

2. REAALMAJANDUS

2.1. ETTEVÖTETE LAENUMAKSEVÕIME

Ettevõtete finantsseisu ja maksevõimet kajastavad näitajad 2014. aasta teisel poolel mõnevõrra halvenesid. Need näitajad on kehvemad peamiselt seetõttu, et ettevõtete kasumid on juba üle aasta järjest vähenenud. Ettevõtete praegust finantsseisu ja laenumaksevõimet võib siiski endiselt pidada üsna heaks, kuna pärast kriisi on parandatud bilansse ja kogutud puhvreid. Kasumite edasise vähenemise korral hakkaks aga ettevõtete keerulisem finantsseis väljenduma tõenäoliselt üha selgemalt ka laenumaksevõime halvenemises.

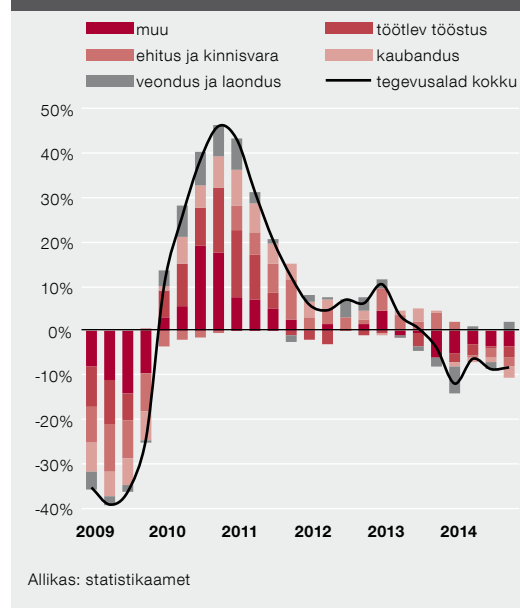
Üldine majanduskeskkond ja ettevõtete majandustulemused

Väliskeskonna areng on püsinud ebakindel. Kui eelmise aasta keskel euroala majanduskasv peaaegu peatus, siis neljandas kvartalis see kiirenes, kvartali võrdluses 0,3%ni ja aasta võrdluses 0,9%ni. Nii Kreeka rahanduse areng kui ka Venemaa ja Ukraina konflikt suurendavad aga samal ajal ebakindlust. Kui Soome majanduskasv endiselt kiratseb, siis Rootsis, Lätis ja Leedus on see püsinud sisenõudluse toel 2–3% juures. Venemaa majanduskasv möödunud aasta lõpus peatus ja oli selle aasta esimestel kuudel juba negatiivne.

Eesti majandus jätkas 2014. aasta teisel poolel mõõdukat kasvu. Majanduse kvartalikasv ulatus neljandas kvartalis 1,2%ni ja aastakasv 3%ni, aasta kokkuvõttes kasvas majandus 2,1%. Majanduskasv toetub endiselt peamiselt sisenõudlusele, kuid ka eksport hakkas 2014. aasta teisel poolel suurenema.

Eesti ettevõtete majandustulemused 2014. aastal mõnevõrra halvenesid. Ettevõtete **müügikäive** oli teisel poolaastal ligikaudu sama suur kui

