

# Majanduse Rahastamise Ülevaade



**Eesti Pank**  
EUROSÜSTEEM

Veebruar 2026

Majanduse Rahastamise Ülevaade on Eesti Panga üks kord aastas ilmuv ülevaade Eesti ettevõtete ja majapidamiste rahastamisest ning laenu- ja liisingustatistikast. Majanduse Rahastamise Ülevaate numbreid saab alla laadida Eesti Panga veebilehelt

<http://www.eestipank.ee/publikatsioonid/majanduse-rahastamise-ulevaade>.

Info telefonil 668 0998 või

e-posti aadressil [trykis@eestipank.ee](mailto:trykis@eestipank.ee).

Koostanud Anita Suurlaht-Donaldson, Gaili Grüning, Raol Kallas, Silver Karolin, Jana Kask, Kristjan Mäe, Taavi Raudsaar

Võrguväljaanne ISSN 2504-5474

Toimetanud Kadri Põdra  
Küljendanud Urmas Raidma

Eesti Pank 2026

## SISUKORD

KOKKUVÕTE .....	4
1. PANKADE LAENUPAKKUMINE JA KONKURENTS .....	6
2. PANGANDUSVÄLISE FINANTSVAHENDUSE PANUS EESTI MAJANDUSE RAHASTAMISSE .....	8
3. ETTEVÕTETE LIGIPÄÄS RAHASTAMISELE .....	12
Taustinfo 1. Väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete rahastamine .....	17
Taustinfo 2. Kliimaprofiili arvestamine pangalaenude tingimustes ja standardites .....	20
Taustinfo 3. Riiklike toetusmeetmete roll ettevõtete laenuturul .....	21
4. MAJAPIDAMISTE LIGIPÄÄS RAHASTAMISELE .....	24
Taustinfo 4. Korterühistutele korterelamute renoveerimiseks antud laenud .....	27
Taustinfo 5. Eesti majapidamiste, ettevõtete ja fondide investeeringud välismaale .....	30

# KOKKUVÕTE

**Eesti ettevõtete ja majapidamiste ligipääs pangalaenuudele on valdavalt hea.** Seda kinnitab Euroopa keskmisest tunduvalt kiirem laenukasv. Ettevõtete hinnangud laenukeskkonnale paranesid 2025. aastal veelgi ja olid Euroopa keskmisest paremad. Tõenäoliselt võib paranemist seostada eelkõige intressimäärade langetamise, aga ka majanduse väljavaate tugevnemisega. Ehkki väikeettevõtetele on rahastust jätkuvalt mõnevõrra keerulisem saada kui suureettevõtetele, on nende ligipääs rahastusele samuti paranenud. Hinnangud on paranenud kõigil tegevusaladel, kuid eriti kinnisvara- ja IKT-sektoris.

**Pankade hea kapitaliseeritus, kasumiteenimise võime ning hoiustel põhinev stabiilne ja soodne rahastamine toetavad Eestis pankade laenupakkumist.** Kuigi pangati see erineb, on pangandussektoris kokku rohkem hoiuseid kui laene. Lisaks kodumaistele hoiustele on pankadel vajadusel hea ligipääs ka välismaistele hoiustele ja võlakirjaturgudele. Turupõhise rahastuse hinna ja tähtjaliste hoiuste intressimäära langus suurendab eeskätt väiksemate pankade turujõudu, kellel pole kasutada suures mahus odavaid nõudmiseni hoiuseid. Konkurentsi survele on eluaseme-laenude intressimarginaal kahanenud euroala keskmise lähedale, kuid ettevõtete laenuintressimäärad on rahvusvahelises võrdluses endiselt kõrged. Ettevaates sõltub intressimarginaalide alanemine sellest, kas konkurentsisurve kandub senistelt muudelt laenuitingimustelt tugevamalt edasi ka intressimarginaalile ja kuidas muutub üldine majanduskeskkonna riskisus.

**Palgakasv ja suhteliselt mõõdukana püsinud tööpuudus on olnud peamised majapidamiste rahastamisvõimalusi toetavad tegurid.** 2025. aasta esimeses pooles toimunud intressimäärade alanemine tõi leevendust varem laenu võtnud peredele ja on märkimisväärselt suurendanud nõudlust uute eluaseme-laenude järele. Kiire hinnakasv ja tõenäoliselt ka kindlustunde mõningane paranemine on pisut aeglustanud hoiuste kasvutempot, ent see püsib kiire ja maksuküüru kaotamine hoogustab kasvu tõenäoliselt veelgi. Ehkki ligi 80%-l majapidamistest on mingit laadi rahalisi sääste, tuleb arvestada, et need on väga ebaühtlaselt jaotunud, ja tõenäoliselt on viimase aja tempoka hoiuste kasvu taga keskmisest jõukamad majapidamised.

**Majanduskasvu kiirenemine ja maksuküüru kaotamine toetavad ettevaates kiire laenukasvu jätkumist.** Ettevõtete laenukasvu vedasid 2025. aastal taas kinnisvaraettevõtted, aga ka tööstusettevõtete laenukasv on hoogustunud. Kaubandussektoris on aga laenujääk vähenenud. Intressimäärade stabiliseerumine ja majanduse kasvule pöördumine lisavad ettevõtetele ja majapidamistele kindlust teha uusi investeeringuid ning kaasata uut oma- ja võlakapitali. Maksuküüru kaotamine suurendab eelkõige keskmise ja suurema sissetulekuga majapidamiste sissetulekuid, kes on ka peamised eluaseme-laenu võtjad. Eesti Panga 2025. aasta detsembri majandusprognoozi järgi kasvavad ettevõtete pangalaenu lähiaastatel aasta keskmisena ligikaudu 6% ja eluaseme-laenu ligi 9%.

**Riiklike toetusmeetmete otsene ja kaudne mõju ettevõtete laenuturule on alates koroonakriisist kasvanud.** Lisaks on viimasel paaril aastal riigi panus ettevõtlusesse läbi otsetoetuste jõudsalt kasvanud, kuid ettevaates on plaan seda muuta laenude kasuks. Riiklik ettevõtluspoliitika peakski eelistama otsetoetustele laene ja eriti käendusi, sest nii säilib kasulik erasektori riskihinnang, kahjustatakse vähem konkurentsi ja sama eesmärgi saavutamiseks tuleb kasutada vähem maksumaksja raha. Käenduste kasuks räägib ka asjaolu, et ettevõtted on varasemalt just piisava tagatise puudumist toonud esile ühe peamise rahastuse kättesaadavust takistava probleemina.

**Ehkki pangandusvälise finantsvahenduse roll Eesti majanduse rahastamises ei ole rahastamismahu ega pangandusele konkurentsi pakkumise poolest endiselt suur, on see siiski trendina kasvanud.** Era- ja riskikapitalifondide tegevus toetab märkimisväärselt varasemas arengufaasis olevate ettevõtete arengut. Kui investeerimisfondide kaudu jõuab Eesti majandusse üha enam raha, siis pensionifondide otseinvesteeringud Eesti ettevõtetesse on vähenenud pärast teise pensionisamba vabatahtlikuks tegemist, kuid nad on siiski oluliseks ankurinvestoriks investeerimisfondidele. Huvitava arengusuundumuseks on krediidiandjad majapidamiste kõrval järjest enam hakanud laenama ka ettevõtetele. Ehkki 2025. aastal elavnes võlakirjaturg, on avaliku aktsia- ja võlakirjaturu roll ettevõtete rahastamises siiski tagasihoidlik. Eelmisel kümnendil väga kiiresti

kasvanud ühisrahastusplatvormide ja hoiu-laenu-ühistute vahendatud rahastuse maht on viimastel aastatel kahanenud.

**Uued välismaised otseinvesteeringud Eesti mittefinantsettevõtetesse on püsinud viimastel aastatel ligikaudu samal tasemel.** Ka juba varem tehtud välisinvesteeringute vähendamine ja tagasimüük residentidele on püsinud ligikaudu samal tasemel. Seega ei nähtu andmetest, et julgeolekuriskide või keerulise majandusolukorra tõttu oleks välisinvestorite lahkumine Eestist varasemaga

võrreldes sagenenud. Välisomandis olevad ettevõtted suurendasid 2024. aastal märkimisväärselt dividendide maksmist enne 2025. aasta tulumaksu-määra tõusu, kuid 2025. aastal dividendide maksmine ja kasumi reinvesteering normaliseerus oodatult. Väikese välisosalusega ettevõtete puhul (nn portfelliinvesteeringud) on uusi investeeringuid paaril viimasel aastal olnud siiski vähem kui residentidele tagasimüüki. See kajastub ka Tallinna börsil välisinvestorite omatavate aktsiate osakaalu vähenemises.

# 1. PANKADE LAENUPAKKUMINE JA KONKURENTS

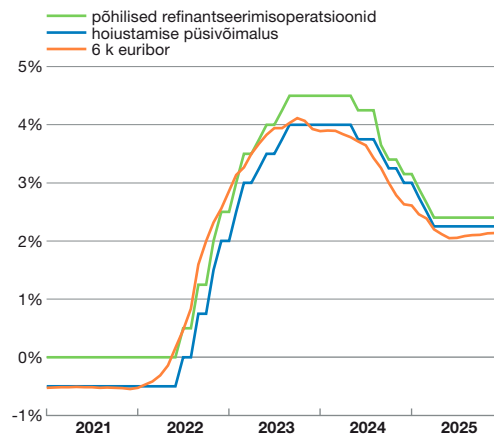
**Euroala rahapoliitilised intressimäärad ei ole alates 2025. aasta keskpaigast muutunud.** Kui veel aasta esimeses pooles Euroopa Keskpank langetas intressimäärasid, siis alates juunist ei ole intressimäärasid enam muudetud (vt joonis 1). Rahapoliitika muutused kajastusid ka pankadevahelisel rahaturul – 6 kuu euribor alanes aasta esimeses pooles, misjärel on see stabiliseerunud 2,1% tasemel. Finantsturuosalised ootavad, et 6 kuu euribor jääb 2026. aastal ligikaudu praegusele tasemele või kasvab natuke.

**Rahaturuintressimäärade langus kandus üle ka Eestis tegutsevate pankade rahastamiskulule.** Küll aga on Eestis tegutsevate pankade ressursikulu alanenud aeglasemalt kui rahaturuintressimäärad, kuna tervikuna moodustavad pankade kohustustest väga suure osa (80%) hoiused, mille jäägi intressimäär ei ole nii tundlik rahaturuintressimäärade muutuste suhtes ei tõusu-ega langusfaasis. Samas on ressursikulu pangati üsna varieeruv (vt joonis 2) ning sõltub sellest, milline on konkreetse panga rahastamisstruktuur. Need pangad, kellel on suhteliselt vähem väga madala intressimääraga nõudmiseni hoiuseid, on enim mõjutatud rahaturuintressimäärade muutustest ning see mõjutab ka nende pankade võimet laenururukonkureerida. Nüüd, kui rahaturuintressimäärad on langenud, on nende pankade konkurentsivõime varasemaga võrreldes paranenud.

**Eestis tegutsevate pankade laenuportfelli ja kohustuste intressimäära vahe jätkas 2025. aastal alanemist, kuid on endiselt mõnevõrra suurem kui enne turuintressimäärade tõusu.** Kuna enamik pankade laenuportfellis olevatest laenudest on ujuva intressimääraga, siis kandub rahaturuintressimäärade langus üsna kiiresti üle laenuintressidele. Seetõttu jätkus ka 2025. aastal laenuportfelli keskmise intressimäära alanemine. Kuna pankade ressursikulu vähenes sellest aeglasemalt, siis vahe laenuportfelli ja kohustuste intressimäära vahel 2025. aastal kahanes, ent taseme mõttes oli see aasta lõpus üle pooltel pankadel endiselt natuke suurem kui 2022. aastal, mil Euroopa Keskpanka alustas intressimäärade tõstmist (vt joonis 3).

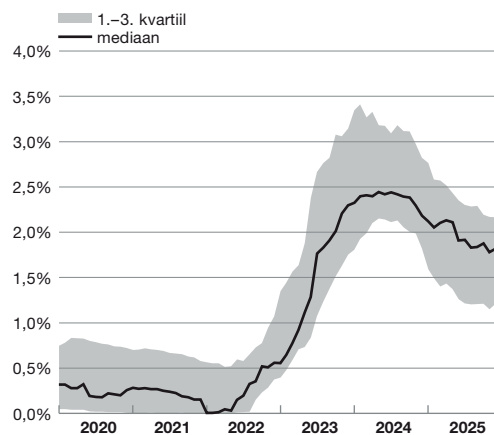
**Pankade hea kasumiteenimisvõime ja kapitaliseeritus toetavad Eestis pankade laenupakkumist.** Võrreldes teiste euroala riikidega on Eesti pangandussektor hästi kapitaliseeritud. Euroopa Keskpanka andmetel oli Eesti pangandussektori kapitali adekvaatsuse määr 2025. aasta juuni

Joonis 1. Euroopa Keskpanka baasintressimäärad ja euribor



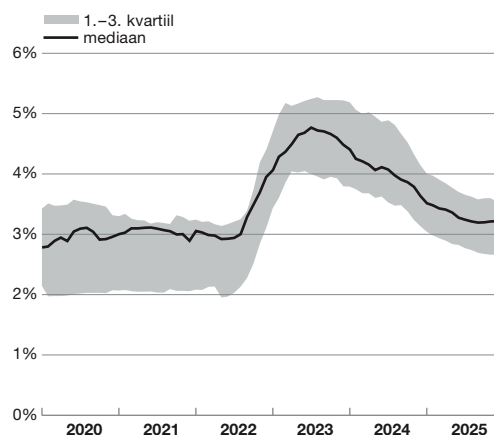
Allikas: Euroopa Keskpank.

Joonis 2. Pankade kohustuste intressimäär

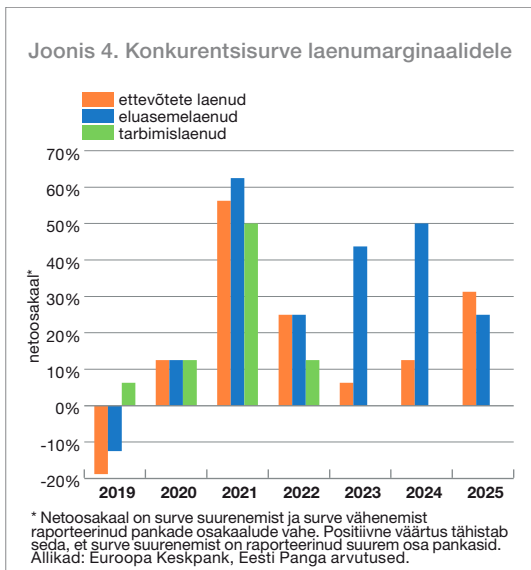


Allikas: Eesti Pank.

Joonis 3. Pankade laenuportfelli ja kohustuste intressimäära vahe



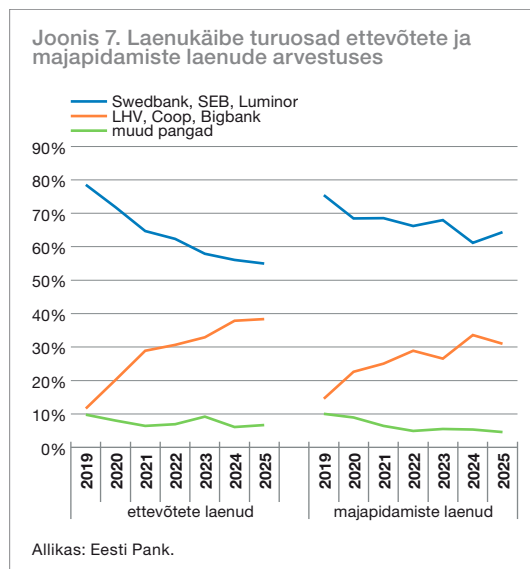
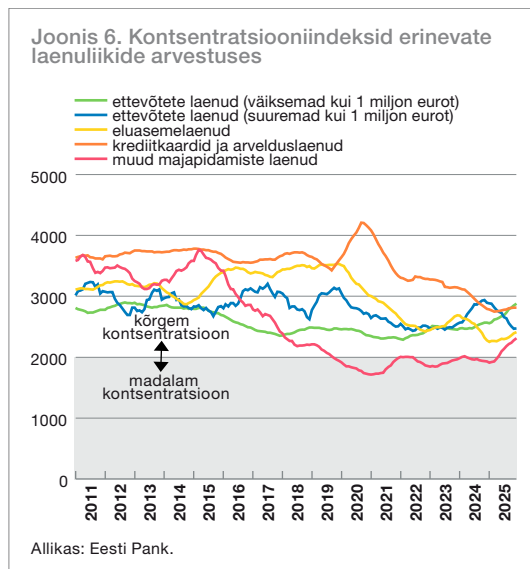
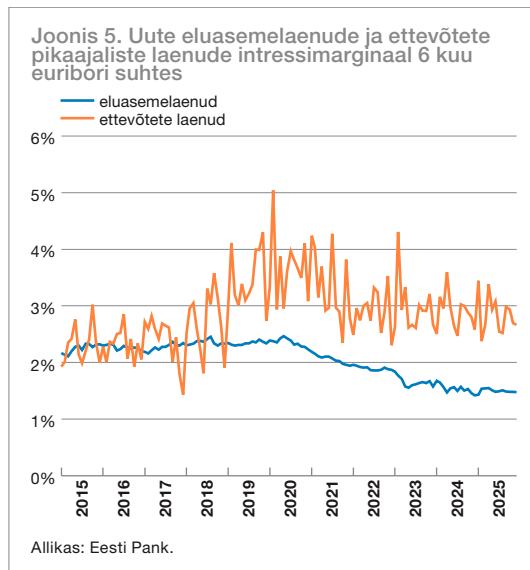
Allikas: Eesti Pank.



