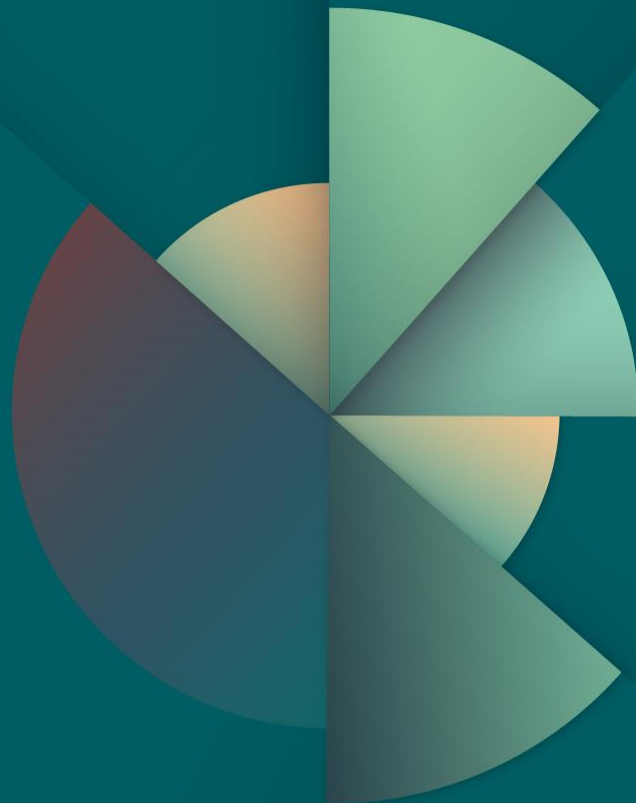


LHV ülevaade:
**Mis toimub
majanduses?**

5. mai 2021



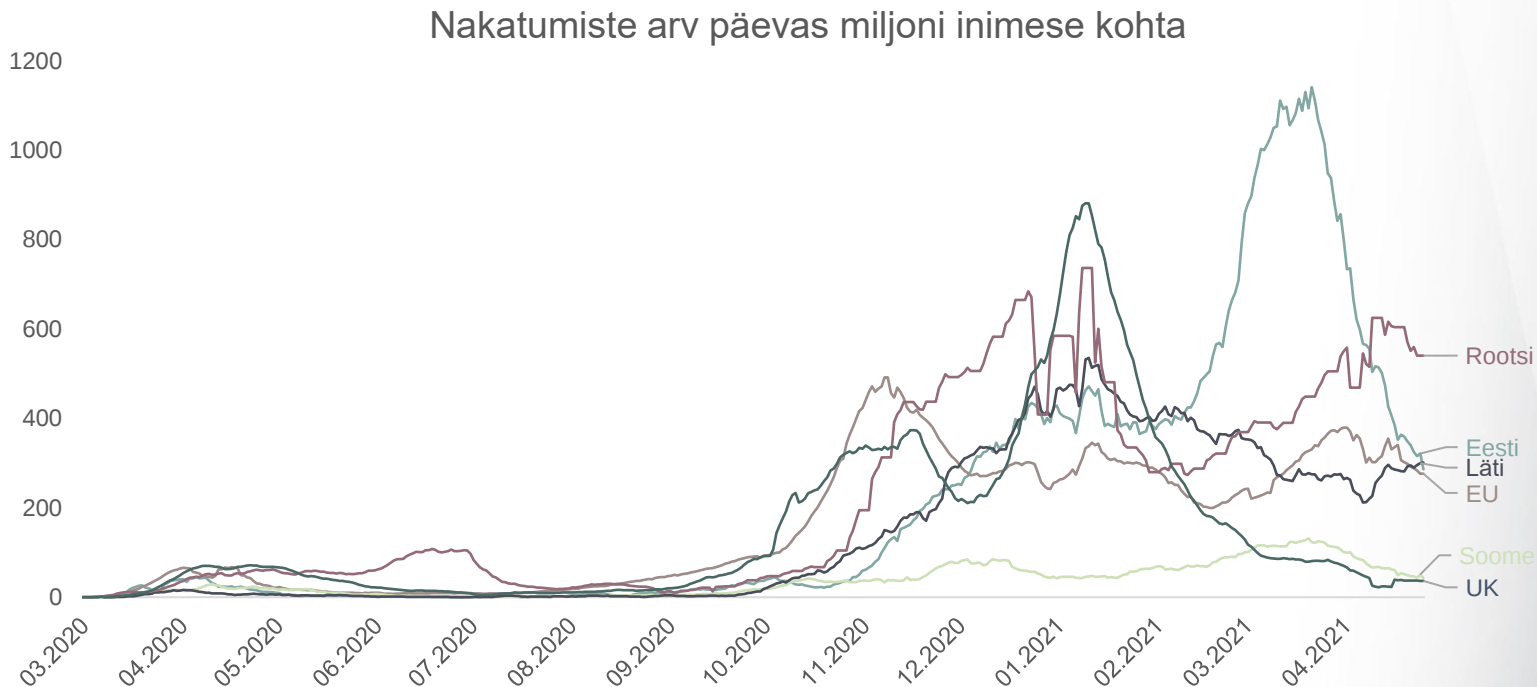
Majandusülevaade

Kristo Aab

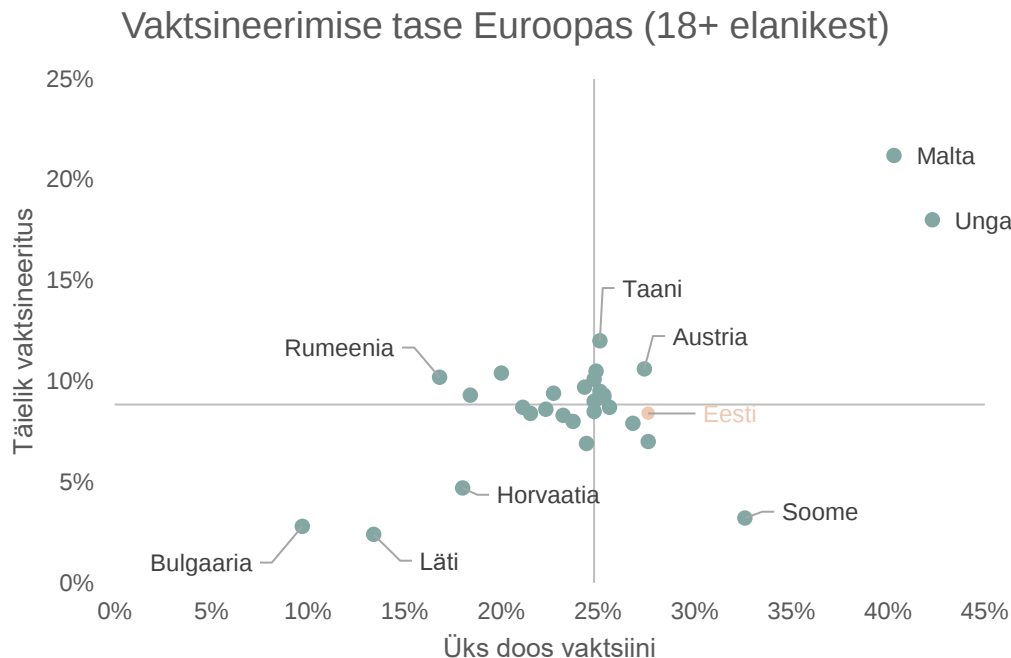
LHV majandusanalüütik



Viiruse levik on Eestis selgelt aeglustunud

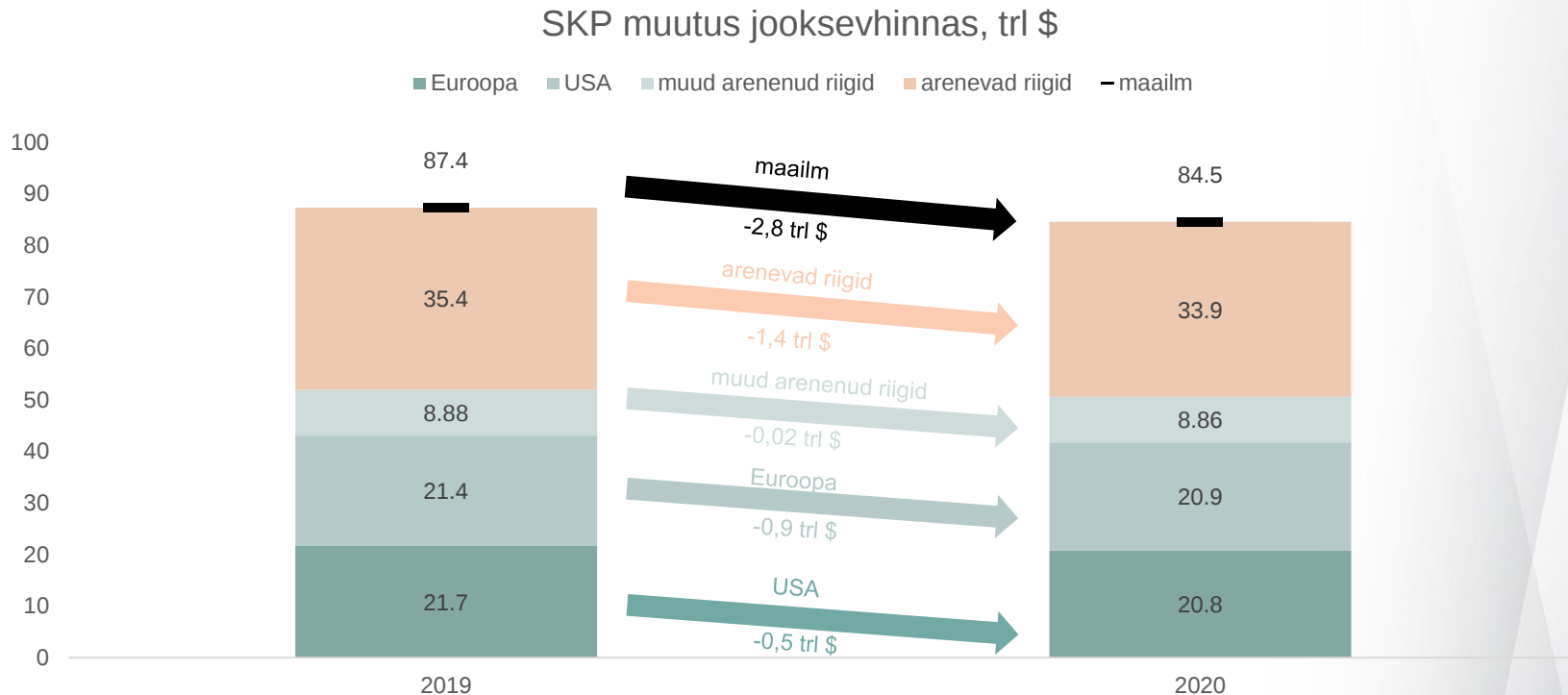


Vaktsineeritute hulk kasvab jõudsalt

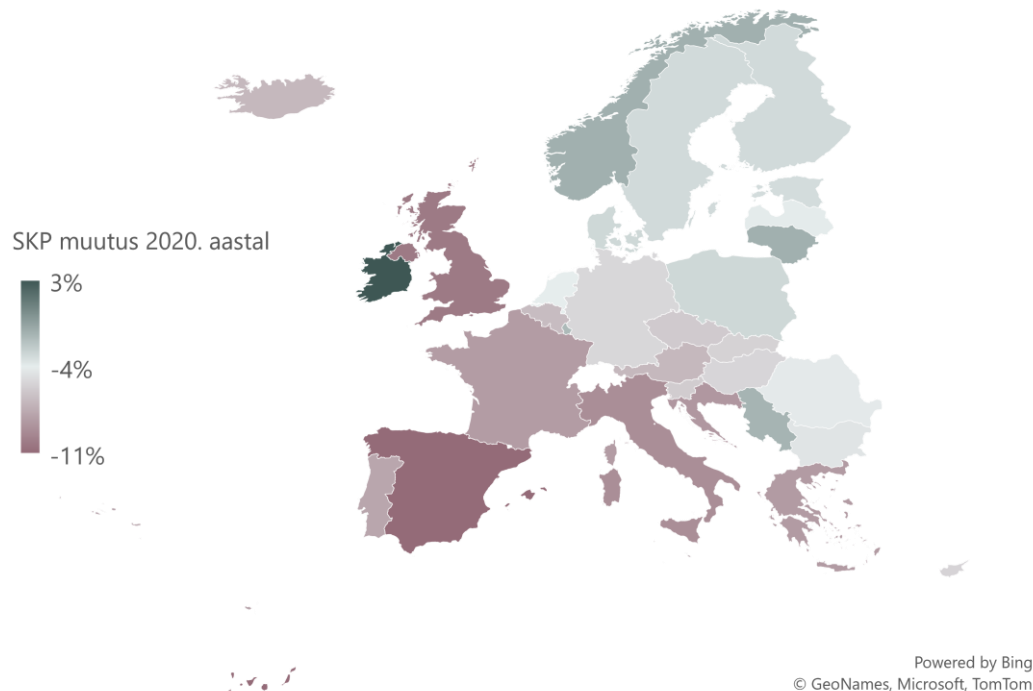


- Esimesed riigid on jõudnud ligikaudu 20% täieliku vaktsineerituseni
- Eesti asub pingereas suhteliselt keskel
- Soome on läinud nõu esimese doosi teed
- Teistest aeglasemalt kulgeb vaktsineerimine Bulgaarias, Horvaatias ja ka Lätis

