

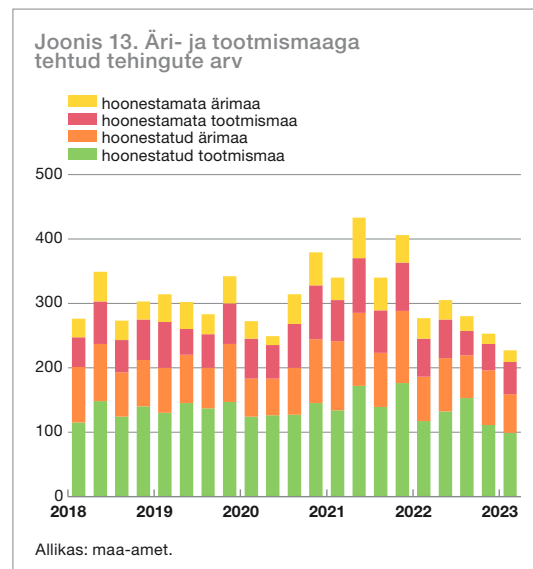
KINNISVARATURUGA SEOTUD RISKID PANKADE LAENUPORTFELLIS ON SUURENENUD

Viimastel aastatel kõrge aktiivsusega silma paistnud kinnisvaraturul vähenes nõudlus 2022. aasta teises pooles. Kahanes ka laenuõudlus ja uusi eluasemelaene väljastati varasemast vähem, kuigi pandeemiaeelsega võrreldaval tasemel. Samas on nii kinnisvaraettevõtete kui ka eluasemelaenude maht ja osakaal pankade laenuportfellis viimastel aastatel hoogsalt kasvanud. Majanduse oodatust negatiivsema arengu korral võib suurem hulk ettevõtteid olla sunnitud tegevust koomale tõmbama ja nõudlus äripindade järele võib väheneda. Seetõttu võivad eeskätt suurema finantsvõimendusega kinnisvaraettevõtted raskustesse sattuda, kuna nende kasum on juba niigi rahastamiskulude kiire tõusu tõttu löögi all. Eluasemehindade hooga kasvu tõttu on varasemast suurem hulk uusi eluasemelaene väljastatud suurema laenumaksekoormuse ja pikema tähtajaga, mis teeb laenuvõtjad majandusolude halvenemise korral haavatavamaks. Seetõttu võivad ka pankade laenukahjumid suureneda, iseäranis mõnedes viimastel aastatel kiiremini kasvanud pankades, kes on kinnisvaraettevõtteid rahastanud. Selle taustal on Eesti Panga kehtestatud makrofinantsjärelvalve meetmed jätkuvalt õigustatud ja vajalikud.

MADAL TEHINGUAKTIIVSUS ÄRIKINNISVARATURUL PEEGLDAB TURUOSALISTE EBAKINDLUST

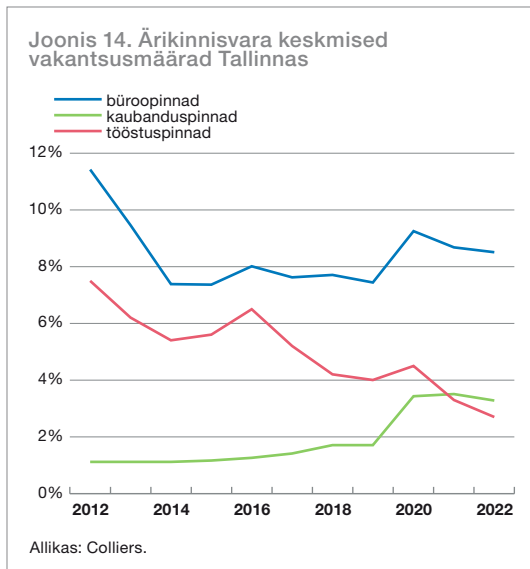
Suurenenud ebakindluse ja kallinenud rahastamistingimuste tõttu on tehinguaktiivsus ärikinnisvaraturul vähenenud. Äri- ja tootmishoonete ja -maaga tehtud tehingute koguväärtus kahanes 2022. aastal võrreldes 2021. aastaga enam kui kolmandiku võrra (vt joonis 13). Sealjuures vähenes tehinguaktiivsus märgatavalt just eelmise aasta viimases kvartalis ja selle aasta alguses, mil uusi tehinguid lisandus väga vähe. Kui mujal Euroopas on ärikinnisvara tootlus tõusnud keskmiselt 0,25–1,5pp võrra, siis Eestis on need seni, turumahtude kokkutõmbumise taustal, paigal püsinud. Turuosaliste sõnul on aga surve tootlustele sarnaselt muu Euroopaga ülespoole.

Ehitushindade ja rahastamiskulude kasvu juures ärikinnisvara üürihinnad 2022. aastal pisut tõusid. Kiire inflatsioon ja üürilepingutes laialdaselt levinud tarbijahinnaindeksiga indeksierimine oleks võimaldanud üürileandjatel hindu hoogsamaltki kergitada. Keerulistest majandusoludes, kus enamus muid kulusid kasvasid üürnike jaoks väga kiiresti ja ka nõudlus kaupade ja teenuste järgi pigem vähenes, lepitati aga tihtipeale kokku üürihindade märksa väiksemas tõususes. Kvaliteetsete ja parema asukohaga büroopindade üürihinnad kasvasid 2022. aastal keskmiselt 3,3%; veelgi vähem tõusid madalama kvaliteedi ja ebasoodsama asukohaga büroopindade ning samuti väiksemates linnades asuvate büroode üürihinnad. Tööstuskinnisvara üürihinnad tõusid tugeva nõudluse tõttu veidi tempokamalt ning



lepinguid sõlmiti ja varasemaid pikendati 5% võrra kõrgemal hinnatasemel kui aasta varem. Kaubanduses, kus kasum on tarbimise kokkutõmbumise ja töjõukulude kasvu taustal tugeva surve all, üürihinnad eelmisel aastal üldjoontes ei muutunud.

