

EESTI ELUASEMELAENUDE TURG – LÜHIKE ÜLEVAADE HILJUTISEST ARENGUST

Mari Tamm

Eesti eluasemelaenude turul võib ajavahemikus 2000–2006 täheldada kiiret arengut. Võttes arvesse väga avatud majandust, tugevat makromajanduspoliitikat ning peamisteks eesmärkideks seatud Euroopa Liidu ning majandus- ja rahaliiduga ühinemist, oli finantssektori kiireks arenguks vajalik keskkond loodud juba enne 2000. aastat. Intressimäärade stabiilne langemine ning laenuitingimuste soodsamaks muutumine tõid kaasa majapidamiste ning ettevõtete laenumahu kasvu, mida on jõudsalt toetanud ka välisrahastamine. Selle tulemusena on majapidamiste võlakooormus suurenenud ajavahemikus 2000–2006 peaaegu viis korda – 2000. aastal oli see 15% kasutatavast netotulust, 2006. aastal aga juba 74%. Laenude parem kättesaadavus on toonud kaasa hoogsa arengu ka elamukinnisvara turul, kus 2003. aasta keskpaigast kuni 2006. aasta keskpaigani hinnad kahekordistusid, pärast seda aga hakkasid stabiliseeruma.

Käesolevas artiklis antakse ülevaade hiljutisest arengust Eesti eluasemelaenude turul ning tuuakse välja arengu peamised tegurid ja mõju.

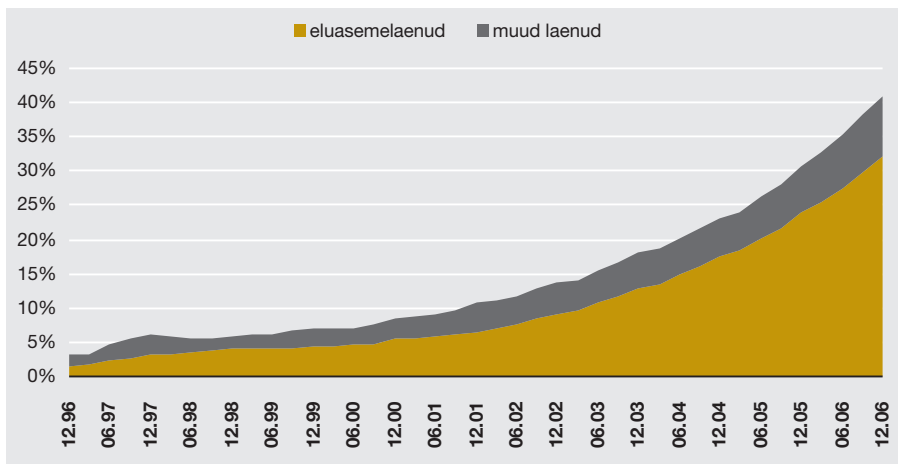
Esimeses osas kirjeldatakse hiljutist arengut eluasemelaenude turul. Teises osas käsitletakse lühidalt eluasemelaenude turu viimaste aastate arengusuuna tinginud tegureid. Kolmandas osas tuuakse välja turu arengu võimalik mõju kogu majandusele ja ka finantssektorile. Neljandas osas antakse ülevaade Eesti Panga rakendatud meetmetest laenumahu kiire kasvuga kaasnevate riskide arvessevõtmiseks.

