

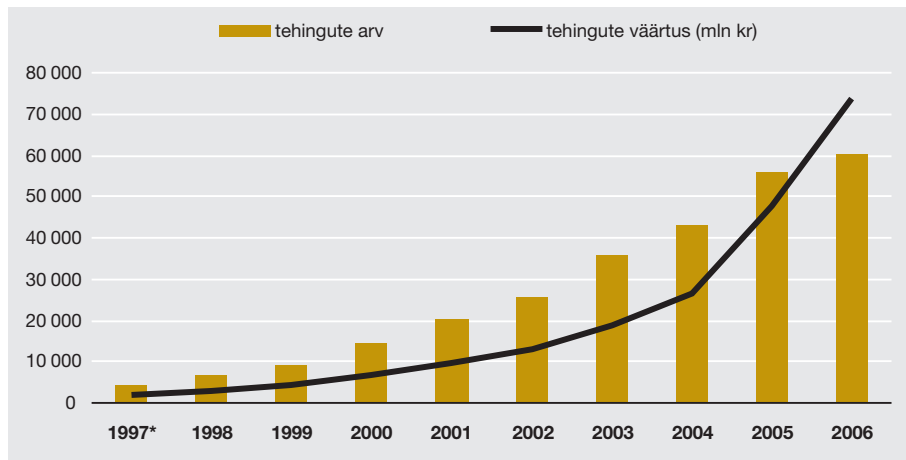
KINNISVARATURU ARENGUT MÕJUTAVAD TEGURID

Angelika Kallakmaa-Kapsta

Ajakirja The Economist¹ hinnangul on kinnisvarahinnad tõusnud viimasel ajal kiiresti ja ulatuslikult paljudes erinevates riikides. Kinnisvaraturud kihavad ühtemoodi nii Ameerikas, Suurbritannias ja Austraalias kui ka Prantsusmaal, Hispaanias ja Hiinas. Pärast 2000. aastal aset leidnud aktsiaturu mulli lõhkemist aitas kinnisvarahindade tõus maailmamajanduse taas jalule. The Economist püstitab küsimuse, mis juhtub siis, kui praegune eluasemeboom saab läbi.

Erakordselt kiiret hinnakasvu võime näha ka Eestis. Kinnisvarauuringute veebisaidi Global Property Guide'i poolt 2007. aasta alguses avaldatud uuringu kohaselt, mis viidi läbi ligikaudu 40 riigis, oli kõige kõrgem kinnisvara hinnatõus 2006. aastal Eestis.²

Riikidevahelised võrdlused võivad sageli olla tegelikult võrreldamatud, kuid samas ei saa me viimaste aastate hüppelist hinnatõusu Eesti kinnisvaraturul eitada. Eesti Statistikaameti andmetel jäi 2006. aastal notariaalselt tõestatud kinnisvaratehingute koguarv 2005. aasta tasemele, samas kui tehingute väärtus kasvas peaaegu poole võrra (vt joonis 1).



Joonis 1. Notariaalselt tõestatud kinnisvara ostu-müügitehingud ajavahemikus 1997–2006

Allikas: Statistikaamet

* Eluhoonete, eluruumide ja mitteeluhoonete ostu-müügilepingute kohta eraldi arvestust ei peetud.

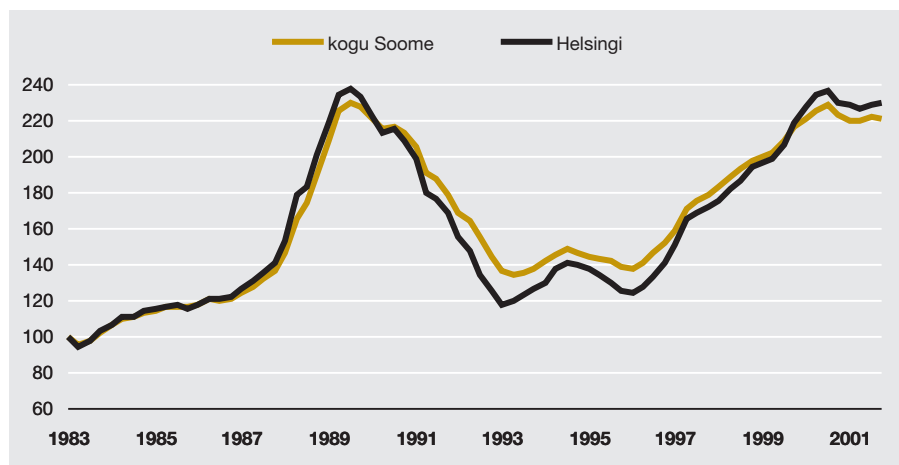
¹ The Economist, 16.06.2005.

² Allikas: Global Property Guide, 11. jaanuar 2007, http://www.globalpropertyguide.com/articleread.php?article_id=80&cid.