Maailm kaotas möödunud aastal ligikaudu 3 triljonit dollarit

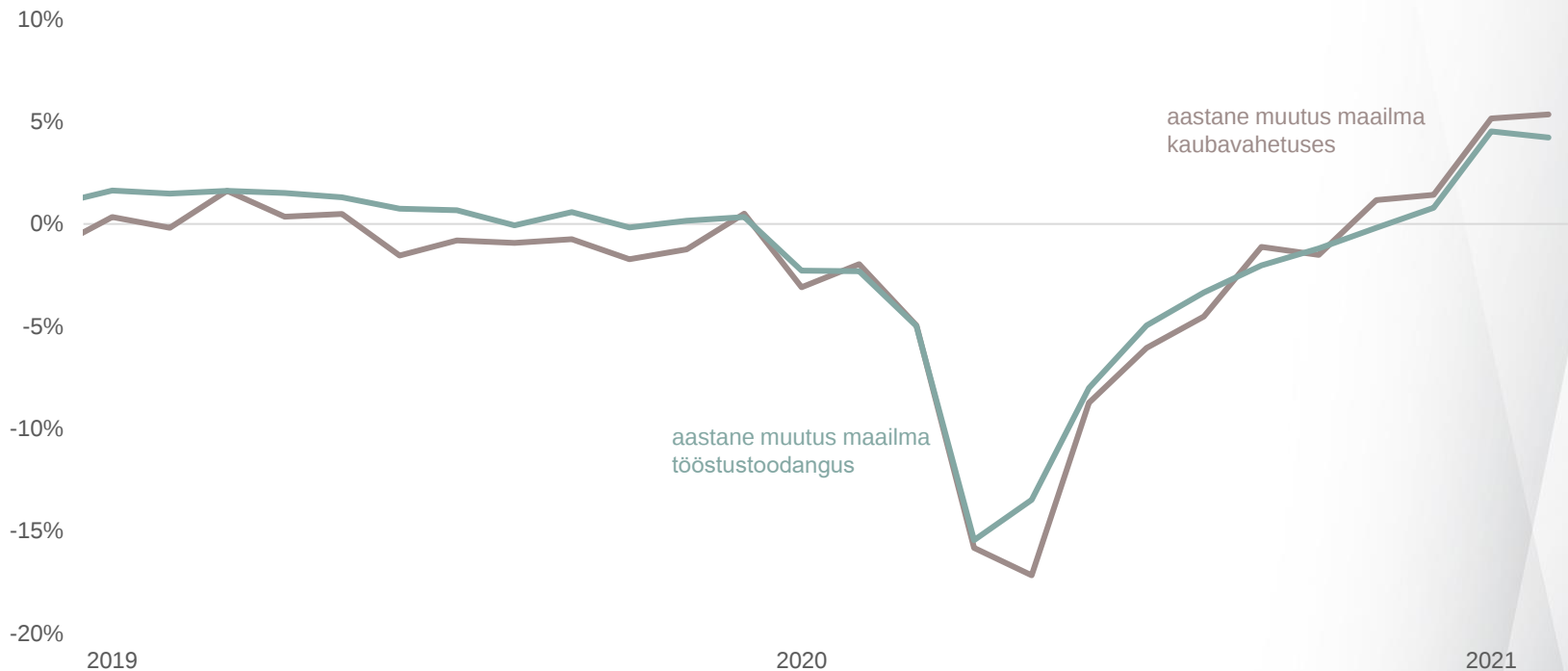


Läänemere regioonis on viiruse mõjud majandusele olnud väiksemad

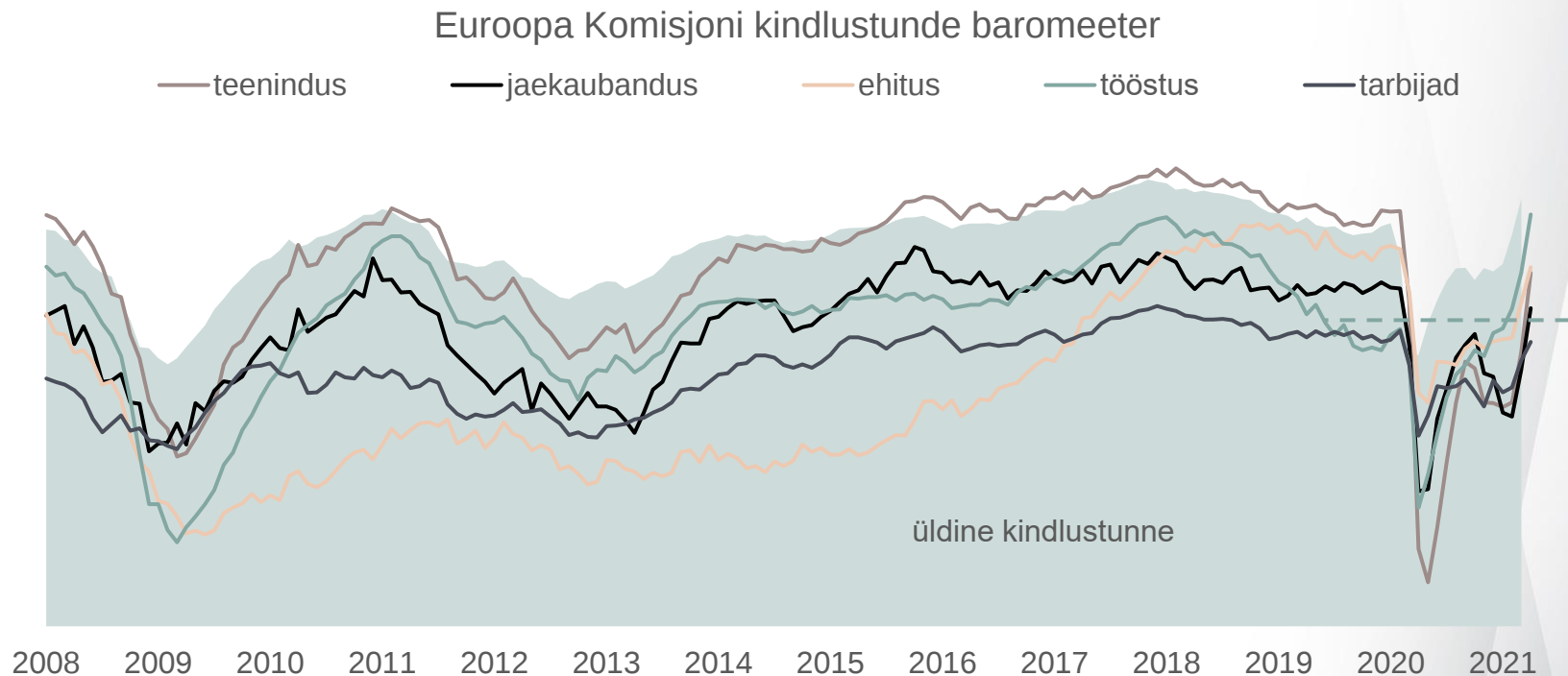


- Viirus jõudis Läänemere äärde hiljem kui Kesk- ja Lõuna-Euroopasse
- Turismi väiksem osatähtsus majanduses
- Kultuurilised erinevused
- Hajaasustus

Tootmine ja kaubavahetus on šokist taastunud



Euroopas on tööstussektori kindlustunne ületanud kriisieelse taseme

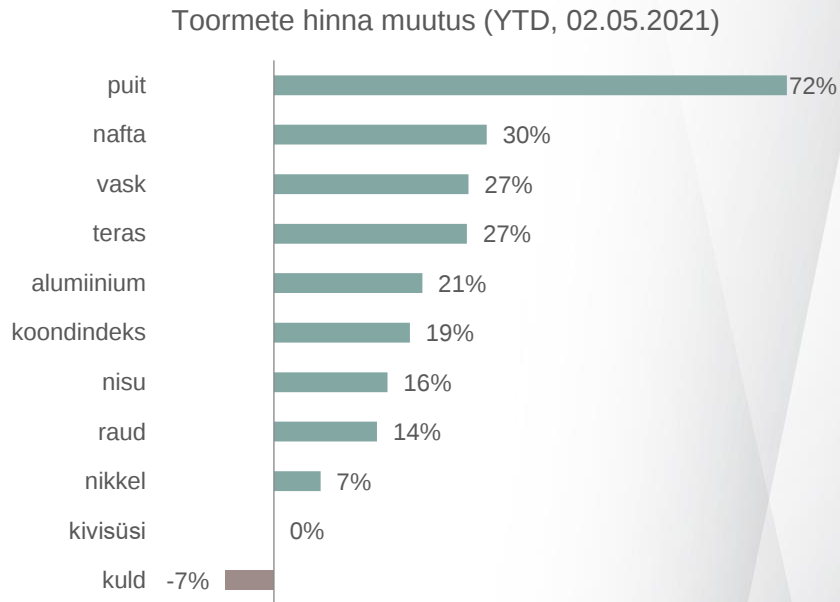


Aktsiaturud rallivad leebe rahapoliitika tuules

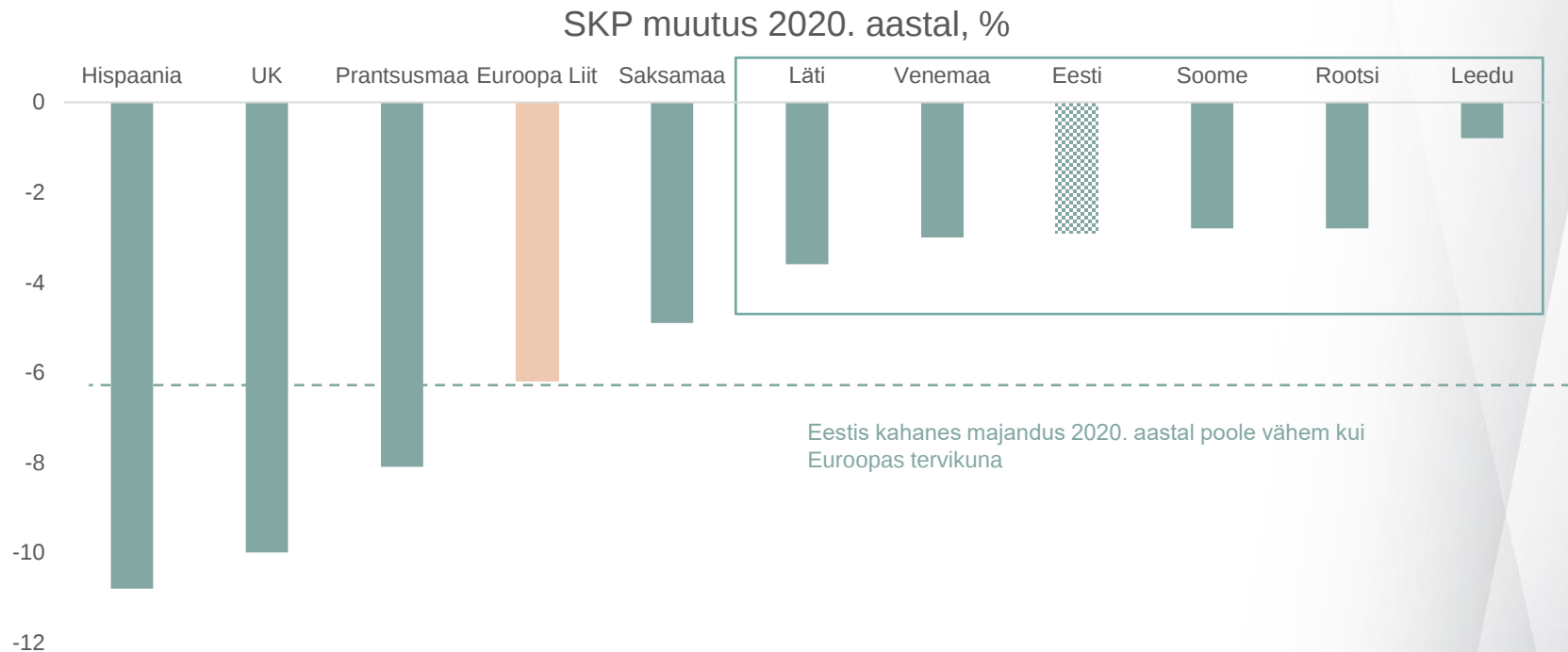
Aprillis ületasid ka Euroopa indeksid oma kriisieelse taseme



Toormete hinnad on aasta algusega võrreldes kasvanud kesktlābi viiendiku

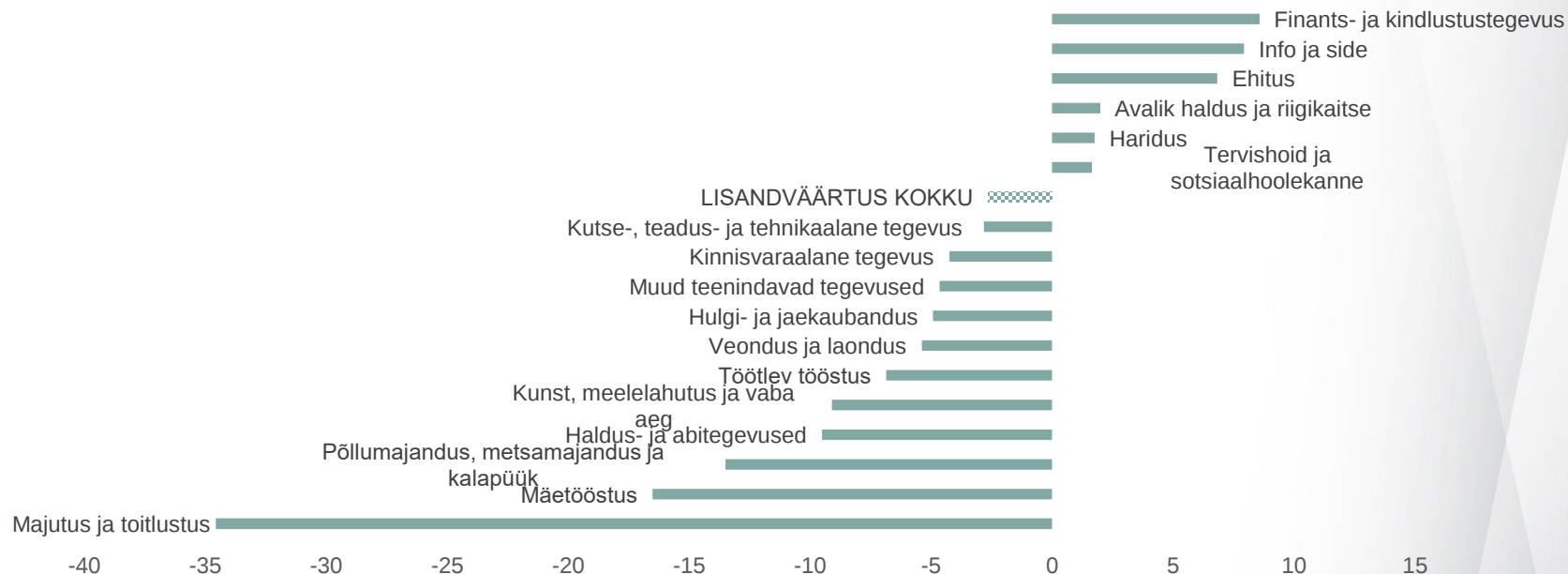


Eestil õnnestus 2020. aastal suuremat majanduslangust vältida



Enim on kannatada saanud HoReCa sektor

Lisandväärtuse kasv 2020. aastal, %

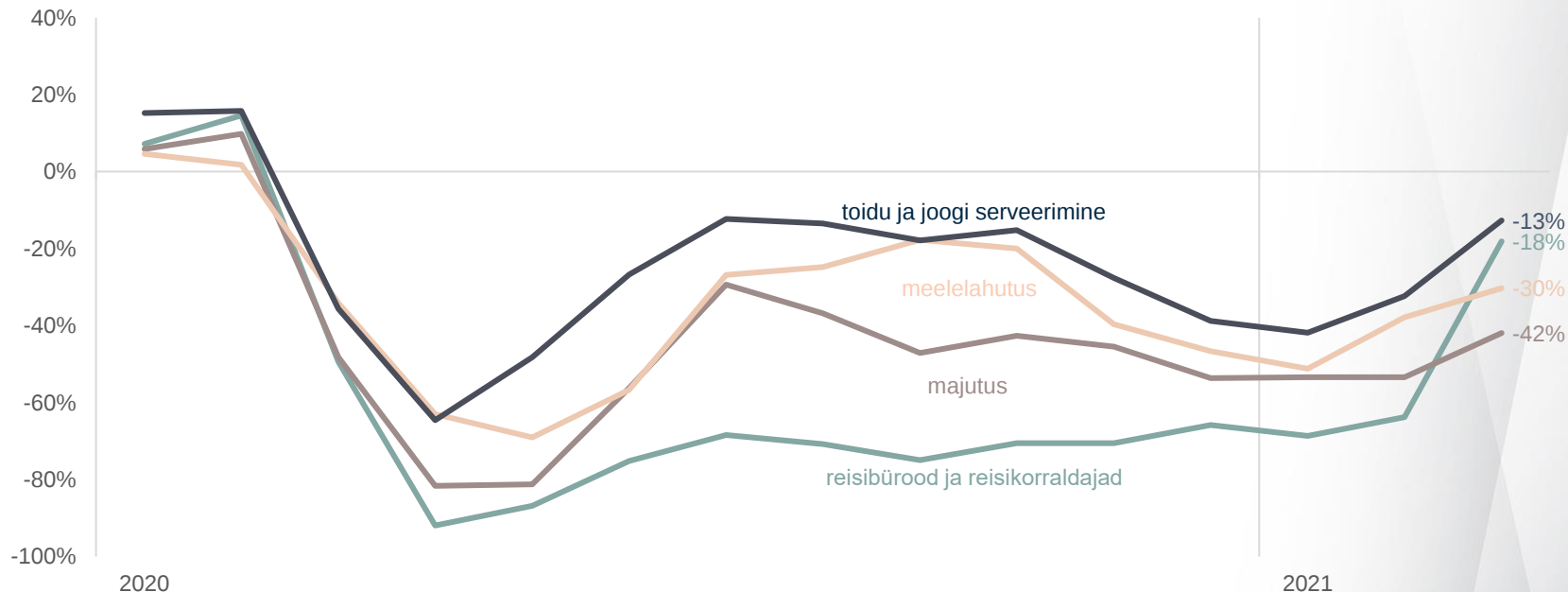


LHM



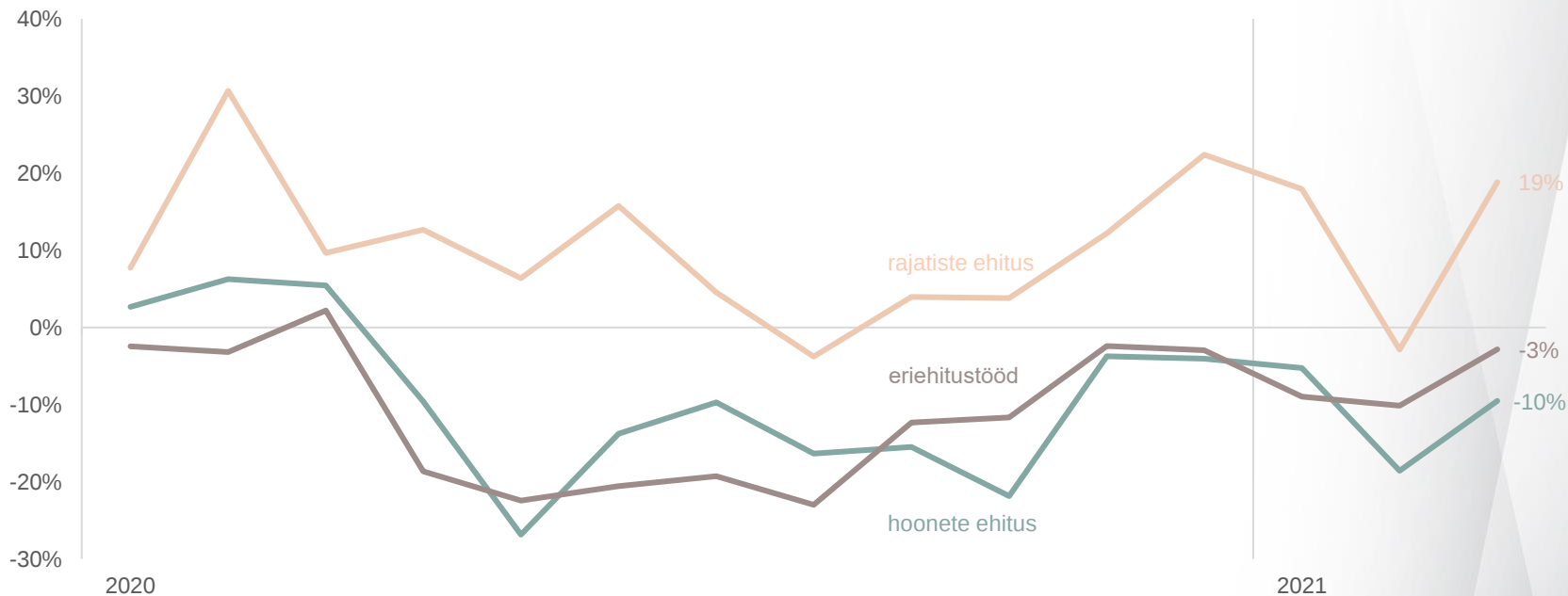
2021. aasta esimesed kuud ei ole leevendust toonud

