

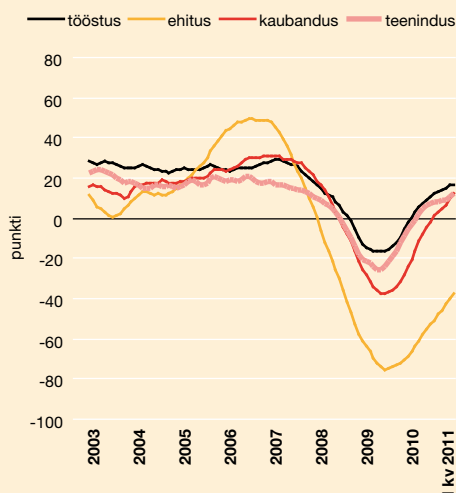
ETTEVÖTETE RAHASTAMINE EESTIS

Majanduskeskkonna mõju rahastamisvajadusele

Kuigi majandus taastub langusest tasapisi, on majanduskeskkond jätkuvalt võrdlemisi heitlik ning negatiivsed uudised võivad väljavaateid ja ootusi kergesti mõjutada. Hoolimata rohketest negatiivsetest sündmustest globaalsel tasandil on Eesti majanduse ja ettevõtete jaoks tähtsad välistingimused viimastel kvartalitel pigem paranenud. Suurt positiivset mõju avaldas Eesti peamiste ekspordipartnerite Rootsi, Soome ja Venemaa majanduse Euroopa keskmisest kiirem kasv. Eksport oli aprillis rekordilisel tasemel ning ettevõtted näevad kodumaise madala nõudluse kõrval ühe lahendusena just laienemist välisurgudele.

Konjunktuuriinstituudi andmete kohaselt oli Eesti ettevõtete kindlustunne 2011. aasta esimese kvartali lõpuks tõusnud 2008. aasta alguse tasemele. Lähituleviku ja tellimuste kasvu suhtes ollakse positiivsemalt meelestatud. Tööstussektoris ennustas aprillis 36% küsitletud ettevõtetest tellimuste kasvu, kaubandus- ja teenindussektoris ligikaudu pooled. Tööstussektori ettevõtted hindasid aprillis ekspordinõudlust kodumaisest nõudlusest kõrgemaks, kuid tarbijate kindlustunde kasvades suureneb ilmselt ka riigisiseste tellimuste hulk. Selgelt eristub ehitussektor, kus kriisiga kaasnenud majandusraskused korrigeerisid ootusi märkimisväärselt ning need on buumieelsetest hinnangutest tunduvalt pessimistlikumad.

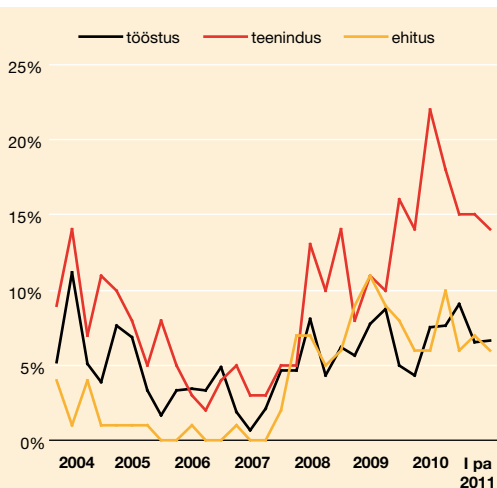
Olulisima äritegevust piirava tegurina nimetasid pooled küsitletud ettevõtjatest 2011. aasta aprillis kõikides sektorites nõudlust, kuid selle teguri mõju on viimaste aastatega võrreldes teiste takistuste ees selgelt taandumas. Majanduse rahastamise seisukohalt on oluline, et nüüd, mil laenuvajadus kasvab, pole finantsprobleeme tähtsaimaks äritegevust takistavaks teguriks hindavate ettevõtete osakaal suure-



