

## 2. REAALMAJANDUS

### 2.1. ETTEVÖTETE LAENUMAKSEVÕIME

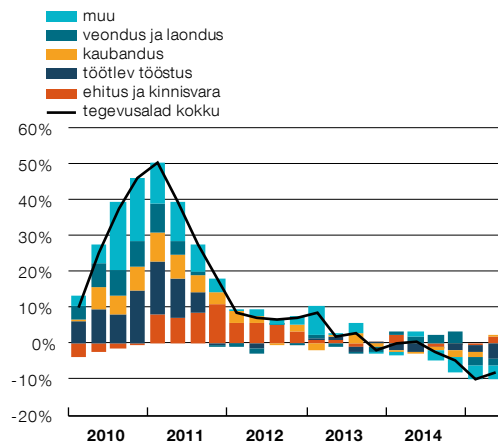
#### Üldine majanduskeskkond ja ettevõtete majandustulemused

**Väliskeskkonna areng** on endiselt ebakindel. Euroala aastane majanduskasv 2015. aasta esimesel poolel veidi kiirenes, teises kvartalis 1,9%ni. Arenevate turgude kasvu väljavaade on aga halvenenud, mistõttu võib euroala välisnõudlus ja majanduskasv samuti pidurduda. Venemaa majanduslangus ja rubla odavnemine piirab Eesti lähipiirkonna kasvuvõimet ja siinsete ettevõtete eksporti ka lähitulevikus. Soome majanduskasv on püsinud juba paar aastat nulli lähedal ning struktuursete majandusprobleemide tõttu sealne kasv lähiaastatel ilmselt märgatavalt ei kiirene. Läti ja Rootsi majandus on viimastel aastatel kosunud suhteliselt jõuliselt ning nende majanduskasv teises kvartalis isegi veidi hoogustus, aasta võrdluses vastavalt 2,7% ja 3,3%ni. Rootsis on aga kasvanud risk, et majapidamiste suure võlakooormuse tõttu võib kinnisvara hindade võimalik langus avaldada märkimisväärset mõju kogu majandusele. See omakorda mõjutaks esmalt Eesti eksportiva sektori tulusid ja laenumaksevõimet ning seejärel kogu siinset majandust. Lisaks võib kinnisvara hindade ja majanduse langus kaasa tuua raskusi Eestis tegutsevatele Põhjamaade pangagruppidele. Selle mõjul võib halveneda siinsete ettevõtete ligipääs rahastamisele.

**Eesti majanduskasv** 2015. aasta esimesel poolel mõnevõrra aeglustus, teises kvartalis aasta võrdluses 2%ni. Kasv toetus suuresti eratarbimisele, mida on soodustanud majapidamiste sissetulekute hoogne suurenemine. Investeeringud ja eksport seevastu vähenesid.

**Eesti ettevõtete majandustulemused** 2015. aasta esimesel poolel halvenesid. Ettevõtete müügikäive vähenes ja kuna samal ajal kasvasid palgakulud endiselt suhteliselt kiiresti, süvenes **ettevõtete kasumi** kahanemine veelgi. Kasum vähenes seejuures enamikul tegevusaladel. Üksikutes valdkondades siiski kasum mõnevõrra suurenes, näiteks kinnisvaraalases tegevuses ja jaekaubanduses (vt joonis 2.1.1).