Käibe langus turismi- ja meelelahutussektoris

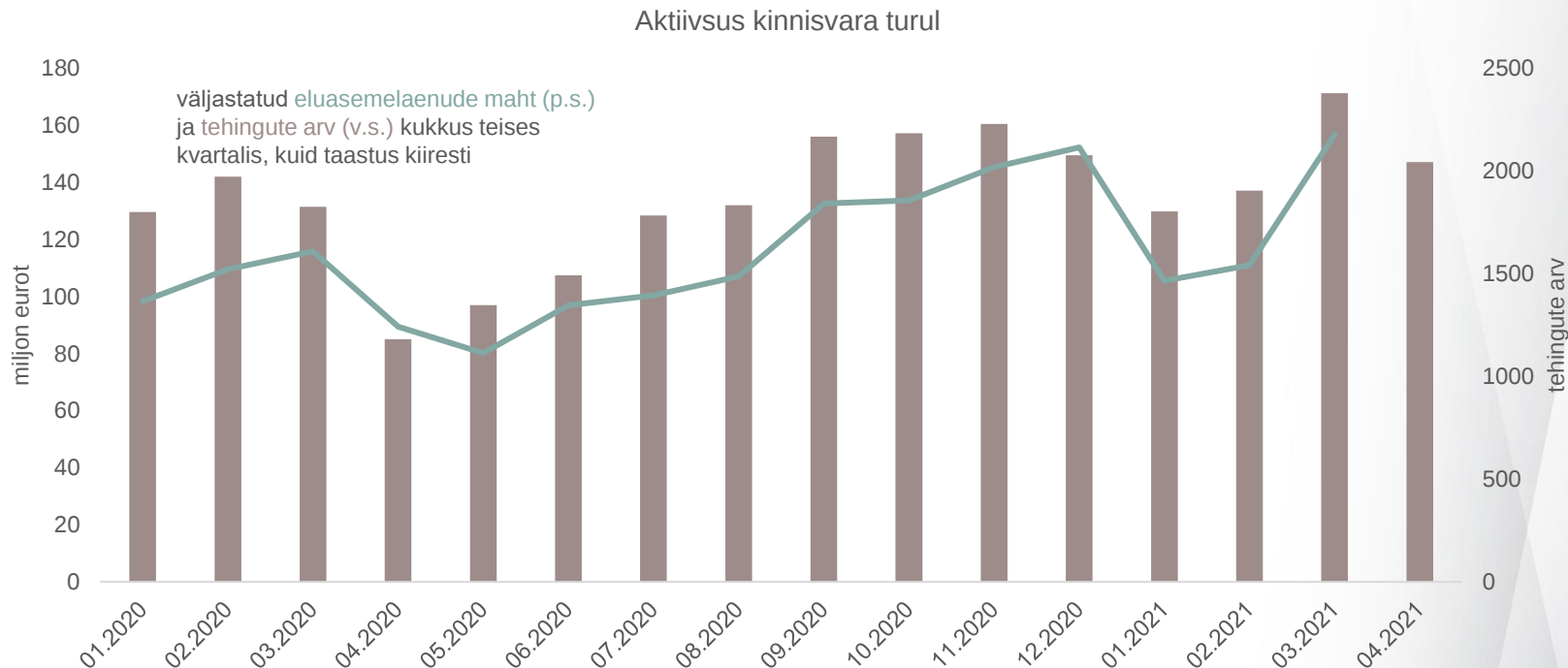


Ehituses on vähenenud hoonete ehitus ja sellega seotud ehitustööd

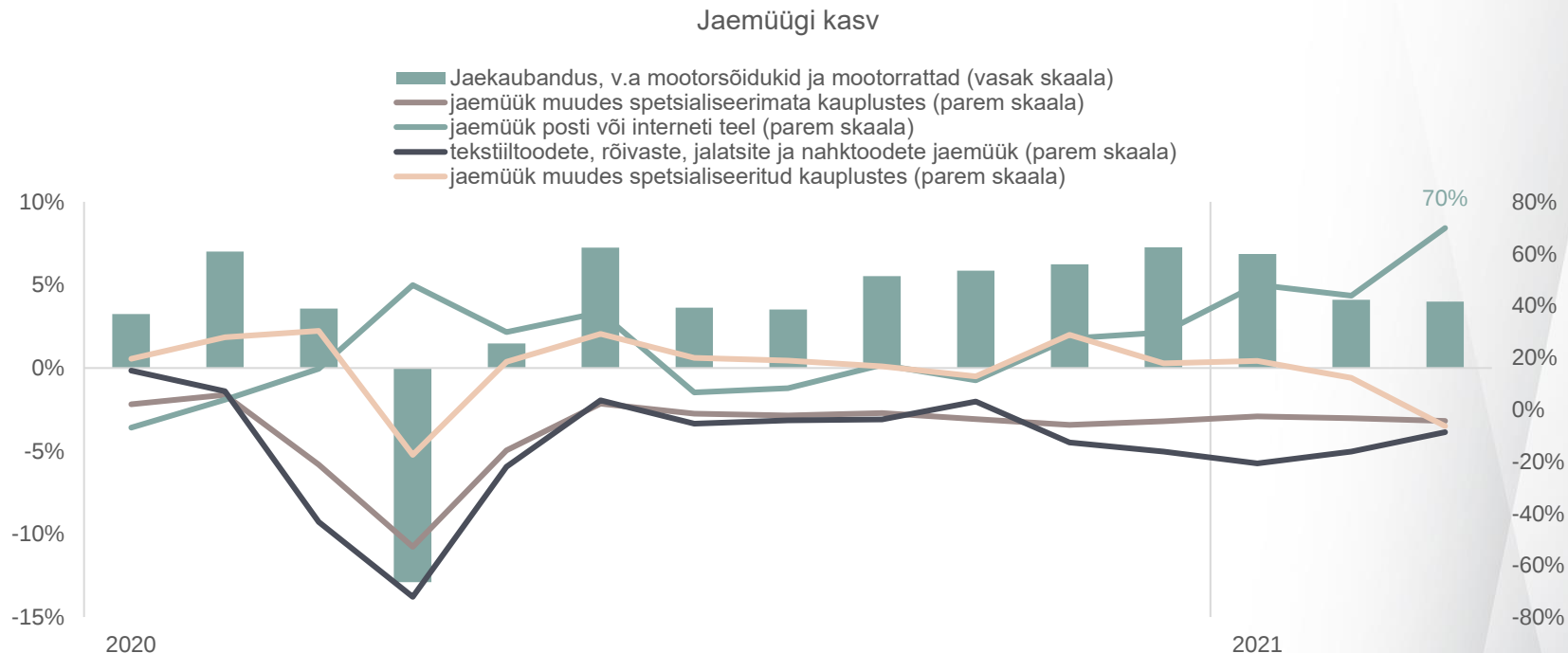
Käibe langus ehitussektoris



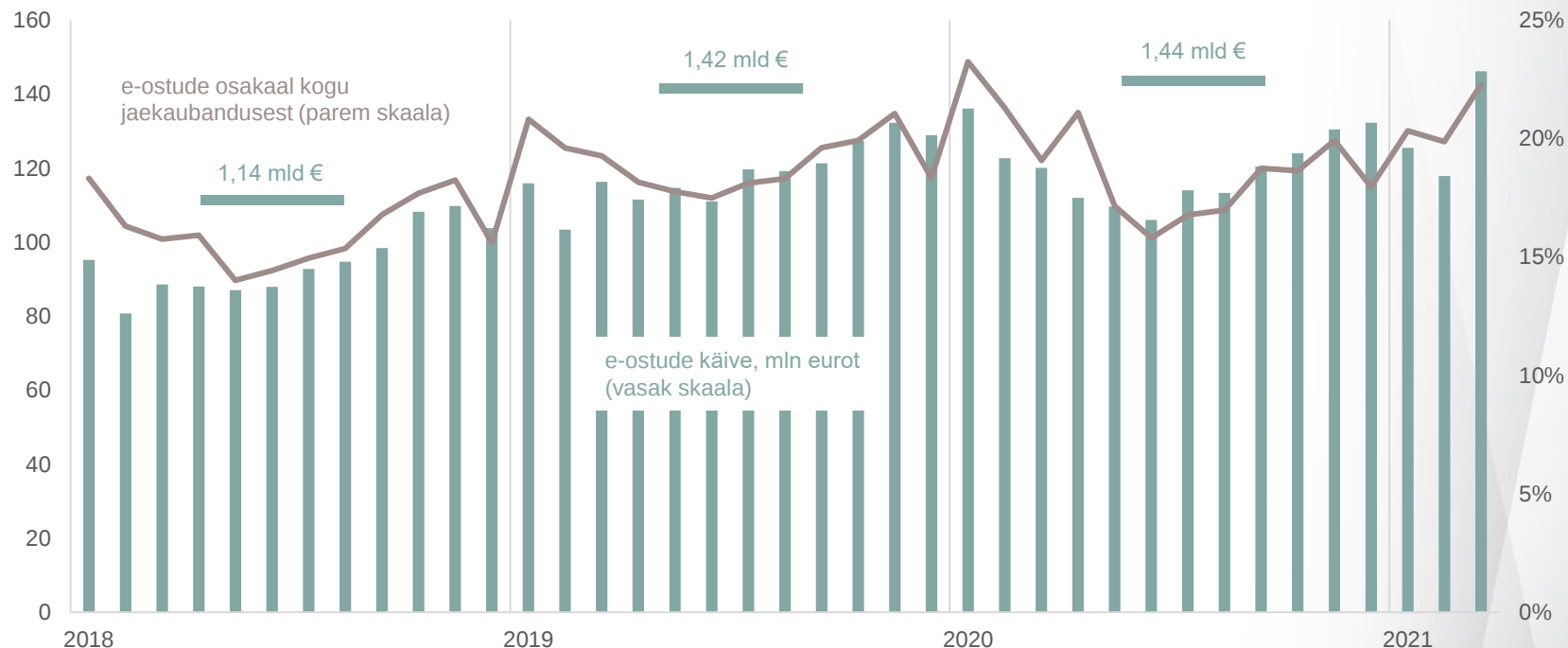
Kinnisvaraturul tekkis hetkeline tagasilöök, mis ei suutnud turgu kokkuvõttes jahutada



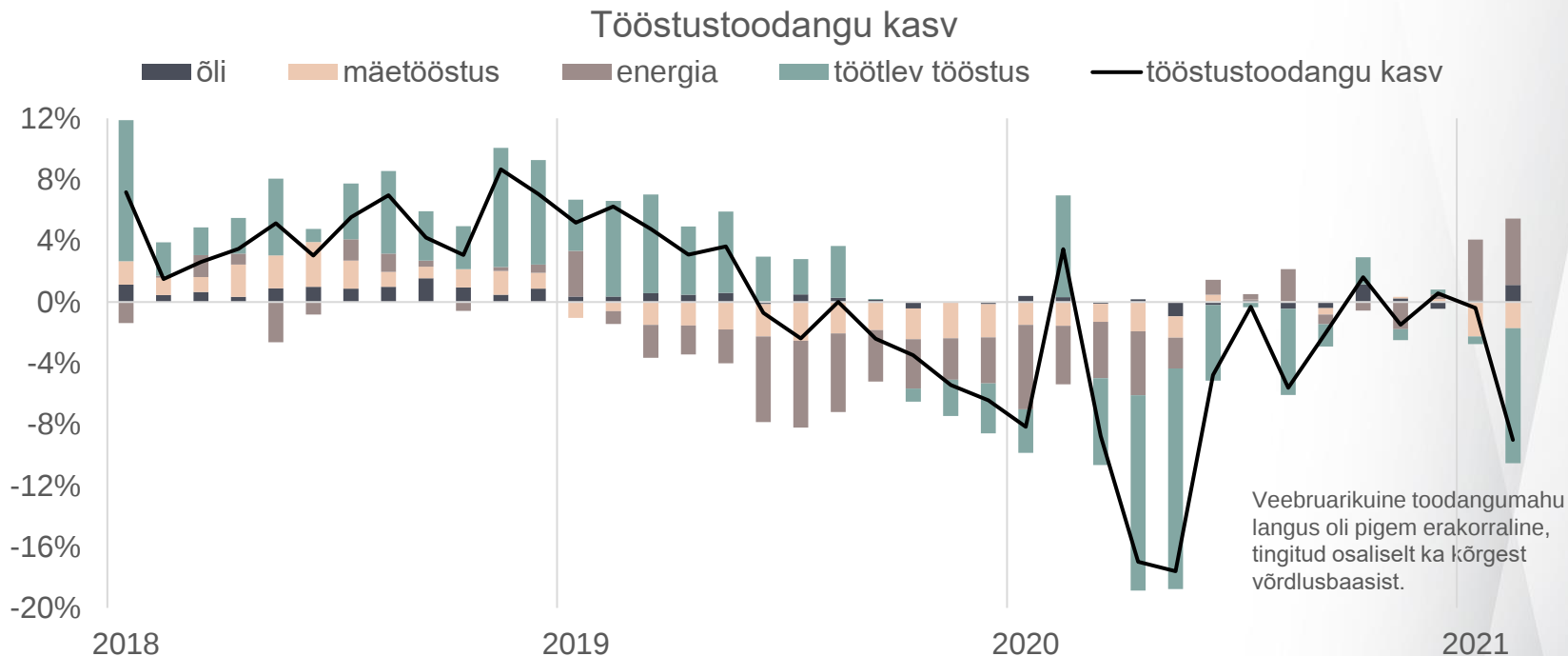
Jaekaubanduses teevad ilma e-kaubandusele keskendunud ettevõtted



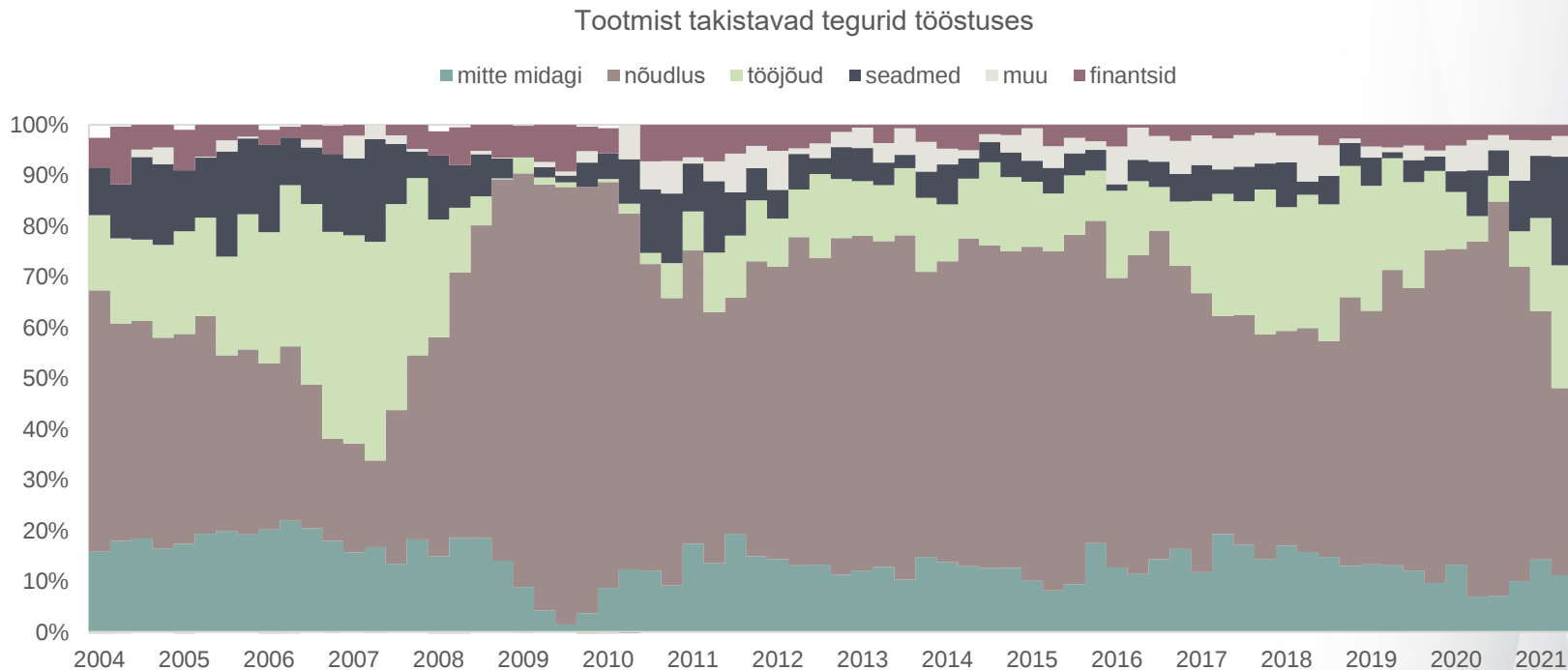
Kogu e-kaubanduse maht ja osatähtsus kasvab küll stabiilselt, kuid teenuste turu osalise kollapsi tõttu ei toimunud möödunud aastal suurt hüpet edasi