ELUASEMELAENUDE TURU ARENG

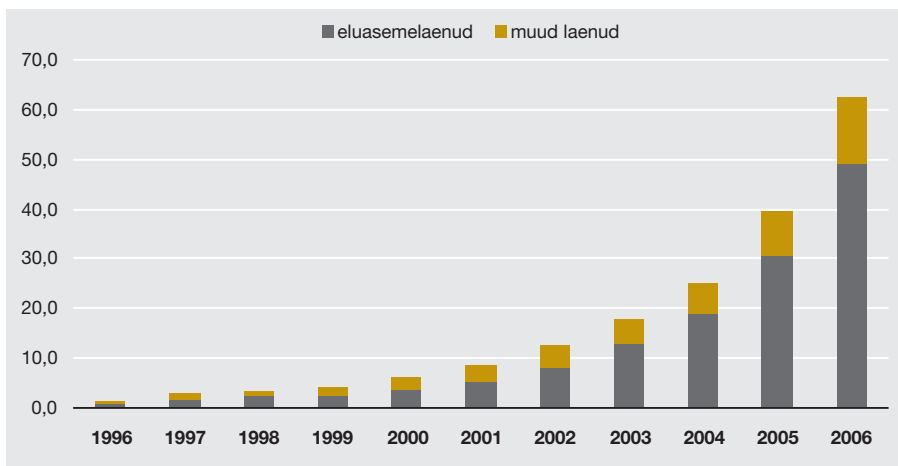
Majapidamiste võlg

Majapidamiste laenuvõtmise areng sai alguse Eestis 1999.–2000. aastal pärast Venemaa kriisi, kui suured Skandinaavia pangakontsernid omandasid mitu Eesti suuremat finantsinstitutsiooni. Kuna pärast Venemaa kriisi suhtusid pangad ettevõtlussektorisse ettevaatlikkusega, siis said pankade peamiseks tooteks eluasemelaenud. Nimetatud ajavahemikus hakkas ka konkurents turuosade pärast suurenema. 2000. aasta lõpuks ületas majapidamiste laenude aastakasv 40%, tõustes järgnevatel aastatel veelgi kõrgemale tasemele. Nii on majapidamiste võlg samuti alates 2000. aastast kiiresti kasvanud. 2006. aasta lõpuks oli majapidamiste võla suhe SKPsse tõusnud 8,5%lt 41%ni (vt joonised 1 ja 2). Majapidamiste võla suhe kasutatavasse tulusse oli 2006. aasta lõpuks suurenenud 15%lt 74%ni (vt joonised 3 ja 4).

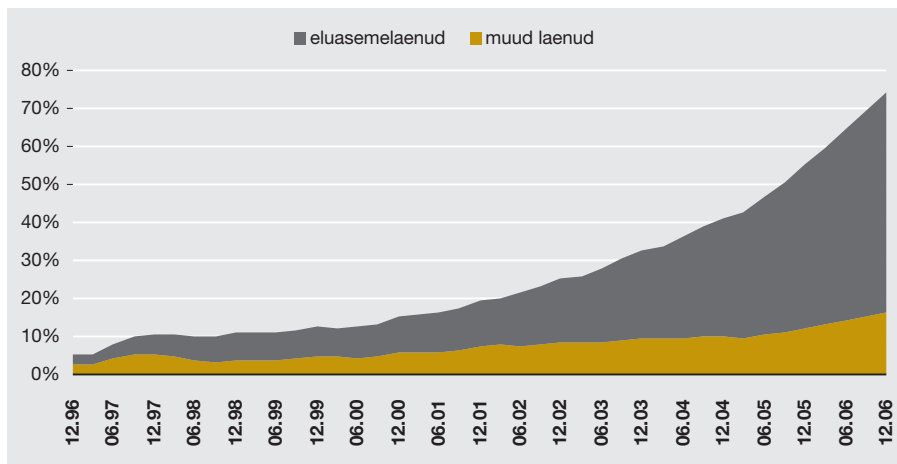
Esialgu panustasid majapidamiste võla kiiresse kasvu peamiselt eluasemelaenud, mis krediidi-asutuste hinnangul on suhteliselt madala riskiga, tagades samas stabiilse pikaajalise sularahavoo. 2005. aasta teisest poolest alates hakkasid pangad aktiivselt pakkuma ka tarbimislaene. See on toonud kaasa eluaseme soetamisega otseselt mitte seotud laenude kiire kasvu. Ent nimetatud laenude väikese mahu tõttu (vähem kui 9% SKPst 2006. aasta lõpus) ei ole muude kui eluasemelaenude (sh tarbimislaenude) osakaal majapidamiste koguvõlas kasvanud.