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

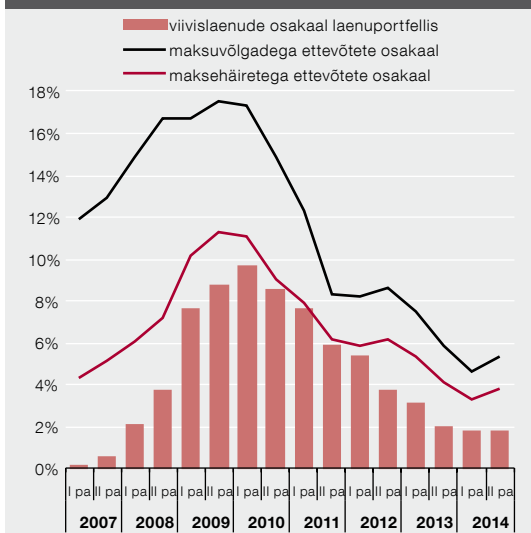


aasta varem. Kuigi tööturg on hakanud mõõduka majanduskasvuga tasapisi kohanema, oli palgakasv aeglustumisest hoolimata kiirem kui lisandväärtuse kasv. Ettevõtete **kasum** on seetõttu veelgi kahanenud. Kasum on vähenenud enamikul suurematel tegevusaladel, sh töötlevas tööstuses, huljikaubanduses, ehitus- ja kinnisvarasektoris ning energeetikas. Veonduse ja laonduse kasum hakkas aga pärast paariaastast vähenemist 2014. aasta neljandas kvartalis taas suurenema (vt joonis 2.1.1).

Ettevõtete maksekäitumine ja pankrotid

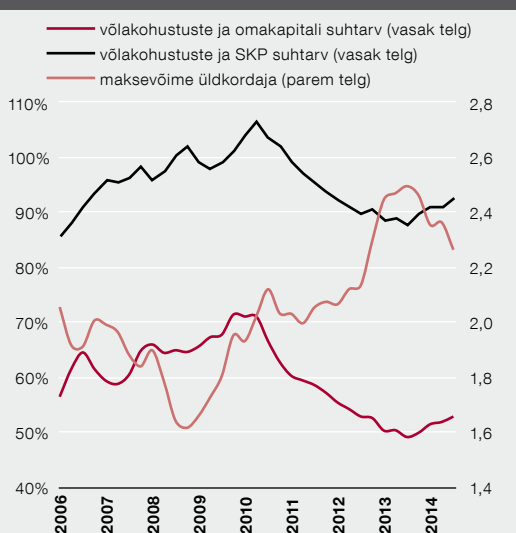
Ettevõtete maksekäitumine 2014. aasta teisel poolel mõnevõrra halvenes. Nii **maksehäirete** kui ka **maksevõlgadega** ettevõtete osakaal suurenes veidi kõigil peamistel tegevusaladel ja kõigis ettevõtete suurusrühmades, v.a üle 250 töötajaga ettevõtete hulgas (vt joonis 2.1.2). Tegevusalade võrdluses on maksehäirete ja maksuvõlgadega ettevõtete osakaal suurim majutuses ja toitlus-

Joonis 2.1.2. Ettevõtete maksekäitumine



Allikad: Krediidinfo, Eesti Pank

Joonis 2.1.3. Ettevõtete laenumaksevõime



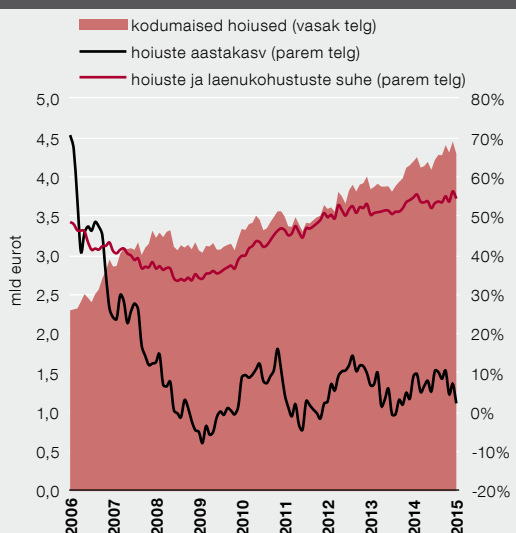
tuses ning ehituses. Nende ettevõtete osakaal kasvas aga enim põllumajanduses ja tööstuses, osaliselt võibolla seetõttu, et eksport Venemaale on märgatavalt kahanenud. Ettevõtete **pankrotte** on endiselt väga vähe, ligikaudu samas palju kui majandusbuumi ajal.