Joonis 2.1.1. Kasumi (tegevuse ülejääk ja segatulu) aastakasv tegevusalade kaupa

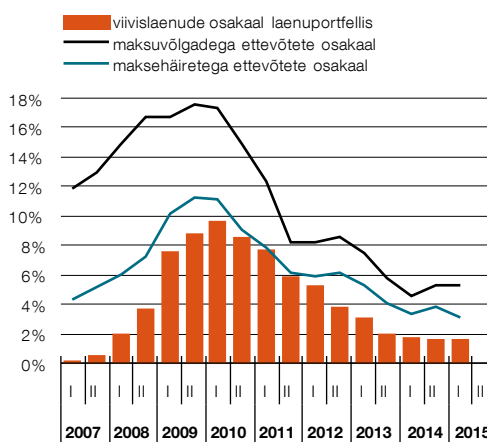


Allikas: statistikaamet

#### Ettevõtete maksekäitumine

Ettevõtete maksekäitumine oli 2015. aasta esimesel poolel enamasti jätkuvalt hea. **Maksehäirete ja maksevõlgadega** ettevõtete osakaal ning viivislaenu osakaal laenuportfellis oli endiselt suhteliselt väike (vt joonis 2.1.2). Mõne tegevusala maksevõime ja maksekäitumine siiski mõnel määral halvenes. Ehituses ja kinnisvaras, põllumajanduses, tööstuses ning veonduses ja laonduses viitas sellele maksuvõlgade väike kasv ning põllumajanduses, ehituses ja tööstuses restruktureeritud laenu ja viivislaenu mõningane suurenemine. Ettevõtete pankrotte on jätkuvalt väga vähe, ligikaudu sama palju kui majandusbuumi ajal.

Joonis 2.1.2. Ettevõtete maksekäitumine



Allikad: Krediidinfo, Eesti Pank

## Ettevõtete maksevõime ja finantsseis

Ettevõtete **võlakoormus** oli 2015. aasta esimesel poolel ligikaudu sama suur kui eelmise aasta lõpus (vt joonis 2.1.3). Ettevõtete **finantsvõimendus** aga veidi suurenes, sest omakapital on kasumi kahanemise ja dividendimaksete kasvu tõttu mõnevõrra vähenenud (vt joonis 2.1.4).

Ettevõtete **finantspuhvid** on jätkuvalt suurenenud, millele viitab eeskätt hoogne hoiuste kasv. Kuna ettevõtete lühiajalised võlakohustused on suurenenud mõnevõrra kiiremini, on nende kaetus likviidsete finantsvaradega vähenenud. Ettevõtete laenumaksevõimele on endiselt suureks abiks erakordselt madal baasintressimäär, mis hoiab **intressikulud** väikesed.

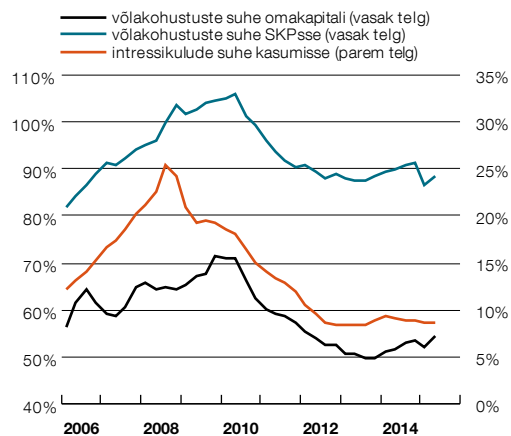
Eesti ettevõtete finantsseis ja laenumaksevõime seega 2015. aasta esimesel poolel veidi halvenesid. Tänu varasemale bilansside kiirele paranemisele ja puhvrite suurenemisele on olukord siiski suhteliselt hea. Samas on aga suurenenud risk, et ettevõtete laenumaksevõime võib veelgi halveneda, kui kasumi kahanemine jätkub, kas tööjõukulude ülemäärase kasvu või kiratseva välisnõudluse tõttu.

## 2.2. MAJAPIDAMISTE LAENUMAKSEVÕIME

### Tööturg ja sissetulek

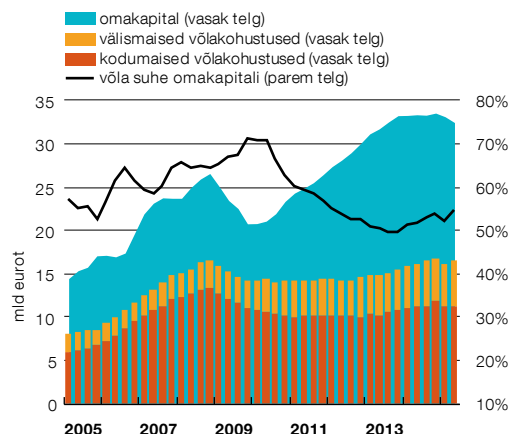
Majapidamiste laenumaksevõimet toetab töötajate jaoks soodne **tööturu olukord** ja hoogne **palgatõus**. Hõive määr 2015. aasta teises kvartalis veidi tõusis, 65%ni. Töötuse määr langes samal ajal viimaste aastate madalaimale tasemele, 6,5%ni (vt joonis 2.2.1). Brutokuupalk tõusis 2015. aasta esimesel poolel 5,8%: palgatõus on seega jätkuvalt kiirem kui SKP kasv. Sellest hoolimata on tarbijate **kindlustunne** eelmise aastaga võrreldes veidi halvenenud. Kindlustunnet on mõjutanud eeskätt mure üldise majandus- ja finantsolukorra pärast järgmise 12 kuu jooksul. Ootused tööturu suhtes on samuti halvenenud. Kindlustunde näitaja püsib siiski paari punkti võrra kõrgemal kui Eesti pikaajaline keskmine ning on viimasel ajal liikunud euroala kindlustundega samas suunas.