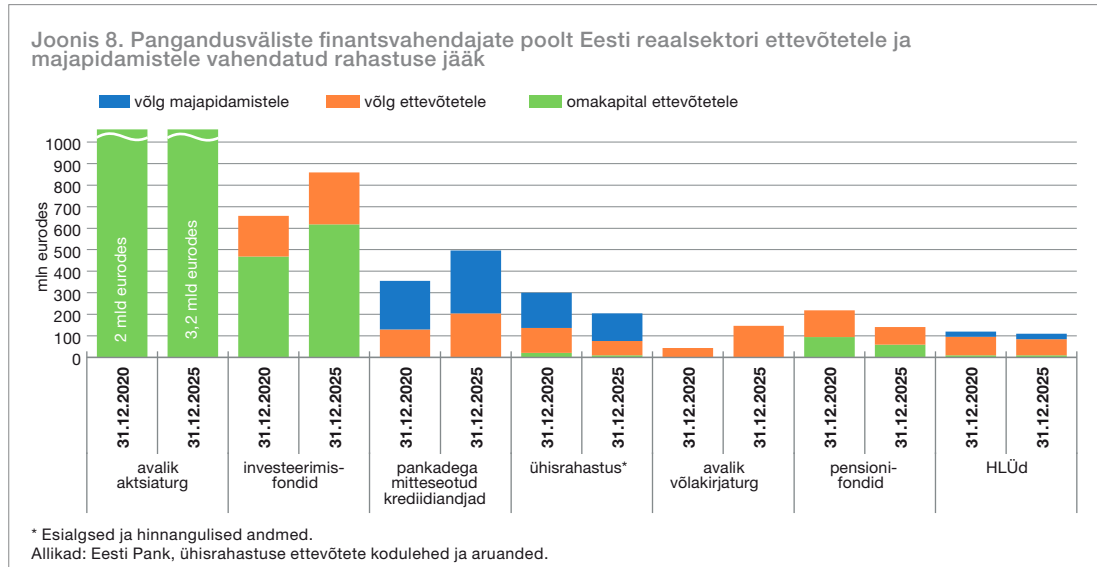
lõpus 23%; samal ajal oli euroala riikide mediaannäitaja 21,5%. Ka kasumlikkuse poolest on Eesti teiste euroala riikidega võrdluses heas positsioonis. 2025. aasta juuni lõpus oli Euroopa Keskpanga andmetel Eesti pangandussektori kasumi ja varade suhtarv annualiseeritult 1,5% ja euroala mediaannäitaja oli samal ajal veidi alla 1%.

**Laenustandardeid ja -tingimusi on kohati leevendatud.** Euroala pankade laenutegevuse uuringu andmetel leevendati Eestis 2025. aastal mõningal määral nii laenude tingimusi kui ka standardeid. Eestkätt leevendati neid ettevõtete laenude ja majapidamiste eluasemelaenude osas. Samas uuringus toodi välja ka, et konkurents laenumarginaalide osas on endiselt tugev (vt joonis 4). See kajastub väikesel määral ka uute laenude marginaalides. Nii ettevõtete kui ka majapidamiste uute laenude marginaal oli 2025. aastal pisut madalam kui aasta varem (vt joonis 5).

**Pankade laenuturul suurenes kontsentratsioon aastaga enamikus laenusegmentides.** Herfindahli-Hirschmani kontsentratsiooniindeks oli 2025. aasta lõpus aasta algusega võrreldes pea kõigis laenusegmentides kõrgem kui 2024. aasta lõpus (vt joonis 6). Indeks langes aastaga ainult ettevõtete suuremahuliste laenude (üle 1 miljoni euro) segmendis. Kontsentratsiooni suurenemine kajastub ka turuosade muutustes. Kui varasematel aastatel Swedbanki, SEB ja Luminori turuosad vähenesid, siis 2025. aastal see trend peatus. Eriti oli seda näha majapidamiste laenude turul (vt joonis 7). Välismaiste suurpankade turuosade vähenemise peatumine võib kajastada seda, et nad on asunud varasemast tugevamalt oma turuosa kaitsma, ja see võib tähendada konkurentsi suurenemist.



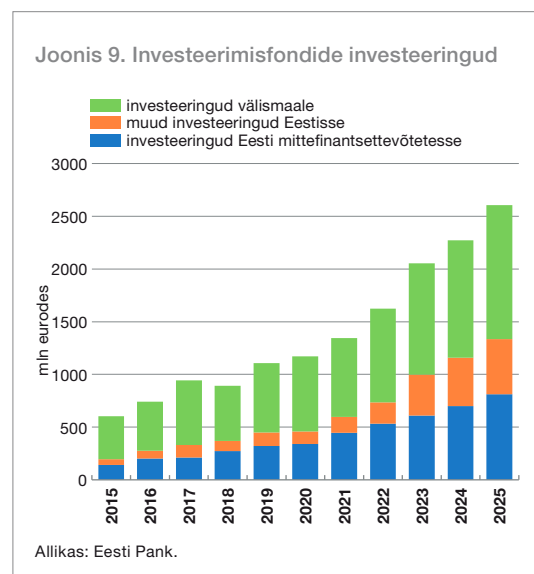
## 2. PANGANDUSVÄLISE FINANTSVAHENDUSE PANUS EESTI MAJANDUSE RAHASTAMISSE



**Pangandusväliste finantstavanduse varasem hoogne kasv on kolmel viimasel aastal aeglustunud.** Kasvu aeglustumise põhjus on olnud eelkõige väiksemast majandusaktiivsusest tulenev ettevõtete ja majapidamiste vähenenud nõudlus rahastamise järele ning 2022.-2023. aastal toimunud rahapoliitika karmistamine, mis tõenäoliselt raskendas ka mõnede pangandusväliste finantstavandajate rahastamis- ja kasvuvõimalusi. Samas on näiteks investeerimisfondide, pangaväliste krediidiandjate ja ka võlakirjaturu kaudu ettevõtetele vahendatud rahastuse maht jätkanud siiski mõõdukas tempos kasvamist. Kuigi pankadega võrreldes on muu finantstavandus jätkuvalt tagasihoidlik, on selle tähtsus Eesti ettevõtete ja majapidamiste rahastamises pikemaajalise suundumusena suurenenud (vt joonis 8).

### FONDID

**Eesti investeerimisfondide maht kasvab ja raha jõuab üha enam Eestisse.** Investeerimisfondide varade maht kasvas 2025. aastal ligikaudu 15%, ulatudes üle 2,6 miljardi euroni (vt joonis 9). Pisut üle poole sellest on paigutatud Eestisse. Ehkki viimasel aastal see osakaal palju ei muutunud, siis aastate jooksul on see trendina suurenenud. Veidi rohkem kui 400 miljonit eurot varade mahust oli 2025. aasta lõpus pangahoiustel. Investeerimisfondide Eesti mittefinantssektori ettevõtetele tehtud investeeringute koguväärtus suurenes 2025. aastal ligi 112 miljoni



euro võrra ehk 16% 811 miljoni euroni. Ligikaudu kolmveerand sellest on omakapitali ja neljandik võlakapitali vormis. Suurem osa kasvust tuli uutest investeeringutest.

**Kui mõni aasta tagasi moodustas kinnisvarafondide maht investeerimisfondide kogumahust ligikaudu 60%, siis 2025. aasta lõpuks kahanes see ligikaudu 35%ni ehk 900 miljoni euro tasemele.** Samal ajal on riski- ja muude fondide maht jõuliselt kasvanud: 2025. aasta lõpuks ulatus see juba 1,5 miljardi euroni. Euroopa Komisjoni ja Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsiatsiooni (EstVCA) andmetel paistab Eesti riskikapitaliinvesteeringute puhul silma ka Euroopa

võrdluses.<sup>1</sup> EstVCA sõnul on Eesti riskikapitalifondid üldiselt hästi kapitaliseeritud ja mitmel fondil on vaba raha investeerimiseks.<sup>2</sup> Siiski on uute investeeringute leidmise ja müügi kõrval väljakutsuks ka see, kuidas mitmekesistada riskikapitalifondide rahastust. Praegu on riigi osakaal selles suur ning pensionifondidest raha kaasamine on pärast teise pensionisamba vabatahtlikuks tegemist samuti muutunud keerulisemaks.<sup>3</sup>

### Pensionifondide otseinvesteeringud Eesti ettevõtetesse on väikesed, kuid nad on oluliselt ankurinvestoriks investeerimisfondidele.

Ehkki pensionifondide varade maht kasvas 2025. aasta lõpuks ligikaudu 8 miljardi euroni, vähenes Eestisse tehtud investeeringute maht ligikaudu 800 miljoni euroni ehk 10%ni (vt joonis 10). Üle 200 miljoni euro sellest oli pangahoiustel olev raha. Pensionifondide otseinvesteeringud Eesti reaalsektori ettevõtetesse on vähenenud alates 2021. aastast. Vähenemise taga on nii teise pensionisamba vabatahtlikuks tegemine, mis vähendas pensionifondide võimekust teha mittelikviidseid investeeringuid, kui ka üleilmsete indeksfondide võidukäik. 2025. aastal vähenes otseinvesteeringute maht ligi viiendiku võrra 140 miljoni euroni ehk vähem kui 2%ni pensionifondide kogumahust. Kahanesisid nii omakapitaliinvesteeringud kui ka investeeringud võlainstrumentidesse. Samas jätkasid mõningast kasvu kohalikesse investeerimisfondidesse tehtud investeeringud, ulatudes aasta lõpus ligi 340 miljoni euroni. Era- ja riskikapitalifondide jaoks on kohalikud pensionifondid tähtsaks ankurinvestoriks, ilma kellela oleks raske kaasata raha ka teistelt investoritelt.

## PANKADEGA MITTESEOTUD KREDIIDIANDJAD

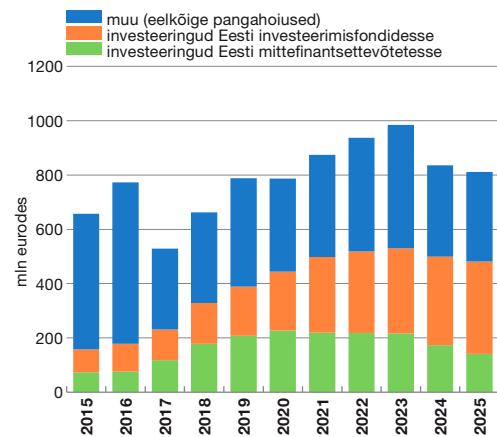
**Krediidiandjate poolt majapidamistele väljastatud laenude kasv on paaril viimasel aastal olnud tagasihoidlik, kuid ettevõtete laenude kasv kiire.** Pangavälise krediidiandjate majapidamistele antud laenude jääk kasvas 2025. aastal 3% ning ulatus ligi 300 miljoni euroni. Kõige enam panustas kasvu suurima laenu toote ehk kiiralaenu portfelli, mille kasv oli ligi 8% ning mis moodustab majapidamistele väljastatud tarbijakrediidist 80%.

Järeilmaksude ja elamukinnisvaraga seotud krediidi portfelli jääk on paar aastat kahanenud, vähenedes 2025. aastal vastavalt 12% ja 15%. Ettevõtetele väljastatud laenude portfelli kasv 2025. aastal nii laenude, faktooringu kui ka liisingute osas viiendiku võrra ehk tunduvalt kiiremini kui ettevõtete pangalaenude portfelli ning ulatus üle 200 miljoni euro.

## ÜHISRAHASTUS

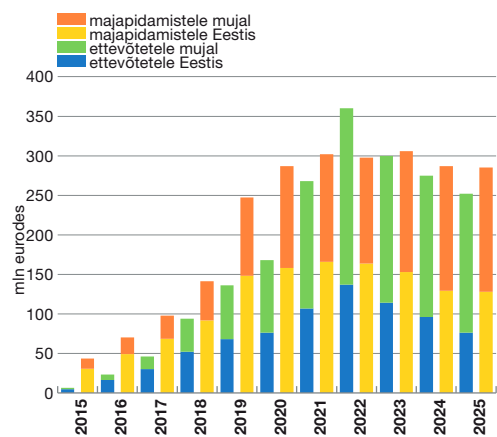
### Eelmisel kümnendil väga kiiresti kasvanud ühisrahastusplatvormide vahendatud rahas-

Joonis 10. Pensionifondide investeeringud Eestisse



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 11. Ühisrahastusplatvormide vahendatud rahastuse jääk\*



\* Andmed on hinnangulised. Allikad: ühisrahastusettevõtete kodulehed ja aruanded, finantsinspeksioon.

1 [https://finance.ec.europa.eu/document/download/60d966f8-8f3a-4133-a852-de7d6978e387\\_en?filename=240719-capitalmarkets-union-indicators\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/document/download/60d966f8-8f3a-4133-a852-de7d6978e387_en?filename=240719-capitalmarkets-union-indicators_en.pdf)

2 <https://www.estvca.ee/news/estonian-startup-ecosystem-annual-fireside-chat-2025-estonia-s-startup-ecosystem-is-entering-a-new-era>

3 Loe lisaks konkurentsivõime eksperdikogu raport riigikogule „Eesti majanduse olukord ja väljavaated 2025“, ptk 6 „Fookuses: ettevõtete omakapitali rahastamine“. [https://arenguseire.ee/wp-content/uploads/2025/06/2025\\_eeesti-majanduse-olukord-ja-valjavaated\\_raport.pdf](https://arenguseire.ee/wp-content/uploads/2025/06/2025_eeesti-majanduse-olukord-ja-valjavaated_raport.pdf)

**tuse maht on viimastel aastatel stabiliseerunud ja ettevõtetele vahendatud rahastus isegi vähenenud** (vt joonis 11). Kasvuhoo raugemise taga on ilmselt muutunud rahapoliitika, väikeinvestorite investeerimisvõimaluste laienemine ja eelistuste muutumine ning regulatiivsed muudatused. Eesti ühisrahastusplatvormide puhul tuleb arvestada, et enamik neist on jõuliselt laiendanud oma tegevust ka teistesse riikidesse ja rahastusest jõuab Eestisse hinnanguliselt ligikaudu pool. Samamoodi on muidugi ka mõnes välisriigis registreeritud ühisrahastusplatvorme, kes Eestisse raha paigutavad. Ka on Eesti ühisrahastusplatvormidel paljud investorid pärit väljastpoolt Eestit.

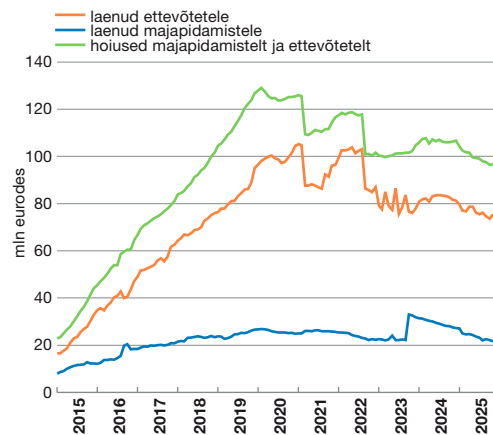
## HOIU-LAENUÜHISTUD

**Eelmisel kümnendil väga kiiresti kasvanud hoiu-laenuühistute (HLÜ) tegevusmaht on viimasel viiel aastal tasapisi koomale tõmbunud** (vt joonis 12). Kasvutrend peatus paari ühistu makseraskuste tekkimise ja tegevuse lõpetamise tõttu ning HLÜdesse raha paigutamise atraktiivsust vähendas ka pangahoiuste intressimäärade tõus. HLÜde poolt ettevõtetele vahendatud laenude jääk kahanes 2025. aastal 8% ehk 75 miljoni euroni. Ligi pool nendest laenudest on väljastatud kinnisvaraettevõtetele. Majapidamistele väljastatud laenude jääk kahanes 21% 21 miljoni euroni. HLÜde hoiuste maht vähenes 9% ehk 96 miljoni euroni. HLÜde liikmete arv, mis tippajal 2020. aasta lõpus ulatus ligikaudu 16 000 inimeseni, kahanes möödunud aasta lõpuks alla 12 000. 2026. aasta alguses heaks kiidetud seadusmuudatuse järgi peavad HLÜd edaspidi hakkama tegutsema ühistupangana või ilma hoiuseid kaasamata jätkama muude finantsteenuste pakkumisega või lõpetama tegevuse. Kuigi vähemalt lühiajaliselt see ilmselt kahandab HLÜde rolli Eesti ettevõtete ja majapidamiste rahastamises, on kogumõju siiski väike, sest nende osakaal majanduse rahastamises on taandunud väga väikeseks.

## AKTSIA- JA VÕLAKIRJATURG

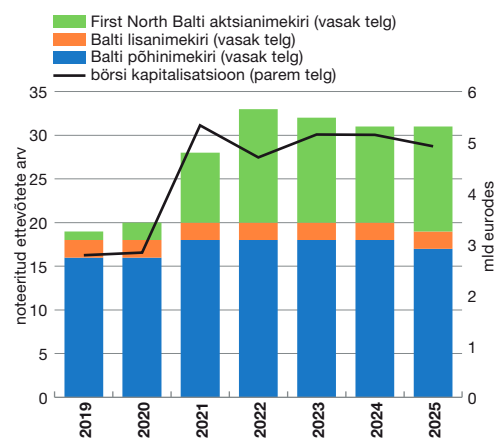
**Kui aastatel 2021–2023 Eesti aktsiaturg elavnes ja lisandus mitu uut ettevõtet, siis kahel viimasel aastal on aktiivsus esmaturul olnud märkimisväärselt väiksem.** Aktiivsuse vähenemise põhjus võib olla juba mõnda aega kestnud suurem üldine ebakindlus edasise majandusarengu suhtes ning sellest tulenevalt ka investorite väiksem nõudlus uute ettevõtete aktsiate järele. 2025. aastal lahkus börsi

Joonis 12. Hoiu-laenuühistute laenu ja hoiused



Allikas: Eesti Pank.

