



Eesti: Rahvusvahelise Valuutafondi delegatsiooni Eesti-visititi kokku võttev avaldus

23. juuni 2019

Kokkuvõttev avaldus kajastab Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) esindajate esialgseid tähelepanekuid üldjuhul liikmesriiki tehtud ametliku visiidi (ehk missiooni) lõpus. Visiidid toimuvad IMFi põhikirja [IV artikli](#) alusel (tavaliselt kord aastas) korraldatavate regulaarsete konsultatsioonide raames, mis on seotud IMFi vahendite kasutamise taotluse (IMFilt laenamise), IMFi järelevalve all olevaid programme käsitlevate arutelude või muu majandusseirega.

Ametiasutused on andnud nõusoleku kokkuvõtte avaldada. Avaldus väljendab IMFi esindajate seisukohti, mis ei kajasta tingimata IMFi direktorite nõukogu vaateid. Missiooni esialgseid järeldusi ei esitata direktorite nõukogule arutamiseks.

Cheikh Gueye juhitud IMFi delegatsioon külastas Tallinna 21.–27. mail 2019, et luua kontakt Eesti uue valitsusega ning valmistuda järgmiseks artikkel IV missiooniks, mis toimub eeldatavasti sügisel. Missiooni jooksul hinnati majanduse hiljutist arengut ja arutati uue valitsuse tulevikuplaane.

VIIMASE AJA ARENG, VÄLJAVAATED JA RISKID

Majandusaktiivsus on olnud suur, kuid inflatsioon on endiselt kiire. Reaalne SKP kasvas 2016.–2018. aastal keskmiselt 4,1%; kahel viimasel aastal on see ületanud potentsiaalset kasvu. Kasvu vedas sisetarbimine, mida toetasid tööhõive ja palkade kasv ning investeringute suurenemine. Hinnang tööstussektori toodangu ja jaekaubandussektori käibe kohta 2019. aasta esimeses kvartalis viitab jätkuvalt suurele majandusaktiivsusele ülejäänud aasta jooksul. Kõnealuse suure majandusaktiivsusega kooskõlas püsib inflatsioon kiire: aprillis jõudis see aasta arvestuses 3,2%ni. Inflatsiooni hoogustasid energiahindade taastumine, lennupiletite kallinemine ja toiduainete hinnatõus, mille põhjuseks oli põud.

Kiirest majanduskasvust hoolimata jääb tootlikkuse kasv palgakasvust maha. Brutopalk kasvas pingeliste tööturutingimuste keskkonnas 8,9% – rohkem kui tootlikkus, mis kasvas eelmisel aastal 7,8%. Muu hulgas peegeldas see suhteliselt väikeseid investeringuid teadustöösse ja innovatsiooni. Samal ajal kasvas tööjõu ühikukulu 9,5% ehk kiiremini kui teistes sarnastes ELi riikides, tekitades muret Eesti konkurentsivõime pärast keskpikas vaates.

Eelarvepoliitika oli 2018. aastal lõtv. Eelarvepoliitiline kurss pidi prognoosi järgi olema ligikaudu neutraalne, kuid esialgsed andmed näitasid, et nominaalne eelarvepuudujääk on umbes 0,5% SKPst ja struktuurne eelarvepuudujääk 1% SKPst. Eelarvepoliitilist kurssi toetasid prioriteetsete ametite ehk õpetajate, tervishoiutöötajate, politseinike ja kultuuritöötajate suuremad palgad, kavandatust suuremad avaliku sektori investeringud ja

ülekanDED majapidamistele. Tänu jõulisele sisetarbimisele kasvasid tulud endiselt tublisti. Valitsemissektori võlakooRMus oli 2018. aastal tagasihoidlik – 7,9% SKPst ehk palju väiksem kui teiste A-reitinguga riikide mediaanväärtus, mis oli 37% SKPst.

