EESTI PANK

TEEMAPABERID

EESTI LEIBKONDADE FINANTSKÄITUMISE JA TARBIMISHARJUMUSTE KÜSITLUS: 2017. AASTA KÜSITLUSE TULEMUSED

JAANIKA MERIKÜLL, TAIRI RÕÕM

1
2019

DOI: 10.23656/24613800/12019/0170
ISBN 978-9949-606-63-4 (pdf)
Eesti Pank. Teemapaberid, ISSN 2461-3800; 1/2019 (pdf)

Eesti leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste küsitlus: 2017. aasta küsitluse tulemused

Jaanika Meriküll ja Tairi Rõõm

Teemapaberis antakse ülevaade Eesti leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringu (*Estonian Household Finance and Consumption Survey*, HFCS) 2017. aasta küsitluse tulemustest. Eesti leibkondade varade, kohustuste ja netovarade hinnangulisi väärtusi 2017. aastal võrreldakse 2013. aasta väärtustega, aga ka teiste euroala riikidega. Leidsime, et leibkondade netovarade keskmine väärtus suurenes 2013. ja 2017. aasta vahemikus 12,1% ja et jõukamate leibkondade varade väärtus kasvas kiiremini. Võlakoormus jäi enam-vähem samaks ja Eesti leibkondadel on endiselt vähem võlgu kui euroala leibkondadel. Krediidinõudlus on suurenenud ja on näha, et laenuandmistingimused on muutunud mõnevõrra rangemaks. Umbes üks kolmandik leibkondadest elab peost suhu ja ei suuda raha kõrvale panna. Teise pensionisamba varad on 74% teise sambaga liitunute jaoks nende põhiline finantsvara. Meie analüüs näitab, et inimesed, kes loobusid teise sambaga liitumise võimalusest, ei ole selle korvamiseks säästnud rohkem muul moel.

JEL klassifikatsioon: D14, D31, E21

Märksõnad: leibkondade finantskäitumine, Eesti, varad, kohustused, netovara, finantsriskid, krediidipiirangud, peost suhu elavad leibkonnad

Toimetise autorite arvamused ei pruugi ühtida Eesti Panga ega Euroopa Keskpanga ametlike seisukohtadega.

Tänuavaldus

Eesti leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste küsitlus korraldati paljude asutuste ja inimeste koostöös. Oleme tänulikud küsitluses osalenud 2679 leibkonnale ja 65 küsitlejale, kuna ilma nende panuse ja koostööta poleks meil olnud andmeid, mida analüüsida. Täname Eesti Panga statistikaosakonna kolleege Sünne Korasteljovi, Imbi Eskot ja Helen Tammestet, ning statistikaameti kolleege Kadri Graubergi ja Mari-Liis Perendit. Samuti täname Tartu Ülikooli teadlasi Kalev Pärna ja Raul Kangrot, kes viisid läbi andmete imputeerimise. Oleme leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste võrgustiku liikmetele tänulikud nõuannete ja abi eest andmete kogumise protsessis. Nende teadmised ja jõupingutused andmete kvaliteedi tagamisel on olnud hindamatu väärtusega. Lisaks soovime tänada Ragne Rambit ja Robin Hazlehursti, kes tegid aruande eesti- ja ingliskeelsete tekstide toimetamisel suurepärast tööd.

Mittetehniline kokkuvõte

Käesolevas teemapaberis antakse ülevaade leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringu (inglise keeles *Household Finance and Consumption Survey*) tulemustest. Seda uuringut on Eestis läbi viidud kahel korral, 2013. ja 2017. aastal. Me analüüsime 2017. aasta küsitluse tulemusi ja võrdleme neid nii 2013. aasta küsitluse tulemustega kui ka teistes euroala riikides 2013. või 2014. aastal tehtud küsitluse tulemustega. Peamiselt keskendume Eesti leibkondade netovarade jaotusele ja selle eri komponentidele. Samuti analüüsime leibkondade finantskoormust ja krediidipiiranguid. Kahes viimases peatükis käsitleme eriteemasid. Esimeses neist vaatame lähemalt peost suhu elavaid leibkondi. Teises kirjeldame inimeste pensioniootusi ja teise pensionisamba kavandatava reformi võimalikke tagajärgi.