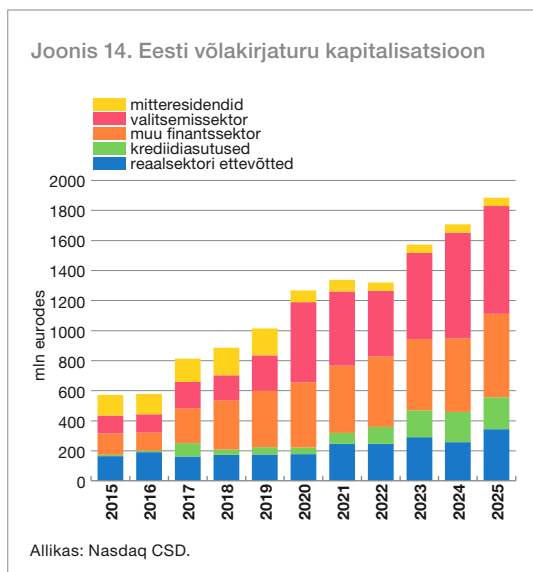
Joonis 13. Nasdaq Tallinna börsil noteeritud ettevõtete arv ja börsi kapitalisatsioon



Allikas: Nasdaq Tallinn.

põhinimekirjast üks ettevõte ja alternatiivturule First North lisandus üks ettevõte. Kuigi järelturul tehinguaktiivsus 2025. aastal mõnevõrra suurenes ja aktsiahindade keskmine kasv oli ligikaudu 18%, siis lahkunud ettevõtte tõttu vähenes börsi kogukapitalisatsioon aastaga mõnevõrra (vt joonis 13) – nii kokku kui ka ainult mittefinantsettevõtete arvestuses. Mittefinantsettevõtted moodustasid kogu aktsiaturu 4,8 miljardi euro suurusest kapitalisatsioonist ligikaudu 2/3 ehk 3,2 miljardit.

**Võlakirjade esmaturul toimuvad Eestis valdavalt suunatud emissioonid ja avalikult kaubeldavad on mahu järgi vaid ligikaudu 40% võlakirjadest.** Kuigi viimasel kuuel aastal on uute võlakirjade emiteerimine varasemaga võrreldes hoogustunud, moodustavad väga suure osa sellest finantsasutuste ja valitsuse võlakirjad (vt joonis 14). 2025. aastal toimus mõningane



elavnemine siiski ka mittefinantssektori ettevõtete segmendis – ettevõtted emiteerisid ligikaudu 120 miljoni euro eest uusi võlakirju. Börsil kaubeldavate võlakirjade väärtus on viie aastaga mitmekordistunud, ulatudes ligikaudu 800 miljoni euroni. Samas mittefinantsettevõtete võlakirjade väärtus on sellest vaid ligikaudu 140 miljonit eurot.

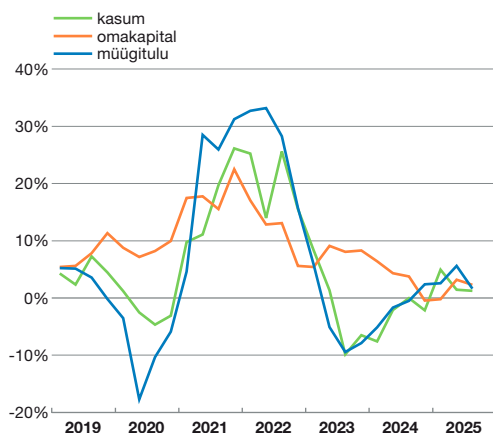
### 3. ETTEVÖTETE LIGIPÄÄS RAHASTAMISELE

**Ettevõtete võime teha omavahenditest investeeringuid ja soetada varusid, mis paaril eelneval aastal halvenes, 2025. aastal pisut paranes ja on endiselt valdavalt hea.** Ettevõtete esmane ja olulisim rahastusallikas on omavahendid ehk ettevõttesisesed vahendid. Need on jooksvad rahavood ja varem kogutud finantspuhvid. Ettevõtete müügitulu ja kasum hakkasid 2025. aastal vaikselt kasvama (vt joonis 15). Tegevusalati on pilt siiski mõnevõrra erinev ning tegevusaladest ligikaudu kolmandikul müügitulu kolmandas kvartalis veel langes. Eesti Panga 2025. aasta detsembri majandusproгноosi järgi peaksid Eesti majandus ja ühes sellega ka ettevõtete omavahendid 2026. aastal pöörduma mõnevõrra kiiremale kasvule.

**Möödunud kümnendi ja rahvusvahelises võrdluses on Eesti ettevõtete likviidsus endiselt hea ja finantsvõimendus väike.** Pärast väga kiiret kasvu koroonakriisi ajal ja sellele järgnenud majanduse taastumisel vähenes hoiuste ja teiste likviidsete varade maht 2023. aastal nii eurodes kui ka osakaaluna ettevõtete tegevusmahus. 2024.-2025. aastal langus peatus ja pikemaajaliselt vaadates on ettevõtete likviidsus viimase kümne aastaga paranenud (vt joonis 16).<sup>4</sup> Ettevõtete omakapitali kasv peatus 2024. aastal, kui ettevõtted maksid enne tulumaksuäära tõstmist tavapärasest märkimisväärselt enam dividende, kuid hakkas 2025. aastal taas tasapisi taastuma. Kokkuvõttes on Eesti ettevõtted valdavalt hästi kapitaliseeritud ja omakapital ületab võlakohustusi ligikaudu 2,4kordselt (vt joonis 17).

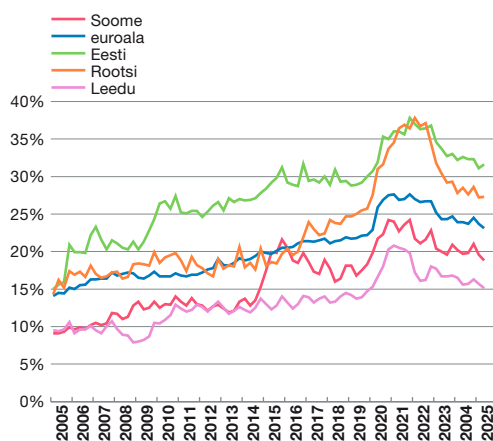
**Ettevõttevälisest rahastamisallikatest on Eesti ettevõtete jaoks olulisimad erinevad laenuvõtted, eriti pangalaenu.** Ettevõtete hinnangud laenukeskkonnale 2025. aastal paranesid (vt joonis 18). Ehkki kiirem paranemine toimus juba 2024. aastal, paranesid hinnangud 2025. aastal veelgi ja ületasid aasta lõpus ka viimase 12 aasta keskmist taset. Tõenäoliselt võib paranenud hinnanguid seostada eelkõige intressimäärade alanemisega, aga ka majanduslanguse peatumise ja väljavaate paranemisega. Paranesid nii pankadele kui ka teistele laenuandjatele antud hinnangud.

Joonis 15. Ettevõtete müügitulu, kasumi ja omakapitali aastakasv



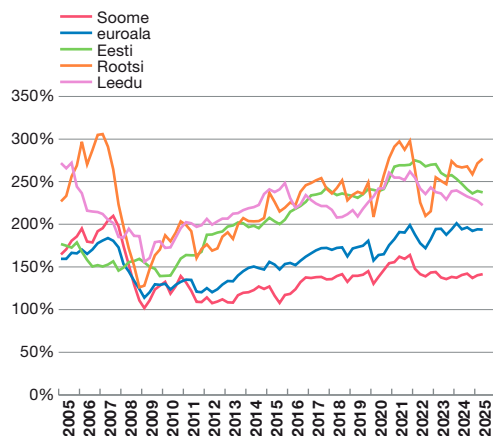
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Joonis 16. Ettevõtete hoiuste osakaal SKPs



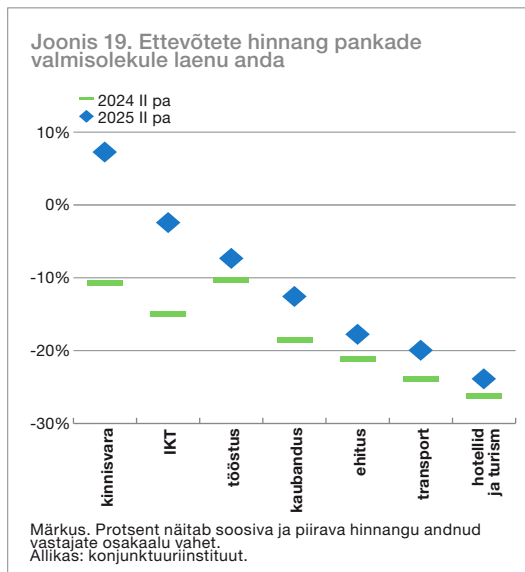
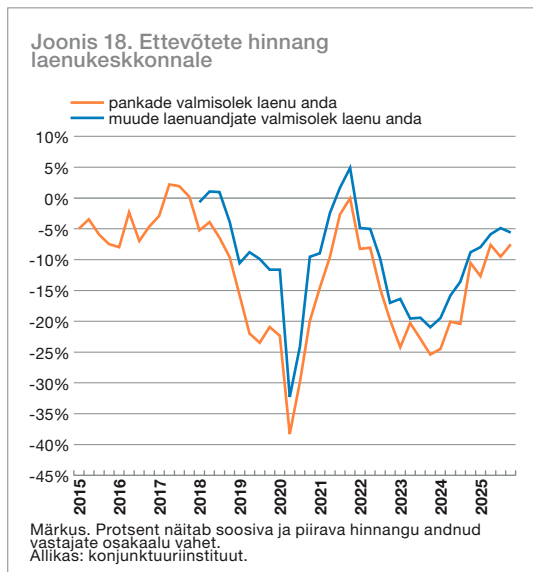
Allikas: Eurostat.

Joonis 17. Ettevõtete omakapitali ja võlakohustuste suhtarv



Allikas: Eurostat.

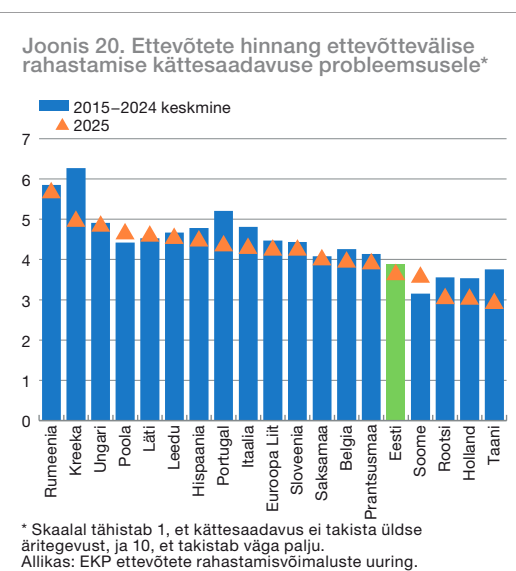
<sup>4</sup> Eesti ettevõtetel on võrreldes keskmise euroala ettevõttega hoiuseid ja sularaha rohkem, aga erinevaid väärtpapereid ja fondiosakuid vähem. Kokkuvõttes on Eesti ettevõtetel siiski mõnevõrra rohkem likviidseid varasid kui euroalal keskmiselt.



Hinnangud paranesid kõigil tegevusaladel, aga eriti märkimisväärne oli see kinnisvara- ja IKT-ettevõtete puhul (vt joonis 19). Kinnisvaraettevõtete hinnangud on olnud aastate lõikes väga volatiilsed ja suure finantsvõimenduse tõttu tõenäoliselt väga tundlikud ka intressimäärade tsükli suhtes. Positiivsed hinnangud langevad kokku ka kinnisvaraettevõtete kiire laenukasvuga. Ehkki paranenud, jäid tööstuse, kaubanduse ning hotellide ja turismi ettevõtete hinnangud oma pikaajalisele keskmisele endiselt natuke alla. Nendel tegevusaladel on ka majanduslikult olnud viimastel aastatel keskmisest keerulisem aeg.

**2025. aasta septembris ja oktoobris, kui viidi läbi Euroopa Komisjoni ettevõtete rahastamisvõimaluste uuring, olid Eesti ettevõtete hinnangud rahastamisvõimalustele absoluutskaalal pisut paremad kui Euroopa Liidu keskmine** (vt joonis 20). Samas selliste ettevõtete osakaal, kelle jaoks just rahastamise kättesaadavus on suurim probleem, oli Eestis suurem (9%) kui Euroopa Liidus keskmiselt (7%).

**Ettevõtete laenuintressimäärad on langenud peamiselt euribori alanemise tõttu, samal ajal kui keskmine intressimarginaal on langenud üsna vähe.**<sup>5</sup> 2025. aastal oli ettevõtete pikaajaliste laenude keskmine intressimarginaal 6 kuu euribori suhtes vaid 0,1% madalam kui aasta varem. Ka viimase kümne aastaga võrreldes on praegused intressimarginaalid üsna keskmise lähedal (vt joonis 21).

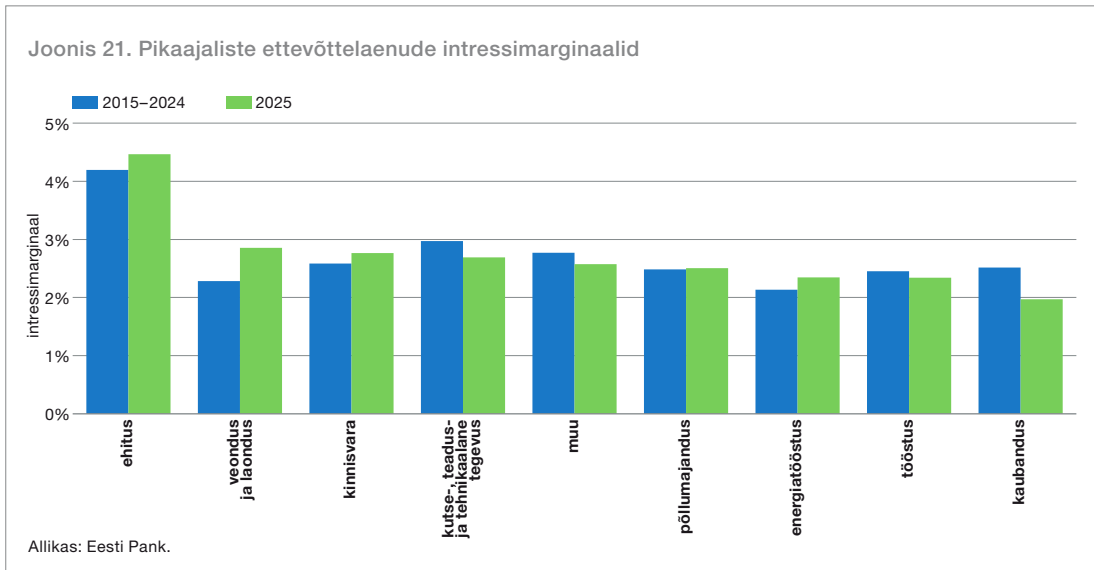


**Teiste euroala riikidega võrreldes on ettevõtete nominaalsed laenuintressimäärad meil endiselt kõrged** (vt joonis 22). Vahe euroala uute laenude keskmise intressimääraga on praegu küll natuke madalam kui viis-kuus aastat tagasi, kuid ajaloolisest keskmisest siiski kõrgem.<sup>6</sup> Kõrgem intressimäär kajastab nii siinse turu väiksust ja seeläbi pangandusäri väiksemat mastaabisäästu, riiklike erinevusi viiteintressimäärade valikus kui ka väiksemat konkurentsi pangalaenuturul võrreldes ülejäänud Euroopaga.<sup>7</sup> Ettevaates sõltub intressimarginaalide alanemine sellest, kas konkurentsiruve kandub muudelt laenuingimustelt tugevamalt edasi ka intressimarginaalidele ja kuidas muutub üldine majanduskeskkonna riskisus.

5 Vt ptk 1 „Pankade laenu pakumine ja konkurents“.

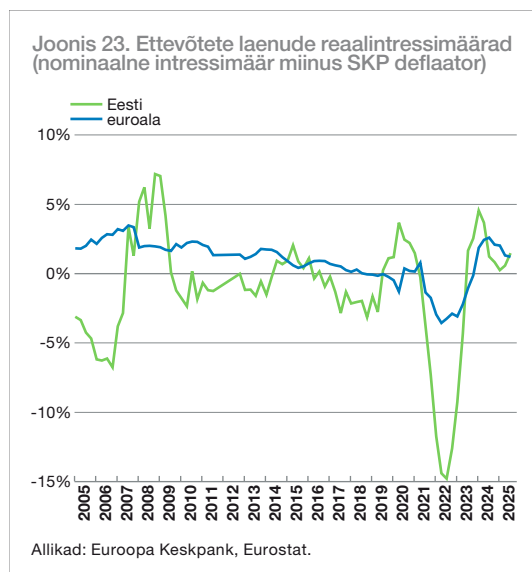
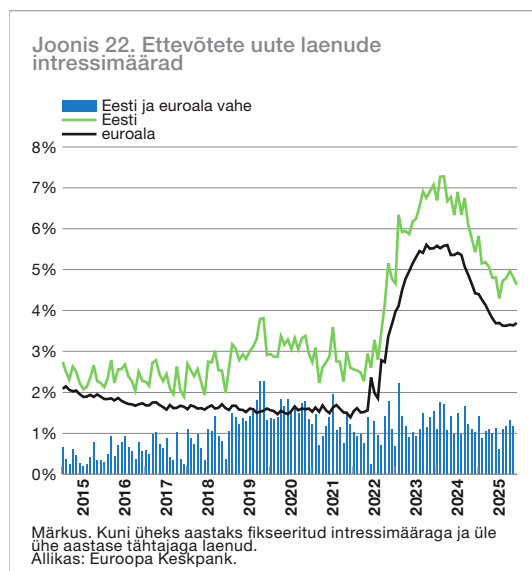
6 Eestiga sarnased keskmised intressimäärad on veel Lätis, Leedus, Slovakkias ja mõnes Vahemere-äärses riigis.