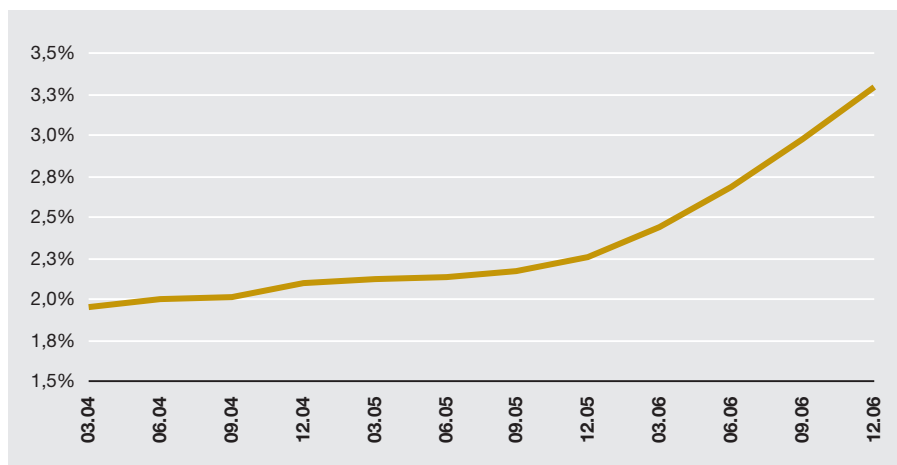
Joonis 1. Majapidamiste võla suhe SKPsse



Joonis 2. Majapidamiste võlg inimese kohta (tuhat krooni)



Joonis 3. Majapidamiste võla suhe kasutatavas netotulusse



Joonis 4. Majapidamiste võlateenindamiskulude suhe kasutatavas netotulusse

Tänu Eesti valuutakomitee usaldusväärsele süsteemile, kus krooni kurss on seotud euro kursiga, ning investorite suurele kindlustundele majanduse jätkusuutliku konvergentsi osas on laenude keskmised intressimäärad järginud euroala kesksete intressimäärade arengut. Majapidamistele väljastatavate laenude keskmine intressimäär langes euroala kahanevate kesksete intressimäärade ning pangandusturu tiheda konkurentsi tõttu 11,2%lt 2000. aasta lõpus 3,1%ni intressitsükli lõpus 2005. aasta keskpaigas. Seetõttu on majapidamiste võlteenindamiskulude suhe kasutatavasse tulusse kasvanud aeglasemalt kui völg ise.

Kuigi majapidamiste finantsvarad on viimaste aastate jooksul suurenenud üle 20% aastas, on majapidamiste võla kasv olnud isegi kiirem ning majapidamiste netofinantsvara suhe kasutatavasse tulusse on sellel ajavahemikul vähenenud (vt joonis 5). Sularaha ja hoiuste osakaal on majapidamiste finantsvarade struktuuris vähenenud ning muude finantsvarade nagu aktsiate, kindlustus-, investeerimis- ja pensionifondide varade osakaal kasvanud.

Vastavalt turu-uuringufirma TNS Emori läbi viidud leibkondade finantskäitumise uuringutele ei ole völg majapidamiste vahel jaotunud ühtlaselt ning põhiosa völakoorumusest kannavad kõrgeima sissetulekuga majapidamised, kelle osakaal finantsvarades on ka eeldatavasti suurim.

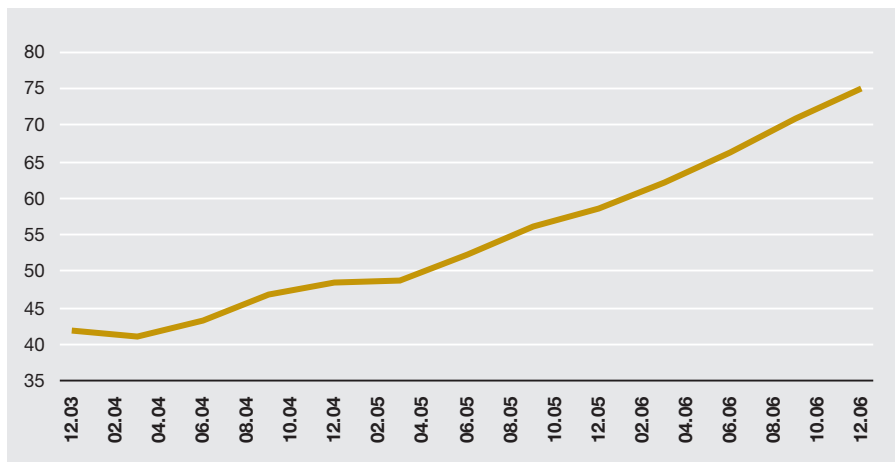
Elamukinnisvara hinnad

Elamukinnisvara hinnad on tõusnud paralleelselt majapidamiste võla kasvuga (vt joonis 6). Tallinna äärelinnas asuva korteri keskmine hind on ajavahemikus 2000–2006 viiekordistunud. Ülemineku majandusele iseloomuliku majapidamiste suhteliselt madala säästumäära tõttu on määravaks jõuks elamukinnisvara turu arengus olnud eluasemelaenude turu areng. Näiteks kerksid elamukinnisvara hinnad eriti järsult 2004. aastal, kui pangad hakkasid laenuitingimusi leevendama, kehtestades pikemad tagasimakseperioodid ning langetades omafinantseeringu miinimummäära. See võimaldas potentsiaalsetel klientidel võtta suuremaid laene.