Vaatomata eelmiste aastate aktiivsele ehitustegevusele ja 2022. aastal lisandunud uutele üüripindadele, jäi vabade äripindade hulk varasemale, madalale tasemele (vt joonis 14). Büroopindade puhul võib samas esineda varjatud vakantsust (s.t tühjalt seisvaid pindu on rohkem, kui turul ametlikult pakutakse). Mõnede ettevõtete (nt iduettevõtted) puhul on ette tulnud koondamisi ja laienemisplaanide ootelepanekut. Nõudlust võib pikemaajaliselt vähendada ka hübriid töö ja kodukontorite laialdasem kasutamine, mistõttu on vajadus kontoripindasid ümber kujundada ja püsitöökohti vähendada. Ka kaubanduspindade

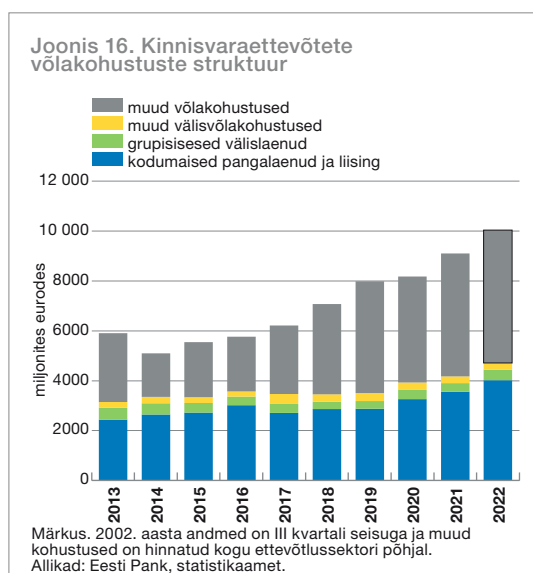
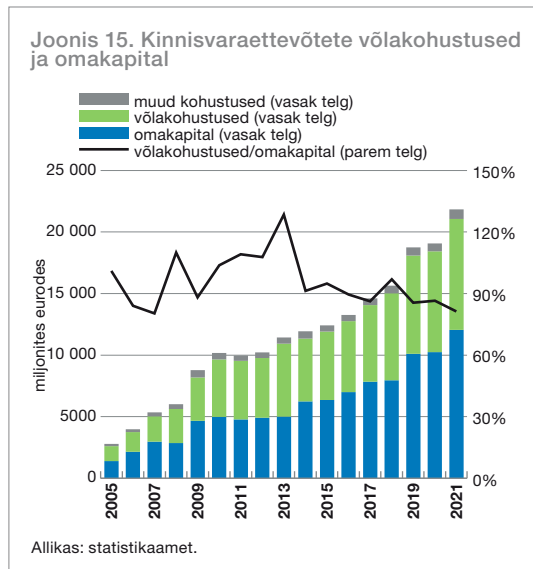


keskmine vakantsus ei muutunud. Suurte kaubanduskeskuste pindade täituvust aitab parandada uute teenuste ja kaupluste lisandumine, kuid samas piirab kaubandustegevust tihe konkurents ja ebakindlus majapidamiste tarbimiskäitumise suhtes. Tööstus- ja laopindade vakantsus vähenes vaatamata uute pindade lisandumisele tugeva nõudluse tõttu 2022. aasta lõpuks ajalooliselt madalaimale tasemele ehk 2,7%ni.

Ettevaates võib kiratseva majanduskasvu tingimustes ja ettevõtete kasumlikkuse kahanes nõudlus väheneda kehvena kvaliteediga büroohoonetes paiknevate pindade ning eksporturte kaotanud tootmisettevõtete kasutuses olevate tootmispindade järele. Tarbimise vähenemise taustal on haavatavas seisus ka kaubanduspinnad. Kuivõrd rahastamiskulud on järsult kallinenud, võivad nõrgema äriplaaniga kinnisvaraettevõtted ümrike kaotamise tõttu raskustesse sattuda. Et aga 2022. aastal uue ärikinnisvara rajamine vähenes, aitab see turul nõudluse ja pakkumise tasakaalu hoida ja suure hulga vabade pindade tekkimise ohtu vähendada.

KINNISVARAETTEVÕTETE MAKSEVÕIME ON NÕUDLUSE LANGUSE JA RAHASTAMISKULUDE TÕUSU TÕTTU HALVENEMAS

Kinnisvaraettevõtete finantsvõimendus pole viimastel aastatel märkimisväärselt suurenenud, kuid on teiste tegevusalade ettevõtetega võrreldes kõrge. Kuigi kinnisvara tegevusala ettevõtete varad on viimastel aastatel jõudsalt kasvanud, on nende võlakohustused suurenenud



omakapitaliga suhteliselt samas tempos ja finantsvõimendus ei ole sektori kohta tervikuna 2019.–2021. aastal kasvanud (vt joonis 15). Teiste tegevusalade ettevõtetega võrreldes on finantsvõimendus aga küllaltki kõrge. Kui ettevõtlussektori kohta kokku ulatusid võlakohustused suhtena omakapitali 2019.–2021. aasta keskmisena 49%ni, siis kinnisvaraettevõtete puhul 78%ni.

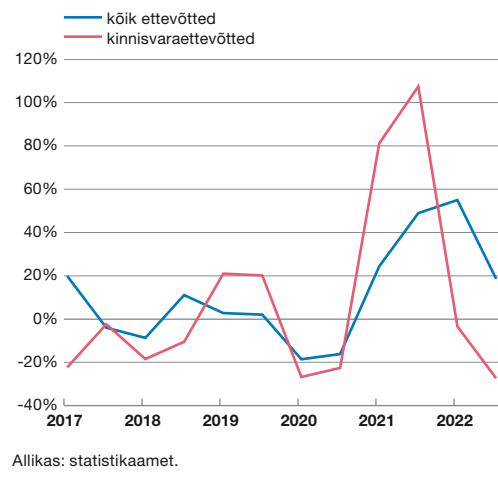
Kinnisvaraettevõtted on kohustusi viimastel aastatel suurendanud nii Eestis tegutsevate pankade kui ka teiste tegevusalade ettevõtete ees. Pandeemiaeelsetel aastatel rahastasid kinnisvaraettevõtted varade kasvu valdavalt kodumaistest pangandusvälistest allikatest, hinnanguliselt eeskätt teiste tegevusalade ettevõtetelt. 2020. aastast alates on aga ka Eestis tegutsevate pankade väljastatud laenude maht hakanud suurenema (vt joonis 16). Seda on võimaldanud ka mõnede, peamiselt väiksemate, pankade soov

туруоса јурде võіта Коккувõttes tuleb лигикауду 40% rahastusest Eestis tegutsevatelt pankadelt, pisut üle poole teistest ettevõtetest³ ning 7–9% välismaalt, mistõttu võib kinnisvaraettevõtete edasine käekäik mõjutada nii Eestis tegutsevaid panku kui ka neid rahastanud teiste tegevusalade ettevõtteid.

