiksem langus vaatamata piirangutele koroonaleviku tõkestamiseks. Läti majanduslangus oli teises kvartalis aastavõrdluses 8,9% ja Leedu oma 4,2%. Leedu majanduse pehmemat langust iseloomustab riigi vähenenud sõltuvus turismist ning lennu- ja meretranspordist. Kõikide naaberriikide eksport langes koroonapiirangute tõttu teises kvartalis märgatavalt (vt joonis 8). Koroonakriisis on samuti vähenenud Eesti peamiste kaubanduspartnerite impordinõudlus, mis omakorda mõjutab Eesti ekspordiväljavaateid.

Koroonakriis suurendas naaberriikides tööpuudust (vt joonis 9). Rootsi töötuse määr tõusis juunis 9,8% tasemele, kuid langes juulis 8,9%ni. Soome töötuse määr käis mais ära 10,6% tasemel, kuid langes juuliks 7,7%ni. Läti tööpuudus tõusis teises kvartalis 8,6%ni ja Leedu tööpuudus 8,5% tasemele. Suuremat tööpuudust on aidanud ära hoida riiklikud meetmed tööhõive säilitamiseks.

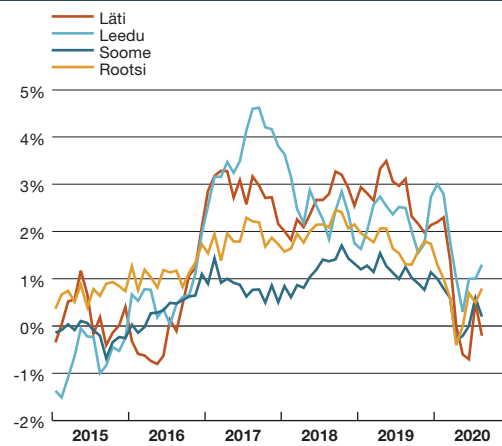
Joonis 7. Kaubanduspartnerite SKP aastane muutus

Joonis 8. Kaubanduspartnerite aastane ekspordikasv


Joonis 9. Kaubanduspartnerite tööpuuduse määr



Allikas: Eurostat.

Joonis 10. Kaubanduspartnerite inflatsioon



Allikas: Eurostat.

Suvine koroonakriisist taastumine ei mõjutanud märkimisväärselt peamiste kaubanduspartnerite hinnataset (vt joonis 10). Rootsi, Soome ja Läti hinnatase muutus aastases võrdluses

veerem kui 1%. Leedu inflatsioonimäär püsis terve suve 1% juures. Hinnakasvu hoidis ära transpordi- ja eluasemekulude vähenemine aastases võrdluses, samas kui toiduainete hinnad kasvasid.

EESTI MAJANDUSKONJUNKTUUR

MAJANDUSAKTIIVSUS

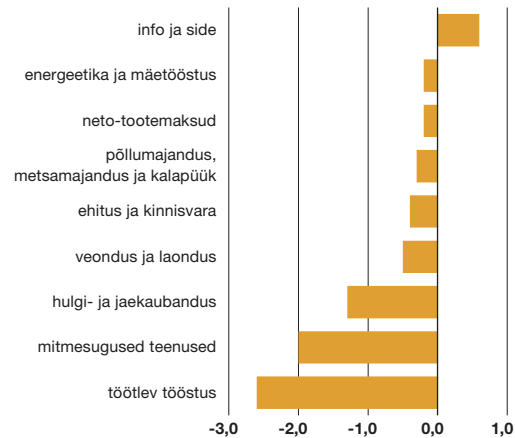
Majanduslangus oli teises kvartalis laiapõhjaline ja kasvasid vaid üksikud majandusharud (vt joonis 11). Euroopa Liidu ülejäänud riikidega võrreldes oli langus Eestis keskmisest väiksem ja sellele aitasid kaasa nii viirusega hästi hakkama saamine, majanduspoliitilised meetmed kui ka lähemate kaubanduspartnerite majanduse hea olukord. Osades harudes võib aga langus veel ees seista, sest kriisi mõju ilmumine võtab seal aega. Näiteks ehitussektori kasv teises kvartalis jätkus, kuna lõpetati pooleliolevaid projekte.

Kuised majandusaktiivsuse näitajad osutavad sellele, et kõige kehvem oli olukord aprillis. Mais hakkas tänu piirangute leevendamisele taastuma jaemüük ja juunis järgnes ekspordisektor, sh tööstus (vt joonis 12). See tähendab, et juunis oli majanduselu juba märksa aktiivsem kui teises kvartalis keskmiselt. Nii et isegi kui majandus suvekuudel tuntuvalt ei elavnenud, kujuneb kolmanda kvartali majanduskasv kvartali võrdluses ikkagi küllaltki suureks.

Kriis haavas mõnevõrra sügavamalt töäjõumahukaid harusid. Seda peegeldab reaalsektori ettevõtete kasumi suhteliselt väike langus võrreldes tööjõukuludega (vt joonis 13). Üks põhjus, miks tööjõukulud kahanesisid rohkem kui kasum võib olla ka see, et ettevõtjad ei osanud majanduse nii kiiret taastumist oodata. See tähendab, et kvartali alguses kärbiti tööjõukulusid, kuid majanduse taastudes kasum kasvas. Samuti võisid kasumi väiksemale langusele aidata kaasa toetusmeetmed. Näiteks oli palgatoetus küll mõeldud tööjõutulu asendamiseks, kuid see võis kaudselt aidata vältida ka ettevõtte kahjumit.

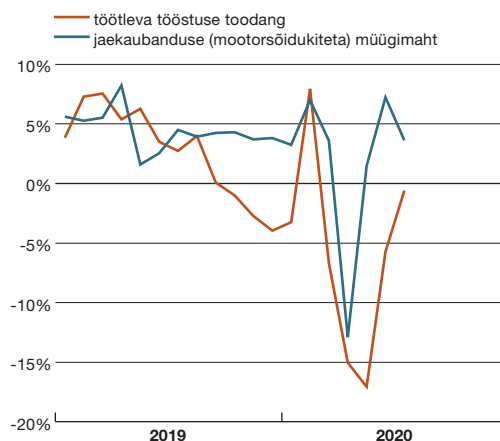
Ettevõtete ootused peegeldavad ühiskonna üldist ebakindlust ega anna märku olukorra kiirest paranemisest. Ettevõtjate lähikuude kasvootused muutusid suvel kevadega võrreldes küll optimistlikumaks, kuid on siiski kehvemad kui ajalooline keskmine. Kuna nii nõudlus toodangu järele kui ka tulevased tegevuspiirangud sõltuvad suuresti koroonaviiruse olukorrast, mis on aga raskesti prognoositav, ei ole ettevõtete hinnangud lähikuude tegevusele tõenäoliselt kuigi informatiivsed. Selle üheks märgiks on asjaolu, et kooskõla erinevate näitajate vahel on halvenenud. Minevikus on näiteks tööstusettevõtete too-

Joonis 11. Tegevusalade panus SKP kasvu 2020. aasta II kvartalis protsendipunktides



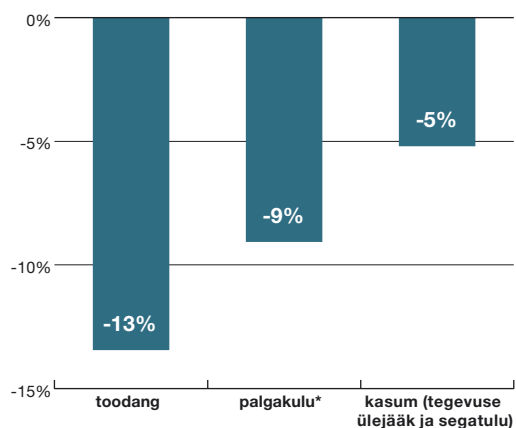
Allikas: statistikaamet.

Joonis 12. Tööstustoodangu ja jaekaubanduse mahuindeksi kasv



Allikas: statistikaamet.

Joonis 13. Mittefinantsettevõtete palgakulu ja kasumi muutus 2020. aasta II kvartalis

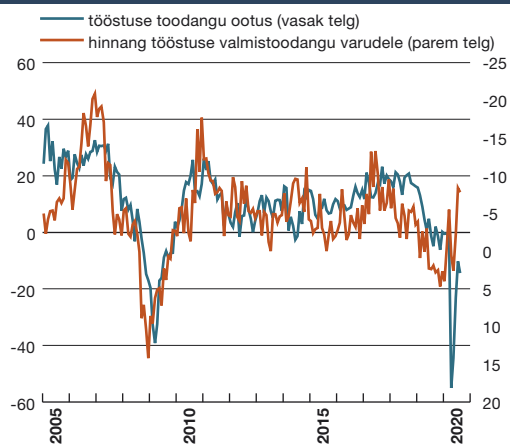


*Palgakulu sisaldab palgatoetust.
Allikas: statistikaamet.

danguootus ja varude seis muutunud käsikäes. See seos aga murenes kevadel (vt joonis 14). Objektivsemalt mõõdetav varude seis ennustas väiksemat langust kui toodanguootus.

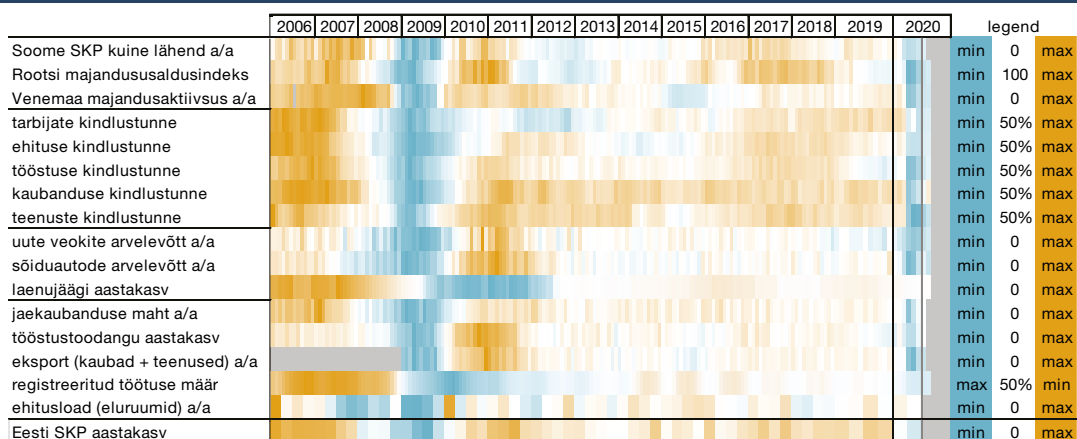
Niinimetatud kõvad näitajad nagu tööstustoodang ja jaekaubanduse maht osutavad sellele, et majandusaktiivsus oli juunis ja juulis aastataguse taseme läheduses. Siiski ei kajasta need näitajad kogu majandust, näiteks teenussektorit, kus probleemid ongi ilmselt suuremad. Taustinfo 2 käsitleb elektritarbimise ööpäevase profiili põhjal arvatud aktiivsusindekseid, mis viitavad samuti sellele, et majandusaktiivsus oli suvekuudeks suures osas taastunud. Seda illustreerib ka veidi laiemat muutujate komplekti kajastav ilmakaart (vt joonis 15), mis näitab, et hiliskevadine väga nõrk majandusseis on asendunud veidi paremaga, kuid on siiski tavapärasest kehvem.