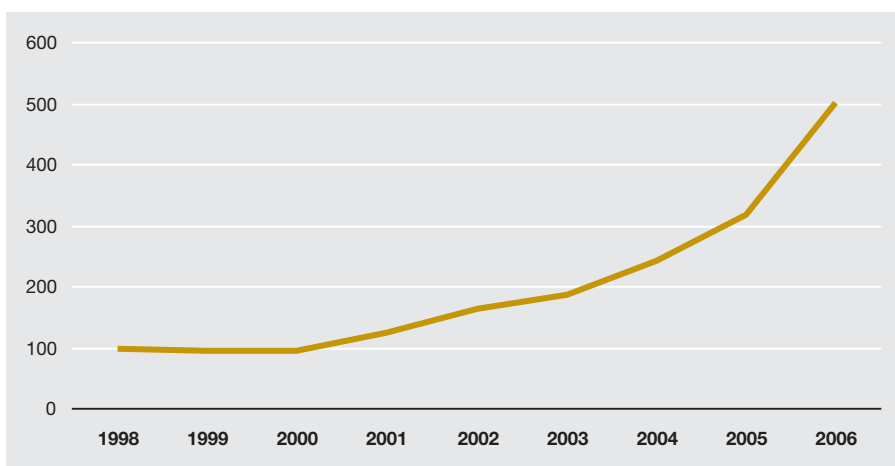
Laenuandjad

Eesti finantssektor on pangakeskne ning pangandussektor on 100% eraomanduses. Suurema osa majapidamiste laenudest väljastavad kommertspangad. Pankadele kuuluvate liisinguettevõtete väljastatud liisingud olid eluasemelaenuturu arengu alguses samuti üks põhilisi elamukinnisvara soetamise vahendeid, kuid liisingifinantseerimise osakaal on aja jooksul vähenenud. 2006. aastal langes selle osakaal 1%ni kõigist majapidamistele väljastatud laenudest. Enamik pangandussektorst põhineb väliskapitalil (94% aktsiakapitalist) ning on tugevalt kontsentreerunud (koguvaradest arvestatuna on C4 96% ning C2 78% tasemel¹). Sama kehtib ka eluasemelaenude turu puhul.

¹ C4 ja C2 tähistavad vastavalt nelja suurema panga ja kahe suurema panga varade osakaalu summat suhtena pangandussektori koguvaradesse.



Joonis 5. Majapidamiste võla suhe finantsvaradesse



Joonis 6. Eluasemehinnad (1998 = 100)

Allikas: Statistikaamet, nominaalsetest kinnisvarahindadest on lahutatud tarbijahinna indeks

Laenuliigid ja lepingutingimused

Eesti eluasemelaenu turg on suhteliselt noor. Laenuvõtjad on enamiku ajast kogenud intressimäärade vähenemist ning seda, et ujuva intressimääraga laenu võtmine on toonud kaasa võla teenindamiskulude pideva languse. Seetõttu on suurem osa laenudest ujuva intressimääraga laenud, mis on seotud EURIBORiga ning fikseeritud kuueks kuuks kuni üheks aastaks või alternatiivselt seotud panga enda baasintressimääraga. Pärast intressitsükli pöördumist on krediidasutused hakanud aktiivsemalt pakkuma ka fikseeritud intressimääraga laenutooteid. Huvi nende toodete vastu on jäänud tagasihoidlikuks, ent see kasvab.