Kinnisvaraettevõtete kasum vähenes 2022. aasta teises pooles suurel määral peamiselt kulude kiire kasvu tõttu. Sarnaselt teiste tegevusalade ettevõtetega jätkas kinnisvaraettevõtete müügitulu suurenemist ka 2022. aastal, kuigi selle kasvukiirus aeglustus suuremas ulatuses kui ettevõtetel keskmisena. Kulud kasvasid tuludest aga märksa kiiremini, mistõttu kogukasum vähenes, iseäranis aasta viimases kvartalis. Kui kogu ettevõtlussektori kogukasum kasvas 2022. aasta teises pooles veel 26% võrreldes sama perioodiga aasta tagasi, siis kinnisvaraettevõtete kasum vähenes 27% (vt joonis 17). Küllaltki suure finantsvõimenduse tõttu mõjutab intressikulude tõus kinnisvaraettevõtete kasumit suuremas ulatuses kui ettevõtteid keskmiselt. 2019.–2021. aasta keskmisena ulatusid kinnisvaraettevõtete intressikulud suhtena ärikasumisse 26%ni, samas kui ettevõtlussektoris üldiselt jõudsid need 15%ni. 2022. aastal on intressikulud baasintressimäärade tõusu tõttu järsult suurenenud. Pankade poolt kinnisvaraettevõtetele antud pikaajaliste laenude jäägi keskmine intressimäär oli 2021. aasta lõpu 2,4%lt 2023. aasta veebruariks kahekordistunud, ulatudes 4,8%ni. Kuna baasintressimäärade tõus pole veel täies ulatuses kõikidele laenudele üle kandunud, tõusevad laenude intressikulud veelgi. Samas on sarnaselt teiste tegevusalade ettevõtetega teenitud varasematel aastatel korralikke kasumeid ja ka likviidsus on küllaltki kõrgel tasemel, mistõttu on ettevõtetel kogunenud puhvreid keerulisemate aegadeга toimetulekuks.⁴

Kokkuvõttes võib kinnisvaraettevõtete maksevõimet pidada heaks, kuid müügitulu languse ja intressikulude suurenemise tõttu on see kasumlikkuse negatiivse väljavaate tõttu pigem halvenemas. Majanduse oodatust negatiivsema arengu korral tuleb arvestada, et nii Eestis tegutsevate pankade kui ka teiste

Joonis 17. Kinnisvaraettevõtete kasumi aastakasv võrdluses kogu ettevõtlussektoriga



mittefinantssektori ettevõtete laenud kinnisvaraettevõtetele on viimastel aastatel jõudsalt suurenenud. Kinnisvaraettevõtete makseraskused suurendaksid pankade laenukahjumeid ja võivad mõjutada ka teiste ettevõtete finantsseisu.

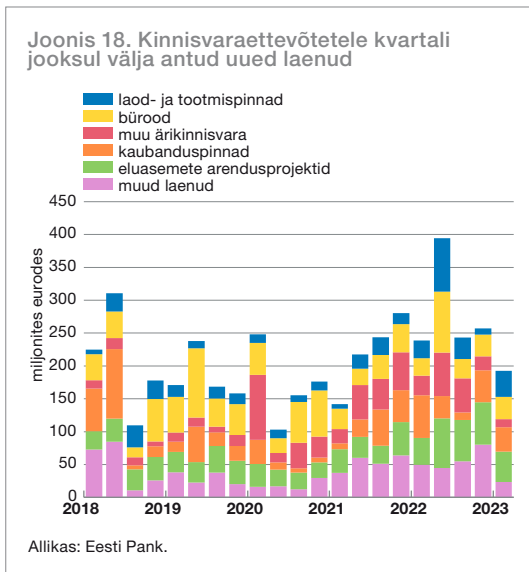
KINNISVARAETTEVÕTETE LAENUDE OSAKAAL PANKADE LAENUPORTFELLIS ON SUURENENUD

Kui üldine laenuõudlus eelmise aasta lõpus ja käesoleva aasta alguses kahanes, siis kinnisvaraettevõtetele pangalaenu jätkasid hoogsat kasvu. Uusi laene väljastati kinnisvaraettevõtetele möödunud aastal enam kui kolmandiku võrra suuremas mahus kui aasta varem. Kuigi aasta lõpus laenude kasvutempo aeglustus, väljastati ka käesoleva aasta alguses laene küllaltki suures mahus, ligi kümnendiku võrra rohkem kui samal ajal aasta tagasi (vt joonis 18). Kinnisvaraettevõtetele antud laenud on kasvanud seetõttu tunduvalt kiiremini kui ülejäänud ettevõtete pikaajalised laenud (vt joonis 19), mistõttu on kinnisvaraettevõtete laenude kontsentratsioon pankade laenu- ja liisinguportfellis tõusnud ligikaudu 18%ni.⁵ Suhteliselt suur kinnisvarasektori osatähtsus pankade laenuportfellis on iseloomulik ka teistele Põhjamaadele, kus see on Euroopa Liidu keskmisest kõrgemal tasemel.

3 Kinnisvaraettevõtted on vähesel määral emiteerinud ka võlakirju, kuid nende maht on hinnanguliselt väga väike.

4 Samas tuleb ka arvestada, et kinnisvaraettevõtted hindavad olemasolevat vara bilansis tihtipeale õiglases väärtuses turuväärtuse järgi, mistõttu on varasemate aastate kasumid saanud olulist tuge kinnisvara turuväärtuse jõudsast edenemisest ja varade ümberhindlusest saadud kasumist.

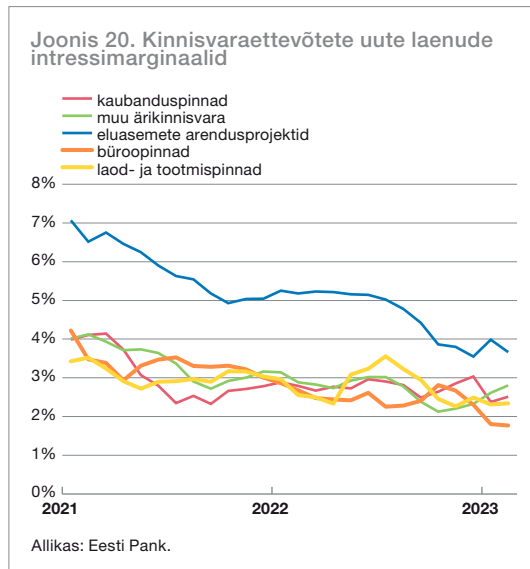
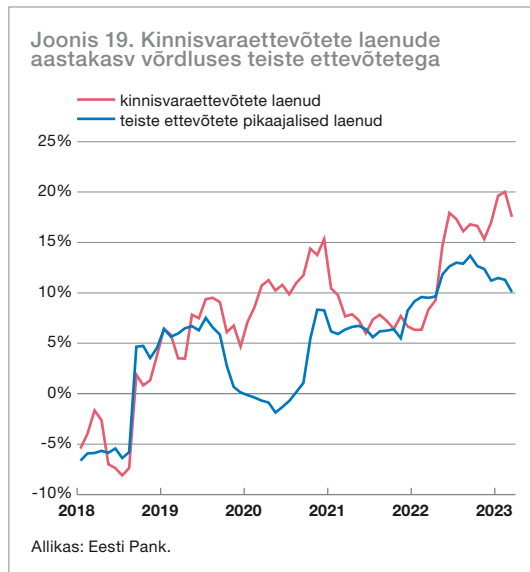
5 Muude tegevusalade ettevõtete ärikinnisvara soetamise või ehitamise eesmärgil võetud laenude osakaal pankade laenu- ja liisinguportfellis on püsinud 3% juures.