7 Vt Eesti Panga teemapaber 1/2024 „Pankadevaheline konkurents Eesti laenuturul“. <https://www.eestipank.ee/publikatsioonid/teemapaberid/2024/1/2024-pankadevaheline-konkurents-eesti-laenuturul>



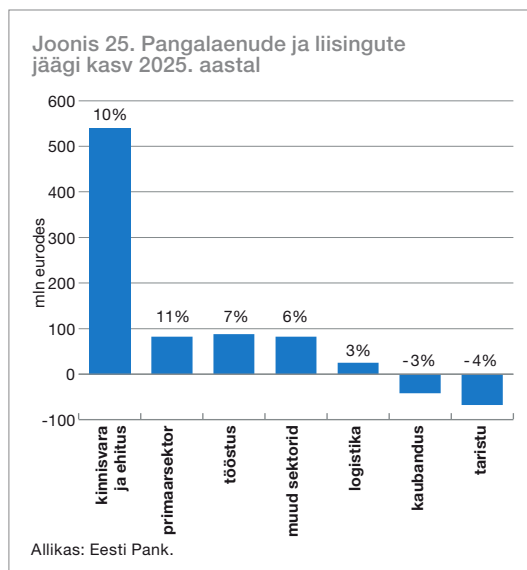
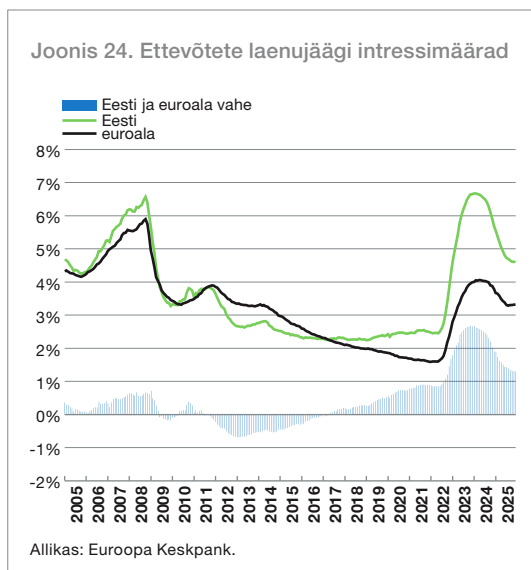
**Samas on majandus- ja hinnakasv Eestis olnud valdavalt kiirem kui ülejäänud euroalal, mistõttu on laenu rahaga finantseeritavate projektide nominaaltootlus samuti kõrgem, reaalsintressimäärad üldjuhul madalamad ja laenu seega kergem tagasi maksta** (vt joonis 23). Ekspordiettevõtete konkurentsi seisukohalt vaadatuna võib probleem olla siiski mõnevõrra suurem, sest Eesti ettevõtetele tuleb välisriikidega võistelda firmadega, kes võivad rahastamiskulude mõttes olla eelisseisundis.<sup>8</sup> Samuti tuleb arvestada, et Eesti hinnatase on jõudnud nüüdseks Euroopa Liidu keskmisele tasemele ja edaspidi ei pruugi Eestis reaalsintressimäärad enam madalamad olla.

**Turuintressimäärade alanemine on vähendanud Eesti ettevõtete laenu teenindamiskulusid kiiremini kui mujal euroalal, kuid need on endiselt märkimisväärselt kõrgemad** (vt joonis 24). Lisaks üldiselt kõrgematele laenuintressimääradele tuleneb praegune suur vahe ka asjaolust, et mujal euroalal on fikseeritud intressimäärade laenu osakaal märkimisväärselt suurem. Nii maksid Eesti ettevõtted 2024. aasta lõpus oma pangalaenu jäägilt ligi 1,3 protsendipunkti kõrgemat intressimäära kui euroala ettevõtted keskmiselt. Eesti pangalaenu jäägi ja SKP suhte juures tähendab selline vahe ligikaudu 0,4% SKPst suuremaid intressimakseid.<sup>9</sup>



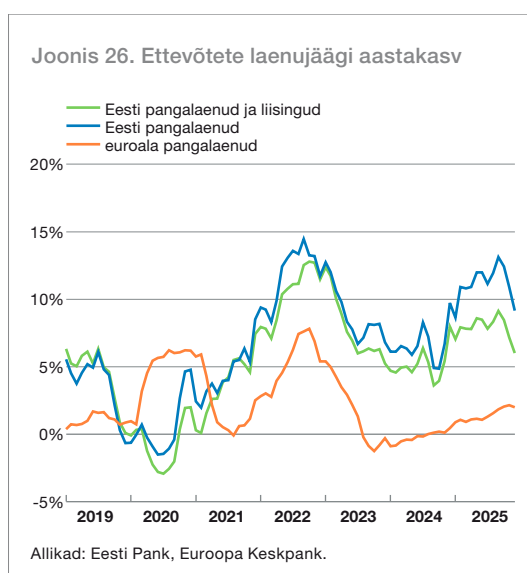
<sup>8</sup> Mitmes euroalavälises Euroopa Liidu riigis olid ettevõtete laenuintressimäärad 2025. aasta lõpus Eestiga võrreldes veelgi kõrgemad, näiteks Ungaris ja Rumeenias 8–9%, Poolas 6% ja Tšehhis 5%.

<sup>9</sup> Lisades ka majapidamiste laenuid, on vahe ligikaudu 1% SKPst.



**Ettevõtete laenukasvu vedasid 2025. aastal taas kinnisvaraettevõtted.** Kui kokku kasvas ettevõtete pangalaenude jääk 2025. aastal ligikaudu 730 miljonit eurot, siis lausa üle 70% ehk 540 miljonit eurot sellest tuli kinnisvara- ja ehitusettevõtetest. Teiste sektorite laenuõudlus ja -kasv on olnud mõnevõrra tagasihoidlikumad (vt joonis 25). Samas on ka näiteks tööstusettevõtete laenukasv üsnagi kiirenenud. Kaubandussektoris on laenujääk vähenenud ja kuna selles sektoris kasutatakse keskmisest märkimisväärselt rohkem lühiajalist krediiti, on osaliselt seetõttu ka ettevõtlussektoris tervikuna pikaajaliste laenude kasv jätkuvalt oluliselt kiirem kui lühiajaliste oma.

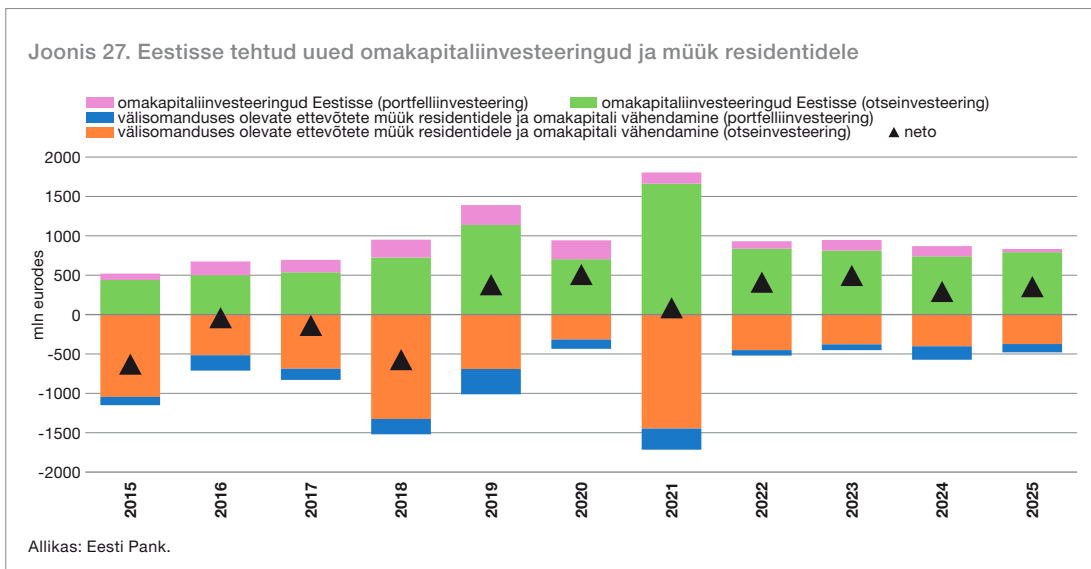
**Kokku kasvas ettevõtete laenu- ja liisinguportfell 2025. aastal ligikaudu 6% ehk kiiremini kui nominaalne SKP ja märgatavalt kiiremini kui euroalal keskmiselt** (vt joonis 26). Aasta sees püsis laenukasv keskmiselt ligikaudu 8% lähedal, aga aeglustus aasta lõpus väga tugeva baasiefekti tõttu. Euroala ettevõtete laenuportfelli kasv 2025. aastal natuke kiirenes ja ulatus aasta lõpus 2–3%ni. Kasvu veavad samuti kinnisvaraettevõtete laenud. Ilma nendeta suurenes laenuportfell Eestis 3% ja euroalal 1–2%. Ka tööstussektoris eraldi võetuna, kus Eestis kiirenes laenukasv aasta lõpuks ligi 7%ni, jäi euroalal kasv vaid ligikaudu 1% tasemele. Kokkuvõttes viitab see sellele, et võrreldes euroala keskmisega ei ole laenude kättesaadavus Eestis halvem. Eesti Panga 2025. aasta detsembri majandusprognoosi järgi jääb ettevõtete pangalaenude kasv lähiaastatel 6–7% tasemele.



## VÄLISMAINE RAHASTUS

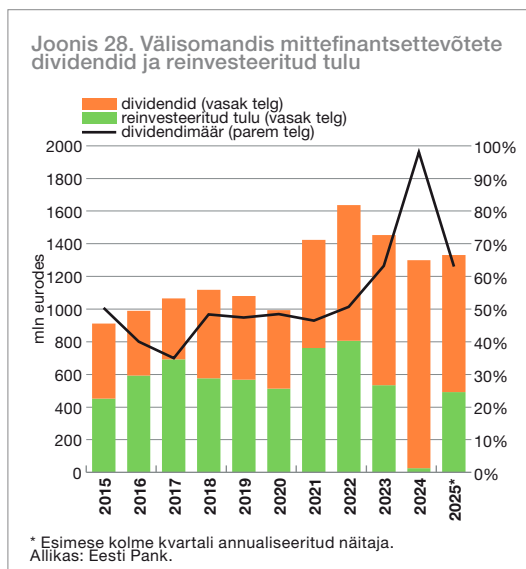
**Uued välismaised omakapitaliinvesteeringud Eesti mittefinantsettevõtetesse on püsinud viimastel aastatel ligikaudu samal tasemel** (vt joonis 27). Portfelliinvesteeringuid jäi 2025. aastal siiski mõnevõrra vähemaks.<sup>10</sup> Uusi investeeringuid on viimasel kahel aastal enim tulnud info ja side, kinnisvara ning tööstuse tegevusaladele. Arvuliselt on neid ka palju kutse-, teadus- ja tehnikaalases tegevuses, mille alla kuuluvad ka peakontorid ja valdusfirmad ehk tõenäoliselt juhivad ja rahastavad välisinvestorid nende ettevõtete kaudu oma siinset tegevust. Tegevusalade arvestuses oli pilt sarnane juba enne koroonakriisi.

<sup>10</sup> Portfelliinvesteeringuna liigitatakse investeering juhul, kui välisinvestorile kuulub alla 10% ettevõttest, ja otseinvesteeringuna juhul, kui kuulub üle 10% ettevõttest.



**Ka juba varem tehtud välisinvesteeringute vähendamine ja müük residentidele on püsinud ligikaudu samal tasemel** (vt joonis 27).

Seega ei nähtu andmetest, et julgeolekuriskide või keerulise majandusolukorra tõttu oleks välisinvestorite lahkumine Eestist varasemaga võrreldes sagenenud. Tõsi, portfelliinvesteeringute puhul on paaril viimasel aastal uusi investeeringuid olnud vähem kui residentidele tagasimüüki ning see kajastub näiteks ka Tallinna börsil välisinvestorite omatavate aktsiate osakaalu vähenemises. Samas otseinvesteeringute puhul on juba neli aastat järjest uute investeeringute osakaal ületanud omakapitali vähendamist ja müüki residentidele. Kokku on Eesti mittefinantsettevõtete omakapitalist välis-omandis ligi 30%, mis on sarnane koroonakriisi eelse tasemega ning ka Soome, Läti ja Leedu näitajatega.<sup>11</sup>

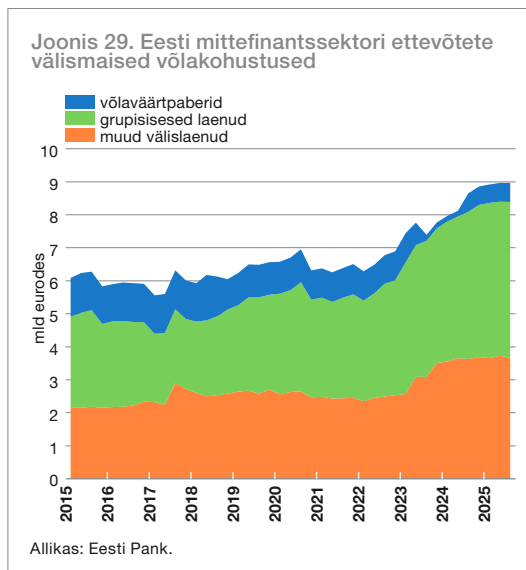


**Välisomanduses olevate ettevõtete kasumi reinvesteering 2025. aastal taastus** (vt joonis 28).

2024. aastal suurendas dividendide maksmist märkimisväärselt ettevõtete soov osa kasumist veel madalama maksumääraga välja võtta, sest 2025. aastal hakkas kehtima kõrgem juriidilise isiku tulumaksumäär. 2025. aastal aga dividendide maksmine ja kasumi reinvesteering normaliseerus oodatult.

**Välismaalt laenamine on viimase aasta jooksul aeglustunud** (vt joonis 29).

Välismaalt laenamine oli tempokas 2023.-2024. aastal, kui kasvasid grupisisesed laenud, aga ka laenamine välismaistest kommertsbankadest ja rahvusvahelistest institutsionaalsetest bankadest. Nende pankade



<sup>11</sup> Välisosalus tipnes Eestis üleilmse finantskriisi ajal, mil see ulatus 40%ni. Sellest ajast alates vähenes välisosalus Eesti mittefinantssektoris tasapisi kuni 2019. aastani ja on seejärel püsinud ligikaudu samal tasemel, välja arvatud VW grupi investeeringutest tulenev kõikumine.

kasvu panustasid ka mitmed suured sündikaat-laenud. 2025. aasta kolmanda kvartali lõpuks aeglustus aga välismaalt laenamise aastakasv

3%ni, jäädes selgelt alla kodumaisest pangandus-sektorist võetud laenude kasvule.

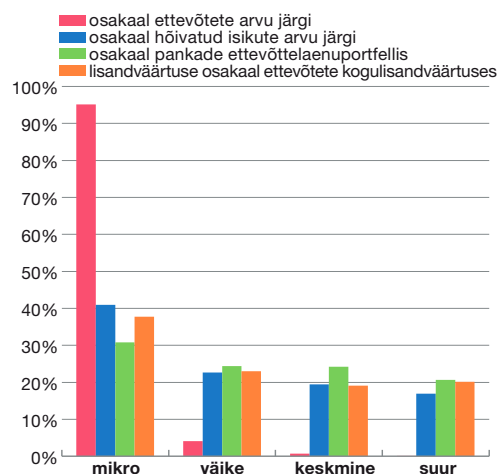
## Taustinfo 1. Väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete rahastamine

Väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted (VKE) on nii Eesti kui ka ülejäänud Euroopa Liidu majanduse selgroog. Nii ettevõtete arvu kui ka hõivatute osakaalu põhjal moodustavad kõige suurema osa Eestis tegutsevatest ettevõtetest mikroettevõtted. Alla kümne töötajaga mikroettevõtteid on kõigist ettevõtetest 95% ning neis töötab 40% hõivatud isikutest. Eesti VKEdes kokku töötab 83% hõivatutest, mis on kõrgem kui Euroopa Liidu näitaja (65%). Suurettevõtteid on arvuliselt vähe, alla 200, aga seal toodetakse ligikaudu viiendik lisandväärtusest. Pankade laenuportfell on jaotunud ettevõtte suuruse järgi küllaltki sarnaselt nagu hõive ja lisandväärtus (vt joonis T1.1).

Võrreldes suurettevõtetega on VKEdel keerulisem end rahastada muude allikate kui pangalaenude kaudu, näiteks laenates välismaalt või emiteerides väärtpabereid. Küsitlusandmete<sup>12</sup> põhjal on VKEde jaoks kõige tähtsamad ettevõttevälised rahastusallikad pankade pakutavad laenulood. Kõige sagedamini kasutavad nii Eesti kui ka ülejäänud ELi ettevõtted liisinguid ja järeilmakse ning seejärel pangalaene (vt joonis T1.2).