Ühelt poolt on hinnatõus loomulik, sest taasiseseisvumisaja alguses puudus Eestis selline mõiste nagu „kinnisvara” ning alles erastamisprotsess lõi aluse kinnisvaraturu tekkeks. Teiselt poolt tekitab muret asjaolu, et kinnisvarahinnad kasvavad kiiremini kui elanike sissetulekud.

Üks kinnisvarahindu mõjutav tegur on vaieldamatult turuosaliste ootused: ootused hindade edasiseks kasvuks, ootused ülikiire majanduskasvu jätkumiseks, ootused palkade tõusuks jne. Ka on kinnisvarafirmade esindajad turule süstinud optimismi, et kinnisvarahinnad saavad liikuda vaid tõususuunas. See omakorda võib tingida, et kinnisvarahindade edasist tõusu eeldades võivad eraisikud suurendada oma jooksvat tarbimist (omatakse ju vara, mille väärtus peaks kogu aeg tõusma).

Kuigi lähinaabrite juures Soomes on olnud kurbi kogemusi, et kinnisvaraturul võivad hinnad ka langeda, on kinnisvarafirmade hinnangud jätkuva hinnatõusu suhtes pigem positiivsed (vt joonis 2).



**Joonis 2. Korterimajade reaalhinnaindeksi muutus Soomes aastatel 1983–2001
(1983 = 100; kvartalite lõikes)**

Allikas: Soome Statistikaamet

Teoreetiliselt on võimalik ette kujutada täiuslikku turgu, kus informatsioon on kõigile ühtemoodi kättesaadav, eksisteerib täiuslik konkurents ning kõik turul osalejad käituvad ratsionaalselt. Praktikas me sellist situatsiooni ei kohta ning seetõttu peame arvestama võimalusega, et turul osalejad ei pruugi käituda ratsionaalselt ega oma enamasti piisavalt otsuste tegemiseks vajalikku informatsiooni.

Sageli kasutatakse turul valitseva seisundi iseloomustamiseks selliseid mõisteid nagu „buum” ja „mull”. Üks kõige enam viidatud autor „mulli” mõiste defineerimisel on Charles Poor Kindleberger.

Kindleberger (1987) defineerib mulli kui vara hinna jätkuvat järsku tõusu, mis on tingitud ootustest, et hind tõuseb tulevikus veelgi ning seega on vara ahvatlev uutele ostjatele (eriti spekulantidele), kes loodavad sellest tulu teenida.

Mulli võib määratleda ka nii nagu Camerer (1989), kelle sõnul mull on objekt, mis kasvab seni, kuni lõpuks lõhkeb.

Garber (2000) leiab, et mull on osa vara hinna liikumisest, mida ei ole võimalik seletada põhinäitajatega. Sama ütleb ka French (2006), kelle arvates mull on situatsioon, kus mõningate hindade muutusi ei ole võimalik täielikult seletada majandusnäitajate abil.

Mullidel on kombeks mingil hetkel lõhkeda ning see võib endaga kaasa tuua suuremaid probleeme. Enamasti avaldavad mullid majanduses negatiivset järelmõju.

Järsule hinnatõusule kinnisvaraturul ei pruugi alati järgneda krahh. Samas toob 14 riigi kinnisvaratsükleid ajavahemikus 1970–2001 analüüsinud Helbing³ välja, et umbes 40–60% kinnisvarabuumidest lõpeb krahhiga.

Mõiste „mull” on kasutusel laiemalt kui ainult kinnisvaraturul. Enamjaolt mõistetakse mulli all seisundit, kui mõne vara hinnad tõusevad ebamõistlikult kõrgele ja seda pikema perioodi vältel. Ajaloost saab esimesena välja tuua nn tulbimaania nähtuse, mida esmakordselt kirjeldab Charles Mackay oma teoses „Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds” aastal 1841.

Esimene ajaloos kirjeldatud mull kujunes väidetavalt tulbisibula hinna suhtes, kui Madalmaadesse sissetoodavad tulbisibulad olid muutunud luksuskaubaks. Ühel hetkel müüdi sordi Sempere Augustus sibulat hinnaga, mis ületas mitmekümnekordselt toonast aastasissetulekut.