Ettevõtete maksevõime ja finantsseis

Ettevõtete **võlakoormus ja finantsvõimendus** hakkasid 2014. aastal vähehaaval suurenema. Ettevõtete **hoiused ja muud likviidsed finantsvarad** endiselt kasvasid, kuid aeglase-malt. Kuna **lühiajalised võlakohustused** kasvasid samal ajal mõnevõrra kiiremini, vähenes nende kaetus likviidsete finantsvaradega (vt joonis 2.1.3 ja 2.1.4).

Eesti ettevõtete finantsseis ja laenumaksevõime seega 2014. aastal veidi halvenesid. Olukorda võib siiski pidada endiselt küllaltki heaks: tänu väga kiirele kohandumisele ja bilansside paran-

Joonis 2.1.4. Ettevõtete hoiused



damisele pärast majanduskriisi on ettevõtete fi-
nantsvõimendus nii viimase kümne aasta kui ka
euroala teiste riikide võrdluses endiselt väike ja
likviidsus suur¹³. Ettevõtete **intressikoormust**
aitavad hoida väiksena jätkuvalt väga madalad
baasintressimäärad.

2.2. MAJAPIDAMISTE LAENUMAKSEVÕIME

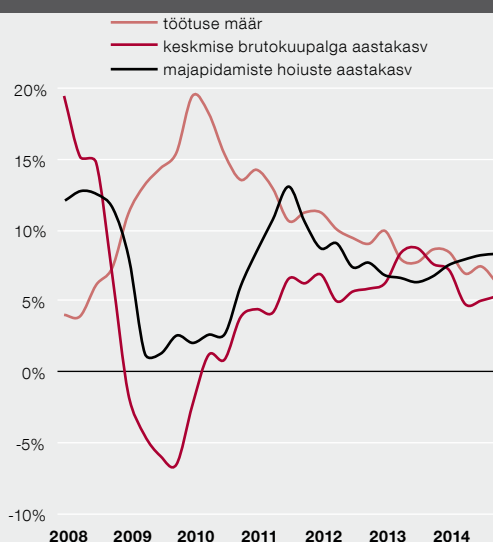
Tööturu areng oli 2014. aastal majapidamiste-
le soodne. Hõive paranes ja majapidamiste sis-
setulekud kasvasid. Töötuse määr oli viimases
kvartalis 6,3%, mis on võrreldav 2008. aasta ta-
semega. Tööga hõivatute arv möödunud aastal
väga ei muutunud, kuid hõive määr oli aasta tei-
sel poolel kõrgem kui oli olnud majandusbuumi
ajal ning kerkis viimases kvartalis 63,6%ni.

Tarbijate ostujõu suurenemist on lisaks sis-
setulekute kasvule toetanud ka väga aeglane
inflatsioon. **Keskmine brutokuupalk** tõusis
2014. aasta viimases kvartalis aasta võrdluses
5,4% (vt joonis 2.2.1). Tänu tarbijahindade langu-
sele kerkis reaalpalk isegi veidi kiiremini, 5,8%.
Eesti Panga prognoosi järgi peaks brutokuupal-
ga tõus jätkuma 2015. aastal samas tempos.
Kasutatava tulu kasvu hoogustavad lisaks ka
tulumaksumäära langetus aasta alguses ja sotsiaalsiirete, peamiselt pensionide ja lastetoetuste
suurenemine.

Tarbijate kindlustunne oli eelmise aasta teisel
poolel ja selle aasta alguses muutlik, kuid püsis
siiski Eesti pikaajalisest keskmisest kõrgemal
(vt joonis 2.2.2). Euroala tarbijate kindlustun-
ne on olnud samuti hüplik. Eesti majapidamiste
kindlustunnet on kõigutanud kõige enam kartus
töötuks jääda ja jätkuvad geopoliitilised pinged
maailmas. Tuleviku suhtes ollakse aga siiski pi-
gem optimistlikud.

¹³ Võrdlust euroalaga vaata [Eesti Panga 2015. aasta Majanduse Rahastamise Ülevaate](#) leheküljelt 14.