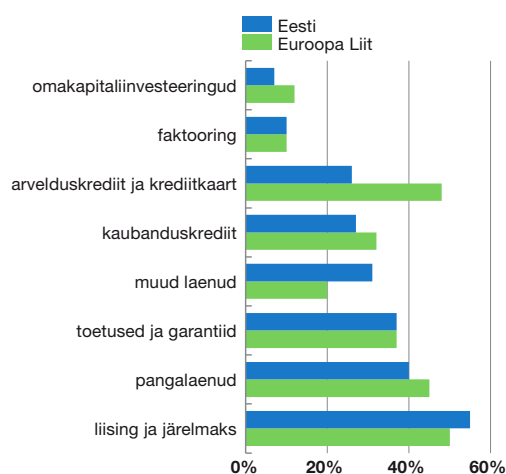
Eesti pangandussektori laenuportfellis olevad ettevõtted on töötajate arvu, käibe ja bilansimahu põhjal jaotatud suurusegruppidesse (vt tabel T1). Pankade laenuportfell koosneb 60% ulatuses mikro- ja väikeettevõtete laenudest, kuid tegevusalati erineb laenuportfelli jaotus suurel määral (vt joonis T1.3). Mikroettevõtete laenude suur osakaal tuleneb valdavalt kinnisvarasektorist, mis hõlmab poole ettevõtete laenuportfelli. Sageli on nendes ettevõtetes suhteliselt suur müügikäive ja bilansimaht, kuid ärimudeli tõttu väga väike töötajate arv, mistõttu liigituvad need mikroettevõteteks. Teisalt moodustavad teistel suurematel tegevusaladel, näiteks töötlevas tööstuses, energiatööstuses ja kaubanduses, suurima osa laenuportfelli suurettevõtete laenud.

Joonis T1.1. Ettevõtete arv, lisandväärtus ja pangalaenude osakaal ettevõtte suuruse järgi



Allikad: statistikaamet, AnaCredit.

Joonis T1.2. Ettevõtete jaoks olulised välised rahastusallikad



Allikas: EKP ettevõtete rahastamisvõimaluste uuring 2024.

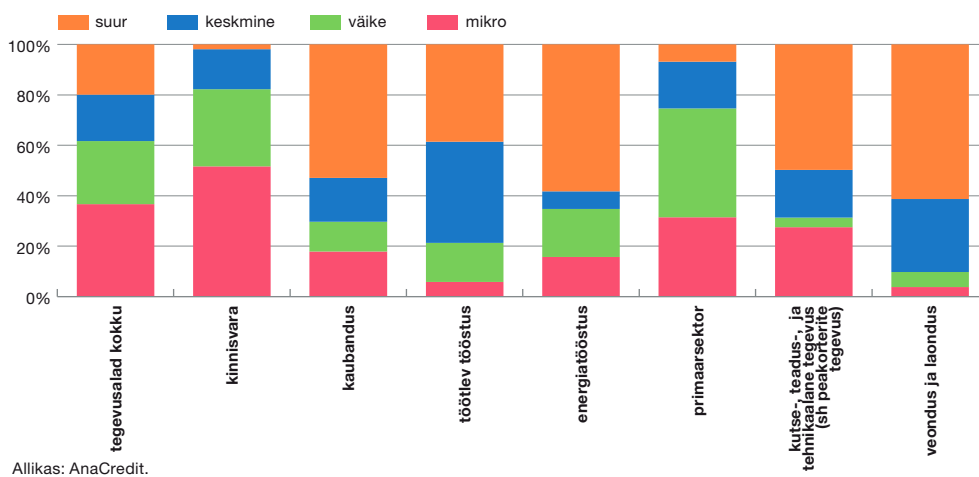
<sup>12</sup> <https://data.europa.eu/doi/10.2873/3758093>

Tabel T1.1. Ettevõtete suuruse järgi jaotamise kriteeriumid

Töötajate arv	Aastakäive (mln eurodes)	Bilansimaht (mln eurodes)		Ettevõtte suurus
Üle 249			→	suur
50–249	>50	>43	→	suur
50–249			→	keskmine
10–49	>10	>10	→	keskmine
10–49			→	väike
1–9	>2	>2	→	väike
1–9	≤2		→	mikro
1–9	>2	<2	→	mikro

Allikas: Euroopa Keskpank

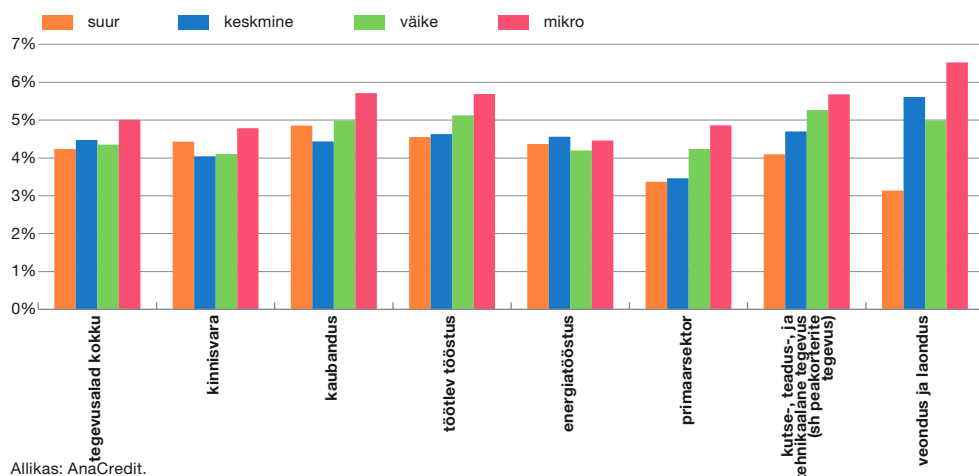
Joonis T1.3. Laenuportfelli jaotus ettevõtte suuruse ja tegevusala järgi



Allikas: AnaCredit.

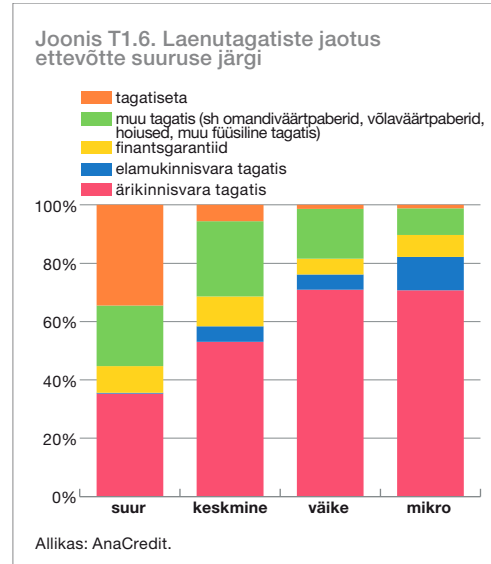
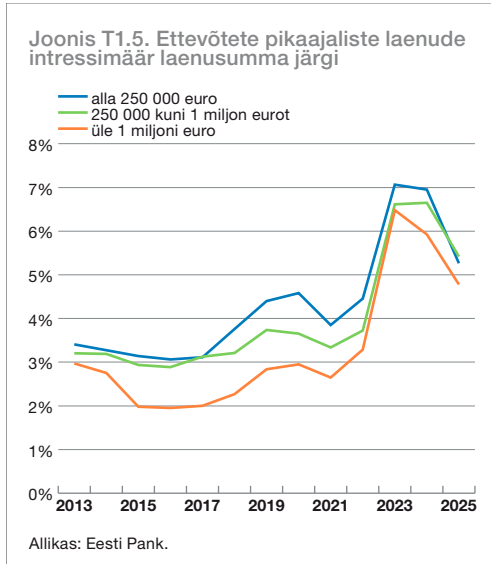
Alates 2014. aastast kehtib Euroopa Liidus VKEde pangalaenu suhtes ka pankade omakapitali nõude soodustus. See tähendab, et laenamisel kuni 50 miljoni euro suuruse aastakäibega ettevõtetele antud laenu puhul võib pank hoida kuni 2,5 miljoni euro suuruse kogulaenu suhtes 24%

Joonis T1.4. Intressimäärad ettevõtte suuruse ja tegevusala järgi



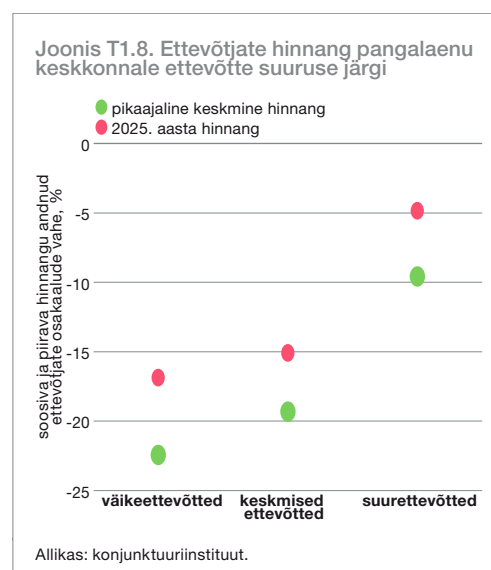
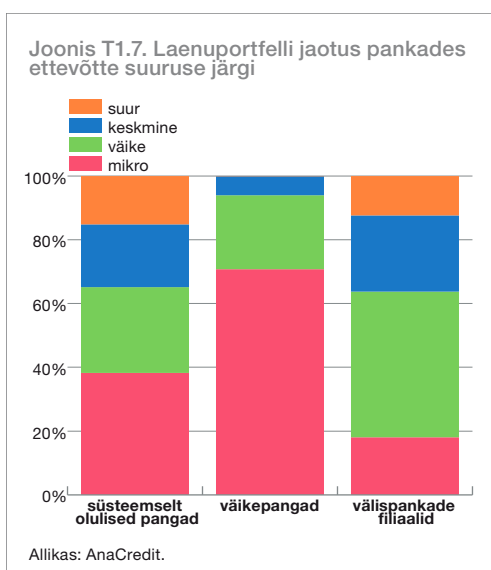
Allikas: AnaCredit.

vähem omavahendid kui teiste sarnase riskiga laenude puhul. Kui kogulaen ületab 2,5 miljonit eurot, on seda ületava osa soodusmäär 15%. VKEdele antud laenude soodustuse mõju siinsete pankade kapitaliseeritusele ulatus 2025. aasta septembri näitajate põhjal 1,3 protsendipunktki.



Sarnaselt teiste euroala riikidega on ka Eestis väiksemate ettevõtete laenuintressimäärad võrreldes suurettevõtetele pisut kõrgemad (vt joonis T1.4). Suurettevõtete ja VKEde laenuintressimäärade vahe on Eestis viimasel viiel aastal vähenenud ja on tänaseks sama suur kui euroalal keskmiselt (vt joonis T1.5). Väiksemate ettevõtete kõrgemat intressimäära selgitab sageli lühem krediidi ajalugu ja madalam kapitaliseeritus. Lisaks suuremale krediidiriskile on VKEde väiksemahuliste laenude väljastamise kulud võrreldes suurte laenudega pankade jaoks suhteliselt suuremad.

Laenu tagatiste kasutamine erineb märkimisväärselt sõltuvalt ettevõtte suurusest (vt joonis T1.6). VKEde laenudest ligikaudu kolmveerand on tagatud äri- või elamukinnisvaraga, sealjuures seavad elamukinnisvara tagatiseks kõige suuremal määral just mikroettevõtted. Suurettevõtete puhul on kinnisvaratagatis vaid kolmandikul laenudest, samas kui ilma tagatiseta laene on samuti ligikaudu kolmandik. See viitab sellele, et suurettevõtetele on mõnevõrra lihtsam laenu saada.



Ehkki väikeettevõtte hinnangud pangalaenu kättesaadavusele on jätkuvalt suurettevõtetest omadest kehvemad, on hinnangud tublisti paranenud. Lisaks üldistele põhjustele, nagu baasintressimäärade alanemine ja majandusväljavaate paranemine, võib selle põhjuseks olla ka väikepankade kiire kasv, kes laenavad suhteliselt enam just väiksematele ettevõtetele (vt joonis T1.7). Kui 2023. aastal olid hinnangud pikaajalisest keskmisest negatiivsemad, siis 2025. aastal oli pangalaenu keskkonnale soosiva hinnangu andnud ettevõtjate osakaal viimase kaheksa aasta keskmisest suurem (vt joonis T1.8).

## Taustinfo 2. Kliimaprofiili arvestamine pangalaenu tingimustes ja standardites

Euroopa Keskpank avaldas 2025. aasta novembris analüüsi, mis käsitleb ettevõtete kliimaprofiili mõju laenustandarditele ja laenuõudlusele. Analüüs, mis põhineb euroala pankade laenuküsitlusel<sup>13</sup>, näitas, et ettevõtete kliimakäitumine mõjutab üha selgemalt pangalaenu tingimusi euroalal.<sup>14</sup> Küsitluste põhjal ilmneb, et pankade hinnangul saavad rohelised ettevõtted üldjuhul soodsamaid laenu tingimusi, samal ajal kui pruunidele ettevõtetele rakendatakse rangemaid tingimusi. See tähendab, et pankade laenustandardid, intressimäärad ja muud tingimused eristuvad üha enam vastavalt kliimaprofiilile. Samuti kasvab roheliste investeringute tõttu ettevõtete laenuõudlus. Rohelisteks klassifitseeritakse küsimustikus ettevõtted sektorites, mis ei panusta või panustavad väga vähe kliimamuutusesse. Pruunid ettevõtted tegutsevad sektorites, mis panustavad oluliselt kliimamuutusesse, kuid ei ole veel alustanud üleminekut või on seni teinud vaid väheseid edusamme.

Ka Eestis on pangad hinnanud, et ettevõtete kliimaprofiiliga arvestatakse laenustandardite kujundamisel. Kuigi euroala pankade küsitlustes joonistub kliimaprofiili mõju selgemalt välja, on Eesti tulemused üleminekuriskide lõikes üldjoontes kooskõlas euroala laiemate trendidega. Samas tõid Euroopa pangad välja, et laenupoliitika pööratakse järjest enam tähelepanu ka füüsilistele kliimarisikudele, mida Eesti pankade vastustes ei kajastunud. Märkimisväärsed erinevused ilmsid ka majapidamiste segmendis: Eesti pankade hinnangul arvestatakse kliimaprofiiliga laenuandmisel küll ettevõtete puhul, kuid mitte laenu andmisel majapidamistele. Näib, et kuigi pangad on energiatõhusa eluaseme soetamise edendamiseks viinud läbi erinevaid kampaaniaid ja pakkunud keskmisest soodsamaid laenu tingimusi, ei toonud pangad kliimaprofiili selles uuringus laenu kättesaadavust mõjutava tegurina välja.

### Kliimarisik ja pankade laenamine Eestis

Alates sellest, kui kliimaga seotud küsimus lisati 2023. aastal pangalaenuküsitlusele, on pangad küsimustikus märkinud, et pruunide ettevõtete puhul on nii laenustandardid<sup>15</sup> kui ka üldised laenu tingimused<sup>16</sup> karmistunud (vt joonis T2.1). Roheliste ettevõtete puhul on pangad aga hinnanud, et laenustandardid ja üldised laenu tingimused on mõnevõrra leevenenud. Need tulemused viitavad omakorda sellele, et pangad arvestavad kliimarisike ja kliimamuutustega toimetulekuks võetavaid meetmeid oma üldises riskijuhtimises.

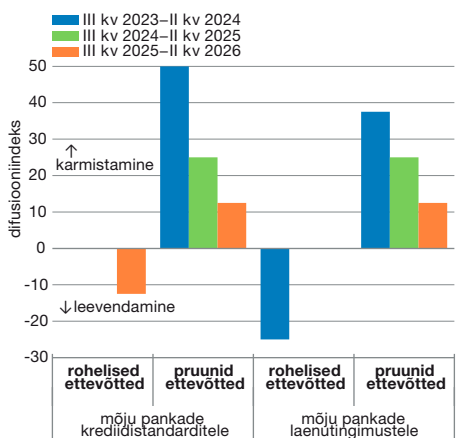
13 Euroala pankade laenuküsitlus (Bank Lending Survey, BLS) kajastab euroala laenu tingimuste arengut, tuginedes ligikaudu 150 panga kvartaalsetele hinnangutele selle kohta, kas ettevõtete ja majapidamiste laenu standardid ning -tingimused on võrreldes eelmise kvartaliga muudetud.

14 EKP blogiartikkel on leitav siin: [https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2025/html/ecb\\_blog20251110-a5a197add8.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2025/html/ecb_blog20251110-a5a197add8.en.html)

15 Laenustandardid on pankade kehtestatud üldised reeglid, mille alusel otsustatakse, kellele ja milliseid laenu anda.

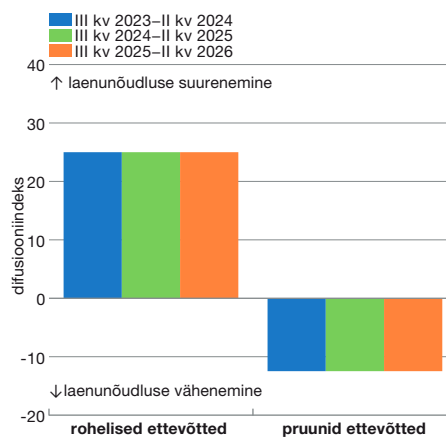
16 Laenu tingimused on laenulepingutes sätestatud konkreetsed tingimused (nt intressimäär, laenusumma, tähtaeg).

Joonis T2.1. Ettevõtete kliimaprofiili mõju pankade krediidistandarditele ja laenuitingimustele



Allikas: Eesti Pank.

Joonis T2.2. Ettevõtete kliimaprofiili mõju laenuõudlusele



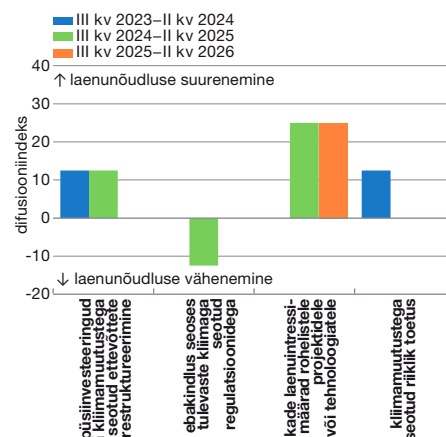
Allikas: Eesti Pank.