Leibkondade varad võib jagada kahte peamisse kategooriasse: reaal- ja finantsvarad. Lõviosa leibkondade varadest koosneb nii Eestis kui ka euroalal reaalvaradest. 2017. aasta küsitluse põhjal moodustasid reaalvarad Eesti leibkondade koguvaradest 89%. Reaalvarade suurim komponent oli kinnisvara, mille osakaal reaalvaradest oli 71%. Finantsvarade suurim komponent olid omakorda hoiused, mis moodustasid finantsvaradest 71%. Kohustuste poolel oli võlakoormuses suurim osakaal kinnisvaralaenudel, mis 2017. aastal moodustasid 88% koguvõlast.

Eesti leibkondadel on rohkem ettevõtlusvarasid kui euroala elanikel keskmiselt. Ärivarad moodustasid 2013. aastal kõigist reaalvaradest 20% (2017. aastal 26%). Euroalal oli sama näitaja 12%. Eestis on finantsvarad vähem hajutatud kui euroalal: meil koosnevad need enamasti hoiustest, samas kui teistes euroala riikides koosneb suurem osa finantsvaradest riskantsematest varadest, näiteks aktsiatest ja võlakirjadest ning vabatahtliku kogumispensioni varadest. Siiski suurenes aktsiate ja võlakirjade osakaal finantsvarade portfellis Eestis 2013. ja 2017. aasta vahelisel perioodil 5%-lt 10%-le.

Nii nagu teistes riikides on ka Eestis varaline jaotus väga ebaühtlane. Kui jaotame elanikkonna netovarade alusel kasvavalt 100 võrdsesse rühma või protsentiili, ilmneb, et kümnenda protsentiili netovarade väärtus oli 2017. aastal ligikaudu 400 eurot. Seda on üle 100 korra vähem kui mediaani ehk 50. protsentiili varade väärtus, mis oli 47 700 eurot. 80. protsentiilis oli varade väärtus 119 000 eurot ja 90. protsentiilis 223 000 eurot. Netovarade jaotuse alumisse poolde kuuluvad leibkonnad omasid 7% koguvaradest, samal ajal kui 5%-le kõige rikkamatest leibkondadest kuulus pea pool (46%) koguvaradest.

Netovarade mediaani reaalväärtus kasvas 2013. ja 2017. aasta vahelisel perioodil 12,1%. Kasv oli kõige kiirem selles viiendikus leibkondadest, kellel oli kõige rohkem netovarasid (kõrgeim netovarade kvintiil). Ka leibkonna peamise elukoha väärtus kasvas kõige rohkem just selles leibkondade rühmas. Ülemises kvintiilis oli kasv 21%, samas kui kahes alumises kvintiilis leibkonna peamise eluaseme väärtus kahanes. Selle põhjuseks oli peamiselt kinnisvara hindade ebaühtlane areng: kallima kinnisvara hinnad tõusid rohkem. Ka finantsvarade puhul kasvasid rikkamate leibkondade varad kiiremini, kuid kasvumäärade erinevused netovarade kvintiilides olid selles varaklassis veelgi suuremad kui kinnisvara puhul. Hoiuste väärtus kasvas kõrgeimas kvintiilis 90%, samas kui see madalaimas kvintiilis isegi vähenes pisut. Rikkaimate leibkondade varade väärtuse kiirema kasvu tagajärjel suurenes 2013. ja 2017. aasta vahemikus ka netovarade jaotuse hinnanguline ebavõrdsus. Varade osakaal, mis kuuluvad 5%-le rikkaimatest leibkondadest, kerkis 43%-lt 46%-le, ja netovarade Gini koefitsient tõusis 0,69-lt 0,71-le. Kuigi mõlema ebavõrdsuse mõõdiku punkthinnangud suurenesid, jäid nende muutused mõõtmisvea piiresse.