Ettevõtete hinnang järgneva kolme kuu nõudlusele*

*12 kuu libisev keskmine

Allikas: konjunktuuriinstituut



Finantsprobleemid kui tähtsaim äritegevust takistav tegur*

* vastanute osakaal, kelle arvates see tegur piirab äritegevust enim

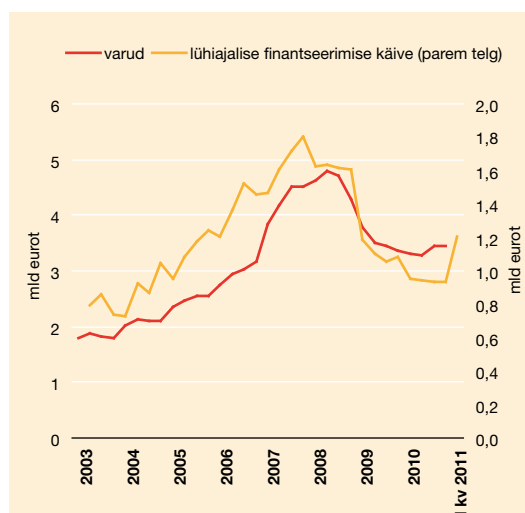
Allikas: konjunktuuriinstituut

nenud. Teenindussektoris oli see näitaja aprillis 14%, ehitus- ja tööstussektoris vastavalt 6% ja 7%. Samas ei saagi normiks pidada 2005.–2007. aastatel kestnud olukorda, kui ehitussektoris ei olnud peaaegu ühtegi ettevõtet, kes pidanuks finantsprobleeme tegevuse laiendamist piiravaks teguriks.

Buumiaegsed rekordilised müüginäitajad tekitasid pea kõikides sektorites vajaduse, aga kohati ka põhjendamatuid ootusi, varude suurendamiseks. Majanduslanguse ajal varude maht vähenes. Kui müügimaht hakkas uuesti suurenema, hakkasid kaubandusettevõtted 2010. aasta viimastes kvartalites taas soetama müügiks ostetavaid kaupu ning tööstusettevõtted hoogsalt taastama materjalide ja toorainearusid. Majandusaktiivsuse kasvades võib eeldada, et varude suurendamine jätkub ning sellest tulenevalt suureneb ka vajadus käibekapitali finantseerimise järele.

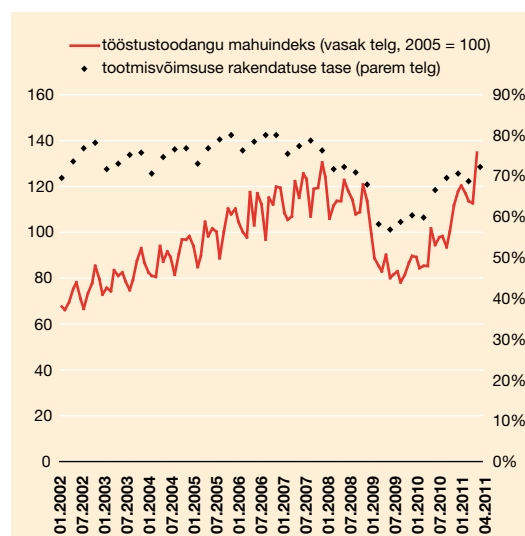
Investeeringute vajadusele viitav ettevõtjate hinnang materjali ja seadmete puuduse kohta on viimasel aastal püsinud suhteliselt stabiilne. Märkimisväärne on materjalide ja seadmete vajadus vaid tööstussektoris, kus seda pidas aprillis suurimaks tootmist takistavaks teguriks 14% ettevõtjatest (2011. aasta jaanuaris 8%). Samas oli tööstussektori tootmisvõimsuse rakendatuse tase kasvanud 72% tasemele, mis, arvestades toodangumahu kiiret kasvu, ei ole enam kaugel seni kõrgeimast 80% tasemest. Soodsa majanduskeskkonna säilides peavad tööstusettevõtted ilmselt lähitulevikus hakkama investeerima ka tootmisvõimsuse laiendamisse.