Maksebilansi jooksevkonto ülejääk on kahanenud. Jooksevkonto ülejääk oli 2017. aastal 3,2% SKPst. 2018. aastaks vähenes see 1,7%ni SKPst sedamööda, kuidas kaupade konto puudujääk suurenes, peegeldades sisenõudluse stabiilset kasvu, mis oli hoogsam kui jõuline eksport. Reaalne efektiivne vahetuskurss kallines 2018. aastal 3,6% võrra ning osaliselt tõukas seda tagant tööjõukulude kasv.

Kinnisvarasektori aktiivsus on veidi pidurdunud, kuid hinnad kallinevad edasi.

Eluasemeturul tehtud tehingute arv suurenes 2017. aastal 8,2%, kuid vähenes 2018. aastal 1,6%. Kinnisvaraindeksiga mõõdetuna kasvasid eluasemete hinnad 5,7%, kuid vähem kui nominaalne SKP. Seda kasvu toetasid madalad intressimäärad ja Eesti tugev sisemajandus. 2017. aastal oli sama näitaja 7,7%.

Pangandussektori stabiilsuse näitajad püsivad head, kuid muret tekitavad rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamine. Eesti pangandussüsteem, mis kuulub peamiselt Põhjamaade omanikele, on endiselt hästi kapitaliseeritud, likviidne ja kasumlik. Kuid rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamisega seotud riskid (mis enamasti kerkivad esile minevikust) avaldavad negatiivset mõju aktsiahindadele ja väiksemal määral ka emapankade rahastamiskuludele. Swedbankis käib sisejuurdlus ja Danske Bank A/Si Eesti filiaalile, mille vahendusel tehti kahtlaseid tehinguid, tehti ettekirjutus tegevus lõpetada.¹

Lähiaja väljavaade on hea. Reaalne SKP kasvab prognooside kohaselt 2019. aastal 3%; seda toetab pingeliste tööturutingimuste tõttu suur sisenõudlus. 2019. aasta lõpuks jõuab inflatsioon eelduste kohaselt 2,8%ni peamiselt kõrgete energiahindade ja palkade tõttu, mis peaksid lähiajal sisetarbimise jõulisena hoidma. Vähem soodne väliskeskkond ja suurem sisenõudlus peaksid jooksevkonto saldot veelgi vähendama. Kuid kuna potentsiaalset kasvu hoiavad tagasi vähene tootlikkus ja negatiivsed demograafilised muutused, peaks kasv vähenema 2020. aastal 2,8%ni ja liikuma keskpikas vaates oma potentsiaalsele tasemele lähemale. Inflatsioonimäär võib kahaneda 2020. aastal 2,8%ni ja pärast seda veelgi langeda.

Väljavaadet ohustavad halvenemiskid. Välismajanduse poolel võib kaubanduspingete süvenemine ning arenenud riikide ja suuremate kaubanduspartnerite tagasihoidlikum majanduskasv mõjuda halvasti investeringutele ja ekspordile ning seeläbi ka majanduskasvule. Põhjamaade jaoks karmimad rahastamistingimused võivad majandust mõjutada emapankadest laekuva väiksema rahastamise kaudu. Kodumaistest riskidest esinevad poliitikameetmete rakendamisega, sh teise pensionisamba reformiga ja majandusrände piiramisega seotud riskid. Kuna majandustsükkel on tõusufaasis, esinevad ka ülekuumenemise ja inflatsioonisurve riskid, mis võivad mõjutada konkurentsivõimet. Pingsamad tööturutingimused võivad avaldada suuremat palgasurvet, mis pärsib samuti konkurentsivõimet.

¹ Ametlikult lõpetab filiaal tegevuse 2019. aasta oktoobris.

VÕIMALIKUD POLIITIKAMEETMED

Arvestades potentsiaalset suuremat toodangut, pikemaks ajaks madalaks jäävaid reaalseid intressimäärasid ning kehva tootlikkust, peaks poliitikameetmeid tasakaalustama eeskätt eelarvepoliitikaga. Struktuurireformid aitaksid suurendada tootlikkust ja makrofinantsjärelevalvelised meetmed aitaksid säilitada finantsstabiilsuse.