Mullid majanduses avaldavad mõju tarbimisharjumustele. Järsu hinnatõusu puhul tekivad põhjendamatud ootused inimeste valduses olevate kaupade hindade edasise tõusu suhtes

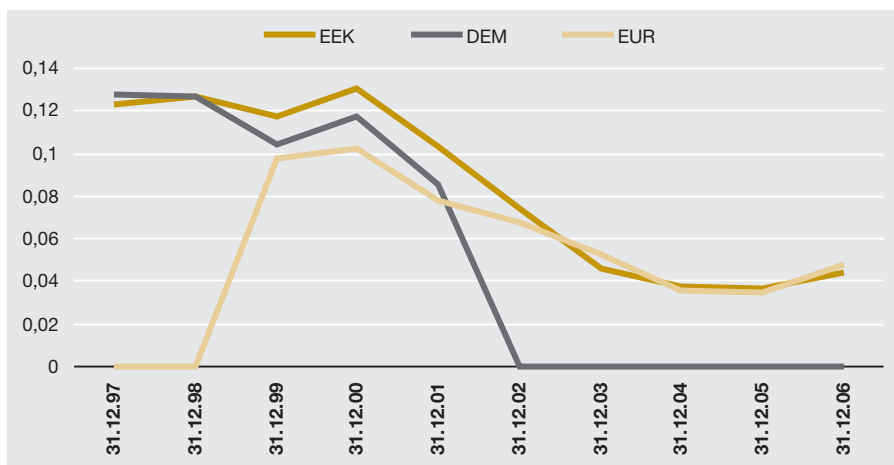
³ T. Helbing. Housing price bubbles – a tale based on housing price booms and busts. 2003.

ning inimesed tunnevad end jõukamana. Edasist hinnakasvu oodates suurendavad inimesed oma tarbimist.

Ühel hetkel aga ei leidu turul enam kedagi, kes oleks nõus näiteks tulbisibula eest eelmainitud hinda maksuma. Samas on turule tekkinud terve hulk osalejaid, kes loodavad just tulbisibulate müügilt teenida. Pakkumine suureneb, hinnad langevad järsult ning sellele võib järgneda paanika. Kui mull on lõhkenud ning hinnad alanenud, siis toob see tulbisibulate omanikele kaasa hoopis ebameeldivama tunde, kui seda oli jõukuse tunne – nimelt vaesuse tunde.

Konkreetselt Eesti situatsiooni kirjeldamiseks tuleb esmalt nimetada väga soodsat majanduskeskkonda. Nii nagu teistes Balti riikides, on ka Eesti majanduskasvu näitaja olnud viimastel aastatel üks kõrgemaid Euroopas. Eesti majanduskasv oli 2006. aastal Läti järel Euroopa Liidus teisel kohal, olles püsivhindades 11,4% suurem kui aasta varem. Euroopa Liidu liikmesriikide majanduskasv oli 2006. aastal Eurostati andmetel 2,9%. Samas ei saa nii kiire areng jätkuda ilmselt pikema perioodi vältel ning sellele viitavad ka erinevate institutsioonide majandusprognosid.

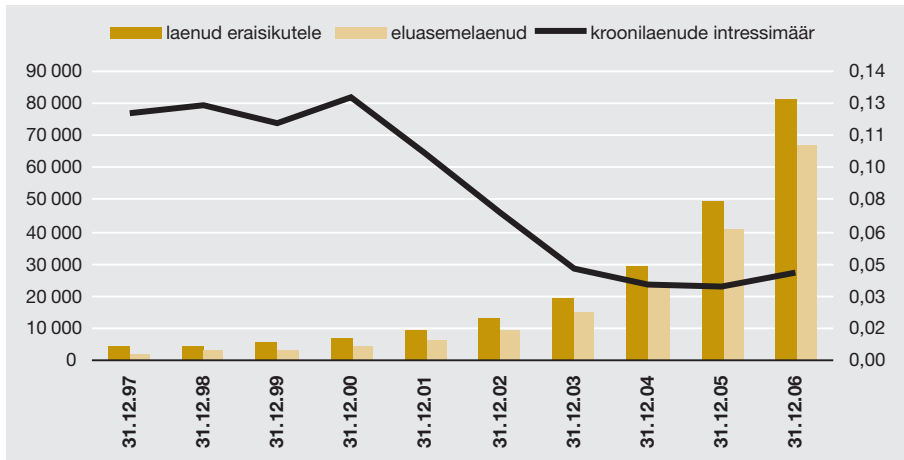
Teise olulise faktorina saab välja tuua laenu raha sissevoolu Eesti pankadesse ning eriti madalate laenuintressimäärade mõju. Joonisel 3 on toodud viimase kümne aasta laenuintressimäärade muutused eraisikute eluasemelaenu turul.



Joonis 3. Eraisikutele antud eluasemelaenude intressimäärad

Allikas: Eesti Pank

Enamiku eraisikutele väljastatavate laenude mahust moodustavad eluasemelaenud. Intressimäärade järsk langus on toonud kaasa pankade väljastatavate laenude mahu suurenemise. Eluasemelaenude mahu ja intressimäärade muutumise seost illustreerib joonis 4.