### Kliimarisik ja laenuõudlus Eestis

Vastavalt küsitlitud pankade hinnangule mõjutab ettevõtete kliimaprofiil ka laenuõudlust. Pangad hindasid, et roheliste ettevõtete seas laenuõudlus suurenes ning pruunide ettevõtete puhul kahanes see mõnevõrra (vt joonis T2.2).

Pankade laenuetegevuse uuring võimaldab põhjalikult analüüsida ka tegureid, mis pankade hinnangul mõjutavad laenuõudlust. 2025. aasta küsitluses märkisid pangad, et kliimaga seotud teguritest on ettevõtete laenuõudlust enim mõjutanud püsiinvesteeringute ja kliimamuutustega seotud restruktureerimise vajadus ning soodsamad laenuitingimused rohelistele projektidele ja tehnoloogiatele (vt joonis T2.3). Pankade hinnangul toetavad laenuõudlust samuti kliimamuutustega seotud riiklikud toetusmeetmed. Mõned ettevõtted on ebakindluse tõttu tulevaste kliimaregulatsioonide suhtes rohelised investeeringud edasi lükanud, mistõttu on vähenenud ka nende investeeringute rahastamiseks vajalik laenuõudlus.

Joonis T2.3. Kliimaga seotud tegurite mõju ettevõtete laenuõudlusele



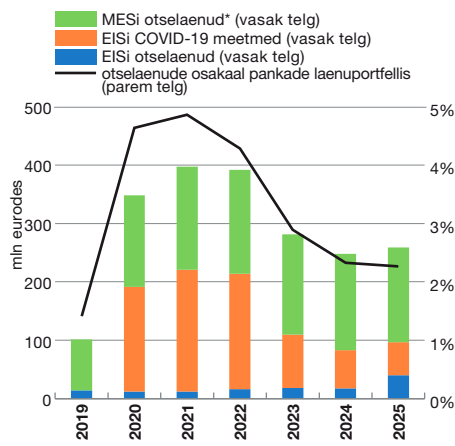
Allikas: Eesti Pank.

### Taustinfo 3. Riiklike toetusmeetmete roll ettevõtete laenuurul

Eesti ettevõtlustoetuste eesmärk on edendada ettevõtlust ja Eesti rahvusvahelist konkurentsivõimet ning ühtlasi leevendada ettevõtluse rahastamisel tekkivaid võimalikke turutõrkeid. Ettevõtluse riiklikku toetamist rahastatakse riigieelarve eraldistest, ettevõtluse tugisüsteemi kuuluvate sihtasutuste omatulust ja lisaks ka Euroopa Liidu jagatavatest struktuurifondidest (Euroopa Regionaalarengu Fond, Ühtekuuluvusfond, Õiglase Ülemineku Fond jne).

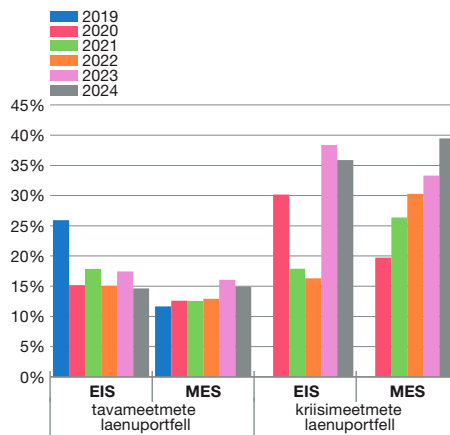
Ettevõtluspoliitikat viivad ellu erinevad institutsioonid. Alates 2022. aastast, mil KredEx ja Ettevõtluse Arendamise Sihtasutus ühinesid, on peamine toetusmeetmete vahendaja Ettevõtluse

Joonis T3.1. EISI ja MESi poolt ettevõtetele väljastatud laenude maht



\* III kv 2025 seisuga, sisaldab eluaseme kaaslaene.  
Allikad: EIS, MES, Eesti Pank.

Joonis T3.2. Allahindluste osakaal laenuportfellis



Allikad: EIS, MES.

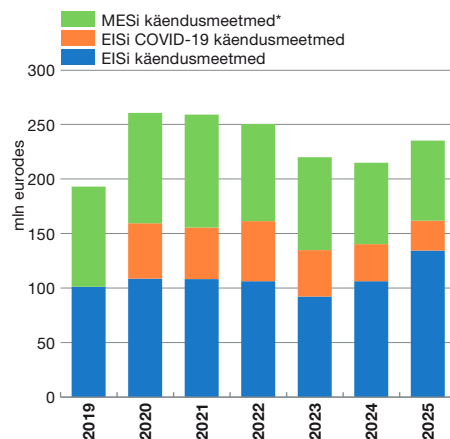
ja Innovatsiooni Sihtasutus (EIS). Ühtlasi ulatab riik abikäe näiteks läbi töötukassa; maapiirkondades pakuvad lisaks toetusi Maaelu Edendamise Sihtasutus (MES) ja Põllumajanduse Registre ja Informatsiooni Amet (PRIA). Ettevõtteid toetatakse mitmel kujul, pakkudes subsiidiume, käendusi ja otselaene ning tehes otseinvesteeringuid. Peamised laenuurul osalejad on EIS ja MES.

Riigi osatähtsus ettevõtete laenuurul suurenes märkimisväärselt aastatel 2020–2022, mil pandeemiast tingitud raskuste ületamiseks loodi ettevõtetele täiendavaid toetusmeetmeid (vt joonis T3.1). Kui 2019. aastal moodustas EISI ja MESi laenuportfell veidi üle 1% ja 2025. aasta lõppedes üle 2% pankade ettevõttelaenu portfelist, siis aastatel 2020–2022 ligi 5%.

Kuna ettevõtluspoliitika meetmed on mõeldud eeskätt turutõrgete leevendamiseks – näiteks olukorras, kus ettevõttel ei ole piisavalt tagatist –, erineb EISI ja MESi laenuportfelli struktuur kommertsbankade omast. Ligi 40% EISI väljastatud laenudest on suunatud töötlevasse tööstusse ning ligikaudu 15% kutse-, teadus- ja tehnikaalase tegevuse ettevõtetele. MESi puhul moodustavad märkimisväärse osa laenuportfelist esmajoones primaarsektori ettevõtted.

Riigi valmidust panustada kõrgema riskiga seotud projektidesse iseloomustab nii EISI kui ka MESi puhul oluliselt suurem allahindluste osakaal kui kommertsbankade väljastatud laenudel (vt joonis T3.2). Seejuures on pandeemia vältel väljastatud laenu puhul ebatõenäoliselt tagasimakstavate laenu osakaal üle kahe korra kõrgem kui tavapärasel otselaenudel. Samas tuleb arvestada, et kriisimeetmete jääk on viimastel aastatel jõudsalt vähenenud, mistõttu võib arvata, et portfelli ongi suures osas jäänud ebatõenäolisemalt laekuvad laenud.

Joonis T3.3. EISI ja MESi käendusportfelli jääk



\* III kv 2025 seisuga.  
Allikad: EIS, MES.

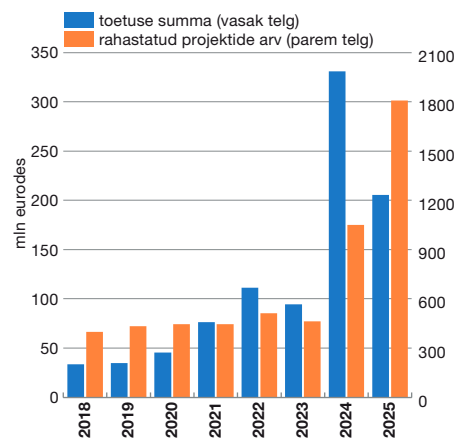
Lisaks laenudele soodustavad nii EIS kui ka MES<sup>17</sup> ettevõtete ligipääsu pangalaenude käenduste kaudu (vt joonis T3.3). Ehkki ka käendusi pakuti pandeemia vältel tavapärasest soodsamatel tingimustel, kasvas nende jalajälg ettevõtete toetamisel märkimisväärselt juba pärast finantskriisi ning on püsinud olulisena siiani. Kui 2023.-2024. aastal käenduste maht pigem taandus, siis tänu muudatustele meetmete tingimustes (maksimaalse summa suurenemine) ja üldisele laenuõudluse taastumisele kasvas mullu tugevalt ka nõudlus käendus- toodete järele.

EISi panus ettevõtlusesse on viimastel aastatel otsetoetuste kaudu jõudsalt kasvanud (vt joonis T3.4), kuid ettevaates on plaan suunata rõhk enam laenudele. Subsiidiume jagatakse peamiselt äri kasvatamiseks, turismi edendamiseks, teadus- ja tootearenduseks ning digitaliseerimiseks. EISi detsembrikuine strateegiamuudatus näeb siiski ette tulevikus pakkuda toetuste asemel senisest enam otselaene ja käendusi.

Riiklik ettevõtluspoliitika peakski eelistama otsetoetustele laene ja eriti käendusi, sest nii säilib kasulik erasektori riskihinnang, kahjustatakse vähem konkurentsi ja sama eesmärgi saavutamiseks tuleb kasutada vähem maksumaksja raha. Otselaenude pakkumisel tuleb siiski olla ettevaatlik, et ei sekkutaks sinna, kus eraturg toimib, sest sedasi võidakse välja tõrjuda väiksemaid kasvavaid panku ja niimoodi konkurentsi pikemas vaates hoopis kahjustada.

<sup>17</sup> 2024. aastal moodustas MESi keskmine käenduste osakaal väljastatud laenude mahus 59% (2023. aastal 57%). Keskmine käenduse suurus lepingu kohta oli 125 000 eurot (2023. aastal 136 000 eurot). Ettevõtetest 133 (68%) olid mikroettevõtjad, 54 (28%) väikeettevõtjad ja 7 (4%) keskmise suurusega ettevõtjad.

Joonis T3.4. EISi väljastatud ettevõtlustoetused



Allikas: EIS.

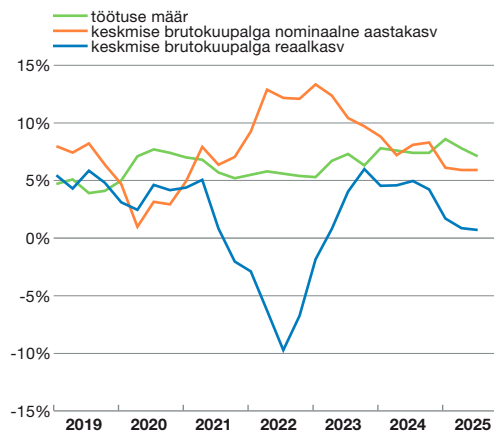
## 4. MAJAPIDAMISTE LIGIPÄÄS RAHASTAMISELE

**2025. aastal toetasid majapidamiste rahalist seisu keskmise brutopalgaga kasv, võrdlemisi hästi vastu pidanud tööturg ja langenud intressimäärad.** Kuigi keskmise brutokuupalga aastakasv aeglustus, püsis see kolmandas kvartalis endiselt suhteliselt kiire, ligi 6% (vt joonis 30). Töötuse määr tipnes 2025. aasta alguses (8,6%), taandudes seejärel kolmandaks kvartaliks 7% tasemele. Intressimäärade langemine jättis varem eluasemelaenu või autoliisingut võtnud majapidamistele möödunud aastal rohkem raha kätte. See mõju oli suurem keskmise ja kõrge sissetulekuga majapidamistele.

**Majapidamiste hoiuste kasv jätkus aeglustavas, ent endiselt kiires tempos** (vt joonis 31). Tarbijate kindlustunde indikaator hakkas 2025. aasta teises pooles seniselt väga madalalt tasemelt paranema. Jaemüügi ja kaardimaksete andmed viitavad, et 2025. aastal kasvas ka tarbimine. See võis olla põhjus, miks jätkunud tarbimise ja endiselt kiire hinnakasvu kõrval jäi hoiuste kasv aasta vältel aeglasemaks. Detsembri aeglasem hoiuste aastakasv tulenes aga lisaks sellest, et aasta varem maksti enne tulumaksutõusu välja tavapärasest rohkem palgaraha. Lisaks lükati maksuküüru kaotamisega seotud muudatuste tõttu osa 2025. aasta detsembri palgamaksetest 2026. aasta jaanuarikuuksse. Üldiselt oli 2025. aasta küsitluste järgi ligikaudu 80%-l elanikkonnast mingit laadi rahalisi sääste, ent need ei olnud ühtlaselt jaotunud. Seda kinnitab ka asjaolu, et kuigi pangahoiuste kogumaht on viimastel aastatel kasvanud, ei ole samal ajal suurenenud inimeste osakaal, kellel on pangas sääste (vt joonis 32). Kuna üldiselt moodustavad sundkulud madalama sissetulekuga majapidamiste eelarves suurema osa, avaldas hinnakasv neile tõenäoliselt tugevamat mõju.

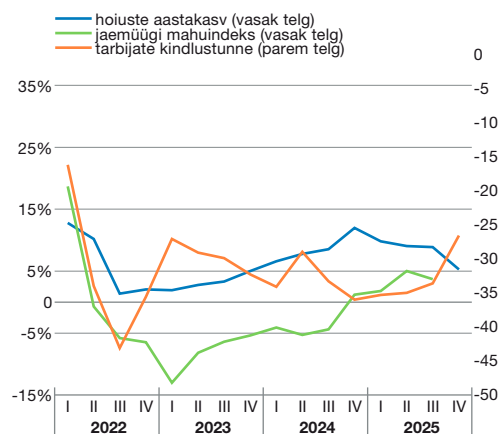
**Alanenud intressimäärade tingimustes vähenes majapidamiste huvi pankade tähtajaliste hoiuste vastu.** Majapidamiste tähtajaliste hoiuste maht tipnes 2025. aasta alguses 4,3 miljardi euro juures, moodustades 33% majapidamiste kõigist hoiustest (vt joonis 33). Aasta lõpuks vähenes see osakaal 28%-le. Veidi üle poole (56%) tähtajaliste hoiuste mahust moodustasid detsembris hoiused, mille tähtaeg oli kuus kuud kuni aasta, ja selliste hoiuste keskmine aastane intressimäär oli 2%. Tähtajaliste hoiuste kõrval pakub nüüdseks kuus pank ka paindlikumat

Joonis 30. Majapidamiste palgakasv ja töötus



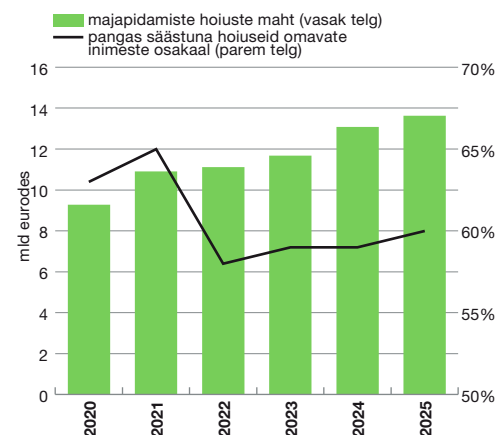
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 31. Jaemüügi mahuindeks, majapidamiste hoiuste aastakasv ja kindlustunne

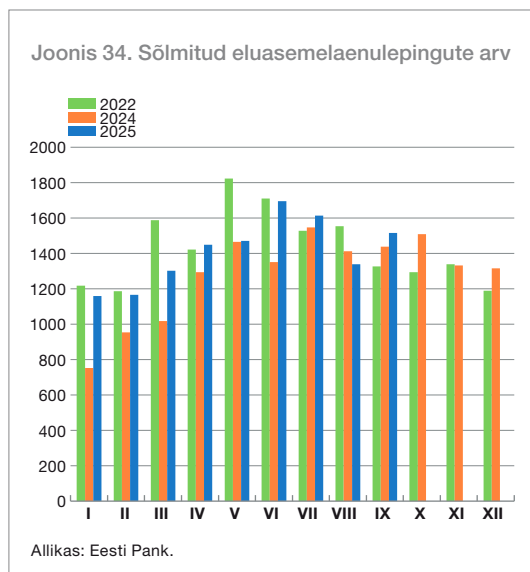
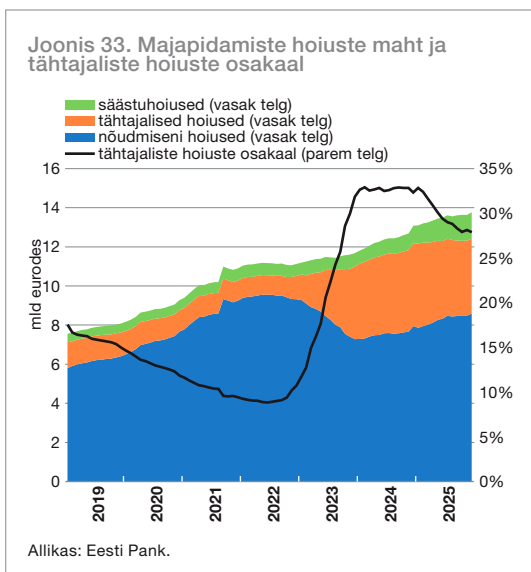


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank, Euroopa Komisjon.

Joonis 32. Majapidamiste hoiuste maht ja pangas säästena hoiuseid omavate inimeste osakaal

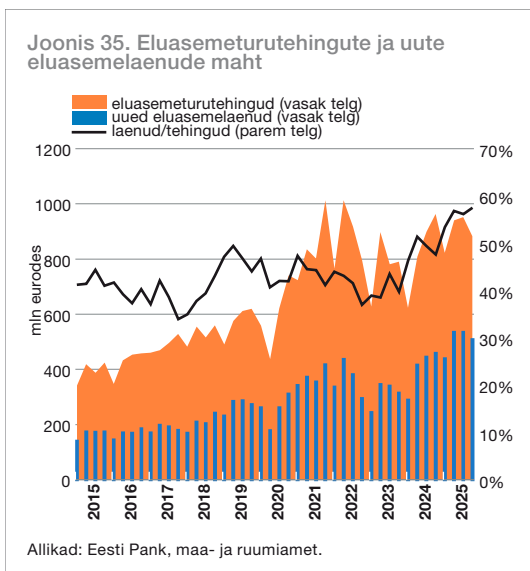


Allikad: Turu-uuringute AS, Eesti Panga arvutused.