Eelarvepoliitika. *Missiooni meeskond kordas IMFi nõuannet liikuda neutraalsema eelarvepoliitilise hoiaku poole, kaitstes samal ajal potentsiaalset kasvu ergutavaid kulutusi ja tootlikkust elavdavaid investeeringuid, sh taristusse, teadus- ja arendustegevusse, innovatsiooni, haridusse, tervishoidu ja väljaõppesse.*

Eelarvepoliitika on olnud toetav, kuid tekkinud on kumulatiivne puudujääk.

Struktuurne puudujääk oli hinnangute kohaselt 2017. aastal 0,2% SKPst ja 2018. aastal 0,8% SKPst. Nõnda suur eelarvepuudujääk ületab lubatud puudujääki, mis on eelnevate ülejääkide põhjal 0,5% SKPst. Kumulatiivne mõju, mida arvutatakse struktuurse tasakaalu muutuste summana, on 2017.–2018. aastal hinnanguliselt 1,1% SKPst.

Selle eelarvepositsiooni juures kavatseb uus koalitsioon rakendada järgmised poliitikameetmeid.

- *Pensionisüsteemi reform.* Valitsus otsib viise, kuidas suurendada riiklikku pensioni ja teha teine pensionsammas järk-järgult vabatahtlikuks. Inimesed saaksid võimaluse kogutud raha välja võtta ja panna selle soovi korral enda valitud investeerimiskontole. Samuti võidakse inimestel lubada teisest pensionisambast loobuda ja teha sissemakseid esimesse pensionisambasse, mis osaliselt rahastaks riikliku pensioni plaanitud tõusu. Ühe võimalusena aga võivad inimesed raha järk-järgult välja võtta ja ära kulutada. Kavas on ka teise pensionisamba võimalik taasavamine uute sissemaksjate jaoks. *IMFi esindajad andsid nõu minna selle plaaniga edasi ettevaatlikult, arvestades pensionisüsteemi jätkusuutlikkust ja mõju eelarvele ning reformi makromajanduslike tagajärgi, kuna majandus toimib niigi potentsiaalset ülalpool ja peaks keskpikas vaates edukalt kasvama.*
- *Investeeringuplaanide täiustamine.* 2020.–2023. aasta riigieelarve aruteludes kavatses võimul olev koalitsioon avaliku sektori investeeringuid suurendada. *IMFi meelest võib eelarvepoliitika küll potentsiaalset kasvu elavdada, kuid avaliku sektori investeeringute suurendamine peaks käima käsikäes investeeringute juhtimise arendamisega, nagu hiljutises avaliku sektori investeeringute juhtimise hinnangus („Public Investment Management Assessment“, PIMA) tungival soovitati. Selles valdkonnas on ametiasutused otsustanud, et teadus- ja arendustöösse investeeritakse endiselt 0,7% SKPst, kuid arvestades vajadust hoogustada tootlikkuse kasvu, soovivad IMFi esindajad seda osakaalu nii avalikus kui ka erasektoris veelgi suurendada.*
- *Eelarvereegli ülevaatamine.* Uus võimukoalitsioon on kokku leppinud, et muudab eelarvereeglit, mis oleks sundinud valitsust korvama eelmiste aastate puudujäägi sama suure ülejäägi kogumisega. Muudetud reegel annaks valitsusele rohkem manööverdamisruumi tulla toime tõenäoliste lisakulutustega. *Seda arvestades on IMFi*

esindajate meelest ülimalt oluline hoida neutraalsemat eelarvepoliitilist kurssi ja võtta meetmeid, mis pööraksid hiljutise kehva eelarvetulemuse lähiajal ümber. Tulude poolel toetab IMF aktsiisi ja alkoholi maksumäära langetamist mõistlikule tasemele, et leevendada piiriülese kaubanduse võimalikku negatiivset mõju maksulaekumisele. Kulude poolel tervitab IMF valitsuse plaani vaadata avaliku sektori investeeringute portfell üle tõhususe vaatepunktist. Samal ajal aga rõhutab ta vajadust lükata vähem kriitilised investeerimisprojektid edasi ja teha praegused kulutused otstarbekamaks.