Joonis 14. Varude ja toodangu ootused



Allikas: Euroopa Komisjon.

Joonis 15. Eesti majandusaktiivsus ilmakaart



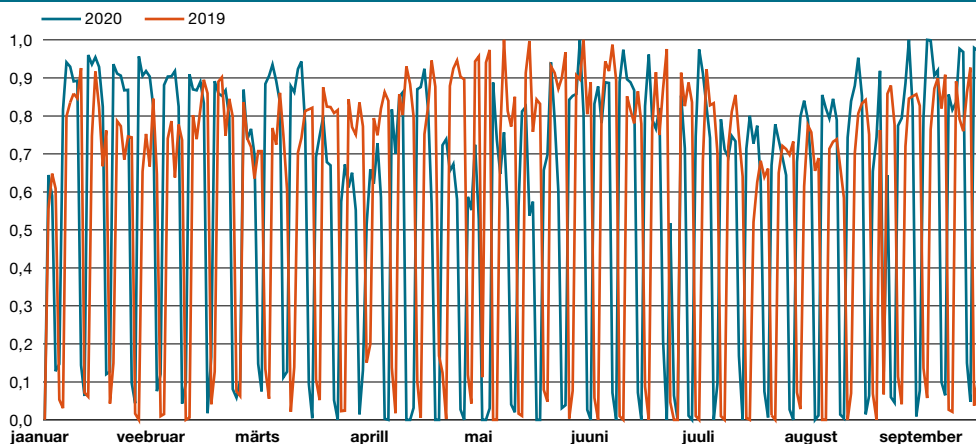
Allikad: Reuters, Euroopa Komisjon, Eesti Pank, statistikaamet.

Taustinfo 2. Elektritarbimise andmete kasutamine majanduse olukorra kaardistamiseks

Elektritarbimine varieerub Eestis tundide lõikes sõltuvalt sellest, kas tegemist on töö- või puhkepäevaga. Tööpäevadel tarbitakse enne lõunat voolu kõige rohkem, puhkepäevadel aga kõige vähem. See seaduspära võimaldab elektritarbimise andmete abil eristada puhke- ja tööpäevi ning hinnata seda, kui suur osa ühiskonnast on töörežiimil ja kui suur puhkerežiimil. Kirjeldatud aktiivsusindeks mõõdab kaudselt ressursside rakendatuse taset ja lubab vaadelda majandustabavate negatiivsete šokkide, näiteks eriolukorraga seotud piirangute, lühiajalist mõju.

Joonisel T2.1 kujutatakse elektritarbimise põhjal arvatud aktiivsusindeksit ja selle väärtust aasta varem. Näeme, et indeksi väärtus on nädalavahetustel ja riigipühadel langenud. Samuti eristuvad koolivaheajad. 2020. aasta indeksi väärtus oli aasta alguses tööpäevadel suurem kui aasta varem, kuid väga selgelt eristub eriolukorra algus märtsikuus. Siis langes indeksi väärtus

Joonis T2.1. Elektribimise põhjal arvatud päevane aktiivsusindeks

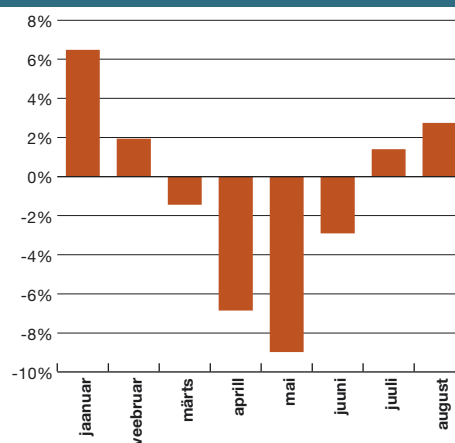


Allikad: Elering, autori arvutused.

allapoole 2019. aasta näitusid. Samuti joonis-
tub välja eriolukorra lõpp mai teises pooles, mil
aktiivsus taastus. Aprillikuus on samuti korraks
näha aktiivsusindeksi ajutist taastumist, mis
võib osutada sellele, et inimesed olid piirangu-
test väsinud.

Kirjeldatud indeksi alusel saab arvutada ka
kaudset päevast SKPd, mis on aga üsna hüp-
lik. Joonisel T2.2 on kujutatud elektribimise
aktiivsusindeksi tööpäevade keskmise vää-
rtuse erinevus SKP ühikutes ehk kuise SKP
aastakasvu lähend. Joonis näitab, et elektribi-
mise aktiivsusindeksi järgi oli aastavõrdluses
kõige loiuma majandusaktiivsusega kuu mai,
mil SKP oli indeksi põhjal ligi 10% madalam kui
aasta varem. Kusjuures eriolukorra ajal leidis
ka päevi, kui SKP oli aastatagusest ligi veerandi võrra väiksem. Majandusaktiivsuse keskmine
langus teises kvartalis on kooskõlas teise kvartali SKP aastase langusega.

Joonis T2.2. SKP hinnangu aastane muutus



Allikad: Elering, autori arvutused.

Pärast eriolukorra lõppu taastus majandusaktiivsus kiiresti ning oli juba suvekuudel võrreldav
aastataguse tasemega ja isegi ületas seda. Suvekuudel aktiivsus puhkuste tõttu tavaliselt lan-
geb, kuid sel aastal pidid paljud inimesed arvatavasti võtma oma puhkuse välja juba kevadel ja
käisid suvel tööl. Aktiivsusindeksi aastatagusest kõrgem väärtus ei tähenda siiski, et tootlikkus
oli ka päriselt aastatagusest suurem, kuna ümbritsev majandusolukord oli kehvem.

Kuidas eeltoodud tulemuseni on jõutud?

Tunniste elektribimise andmete kasutamine on suur väljakutse, kuna andmetes esineb erineva
sagedusega hooajalisust. Näiteks kõigub elektribimine päeva sees, aga ka nädalapäevade
vahel. Tarbimise erinevust tekitab ka päikesetõusu ja -loojangu kellaaja muutus aastaegade
vaheldudes. Selliste võngete eemaldamiseks on kasutatud statistilisi filtreid, mis aitavad kesken-
duda vaid tarbimise lühiajalisele kõikumisele.

Selleks, et selgitada välja, kui tööpäeva moodi on vaatlusalune päev, on kasutatud mitut erine-
vat mudelit ja lähenemist (näiteks logistilist regressiooni, *probit*-mudelit, Bayesi mudelite kesk-

mistamise meetodit jne). Mudelite seast on valitud parimad vastavalt sellele, kui hästi ennustab mudel, kas päev kuulub töö- või puhkepäeva alla, ja kui tugevalt on vastava mudeli või mudeli-komplekti tõenäosusskooride kuine keskmine seotud majandusaktiivsusega, sest lõplik eesmärk on ikkagi selgitada välja majandusaktiivsuse suurus. Kuise majandusaktiivsuse lähendina on kasutatud tööstustoodangu indeksit. Selliselt leitud aktiivsuseindeks selgitab üle poole nii kuise tööstustoodangu kui ka kvartali SKP mahu lühiajalisest hajuvusest.

Erinevate meetodite katsetamise tulemisel on lõpuks siiski jäädud lihtsa lineaarse tõenäosusmudeli juurde ja tulemuste kaalumiseks on kasutatud mudelite suhtelist selgitusvõimet.

SISENÕUDLUS

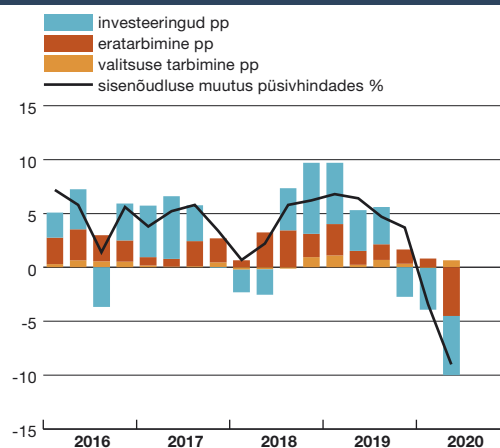
Sisenõudluse 9% languse taga teises kvartalis oli investeringute ja eratarbimise järsk vähenemine (vt joonis 16). Positiivse panuse andis valitsemissektor, kes suurendas nii oma tarbimiskulutusi kui ka investeringuid (vt ptk „Valitsemissektori rahandus“).

Mittefinantsettevõtete investeringud vähenesid teises kvartalis aastaga püsivhinnas 25% (vt joonis 17). Investeringud nii transpordivahenditesse, masinatessesse ja seadmetesse kui ka ehitusse kahanesid. Väikest kasvu oli näha vaid investeringutes arvutitesse ja tarkvarasse, mida võib seostada kodukontorite kiire sisustamise vajadusega. Tegevusaladest suutsid oma investeringuid kasvatada vaid veevarustustevõtted; muud tegevusalad vähendasid oma põhivaramahutust.

Kriisi mõju eluasemeturule ei ole seni olnud ulatuslik. Kui tarbijate huvi uute sõidukite järele kadus olude halvenedes kiiresti, siis pikema planeerimistsükliga eluasemeinvesteringute maht kasvas teises kvartalis vaatamata kriisile veel ligi 3%. Eluasemeturul oli järelturu tehingute arv palju väiksem kui aasta tagasi ja selle aasta teises kvartalis tehti eluasemetehinguid eelmise aasta sama ajaga võrreldes ligikaudu 27% vähem (vt joonis 18). Korteritehingute keskmine ruutmeetrihind oli maaameti andmetel küll kõrgem kui aasta eest, kuid see tulenes eelkõige uute korterite osakaalu kasvust tehingutes ja vähesemal määral ka uute korterite keskmise ruutmeetrihinna kasvust. Järelturul keskmine hind aga langes ligikaudu 1%.

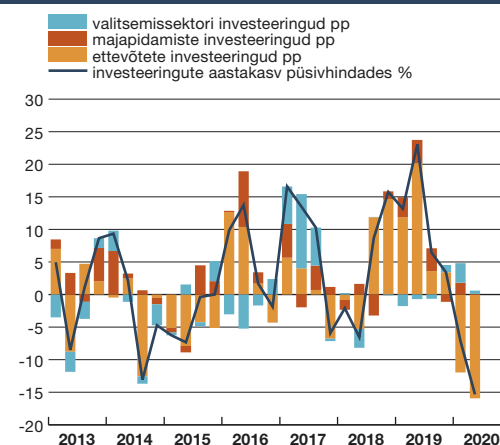
Eratarbimine, mis hõlmab vaid Eesti elanike kulutusi, langes teises kvartalis järsult, 8,7%. Teise kvartalisse jäid koroonapandeemia tõkestamiseks seatud piirangud ning vähemalt poole kvartali jooksul polnud osasid teenuseid või kaupu võimalik kas üldse tarbida või oli nende

Joonis 16. Panus sisenõudluse muutusse*



* Varude muutuseta.
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 17. Kapitali kogumahutus põhivaras



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

tarbimine piiratud. Kaubanduskeskuste sulgemise tõttu vähenesid kulutused rõivakaupadele 30%. Kulutused väljas söömisele ja majutusele kahanesid enam kui poole võrra. Reisi piirangute tõttu vähenesid Eesti elanike tarbimiskulutused välismaal 84%. Lisaks kahanesid järsult välismaalaste kulutused Eestis (vt taustinfo 3).