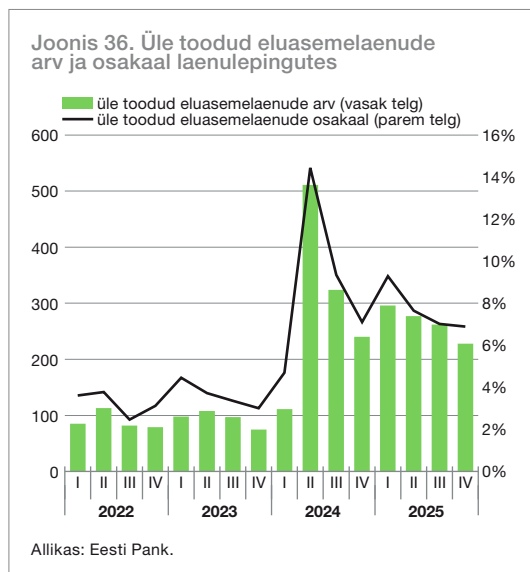


säästuhoiuse moodi võimalust; selliste hoiuste maht moodustas 2025. aasta lõpuks ligikaudu kümnendiku majapidamiste hoiustest ning aastane intressimäär oli vahemikus 1,65–2,25%.

**Eluasemelaenude tempokas kasv viitab, et üldiselt oli laenude kättesaadavus 2025. aastal hea.** Keskmise brutopalgaga kasv on toetanud kinnisvara kättesaadavust ja mõne aasta tagusega võrreldes on kinnisvara taskukohasus paranenud. Tehingute arvu silmas pidades sõlmiti 2025. aastal eluasemelaenulepinguid sarnases suurusjärgus nagu väga aktiivsel 2022. aastal (vt joonis 34). Lisaks kinnisvaraturu mõningasele aktiveerumisele on laenuaktiivsust toetanud ka see, et võrreldes paari aasta taguse ajaga, kui kinnisvaratehingutes kasutati tavapärasest suuremas osakaalus omakapitali, tehti 2025. aastal varasemast suurem osa tehingutest pangalaenu kasutades (vt joonis 35).



**Eluasemelaene viidi ühest pangast teise üle endiselt küllaltki vilkalt.** Lepingute arvult liikus pankade vahel ligi kaks korda rohkem laene kui veel mõned aastad tagasi (vt joonis 36). Üle toodavate laenude keskmine lepinguline summa oli küllaltki lähedal keskmisele uue laenu lepingulisele summale. See viitab, et tõenäoliselt toodi üle ka suhteliselt uusi laene. Ka samas pangas laenulepingutes muudatuste tegemise aktiivsus on tippajaga võrreldes mõnevõrra vähenenud, aga neid on jätkuvalt rohkem kui enne 2023. aastat. Kokkuvõttes näitab see, et kliendid otsivad jätkuvalt aktiivselt võimalusi laenuitingimusi parandada ja pangad on valmis üksteisega konkureerima.

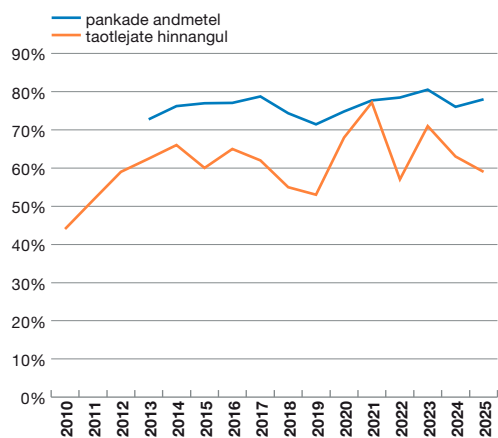


**Ka küsitluste tulemused näitavad eluaseme-laenude head kättesaadavust.** 2025. aasta sügise hakul viis Turu-Uuringute AS läbi leibkondade finantskäitumise küsitluse ja selgus, et eluasemelaenu taotlejatest sai laenu 59%, mis on võrreldav pikaajalise keskmise tasemega (vt joonis 37). Pankade küsitluste tulemused näitasid, et pankade poolt heaks kiidetud laenu taotluste osakaal jäi enam-vähem varasemale tasemele. Pankade statistika järgi sõlmiti sarnaselt varasemale enam kui pooled (ligikaudu 60%) eluasemelaenulepingutest ilma kaastaotlejata. Küsitluse tulemuste järgi said eluasemelaenu soovitud mahus sagedamini keskmisesse ja kõrgemasse sissetulekugruppi kuulujad. Pankade statistikast nähtub, et madalama sissetulekuga laenu saajate osakaal jäi lepingute arvu silmas pidades 2024. aastaga võrreldes samaks.

**Uute eluasemelaenude keskmine intressimäär langes aastaga 1,4 protsendipunkti, püüdes alates 2025. aasta teisest kvartalst stabiilne.** Sarnaselt varasemale olid uued eluasemelaenud seotud peamiselt 6 kuu euriboriga. Küll aga on võrreldes pandeemiaeelse perioodiga suurenenud nende lepingute arv, mis on seotud muu lühema tähtajaga, sh eeskätt 3 kuu euriboriga. Kui võtta aluseks ainult ujuva intressimääraga laenud, on Eesti eluasemelaenude intressimäär euroala keskmise lähedane (vt joonis 38). See-eest on vastupidiselt muudele Euroopa riikidele Eestis väga harv, et uue eluasemelaenu puhul intressimäär fikseeritakse pikemaks perioodiks. Eluasemelaenude keskmine intressimarginaal püsis kogu 2025. aasta vältel kümne aasta madalaimal ehk 1,5% tasemel. Muud eluasemelaenu väljastamise tingimused 2025. aastal oluliselt ei muutunud (vt joonis 39). Kriiside-eelse perioodiga võrreldes on märgatavaim muutus seotud laenude kestusega, mis on keskmiselt ligikaudu kahe aasta võrra pikem. Küsitlustes on pangad üksikutele kordadel toonud välja, et muutsid näiteks tagatisega seotud reegleid või langetasid eluasemelaenuga seotud muid kulusid.

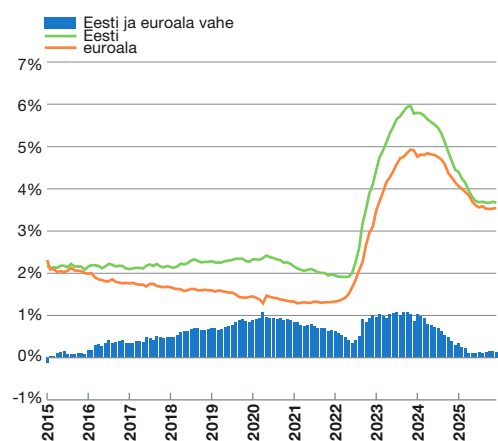
**Majapidamiste muude laenude ja liisingute jääk 2025. aastal oluliselt ei kasvanud; seda mõjutas eelkõige väiksem nõudlus autoliisingu järele.** Autoliisingu keskmine intress alanes novembris aasta võrdluses 0,6% 4%-le, kuid sellele vaatamata läheb autoturul taastumiseks veel aega (vt joonis 40). 2025. aastal läbi viidud euroala pankade laenu tegevuse uuringus

Joonis 37. Jaatava vastuse saanud eluasemelaenu taotlejate osakaal



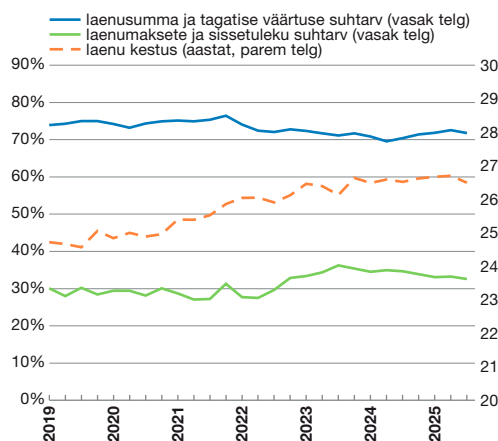
Allikad: Turu-uuringute AS, Eesti Panga arvutused.

Joonis 38. Uute eluasemelaenude intressimäär



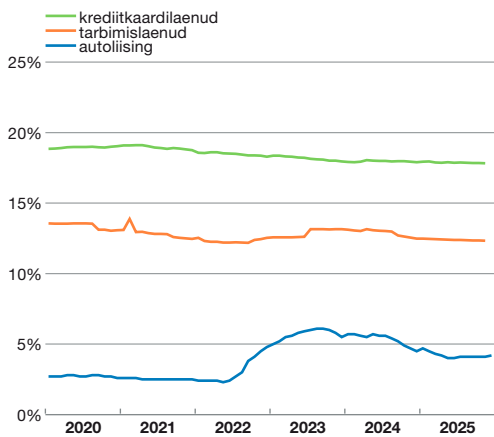
Allikas: Euroopa Keskpank.

Joonis 39. Eluasemelaenude väljastamise tingimused



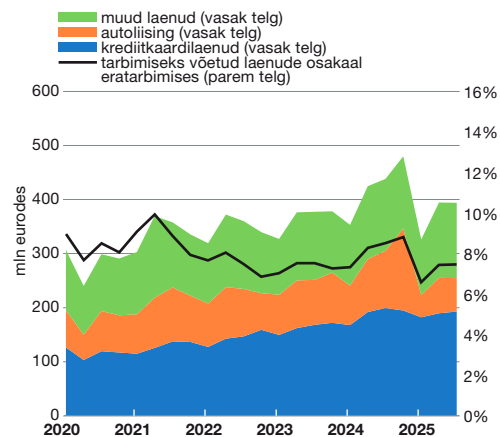
Allikad: finantsinspeksioon, Eesti Pank.

Joonis 40. Tarbimiseks võetud laenu intressimäärad



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 41. Laenukäive ja laenu osakaal majapidamiste tarbimises



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

väitis osa pankasid, et tarbimislenu nõudlus pisut suurenes, ning nõudluse suurenemise tegurina märgiti suuremaid kulutusi kestva kaupade ostmiseks. Krediitkaardiportfell aasta jooksul ei

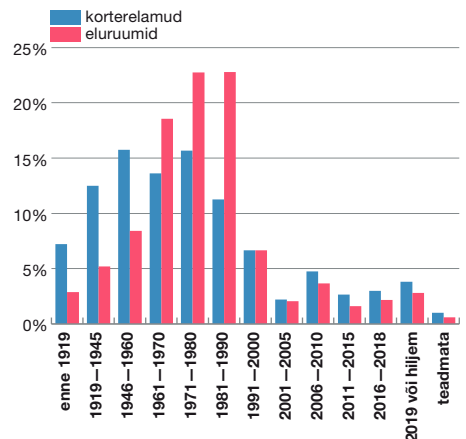
suurenenud. Üldiselt oli tarbimiseks kasutatavate laenukoostiste kasv 2025. aastal kooskõlas üldise nominaalse tarbimise kasvuga ja tarbimislenu osakaal eratarbimises ei muutunud (vt joonis 41).

#### Taustinfo 4. Korterühistutele korterelamute renoveerimiseks antud laenu

Eesti korterelamutest suur osa on ehitatud taasiseseisvumisele eelnenud aastatel (vt joonis T4.1), mis tähendab märkimisväärset renoveerimisvajadust, et muuta elumud kaasaegsemaks ja energiatõhusamaks. Renoveerimist on teatud määral rahastatud riigitoetustega, ent arvestades toetuste piiratud mahtu, on suuremahuliste projektide puhul tähtis roll pankadest saadud laenuvahenditel. Riiklike käenduste toel hakkasid pangad korterühistutele renoveerimiseks laenu andma juba 2000ndate alguses, kuid koos majapidamiste sissetulekute taseme tõusuga toimus laenu-nõudluses märgatav hüpe 2016.-2017. aastal.

2025. aasta lõpus ulatus korterühistute laenuportfell üle 640 miljoni euro, olles viimase kümne aastaga kasvanud peaaegu kolm korda (vt joonis T4.2).<sup>18</sup> Aasta lõpu seisuga oli pankade laenuportfellis ligi 4700 korterühistutele väljastatud laenu, mis tähendab, et kuni 14% kõigist korterühistutest võis olla laenukohustusega.<sup>19</sup>

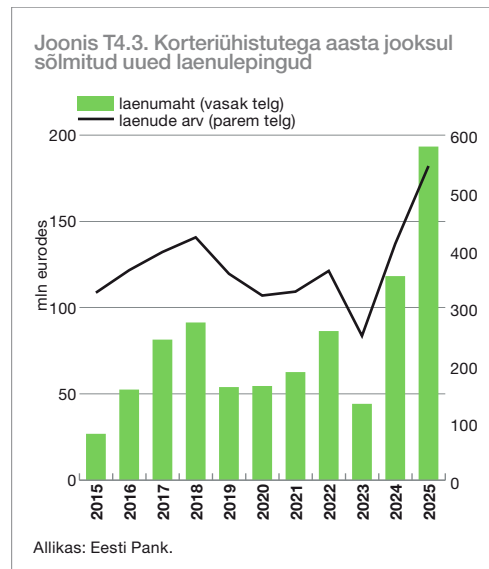
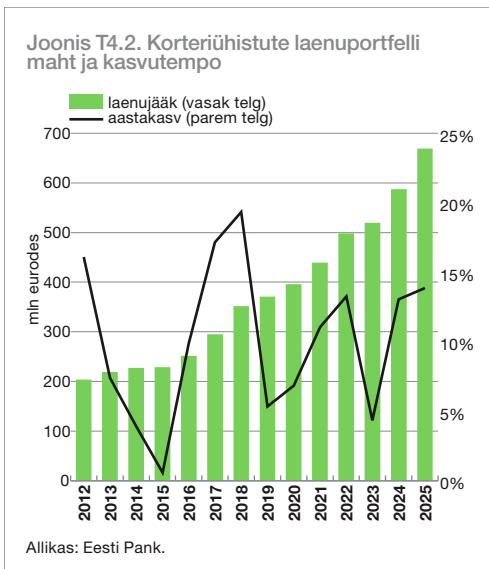
Joonis T4.1. Korterelamute ja eluruumide jaotus ehitusaja järgi 2021. aastal



Allikas: statistikaamet, rahva ja eluruumide loendus 2021.

<sup>18</sup> Järgnevas detailsemas analüüsis ja joonistel on korterühistutele antud laenu lähendina kasutatud „kodumajapidamisi teenindavate kasumitaotluseta institutsioonidele (KTKTI)“ antud laenu andmeid, kus laenu eesmärk on eluaseme soetamine, ehitamine või renoveerimine. Andmete tõlgendamisel tuleb arvestada, et lisaks korterühistutele kuuluvad KTKTIde alla ametiühingud, kirikud, erakonnad, heategevus-, hoolekande- ja abiorganisatsioonid jt.

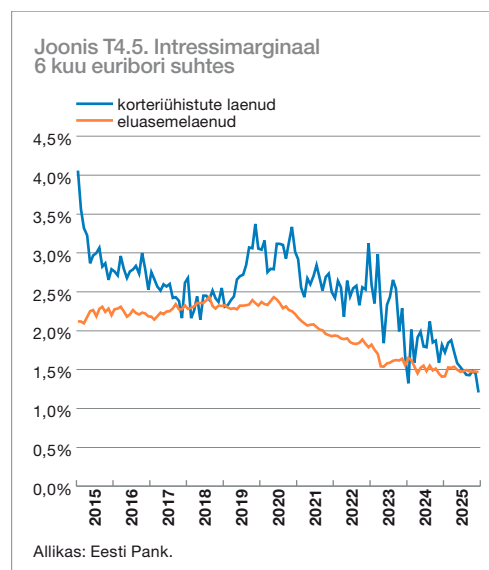
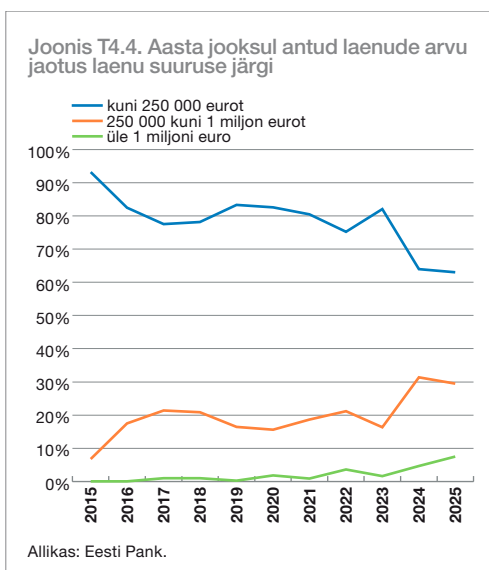
<sup>19</sup> 2021. aasta rahvaloenduse andmetel oli Eestis 2021. aasta lõpus 32 605 korterelamut, milles oli vähemalt kaks korterit. Kuna korterühistu luuakse üldjuhul iga sellise korterelamu kohta ning arvestades uute korterelamute lisandumist viimastel aastatel, võib Eestis hinnanguliselt olla ligi 33 000 korterühistut.