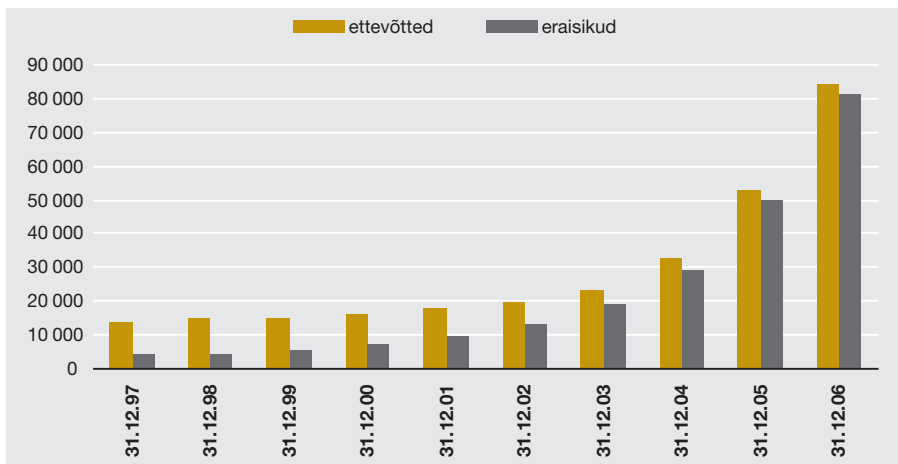
Joonis 4. Eraisikutele antud laenude ja eluasemelaenude jääk (mln kr; vasak telg) ja kroonilaenude intressimäär

Allikas: Eesti Pank

Eraisikute laenumahu suurenemist iseloomustab ka eraisikute ja ettevõtete laenujäägi võrdlus. Kui 1997. aastal oli eraisikute laenujääk vaid umbes kolmandik ettevõtete omast, siis 2006. aasta lõpu seisuga on eraisikute ja ettevõtjate laenujääk peaaegu ühel tasemel (vt joonis 5).

Oma mõju kinnisvaraturul toimuvale on avaldanud ka valitsuse tegevus. Juba 1993. aastal vastu võetud tulumaksuseadus nägi ette võimaluse eluasemelaenu intresside mahaarvestamiseks maksustatavast tulust.

Avaliku sektori sekkumist ajal, mil laenuintressimäärad on kõrged, saab pidada õigustatuks, kuigi nimetatud õigusakt tekitas olukorra, kus riigi toetusest said rohkem osa just need eraisikud, kes tänu suurematele sissetulekutele said endale kallimat kinnisvara soetada. Selle meetme rakendamise hetkel olid laenuintressimäärad suhteliselt kõrged ning seega riigi toetus eluaseme laenuga soetajatele tuntav. Positiivsena saab välja tuua asjaolu, et selle meetme rakendamine aitas alles tekkivat eluaseme- ja ehitusturgu elavdada.



Joonis 5. Eraisikute ja ettevõtete laenujääk (mln kr) ajavahemikul 1997–2006

Allikas: Eesti Pank

Mingeid piiranguid maksustatavast tulust mahaarvatavatele summadele ei olnud esialgselt kehtestatud. 1999. aastal lisati seadusesse säte, et maksustatavast tulust võib üheaegselt maha arvata ainult ühe elamu või korteri soetamise laenu- või kapitalirendi intressid. 2001. aastal lisati täiendav piirang tulust mahaarvatavatele summadele 100 000 krooni ulatuses ühe maksumaksja kohta. Viimane otsus selles küsimuses võeti vastu 2003. aastal, kuid jõustus alles 2005. aasta alguses ning puudutas mahaarvatavate summade (sealhulgas laenuintresside) piiramist maksustatavast tulust 50 000 krooni ulatuses maksumaksja kohta.

Teiseks on riik arvatavate turutõrgete elimineerimiseks loonud toetuskeemi riikliku sihtasutuse KredEx kaudu. 1999. aastal tegi Hansapank toonasele valitsusele ettepaneku tagada noore pere eluasemeprogrammi raames osaliselt laenude omafinantseeringu osa. See võimaldas pangal alandada klientidelt nõutavat omafinantseerimise määra, mis tol hetkel oli 30% laenusummast. KredEx hakkas toetuskeemi rakendama 2000. aastal.