Tarbimine taastus kvartali teises pooles kiiresti, kuid tarbijad olid endiselt ettevaatlikud.

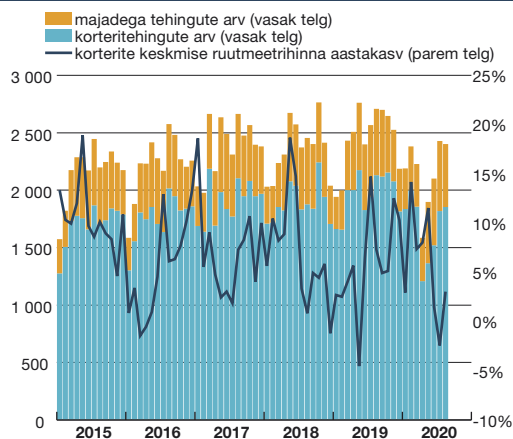
Ühelt poolt näitab jaekaubanduse ja kaardimaksete statistika, et mai lõpus ja juunis jõudis igapäevane ostukäitumine tagasi eelmise aasta tasemele. Teisalt on tarbijate kindlustunde näitaja jäänud aprilli tasemele (vt joonis 19) ning püsikaupu ei sõandata eriti osta. Seda näitab ka uute autode arvelevõtt – augustis registreeriti uusi erasõidukeid 35% vähem kui mullu. Samas kasvas juunis-juulis järsult nende inimeste osakaal, kes arvasid, et suudavad tõenäoliselt lähima aasta jooksul raha säästa.

Pangad on koroonaviiruse põhjustatud kriisi ajal toetanud ettevõtteid ja majapidamisi maksepuhkuste võimaldamisega. Maksepuhkusel olevate laenude osakaal laenujäägist oli juuli lõpus ligikaudu 11%. Tugev kapitaliseeritus ja hoiuste kiire kasv võimaldavad pangandussektoril toime tulla ka võimalike laenukahjumitega ning jätkata reaalsektorile laenude pakkumist.

Pankade poolt reaalsektorile väljastatud laenude tagasihoidlik käive kriisi ajal väljendab eelkõige vähenenud laenuõudlust, aga tõenäoliselt ka veidi konservatiivsemat laenu-pakkumist. Samas ei ole uute laenude keskmine intressimäär märkimisväärselt muutunud.

Varude vähenemine lisas SKP langusele 0,9 protsendipunkti. Müügiks ostetud kaupade varu vähenemine jae- ja hulgikaubanduses näitab ilmselt kaupmeeste soovi hoida ebakindlal ajal väiksemaid laovarusid. Samuti kahanesid varud tööstuses ning põllumajanduses. Tooraine ja materjali varud tööt-

Joonis 18. Eluasemetehingute arv ja korteritehingute keskmise hinna kasv



Allikas: maa-amet.

Joonis 19. Eratarbimine



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

levas tööstuses seevastu suurenesid, mis viitab tellimuste ja tootmise vähenemisele teises kvartalis.

Taustinfo 3. Kas siseturistid suudavad kompenseerida välituristide tegemata jäetud kulutusi?

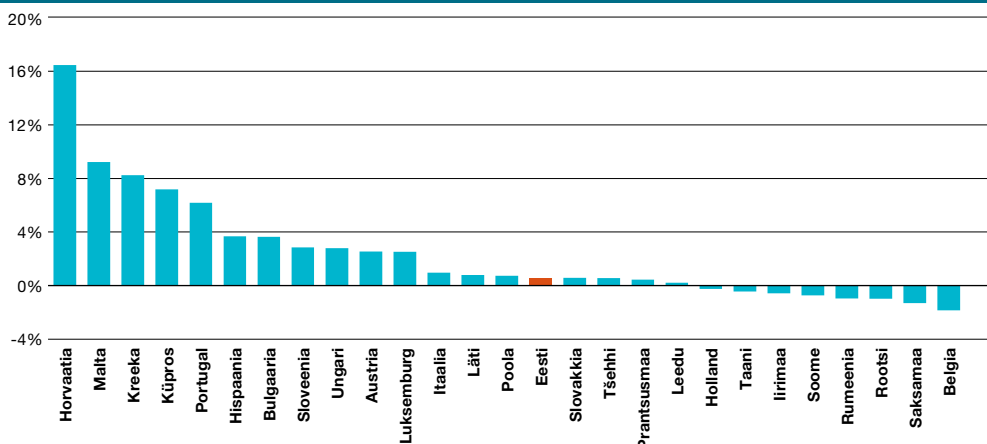
Koroonapandeemia leviku piiramiseks keelasid riigid kevadel sisuliselt päevapealt suure osa rahvusvahelisest reisimisest. ÜRO⁸ hinnangul kahanes maailmas rahvusvaheliste turistide arv mai-kuus aasta varasemaga võrreldes 98% ning juuli lõpus oli üle poolte riikidest turistidele kinni.

Välituristid kulutavad Eestis rohkem kui eestimaalased välismaal

Kui välismaale reisile ei saa või ei julge, puhatakse kodus. Samas on neis riikides, kus välituristide kulutused on suhteliselt suured ning ületavad märkimisväärselt riigi enda elanike kulutusi välismaal, siseturistidel keeruline välituristide vähenemist kompenseerida.

8 ÜRO Maailma Turismiorganisatsioon UNWTO: <https://www.unwto.org/news/impact-of-covid-19-on-global-tourism-made-clear-as-unwto-counts-the-cost-of-standstill>; UNWTO reisipiirangute raport: <https://webunwto.s3.eu-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2020-07/200730-travel-restrictions.pdf>.

Joonis T3.1. Reisiteenuste saldo* suhe SKPsse 2019



Allikad: Eurostat, Eesti Panga arvutused.

Maksebilansi reisiteenuste saldo on positiivne, kui reisiteenuste eksport on suurem kui import ehk kui välismaalased kulutavad riigis rohkem kui riigi enda elanikud välismaal. Riikide võrdlemiseks on siin esitatud reisiteenuste saldo suhe SKPsse (vt joonis T3.1).

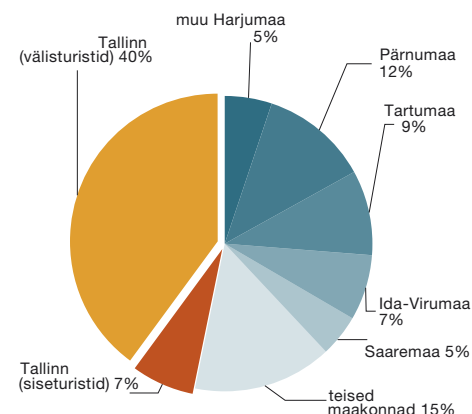
Ootuspäraselt on suure turismitööstusega väiksemates riikides nagu Horvaatia või Malta välismaalaste kulutused suhtena SKPsse märgatavalt suuremad kui nende riikide residentide välismaal kulutatud raha (vt joonis T3.1). Näiteks Horvaatias moodustab see vahe rohkem kui 15% SKPst.

Eestis ületasid välismaalaste kulutused⁹ Eesti residentide omi 2019. aastal 170 miljoni euro võrra; suhtena SKPsse on see 0,6%. Äärmiselt lihtsustatult võiks järeldada, et kui Eesti elanikud teeks oma kulutused Eestis ning ühtegi välismaalast aasta jooksul riiki ei tuleks, jääks ikkagi 170 miljonit eurot puudu, et väliskülaliste arvu vähenemist kompenseerida.

Välituristide tarbimine ja piirkondlikud eelistused erinevad Eesti turistide omast

Ärireisidel¹⁰ kulutasid Eesti residendid eelmisel aastal kokku ligikaudu sama palju kui välismaalased siin. Käesoleval aastal on kulutused mõlemal suunal vähenenud, kuid ärajäänud ärireise asendavad pigem tehnoloogilised lahendused ehk telekohtumised ja -konverentsid, mitte sisereisid. Puhkusereiside puhul tuleb arvestada, et välis- ja siseturistide piirkondlikud valikud on erinevad. Eelmisel aastal peatus Eesti majutusasutustes 2,3 miljonit välituristi ning 1,5 miljonit siseturisti. Üle poole kõigist majutatutest sai endale Harjumaa, peamiselt Tallinn, ning Tallinnas majutunutest oli 85% ehk 1,5 miljonit pärit välisriikidest (vt joonis T3.2).

Joonis T3.2. Majutatute jaotus piirkonniti 2019



Allikas: statistikaamet.

Eesti turistid eelistavad puhata väljaspool Tallinna. Suvekuudel on siseturistide osakaal maakondades üle 50%, v.a Harjumaal, Tartumaal ja Pärnumaal. Muutumatu eelistuste korral saaksid siseturistid asendada välituriste maakondades, aga mitte pealinnas. Ka pärast eriolukorra

9 Kulutused reisiteenustele sisaldavad ka lähetatud ja lühiajaliste töötajate ning õppurite kulutusi.

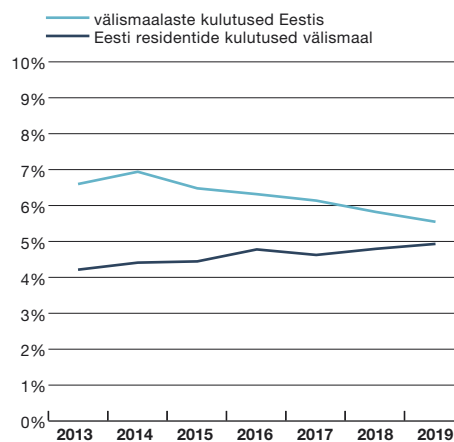
10 Ärireiside puhul ei ole arvestatud lähetatud ja lühiajalisi töötajaid.

lõppu on majutatud siseturistide arv olnud väiksem kui eelmisel aastal, rääkimata välituristide vähenemise kompenseerimisest.

Omaette kategooria on ostuturism, mis on sageli ühepäevakülastused. Ostuturistid mõjutavad majutusasutusi vähem, kuid samas on neil mõju kaubandusele. Lisaks (aktsiisi)kaupade kaasaostmisele suurendavad ostureisid ka teenuste (hambaarst, juuksur jms) tarbimist. Näiteks tervishoiuteenuste kohta on maksebilansist näha, et eelmisel aastal tarbisid välismaalased Eestis tervishoiuteenuseid 4,6 miljoni euro võrra rohkem kui eestlased välismaal. Selliseid kulutusi Eesti siseturist oma väljasõidul tavaliselt tegema ei hakka.