Ehitusvõimsuse rakendatus tõusis 2010. aasta lõpuks 62%ni. 2010. aastal tehti ehitustöid 1,9 miljardi euro väärtuses, mida on enam kui poole vähem 2007. aasta buumi tiputasemest. Suuremat käivet toodab rajatiste ehitus, kus statistikaameti andmetel oli 2010. aasta lõpuks



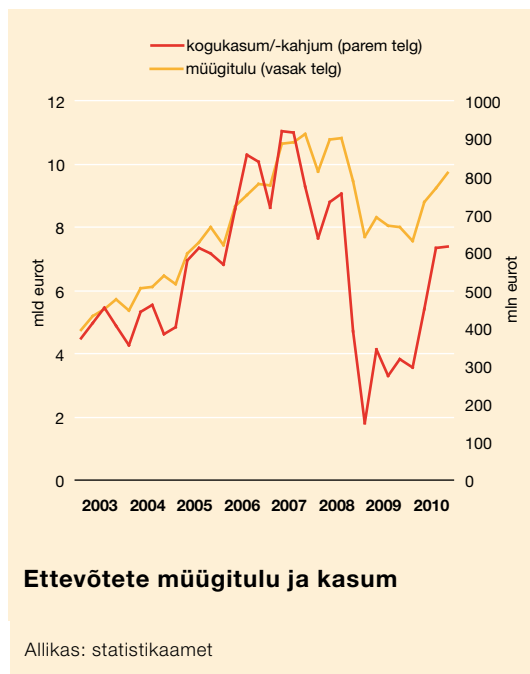
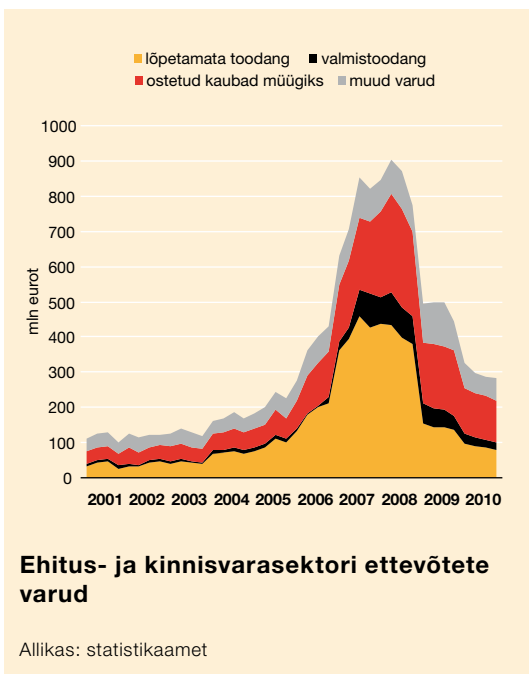
Ettevõtete varud ja lühiajalise finantseerimise käive

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank



Tööstustoodangu maht ja tootmisvõimsus

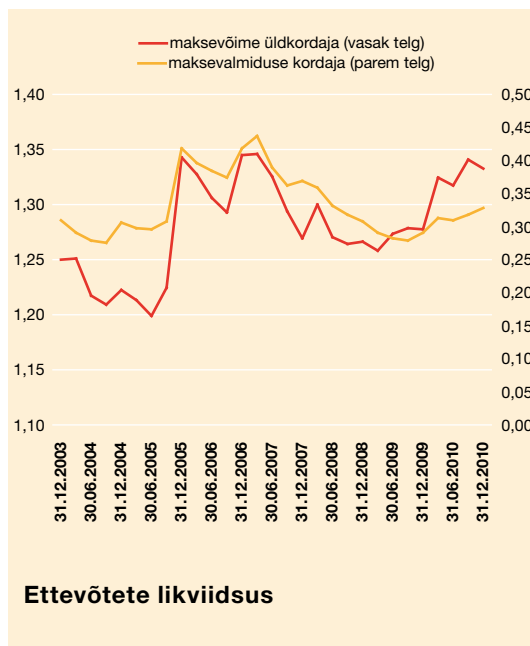
Allikad: statistikaamet, konjunktuuriinstituut