Joonis 2.2.1. Töötuse määr ning palga- ja hoiuste kasv



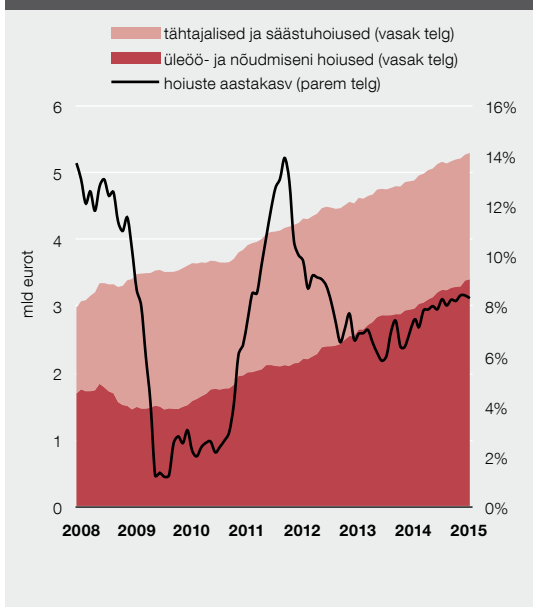
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 2.2.2. Tarbija kindlustunde indikaator



Allikad: konjunktuuriinstituut, Euroopa Komisjon

Joonis 2.2.3. Majapidamiste hoiused

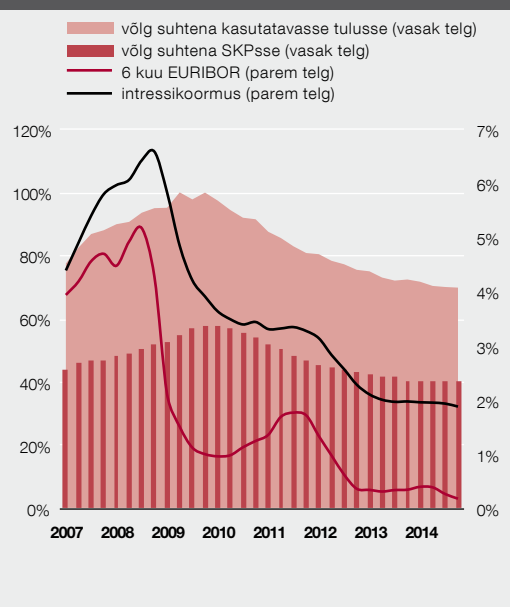


Hoogsa palgakasvu toel suurenesid ka majapidamiste **hoiused**, 2014. aastal 8,3% (vt joonis 2.2.3). Kuna tähtajaliste hoiuste intressitootlus on väga kesine, paigutatakse enamik rahalistest vahenditest üleöö- ja nõudmiseni hoiustesse.

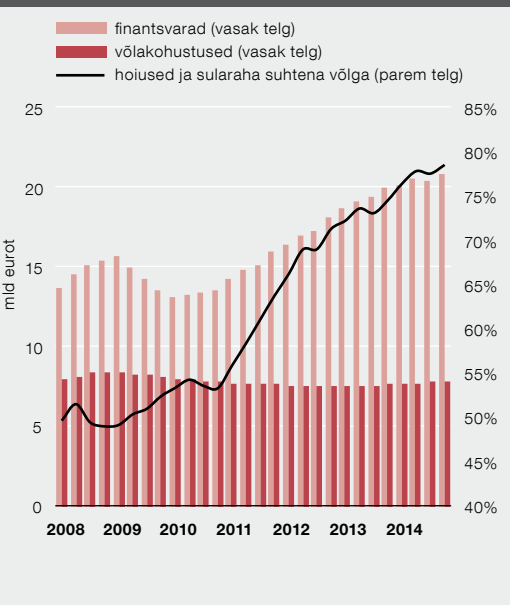
Majapidamiste laenukohustused jätkasid eelmisel aastal mõõdukat suurenemist. Sellest moodustasid põhiosa eluasemelaenu, mis kasvasid 2,6%. Tänu sissetulekute kasvule pole **võlakoormus** suurenenud ning majapidamiste võlg suhtena kasutatavasse tulusse püsis 2014. aasta teisel poolel 70% ja suhtena SKPsse 40% juures (vt joonis 2.2.4). Kuna hoiuste kasv oli sarnane laenukohustuste omale, püsis **hoiuste ja sularaha suhe majapidamiste võlga** endiselt suhteliselt kõrge, kolmandas kvartalis 79% (vt joonis 2.2.5).