Välituristid toovad endiselt Eestisse rohkem raha sisse, kui ise välja viime. Kuigi juulis kasvas majutatud siseturistide hulk eelmise aastaga võrreldes ligi 15 000 inimese võrra, on aasta algusest saati olnud ööbimisega siseturistide arvu mullusest 250 000 võrra väiksem. See näitab, et siseturistide hulk jääb alla isegi eelmise aasta tasemele, rääkimata välituristide vähenenud arvu kompenseerimisest. Selle aasta juulis oli ööpäeva keskmine maksumus majutusasutuses viiendiku võrra odavam kui 2019. aasta juulis. Samas on välituristide kulutuste osakaal suhtena SKPsse viimastel aastatel pidevalt vähenenud (vt joonis T3.3).

Joonis T3.3. Reisisiteenuste suhe sise-majanduse kogutoodangusse



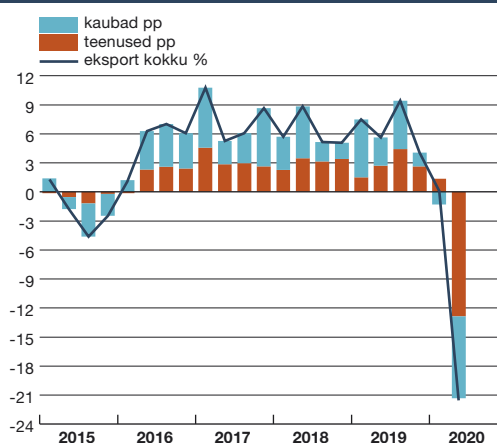
Allikad: Eurostat, Eesti Panga arvutused.

VÄLISTASAKAAL JA KONKURENTSIVÕIME

Väliskaubanduse maht on kahaneva välisnõudluse tõttu käesoleva aasta algusest saati vähenenud. Kuigi mõningane kahanemine algas juba käesoleva aasta esimeses kvartalis, siis koroonakriis ja selle tõttu kehtestatud piirangud riikide sees ja vahel pidurdasid teises kvartalis märkimisväärselt kogu rahvusvahelist kaubandust. Eesti kaupade ja teenuste eksport kahanes 21% ning import 24% (vt joonis 20). Märtsis alanud kriisi mõju oli eriti tugev aprillis ja mais; kaubavahetuse näitajad paranesid veidi juunis. Kokkuvõttes vähenes kaupade eksport teises kvartalis 13% ja import 18%. Enim kahanesid teenuste eksport (-35%) ja import (-38%), seda peamiselt reisisiteenuste mahu ulatusliku kokkutombumise tõttu, kuid languses oli enamik teenusgruppide. Vaid finantsteenuste ning kindlustus-teenuste eksport näitas kasvu.

Tegevusalati vähenesid nii kaupade eksport kui ka import laiaulatuslikult. Võrreldes aastata-

Joonis 20. Dekomponeeritud ekspordikasv



Allikas: Eesti Pank.

eksporti kahanemisse töötleva tööstuse eksport (-9%), mis moodustab ekspordist enam kui poole. Suurematest kaubagruppidest kaotas rohkem kui kolmandiku mineraalsete toodete ja transpordivahendite eksport, samas kui puidu, puittoodete ja toiduainete eksport kahanes vaid 5%. Riikide lõikes kahanes eksport kõikide suuremate kaubanduspartnerite majandusse: Soome

-8%, Rootsi -10% ja Saksamaale -12%. Eksport Läti kukkus 16% ning ligi viiendiku võrra vähenes eksport Leetu ja Venemaale. Töötleva tööstuse kindlustunne ja uute tellimuste ootus on siiski paranenud võrreldes kriisi põhjaga aprillis-mais, mis võib anda ka lootust, et ekspordi kahanemine pidurdub.

Aasta esimestel kuudel alanud ekspordi- ja impordihindade alanemine jätkus, jäädes 6–7% vahemikku (vt joonis 21). Ekspordikaupade hinnad langesid jätkuvalt energia-, paberi- ja naftatoodete valdkonnas, tõusid aga farmaatsiatoodete ja metallitoodete (v.a masinad ja seadmed) valdkonnas. Endiselt kahanevad impordihinnad mäetööstuses ning langus jätkus ka naftatoodete impordihindades.

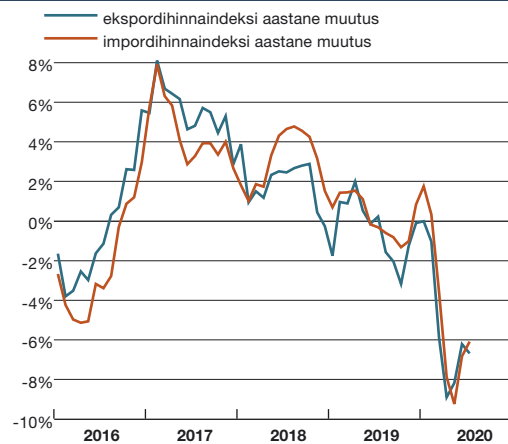
Jooksevkonto oli 2020. aasta teises kvartalis ülejäägis (4,9% SKPst) vaatamata väliskaubanduse saldo kahanemisele. Kaupade väliskaubanduse saldo oli väikeses miinuses, teenuste saldo oli endiselt plussis. Võrreldes aastatagusega enamike teenuste eksport ja import küll kahanes, kuid teenuste positiivset saldot toetasid telekommunikatsiooni ja IT-teenuste, muude äriteenuste ning ehitusteenuste valdkonnad (vt joonis 22).

Ootuspäraselt oli Eesti väliskaubanduses teises kvartalis näha pandeemia ja selle tõttu kehtestatud piirangute otsest tugevat mõju. Sellega kaasnenud globaalne majanduskriis mõjutab aasta teises pooles Eesti majandust suuresti välisnõudluse kaudu, mis taastub aeglaselt. Ennekõike hakkab madalseisust välja tulema kaupade eksport.

TÖÖTURG

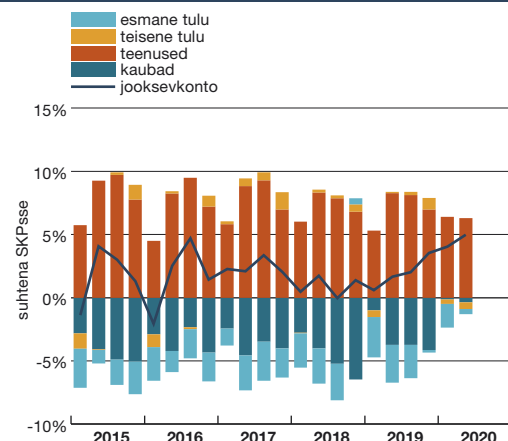
Koroonaviiruse kriis jättis 2020. aasta teises kvartalis tööturule sügava jälje. Tööjõu-uuringu järgi kahanes püsielanike hõive Eestis asuvas ettevõtetes aastavõrdluses 3,6% (vt joonis 23). Hooajalisi tegureid arvesse võttes oli hõive aasta esimese kvartaliga võrreldes 5,1% väiksem. Lisaks sellele vähenes väljastpoolt ELi värvatud lühiajaliste töötajate arv – 2020. aasta teises kvartalis oli lühiajalise töötamise registris kirjas 15% vähem inimesi. Hõive kahanes eelkõige erasektoris, kuid aastavõrdluses aeglustus hõive kasv ka riigisektoris.

Joonis 21. Ekspordi- ja impordihinnad



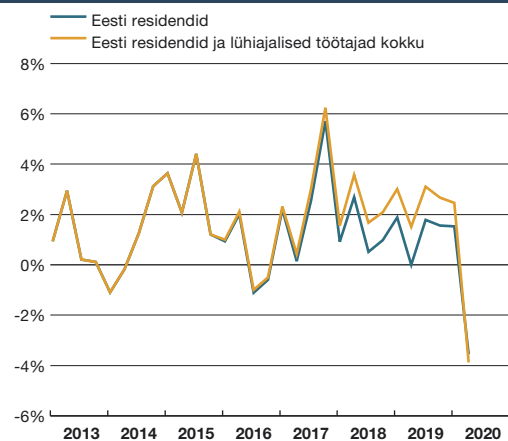
Allikas: statistikaamet.

Joonis 22. Jooksevkonto



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

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.

Erasektoris kahanes hõive teises kvartalis keskmisest rohkem ehk 5,2% teenindussektoris. Iseäranis palju vähenes töötajate arv tegevusaladel, mida koroonaviiruse levikut tõkestavad meetmed kõige tugevamini mõjutasid, näiteks majutuses ja toitlustuses ning kunsti ja meelelahutuse vallas.

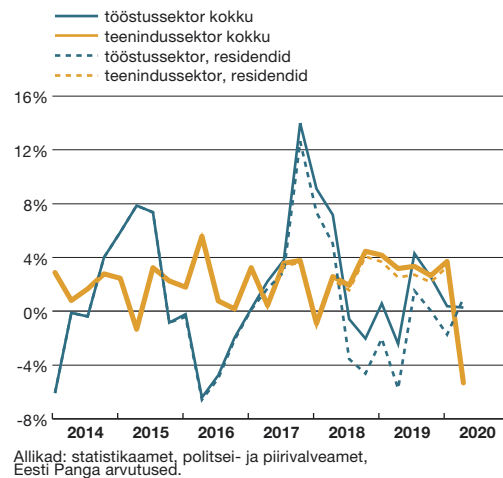
Kuigi Eestis ei rakendatud viiruse leviku tõkestamiseks äripiiranguid tööstussektorile, nõrgestasid välisnõudluse mõõn ning piiriülese liikumise piirangud ka selle sektori majandusseisu ning nõudlust tööjõu järele. Tööjõu-uuringu järgi jäi tööstussektori hõive eelmise aasta tasemele, samas kui töötamise registri järgi kahanes see 4% võrra. Hõive vähenemisse panustas ka välismaalt värvatud lühiajaliste töötajate arvu kahanemine, kuid seda vähesel määral (vt joonis 24).

Koroonakriisi mõjul oli hõive madalpunkt tõenäoliselt mais. Alates piirangute tühistamisest hakkas nõudlus tööjõu järele taastuma, kuid oli septembri alguse seisuga endiselt allpool nii kriisielset kui ka eelmise aasta taset. Augusti keskmisena oli töötajate registri järgi töösuhete arv 1,9% väiksem kui aasta tagasi. Tegevusalati oli olukord väga erinev. Kõige suurem oli töökohtade kadu majutuses ja toitlustuses, kus augustis oli 17% vähem töösuheteid kui aasta eest. Töötlevas tööstuses oli töösuheteid 4,4% ja ehituses 3,3% vähem kui aasta varem. Koroonaviiruse tõttu enim kannatada saanud tegevusalade kõrval on ka selliseid, kus töösuhete arv ületas augustis aastatagust taset. Näiteks avalikus sektoris oli töösuhete arv augustis 1,9% suurem kui aasta varem. Samuti on töösuhete arv suurem info ja side tegevusalal ning finantssektoris.