Möödunud aastal kasvanud laenumahtu panustasid enim ladude ja tootmishoonete ning väiksemate pankade rahastatud eluasemete arendusprojektid. Eluasemete arendamiseks välja antud laenude osatähtsus kinnisvaraettevõtete laenuportfellis on suurenenud, kuid moodustab samas suhteliselt väikese osa, 6%. Selle kasvu portfellis piiravad suhteliselt lühikesed tähtajad võrreldes teist tüüpi ärikinnisvara laenudega ning nende tähtaeg on viimase aastaga veelgi pisut lühenenud. Samas hindavad pangad eluasemeprojektide rahastamist teistest segmentidest riskantsemaks, mistõttu on eluasemete arendamiseks väljastatud laenude hind kõrgem.

Väikest osa kinnisvaraettevõtete võetud pangalaenudest on kasutatud kinnisvarafondide investeringute võimendamiseks. 2022. aasta lõpu avalike aruannete põhjal moodustas Eestis asutatud kinnisvarafondide varade maht kokku ligikaudu 1,5 miljardi eurot. Fondide finantsvõimendus jääb üldjuhul 40–60% vahele. Kuna suur osa investeringutest on soetatud Lätti ja Leetu, on neid finantseeritud laenudega siinsete pankade Läti ja Leedu harudest. Eesti pankadest võetud laenude maht küündis 2022. aasta lõpus ligikaudu 180 miljoni euroni, mis on ligikaudu 5% kinnisvaraettevõtete poolt Eestis tegutsevatest pankadest võetud laenude portfellist.

Kinnisvaraettevõtetele antud laenude kasvu taga on viimastel aastatel olnud eelkõige väiksemad pangad. Kui veel kolm aastat tagasi kuulus kahe suurema panga portfelli ligi 70% kinnisvaraettevõtete laenudest, siis eelmise aasta lõpuks oli see osakaal vähenenud ligikaudu pooleni. Viimastel aastatel on ärikinnisvaralaenude



portfelli hoogsamalt kasvatanud eelkõige väiksemad pangad, mille tulemusel on ärikinnisvaralaenude osakaal nende laenuportfellis kasvanud mõnel juhul suuremaks kui suurematel pankadel.

Baasintressimäärade tõustes on kiiresti tõusnud ka ärikinnisvaralaenude keskmine intressimäär, kuid intressimarginaalid on püsivad valdavalt stabiilsed. Üksnes eluasemete arenduseks väljastatud laenude puhul, mille keskmine intress on teiste ärikinnisvaralaenudega võrreldes kõrgem, on keskmine intressimarginaal pärast baasintressimäärade tõusma hakkamist pisut langenud (vt joonis 20).

Hinnates kinnisvaraettevõtete laenude riskisust väljastatud laenude ja laenu tagatiseks seatud kinnisvara turuväärtuse suhtarvu alusel, on pangad käitunud tehingute rahastamisel küllaltki konservatiivselt. Enam kui

poolte ehitusinvesteeringute või rahavooprojektide finantseerimiseks välja antud laenude puhul jäi laenu-tagatise suhtarv (*loan-to-value*, LTV) 2022. aasta lõpu seisuga alla 50% (vt joonis 21). Samas tuleb ärikinnisvaralaenude krediidiriski hinnates arvestada, et nõuete tagamiseks kasutatakse sageli mitmeid erinevaid tagatiseid, mis võivad omakorda tagada rohkem kui ühte nõuet, mida siinsetes arvutustes kasutatud tagatiste turuväärtuse andmed ei kajasta.

ELUASEMETURG VÕTTIS HOOGU MAHA

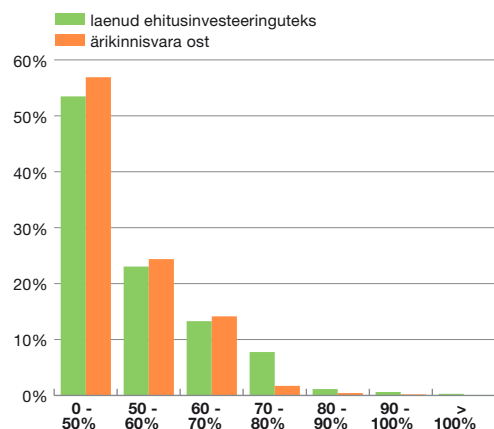
2022. aasta sügisel nõudlus eluasemeturul vähenes ja tehinguaktiivsus kahanes.

Kombinatsioon ebakindlusest ning kiirest elukalliduse ja intresside tõusust vähendas inimeste julgust teha pikaajalisi otsuseid, mistõttu ostmisest kas loobuti või lükati see edasi kaugemasse tulevikku. Eelmise aasta septembrist pöördus korteritehingute arv kogu Eestis langusesse (vt joonis 22). 2022. aasta septembrist 2023. aasta märtsini tehti korteritega ligi viiendiku võrra vähem tehinguid kui samal ajavahemikul enne koroonakriisi; võrreldes vahepealsete aastatega oli kahanemine suuremgi. Samas ilmestas märts, et turu aktiivsus võib olla pärast vahepealset madalseisu kosumas. Kuigi tehingute arv jäi märtsis alla eelmise kahe aasta tasemele, oli see siiski 2019. aastaga võrreldavas mahus.

Ehkki nõudlus eluasemeturul langes, tuleb arvesse võtta, et eelmised kaks aastat olid seal erakordsest aktiivsed. Nõudlust suurendasid majapidamiste sissetulekute kiire kasv, kogunenud säästud, pensioni teise samba väljamaksed, laenude hea kättesaadavus ning madalad laenuintressimäärad. Kui pandeemia puhkemise järel ostuhuvi taastus, aga uute projektide lisandumine jäi venima, ületas nõudlus pakkumist ja turule tekkis defitsiit, mis paisutas hindasid.

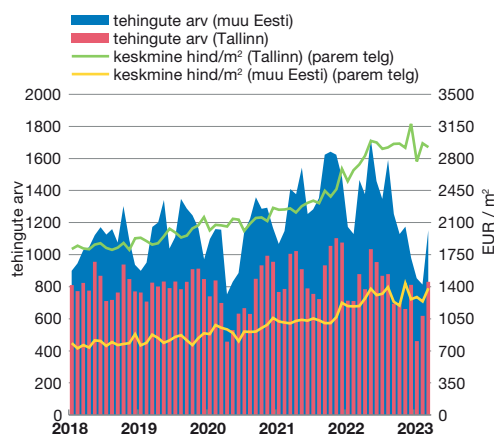
Eluasemete pakkumise suurenemine on aidanud hinnasurvet vähendada. 2022. aasta kolmanda kvartalini kestnud suur ostuhuvi pakkus kinnisvaraarendajatele kindlustunnet ning turule toodi järjepanu uusi projekte. Kuigi sügisel oli ehitusturg mõnevõrra stabiliseerunud ja tarneraskused lahenedud, siis ostutempo raugemine on sundinud arendajaid uute projektide teostamise ootele panema. Vaatamata sellele on ostuhuvi vähenedes müügipakkumiste arv viimase seitsme kuu jooksul kosunud ning käesoleva aasta märtsi

Joonis 21. Kinnisvaraettevõtete laenude jaotus LTV suhtarvu järgi



Allikas: Anacredit.