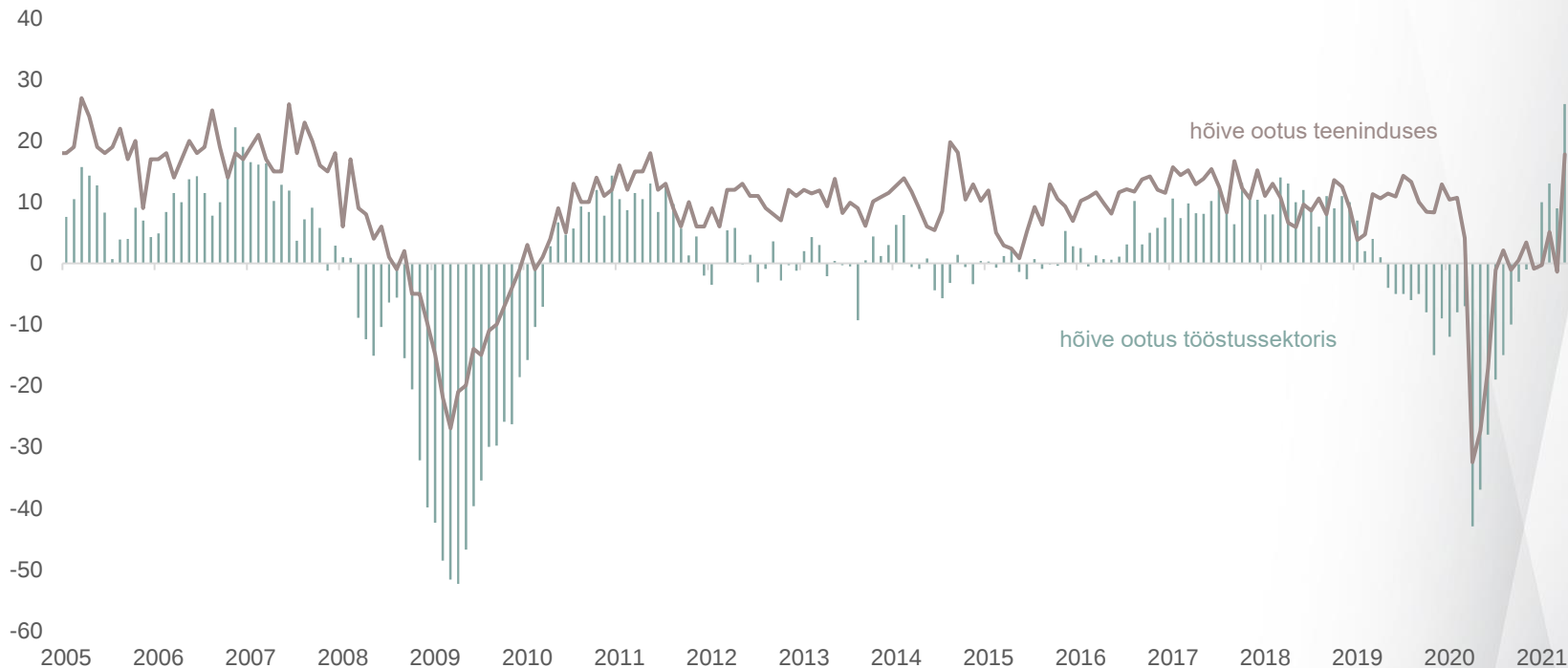
Tööstussektoris on pikalt kestnud jahtumine läbi saanud, kuid otsustavat kasvuspurti pole veel toimunud



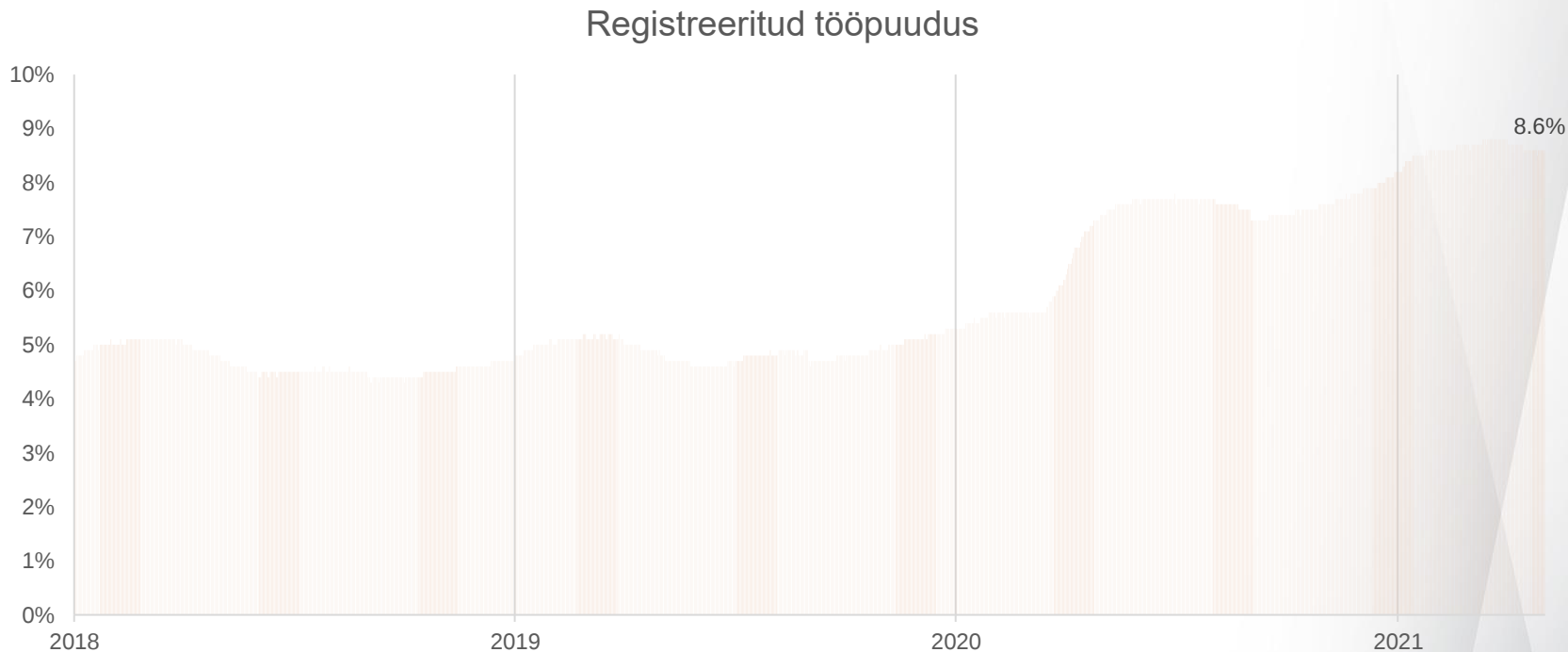
Ettevõtjate hinnangul on nõudlus taastumas ning taas muutub aktuaalseks kvalifitseeritud tööjõu puudus



Tööstuses on ettevõtjad lähituleviku osas optimistlikumad kui teeninduses

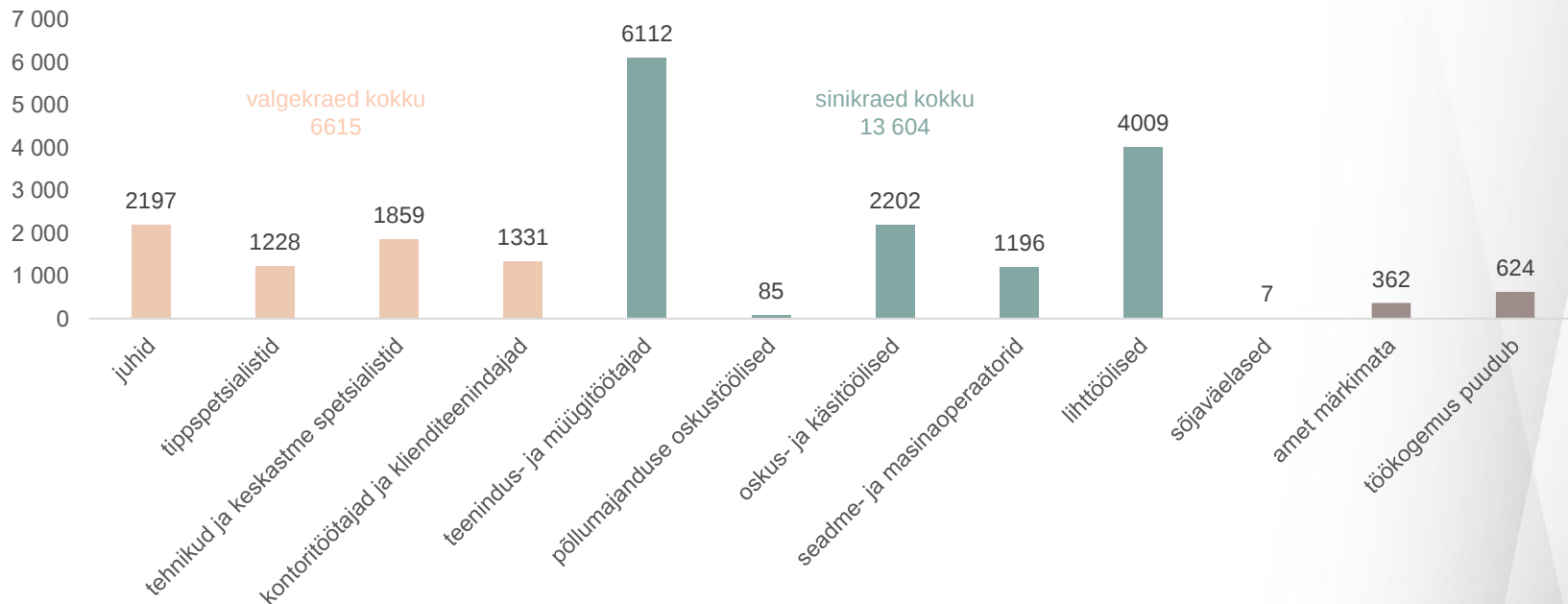


Tööpuudus on taas veidi langema hakanud



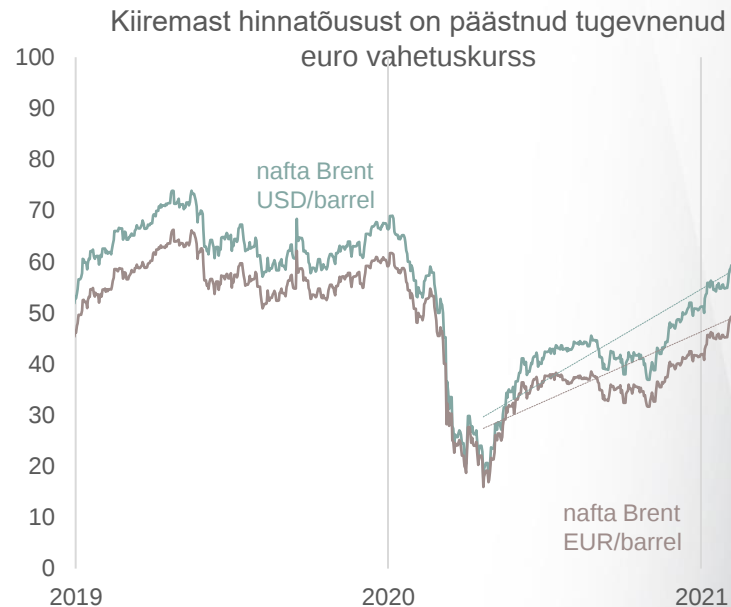
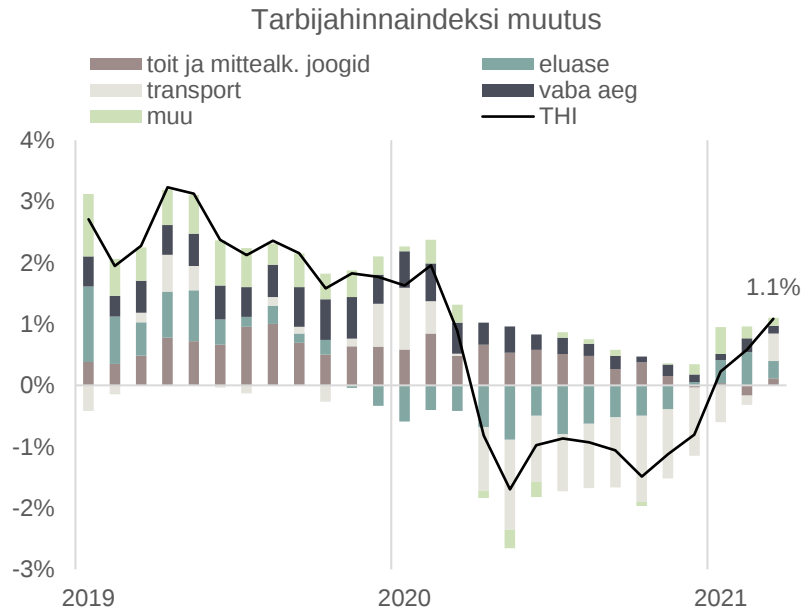
Sinikraede hulgas on valgekraedega võrreldes kaks korda enam töötuks jäänuid

Uued registreeritud töötud vs jaanuar 2020



* märtsi lõpu seisuga

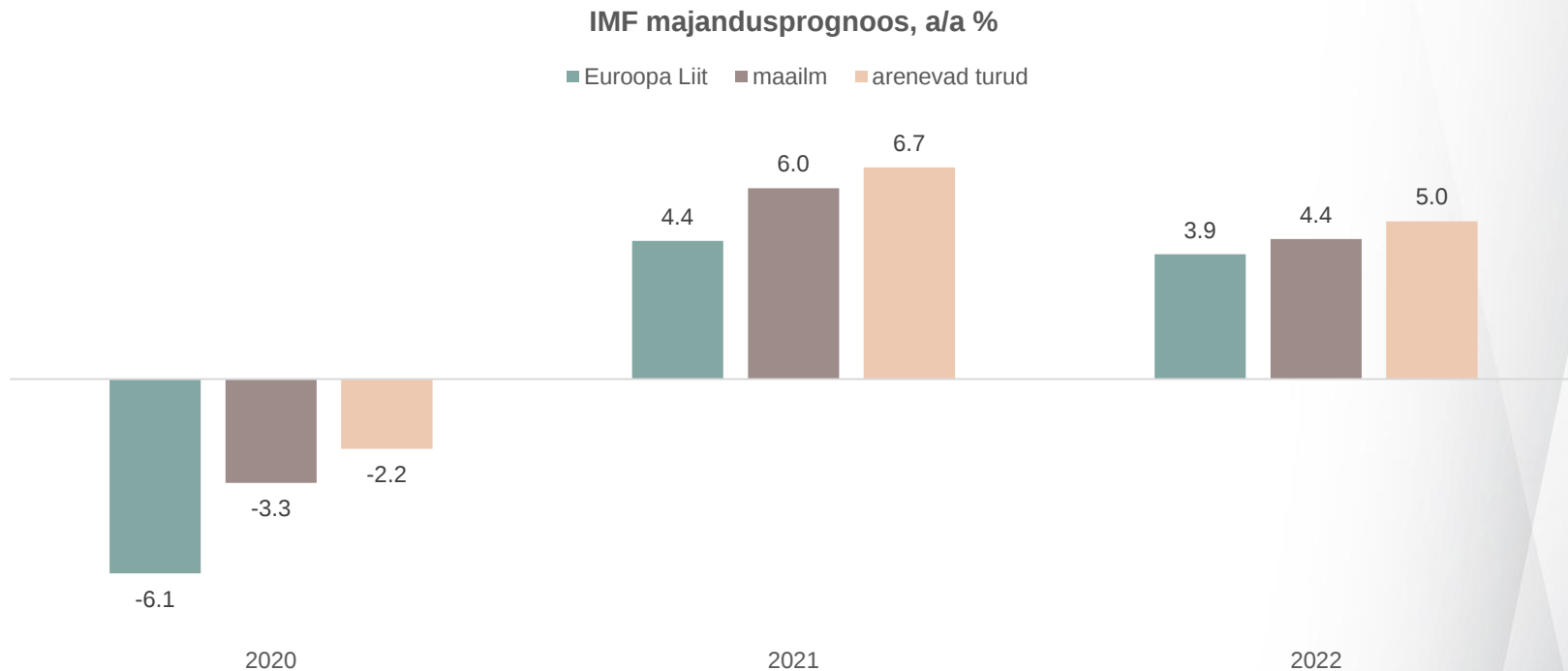
Hinnatõusu veavad kallinenud nafta ja elekter



Mis edasi saab?