Netovarade väärtus sõltub vanusest. Modigliani (1966) elutsükli teooria järgi koguvad inimesed vara järk-järgult kuni pensionieani ja seejärel hakkavad oma sääste kulutama. Seega peaks netovarade vanuseprofiil olema küürukujuline ja selle kõrgeim tipp peaks jääma pensioniea saabumise juurde. Just sellist profiili on näha teistes euroala riikides, aga mitte Eestis. Euroala elanike seas on netovarade väärtus suurim vanuses 65–74, kuid Eestis jõuab tipp kätte palju varem: 2013. aasta küsitluse järgi vanuserühmas 35–44 ja 2017. aasta küsitluse järgi vanuserühmas 45–54. Eesti nooremate kohortide suhteliselt suurema jõukuse põhjus on selles, et ka nende sissetulekud on suuremad. Nooremad inimesed, kes omandasid hariduse ja tööturukogemuse pärast majanduslikku siirdeperioodi, on tööturul paremas positsioonis ning Eestis elavate vanemate inimestega ja Lääne-Euroopa riikide noortega võrreldes teenivad nad suhteliselt kõrget palka. Mida enam aega majanduslikust siirdest mööda läheb, seda enam peaks Eesti netovarade läbilõikeline vanuseprofiil sarnanema euroala omale.

Uuringust tuli välja ka see, et endale kuuluvas kodus elavad leibkonnad on üldiselt palju jõukamad kui leibkonnad, kes eluaset üürivad. See kehtib nii Eestis kui ka teistes euroala riikides. Koduomanike ja üürnike netovarade mediaanväärtuse erinevused on märkimisväärsed. 2017. aastal oli Eestis ilma eluasemelaenuta koduomanike netovarade mediaanväärtus 65 000 eurot, kuid üürnikel oli sama näitaja 1900 eurot. Euroalal olid need arvud 2013.–2014. aastal vastavalt 241 000 eurot ja 9100 eurot. Need erinevused iseloomustavad seda, kui oluline on leibkonna peamise eluaseme roll leibkondade varades. See on koduomanike tähtsaim vara ning peamise eluaseme tagatisel võetud eluasemelaenudel on leibkondade laenukoormuses suurim osakaal.

Eesti leibkondade võlakoormus oli väiksem kui euroalal keskmiselt. 2017. aastal oli Eestis laenu-vara suhtarvu mediaanväärtus 15% ning laenu-sissetuleku suhtarv 22%; euroalal olid need näitajad 2013.–2014. aastal vastavalt 26% ja 72%. Nende suhtarvude arvutamisel võeti arvesse ainult laenudega leibkondi. Kuigi Eestis oli võlakoormus väiksem, olid ka Eesti leibkondade finantspuhvrid kasinamad kui euroalal keskmiselt. Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv oli Eesti mediaanleibkonnal 8% aastasest brutosissetulekust, umbes kaks korda madalam kui euroala mediaanväärtus 2013.–2014. aastal. See vastab netosissetuleku suhtes umbes 13%-le, st Eesti mediaanleibkonna likviidsed säästud olid tema kuisest netosissetulekust umbes 1,6 korda suuremad.