Teise pensionisamba reform teeb IMFi esindajad veidi murelikuks.

- Kuigi reformi üks põhjus on pensionisüsteemi väike tulusus, tähendaks see ikkagi, et isegi see minimaalne tulusus võetakse ära ka inimestelt, kes kuuluvad määratud sissemakssetega pensioniskeemi alla.
- Teine pensionisammas on põhimõtteliselt küll eraskeem, aga ometi on sel riigieelarvele selge mõju. Lisaks võivad mõned neist inimestest, kes teisest pensionisambast loobuvad, tulevikus vajada riigi abi, sest esimese pensionisamba säästud ei pruugi olla piisavalt suured.
- Arvestades seda, et Eesti rahvastik vananeb, suurendaks praegusel kujul kavandatav reform veelgi tulevaste põlvkondade koormust, kuna laseb inimestel pensioniks kogutud sääste vähendada.

Nende murede valguses soovivad IMFi esindajad arvesse võtta järgmist.

- Kui kavandatavad meetmed ellu viiakse, võivad need endaga kaasa tuua nii lühema- kui ka pikemaajalisi eelarveriske, vähendada tulevaste pensionäride väljamakseid ning teise pensionsamba skeemi tähtsust kahandada või selle üldse likvideerida.
- Säästetud raha väljavõtmine võib praegust tarbimist elavdada ning suurendada lähiajal nii eelarvelisi tulusid kui ka majandusaktiivsust, kuid pikema aja jooksul vähendada väljamakstavat pensioni. Pensioniskeemide juhtide roll võib muutuda majanduslikult jätkusuutmatuks, kuna skeemides osaleks tunduvalt vähem inimesi.
- Teise pensionsamba skeemi asendamine isiklike pensionikontodega võib tekitada inimestele investeerimisriske, sh suuremaid kulusid, ja halvendada nõnda nende heaolu.

*Missioon soovib valitsusel praegust pensionisüsteemi põhjalikult analüüsida ja hakata pensionisüsteemi struktuurireformi tegema alles siis, kui kõik muud võimalused on läbi uuritud ning saavutatud on laialdane kokkulepe uue pensionisüsteemi poliitiliste ja tehniliste üksikasjade kohta. **Seega – kuna kõik sidusrühmad väljendasid, et selle järele on vajadus – toetab IMFi delegatsioon plaani korraldada peagi pensionisüsteemi reformi kohta seminar, sest tegemist on makromajanduslikus mõttes kriitilise teemaga.***

Struktuuripoliitika

Missioon tervitab edusamme, mida on tehtud tootlikkuse elavdamisele suunatud poliitikates, kuid veel on ruumi teha rohkem reforme. „Eesti 2020“ arengukava kontekstis keskenduvad struktuurireformid haridussüsteemi õpiväljundite ühitamisele nende oskustega, mida tööturul vaja läheb. Reformide eesmärk on täiustada kutse- ja kõrgharidust ning elukestvat õpet. Missioon märkis, et tänu nendele kavadele on edusamme tehtud, kuid seni on võimekus tööturu vajadustest maha jäänud, sh tööjõu oskuste parandamisel ja ümberõpetamisel. Missioon märkis ära ka eelseisvad jõupingutused teha teadus- ja arendustöö jaoks sihtotstarbelisemaid kulutusi.

Struktuurireformid on aidanud tööjõupakkumist ergutada, kuid rahvastikumuutustega toimetulekuks on vaja rohkem sügavuti minna. Tugev majandus, töövoimereformid ja positiivne netoränne on tööturule abiks. Töötuse määr jõudis 2019. aasta esimeses kvartalis 4,7%ni, mis on euroala 7,7%st tublisti madalam. Ent tööjõud hakkab ÜRO rahvastikuproгноosi järgi kahanema, pannes surve alla nii potentsiaalse majanduskasvu kui ka laiemasotsiaalse ja majandusliku väljavaate. Kui riigi abist muutub sõltuvaks kasvav hulk inimesi, võib see vähendada SKPD elaniku kohta ja pingestada riigirahandust. Seetõttu soovitas missioon ametiasutustel jätkata jõupingutusi, et tuua rohkem mitteaktiivseid elanikke tagasi tööturule. Missioon kiitis heaks selle, et valitsus toetab kutseharidust ja loob inimestele rohkem võimalusi oma oskusi täiendada. Samuti leiab missioon, et valitsus peaks jätkama aktiivsete tööturumeetmete reformimisega ja samal ajal vähendades majandusrände piiranguid.