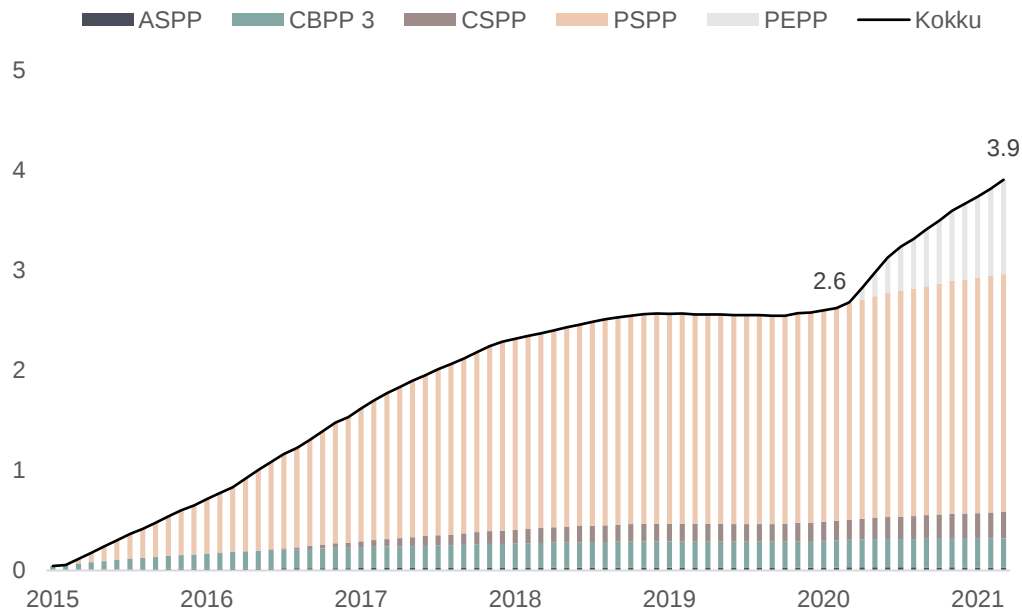
LHV

Maailmamajandust ootab ees kiire taastumine



Valitsuste ja keskpankade tugi majandusele on enneolematult suur

ECB varaostude maht, triljon eurot



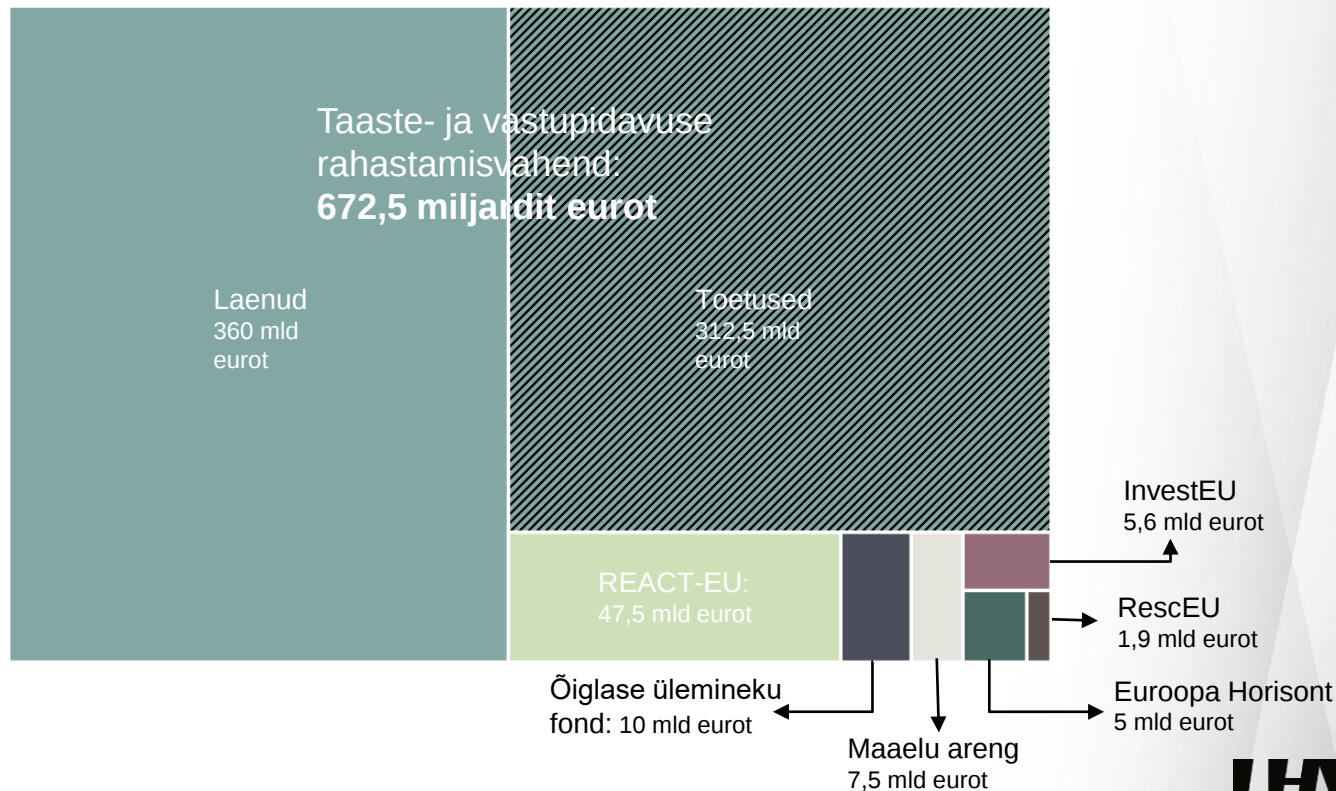
Kriisi algusest:

- ECB +3,9 trn USD (2,8 trn EUR)
- FED +3,5 trn USD
- BOJ +1,3 trn USD
- PBOC +0,9 trn USD
- BOE +0,4 trn USD

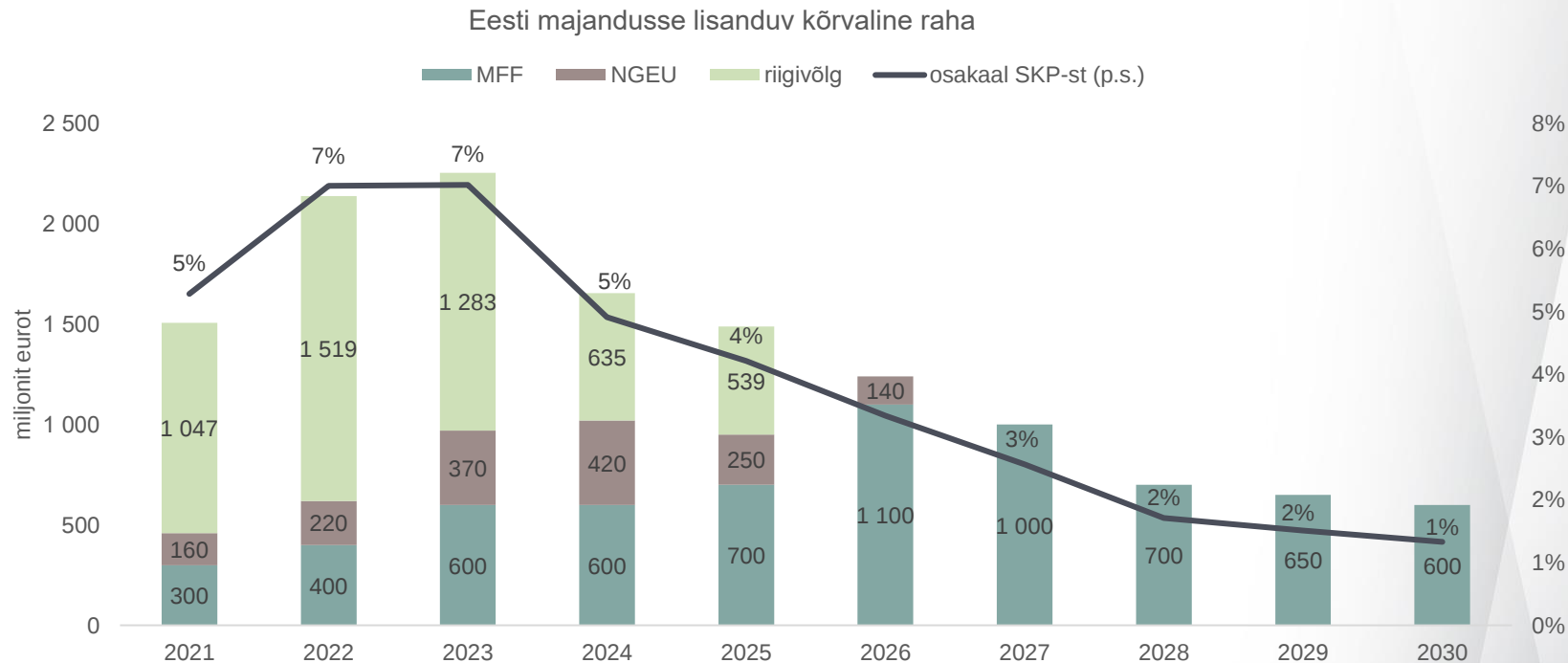
ca +10 trn USD

Euroopa Liit toetab liikmesriike 750 miljardi euro suuruse abipaketiga

NGEU - COVID-19 taastepakett

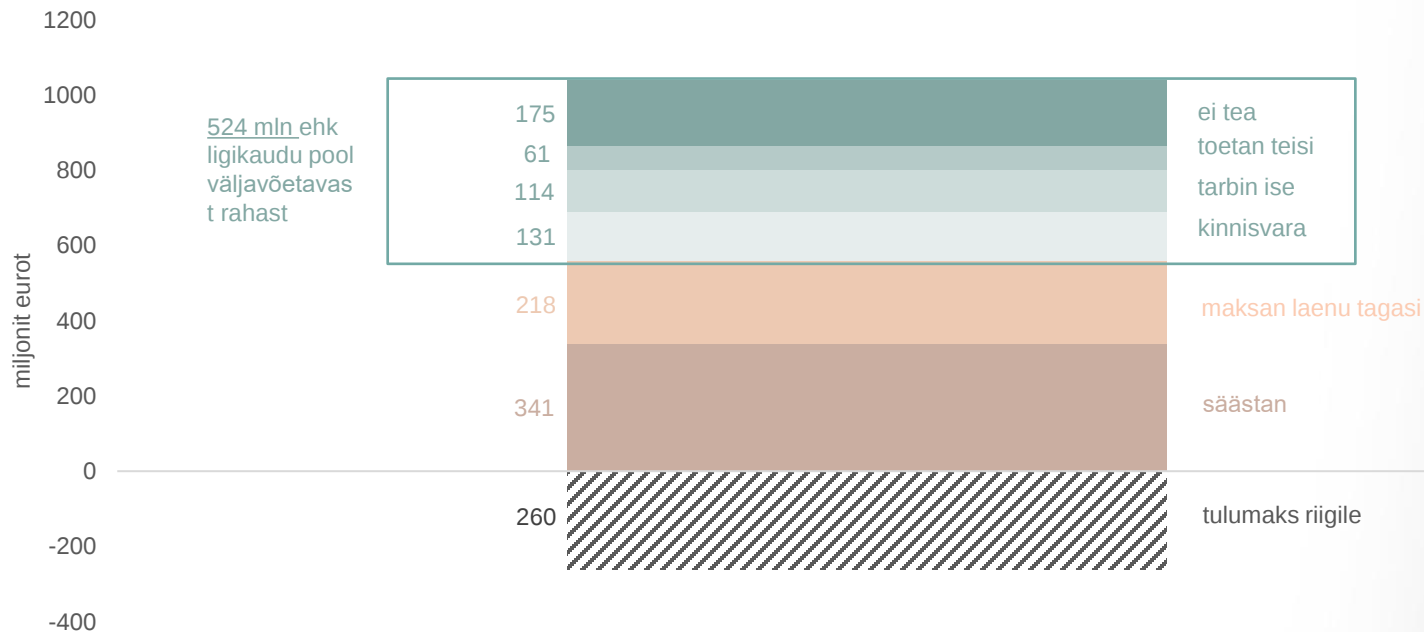


Eesti majanduse kiiret taastumist toetab nii Euroopa raha kui riigi võlakoormuse kasv

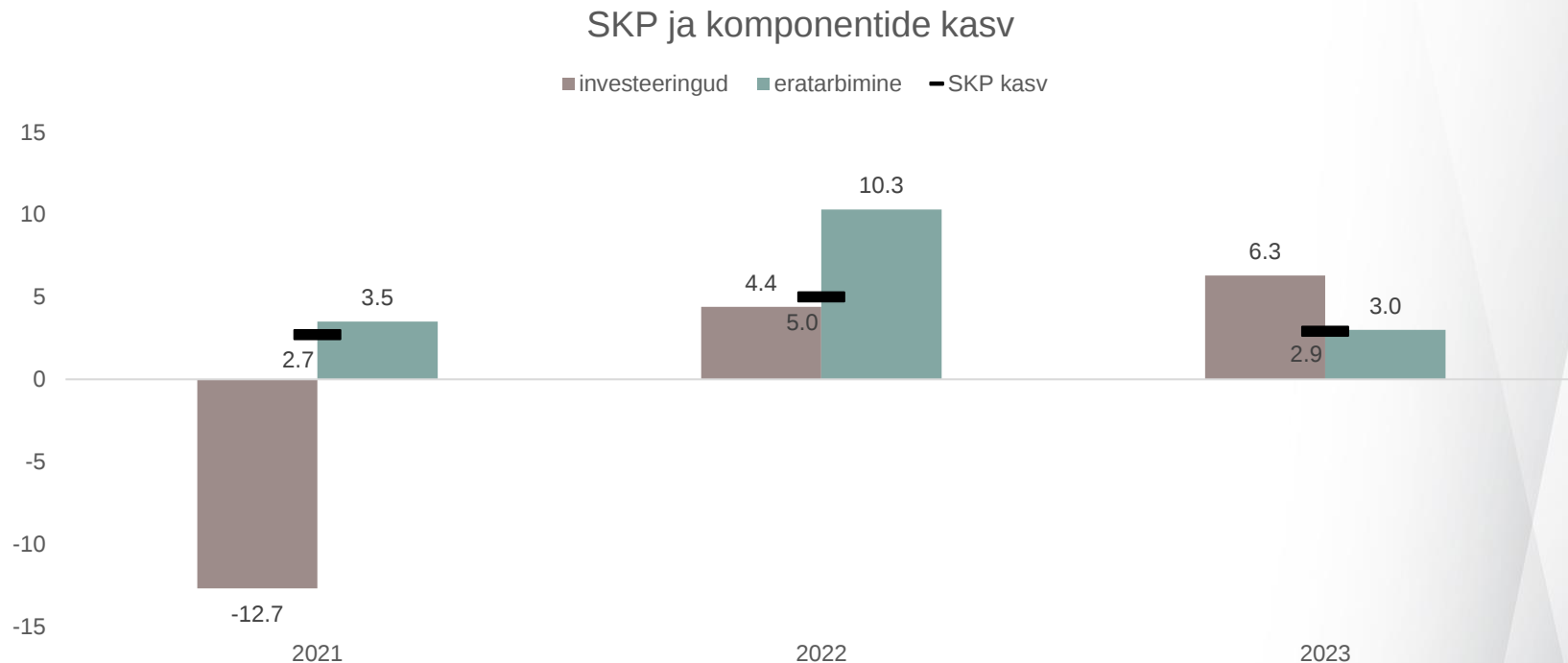


Suur osa II pensionisambast välja võetud rahast läheb kiirelt ringlusesse

Mida tehakse II pensionisambast väljavõetud rahaga?



Eestis tuleb majanduskasv peamiselt tarbimispoõhine



Aitäh! Küsimusi?