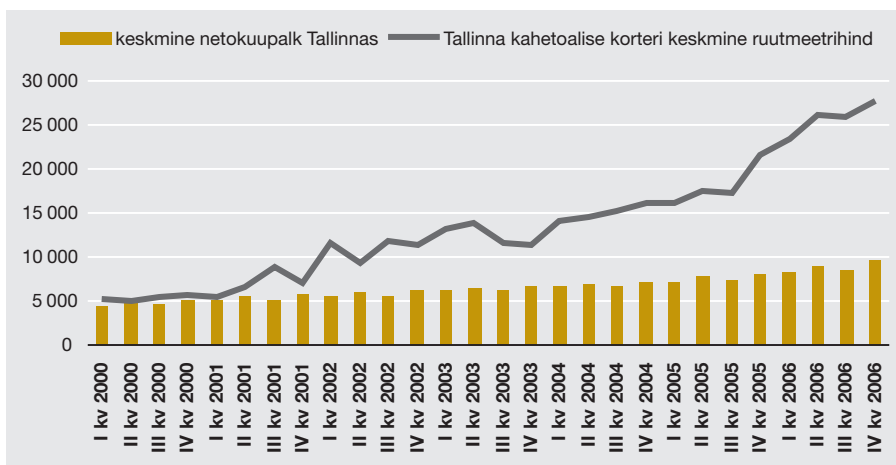
Selline otsus oli väga soodus krediidiasutustele ning esmapilgul ka laenuvõtjatele. Samas suurenes laenuvõtjate seisukohalt pangale tagasimakstav, intressi kandev osa ja sageli pikenes ka laenu tagastamise tähtaeg.

Loomulikult on krediidiasutuste nõutava 30%se omafinantseeringu leidmine noorele perele tõsine probleem. Aga ka siis, kui omafinantseerimise määr väheneb tänu riigi tagatisele, on noor perekond see, kes peab kogu laenusumma koos intressiga tagasi maksuma, mitte riik.

Igal juhul muutis sellise tagatisskeemi rakendamine eluasemelaenu võtmise paljudele kättesaadavamaks, kui see oleks olnud ilma riigi tugiskeemita. Ka andis riik selle otsusega pankadele kindluse garantii näol ning võimaldas neil teenida suuremate väljastatavate laenusummade pealt rohkem intressitulu.

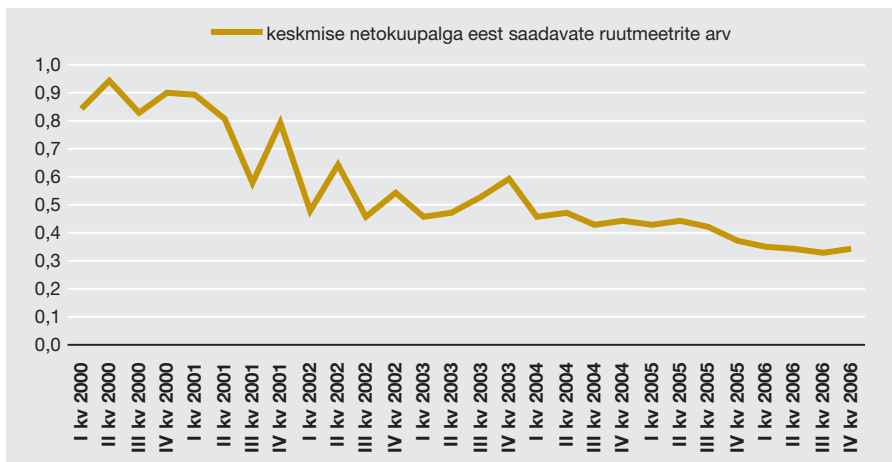
Tagatisskeemi rakendamise algperioodil moodustasid KredExi tagatisega laenud peaaegu kolmandiku väljastatud eluasemelaenude mahust. Kui vaadata arengutrende, siis tagatud laenude osakaal väljastatud laenude kogumahus on kogu aeg vähenenud. KredExi 2005. aasta aastaraamatus toodud arvutuste kohaselt vähenes tagatisega eluasemelaenude osakaal pankade väljastatud laenude kogumahus 29,4%lt 2001. aastal 5,5%ni 2005. aastaks.

Soodsa pinnase eraisikute laenude kasvuks on loonud ka madal tööpuudus ning kasvavad sissetulekud. Kui aga võrrelda keskmise sissetuleku kasvu näiteks kahetoalise korteri keskmise ruutmeetri hinna kasvuga Tallinnas, siis sissetulekud on küll suurenenud, aga korteri ruutmeetri hind on viimase kümne aasta jooksul kasvanud lausa kordades (vt joonis 6).



Joonis 6. Keskmine netopalk ja Tallinna kahetoalise korteri keskmine ruutmeetrihind (krooni)

Korterite keskmine hinnatõus Tallinnas on olnud niivõrd kiire, et keskmist palka teeniv inimene ei saa ka kogu ühe kuu netosissetuleku eest soetada ühte ruutmeetrit kahetoalisest korterist. Joonis 7 illustreerib kahetoalise korteri kättesaadavust keskmist netopalka saava inimese jaoks Tallinnas ja selle suhte muutust viimase viie aasta jooksul.



Joonis 7. Tallinna keskmise netokuupalga eest saadavate, kahetoalise korteri ruutmeetrite arv

Tallinna kahetoalise korteri näide peaks päris hästi kirjeldama Eesti eluasemeturul toimuvat, sest näiteks Maa-ameti 2006. aasta andmetele tuginedes (52,8% kõikidest tehingutest tehti korteri-omanditega) tehti 47,3% kõikidest kinnisvara ostu-müügitehingutest Tallinnas ja Harjumaal, mis samal ajal moodustas 70,1% koguväärtusest.