Majanduskasvu väljavaadet aitaks parandada ebavõrdsuse, sh soolise palgalõhe vähendamine. Missioon kiidab heaks hiljutised sammud lahendamaks suure soolise palgalõhe probleemi: muu hulgas on kavas lühendada vanemapuhkuse aega ja teha vanemahüvitiste süsteem paindlikumaks. Selle alla kuulub isade suurem kaasamine ja võimalus jaotada vanemahüvitis kolme aasta peale. Ent suur palgalõhe (ELis 16,2%, Eestis 25,2%) ja lapsehoiuteenuse suhteliselt vähene paindlikkus ei lase riigil ikka veel lõigata kasu naiste aktiivsemast tööjõus osalemisest. Kuigi lapsehoiuteenuse kasutamine paraneb, ei ole teenus vanemate vajaduste rahuldamiseks piisavalt paindlik. Missioon märkis, et naised osalevad juba niigi aktiivselt tööturul, aga sellele tuleks veelgi kasuks palkade suurem läbipaistvus ja lapsehoiuteenuse parem kättesaadavus, nagu on sätestatud soolise võrdõiguslikkuse seaduses. Seda arvestades teeb missioonile heameelt hiljutine uurimisprojekt, mille eesmärk on parandada soolist palgastatistikat, mõista suurt selgitamata palgalõhet (olemasolevad andmed ei suuda selgitada 85% palgalõhest) ning pakkuda välja poliitikameetmeid soolise palgalõhe vähendamiseks.

Ettevõtete maksejõuetuse lahenduse tugevdamine võib teha majandust vastupidavamaks. Eestis on üks parimaid ettevõtluskeskkondi, mis meelitab ligi paljusid välisinvestoreid. Ent praegune pankrotimenetluste kord jääb tõhususe ja etteaimatavuse poolest teistest riikidest tublisti maha, kuna seda iseloomustavad pikad menetlused, mis hoiavad töötajaid ja ressursse vähem tootlikes ettevõtetes kinni ja peletavad võlausaldajaid eemale.² Etteaimatavuse puudumine võib negatiivselt mõjutada majanduses olevate

² Pankrotimenetlused võtavad umbes kolm aastat ja vaid veidi üle 40% ettevõtetest suudab oma finantsseisundi taastada.

ressursside ümberjaotamist.³ Sektori ja ettevõtte tasandil tehtud analüüsid viitavad sellele, et riikides, kus on halvema kvaliteediga raamistikud, on kapitali raskem ümber jaotada. Seega rõõmustasid missiooni viimasel ajal tehtud pingutused pankrotimenetluste kord üle vaadata. Sellele tuleksid kasuks õigusliku raamistiku täiendused, mis lubaksid võlausaldajatel ümberstruktureerimisi algatada, võimaldaksid teha kohtuväliseid kokkuleppeid ning töötada välja varajase hoiatamise süsteemi, mis tuvastaks ettevõtetes märke raskustest.