Ka ettevõtete hõiveootused viitavad sellele, et kolmandas kvartalis toimus teise kvartaliga võrreldes taastumine. Hõiveootused langesid teises kvartalis järsult kõikides uuringuga hõlmatud sektorites. Ootused olid kõige pessimistlikumad aprillis, kui hõive kahanemist ootavate ettevõtete osakaal ületas hõive kasvu ootavate oma sõltuvalt sektorist 33–43%. Hõiveootused kahanesid vaid mõnevõrra vähem kui eelmise finantskriisi ajal. Augustiks olid hõiveootused märkimisväärselt paranenud, kuigi jäid siiski alla kriisieelsele tasemele.

Tööturu reaktsiooni kriisile mõjutas tugevasti töötasu hüvitamise meede, mille raames võtab

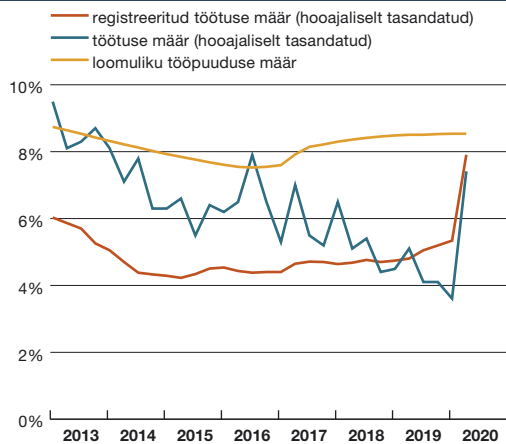
Joonis 24. Hõive aastane muutus Eestis koos ja ilma lühiajaliste töötajateta (kehtivad registreeringud)



töötukassa teatud tingimustel osaliselt üle töötajale palga maksmise kohustuse. Ettevõtted said märtsist juunini oma töötajatele taotleda hüvitist kolme kuu eest ning kohustusid hüvitist saanud töötajaid pärast hüvitise maksmise lõppu mitte koondama. Koondamiskaitse kestis mai-kuuni ühe kuu ja juuni eest saadud hüvitise korral kaks kuud. Arvestades selle meetme ulatust ja majanduslanguse suurust teises kvartalis, võib 3,6%st hõive kahanemist pidada aga üsna kiireks ja jõuliseks kohanemiseks. Tõenäoliselt oleks hõive ilma töötasu hüvitiseta veelgi rohkem vähenenud. Töötukassa andmed end koondamise tõttu töötuna arvele võtnute kohta suvekuudel ei näidanud märkimisväärset kasvu. See viitab sellele, et maikuu eest viimase töötasu hüvitise saanud töötajate töökohti koondamiskaitse lõppedes ei kaotatud.

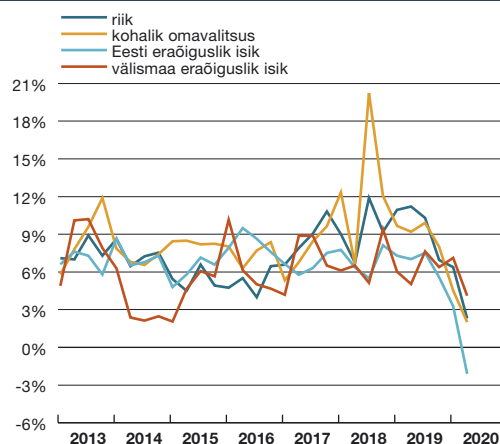
Töötuse määr suurenes 2020. aasta teises kvartalis 5%lt 7,1%ni. Töötute arv suurenes vähem kui hõivatute arv kahanes, sest samal ajal vähenes tööjõus osalemine. Registreeritud töötuse määr kerkis samal ajal esimese kvartali 5,3%lt teises kvartalis 7,7%ni (vt joonis 25). Eriolukorra ajal suurenes uute töötute juurdevool hüppeliselt ning samal ajal vähenes töö leidmise tõenäosus. Juulis ja augustis tuli uusi registreeritud töötuid juurde vähem kui eelnevatel kuudel, kuid siiski ligikaudu viiendiku võrra enam kui eelmisel aastal samal ajal. Töötusest väljumine, sealhulgas tööle rakendumine, on samuti pärast märtsi ja aprillikuu mõõna suurenenud. Selle tulemusel on registreeritud töötus alates juunist püsinnud ligikaudu samal tasemel.

Joonis 25. Tööpuudus



Allikad: statistikaamet, töötukassa, Eesti Pank.

Joonis 26. Keskmise palga aastane muutus tööandja omaniku järgi



Allikas: statistikaamet.

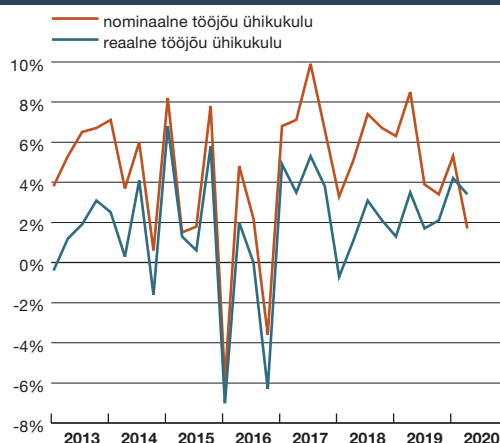
Kriisi mõjul kahanenud tööjõuvajadust peegeldas ka tööandjate hinnang tööjõupuudusele ning uute töötajate värbamine. Teises kvartalis kahanes järsult nende tööandjate osakaal, kes pidasid tööjõupuudust tootmist takistavaks teguriks. Olukord püsis samasugune ka kolmanda kvartali alguses. Kolmanda kvartali jooksul on suurenenud ka töötukassas avaldatud töökuulutuste arv, mis kahanes eriolukorra ajal märkimisväärselt. Juulis ületas töökuulutuste arv eelmise aasta taset.

Palgakasv aeglustus 2020. aasta teises kvartalis 1%ni ning võrreldes esimese kvartaliga keskmine palk kahanes. Palgakasv aeglustus nii avalikus kui ka erasektoris. Eesti omanikega ettevõtetes kahanes keskmine palk ka aasta varasemaga võrreldes 2,1% (vt joonis 26).

Kuises arvestuses jäi palgakasvu mõõn mai-kuusse, mil keskmine palk aastavõrdluses kahanes. Keskmist palka suurendas teises kvartalis hõive struktuuri muutus – kriisi mõjul kadunud töökohtade keskmine palgatase oli madalam kui allesjäänute oma. Maksu- ja tolliameti andmete järgi keskmise palgaväljamakse kasv esimeses ja teises kvartalis nii palju ei aeglustunud, kui palgauuring näitas. Keskmine deklareeritud palgaväljamakse suurenes aastavõrdluses esimeses kvartalis 7,6% ja teises 3,4%.

Tööjõukulude kasv ületas 2020. aasta esimeses pooles tootlikkuse kasvu nominaalses arvestuses keskmiselt 3,8% (vt joonis 27). Võrreldes eelmise aastaga tööjõu ühikukulu kasv veidi kiirenes, mis on majanduslanguse korral

Joonis 27. Tööjõu ühikukulu muutus



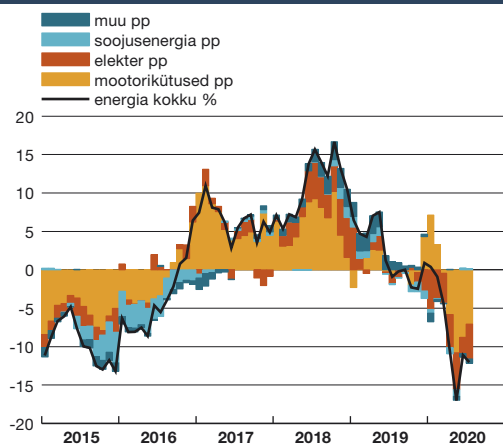
Allikas: statistikaamet.

oodatav – tööjõukulude muutmine võtab aega, sest see nõuab lepingute muutmist. Võrreldes eelmise finantskriisiga kiirenes tööjõu ühikukulu kasv märksa vähemal määral.

HINNAD

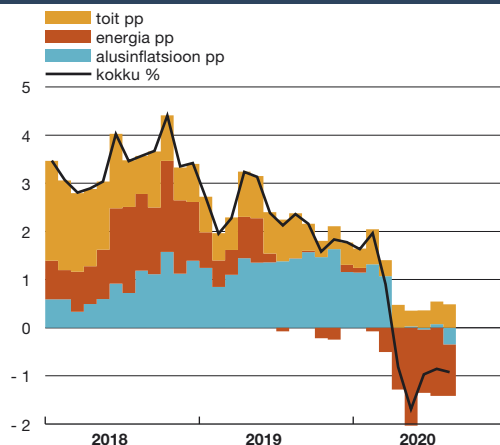
Tarbijahinnaindeks pöördus käesoleva aasta teises kvartalis langusse. Suurim hinnalangus jäi maisse, mil tarbijahinnad alanesid 1,7%. Järgmistel kuudel aeglustus hinnalangus 1% lähedusse. Hindade kahanemise taga olid peamiselt imporditava energia odavnemine, valitsuse hiljutised maksulangetused ja ajutised meetmed COVID-19 mõjude leevendamiseks. Hinnalangus süvenes ka statistilistel põhjustel, mida käsitleb taustinfo 4.

Joonis 28. Energiahindade inflatsioon



Allikas: statistikaamet.

Joonis 29. Tarbijahinnaindeksi aastane muutus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Teises kvartalis langesid enim energiahinnad.

Mootorikütused odavnesid nafta hinnalanguse tõttu maailmaturul 17%, aga ka elektri hind oli väikese nõudluse tõttu 13% madalam (vt joonis 28). Augustis hakkas elektri börsihind siiski tõusma ning ulatus septembris juba ligikaudu eelmise aasta tasemeni.

Toiduainete hinnakasv aeglustus esimesel poolaastal järk-järgult.

Toidutoormete odavnemine maailmaturul oli laiapõhjaline ja kandus üle tarbijahindadesse. Hinnakasvu hoidsid üleval üksikud toidukaubad, eelkõige värsked puuviljad ja lihatooted. Põllumehed on hinnatõusu põhjuseks toonud hooajalise välistööjõu puuduse. Sama probleem valitseb ka paljudes teistes Euroopa Liidu riikides.

Eesti alusinflatsioon aeglustus teises kvartalis peamiselt teenuste odavnemise tõttu.

Veel eelmise aasta lõpus oli teenuste kallinemise tempo kiire ja ületas 4% (vt joonis 29). COVID-19 levik mõjutas enim turismiettevõtteid, kes olid sunnitud hindu langetama. Majutusteenuste hinnad odav-

nesid teises kvartalis turistide vähesuse tõttu ligikaudu 17% ning lisaks lõppes ka restoranide ja puhkusereiside varasem kiire hinnatõus. Väiksem majandusaktiivsus ja palgakasvu aeglustumine mõjutasid üürihinda, mis langes teises kvartalis 7,4%. Tööstuskaupade hinnakasv püsis teises kvartalis nulli läheduses. COVID-19 põhjustatud võimalike pakkumispoolsete piirangute mõju polnud hindades näha. Maailmaturul on kiirenend metallide ja muude tööstustoormete hinnakasv.

Valitsuse majanduspoliitika on tänava hinnalangusele kaasa aidanud.