Majapidamiste **intressikoormus**, mida on mõjutanud laenukohustuste mõõdukas kasv ja baasintressimäärade langus, püsis kogu möödunud

Joonis 2.2.4. Majapidamiste võla- ja intressikoormus



Joonis 2.2.5. Majapidamiste finantspositsioon



aasta jooksul 2% juures. Enamiku eluasemelae-
nude baasintressimääraks olev 6 kuu EURIBOR
langes eurosüsteemi rahapoliitiliste sammude
mõjul 2015. aasta märtsi lõpuks 0,09%ni.

Majapidamiste finantspositsioon ja laenumakse-
võime püsivad tänu sissetulekute kasvule ja ma-
dalatele intressimääradele ka 2015. aastal head.
Majapidamiste olukorrast lähtuvad riskid finants-
stabiilsusele on seetõttu väikesed.

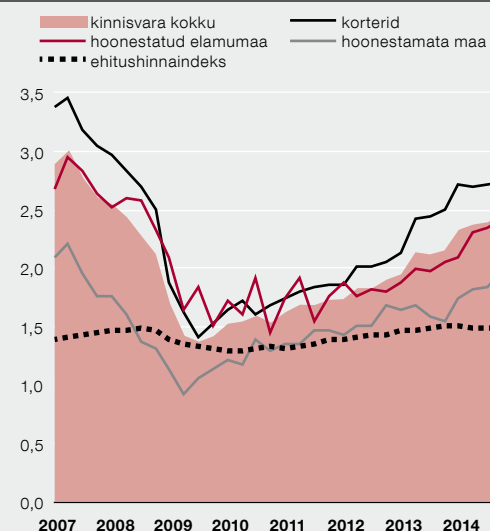
2.3. KINNISVARATURG

Eluasemeturg

Eesti kinnisvaraturg 2014. aastal mõningal mää-
ral stabiliseerus. Suurima osakaaluga korterite
turu hinnatõus aasta teisel poolel aeglustus ja jäi
väiksemaks kui hoonestatud elamumaa ja hoo-
nestamata maa oma (vt joonis 2.3.1). **Korterite
hinnad** tõusid enim aasta esimesel poolel, kuid
erinevused suuremate ja väiksemate linnade hin-
na vahel on endiselt märkimisväärsed. Näiteks
Tartu korterite ruutmeetri mediaanhind oli
2014. aasta neljandas kvartalis 1151 eurot, mis
on võrreldav 2007. aasta kõrgtaseme hindadega.
Ülejäänud suuremate keskuste korterite hinnad
on majandusbuumi tiptasemega võrreldes en-
diselt märksa madalamad. Väiksemate keskuste
korterite hinnad aasta teisel poolel isegi veidi lan-
gesid (vt joonis 2.3.2).