Joonis 22. Korteritega tehtud tehingute arv kuus ja keskmine ruutmeetri hind



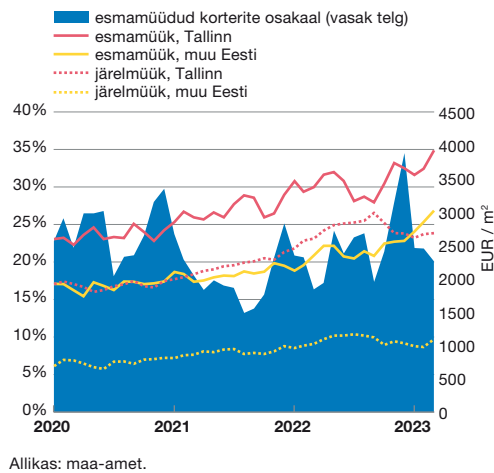
Allikas: maa-amet.

seisuga oli kinnisvaraportaali KV.ee andmetel Tallinna korterite müügikuulutus ligi 50% enam kui aasta tagasi.

Ostuhuvi taandumisega alanesid ka viimastel aastatel väga kiiresti kerkinud kinnisvarahinnad. Eeskätt on see puudutanud järelturu korterite hindasid (vt joonis 23), mis on Tallinnas märtsi seisuga langenud 2022. aasta keskpaiga tipp-tasemega võrreldes pea 10% ning mujal Eestis 6%. Samas ei paista uute korterite hinnalangust. Nende hindu on osaliselt toetanud ka hinnavälised sooduspakkumised.

Uute korterite müük vähenes märksa väiksemas ulatuses kui järelturu korterite oma. Järelturu tehingute arv kukkus alates 2022. aasta septembrist olulisel määral. Kui järelturul tehti korteritega tehinguid 2022. aasta septembrist

Joonis 23. Korterite keskmine hind ja uute korterite osakaal tehingutes



selle aasta märtsini ligi kolmandiku võrra vähem kui aasta tagasi, siis uute korteritega tehtud tehingute arv vähenes samal perioodil vaid 11%⁶. Tehinguaktiivsuse säilimine uute korterite puhul tuleneb peamiselt sellest, et juba eelnevalt ette müüdnud objektide asjaõiguslepingud sõlmitakse siis, kui korterid on lõplikult valmis. Seega on suuresti tegemist juba varem tehtud ostuotsuste lõpliku vormistamisega.

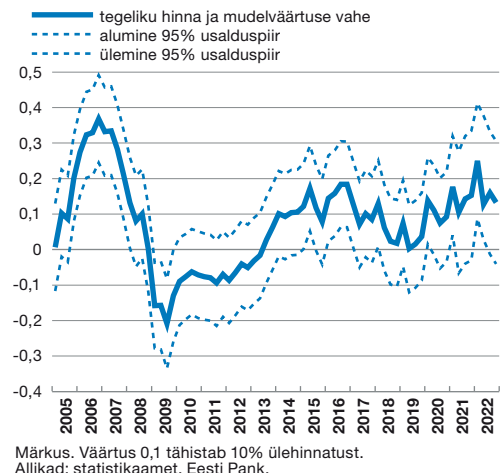
Vaatamata nõudluse kahanemisele kasvasid eluasemete hinnad 2022. aasta kokkuvõttes palju kiiremini kui majapidamiste sissetulekud, mistõttu kinnisvara tasukohasus halvenes.

Möödunud aastal tõusid kinnisvarahinnad statistikaameti andmetel ligi 22%, ületades tugevalt euroala keskmist 7% kasvu. Vastavalt Eesti Panga mudelile, millega hinnatakse kinnisvaraturu üle- või alahinnatust, olid eluasemehinnad keskmisena 10–15% ülehinnatud (vt joonis 24).

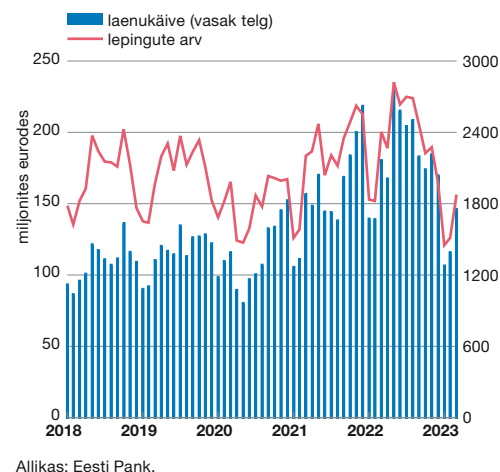
SUUREMA LAENUMAKSEKOORMUSEGA ELUASEMELAENUVÕTJATE HULK KASVAS

Kuigi eluasemelaene väljastati eelmise aasta lõpus ja selle aasta alguses vähem kui varem, püsib pankade eluasemelaenu portfelli aastakasv endiselt tugevana. Ehkki käesoleva aasta alguses jäi väljastatud eluasemelaenu arv aastatagusest oluliselt väiksemaks, püsis see siiski koroonakriisieelse taseme lähedal (vt joonis 25). Pankade sooduspakkumised ja intressimarginaalide langus (vt joonis 26) peegeldavad

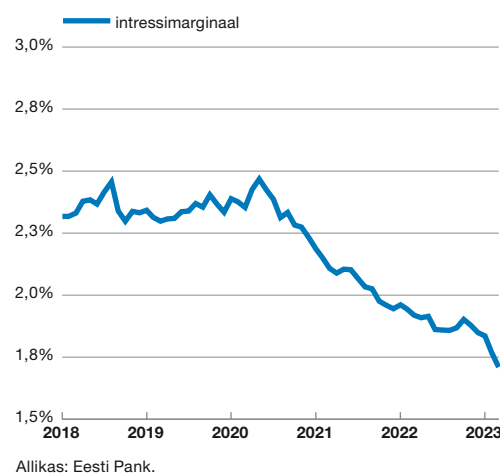
Joonis 24. Eluasemete üle- ja alahinnatus Eesti Panga põhimudeli järgi



Joonis 25. Majapidamistele väljastatud uute eluasemelaenude käive ja arv



Joonis 26. Uute eluasemelaenude intressimarginaal 6 kuu euribori suhtes



⁶ See on mõjutanud ka korterite keskmise hinna statistikat, kus uute korterite suur osakaal järelturu korteritega tehtud tehingute kokkutõmbumise taustal on korterite keskmist hinda mõnel kuul järsult kergitanud.

aga kestvat konkurentsipurvet ja suurt pakkumist laenuturul. Eluasemelaenude portfelli kasvas märtsi lõpuks aastaga ligi 10%, mis on ligikaudu kolm korda rohkem kui ülejäänud Euroopa Liidu riikides keskmiselt (vt joonis 27). Tempokas kasv paisutas eluasemelaenude osakaalu pankade laenu- ja liisinguportfellis 44%ni.