Kuna märtsis alandati elektri-, maagaasi- ja diisliaktsiisi, ulatus maksulangetuste kogumõju tarbijahindadele 2020. aasta teises kvartalis 0,5 protsendipunkti. Lisaks tühistasid kohalikud omavalitsused COVID-19 eriolukorra ajal märtsist kuni maikuuni lasteaiade kohatasud ning Tallinn kehtestas linna külastajatele tasuta ühistranspordi. Nende meetmete tõttu langesid tarbijahinnad täiendavalt 0,25 protsendipunkti. Administratiivselt reguleeritud hindadest on aastaga odavnenud vee hind.

Taustinfo 4. Hindade mõõtmine COVID-19 eriolukorra ajal

Koroonaviiruse leviku tõttu polnud teises kvartalis võimalik kõiki kaupu ja teenuseid tarbida ega ka nende hinnamuutust mõõta. Tarbijahinnaindeksi arvutamise meetodika soosis hinnalangust. Lisaks oli riikide hulgas hinnavaatluste kogumisel ja tõlgendamisel erinevusi.

COVID-19 levik ning selle tõkestamiseks seatud piirangud muutsid teises kvartalis seda, kuidas kodumajapidamised oma aega ja raha kulutasid. Tarbijate ostukorvis olevate kaupade ja tee-

nuste osakaale uuendatakse aga kalendriaasta jooksul vaid üks kord. COVID-19 põhjustatud eriolukorras, mil osade toodete ja teenuste kättesaadavus oli piiratud, tarbimine muutus. Ostukorv, mille põhjal hinnaindeksid arvutati, ei vastanud enam tegelikele kulutustele. Toiduainete ja alkohoolsete jookide osakaal tarbimiskulutustes tõusis teises kvartalis 29%lt rekordilise 37%ni, kuid teenuste tarbimine oli ajalooliselt väiksem. Kui hinnastatistika põhjal kiirenes aastane hinnalangus aprillis 0,8%ni, siis võttes arvesse tarbimiskulutuste muutuse, oli hinnalangus märksa tagasihoidlikum, vaid 0,3%. Omaette probleemi põhjustab ettevaates see, et järgmise aasta tarbija-hinnaindeksi kaalud põhinevad 2020. aasta tarbimisel.

Idealis peaks inflatsiooninumber peegeldama ainult nende kaupade ja teenuste hindu, mida tarbijad osta saavad. Karantiini tõttu polnud aga võimalik osasid teenuseid tarbida. Suletud olid spordisaalid, mängutoad ning kultuuriasutused, mille puhul kasutas statistikaamet eelmisel kuul kogutud hindu. Nende teenuste osakaal, mille hindu polnud võimalik mõõta, ulatus Eestis aprillis 7%ni tarbijakorvist¹¹. Ka teistes euroala riikides oli inflatsioonistatistika eriolukorra ajal tavapärasest vähem usaldusväärne. Aprillis oli rohkem kui 30% euroala tarbijahindadest kaudselt arvatud. Euroala statistikutele põhjustas raskusi veel ka tööstuskaupade hinnavaatluste kogumine.

Hooajaliselt muutuvaid hindu käsitleti riigiti erinevalt. Enamikus Euroopa Liidu riikides arvestati statistikas puhkusereiside hindade hooajalisust. Osades riikides jäi puhkusereiside hooajaline kallinemine suvekuudel arvestamata, sest sesoonsus polnud piisavalt tugev ja stabiilne. Eesti kuulus nende riikide hulka, kus puhkusereisid põhjustasid suvel deflatsiooni. Näiteks juunis oli tarbijahindade deflatsioon puhkusereiside odavnemise tõttu 0,2 protsendipunkti võrra suurem.

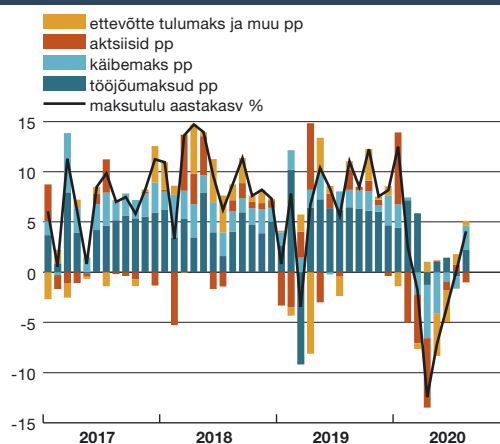
Piirangute kehtestamine tekitas probleeme hinnavaatluste kogumisel. Vaatlejad ei saanud piirangute tõttu poode külastada ning osad hinnavaatlused koguti seetõttu alternatiivsete meetodite abil. Palju hindu võeti kaupluste külastamise asemel nende e-poodide kodulehtedelt. COVID-19 teise lainega kaasnevad piirangud võivad muuta usaldusväärsete inflatsiooninäitajate arvutamise jällegi keerulisemaks.

11 <https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/methodology/>.

VALITSEMISSEKTORI RAHANDUS

Maksulaekumised on alates aprillist iga kuu paranenud (vt joonis 30). Juulis laekus riigieelarvesse makse (s.h kohalikele omavalitsustele edasikantav füüsilise isiku tulumaks) sama palju ning augustis 4,1% rohkem kui aasta tagasi. Tööturu olukord püsis kolmanda kvartali alguses stabiilne ja tänu sellele laekus tööjõumakse juuli ja augusti keskmisena möödunud aastaga võrreldes rohkem. Kuust kuusse on paranenud ka käibemaksu laekumine, mis viitab veidi suurenenud majandusaktiivsusele. Maksutulude tõusule on aidanud kaasa ka ettevõtete tulumaksu laekumise kasv. Maksulaekumised jäävad tänava väiksemaks kui 2020. aasta riigieelarves oodati, ent ületavad siiski kevadises lisaeelarves planeeritud, sest majanduse käekäik on osutunud paremaks, kui kevadel prognoositi. Kui 2019. aasta esimese seitsme kuuga laekus riigieelarvesse 56,5% kavandatud

Joonis 30. Maksude laekumine riigieelarvesse*



* Sh KOV-idele edasikantav füüsilise isiku tulumaks. Allikad: statistikaamet, maksu- ja tolliamet, Eesti Pank.

maksutuludest, siis tänava oli seitsme kuuga laekunud 51,2% riigieelarves ja 60,8% lisaeelarves planeeritud maksutuludest.

Valitsemissektori investeeringud olid teises kvartalis enam-vähem sama suured kui aasta varem. Jooksevhinnas kulutas valitsemissektor investeeringutele 2,9% vähem kui aasta tagasi, ent tänu madalamale hinnatasemele kui möödunud aastal olid põhivarainvesteeringud püsivhinnas 3,0% suuremad. Kapitalimahutus põhivara keskkvalitsuse tasandil mullusega võrreldes kasvas, kuid kohalike omavalitsuste investeerimisaktiivsus jäi teises kvartalis koroonaviiruse kriisi ajal väikeseks. Ehkki Euroopa Liidu 2014.–2020. aasta eelarveperiood hakkab lõppema, ei hoogustunud välisvahendite kaasamine investeeringutesse märgatavalt ka teises kvartalis. Praeguse eelarveperioodi struktuurivahenditest on projektidega katmata veel ligi 14% nende kogusummast. 2007.–2013. aasta eelarveperioodil oli samaks ajaks projektidega katmata vaid umbes 4% struktuuritoetuste summast.

Valitsemissektori jooksvaid kulusid suurendasid teises kvartalis eelkõige sotsiaalkulutuste kasv ning riigi majanduse toetamiseks loodud abimeetmed. Abimeetmetest kulukaim oli pal-

gatoetus, mis suurendas valitsemissektori subsideid 257 miljoni euro võrra. Rahalised sotsiaaltoetused tõusid teises kvartalis mullusega võrreldes ligi 15%. Töötuse kasvu tõttu mängis rahaliste sotsiaaltoetuste suurenemises tähtsat rolli töötuskindlustushüvitise maksmine. Kulud töötuskindlustushüvitisele olid mullusega võrreldes 2,3 korda suuremad. Kuna 1. aprillist pensionid tõusid, suurendas töötuskindlustushüvitise kõrval rahalisi sotsiaaltoetusi tublisti ka pensionikulutuste kasv, sest kulutused pensionidele moodustavad ligi poole rahalistest sotsiaaltoetustest. Viirusepuhangu tõttu kasvasid teises kvartalis ka kulud haigushüvitisele.

Esimese poolaasta lõpus ulatus valitsemissektori eelarve kumulatiivne puudujääk 3,2%ni SKPst. Ehkki majandusaktiivsuse vähenemise tõttu kahanesid ka valitsemissektori tulud, oli eelarvepositsiooni halvenemise juures suurem roll kulude väga kiirel kasvul. Valitsemissektori kulude kasvu hoogustas majanduse abimeetmete rakendamine. Täpsustatud andmetel oli valitsemissektori eelarve 2019. aastal tasakaalus.

EESTI PANGA PROGNOOS AASTATEKS 2020–2022

Eesti Panga prognoos valmib rahapoliitika ja majandusuuringute ning finantsstabiilsuse osakonna ekspertide koostöös. Siinne prognoos võtab arvesse pärast juuniprognossi laekunud uut teavet Eesti ja välisriikide majanduse kohta, mille hulgas olulisim on 31. augustil avaldatud Eesti rahvamajanduse arvepidamise statistika 2020. aasta teise kvartali kohta. Arvesse on võetud uusi andmeid tööturu, väliskaubanduse, valitsemis- ja finantssektori ning hindade kohta (seisuga 23. september 2020). Lisaks on uuenenud väliskeskonna, sh peamiste partnerriikide prognoosieeldused (seisuga 10. september 2020). Prognoosi koostamisel on kasutatud Eesti Pangas välja töötatud Eesti majanduse makromudelit EMMA, mida uuendatakse ja täiendatakse pidevalt.

RAHVUSVAHELINE MAJANDUSKESKKOND

Maailmamajandus taastub ebahütlaselt nii riigiti kui ka sektoriti. Edasine paranemine kulgeb jõudsamalt riikides, kus saadi viiruse levik kiiremini kontrolli alla ja piirangud olid leebemad. Viirusepuhangu tõttu kõige enam kannatanud teenindussektor väljub madalseisust visalt, samas kui tööstussektori kindlustunne on parem ja küsitlusandmete¹² järgi oodatakse tellimuste kasvu.

Euroala majanduslangus osutus teises kvartalis küll kardanud väiksemaks, aga ka taastumine tuleb oodatust aeglasem. Viiruse esimese laine tulemuslik piiramine ja sellele järgnenud piirangute lõdvendamine võimaldasid sisenõudlusele taastuma hakata, ent uute viirusjuhtumite kasvu tõttu on tarbimine mitmes riigis taas kahanema hakanud. Ettevõtted lükkavad ebakindluse tõttu investeeringuid edasi ja suurim pessimism valitseb turismisektoris. Olukord euroala tööturul halveneb lähiajal veelgi, sest valitsuste toetusmeetmed saavad sügisel valdavalt läbi, mistõttu võib oodata töötuse kasvu. Reaalmajanduse nõrk seis ja odavnenud energia mõjutavad euroala inflatsiooni ka edaspidi negatiivselt. Hinnakasv aeglustub sel aastal 0,3%ni ja kiireneb 2022. aastal

1,3%ni. Majanduskasv jõuab selleks ajaks 3,2%ni, kuid majanduse maht jääb 3,5% jagu alla enne koroonakriisi prognoositud tasemele¹³.