Eestis oli krediidipiiranguga leibkondade osakaal ligikaudu sama suur kui euroalal keskmiselt. 2013. aasta 6,8%-lt kerkis see 2017. aastaks 7,7%-le. Tõusu põhjustas suurem krediidinõudlus: laenu taotlenud leibkondade osakaal kerkis 19%-lt 26%-le. Vähemal määral oli selle põhjuseks ka krediidipakkumise vähenemine: tagasilükatud laenutaotlusega leibkondade osakaal kerkis 7%-lt 8%-le. Tagasilükatud laenutaotlusega leibkondade osakaal oli negatiivselt seotud sissetulekuga – kahte madalaimasse sissetulekukvintiili kuuluvate leibkondade hulgas oli see märkimisväärselt kõrgem kui rikkamate leibkondade hulgas. Ka nõudlus krediidi järele sõltus sissetulekust, kuid sel juhul oli seos positiivne – suurema sissetulekuga leibkonnad taotlesid suurema tõenäosusega laenu kui väiksema sissetulekuga leibkonnad. Lisaks sõltus krediidinõudlus olulisel määral ka sellest, kui vana oli leibkonna viiteisik. Nooremad inimesed taotlesid palju suurema tõenäosusega laenu kui vanemaealised.

Peost suhu elavate leibkondade osakaal on Eestis umbes sama kui USAs ja euroala riikides. Peost suhu elavate leibkondadena määratletakse neid leibkondi, kelle likviidsed netovarad moodustavad vähem kui poole nende kuisest sissetulekust, st nad tarbivad suurema osa oma sissetulekust ära ega kogu sääste. Neid on kõigist Eesti leibkondadest umbes kolmandik. Kolmveerand neist omakorda on jõukad peost suhu elavad leibkonnad, sest neil on mitte-

likviidseid varasid, näiteks kinnisvara ja vabatahtliku pensionisamba varad. Erinevalt teistest arenenud riikidest on jõukamate peost suhu elavate leibkondade staatus Eestis ajas püsivam. 60% leibkondadest, kes kuulusid 2013. aastal jõukamate peost suhu leibkondade hulka, olid seda ka 2017. aastal. See erineb vaestest peost suhu elavatest leibkondadest ehk neist, kel pole mittelikviidseid varasid – need on peamiselt noored leibkonnad, kes väljuvad sellest kategooriast kiiresti. Kalduvus kogu sissetulek ära kulutada ilma sääste kogumata peegeldab pigem väikese osa jõukamate peost suhu elavate leibkondade elustiili. See ei ole miski, mis vahetevahel igaühega juhtub. Rahapoliitika mõttes on peost suhu elavate leibkondade osakaal tähtis seetõttu, et kuna neil on suur tarbimise piirkalduvus, suurendab nende rohkus majanduse tundlikkust rahapoliitiliste või eelarveliste šokkide suhtes. Selles vallas tehtud uuringud on näidanud, et Eesti reaktsioon rahapoliitikale on suhteliselt tugevam kui teiste euroala riikide oma (Almgren jt (2019)).

Pensionite eriteema peatükk näitab esmalt, et Eesti elanike pensioniootused ei kattu kuigi hästi riiklike pensioniõigustega. Tööealised inimesed eeldavad, et nende pensioniõigused on samasugused nagu neil, kes praegu pensionile jäävad, kuid ei võta arvesse seda, et asendusmäärade varieeruvus tulevikus väheneb ja pensionid hakkavad palju rohkem sõltuma elu jooksul teenitud sissetulekust, mitte tööstaažist. Lausa 62% vastajatest teatas, et nad ei kavatse raha eest töötamist kunagi lõpetada, mis kajastab inimeste ebakindlust oma pensioniõiguste suhtes. Pensionieas saadava sissetuleku säilitamise peamine strateegia näib olevat plaan nii kaua töötada kui võimalik.

Analüüsime, milliseid tagajärgi tooks teise pensionisamba sissemaksete vabatahtlikuks muutmine. Noortel inimestel on suur motivatsioon lõpetada sissemaksete tegemine teise pensionisambasse ja kogunenud raha välja võtta, sest nende krediidipiirangud on kõige suuremad. Keskealistel, kelle teise pensionisamba varade väärtus on keskmine, on samuti tugev ajend sama teha, kuna neil on vähe likviidseid varasid ja paljud neist elavad peost suhu. Samuti võrdleme teise pensionisambaga liitumata jätnute varasid ja kohustusi nende inimeste varade ja kohustustega, kes liitusid teise sambaga vabatahtlikult. Tulemused näitavad, et kui teise pensionisamba varad arvestusest välja jätta, ei ole teise sambaga liitunute ja mitteliitunute netovarades statistiliselt olulist erinevust. Ent kui võtame arvesse ka teise pensionisamba varad, siis on netovarades märkimisväärne erinevus teise sambaga liitunute kasuks. Teise samba varade väärtus ületab muude finantsvarade väärtust lausa 74% teise sambaga liitunute jaoks. Selle analüüsi põhjal ei saa väita, et inimesed, kes teise pensionisambaga liitumisest loobusid, on oma mitteliitumise korvanud muul moel rohkem säästes.