Joonis 2.1.3. Ettevõtete laenumaksevõime



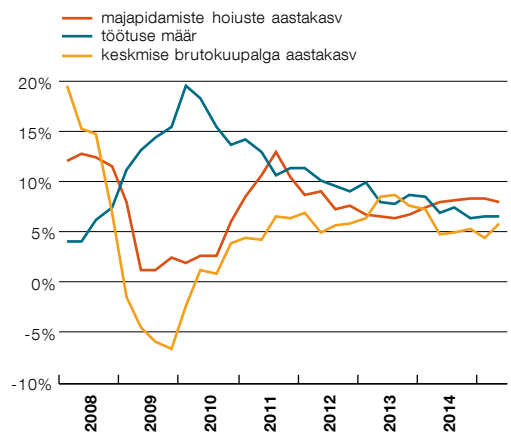
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 2.1.4. Ettevõtete võlg ja omakapital



Allikas: Eesti Pank

Joonis 2.2.1. Töötuse määr, palgatõus ja hoiuste kasv



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Tänu tempokale palgatõusule, aeglasele alusinflatsioonile ja langenud energiahindadele on majapidamiste **säästud** suurenenud. Nii nagu möödunud aastal, kasvasid majapidamiste hoiused ka 2015. aasta esimesel poolel aasta võrdluses veidi enam kui 8%. Peamiselt hoiustatakse raha nõudmiseni hoiustel, mis moodustavad 64% hoiuste kogumahust.

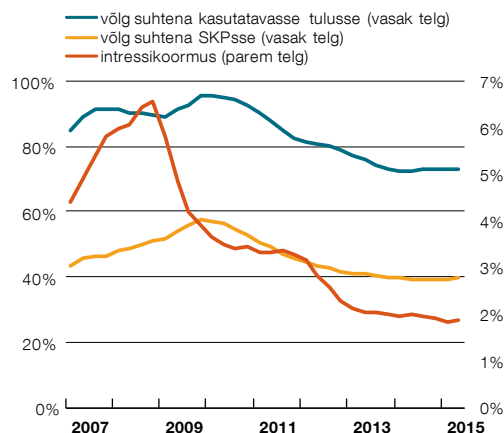
### Majapidamiste võlakohustused

Majapidamiste võlakohustuste kasv on alates möödunud aasta teisest poolest veidi kiirenenud, 2015. aasta teises kvartalis 4,7%ni. Majapidamiste võlakohustuste veidi rohkem kui neli aastat kestnud vähenemine on peatunud: 2015. aasta teises kvartalis püsis see 73% juures majapidamiste tulust ja moodustas 40% SKP suhtes (vt joonis 2.2.2). Tänu kasutatava tulu kasvule ja langenud laenu- ja liisinguintressimääradele vähenes aasta esimesel poolel majapidamiste **intressikoormus**, teises kvartalis veidi vähem kui 1,9%ni kasutatavast tulust. Kuna võlakohustuste kasv on aeglasem kui majapidamiste säästude oma, tõusis hoiuste ja sularaha suhe võlga esimeses kvartalis üle 80% (vt joonis 2.2.3).

Majapidamiste eluasemelaenude mahu kasv on möödunud aasta algusest saati järjest hoogustunud, 2015. aasta teises kvartalis 3,8%ni (vt joonis 2.2.4). Autoliisingu turg on samuti jätkuvalt aktiivne: autoliisingute maht suurenes teises kvartalis 11%.