Eesti tähtsaimate kaubanduspartnerite majandus sai kriisis Euroopa keskmisest vähem kannatada. Ekspordi peamistel sihtturgudel oodatakse kasvu taastumist järgmisel aastal, kuid koroonaviiruse jätkuva leviku pärast on taastumise kiirus tagasihoidlik. Nõudlus sihtturgudel jõuab praeguste prognooside järgi kriisieelse tasemele alles 2022. aastal, nii et tingimused kaupade ja teenuste väljaveo suurendamiseks püsivad pigem tagasihoidlikud (vt ka prognoosi välismajanduse eeldusi tabelis 2).

MAJANDUSKASV

Eesti majanduse väljavaade sõltub tervishoiu olukorrast ja sellest lähtuvatest piirangutest. Kuigi majandus tervikuna on püsinud kevadise madalseisust väljumise kursil, valitseb edasise majanduskasvu osas suur ebakindlus, sest viiruse levikut ja sellega seotud piiranguid pole võimalik ette näha. Prognoos lähtub eeldusest, et kolmanda kvartali lõpus uuesti aktiivsemalt levima hakanud viiruse tõttu tuleb suvel leevendatud piiranguid taas karmistada ning see

Tabel 2. Prognoosi välismajanduse eeldused

	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022
välisnõudluse kasv %*	2,2	-10,0	6,6	4,8	-14,3	9,3	5,9
nafta hind (USA dollarites barreli kohta)	64,0	42,8	47,5	49,2	36,0	37,2	40,7
intressimäär (3 kuu EURIBOR %)	-0,36	-0,41	-0,47	-0,47	-0,36	-0,42	-0,40
USD/EUR vahetuskurss	1,12	1,139	1,182	1,182	1,09	1,08	1,08

* Eesti kaubanduspartnerite kaalutud impordi kasv.
Allikas: Euroopa Keskpang.

12 J.P.Morgan Global Composite PMI™.

13 Euroopa Keskpanga majandusprognoos septembris 2020 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/projections>).

vähendab tarbijate ning ettevõtete kindlustunnet. Kuigi uued piirangud on tõenäoliselt kergemakujulised kui kevadel, pärsivad need siiski majandusaktiivsust 2020. aasta lõpus ja 2021. aasta esimeses pooles. Samuti eeldatakse prognoosis, et 2021. aasta keskel leitakse viiruse vastu vaktsiin¹⁴ ja see võimaldab majandusel alates 2021. aasta teisest poolest kindlamalt taastuma hakata. Prognoosi järgi väheneb Eesti SKP 2020. aastal ligikaudu 4%. Ka 2021. aasta kokkuvõttes on majanduskasv aeglane, kuid teine poolaasta on esimesest märksa edukam. 2022. aasta majanduskasv kujuneb kriisijärgse ajutise kasvukiirenduse tõttu aga tavapärasest märksa jõudsamaks (vt prognoosi põhinäitajaid tabelis 3). Arvestades prognoosiga seotud määramatust, võib tegelik tulemus kõige tõenäolisemaks peetavast põhistsenaariumist erineda, mida ilmestavad taustinfos 5 esitatud alternatiivsed prognoosistsenaariumid.

Suur osa Eesti majanduse nõrkusest prognoosiperioodi alguses on seotud raske olukorraga eksporditurgudel. Kuigi senine langus Eesti peamistel sihtturgudel osutus varem prog-

noositust oluliselt väiksemaks, on kahanemine siiski märkimisväärne ning lähituleviku väljavaade pessimistlik, kuna välisurgudel on endiselt palju ebakindlust ja määramatust. Sellele viitab madal seis nii ettevõtete kui ka tarbijate kindlustundes. Välisnõudluse kasv ja Eesti ekspordi olukord hakkavad järk-järgult paranema järgmise aasta esimeses pooles. Lähitulevikku vaadates on kaupade ekspordi olukord parem kui teenuste oma. Teenuste eksport püsib madalseisus ilmselt kogu sügistalvisel perioodil.

Eratarbimist dikteerib tööturu situatsioon ja ebakindlus tuleviku ees. Viimastel kuudel on inimesed hakanud enam hoomama, et tööpuudus võib ka edaspidi suurened. See tõstab arvatavasti säästmist veelgi ning paneb tarbimist edasi lükama. Mitmed suured majutuse ja turismiga seotud ettevõtted on teatanud koondamiskavatsustest. Koondamiste negatiivne mõju tarbimisele ei piirne ilmselt üksnes majutus- ja turismisektoriga, vaid ulatub kaugemale. Ettevaatlikkuse ja piirangute tõttu pole lähemas tulevikus kiiret kasvu näha reisitranspordi, vaba aja veetmise, meelelahu-

Tabel 3. Majandusprognoos põhinäitajate kaupa*

	2019	2020	2021	2022
SKP jooksevhindades mld eurodes	28,09	26,72	26,97	28,9
SKP püsivhindades**	4,9	-3,8	0,2	5,4
eratarbimine***	3,4	-3,3	1,8	5,7
valitsemissektori tarbimine	3,1	3,4	-4,1	0,8
kapitali kogumahutus põhivarasse	11,1	-9,7	1,2	7,1
eksport	6,2	-10,4	1,1	8,7
import	3,8	-11,7	1,9	8,6
SKP lõhe (% potentsiaalsest SKPst)	4,9	-2,3	-4,6	-1,7
tarbijahinnaindeks	2,3	-0,5	0,6	1,6
ühtlustatud tarbijahinnaindeks	2,3	-0,7	0,5	1,6
SKP deflaator	3,4	-1,1	0,8	1,6
töötuse määr (% tööjõust)	4,4	7,6	10,2	9,1
hõive****	1,3	-3,4	-1,9	1,2
keskmine brutokuupalk (EUR)	1407	1429	1463	1523
	7,5	1,6	2,4	4,1
SKP töötaja kohta püsivhindades	3,6	-0,4	2,1	4,1
jooksevkonto saldo (% SKPst)	2,0	5,0	3,3	2,9
valitsemissektori eelarvetasakaal (% SKPst)	0,1	-6,2	-4,4	-3,1

* Näitajad on esitatud aastase muutusena protsentides, juhul kui pole märgitud teisiti. ** SKP ja selle komponendid on esitatud aheldatud väärtustena. *** Sisaldab kodumajapidamisi teenindavaid kasumitaotluseta institutsioone. **** Hõlmab residendist tootmisüksusi. ***** Valitsemissektori tulude ja kulude prognoos võtab arvesse nende meetmete mõju, mis olid prognoosi koostamise hetkeks piisava detailsusega teada.
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

14 Samast vaktsiini väljatöötamise ning levitamise ajaraamist lähtub ka Euroopa Keskpanga septembrikuine prognoos (<https://www.ecb.europa.eu/pub/projections>).

Tabel 4. Võrdlus teiste institutsioonide prognoosiga

	SKP reaalkasv %				Tarbijahindade muutus %			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Eesti Pank	4,9	-3,8	0,2	5,4	2,3 (2,3*)	-0,5 (-0,7*)	0,6 (0,5*)	1,6 (1,6*)
Rahandusministeerium	5,0	-5,5	4,5	3,5	2,3 (2,3*)	-0,2 (-0,4*)	1,4 (1,4*)	2,2 (2,3*)
Euroopa Komisjon	4,3	-7,7	6,2		2,3*	0,3*	1,9*	
IMF	4,4	-7,5	7,8		2,3*	1,5*	2,0*	
OECD (1 laine stsenaarium)	4,4	-8,4	4,3		2,3*	0,1*	1,3*	
(2 laine stsenaarium)	4,4	-10,0	1,6		2,3*	0,0*	0,7*	
Consensus Economics	4,3	-6,0	4,8		2,3	-0,1	1,5	
Luminor	5,0	-4,6	4,2	4,1	2,3	-0,2	2,1	2,1
SEB	4,3	-4,7	4,0	3,5	2,4*	-0,5*	1,8*	2,3*
Swedbank	4,4	-5,0	4,5	3,0	2,3	-0,2	1,1	2,0

* Ühtlustatud tarbijahinnaindeks.

Allikad: Eesti Panga septembri prognoosiuuendus 29.09.2020; Rahandusministeeriumi suvine majandusprognoos 07.09.2020; European Commission. Economic Forecast. Summer 2020. 07.07.2020; IMF, WEO, April 2020, 14.04.2020; OECD, Economic Outlook, June 2020, 10.06.2020; Eastern Europe Consensus Forecasts, September 2020; Luminori majandusprognoos, 15.09.2020; SEB, Nordic Outlook, September 2020, 25.08.2020; Swedbanki majandusülevaade, 21.08.2020.

tuse, majutuse ja toitlustuse valdkonnas. Tarbimise kasvu on oodata 2021. aasta kesksuure eeldusel, et ebakindlus taandub ja tööturg kosub.

Tööturu olukord halveneb selle aasta lõpus ja järgmise aasta alguses, kuid hakkab siis paranemise suunas liikuma. Palgahüvitiste maksmine ja koondamiskaitse on praeguseks lõppenud ning aasta lõpus väheneb nõudlus tööjõu järele, seda ennekõike turismisektoris, ja tööpuudus selle tulemusena kasvab. Samal ajal on oodata, et tööturul osalemise aktiivsus ei suurene enam varasemas tempos, sest vanemaealiste inimeste soovi töötada vähendab kartus viirusesse nakatuda. Väiksem huvi tööturul osalemise vastu talitseb veidi tööpuuduse määra tõusu, mis muidu kerkiks kiiremini.

Tööpuuduse kasv ja tootlikkuse vähenemine aeglustavad palgakasvu. Palgakasv pidurdus märgatavalt juba teises kvartalis ja aasta kokkuvõttes jääb keskmise palga tase sarnaseks aasta varasemaga. Kriisi mõju keskmisele palgale vähendas see, et kadusid eeskätt madalalpalgalised töökohad. Edaspidi keskmise palga kasvu tempo kiireneb ühes majanduse taastumisega, aga jääb ka lähiaastatel kriisieelse ajaga võrreldes aeglasemaks.

Investeeringute väljavaadet mõjutab tugevasti kestav ebakindlus. Kuna tootmisressursi rakendatuse tase on endiselt väiksem kui 70%, siis otsest survet investeeringute suurendamiseks pole. Realsektori investeeringute osakaal SKPs langes 2020. aasta esimesel poolel 14%ni SKPst ja kapitalimahutuse osakaalu suurenemist on oodata 2021. aasta jooksul, mil majandusaktiivsus eeldatavasti taastub ning ettevõtete inves-

teeringujulgus kosub. Eluasemeinvesteeringud läbivad lähikvartalites mõnaseisu ning hakkavad suurenema pärast kindlustunde ja sissetulekute kasvu taastumist. Pikemat väljavaadet mõjutab kindlasti ehitussektori üldine käekäik ja see, et tänava esimesel pooleaastal on uute elupindade ehitust alustatud ligi 90% võrra väiksemas mahus kui mullu samal ajal.