Tooteuenduste kohta võib märkida, et viimastel aastatel on turule toodud sellised tooted nagu tarbimislaen kinnisvara tagatisel² ja säästmisega kombineeritud laen. Tarbimislaenud kinnisvara tagatisel on muutunud järjest populaarsemaks, kuna elamukinnisvara hinnad on tõusnud, võimaldades majapidamistel hinnatõusu arvel tarbimist suurendada. Säästmisega kombineeritud laenud ei ole aga nii palju populaarsust kogunud. Nende põhiidee on saada laenu tagasimaksmise käigus kasu pikaajaliste säästutoodete maksusoodustustest.³

Seaduse järgi on enamikul juhtudel mis tahes laenu ennetähtaegne tagasimaksmine lubatud. Ujuva intressimääraga laenu lepingu võib laenusaja üles öelda igal ajal, andes sellest kolm kuud ette teada. Seaduse kohaselt peab ennetähtaegse tagasimaksmisega laenuandjale tekitatud lisakulud kandma laenuvõtja. Juhul kui laen hõlmab intressi maksmise kohustust, on laenuandjal õigus nõuda intressi kogu ülejäänud tagasimakse perioodi eest kuni algse laenutähtajani. Üldjuhul on ennetähtaegse tagasimakse tasu suurus laenulepingu standardtingimustes kindlaks määratud.

Mis puudutab muid laenuitingimusi, siis laenude maksimaalseid tagasimaksmise tähtaegasid on pikendatud 20 aastalt 30 aastani, mis on võimaldanud majapidamistel laenata suuremaid summasid, ilma et kuised tagasimaksed suureneksid. Selle muutuse mõju võib näha majapidamiste võla kasvu kiirenemises 2005. aasta teisel poolel, kui majapidamiste uute, üle 25 aasta pikkuse tagasimaksetähtajaga laenude osakaal kasvas aasta lõpuks 38%lt üle 50%. Lisaks on pangad vähendanud omafinantseeringu miinimummäära, mis on samuti võimaldanud klientidel suuremaid summasid laenata.

² Kinnisvara tagatisel tarbimislaenu võtmine tähendab, et majapidamised kasutavad oma eluaset tagatisena muude kui kinnisvaralaenu võtmisel.

³ Säästmisega kombineeritud laen on näiteks hüpoteeklaen kombineerituna kapitalikogumiskindlustusega, mis hõlmab ka elukindlustust (elukindlustus, mis katab kindlustuspoliisi algsomme kindlustatud osapoole surma korral või lepinguperioodi lõpus). Klient on kohustatud laenu elutsükli jooksul maksma üksnes laenuintressi ning kindlustuspreemiat. Laenu põhiosa maksab laenu tähtaja saabudes tagasi kindlustusfirma. Kuumaksed koguvad laenu elutsükli jooksul intressi, lisanduvad tagatud intress ning täiendav intress ettevõtte lisakasumilt.

Rahastamine

Kuigi ka pankade kodumaiste hoiuste kasv on hoogustunud, on majapidamiste võla kiiret kasvu oluliselt toetanud Eestis tegutsevate suuremate krediitiasutuste emaettevõtetelt saadud ressursid. Emapankadest saadud laenu ja rahvusvahelistelt turgudelt hangitud ressursid moodustavad ligikaudu 40% krediitiasutuste kõikidest kohustustest.

ELUASEMELAENUDE TURU ARENGUT MÕJUTANUD TEGURID

Käesolevas artiklis ei ole seatud eesmärgiks analüüsida põhjalikult kõiki erinevaid tegureid, mis on mõjutanud Eesti eluasemelaenu turu hiljutist arengut. Artiklis tuuakse välja kõige olulisemad neist, pöörates tähelepanu nii nõudlus- kui ka pakkumispoolsetele teguritele.

1. Keskmise intressimäära langus

Eluasemelaenu keskmine intressimäär langes 11,2%lt 2000. aasta lõpus 3,1%ni intressitsükli lõpuks 2005. aasta keskpaigas. Languse põhjustasid Eesti intressimäärade aluseks olevate euroala intressimäärade kahanemine, riskipreemiate alanemisest tulenenud madalamad keskmised intressimarginaalid ning tihe konkurents pangandussektoris.

2. Laenu parem kättesaadavus, paremad laenutingimused

Laenu kättesaadavus on paranenud tänu laenu tagasimaksmise maksimaalse tähtaja pikendamisele 20 aastalt kuni 30 aastani ning tihedast konkurentsist tulenenud omafinantseeringu miinimummäära vähendamisele.

3. Suurem kasutatav netotulu

Majapidamissektori kasutatav netotulu on ajavahemikus 2000–2006 enam kui kahekordistunud. Selle põhjuseks on brutopalkade kasv, üksikisiku tulumaksu määra vähenemine ning sissetulekute tulumaksuvaba miinimumi tõus.