taastatud peaaegu 90% 2005. aasta tootmisvõimsusest, samal ajal kui hoonete ehituses oli vastav näitaja vaid 70%. Statistikaameti andmetel langesid ka ehitus- ja kinnisvaraettevõtete varud 2010. aasta lõpuks buumieelsele tasemele. Kui see trend jätkub, siis nõudlus uute investeeringute ja nende rahastamise järele suureneb.

Ettevõttesised rahavood

Rahastamise esmased allikad, ettevõtete äritegevusest tulenevad rahavood, jätkasid 2010. aasta kahe viimases kvartalis jõudsat kasvu. Seda on toetanud nii ekspordi kasv kui ka järkjärgult taastuv sisetarbimine. Languse ajal tehtud kulukärbete edukust näitab kasumi kasv, mis oli kohati ka müügitulu kasvust kiirem. Kõik sektorid, välja arvatud haridus, jäid 2010. aasta neljandas kvartalis kasumisse. Edukaim oli tööstussektor, mis kasvatas 2010. aasta kahe viimases kvartalis nii müügitulusid kui ka kasumeid. 2010. aasta viimases kvartalis kasvas kasum ligi 14%, ulatudes 196 miljoni euroni.



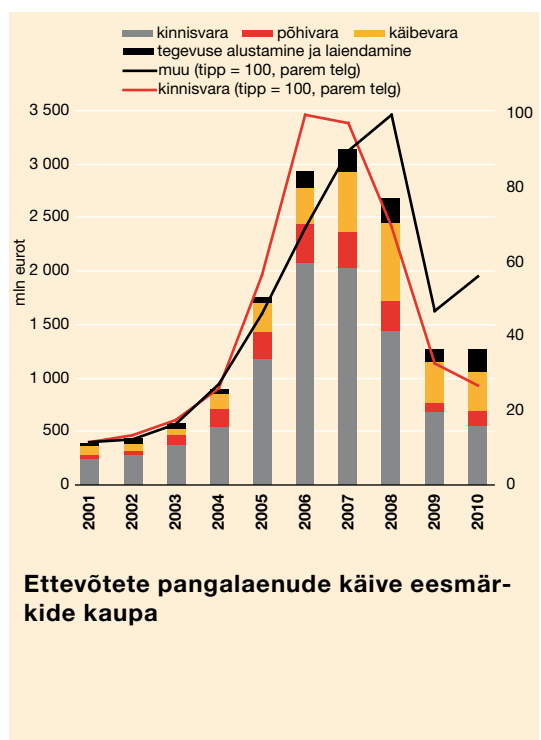
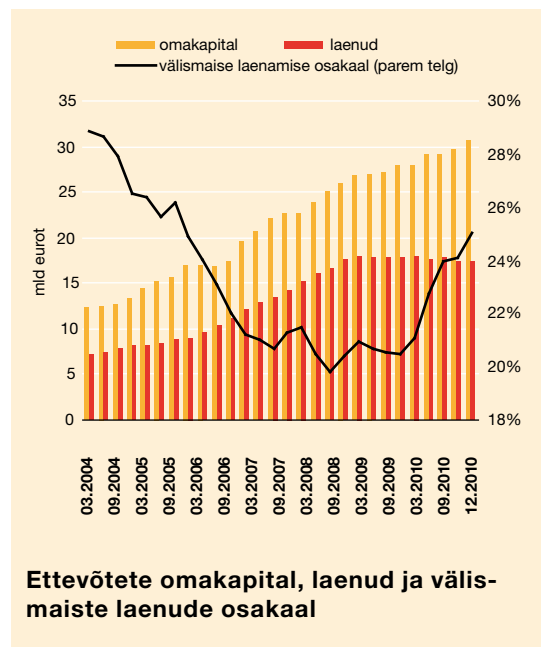
Müügitulude ja kasumite taastudes paranesid 2010. aasta lõpuks ettevõtete likviidsusnäitajad veelgi. Suurt positiivset mõju avaldas seejuures hoiuste mahu kasv 4 miljardi euro tasemele. 2011. aasta esimesel kolmel kuul ettevõtete hoiused aga vähenesid, mis pidurdas ilmselt ka likviidsusnäitajate edasist tõusu. Ettevõtete paranev likviidsus viitab ühest küljest sellele, et neil on käibevahendeid piisavalt ning neil pole tarvis laenu võtta. Teisalt kajastavad likviidsusnäitajad ettevõtete majandusolukorra tugevust ning see on laenu saamise eelduseks. Tulevikus on seega vajadusel lihtsam pankadelt laenu saada. Üldiselt on aga ettevõtjate konservatiivne käitumine langusejärgses olukorras tavaline ning suuremad puhvrid võimaldavad kasvutsükli riske paremini maandada.