Viimastel aastatel aset leidnud kiire eluasemehindade kasv tõi kaasa keskmise laenusumma ja laenumaksekoormuse suurenemise.

Võrreldes kolme aasta tagusega on keskmine laenusumma kasvanud käesoleva aasta veebruariks peaaegu neljandiku võrra. 2022. aastal on märgatavalt kasvanud aga selliste laenude osakaal, mille laenumaksed, arvestades intressimäära võimaliku tõusuga, jäävad napilt alla Eesti Panga nõutud piirmäära, mis on 50% laenuvõtja netosissetulekust (vt joonis 28). Lisaks on suurenenud maksimaalse (30aastase) tagasimaksetähtajaga laenude osakaal. Üha suurem hulk laenumaksete piirmäärale lähenevaid ning maksimaalse perioodiga eluasemelaene viitavad uute laenuvõtjate keskmiselt riskantsemale profiilile. Samas on laenusumma ja tagatise väärtuse (LTV) suhtarv isegi veidi vähenenud, mis võib viidata säästude suuremale kasutamisele või teise kinnisvara ostmise kasvule (vt joonis 29).

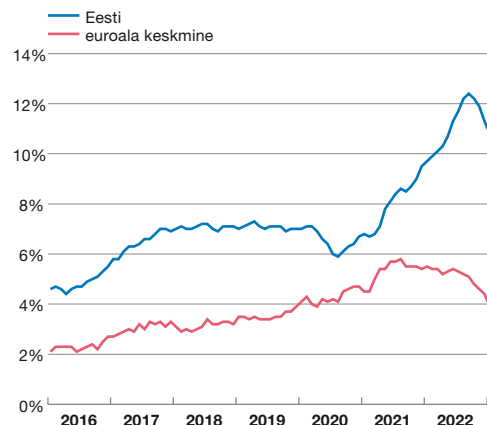
SUUREMA LAENUMAKSEKOORMUSEGA LAENUVÕTJATE LISANDUMINE VÕIB TULEVIKUS SUURENDADA PANKADE LAENUKAHJUMEID

Ettevaates on oodata pigem kinnisvara müügi- ja perioodide pikenemist kui järsku hinnalangust.

Viimase vastu räägib tugeva müügisurve puudumine. Pakkumise poolel on enamasti tugevad ja hästi kapitaliseeritud arendajad, kes tulevad toime pikenevate müügi- ja perioodidega. Kui majandus areneb Eesti Panga prognoosi kohaselt, jääb lähitulevikus nende majapidamiste osakaal, kes on makseraskuste tõttu sunnitud vara müüma, väheks. Lähiajal võib oodata kinnisvara mõningast hinnalangust – madalama aktiivsusega turul on suurem lootus tehing lõpuni viia nendel müüjatel, kes on valmis ostjatele enam vastu tulema.

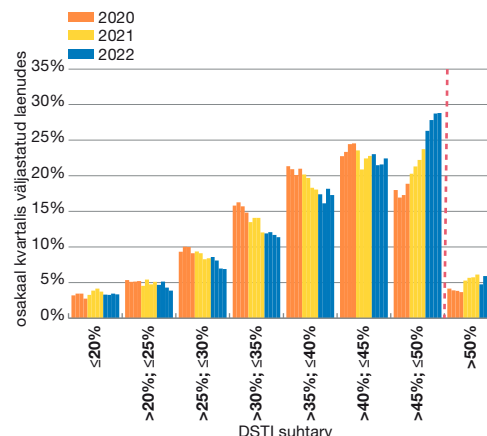
Eesti Panga prognoosi järgi jätkub eluasemelaenude kasv lähiaastatel mõõdukalt tugevas tempos. Eluasemelaenude kasv sõltub majapidamiste kindlustunde taastumisest ja rahalisest olukorrast. Kuigi tugev tööturg ja jätkuv

Joonis 27. Eluasemelaenude aastakasv



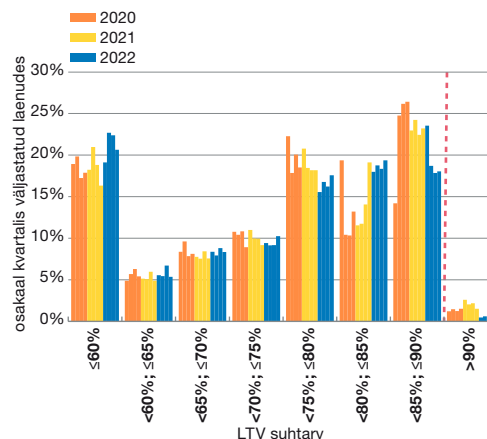
Allikad: Euroopa Keskpang, Eesti Pank.

Joonis 28. Laenude jaotus DSTI suhtarvu järgi



*Piirmäär arvestab kõrgemat intressimäära.
Allikad: finantsinspeksioon, Eesti Pank.

Joonis 29. Laenude jaotus LTV suhtarvu järgi



*KredExi käendusega laenude puhul on piirmäär 90%.
Allikad: finantsinspeksioon, Eesti Pank.

palgakasv aitavad eluaseme taskukohasuse parandamisele kaasa, siis teisalt võivad uute eluasemelaenu võtmist piirata baasintressimäärade tõus ja üldise hinnatõusu oodatust vaevlisem taandumine. Samas võtavad üldjuhul eluasemelaenu keskmisest suurema sissetulekuga majapidamised, kes suudavad seeläbi rohkem säästa ning keda intressitõus ja Eesti Panga seatud piirmäärad vähem kammitsevad. Nende tegurite tõttu on alust arvata, et hoolimata mõningasest vaikelust kinnisvaraturul, võib keskpikas ettevaates näha eluasemelaenu suhtelist tempokat kasvu taastumas.

Eesti Panga kehtestatud piirmäärad eluasemelaenule⁷ on aidanud laenu- ja kinnisvaraturgu ohjata, kuid sellegipoolest on suurenenud haavatavamate laenuvõtjate hulk. Laenukasvu jätkudes ja olukorras, kus kinnisvarahinnad püsivad sissetulekute suhtes küllaltki kõrgel tasemel, võib nende osa veelgi kasvada. Lisaks võib tugeva eluaseme- ja laenuõudluse jätkudes suurened ka tasakaalustamatus eluasemeturul. Kui majanduskeskkond peaks halvenema, on suurema laenumaksekoormusega laenuvõtjad haavatavamad ja pankade laenukahjumid võivad suurened.