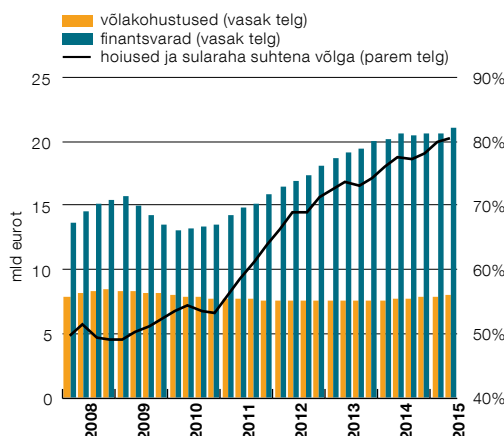
Kuna majapidamiste finantspositsioon on pidevalt paranenud ning tööturu hea seis ja hoogne palgatõus toetavad mõõdukat laenukasvu, püsivad majapidamiste olukorrast lähtuvad riskid finantsstabiilsusele väikesed.

**Joonis 2.2.2. Majapidamiste võla- ja intressikoormus**



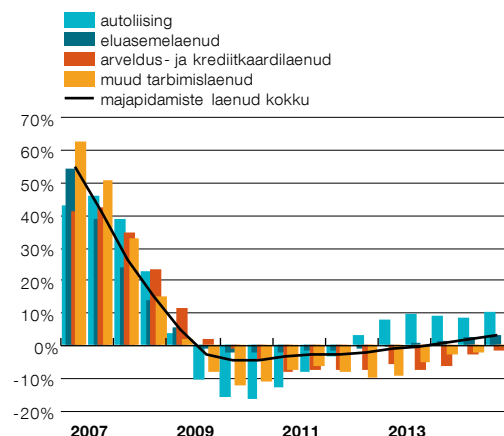
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

**Joonis 2.2.3. Majapidamiste finantspositsioon**



Allikas: Eesti Pank

**Joonis 2.2.4. Majapidamiste laenude aastakasv**



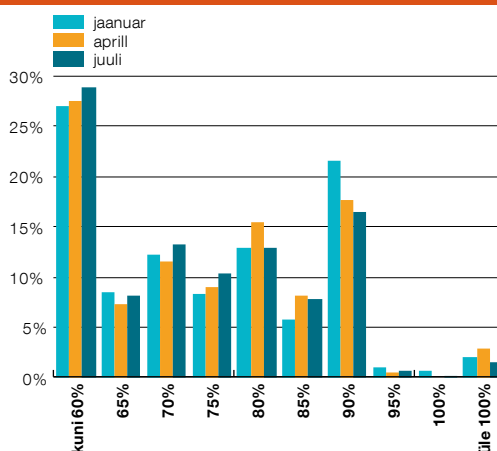
Allikas: Eesti Pank

### Taustinfo 1. Eluasemelaenude piirmäärade mõju laenuitingimustele

Alates 1. märtsist 2015 peavad kõik Eestis tegutsevad pangad täitma eluasemelaenude väljastamisel kolm nõuet: eluasemelaenu tagatuse piirmäär on 85%, laenumaksete piirmäär 50% ja eluasemelaenu maksimaalne tähtaeg 30 aastat. Nõuete eesmärk on vältida laenuitingimuste leevenemist ning seeläbi laenubuumi riski tulevikus.

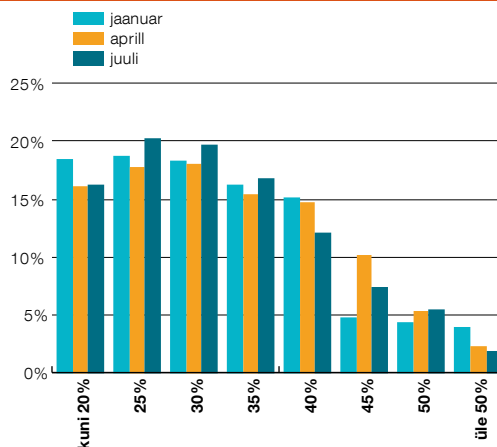
Eluasemelaenude väljastamise piirmäärade kehtestati pankade laenustandardite lähedasel tasemel ning seega ei avaldanud need olulist mõju eluasemelaenude tingimustele ega mahule. Kui võrrelda piirmäärade aluseks olevate näitajate jaotusi enne ja pärast nõuete kehtestamist, siis on näha, et need ei ole väga muutunud (vt joonis T1.1, T1.2 ja T1.3). Nende laenude osakaal, mille tagatise väärtus oli suurem kui 85% laenusummast, on jaanuariga võrreldes mõnevõrra vähenenud. Lisaks on väljastatud vähem kõrge laenumaksete ja sissetuleku suhtarvuga laene. Väljastatud laenude tagatuse, laenuteenindamise võime ega ka pikkuse jaotused pole aga jaanuariga võrreldes statistiliselt olulises ulatuses muutunud<sup>8</sup>. Nõuete kehtestamine pole seega toonud kaasa väljastatavate eluasemelaenude tingimuste ei karmistumist ega leevenemist.