Sisukord

1. Sissejuhatus 7
2. Uuringu kirjeldus 7
3. Varad 10
3.1. Koguvarad 11
3.2. Reaalvarad 13
3.3. Finantsvarad 17
4. Kohustused 21
4.1. Laenud kokku 21
4.2. Kinnisvara tagatisel laenud 23
4.3. Tagatiseta laenud 25
5. Netovarad 27
5.1. Netovarade mediaanväärtused leibkondade tunnuste lõikes 27
5.2. Netovarade ebavõrdsus 31
6. Laenukoormuse ja finantsriskide näitajad 34
7. Krediidipiirangud 40
8. Peost suhu elavad leibkonnad: kes nad on ja mida nad rahapoliitika jaoks tähendavad? 44
9. Millist pensioni tulevikus oodata võime? 52
9.1. Pensionile jäämise ootused 53
9.2. Teise samba sissemaksete vabatahtlikuks muutmise tagajärjed 56
Kasutatud kirjandus 63
Lisad 65

1. Sissejuhatus

Selles artiklis antakse ülevaade Eesti leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste küsitluse (HFCS) 2017. aasta laine peamisest tulemustest. HFCS on projekt, mida viiakse ellu 21 Euroopa rahvusliku keskpanga ja Euroopa Keskpanga koostöös. Selles osalevad kõik euroala riigid ja kaks Euroopa Liidu liikmesriiki, kes ei ole euroala liikmed: Poola ja Ungari. Küsitlusega kogutakse üksikasjalikke leibkonna tasandi andmeid leibkondade varade ja kohustuste kohta koos teabega, mis puudutab leibkonna struktuuri, leibkonna liikmete demograafilisi tunnuseid, nende sissetulekut, hõivestaatust ja tarbimist. Küsitlusest saadakse teavet leibkondade bilansside kohta ühtlustatud ja riikidevaheliselt võrreldavas vormis. HFCSi peamine eesmärk on koguda teavet leibkondade varade kohta ja anda finantsstabiilsuse seisukohast olulist infot, nt milline on nende finantskoormus ja kas neil on krediidipiiranguid.

HFCSi korraldatakse lainetena korrapäraste ajavahemike tagant. Küsitluse esimene laine toimus 2008.–2011. aastal ja suurem osa riikidest viis küsitluse läbi 2010. aasta andmete põhjal. Kuna Eestist sai euroala liige 2011. aastal, hakkas Eesti uuringus osalema alates teisest lainest. Eesti esimese küsitluse välitööd viidi läbi 2013. aastal, samas kui pea kõik ülejäänud riigid korraldasid oma teise laine küsitluse kas 2013. või 2014. aastal. Teine Eesti küsitlus, millele praegune teemapaber keskendub, viidi läbi 2017. aastal. See tähendab, et Eestis jäi esimese ja teise laine vahele neli aastat. Eesmärk oli korraldada küsitlus samal aastal kui enamik osalevatest riikidest viis läbi oma kolmanda laine küsitluse, kuna see võimaldab riikide tulemusi paremini võrrelda. Tulevikus on kavas korraldada küsitlusi kolmeaastaste vahedega, st järgmised lained toimuvad 2020. aastal, 2023. aastal jne.