Korterühistute laenukasv oli 2025. aastal tempokas (portelli aastakasv ligi 14%) ning aasta jooksul sõlmitud uute laenulepingute poolest rekordiline. Tähelepanuväärne on seejuures asjaolu, et augustis–septembris ulatus korterühistute laenulepingute osakaal 14%ni kõigist sel perioodil sõlmitud eluasemelaenulepingute mahust (tavapärane tase on 5%). Kokku sõlmiti aasta jooksul korterühistutega ligi 550 lepingut koguväärtusega üle 190 miljoni euro (vt joonis T4.3).

Keskmine laenulepingu summa kerkis 350 000 euroni. Mingil määral on keskmise laenusumma kasvu viimastel aastatel mõjutanud ehitusmaterjalide ja renoveerimistöödega seotud hindade kasv, kuid eelkõige sõltub korterühistutele antud laenude keskmine suurus sellest, kas mingil perioodil finantseeriti suhteliselt rohkem suurte korterelamute renoveerimist ja mahukamaid rekonstrueerimisprojekte. Viimastel aastatel on kasvanud suuremate laenude osakaal: näiteks üle miljoni euro suuruste laenude osakaal tõusis 2025. aasta jooksul korterühistutega sõlmitud laenulepingute koguarvus 8%ni (vt joonis T4.4).

Nõudlust pangalaenude järele on soosinud madalamaks muutunud intressimäär. Seejuures on lisaks euribori alanemisele alates 2023. aasta lõpust toimunud ka märkimisväärne intressimarginaali langus. Korterühistutele antud uute laenude keskmine intressimarginaal on varasematel aastatel olnud uute eluasemelaenude omast keskmiselt 0,5–0,7 protsendipunkti kõrgem.



2025. aasta keskel langes aga intressimarginaal 1,5%-le ning võrdsustus eluasemelaenu marginaaliga (vt joonis T4.5). Keskmise intressimarginaali langusele on aidanud kaasa energiatõhususele suunatud toodete aktiivsem pakkumine pankade poolt.<sup>20</sup>

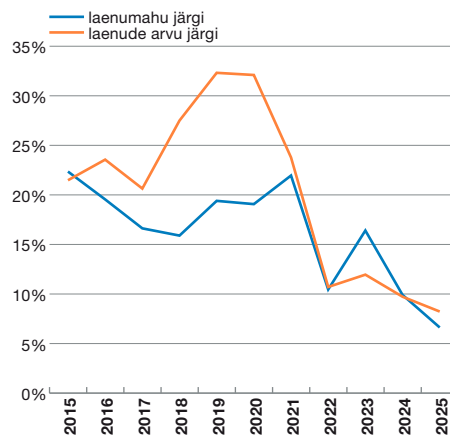
Lisaks madalamale intressimäärale on laenuvõtmise teinud taskukohasemaks laenuperioodi pikenemine. Keskmise korteriühistutele antud laenuperiood tõusis 2025. aasta lõpuks 27 aastani; viis aastat varem andsid pangad laene keskmiselt 15 aastaks.

Laenu kättesaadavuse ja tingimuste paranemist toetab laenu väga hea kvaliteet. 2025. aasta lõpu seisuga oli pankade laenuportfellis väga vähe laene, mille puhul korteriühistu oli laenumaksega hilinenud kuni kümme päeva (1% kõigist laenudest). Sellest pikemaajalise makseviivitusega laene ei olnudki. Väga väike laenumaksetähtaega ületanud laenu hulk on olnud iseloomulik ka varasematele aastatele. Viimase kümne aasta jooksul oli üksnes üksikuid, mil üle 60 päeva viivises laenu osakaal kerkis ajutiselt üle 0,04% taseme.

Pankade laenu tingimuste paranemine on vähendanud riiklike käenduste kasutamist, ent neil on siiski tähtis roll, kui pank hindab riski tavapärasest kõrgemaks, näiteks kui korteriühistu võlgnike osakaal on suur, korterelamu asub madala turuväärtusega piirkonnas või kui hoone revoneerimiseks vajalik investering ruutmeetri kohta on suurem kui tavaliselt. Üldiselt võimaldavad pangad korteriühistul saada laenu ilma omafinantseeringuta ning tagatisena aktsepteeritakse korteriühistu nõudeid ühistu liikmete ehk korteriomanike vastu. Riikliku sihtasutuse EISI käendus, mis on kuni 80% laenusummast, on vajadusel täiendavaks tagatiseks. 2022. aastal langes riikliku käendusega antud laenu osakaal uutest laenudest 10%-le ning jäi samale või veidi madalamale tasemele ka kolmel järgneval aastal (vt joonis T4.6). Sellest võib järeldada, et korteriühistute olukord on paranenud, laenu kättesaadavus on hea ning tingimusedki varasemast soodsamad.

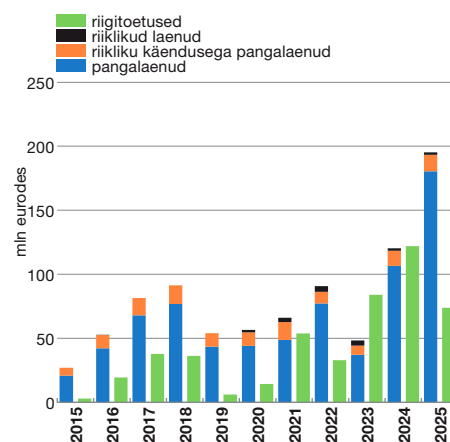
Need korteriühistud, kes on pangast saanud renoveerimislenu taotlusele siiski eitava vastuse või pakkumise, mille tingimused on ebamõistlikud, või on panga pakutav laenusumma ebapiisav, saavad taotleda riiklikku renoveerimislenu. EISI (varasem KredEx) renoveerimislenu oli populaarne aastatel 2010–2013, kui nelja aastaga väljastati üle 540 laenu kogumahu ligi 68 miljonit eurot. Aastatel 2024–2025 kasutas riikliku laenu võimalust alla 20 korteriühistu, mis omakorda näitab, et pangad on hakanud pakkuma

Joonis T4.6. EISI käendusega laenu osakaal aasta jooksul sõlmitud laenulepingutes



Allikad: EIS, Eesti Pank.

Joonis T4.7. Korteriühistutele antud laenu ja riigitoetuste maht



Allikad: EIS, Eesti Pank.

<sup>20</sup> Näiteks LHV pakub 1,29% marginaali, kui hoone renoveerimine vähendab energiakulu vähemalt 30%. Swedbank pakub kaheks aastaks 0% marginaali. Allikad: pankade veebilehed.

mõistlike tingimustega laenu ning suutnud turunõudluse suuresti ära katta. Korterühistute võetud laenude jäägist moodustas EISI antud laenude maht 2025. aasta lõpus 2,1%.

Riik on korterelamute renoveerimise rahastamise panustanud peamiselt toetuste pakkumise kaudu. Toetuste maht jäi 2025. aastal eelnenud kahe aasta omast ja ka pangalaenude mahust väiksemaks (vt joonis T4.7). Arvestades riigi vahendite piiratust, on tähtis, et elamufondi parendamiseks kavandatud meetmed oleksid hästi sihitud. Toetused on seejuures vajalik instrument. Samas tuleks rohkem kaaluda lahendusi, kus riigivahendid täiendavad erasektori pakutavaid rahastusvõimalusi. Seeläbi saaks võimendada riigi piiratud ressursi ning riigivahendid jõuaksid potentsiaalse sihtgrupini kiiremini ja tõhusamalt.

## Taustinfo 5. Eesti majapidamiste, ettevõtete ja fondide investeringud välismaale

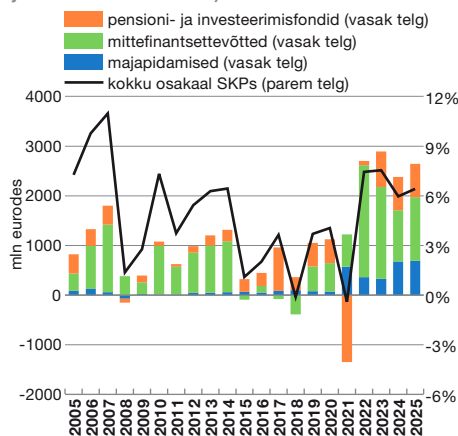
Eesti majapidamised, ettevõtted ning pensioni- ja investeerimisfondid on viimastel aastatel välismaale paigutanud rohkem raha kui 5–10 aastat tagasi (vt joonis T5.1). Samas suhtena SKPsse paigutati ka vahetult enne üleilmset finantskriisi ja vahetult pärast seda välismaale ligikaudu sama palju raha kui praegu. Viimaste aastate kiire kasvu taga on nii ettevõtete rahvusvahelistumine, sissetulekute kasv, välismaale investeerimise lihtsustumine, indeksfondide populaarsus kui ka teise pensionisamba muudatused. Lisaks on aja jooksul paranenud välismaiste investeringute andmete kättesaadavus ja kaetus statistikas.

### Majapidamised

Eesti majapidamiste välismaised finantsvarad on viimasel viiel-kuuel aastal kiiresti kasvanud: 2025. aasta kolmandas kvartalis ulatus nende väärtus ligikaudu 3,5 miljardi euronit ehk see oli ligi 2,6 miljardit eurot suurem kui enne koroonakriisi 2019. aasta lõpus (vt joonis T5.2).<sup>21</sup> Ehkki väärtuse kasvu on panustanud tublisti ka väärtpaperite hinnakasv, tuleneb enamik kasvust siiski uutest investeringutest, mida on selle aja jooksul tehtud ligi 2,1 miljardi euro ulatuses. Kõige kiiremini on kasvanud investeerimisfondide ostmise ja väärtus, kajastades suuresti erinevate indeksfondide viimase aja populaarsust. Tempokalt on kasvanud ka välismaiste üksikaktiade omamine ja hoiused.

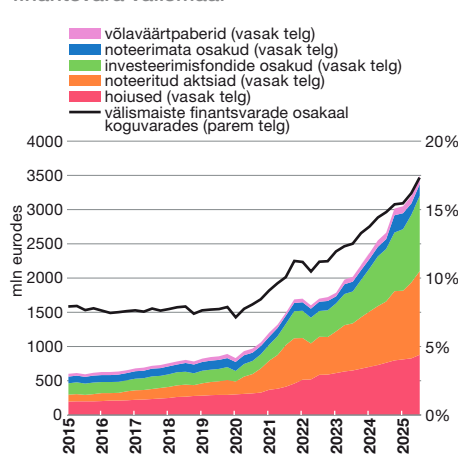
Välismaale paigutatud finantsvarad pole kasvanud ainult eurodes mõõdetuna, vaid ka

Joonis T5.1. Aasta jooksul välismaale paigutatud raha (nõude suurendamise ja vähendamise vahe)



Allikas: Eesti Pank.

Joonis T5.2. Majapidamiste finantsvara välismaal



Allikas: Eesti Pank.

<sup>21</sup> Tuleb arvestada, et osa majapidamiste finantsinvesteringutest on tehtud ka selleks loodud ettevõtete kaudu ja need kajastuvad ettevõtete investeringute all.

osakaaluna majapidamiste kogu finantsvaras, ulatudes 2025. aasta kolmanda kvartali lõpuks üle 17%.<sup>22</sup> Väärtpaberite puhul ulatub välismaiste varade osakaal natuke üle poole, kuid hoiustest on välismaal asuvates pankades 6%.

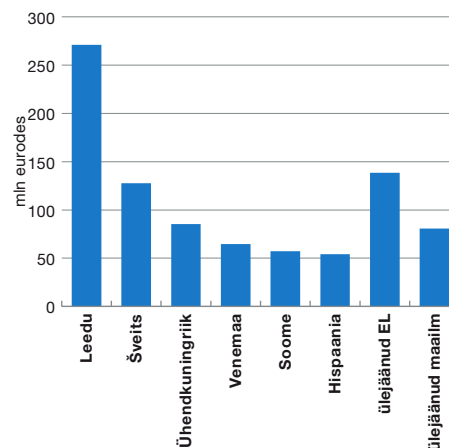
Välismaal asuvate hoiuste kasv on viimastel aastatel ületanud kodumaal hoitavate hoiuste kasvu. Üldiselt kasvavad välismaised hoiused koos sissetulekute ja arveldamismahu kasvuga, kuid viimastel aastatel on seda kasvu täiendavalt tagant tõuganud ka rahvusvaheliste neopankade populaarsus ja teenuste mugavus. Võimalik, et osaliselt on välismaiste hoiuste kasvu taga julgeolekuolukorrast tekkinud soov osa rahast välispankades hoida ja mõningatel juhtudel ka soov varjata oma sissetulekuid. Lisaks on aja jooksul paranenud välismaiste hoiuste andmete kättesaadavus. Enim välishoiuseid asub Leedus, Šveitsis ja Ühendkuningriigis (vt joonis T5.3).

### Mittefinantsettevõtted

Eesti mittefinantsettevõtete välismaised finantsvarad on viimasel viiel-kuuel aastal samuti kiiresti kasvanud: 2025. aasta kolmandas kvartalis ulatus ettevõtete välismaiste finantsvarade väärtus ligi 17 miljardi euroni ehk see oli ligi 8 miljardit eurot suurem kui enne koroonakriisi 2019. aasta lõpus (vt joonis T5.4). Ehkki väärtuse kasvu on panustanud ka investeringute üleshindlus, tuleneb enamik kasvust siiski uutest investeringutest, mida on selle aja jooksul tehtud ligi 7,5 miljardi euro ulatuses ehk ühe aasta jooksul on välismaale investeeritud natuke üle 1 miljardi euro.

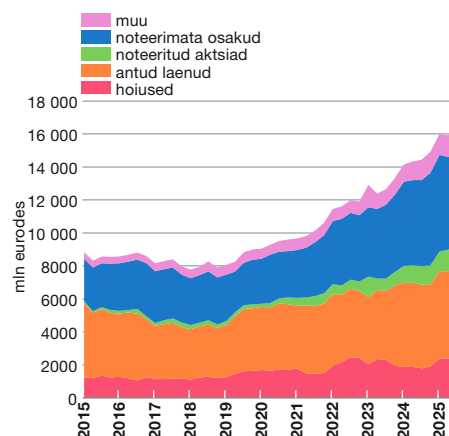
Ettevõtete välismaale laienemise tulemusel on suurenenud otseinvesteeringute maht, mis kajastub eelkõige noteerimata osakute ja anud laenude kasvus. Otseinvesteeringud moodustavad ligikaudu 2/3 kõigist välismaale tehtud investeringutest. Sealjuures on suurenenud ka n-ö kaudsed välisinvesteeringud, kus välismaises omanduses olevad Eesti ettevõtted investeerivad edasi mõnda sama grupi ettevõttesse (ligikaudu kolmandik kõigist otseinvesteeringutest). Välismaal otseinvesteeringut omavate ettevõtete arv on kasvanud koroonakriisi eelse ajaga võrreldes ligikaudu 100 ettevõtte võrra ligi 1300 ettevõteteni.

Joonis T5.3. Majapidamiste hoiused välismaal 2025. aasta III kv seisuga



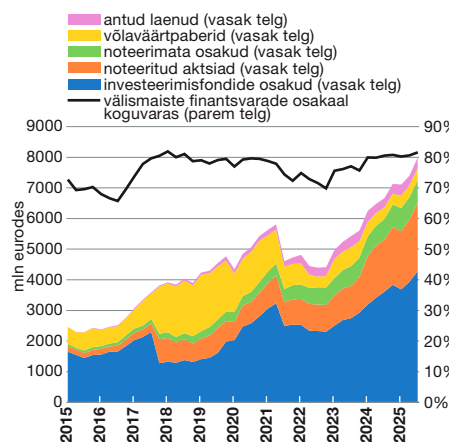
Allikas: Eesti Pank.

Joonis T5.4. Ettevõtete finantsvarad välismaal



Allikas: Eesti Pank.

Joonis T5.5. Pensioni- ja investeerimisfondide vara välismaal



Allikas: Eesti Pank.

<sup>22</sup> Finantsvarade hulka ei ole arvestatud teise pensionisamba varasid.

Protsentuaalselt kõige kiiremini on kasvanud aga noteeritud aktsiate ja fondiosakute investee-ringud, mis koos moodustasid 2025. aasta kolmanda kvartali lõpus ligikaudu 2 miljardit eurot. See kajastab ilmselt osaliselt ka majapidamiste poolt peamiselt investeerimiseks loodud ettevõ-tete investee-ringuid.

### Fondid

Eesti pensioni- ja investee-rimisfondide koguvarad ja ühes sellega ka välismaised investee-ringud vähenesid pärast teise pensionisamba vabatahtlikuks tegemist, kuid on alates 2022. aasta lõpust taas tempokalt kasvanud. Viimasel kolmel aastal on fondid teinud keskmiselt ligi 700 miljoni euro eest uusi investee-ringuid välismaale. Kuna investee-ringute tootlus on olnud samuti väga hea, siis on välismaale tehtud investee-ringute väärtus kasvanud selle ajaga 3,5 miljardi euro võrra 8 miljardi euroni.

Kui investee-rimisfondide puhul on välismaiste investee-ringute osakaal ajas vähenenud ja on pisut alla poole kõigist investee-ringutest, siis pensionifondide puhul on välismaiste investee-ringute osakaal viimastel aastatel kasvanud ja ulatub juba 90%ni.<sup>23</sup> Seda on tagant tõuganud kaks peamist põhjust. Esiteks raskendas teise pensionisamba vabatahtlikuks tegemine Eestisse investee-rimist, sest vähendas pensionifondide võimekust teha mittelikviidseid investee-ringuid. Teiseks on erinevad indeksfondid kogunud populaarsust ja näidanud head tootlust ning Eesti pensionifondid investee-rivad nendesse järjest ulatuslikumalt. 2025. aasta lõpus moodustas teise samba fondide puhul indeksfondide varade osakaal ligi kolmandiku ja kolmanda samba puhul üle poole.

<sup>23</sup> Vt ka ptk 2 „Pangandusvälise finantsvahenduse panus Eesti majanduse rahastamisse“.