Viimase kümne aasta jooksul on nõudlus kvaliteetsete eluasemete järele olnud pidevalt suurem kui vastavate pindade pakumine. Ülikiire hinnatõus on viinud aga selleni, et uued ehitatavad eluasemed on tunduvalt väiksema pinnaga kui varasematel perioodidel. Statistikaameti andmetel olid näiteks 2002. aastal valminud eluruumide suurus keskmiselt 99 ruutmeetrit, aga 2006. aastal valminud eluruumide keskmine pind on vähenenud juba 77 ruutmeetrile. Enam kui pooled 2006. valminud uutest eluruumidest olid 2–3toalised korterid.

Alates 2006. aastast on kinnisvaraettevõtted oma turuülevaadetes täheldanud, et objektide müügiperioodid on pikenenud. Kui veel mõned aastad tagasi kaubeldi uute arendusprojektide puhul broneeringutega ja sageli olid majas enne valmimist kõik pinnad müüdud, siis praegu võib turul märgata tendentsi, et korterid müüakse pikema perioodi vältel pärast maja valmimist.

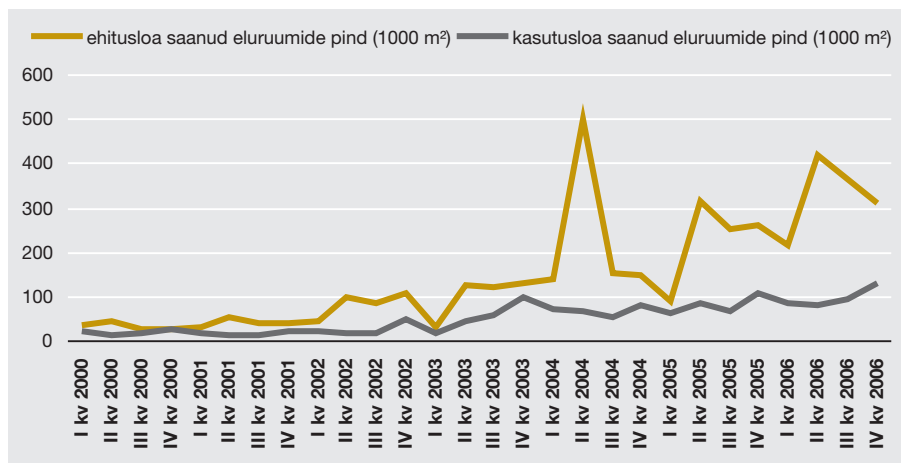
Kui varem leidis piisav ostjaskond ka rahuldavas või keskmises seisukorras korteritele, siis 2006. aasta lõpuks oli näha trendi, et eelistatamad on väga heas seisukorras korterid, kuhu olulisi lisainvesteeringuid teha vaja ei ole. Selle suuna põhjuseks võib pidada ehitushindade tõusu ning kvaliteetse tööjõu nappust. Samuti eelistavad inimesed osta sellise korteri, kuhu saab kohe sisse koli-

da, kuna tavaliselt ollakse sunnitud vabastama ka eelmine elukoht suhteliselt lühikese aja jooksul. Rahuldavas seisukorras korterite müügiperioodid on veninud pikemaks.

Üha enam kasutavad müüjad ja arendajad müügitoetuseks kliendipäevade organiseerimist ning pakutakse ka erinevaid lisaboonuseid nagu tasuta kööginõu jne. Tundub, et spekulatsioonide aeg järeltulur on vähemalt mõneks ajaks mööda saanud.

Ehitisregistri andmetel lubati mullu kasutusse 5068 uut eluruumi, s.o 1140 eluruumi enam kui aasta varem. Kolmveerand valminud eluruumidest asus korterelamutes, millest populaarseim oli 3–5korruseline elamu. Korteralamutes asuvate eluruumide osatähtsuse pidev suurenemine viimastel aastatel on toonud kaasa eluruumi keskmise pinna vähenemise. Ka suundub korterite uusehitus järjest enam linnade lähivaldadesse.

Uute ja kvaliteetsete elamispindade pakkumine on olnud seni siiski suhteliselt väike, kuid samas on viimastel aastatel kasvanud väljastatud ehituslubade arv, mis viitab võimalikule pakkumise suurenemisele eluasemeturul (vt joonis 8).