Teemapaberis on toodud Eesti leibkondade reaal- ja finantsvarade, kinnisvaralaenude ja tagatiseta laenude ning netovarade kirjeldav statistika. Kirjeldame, kuidas on netovarade väärtus ja peamised komponendid 2013. ja 2017. aasta võrdluses muutunud, ning võrdleme neid tulemusi ülejäänud euroala omadega. Samuti analüüsime varalist ebavõrdsust ja selle muutuseid, mis küsitluse kahe laine võrdlusest ilmnevad, aga ka leibkondade finantsilist haavatavust. Näitame, kuidas on nende finantskoormuse peamised näitajad ajas muutunud.

Teemapaberi ülesehitus on järgmine: 2. peatükis kirjeldatakse uuringut üldiselt; 3. ja 4. peatükis antakse ülevaade leibkondade varadest ja kohustustest; 5. peatükis keskendutakse netovaradele ja varalisele ebavõrdsusele; 6. peatükis kirjeldatakse finantskoormuse näitajaid; 7. peatükis analüüsitakse leibkondade krediidipiiranguid; 8. peatükis räägitakse peost suhu elavate leibkondade osakaalust Eestis; 9. peatükis analüüsitakse inimeste pensioniootusi ja teise pensionisamba kavandatava reformi võimalikku mõju.

2. Uuringu kirjeldus

Eestis viidi teise laine välitööd läbi 2017. aasta märtsist juunini. Varade ja kohustuste väärtuse vaatlusperiood oli küsitlusele vastamise aeg ning sissetuleku ja tarbimise vaatlusperiood oli 2016. kalendriaasta. Eesti HFCS on paneeluuring, st kõiki leibkondi, kes osalesid 2013. aastal küsitluse esimeses laines, kutsuti osalema ka teises laines. Vastajate arvu vähenemise korrigeerimiseks lisati küsitlusse kihtvaliku meetodil juhuväljavõtuga (*stratified random sampling*) rahvastikuregistrist leitud valim vanematest kui 18aastastest kontaktisikutest. Lisavalimi

koostamise metoodika oli sama kui küsitluse esimeses laines kasutatu; metoodika kirjeldust vt Meriküll ka Rõõm (2016).

Uuringu käigus viidi läbi leibkonna- ja personaalküsitlused. Leibkonna ankeedile vastas pere finantsidega kõige paremini kursis olev isik (*financially knowledgeable person*, FKP). Isikuankeedile vastasid kõik vähemalt 16aastased leibkonna liikmed. Puuduvate liikmete eest võis vastata mõni teine leibkonna liige. Küsitlus viidi läbi CAPI (*Computer Assisted Personal Interview*, personaalsed arvuti abil läbi viidud intervjuud) vormis. 2017. aasta küsitluse valimi suurus oli 2679 leibkonda, sh 1722 varem osalenud leibkonda ja 957 lisavalimi leibkonda. Kokku koguti andmeid 5429 isiku kohta. Eelmises laines osalenud leibkondade vastamismäär oli 81,8% ja uute lisavalimi leibkondade vastamismäär 60,7%. Kogu valimi vastamismäär oli 72,8%.

Selles teemapaberis räägime peamiselt leibkonna tasandi andmetest. Vaadeldavasse üldkogumisse kuuluvad kõik leibkonnad, kes elavad kodumajapidamistes. Uuring ei hõlma ühiskodudes ja asutustes (vanadekodud, vanglad jne) elavaid isikuid. Leibkondade eristamiseks üksikisikuid puudutavate demograafiliste tunnuste alusel, nagu vanus või haridustase, määratleti leibkonna viiteisik (*household reference person*, HRP). Nii nagu eurosüsteemi leibkondade finantskäitumise ja tarbimise uurimisvõrgustiku (2013b) korraldatud HFCSi esimese laine puhul, põhineb siingi viiteisiku määratlus Canberra Grupi definitsioonil (UNECE (2011)), mille kohaselt valitakse viiteisikuks tavaliselt leibkonna suurima sissetulekuga isik.