#### Joonis T1.1. 2015. aastal väljastatud eluasemelaenude jaotus tagatuse suhtarvude kaupa



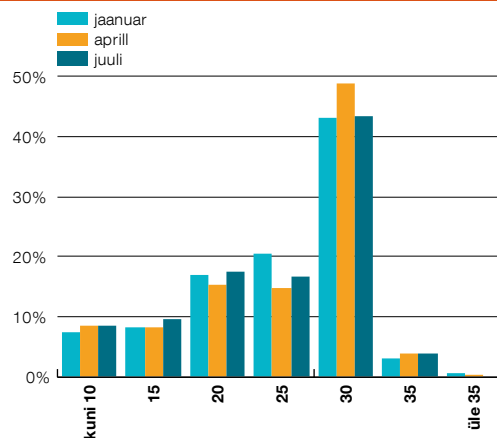
Allikas: Eesti Pank

#### Joonis T1.2. 2015. aastal väljastatud eluasemelaenude jaotus maksete ja sissetuleku suhtarvude kaupa



Allikas: Eesti Pank

#### Joonis T1.3. 2015. aastal väljastatud eluasemelaenude jaotus tähtaegade kaupa



Allikas: Eesti Pank

<sup>8</sup> Kolmogorovi-Smirnovi testi alusel

## 2.3. KINNISVARATURG

### Eluasemeturg

Eesti **kinnisvaraturul** kallinesid 2015. aasta esimesel poolel kõige enam korteritehingud, mis moodustavad ligikaudu poole kinnisvaratehingute kogumahust (vt joonis 2.3.1). Hoonestatud elumumaa ja hoonestamata maa tehingute hinnad 2014. aasta lõpuga võrreldes eriti ei muutunud.

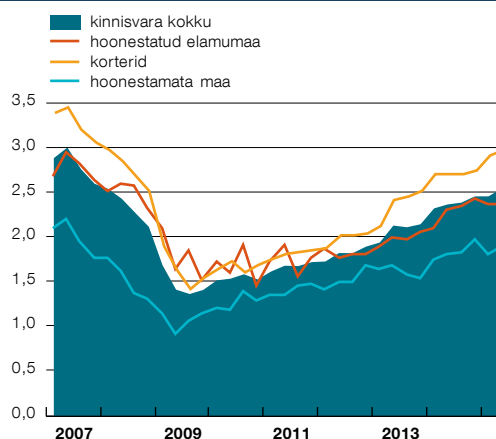
Töötajate jaoks soodne tööturu seis ja kiire palgatõus toetasid nõudlust eluasemete järele: **korterituru** aktiivsus 2015. aasta alguses suurenes. Aasta esimeses kolmes kvartalis elavnes korteriturg kõige enam Tallinnas, kus tehti möödunud aasta sama ajaga võrreldes 16% rohkem tehinguid. Mujal Eestis suurenes tehingute arv vähem, 4% (vt joonis 2.3.2). Tallinna korterite tehingu mediaanhind tõusis maa-ameti andemetel 2015. aasta kolmandas kvartalis aasta võrdluses 7,6%, mujal Eestis 5,6%. Korteri hinnad tõusid ka teistes suurtes linnades, näiteks Tartus ja Pärnus.

Lisaks nõudluse suurenemisele mõjutas keskmisi tehinguhindu ka see, et **uute korterite** osatähtsus tehingute koguarvus kasvas. Seda kajastab ka asjaolu, et juriidilised isikud on müünud rohkem kortereid eraisikutele (vt joonis 2.3.3). Need tehingud hõlmavad siiski lisaks uusehitistele ka muid kortereid. Juriidilised isikud müüsid selle aasta esimesel poolel Harjumaal eraisikutele 35% rohkem kortereid kui aasta varem.