Joonis 8. Ehitus- ja kasutusloa saanud elamispinnad Eestis

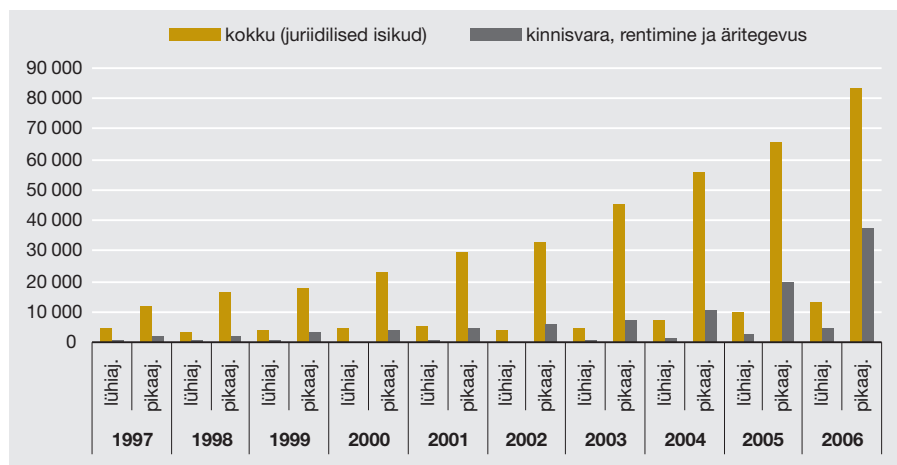
Allikas: Statistikaamet ehitisregistri andmetel

Kuna pakkumiste arv turul on kasvanud ja müügiperioodid pikenenud, ei ole inimestel enam vaja otsuga kiirustada ning enne otsuse tegemist vaadatakse üle mitu korterit ja näiteks Tallinna kesklinna puhul mainivad kinnisvarafirmad oma ülevaadetes, et sageli valitakse nende hulgast rohkemate lisa-

väärtustega korter, arvestamata vahel ka mõningast hinnalisa. Maa-ameti statistika näitab suurt tehingute mahtu Tallinna kesklinna piirkonnas. Kõige enam ostu-müügitehinguid Tallinnas tehti 2006. aastal Lasnamäel (25% tehingute mahust) ning keskkinnas (21,8% tehingute mahust).

2006. aastal tõestati Eestis Statistikaameti andmetel notariaalselt kokku ligi 63 000 kinnis- ja valdasvara ning hoonestusõiguse ostu-müügitehingut, millest 54% moodustasid tehingud korteritega. Üle poole kõigist ostu-müügitehingutest tõestati Tallinna notarite juures, kusjuures sõlmitud tehingute väärtus Tallinnas moodustas 78% kinnisvaratehingute koguväärtusest.

Nagu juba eespool mainitud, ei kasvanud tehingute koguarv 2006. aastal eelneva aastaga võrreldes märkimisväärselt. Kasvutendentsi näitab aga juriidilistele isikutele kinnisvarasektoris antavate pikaajaliste laenude osakaal laenude kogumahus (vt joonis 9). Seetõttu peaksid kinnisvaraturu võimaliku jahtumise pärast muret tundma ehitusettevõtted ja arendajad, eriti just kinnisvaraarendusega tegelevad väikeettevõtted.

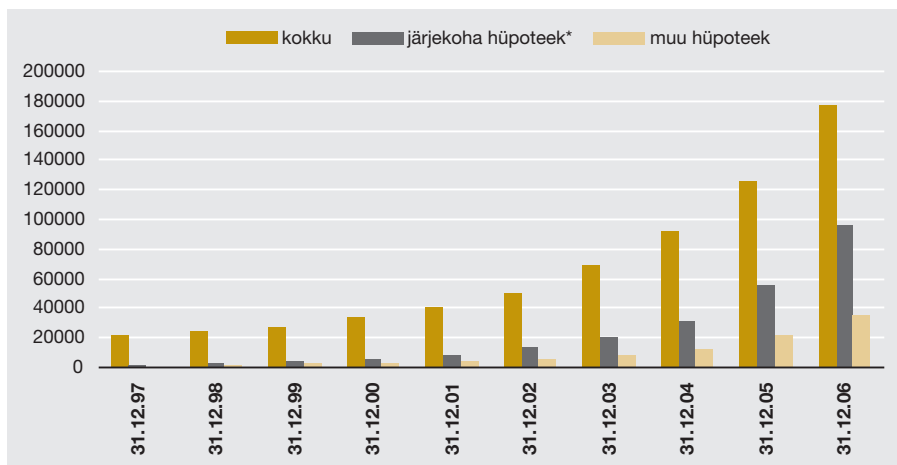


Joonis 9. Kinnisvara, rentimise ja äritegevuse sektoris väljastatud laenude maht juriidilistele isikutele antud laenude hulgas (mln kr)

Allikas: Eesti Pank

Kui tekib probleeme panga klientidel, siis pikemas perspektiivis võivad need muutuda panga probleemideks ja seda eriti juhul, kui tööpoolest tekib olukord, et suur osa laenuvõtjaid ei suuda laenumakseid tasuda. Sel juhul võib tekkida oht, et laenude tagatiseks panditud kinnisvara võib minna pankade omandusse tagastamata laenude katteks.