Kristo Aab
LHV majandusanalüütik

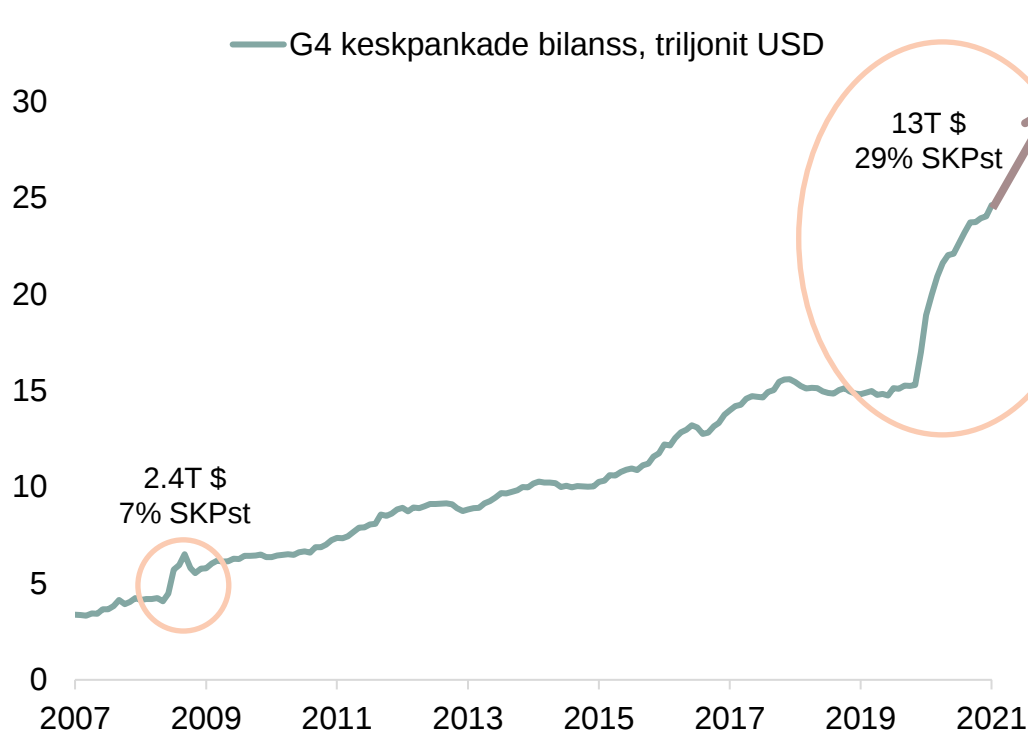
kristo.aab@lhv.ee

Koroonapandeemia mõju majanduskeskkonnale

Kaius Kiivramees ja Mikk Taras
LHV Portfelliholdus

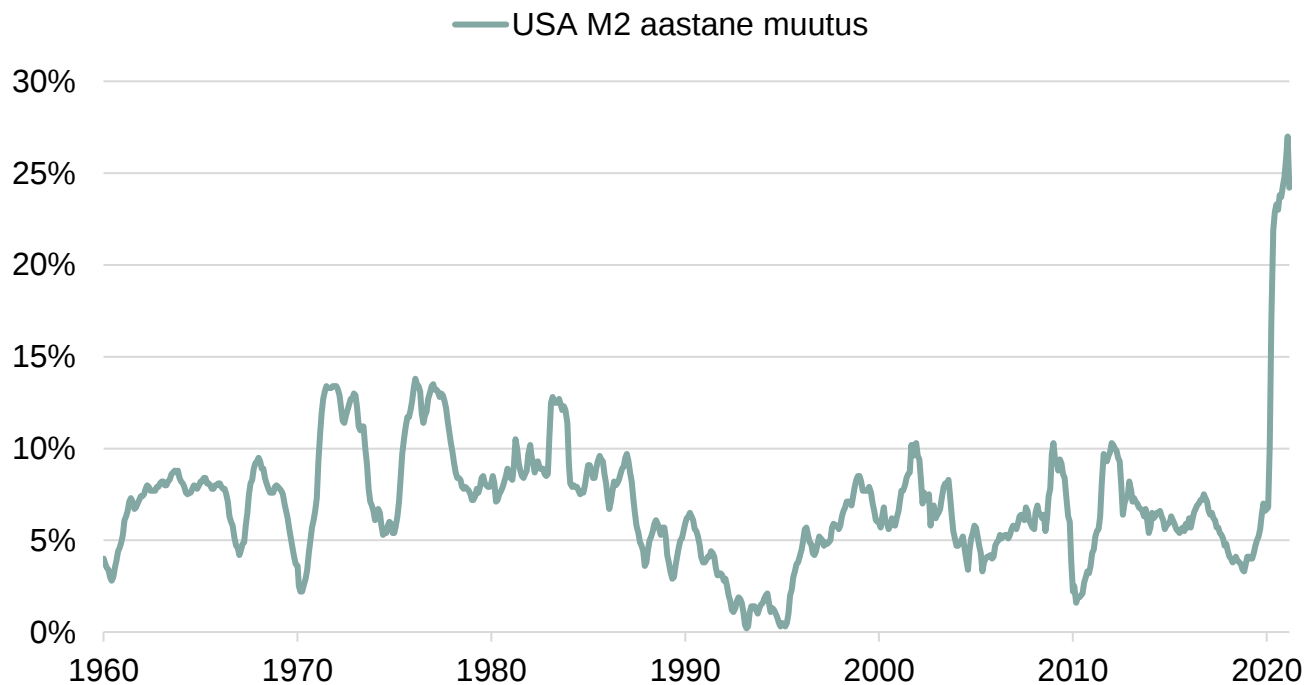


Keskpangad hoidsid finantsturgudel hullemat ära



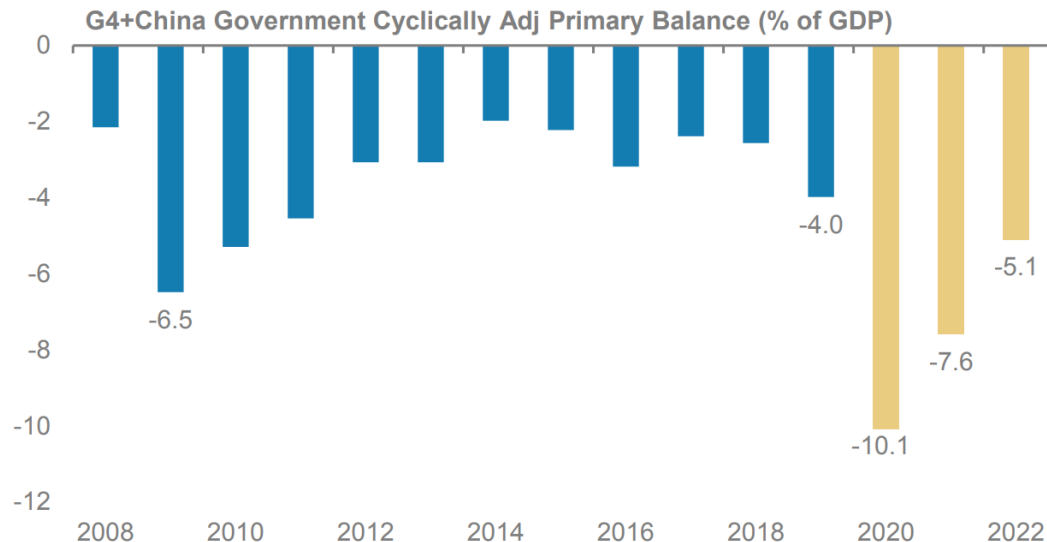
- ☐ Raha trükitakse 2020-2022 sama palju kui viimase kümne aasta peale kokku.
- ☐ Rahatrükk liigutab riikide võlakoorma erasektorist avaliku sektori kätte.
- ☐ Suurriikide keskpangad saavad riigivõla trükitud rahaga „tühistada“.
- ☐ Rahatrükk on riikide jaoks nagu tasuta lõuna, mida varem või hiljem hakatakse ära kasutama.

Probleemid lahendati seekord jõuga



Allikas: Bloomberg

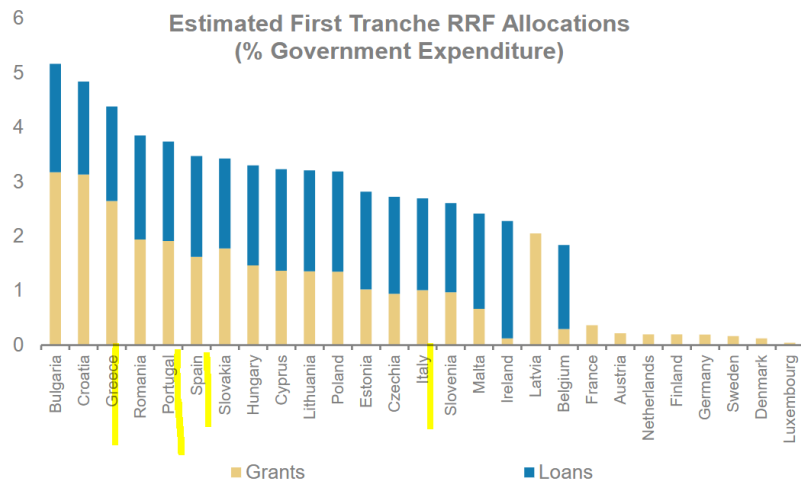
Valitsused viivad trükitud raha defitsiidikulutustega majandusse



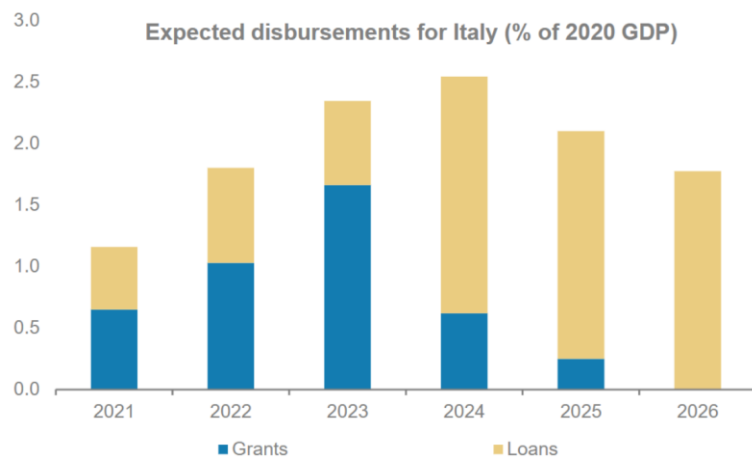
Allikas: Morgan Stanley

- ❑ Reaalmajanduse jaoks pole oluline palju trükitakse, vaid palju kulutatakse.
- ❑ Suurriikide valitsused jooksutavad rahaaja suurimaid eelarvemiinuseid, mida kaudselt finantseerivad keskpangad.
- ❑ Avaliku sektori investeeringud jäävad nõudlust mõjutama aastateks (pikem nõudluspoolne šokk).
- ❑ Defitsiidid lükkavad riikide võlatasemed väga kõrgeks, mis piirab keskpankade võimet intresse tulevikus tõsta.

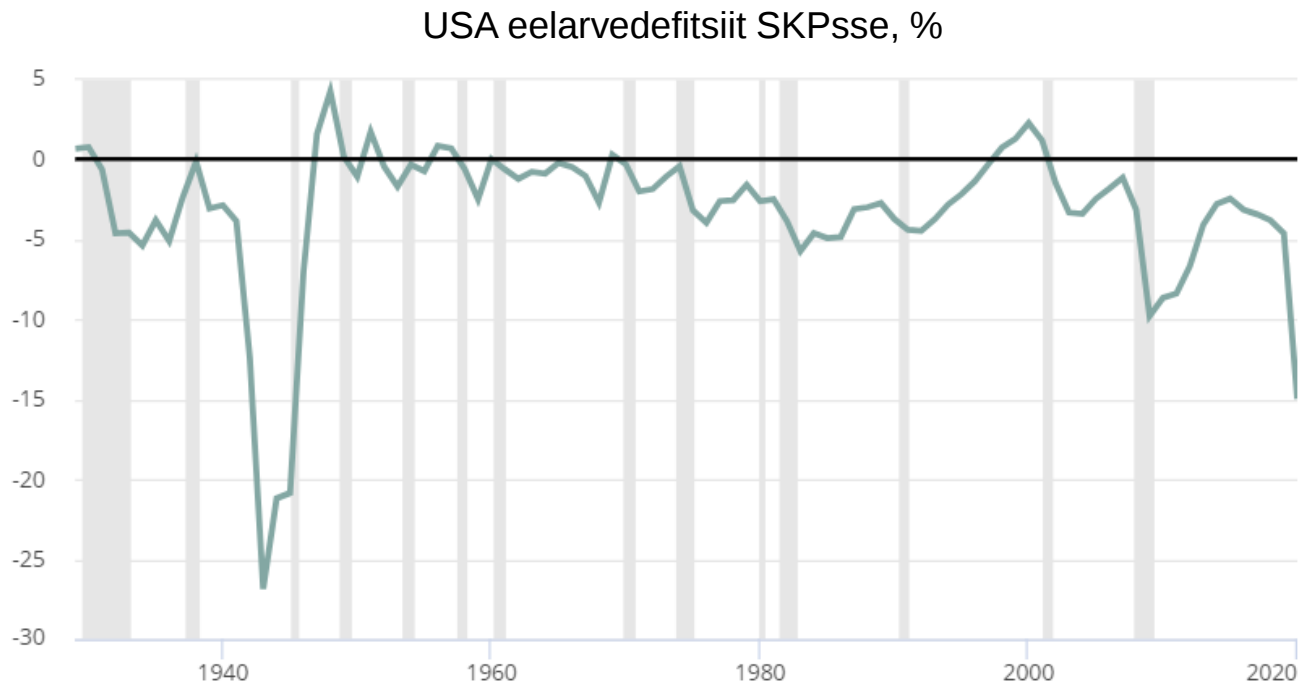
Ida- ja Lõuna-Euroopa võimalus ennast uuesti üles ehitada



Allikas: Morgan Stanley



Rahuaaja suurimad valitsuste defitsiidikulutused

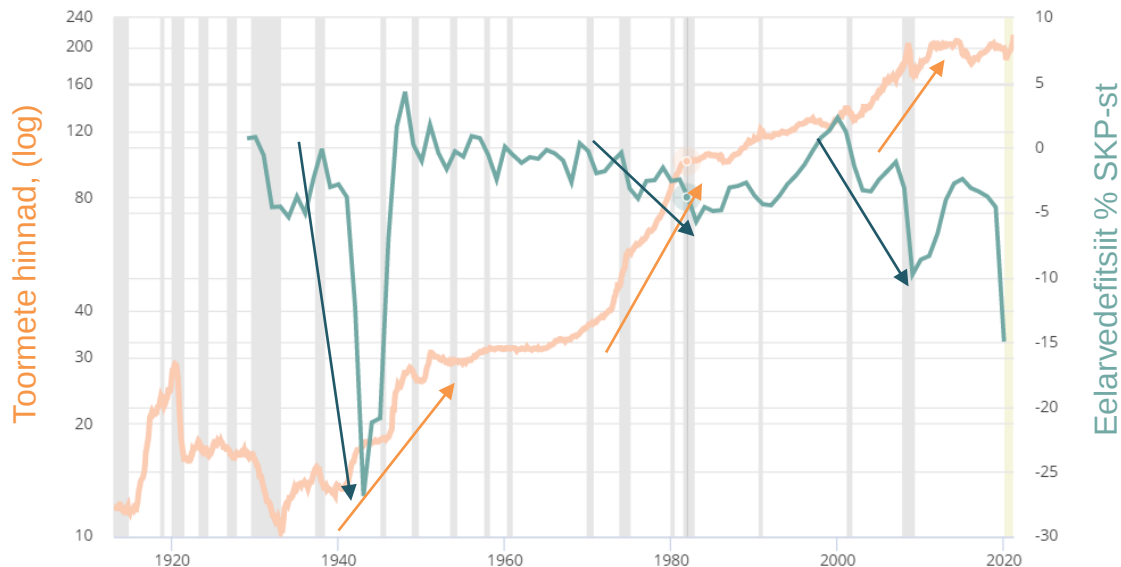


Allikas: St. Louis Fed

Avaliku sektori defitsiit = erasektori ülejääk

Riiklikud defitsiidikulutused on inflatsioonilised

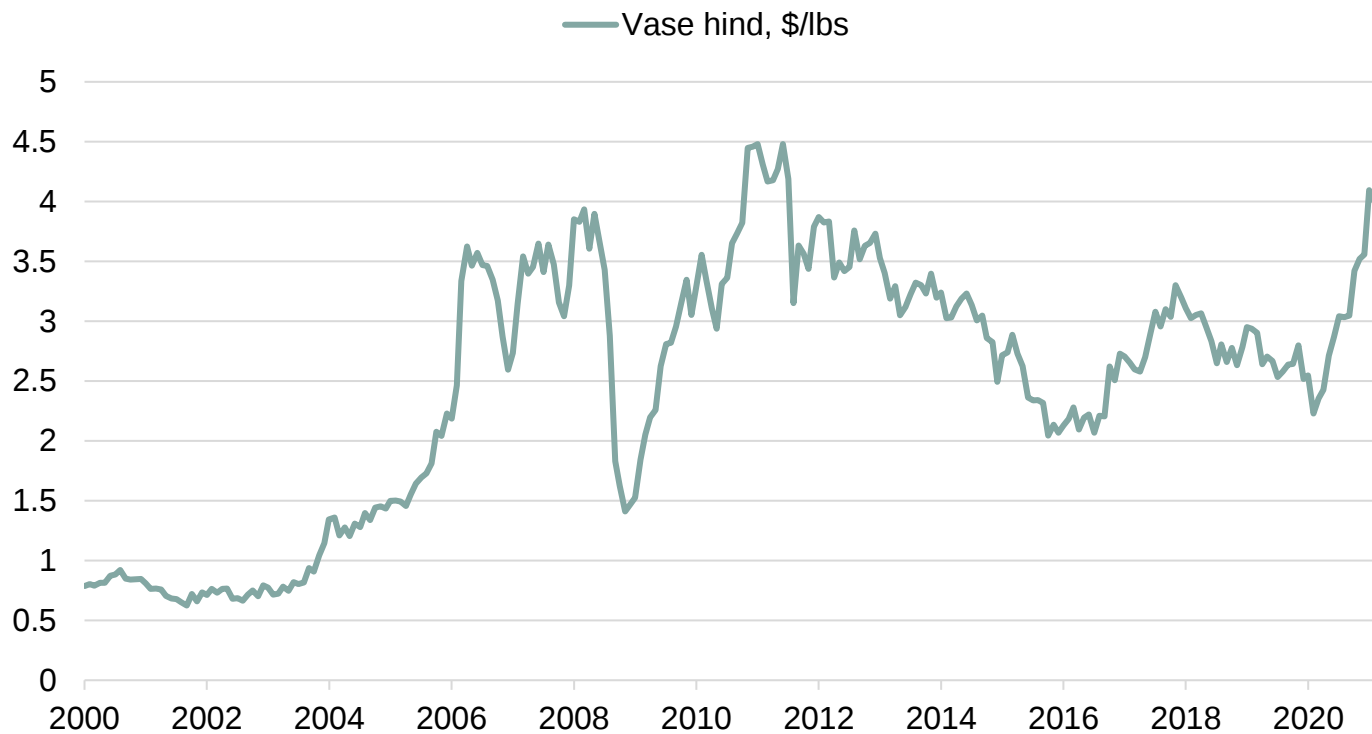
Eelarvemiinused vs. toormehinnad



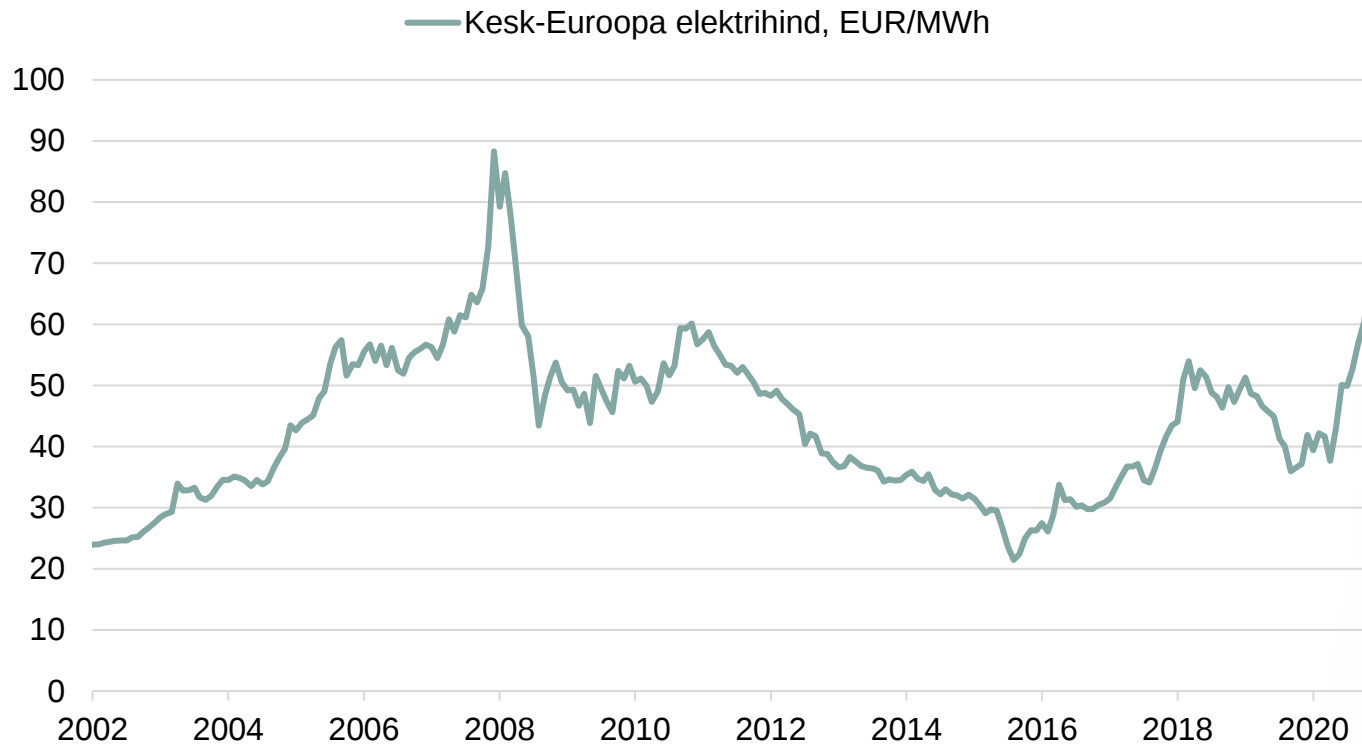
- ❑ Riikliku toega suuremad investimisprojektid kasvatavad majanduses nõudlust.
- ❑ Pikaajalised eelarvedefitsiidid on olnud toormehindadele positiivsed (üks inflatsiooni peamisi sisendeid).
- ❑ Finantsrepressiooni (periood kunstlikult madalate intressidega) käigus lähevad reaalarvad hinda.