4. Krediitiasutuste avaramad võimalused välisressursside saamiseks

Majapidamiste laenu kiiret kasvu on toetanud Eestis tegutsevate suuremate pankade mitteresidentidest emapankadelt saadud ressursid. Emapangad on huvitatud oma tütarpankade turuosa suurendamisest Eestis, kuna siinsel turul on intressimarginaalid tunduvalt kõrgemad kui väljaarenenud turgudel.

5. Euroopa Liidu ja euroala liikmesusega seotud ootused

Euroopa Liidu liikmeks saamine ning euroalaga ühinemise väljavaade on suurendanud majanduse usaldusväärsust ning toonud kaasa riskipreemiate languse. Optimistlikud ootused seoses tulevikus teenitava tulu ning kinnisvarahindade jätkuva tõusuga on majapidamiste laenu ning elamukinnisvara hindade kasvu hoogustanud.

RIIKLIKUD SOODUSTUSED

Eluasemelaenu puhul on ette nähtud ka riiklikud soodustused. Nimelt võib maja või korteri soetamiseks võetud laenu või liisingu intressimaksed maksustatavast tulust maha arvestada. Alates

2005. aasta 1. jaanuarist vähendas valitsus tulust tehtavate mahaarvamiste maksimummäära (sh eluasemelaenu intressid, koolituskulud, kingitused, annetused ja ametiühingute sisseastumis- ja liikmetasud) 100 000 kroonilt 50 000 kroonini aastas. Kuna võla teenindamise kulud on kahenemas, siis on maksustatavast tulust intressimaksete mahaarvestamise mõju eluasemelaenu nõudlusele vähenenud.

Alates 2001. aastast on majandus- ja kommunikatsiooniministeeriumi valitsemisalas tegutsenud fond KredEx. Muu hulgas pakub fond käendust elamispinna soetamiseks ja renoveerimiseks pangalaenu või liisingu võtmisel. Algselt olid laenu tagatised väga edukad – fondi käendusel võetud laenu osakaal moodustas 2001. aastal pankade väljastatud eluasemelaenudest 29%. Järgmistel aastatel pangalaenu saamise tingimused paranesid ning nõudlus KredExi pakutava hüpoteeklaenu tagatise järele vähenes. 2006. aastal väljastati üksnes 2,8% eluasemelaenudest KredExi tagatisega.

ELUASEMELAENUDE TURU HILJUTISE ARENGU MÕJU

Majapidamiste kasvava võla mõju makromajandusele

Kiiret laenukasvu võib arenenud riikide tasemele lähenevas majanduses pidada positiivseks nähtuseks, kuna väheste säästudega ettevõtted ja majapidamised saavad investeerida ning tarbida tulevase oodatava tulu arvel. Läheneva majandusega riikides on majanduse võlakooormus algul madal, jäädes tunduvalt alla tasemele, mida võiks majanduse põhinäitajate järgi põhjendatuks pidada. Seega kajastab kiire laenukasv ennekõike normaalset finantssüvenemist. Ent kui majanduse võlakooormus tõuseb majanduse põhinäitajatega põhjendatud tasemest kõrgemale, võib laenukasvu pidada liiga kiireks ning potentsiaalselt riskantseks.⁴

Majapidamiste võla kiire kasvu mõju makromajandusele on seotud asjaoluga, et majapidamiste kõrge võlakooormuse juures võib võlateenindamisvõime majandustingimuste halvenedes langeda. Juhul kui kiiret laenukasvu on soodustanud välisfinantseeringute sissevool, võib võlakooormuse jätkuv kasv tuua kaasa järsu korrigeerimise ja riskipremiate tõusu.

Lisaks võib elamukinnisvara hindade kasv/langus mõjutada majapidamiste tarbimisotsuseid ning selle kaudu majanduskasvu. Eesti kohta leiti Eesti Panga hiljutises uuringus⁵, et kinnisvara väärtuse kasvu mõju eratarbimisele on tagasihoidlik: kinnisvararikkusest tulenev tarbimise piirkaldumus on 1,1%. Seda võib osaliselt seletada asjaoluga, et valdav osa elamukinnisvarast on omanike kasutuses ning laenu tingimustele vastavate majapidamiste osakaal on olnud suhteliselt väike.