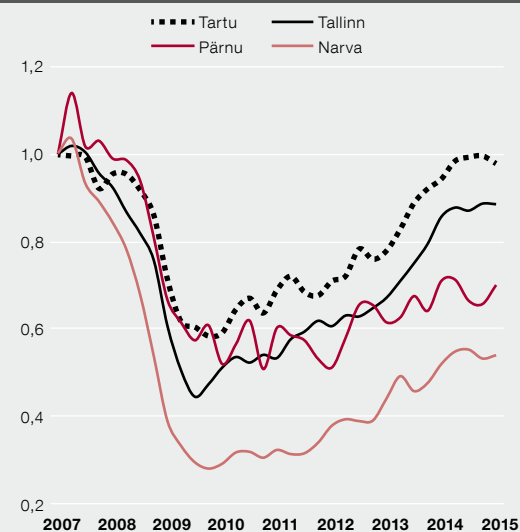
Pärast 2013. aasta lõpu ja 2014. aasta alguse
korterite hindade kiiret tõusu suurenes Tallinnas
kinnisvarapakkumiste arv. See kajastus kin-
nisvaraportaali kuulutuste arvu kasvus (vt joo-
nis 2.3.3). Lisaks hinnatõusust veetud turuaktiiv-
suse suurenemisele toetas pakkumiste kasvu ka
möödunud aasta alguses pärast majandusbuu-
mi rekordkoguses väljastatud **ehituslubade arv**
(vt joonis 2.3.4). Uute valmivate korterite hinnad
mõjutavad ka keskmist tehinguhinda. Turu struk-

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



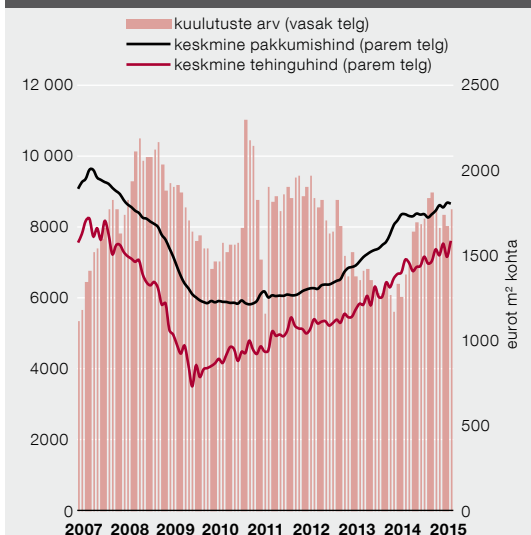
Allikad: maa-amet, statistikaamet, ehitisregister

Joonis 2.3.2. Korterite ruutmeetri mediaan-
hinna muutus (I kv 2007 = 1)