Allikas: St. Louis Federal Reserve, LHV

Vase hind

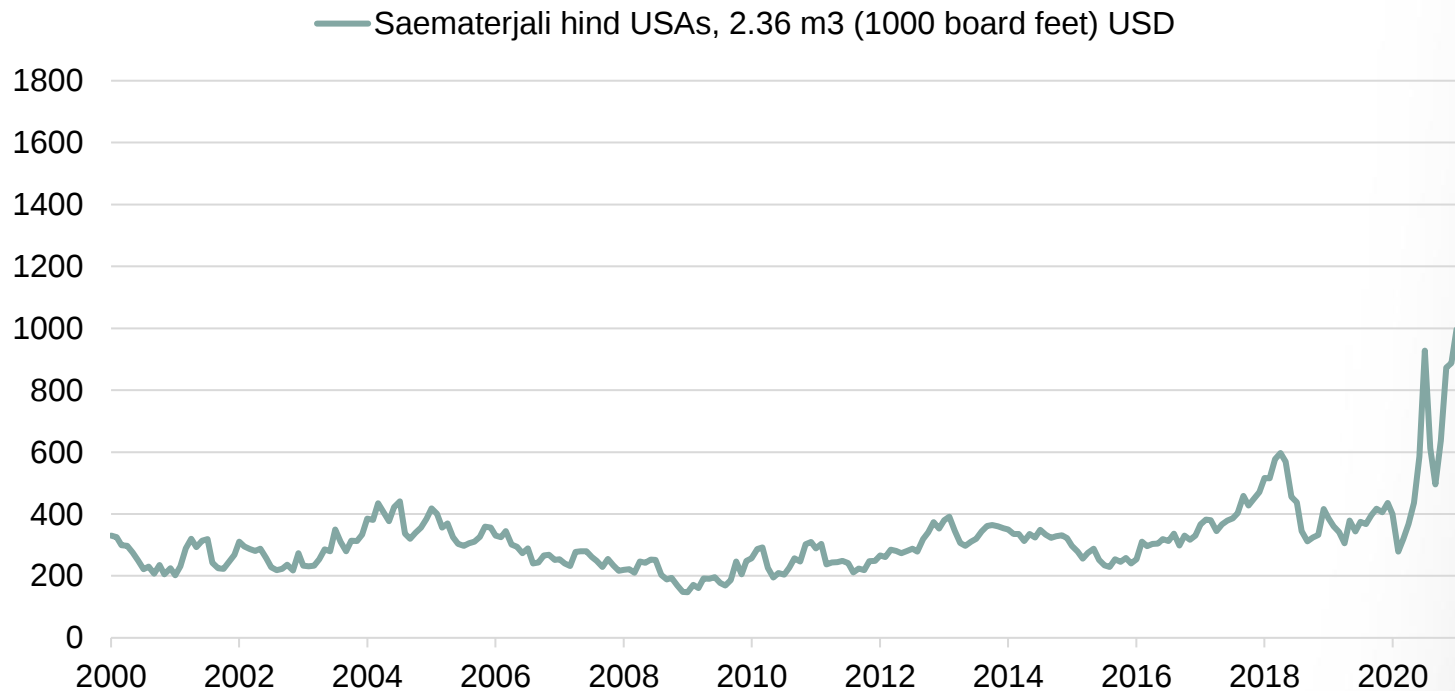


Kesk-Euroopa elektri hind, EUR/MWh

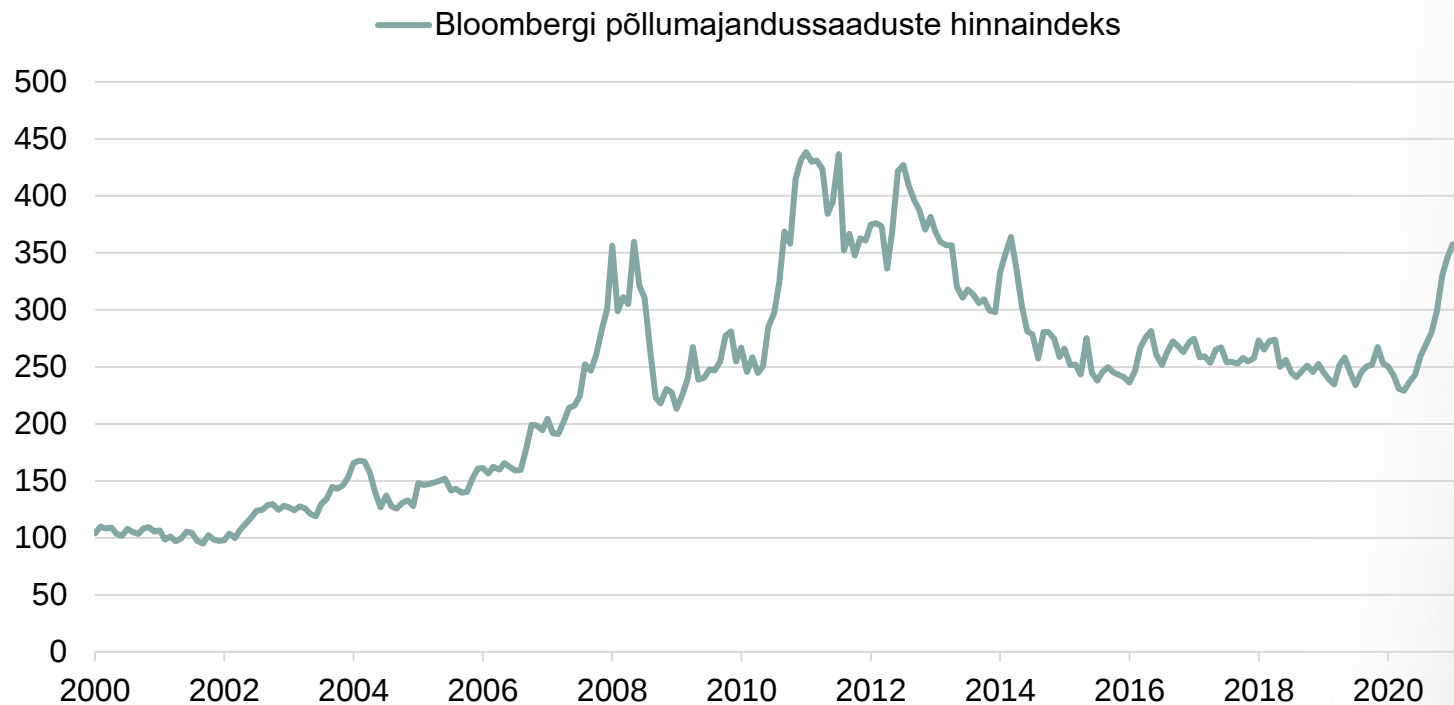


Allikas: Bloomberg

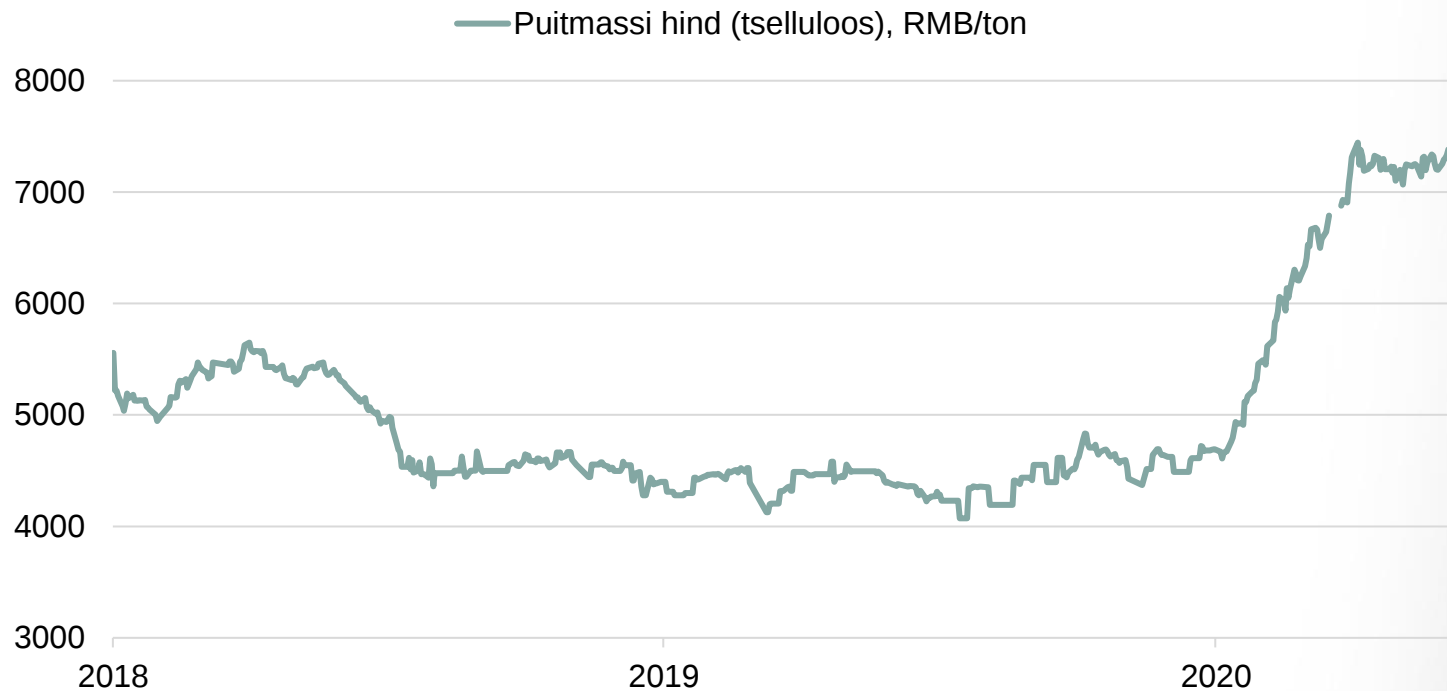
Ehituspuidu hinnad (USD/t)



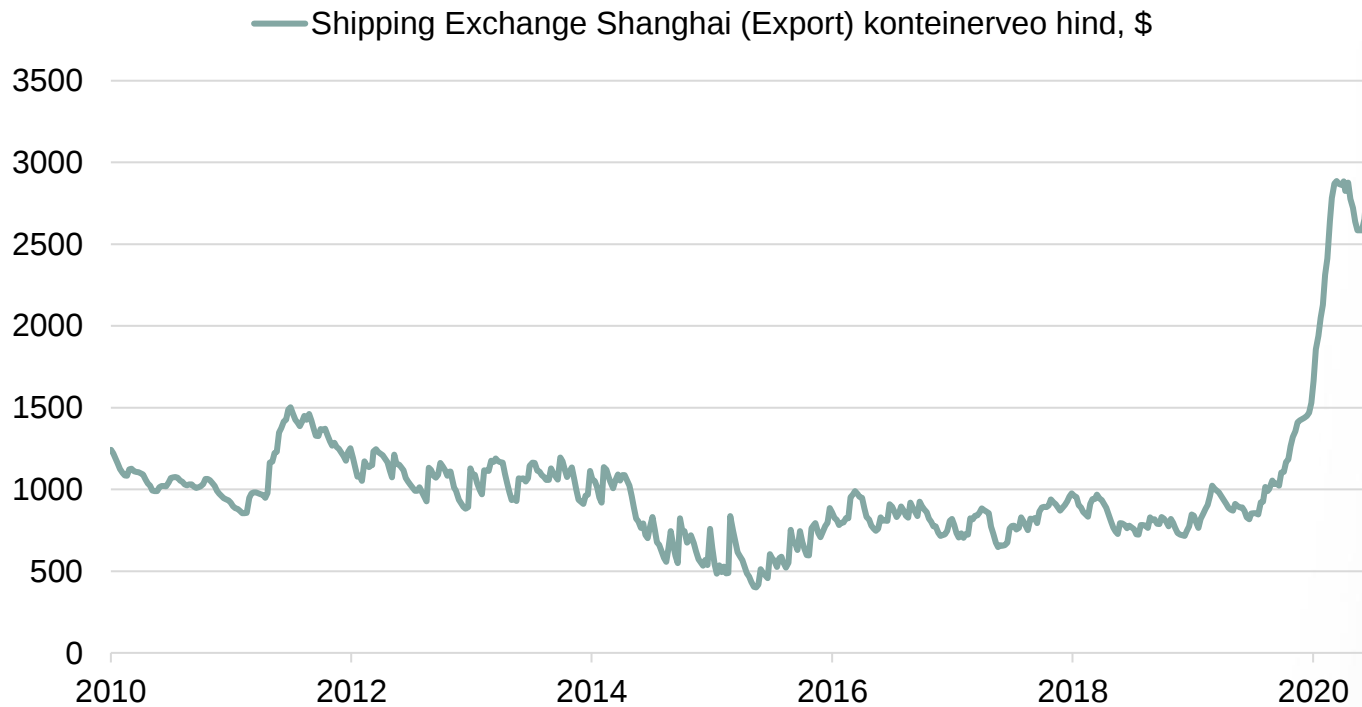
Põllumajandussaaduste hinnaindeks (spot)



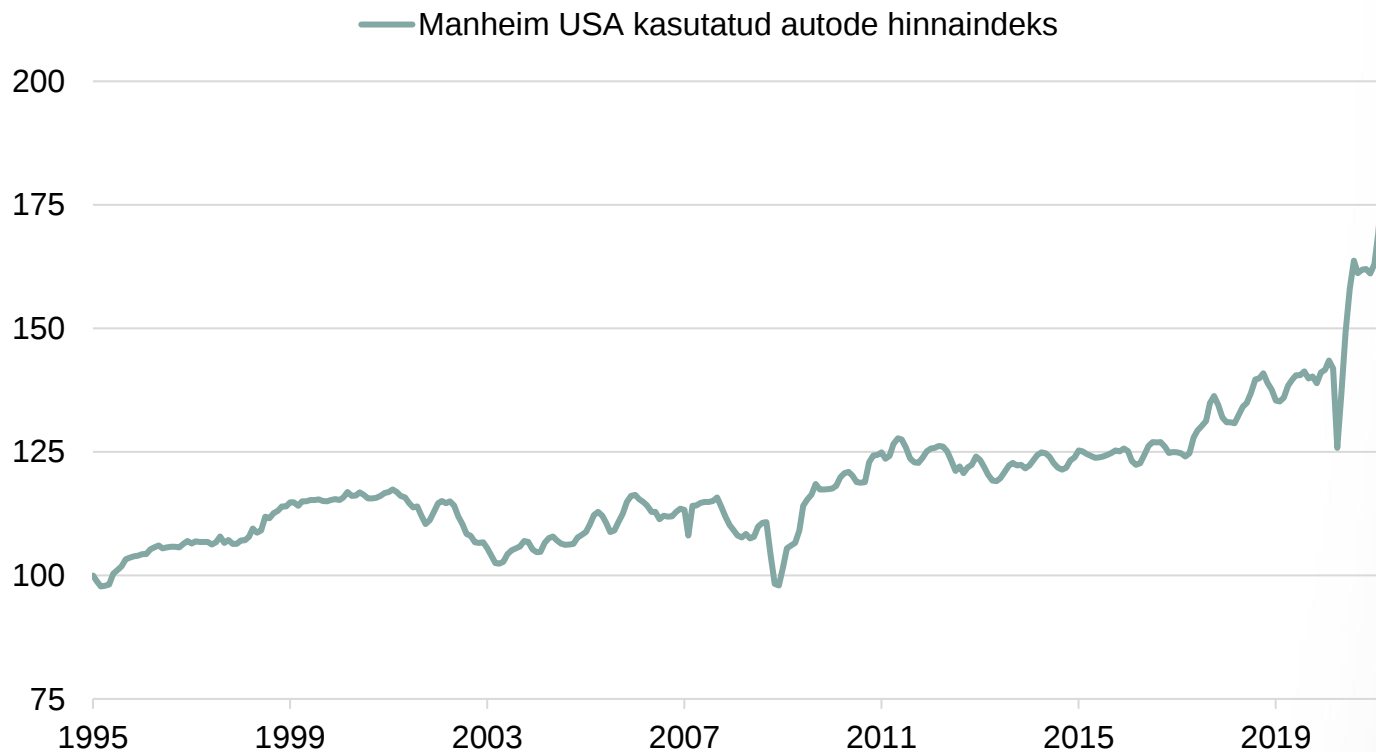
Puitmassi hind (RMB/ton)