Välised rahastamisallikad

2010. aastal jätkasid ettevõtted laenude tagasimaksmist ja omakapitali suurendamist, vähendades sõltuvust välistest finantseerimisallikatest. Ettevõtete laenude maht alanes aastaga üle 0,4 miljardi euro võrra, samal ajal kui omakapital suurenes koguni 2,7 miljardi euro võrra. Ettevõtete laenukohustused on kodumaiste laenude tagasimaksmise tõttu küll kahanenud, kuid välismaalt vahendite kaasamine on suurenenud. Aasta lõpuks tõusis välismaiste laenude osakaal laenudes üle mitme aasta taas 25%ni. Suurenenud välislaenamise taga on grupisestse laenude kaasamine kohalike, eelkõige tööstussektori ettevõtete poolt, grupivälise kreditoride ees ettevõtte üldjuhul vähendasid laenukohustusi.

Kodumaine laenamine

Lisaks sellele, et kodumaiste laenude käive alanes majanduslanguse tagajärjel rohkem kui poole võrra, muutusid oluliselt ka laenuvõtmise eesmärgid. Vastupidiselt buumiajale, mil üle kahe kolmandiku laenudest võeti kinnisvara soeta-



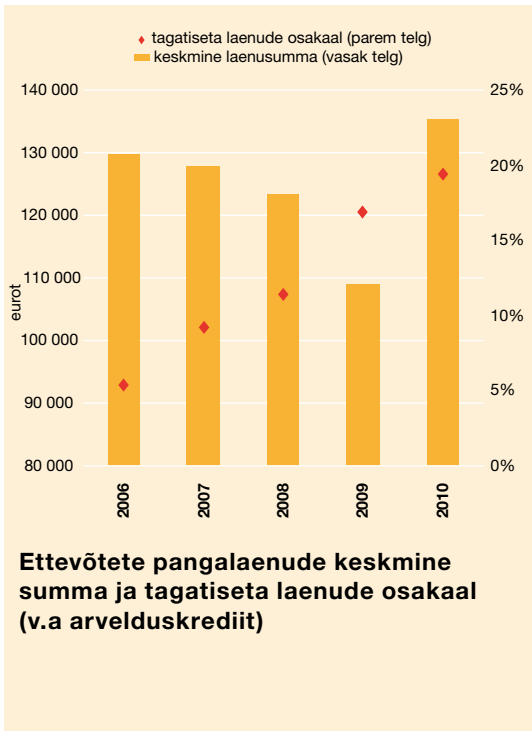
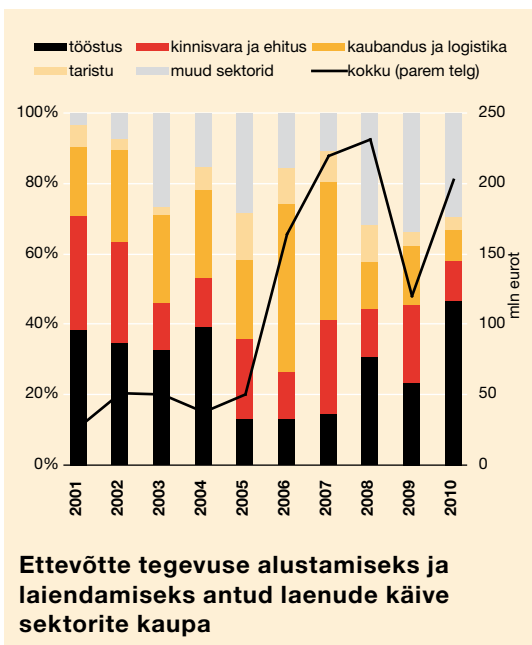
miseks, moodustasid 2010. aasta laenukäibest enamiku muudel eesmärkidel võetud laenud. Ka nende käive vähenes languse ajal märkimisväärselt, kuid erinevalt kinnisvaralaenudest kasvas muul eesmärgil võetud laenude käive 2010. aastal ligi viiendiku võrra.