⁴ Kuigi mitmes hiljutises uuringus on esitatud erinevaid lähenemisi võla optimaalse või majanduse põhinäitajatega põhjendatud taseme kindlaksmääramiseks, ei ole üheselt heaks kiidetud meetodit veel leitud.

⁵ A. Paabut, R. Kattai. „Kinnisvara väärtuse kasvu mõju eratarbimisele Eestis“. Eesti Panga toimetised 5/2007.

Riskid finantsinstitutsioonide jaoks

Vastavalt finantsaktseleeraatori teooriale⁶ kalduvad majandusagentide ootused majanduse väljavaadete suhtes majanduse kasvuperioodil olema liiga optimistlikud. Sellega võib kaasneda tagatiste väärtuse ülehindamine ning sellest tulenevalt suuremad laenusummad. Majandustsükli langusfaasis ootusi kohandatakse, tagatiste väärtus korrigeeritakse allapoole ning laenuõudlus ja -pakkumine väheneb. Laenuandjate ja -võtjate optimismi majandustsükli tõusufaasis võib kannustada ka tihenenedu konkurents krediitdiasutuste vahel (nii on see Eestis olnud). Sel juhul võib tulemuseks olla laenuitingimuste muutmine veelgi leebemaks, mis tähendab suuremat riskivõtmist finantsinstitutsioonide poolt.

Et valdav osa Eesti majapidamiste võetud laenudest on ujuva intressimääraga, on nad ka rohkem haavatavad võla teenindamise kulude suurenemise suhtes. Ent pangasektori tugevusanalüüsid on näidanud, et kõrgemate intressimäärade mõju majapidamiste võlateenindamisvõimele on mõõdukas. Seda võib seletada asjaoluga, et eluasemelaenu võtnud majapidamiste sissetulekud ja netofinantsvarad on keskmisest kõrgemad. Tugevusanalüüsid näitavad aga ka seda, et kõige haavatavamad šokkide suhtes on just viimastel perioodidel laenu võtnud majapidamised, mis võib kajastada viimaste perioodide leebemaid laenuitingimusi ning krediitdiasutuste võetud suuremaid riske.

Sellel põhjal on praegused laenukvaliteedinäitajad kõigi aegade kõrgeimad ning tugevusanalüüside põhjal paistavad krediitdiasutused olevat piisavalt kapitaliseeritud, et tulla toime laenukvaliteedi võimalikule halvenemisele järgneva kahjumiga. Pangandussektori kogukapitalisatsioon jõudis 2006. aasta lõpus 13,1% tasemele (kapitali adekvaatsuse nõue on Eestis 10%), samas kui üle 60 päeva viivises olnud laenude osakaal kõigis laenudes on 0,3%, olles 1,5kordselt kaetud laenukahjumite katteks tehtud provisjonidega.

EESTI PANGA MEETMED

Eesti Pank jälgib tähelepanelikult laenude arengut, et ennetada riskide realiseerumist, mis on seotud reaalse ja nominaalse lähenemisega finantssektoris ja eluasemelaenude turul. Kahel korral, 2003. ja 2004. aastal, tegi Eesti Pank koos finantsinspektsiooniga krediitdiasutustele ametliku pöördumise, milles toonitati kiire laenukasvuga seonduvaid potentsiaalseid riske. 2005. aastal tõsteti 2006. aastast kehtima hakanud eluasemelaenude riskikaalu 50%lt 100%le. Lisameetmena suurendati 2006. aasta juulikuus kohustusliku reservi nõuet 13%lt 15%le; uus nõue hakkas kehtima 1. septembril 2006. Neid püüdlusi toetab samuti üldjoontes kohane riigieelarvepositsioon.

2006. aasta teisest poolest saadik on eluasemelaenude turg näidanud mõningaid stabiliseerumismärke. Praeguse kõrge hinnataseme tingimustes on nõudlus elamukinnisvara järele vähene-

⁶ Ingl k *financial accelerator theory*.

nud ning elamukinnisvara hindade kasv ja ka eluasemelaenude mahu kasv on hakanud aeglustuma. Peale selle on krediidasutused kohandanud oma optimistlikku suhtumist eluasemelaenude turu tulevikupotentsiaali, mis tähendab, et laenutingimused elamukinnisvara arendusega tegelevatele ettevõtetele on karmimad. Tõenäoliselt kajastub see areng selgemini alates 2007. aasta statistikas.