Koos kinnisvara hindade tõusuga on aktiivsemaks muutunud ka **eluasemete arendus**. Uute eluruumide rajamiseks anti Tallinnas 2014. aasta teisel poolel ja 2015. aasta alguses välja varasemast rohkem ehituslubasid (vt joonis 2.3.4). Lisaks alustati väljastatud ehituslubade arvuga võrreldes enamate uute eluruumide ehitust. Seni kasutamata ehituslood on seega võetud tänu kinnisvara hinna tõusule nüüd kasutusse. Eluruumide rekonstrueerimine on samuti suurenenud.

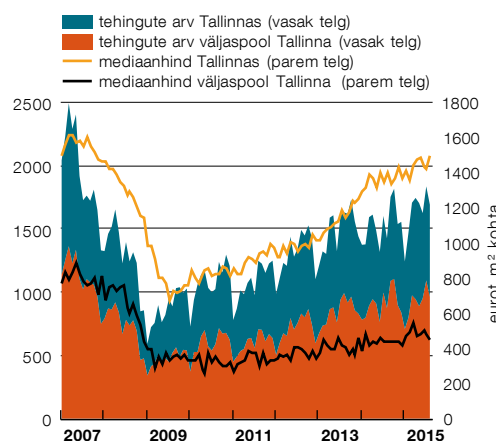
Kuigi majapidamiste sissetulekud kasvasid hoogsalt, halvenes 2015. aasta esimesel poolel veidi **korteritehingute mediaanhinna ja keskmise brutokuupalga suhtarv**, kuna kinnisvara hindade tõus oli palga omast kiirem (vt joonis 2.3.5). Ehkki kinnisvaraturg on elavnenud, ei ole laenuga finantseeritud kinnisvaratehingute osakaal tehingute koguarvus eriti muutunud (vt joonis 2.3.6). Kinnisvara

Joonis 2.3.1. Kinnisvara hinnaindeksid (II kv 2003 = 1)



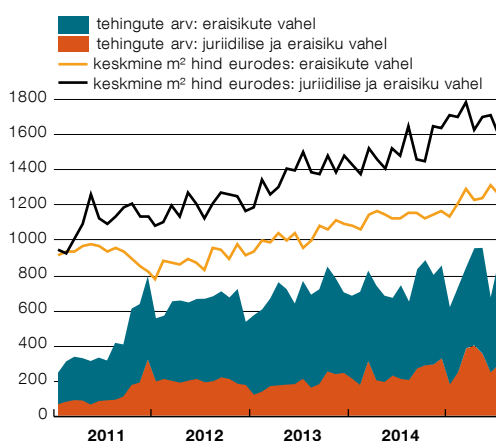
Allikad: maa-amet, statistikaamet

Joonis 2.3.2. Korteri tehingute arv ja mediaanhind



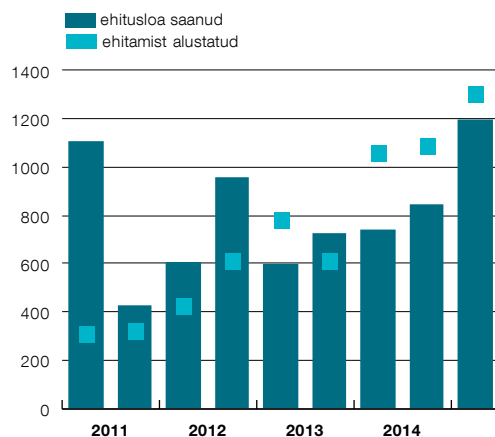
Allikas: maa-amet

Joonis 2.3.3. Harjumaal korteritehingud müüja ja ostja järgi



Allikas: maa-amet

Joonis 2.3.4. Uute eluruumide arv Tallinnas



Allikas: maa-amet

hindade tõusu toetavad ettevaates suhteliselt tempokas palgatõus ja madalad intressimäärad, kuid pakkumise suurenemine peaks eluasemete hinna tõusu mõningal määral pidurdama.