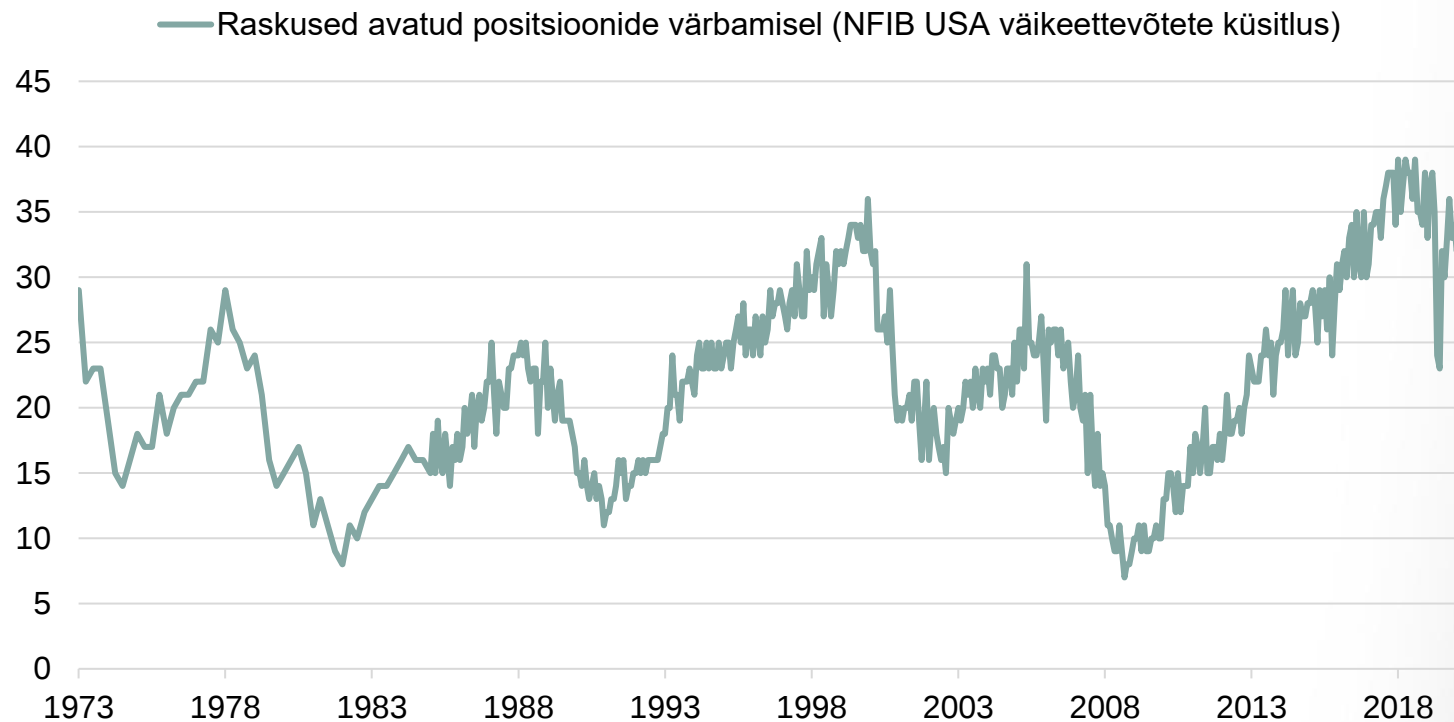
Konteinervedude hinnaindeks Shanghai (eksport)



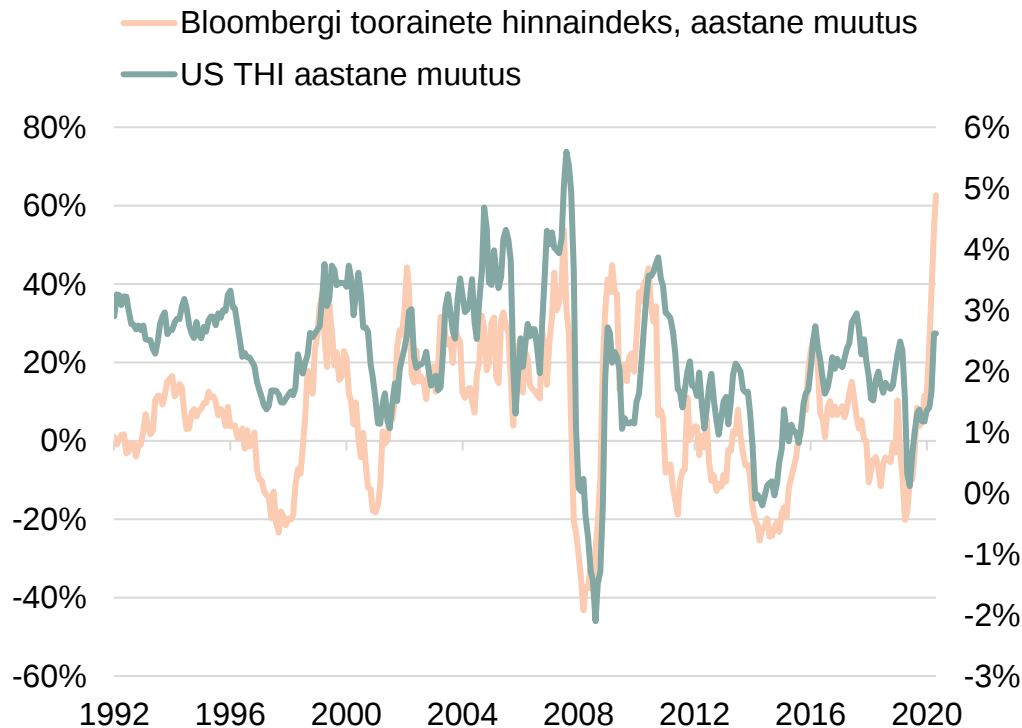
USA kasutatud autode hinnaindeks



USA tööturul näha raskusi positsioonide täitmisel



Kasvav sisendite hinnatõus jõuab kaupade ja teenusteni



- ☐ Kasvav sisendite hinnatõus jõuab viitajaga kaupade ja teenusteni.
- ☐ Lähedus materjalide tootmisele aitab suurendada marginaale.
- ☐ Sisendihindade tõusu riskid jäävad allhankijatele.

Mis on inflatsioon tõusu mõju ettevõtetele?

- Sisendhindade inflatsioon tõstab laovarude tähtsust.
- Lähedus materjalide tootmisele kaitseb marginaale.
- Sisendihindade tõusu riskid jäävad allhankijatele.
- Kasvuprojektidesse/tootlikkuse tõstmisesse tasub investeerida.
- Tugev hinnakujundusvõime aitab marginaale hoida.
- Finantsvarade hinnatõus asendub sisendhindade inflatsiooniga

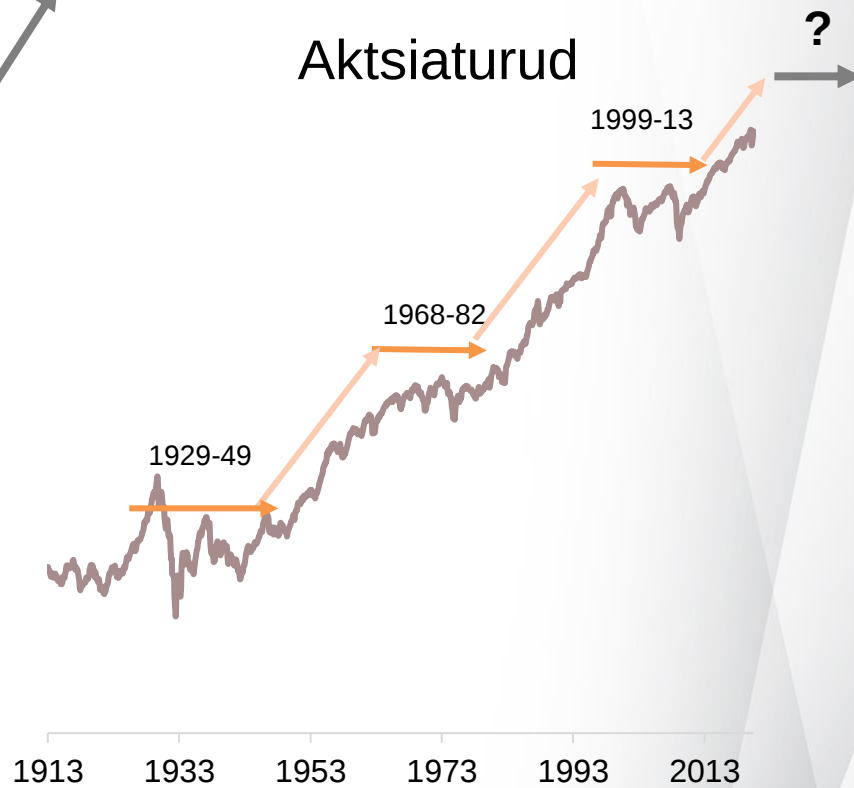
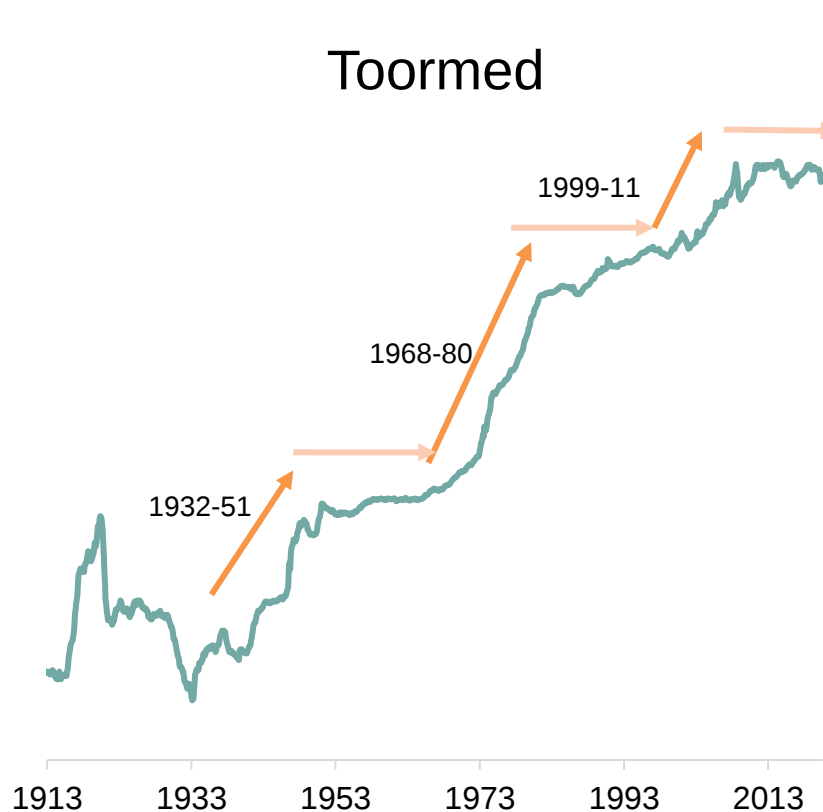
Inflatsioon on varahindade tegelik diskontomäär



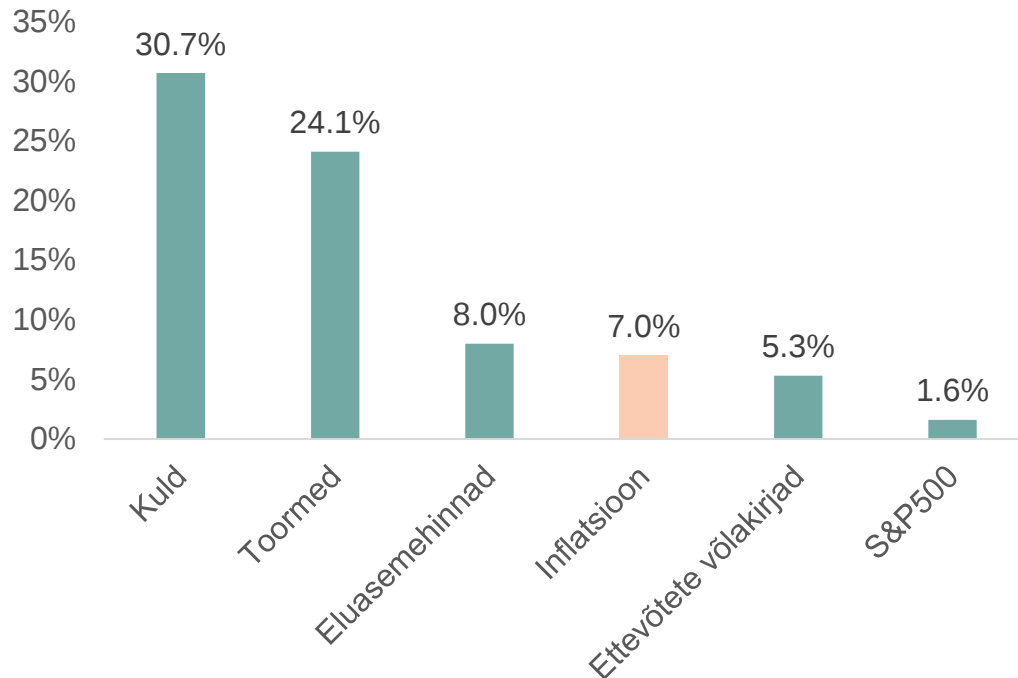
- ☐ Aktsiad $\neq$ inflatsioonikaitse.
- ☐ Nullintressidega võlakirjad kui surnud varaklass.
- ☐ Reaalvarad/toormed pakuvad inflatsiooni vastu parimat kaitset.

Allikas: Bloomberg

Aktsia- ja toormeturgude tsüklid on vastassuunalised



Varaklasside tootlused 1970ndatel (aasta baasil)

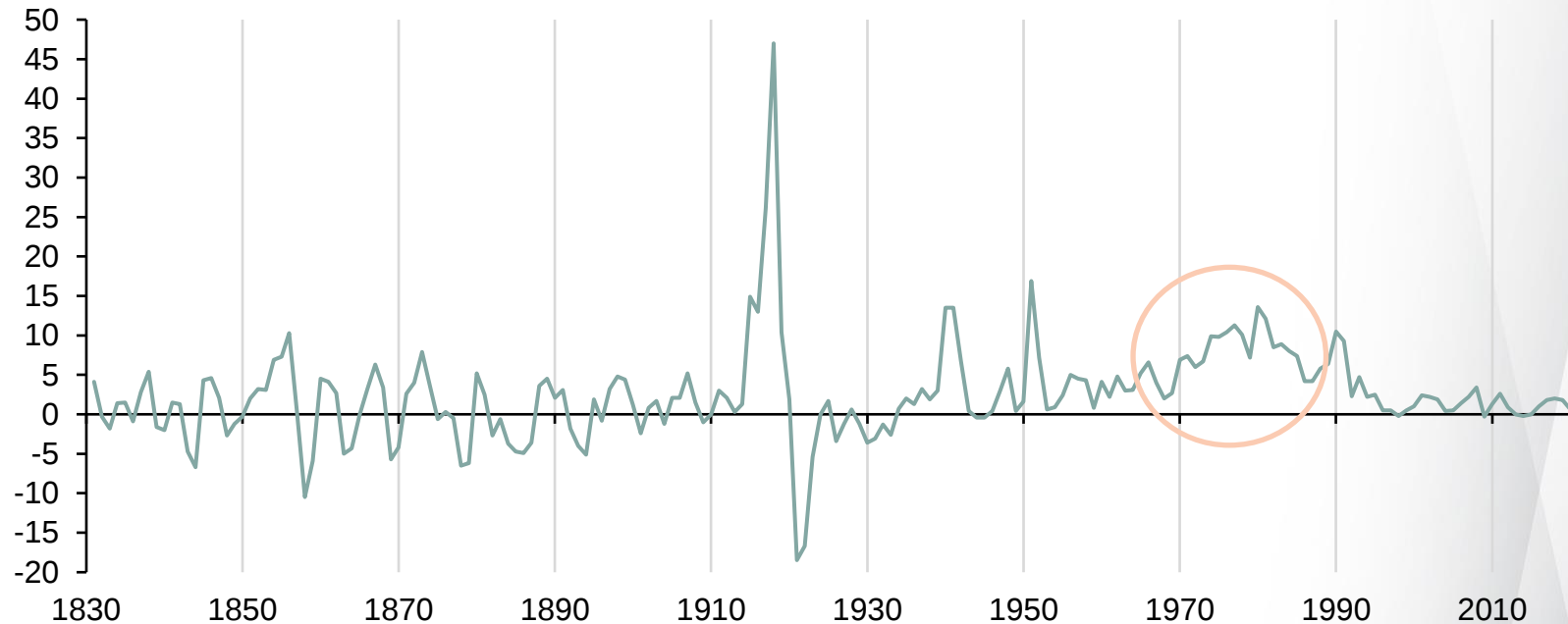


- ❑ 1971. aastal lõhkis USA president Richard Nixon nn Bretton Woodsi süsteemi (USA loobus kullastandardist lõplikult).
- ❑ 1970-ndate inflatsioon USA-s aasta baasil ca 7%.
- ❑ NB! Aktsiaturgudel lõppes Nifty Fifty buum -45% krahhiga 1973.-1974. aastatel.

Allikas: BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank, LHV

„Ennustamine on raske, eriti tuleviku suhtes“

Rootsi inflatsioon 1830 – 2020, aastane muutus



Kokkuvõte

- Inflatsioon on pikalt kadunud protsess, mis on tagasi tulemas.
- Toormed on suurimad võitjad inflatsiooni tagasitulekust.
- Sisendhindade inflatsioon tõstab laovarude tähtsust.
- Lähedus materjalide tootmisele kaitseb marginaale.
- Ettevaatust finantsturgudel! Kõrge inflatsioon toob finantsvarade hinnakordajad alla.