Finantssektori poliitika

Finantsstabiilsuse näitajad on küll tugevad, kuid edaspidigi tuleb teha rahvusvahelist koostööd ja parandada piiriülest järelevalvet. Finantsstabiilsuse näitajad on endiselt head, kuid rahvusvaheliste emapankade ülekaal tekitab ikka veel haavatavust omavaheliste sidemete ja mõju võimaliku ülekandumise tõttu. IMFi esindajate meelest on hea mõte toetada rahvusvahelist järelevalvet, sh järelevalvekolleegiumite tööd koos Skandinaavia järelevalveasutustega, ja suuremat läbipaistvust piiriüleses pangandustegevuses alates 2018. aasta oktoobrist. Missioon innustab astuma edaspidigi samme, et Põhja- ja Baltimaade stabiilsusgrupis alla kirjutatud vastastikuse mõistmise memorandum toimiks tõhusalt, ja teha selgemaks, kelle ülesanne on teha järelevalvet mitmes riigis tegutsevate pankade üle.

Luminori pangas tehtud struktuurimuudatused nõuavad järelevalveasutuste valvsust. Hiljutine ühinemine kasvatas pangandussektori mahtu: endise 102% asemel SKPst on see nüüd 145% SKPst. Samuti suurendas see pankade kontsentratsiooni, sest kolme suurima panga turuosa on nüüd 85%, peaaegu kahekordistas võlaportfelli (kui võtta arvesse ka Lätis ja Leedus tegutsevad filiaalid), ja põhjustas konsolideeritud varade kvaliteedi ühekordse vähese halvenemise – kuigi viivislaene on endiselt väga vähe. Ühinemine nõuab riskide jälgimist ning makrofinantsjärelevalve poliitikate kavandamisel tuleb hinnata ka seda, mis toimub Lätis ja Leedus.

Rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise raamistiku tugevdamine on esmatähtis ka edaspidi. Missioon toetab finantsasutuste riskipõhist järelevalvet rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise valdkonnas ning tegevusi, mille eesmärk on süvendada piirkondlikku koostööd piiriülest pangandustegevust puudutavas rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise järelevalves, aga ka ergutada koostööd Eesti pädevate asutuste vahel. Missioon märgib, et jätkuvad valitsusametnike omavahelised arutelud õigusaktide algatuste üle, mis muudaksid rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise raamistikku, sh suurendaksid maksimaalset trahvisummat rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise nõuetega vastuollu minemise eest ning reformiksid ja lihtsustaksid trahvide määramise korda. IMF plaanib lisada rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise elemendi Eesti 2019. aasta artikkel IV konsultatsioonidesse.

Ametiasutused peaksid edaspidigi hoolikalt jälgima makrofinantsarengut ja vajaduse korral meetmeid rakendama. IMFi esindajad tunnevad heameelt juba rakendatud meetmete üle, mille eesmärk on hoida panku riske võtmast ja lahendada kinnisvarasektori võimalikke tasakaalustamatusi. Need meetmed aitavad kasvatada vastupidavust, pehmendades olukorda

³ IMFi toimetis: „Strengthening the Euro Area: The role of National Structural Policies in Building Resilience“.

siis, kui majanduskeskkond peaks ootamatult halvenema ja haavatavus suurenema. Missioon toetab kavatsust hoida vastutsüklilise kapitalipuhvri määr 0% juures, kuna majapidamiste võlakoormus on stabiilne, võlakasv on aeglane ning väheste investeeringute tõttu prognoositakse, et ettevõtete võlakoormus kahaneb. Seega nõustub missioon ametiasutuste kavaga kasutada sihtotstarbelisemat meetet ning rakendada eluasemelaenude riskikaalule 15% alampiiri nõuet, et leevendada suurest riskipositsioonist tulenevaid ohte. IMF hindab makrofinantsjärelevalve kurssi ka tulevaste artikkel IV konsultatsioonide raames.

Delegatsioon pidas sisukaid arutelusid Eesti peaministri Jüri Ratasega, Eesti Panga presidendi Ardo Hanssoni ja tulevase Eesti Panga presidendi Madis Mülleriga, rahandusminister Martin Helmega ja teiste juhtivate riigiametnikega. Samuti kohtus delegatsioon Riigikogu rahanduskomisjoni liikmetega ja finantssektori esindajatega.

Missiooni liikmed tänavad Eesti ametiasutusi avatuse ja koostöö eest ning abi eest delegatsiooni Tallinna-visitide korraldamisel.