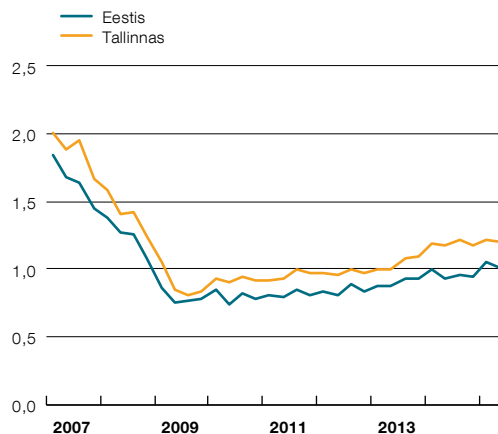
### Äripindade turg

Äripindade turul on 2015. aasta jooksul valminud või valmimisjärgus palju uusi nii büroo- kui ka kaubanduspindade arendusi (vt joonis 2.3.7). Tallinna **büroo-hoonete** turul moodustavad kvaliteetseimad ehk A-klassi hooned 12% turust ja kvaliteedi poolest järgmise ehk B1-klassi hooned 54% turust<sup>9</sup>. Need kaks kvaliteediklassi on ka kõige nõutavamad: A-klassi vabade pindade hinnanguline osakaal kahanes 2014. aastal 3–4%ni ja B-klassi oma 5–6%ni. Parima kvaliteediga pindade rendihinnad on veidi tõusnud. B1-klassi pindade üümnikud on aga muutunud hinnatundlikumaks ja saavad tänu suurenenud pakkumisele järjest enam rendihinna üle kaubelda.

Tallinna **kaubanduspindade** turul vakantsus mõõdunud aastal eriti ei suurenenud ning hinnangute kohaselt ollakse küllastumise äärel. Maa-ameti andmetel on uued suured kaubanduspindade arendused käsil enamasti väljaspool Tallinna.

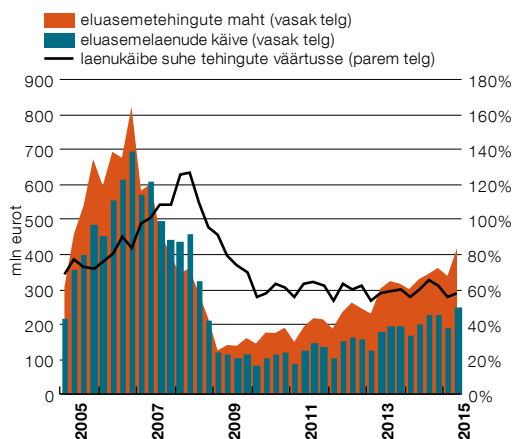
Eesti ärikinnisvaraturg on üldiselt väga väike, aga see-eest fondide ja investeerimisettevõtete kaudu rahvusvaheliselt rahastatud. Colliersi aruande järgi jagunesid 2014. aastal kommerts-kinnisvara investeringud võrdselt kolmeks Venemaa, Skandinaavia maade ja kodumaise kapitali vahel. Välisfinantseerimise suur osakaal tähendab, et ärikinnisvaraga seotud riskid Eesti finantsstabiilsusele on piiratud.

Joonis 2.3.5. Korteritehingute mediaanhinna ja keskmise brutokuupalga suhtarv



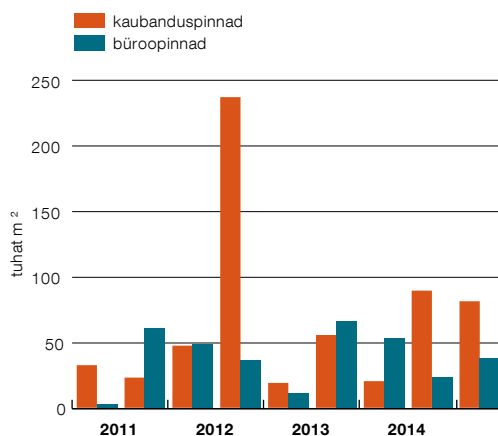
Allikad: maa-amet, statistikaamet

Joonis 2.3.6. Eluaseme kinnisvaratehingute maht ja eluasemelaenude käive



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 2.3.7. Uute äripindade kasuliku pinda suurus ehituslubade põhjal



Allikas: statistikaamet