Traditsiooniliselt peetakse kinnisvaratagatist ehk hüpoteeki kõige kindlamaks laenu tagatise vormiks. Seetõttu pole imestada, et suurim osa krediitiasutuste väljastatud laenudest on tagatud just hüpoteegiga. Enamik inimesi võtab uue eluaseme soetamiseks pangalaenu ning tavaliselt jääb soetatud kinnisvõõruse eluasemelaenu tagatiseks. Joonisel 10 on toodud hüpoteegiga tagatud laenude osakaal.



Joonis 10. Hüpoteegiga tagatud laenude osakaal laenujäägis (mln kr)

Allikas: Eesti Pank

* Kinnisasja koormav hüpoteek, mis on kinnistusraamatusse kandmisel saanud esimese järjekoha

Eesti majapidamiste finantskohustused ületavad sageli finantsvarasid; finantskohustusi on võetud põhiliselt just kinnisvara soetamiseks. Eraisikutele antavate laenude mahu suhe SKP-sse on pidevalt kasvanud.

Problemaatiliseks võib situatsioon muutuda juhul, kui samal ajal kinnisvarahindade langusega hakkavad laenuvõtjatel tekkima makseraskused. Ohu märkideks on kindlasti ka juba eelmainitud suured erinevused keskmise sissetuleku ja keskmise ruutmeetrihinna vahel.

Ka peab arvesse võtma muutusi väliskeskkonnas. Kindlasti ei saa märkimata jätta Euroopa Keskpanka 8. märtsi 2007. aasta otsust tõsta baasintressimäära 3,75%-ni, mis on viimase viie aasta kõrgeim tase. Laenu võtnute jaoks muutuvad laenu teenindamiskulud suuremaks ning intressimäärade võimalik edasine tõus sunnib neid suure tõenäosusega piirama oma jooksvaid kulutusi.

Maa-ameti koostatud ülevaated lükkavad ümber väite nagu ostaksid välismaalased kokku Eestis asuvat kinnisvara. Esmakordselt on turul osalejate kohta statistika välja toodud 1998. aasta kohta, kui I poolaastal oli turul vaid 4 välismaalasest ostjat ja 29 müüjat. 2004. aastal moodustasid välismaalased 8,4% ostjatest, samas tehingute koguväärtusest vaid 4,6%. Kusjuures peab mainima, et suurem osa ostutehinguid tehti Ida-Virumaal ja enamasti oli tehingu objektiks korteriomand, millest saab järeldada, et ilmselt olid ostjateks kohalikud, kuid Eesti kodakondsust mitteomavad isikud.

2006. aastal oli välismaalaste osakaal ostjate hulgas 9,2% ning nende tehingute väärtus moodustas 6,1% koguväärtusest. Müüjate hulgas on välismaalaste osakaal õige pisut suurenenud. Kui 2004. aastal oli neid 6,7%, siis 2006. aastal juba 7,2%.

Laenutegevuse regulatiivse raamistiku suhtes saab positiivsena välja tuua alates 2006. aasta kevadest kehtima hakanud rangemad kapitalinõuded kinnisvaralaenudele ning krediitdiasutuste seaduse muudatuse, mis kliendi kaitse osas paneb krediitdiasutusele kohustuse teavitada klienti võimalikest laenamisega kaasnevatest ohtudest.

KOKKUVÕTTEKS

Viimaste arengusuundumuste põhjal võib järeldada, et nõudluse ja pakkumise vahekord Eesti kinnisvaraturul on hakanud stabiliseeruma. Eluaseme soetajad on hakanud rohkem tähelepanu pöörama kinnisvara kvaliteedile ja asukohale ning kinnisvara soetamist kaalutakse kauem. Ka on pikenenud korterite müügiperioodid.

Samas peab arvestama sellega, et laenuressursi edasine kallinemine seab juba laenu võtnud leibkondade eelarvele täiendava pinget. Samuti ei ole uue eluaseme soetamine enam kõrgete kinnisvarahindade tõttu suurele osale elanikkonnast jõukohane.

Ajalugu on näidanud, et mitte küll iga buum, aga vaieldamatult märkimisväärne osa senistest kinnisvarabuumidest on lõppenud krahhiga.

Juhul kui eluaseme hinnatõus Eestis peaks siiski mingil määral jätkuma, siis sotsiaalseid pingeid tekib tulevikus kindlasti juurde, sest paljudele peredele ei ole eluaseme soetamine enam jõukohane. Märgid võimalikuks hinnakorrektsiooniks on turul olemas, küsimus on pigem selle mahus ja ulatuses.