Tugev kapitaliseeritus ja hoiuste kasv võimaldab pangandussektoril tulla toime võimalike laenukahjumitega ning jätkata realsektorile laenude pakkumist. Lisaks toetab riik ettevõtete rahastamist laenude ja käendustega. Lähivaates võivad pangad krediidiriski tõusu tõttu laenustandardeid ja -tingimusi mõnes laenusegmen- dis veidi karmistada, kuid tõenäoliselt piirdub see 2020. aastaga. Teisalt suureneb väiksema laenu- nõudluse puhul konkurents parema krediidi- võimekusega klientide pärast ja see võib ajenda panku hoopis laenu-tingimusi leevendada. Pikemas vaates peaks mitme panga ambitsioon kasvada ja pankade rahastamisvõimaluste laiene- mine konkurentsi panganduses suurendama.

HINNAD

Hinnakasv kiireneb prognoosiperioodil järkjärgult, sest kriisi mõju hindadele leeveneb. Käesoleval aastal langevad tarbijahinnad keskmiselt 0,5%, kuid 2021. aastal ulatub hinnakasv 0,6%ni. Hinnakasvu panustavad peamiselt energiahinnad, kuid alusinflatsioon püsib suhteliselt madal. Ühest küljest jätkub tööstuskaupade aeglane hinnakasv kogu prognoosiperioodi vältel ja teisest küljest hoiavad tavapärasest väiksem majandusaktiivsus ja nõrgem kulusurve tagasi

teenuste kallinemist. Tänu majanduse elavnemisele prognoosiperioodi teises pooles ja palgaskasvu kiirenemisele ulatub tarbijakorvi keskmine hinnakasv 2022. aastaks 1,6% lähedusse.

Energiahinnad põhjustavad lähiajal inflatsiooni heitlikkust. Imporditava energia hinnatase on kriisi tõttu langenud väga madalale. Odav energia pidurdab hinnakasvu kuni käesoleva aasta lõpuni. 2021. aasta alguses hakkavad energiahinnad inflatsiooni kiirendama ja seda soosivad suurem nõudlus ning madal võrdlusbaas. Kui tänavu on üksikute toidutoormete järsk hinnatõus toiduainete hinda tõstnud, siis 2021. aasta esimesel poolel võib tarbijate toidukorv odavneda.

VALITSEMISSEKTORI RAHANDUS

Majanduse toetamiseks mõeldud abimeetmete tõttu kasvavad kulud tänavu riigieelarves esialgu kavandatud palju suuremaks, maksutulud aga eelmise aastaga võrreldes vähenavad. Ühelt poolt kasvavad kulud tänavu seepärast, et mitmes valdkonnas oligi sel aastal kulude suurenemine (nt pensionitõus) riigieelarves ette nähtud ja ka seetõttu, et kiirelt kasvav tööpuudus toob endaga vahetult kaasa erinevate töötutoetuste väljamaksete tõusu. Teisalt aga tuleneb

suur osa kulude kasvust lisaeelarves ette nähtud abimeetmete rakendamisest.

Lisaeelarves ette nähtud toetusmeetmeid on rakendatud vähemal määral, kui oli kavandatud. Kui algselt plaaniti, et majanduse turgutamiseks mõeldud erinevad kulumeetmed mõjutavad tänavust riigieelarvet negatiivselt umbes miljardi euro võrra, siis praeguseks on riigieelarvet mõjutavatest kulumeetmetest rakenduse leidnud vaid umbes pool. Osa kulust abimeetmetele kandub edasi järgmistesse aastatesse.

Ehkki tänavu kevadel vastu võetud majanduse toetusmeetmed on valdavalt lühiajalised, jääb riigieelarve ka järgmistel aastatel puudujääki. SKP vähenemine 2020. aastal toob kaasa selle, et jooksvate kulude osakaal SKPs kasvab hüppeliselt, sest kulutused pensionitele ja valitsemissektori palkadele suurenevad veel vähemalt käesoleval aastal ning samal ajal kasvavad ka töötushüvitiste kulud. Eelarvetasakaalu saavutamise eeldus on jooksvate kulude vähendamine ja/või maksutulude suurendamine SKP suhtes. Mõlema muutus jääb järgmistel aastatel ilmselt aeglaseks, mistõttu püsib eelarvepuudujääk ka edaspidi. 2022. aasta keskel saab otsa ka pensioni teise samba maksete peatamisest tulenev ajutine väike tugi eelarvetuludele.

Taustinfo 5. Alternatiivsed prognoosistsenaariumid

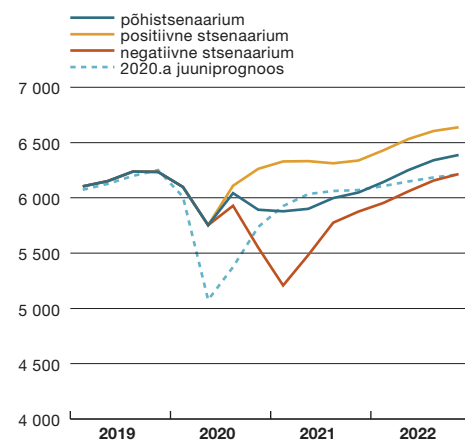
Kuna põhistsenaarium lähtub eeldusest, et sügistalvisel perioodil viiruse levik intensiivistub, millele viitavad ka viimased andmed nii Eestist kui ka mujalt riikidest, siis arvestab keskne vaade piirangute karmistamisega ning sellest tulenevate negatiivsete mõjudega majandusele. Tegelikult võib aga majanduse käekäik kujuneda keskest, kõige tõenäolisemaks peetavast väljavaatest positiivsemaks või negatiivsemaks – sõltuvalt paljuski uue haiguspuhangu tõsidusest. Alljärgnevalt on esitatud kaks alternatiivset prognoosistsenaariumit, mis illustreerivad võimalikku vahemikku, kuhu olulisemad majandusnäitajad võivad asetuda teatud tingimuste täitumise korral.

Stsenaariumid erinevad üksteisest selle poolest, kui ulatuslikuks kujuneb viiruskriisi teine laine ning kui ranged saavad olema meetmed sellega võitlemisel. Positiivse stsenaariumi korral on eelduseks, et haigestumuse hiljutine kasv peatub, piiranguid kehtestatakse kevadega ja põhistsenaariumiga võrreldes vähem ja nende majanduslik mõju kujuneb väikeseks.

Negatiivse stsenaariumi korral on eelduseks kevadel toimunud piirangute kordumine, kuid piirangud kestavad kauem ehk maini 2021, välisnõudlus kahaneb ning tarbimine ja investeringud tõmbuvad suurenenud ebakindluse tõttu kokku. Kriisi sügavik jääks sel juhul 2021. aasta esimesse kvartalis ja taastumine algaks teises kvartalis (vt joonis T5.1). Kuna sel kevadel Eestit tabanud majanduskriis oli Euroopa teiste riikidega võrreldes tagasihoidlik, ei saa päriselt välis-

tada ka negatiivsest stsenaariumist veelgi keh-
vemaid arengusuundi. Negatiivne stsenaarium
eeldab, et kriis jääb tervishoiukeskseks ja sel on
on vähe pikaajalise mõjuga tagasilööke majan-
dusele. Näiteks ei kaasne viiruskriisiga finants-
kriisi. Stsenaariumite kõrvutus peamiste majan-
dusnäitajate põhjal on esitatud tabelis T5.1.

Viiruskriisi põhjustatud kahju majandusele pee-
geldub üsna vahetult tööpuuduses. Positiivses
stsenaariumis, mille puhul majandus taastub ki-
iresti, loovad ettevõtted uusi töökohti ja töötuse
määr langeb kiiresti kriisieelse ajaga võrrel-
dava tasemele (vt joonis T5.2). Kui aga viiruse
teine laine kujuneb sarnaseks selle kevadega,
tõuseb töötuse määr ja tööpuudus jääb mõneks
ajaks suuremaks kui varasematel aastatel. Kui
piirangute mõju kestab järgmise aasta keva-

Joonis T5.1. SKP püsivhind


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Tabel T5.1. Alternatiivsed prognoosistsenaariumid

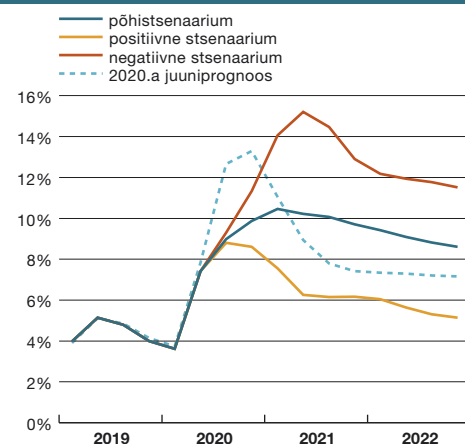
	negatiivne stsenaarium			põhistsenaarium			positiivne stsenaarium		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
SKP püsivhindades	-5,7	-4,2	9,2	-3,8	0,2	5,4	-2,0	4,5	3,5
tarbijahinnaindeks	-0,5	-0,1	1,1	-0,5	0,6	1,6	-0,4	1,2	2,3
töötuse määr (% tööjõust)	8,0	14,2	11,9	7,6	10,2	9,1	7,2	6,6	5,6
hõive	-3,9	-5,9	2,8	-3,4	-1,9	1,2	-3,0	1,7	1,0
keskmine brutokuupalk (EUR)	1427	1423	1459	1429	1463	1523	1430	1499	1593

Märkus. Näitajad on esitatud aastase muutusena protsentides, juhul kui pole märgitud teisiti.

deni, võib töötus jõuda maksimaalse tasemeni
alles 2021. aasta teises pooles, sest tööturg
reageerib reaalmajanduse arengule viivitusega.

Inflatsiooni liigub stsenaariumides majandusak-
tiivsuse üldise käekäigu rajal. Erinevused stse-
naariumite hinnakasvudes lähtuvad valdavalt
erinevustest tööturu olukorras ja palgakuludes.
Kuna välismaailma hinnaeeldused on stsena-
ariumites samad, on inflatsiooniprognosi erine-
vused küllaltki väikesed. Positiivses stsena-
ariumis taastub majandus kiiresti ja SKP ületab
peagi oma pikaajaliselt jätkusuutlikku taset, nii
nagu see oli enne kriisi. See tähendab, et 2022.
aasta inflatsioon ületab positiivses stsenaariumis
vaatamata naftahinna mitte nii positiivsele eel-
dusele kaht protsenti. Negatiivses stsenaariumis
on aga hinnatõus mitu aastat tagasihoidlik.

Mõlemas stsenaariumis on arvestatud muutumatu eelarvepoliitikaga. Kuigi tõenäoliselt võib ter-
vishoiuvaldkonna ja majandusolude järsu muutuse korral valitsus otsustada sekkumise kasuks,
pole langetatavaid valikuid võimalik täpselt ette näha ning siinjuures arvesse võtta.

Joonis T5.2. Tööpuuduse määr


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.