Kinnisvara soetamiseks võetud laenude käive on hakanud 2011. aastal taastuma ning kasvab eeldatavasti ka lähiajal, arvestades, et kindlustunne suureneb ja kinnisvaraturg kosub.

Põhivara soetamiseks võetud laenude käive on aga jätkuvalt väga väike. Ettevõtetele on vaja varem või hiljem hakata amortiseerunud põhivara välja vahetama, milleks on tõenäoliselt tarvis ka laenu võtta. Kui vaadata investeeringute jagunemist sektorite kaupa, siis annavad tooni eelkõige tööstusettevõtted, mille rahastamisallikad on teistsugused kui teistel sektoritel. Varasemate perioodidega võrreldes rahastatakse investeeringuid tõenäoliselt märksa enam omavahenditest ja välislaenudest. Lisaks võib reaalsektori jätkuvalt suur võlakoormus piirata soovi võtta uusi pikaajalisi kohustusi.

Lähikvartalite laenukäive kasvab peamiselt lühiajalise finantseerimise toel, mida läheb praeguses paranevas majanduskeskkonnas aina rohkem vaja, kuna ettevõtete tegevusmaht suureneb.

Seda, et heade ideede ja tugevate äriplaanidega on võimalik rahastamist leida, näitab ettevõtete tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks võetud laenude käibe kasv. 2010. aastal tõusis selliste laenude käive ligi 70%. Arusaadavalt tulenes lõviosa tõusust ekspordikasvule toetunud tööstussektorist. Samuti suurenes möödunud aastal mõne muu majandusharu, sealhulgas teadus- ja tehnikaalade ettevõtete tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks antud laenude käive, kuigi selle sektori laenu- maht on suhteliselt väike. Tärgkava sisenõudluse



taustal võttis kaubandussektor esimeses kvartalis tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks laenu, kusjuures laenukäive oli esimest korda viimase kolme aasta jooksul nii suur. Vajadus paranevas majanduskeskkonnas tegevust laiendada ja uusi ideid proovida lähiajal tõenäoliselt kasvab, mis suurendab selleks otstarbeks võetud laenude mahtu.

Keskmise laenusumma suurenemine ja tagatiseta laenude mahu kasv osutavad eelkõige suuremate ettevõtete määravale rollile laenuturul, väiksemate ettevõtete laenuaktiivsus langes 2010. aastal jätkuvalt. Viimaste kvartalite arengust võib siiski järeldada, et laenamise madalseis jäi 2010. aasta lõppu ning sel aastal on oodata ka väiksemate ettevõtete laenuaktiivsuse taastumist.

Ettevõtted on jätkuvalt huvitatud KredExi garantiide ja tagatiste kasutamisest pangalaenu võtmisel, mida näitab 2011. aasta esimese nelja kuu statistika. Sellele, et suured ettevõtted kasutavad KredExi tooteid aktiivselt, viitab suurte käenduste kasvav osakaal rahuldatud tagatise-soovide hulgas.