7 [Eesti Panga kehtestatud eluasemelaenude väljastamise nõuded.](#)

Taustinfo 2. Kinnisvaraga tagatud laenu riskisus ja riskikaalud

Riskikaalud peavad adekvaatselt peegeldama laenu riskisust

Kinnisvaraga tagatud laenu moodustavad pankade laenuportfelli suure osa. Samas on nende laenu suhtes arvestatud kapitalinõuded märksa väiksemad kui ettevõtetele antud laenu või tarbimislenu puhul. Selle põhjuseks on hüpoteeklaenu üldiselt madalam kahjus tulenevalt nende paremast tagatusest ning eluasemelaenu puhul tavaliselt ka laenuvõtjate paremast maksekäitumisest. Majandusolukorra järsu halvenemise korral kerkib aga oht, et ka kinnisvaraga tagatud laenu kahju suureneb märkimisväärselt, mistõttu on vajalik, et pankadel oleks võimaliku kahju katmiseks piisavalt omavahendeid.

Kinnisvaraga tagatud laenu riskisuse hindamisel on esmalt tähtis välja selgitada, kui suur on tulevaste laenukahju tõenäosus, arvestades majanduskeskkonnast tulenevaid riske ning varasemaid makseviivitusi ja laenukahjumeid. Teiseks on tähtis hinnata, kas laenu on piisavalt tagatud ning kas ja millist ohtu võib kujutada kinnisvarahindade võimalik langus. Need kaks tegurit määravad suuresti hinnangu, kas riskikaalud, mida kasutatakse riskiga kaalutud varade arvestamisel ja millest sõltub nõutavate omavahendite suurus, on riske silmas pidades piisavad.

Finantsstabiilsuse ja makrofinantsjärelvalve seisukohalt on tähtis, et riskikaalud võtaksid adekvaatselt arvesse süsteemse riski võimalikku realiseerumist. Pangad võivad riskivara arvestamisel kasutada kas standardlähendamist, mille puhul rakendatakse kogu Euroopa Liidu eluasemelaenule ühetaolist 35% riskikaalu, või majanduskeskkonna suhtes riskitundlikumat lähendamist (IRB (*internal ratings based*) lähendamine), kus tulevast kahju hinnatakse suuresti minevikukogemusel põhinevate mudelite abil. Järelevalveasutuse loal kasutavad Eestis praegu sisemudeleid kaks suuremat pankat.

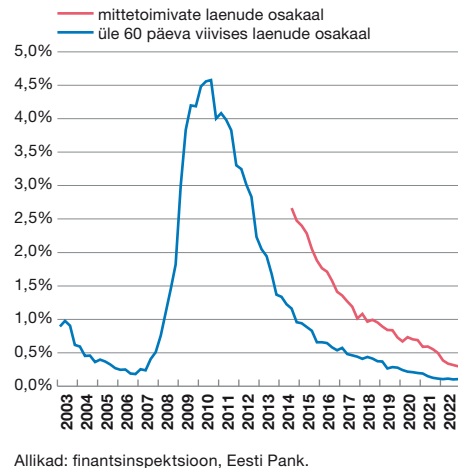
Eesti Pank kehtestas 2019. aasta septembris riskivara arvestamisel sisemudeleid kasutavate pankade hüpoteeklaenu suhtes 15% riskikaalu alampiiri nõude. Lisaks võib Eesti Pank korrigeerida rangemaks ka standardmeetodit kasutavate pankade elukondliku või kommerts-kinnisvaraga tagatud laenu riskikaale või seada IRB-pankade puhul riskikaale mõjutavatele teguritele kõrgemad lüvendid⁸. Vajadust selle järele tuleb hinnata kord aastas.

8 Määruse (EL) nr 2013/575 artikkel 124 annab liikmesriigi asutustele võimaluse tõsta standardmeetodit kasutavate krediidiasutuste hüpoteegiga tagatud laenu riskikaale ja artikkel 164 tõsta sisereitingute meetodit kasutavate pankade makseviivitusest tingitud kahju (LGD, *loss given default*) miinimummäära.

Viivises eluasemelaenude osakaal ja neist tulenev kahju on viimastel aastatel vähenenud

Mittetoimivate laenude väike osakaal Eestis tegutsevate pankade eluasemelaenuportfellis peegeldab senise majanduskeskkonna soodsat mõju. Viimase kaheksa aastaga kahanes halbade laenude (*non-performing loans, NPL*) osakaal üle kahe protsendipunkti, moodustades 2022. aasta lõpus vaid 0,3% pankade eluasemelaenude mahust (vt joonis T2.1). Viivislaenu on viimaste kümnendite võrdluses jõudnud rekordmadalale tasemele. Näiteks kui eelmise kriisi ajal küündis Eesti pangandussektoris tervikuna üle 60 päeva maksetähtaega ületanud laenude osakaal 4,5%ni, siis 2022. aasta lõpus oli see näitaja vaid 0,1% eluasemelaenuportfellist. Ka on elamukinnisvaraga tagatud nõuete tegelikud ja hinnangulised krediidikahjud olnud seni väga tagasihoidlikud, moodustades 2022. aastal Eestis agregeerituna vaid 1,4 miljonit eurot ehk 0,01% vastavate positsioonide mahust.

Joonis T2.1. Mittetoimivate laenude osakaal eluasemelaenude portfellis



Maksevõime hindamisel on tähtis arvestada tulevase riski. Viimase kümnendi hea laenukvaliteet annab sisemudeleid kasutavatele pankadele võimaluse laenudest tulenevaid riske madalamaks hinnata. Suuresti tagasivaatel põhinevate riskihinnangutega kaasneb aga oht, et kiiresti muutavas keskkonnas ei pruugi riskikaalud arvestada riskide oodatust ulatuslikumat realiseerumist. Probleemlaenude praegune madal tase peegeldab veel endiselt Eesti möödunud aastate soodsaid majandustingimusi. Samas on majapidamiste maksevõimet mõjutav keskkond koos üldise hindade kasvu, intressitõusu ning nõrgema majanduskasvu väljavaatega halvenenud (vt ptk Ettevõtete ja majapidamiste maksevõime intressimäärade tõusu taustal).

Lisaks tuleb kapitalivajaduse hindamisel arvestada, et eluasemelaenude kasvutempo kiirenes aastatel 2021–2022 märkimisväärselt ning ettevaates peab majapidamiste sektor tervikuna tulema toime suurema laenumaksekoormusega. Kui majandusolukord peaks järsult halvenema, tähendab see ka pankadele suuremaid laenukahjusid. Kuna majapidamised on viimasel kahel aastal võtnud oma sissetulekute suhtes varasemast suuremaid laene (ehk keskmine DSTI (*debt service-to-income*) suhtarv on kasvanud) ja keskmine tagasimaksetähtaeg on pikenenud, siis võib selline laenuvõtjate profiili riskantsemaks muutumine suurendada tulevase maksejõuetuse riske.