Varad on ebavõrdselt jaotunud ning väikesele osale jõukatest leibkondadest võib kuuluda märkimisväärne osa ühiskonna varadest. Selleks, et saada parem ülevaade varalise jaotuse ülemisest otsast, kaasati küsitlusse teadlikult suurem jõukate leibkondade valim. Kuna varade kohta ei ole Eestis registriandmeid, otsiti jõukamaid leibkondi sissetuleku järgi: 20% valimist valiti kõrgeimast sissetulekudetsiilist ja 80% ülejäänud isikute seast. Seda lähenemist rakendati nii küsitluse esimeses laines osalenud leibkondade ja isikute puhul kui ka teise lainesse kaasatud lisavalimi puhul.

Kuigi jõukaid inimesi kaasati meelega rohkem, on jõukaimate leibkondade andmed ilmselt siiski puudulikud, sest varakamad leibkonnad vastavad küsitlustes vara puudutavatele küsimustele väiksema tõenäosusega (Meriküll ja Rõõm (2019), Vermeulen (2016)). Seepärast kasutatakse Eesti HFCSi ülevaates peamiselt näitajaid, mida ülemise otsa andmete puudumine vähem mõjutab, nt mediaane ja kvintiile. Näitajaid, mis jaotuse kõrgemast osast sõltuvad, nt keskmised ja kogusummad, kasutatakse tunduvalt vähem. Kuna on tõenäoline, et varade jaotuse ülemise tipu andmeid küsitlus ei kata, võime varalist ebavõrdsust alahinnata.

Osad Eesti HFCSis käsitletud muutujad saadi leibkondade vastustest ja ülejäänud osa andmetest koguti registritest ja kommertspankadest. Lisas 3 kirjeldatakse, millised muutujad saadi küsitlusest ja millised teistest allikatest. Andmelüngad varade, sissetuleku või tarbimise küsimuste puhul, millele leibkonnad vastamata jätsid, on täidetud asendusväärtustega (*imputed variables*). Rakendatud on mitmekordset imputeerimist: iga puuduoleva vaatluse korral loodi viis implikaati. Valimi kaasamistõenäosuse ja imputatsiooni arvessevõtmiseks kasutatakse replikaatkaale. Järgmiste peatükkide tabelites toodud standardvead võtavad arvesse nii juhuvaliku kui ka imputeerimise hajuvust.

Analüüsis võrdleme Eesti leibkondade varalist struktuuri euroala leibkondade omaga. Võrdlusalusena kasutame teiste euroala riikide tulemusi HFCSi teisest lainest. Suuremas osas teistest riikidest viidi teise laine küsitlused läbi 2013. või 2014. aastal. (Ainus erand on Hispaania, kus küsitlus tehti 2011. aastal.) Seega võrdleme euroala tulemusi Eesti esimese,

2013. aasta laine tulemustega, aga näitame ka Eesti 2017. aasta laine tulemusi. Põhjus, miks võrdleme andmeid varasema laine, mitte kolmanda laine tulemustega (enamikus riikides viidi kolmas laine läbi 2017. aastal), peitub selles, et värskeima küsitluse andmed ei ole kõigi euroala riikide puhul veel kättesaadavad. Need avaldatakse 2019. aasta lõpus, pärast meie analüüsi avaldamist.

Mitmesuguste varaliste tunnuste muutuste analüüsis (Eesti esimese ja teise laine vahel) korrigeerime esimese laine andmeid inflatsiooniga. Korrigeerimiseks kasutame ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) kumulatiivset kasvu 2013.–2017. aastal, mis oli 2,9%. Esimese laine inflatsiooniga korrigeeritud andmed on kõigis tabelites ja joonistel märgitud kui „2017. aasta eurodes".