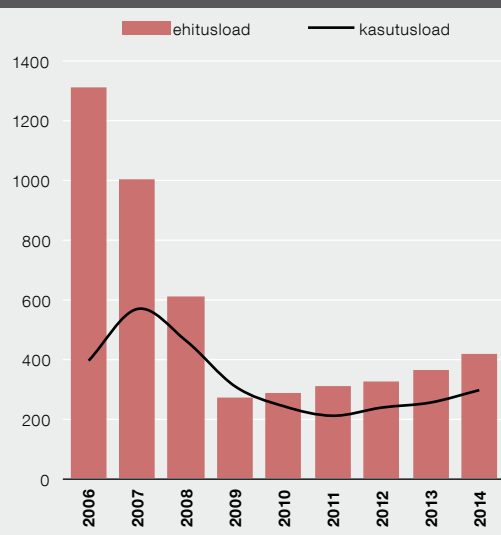
Allikas: maa-amet

Joonis 2.3.3. Tallinna korterite pakkumis- ja tehinguhind ning pakkumiste arv



Allikas: KV.ee

Joonis 2.3.4. Eluruumidele väljastatud ehitus- ja kasutuslubade arv

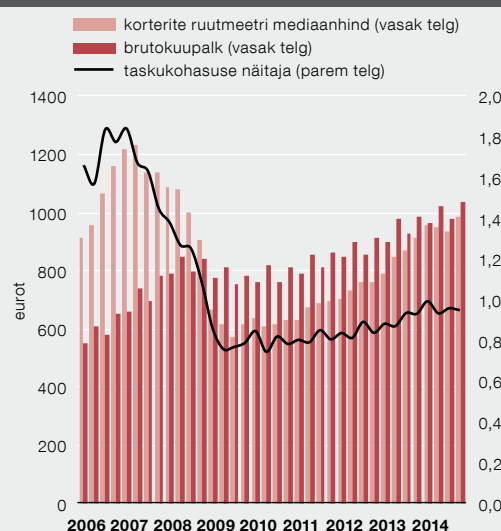


Allikad: statistikaamet, ehitisregister

tuuri mõningast muutust kajastab see, et keskmine hind on tõusnud kiiremini kui mediaanhind, 2015. aasta jaanuaris aasta võrdluses vastavalt 12,7% ja 9,8%.

Kuigi kinnisvara hinnad kerkivad aegamisi ning Tartu ja Tallinna kinnisvara hinnad on 2007. aasta tipu taseme juures, on kinnisvaraturu olukord majanduse buumiaja omast siiski märgatavalt erinev. Seda kajastab kõige paremini **kinnisvara taskukohasuse** näitaja, kus on korterite ruutmeetri mediaanhind suhestatud brutokuupalgaga. Hinnatõusu tippajal, 2007. aastal oli taskukohasuse näitaja 1,8 ja langes turukorrektsiooni käigus 2009. aastal 0,8ni. See suhtarv oli 2014. aasta viimases kvartalis 0,95, mis näitab, et kinnisvara hinnad on tõusnud praegu suuresti kooskõlas brutokuupalga kasvuga (vt joonis 2.3.5).

Joonis 2.3.5. Kinnisvara taskukohasus

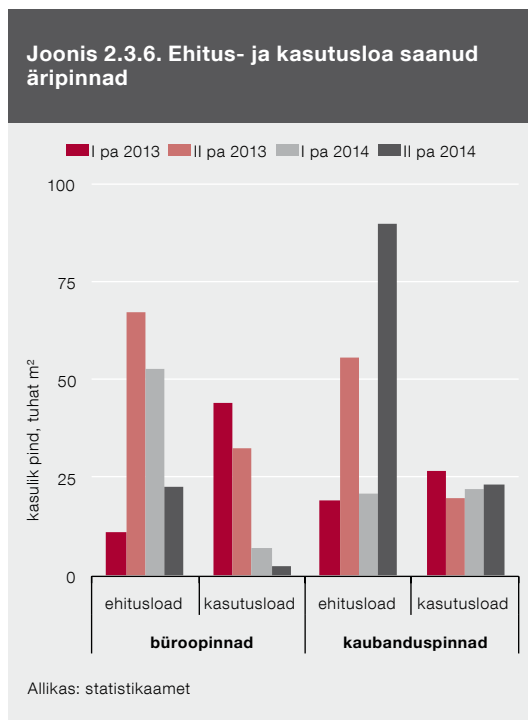


Allikad: maa-amet, statistikaamet

Äripindade turg

Ärikinnisvaraturul on endiselt suur nõudlus A-klassi **büroohoonete** järele, millest on kinnisvarabüroode hinnangul vaba 5–10%. Uusi kõige kvaliteetsema klassi büroohooneid valmib hulgaliselt, sealhulgas piirkondades, kus on varem olnud valdavalt B-klassi hooned. Huvi B- ja C-klassi hoonete vastu on seetõttu veidi vähenenud: olenevalt asukohast on vabad 10–30% büroopindadest ning nende kliendibaas on muutlikum.

Nõudlus on jätkuvalt suur ka uute **kaubanduspindade** järele. Nende ehitamine 2014. aastal hoogustus: ehituslubadega kaetud kaubanduspindade kasulikku pinda oli 2013. aastaga võrreldes ligikaudu poole rohkem. Erakordselt suure kasvu taga on siiski enamasti üksikud suured ehitused (vt joonis 2.3.6).¹⁴



¹⁴ Kogu kasulikust pinnast, mille ehitamiseks anti 2014. aasta viimases kvartalis luba, moodustab üle poole Tartu Kaubamaja arendus.