Eluasemelaenu on kaetud kinnisvaratagatistega

Eesti pankade väljastatud eluasemelaenude tagatus hüpoteekidega on praegu suhteliselt hea. Kinnisvarahindade kiire kasvu tõttu on tagatiste väärtus suurenenud ning kogu pangandussektori vaates aidanud portfelli keskmist LTVd vähendada. Pangati on laenuportfelli tagatuse tase ja dünaamika veidi erinev. Kauem turul tegutsenud pankadel, sh kahel IRB-pangal on madalama LTVga laenude osakaal suurem, mis tuleneb nii sellest, et varem võetud laene on jõutud enam tagasi maksta, kui ka sellest, et tagatisvara väärtus on kasvanud (vt joonis T2.2). Viimastel aastatel kiiremini kasvanud pankadel on aga portfellis suhteliselt rohkem selliseid laene, mille LTV on kõrgem kui 80%.

Ehkki pankade praegune eluasemelaenuportfelli keskmine LTV (2022. aasta lõpu seisuga hinnanguliselt ligi 60%) on laenu riski maandamisel oluliseks toetavaks teguriks, tuleb laenuportfelli tagatuse kohta hinnangu andmisel silmas pidada, et Eestis on eluasemehinnad viimastel aastatel kasvanud märksa kiiremini kui majapidamiste sissetulekud. Eesti Panga mudeli järgi kerkis 2022. aastal eluasemete ülehinnatus 10–15%ni. Arvestades laenude paremat tagatust on Eesti pankade eluasemelaenuportfell võimaliku kinnisvarahindade languse vastu siiski tunduvalt paremini kaitstud kui 2008.–2009. aastal.

Eluasemelaenu riskikaalud ja miinimumnõude pikendamise vajadus

Eestis tegutsevate IRB-pankade kinnisvaraga tagatud laenude kaalutud keskmise riskikaalu mitu aastat kestnud langus pöördus 2020. aasta teises pooles tõusule ning stabiliseerus 2022. aastal Eesti Panga kehtestatud 15% riskikaalu alampiiri nõudest veidi allpool (vt joonis T2.3).

Kuna 2019. aastal nõude kehtestamise tinginud süsteemne risk ei ole viimastel aastatel vähenenud ning endiselt valitseb oht, et sisemudelite hinnangutel põhinevad riskikaalud ei pruugi piisavalt arvestada süsteemse riski võimalikku realiseerumist, on kehtiva 15% keskmise riskikaalu miinimumnõude rakendamine endiselt põhjendatud. Riskikaalu alampiiri nõue aitab ära hoida riskide katmiseks vajalike kapitalinõuete vähenemist. Kuivõrd IRB-pangad moodustavad märkimisväärse osa kinnisvaraga tagatud laenude turust, on finantssüsteemi sujuvaks toimimiseks tähtis kindlustada nende pankade piisav kapitaliseeritus.

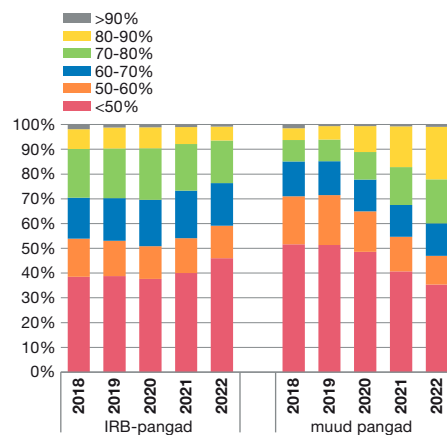
Hinnang kinnisvaraga tagatud laenude riskikaalude ja makseviitusest tingitud kahjumäära miinimumväärtuste kohasuse kohta

Krediidasutuste seaduse muudatustega, mis jõustusid 12.06.2021, anti Eesti Pangale pädevus makrofinantsjärelevalve raames vajadusel tõsta kinnisvaraga tagatud krediidipositsioonide suhtes standardmeetodi puhul kasutatavaid riskikaale ja sisemudelitel alusel leitud makseviitusest tingitud kahjumäära (LGD, *loss given default*) miinimumväärtuseid (ELi kapitalinõuete määruse artiklites 124 ja 164 esitatud meetmed).

Lähtudes hindamisel ELi kapitalinõuete määruses ja EBA standardites⁹ toodud juhustest ei pidanud Eesti Pank 2023. aasta kevadise hinnangu tulemusena vajalikuks elamu- ega ärikinnisvaraga tagatud laenude suhtes senisest rangemaid nõudeid rakendada.

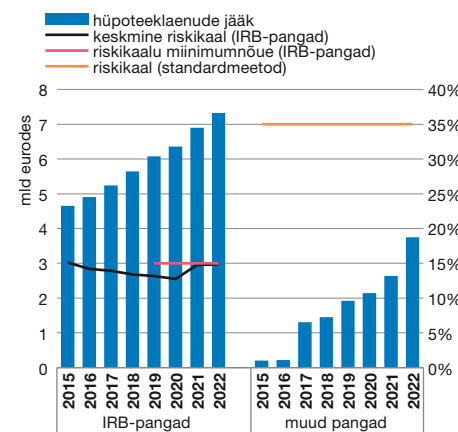
9 [EBA standardid](#).

Joonis T2.2. Pankade eluasemelaenu jaotus LTV vahemike järgi



Allikas: Eesti Pank.

Joonis T2.3. Kinnisvaraga tagatud jaenõuete jääk ja kaalutud keskmine riskikaal



Allikad: finantsinspeksioon, Eesti Pank.

Seega kehtivad Eestis tegutsevatele pankadele jätkuvalt ELi kapitalinõuete määruses kehtestatud nõuded:

1. standardmeetodit kasutavate pankade riskikaal on elamukinnisvaraga tagatud riskipositsioonide puhul 35% ja ärikinnisvaraga tagatud riskipositsioonide puhul 50%;
2. sisereitingute meetodit kasutavate pankade kaalutud keskmine LGD on elamukinnisvaraga tagatud jaenõuete puhul vähemalt 10% ja ärikinnisvaraga tagatud jaenõuete puhul vähemalt 15%.

Samas on Eesti Pangal kavas tänavu pikendada sisereitingute meetodit kasutavate pankade hüpoteegiga tagatud jaenõuete keskmise riskikaalu suhtes kehtestatud 15% miinimumnõuet. Eesti Pank kehtestas meetme esmakordselt 2019. aasta septembris ja pikendas seda 2021. aastal. Lähtudes ELi kapitalinõuete määruse artiklis 458 toodud tingimustest vaadatakse nõue üle vähemalt kord kahe aasta jooksul.