Tabelis 1 on Eesti HFCSi kahes laines osalenud leibkondade struktuur. Seda statistikat võrreldakse euroala vastavate näitajatega, mis koguti HFCSi 2013.–2014. aasta laines. Tabeli esimeses osas on eri suuruses leibkondade osakaalud. Eestis on ühest inimesest koosnevaid leibkondi rohkem kui euroalal ja selliste leibkondade osakaal 2013. ja 2017. aasta vahemikus kasvas.

Tabeli 1 teises osas rühmitatakse leibkonnad nende eluaseme omandistaatuse järgi. Eestis on euroalast tunduvalt rohkem selliseid koduomanikke, kellel pole eluasemelaenu: Eestis on neid leibkondi 57%, ent euroalal 42%. Samuti on Eestis tunduvalt väiksem üürnike osakaal, kuid eluasemelaenuga koduomanike osakaal on euroala keskmisega väga sarnane. Eestis on ilma eluasemelaenuta koduomanikke nõnda palju seepärast, et 1990. aastate üleminekuperioodil oli võimalik oma eluase erastada. Koduomanike osakaal on euroala keskmisest suurem ka teistes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, kus suuremahulisi erastamiskavasid rakendati.

Tabeli kolmandas osas on toodud leibkondade vanusestruktuur. Rahvastiku vananemist peegeldades kahanes Eestis 2013. ja 2017. aasta vahel noorimasse vanuserühma kuuluvate leibkondade osakaal ja suurenes vanima vanuserühma osakaal. Eestis on euroalast rohkem leibkondi, mille viiteisik kuulub noorimasse vanuserühma ehk 16–34aastaste sekka. Selle erinevuse tõenäoline põhjus on see, et Eestis elavate noorte sissetulek on suhteliselt suur (Meriküll ja Rõõm (2016)) ning seetõttu saavad nad varem vanematest eraldi kolida kui noorimasse vanuserühma kuuluvad inimesed mujal Euroopas.

Tabeli 1 neljandas osas on toodud leibkondade osakaalud viiteisiku hõivestaatuse järgi. Kahe laine vahelisel ajal kasvas Eestis nende leibkondade osakaal, kus viiteisik on tööga hõivatud. See on kooskõlas koondandmete statistikaga, kuna ka tööhõive määr kerkis 2013. ja 2017. aasta vahel. Euroalaga võrreldes on Eesti inimestest suurem osa palgatöötajad ja veidi väiksem osa ettevõtjad. Eesti HFCSis on pensionile jäänud isikute osakaal väiksem. See on samuti kooskõlas koondandmete statistikaga, mis näitab, et Eestis on pensioniealiste tööga hõivatud inimeste osakaal suurem kui enamikus teistes Euroopa riikides.

Tabeli 1 viimases osas on leibkonnad jaotatud viiteisiku haridustaseme järgi. Eestis on euroalast vähem inimesi, kel on ainult põhiharidus, ja rohkem inimesi, kes on omandanud kõrghariduse. 2013. ja 2017. aasta vahel kahanes Eestis veidi põhi- ja keskharidusega inimeste osakaal ning kasvas kõrgharidusega inimeste osakaal.

Tabel 1. Leibkonna struktuur Eestis ja euroalal (kaalutud keskmine)

	Eesti 2013	Eesti 2017	Euroala 2013–2014
Kõik leibkonnad	100	100	100
Leibkonna suurus			
1	35,8	39,1	32,9
2	29,8	27,2	31,7
3	16,3	15,8	16,1
4	12,7	12,3	13,9
5 ja rohkem	5,4	5,6	5,4
Eluaseme omandistaatus			
Koduomanik (ilma laenuta)	57,8	57,2	41,5
Koduomanik (laenuga)	18,7	18,1	19,7
Üürnik või muu	23,5	24,7	38,8
Viiteisiku vanus			
16–34	20	18,8	14,8
35–44	17,6	16,8	17,9
45–54	18	18,0	20
55–64	17,5	17,8	17,9
65–74	13,5	13,5	14,4
75+	13,5	15,0	15
Viiteisiku hõivestaatus			
Palgatöötaja	57,4	60,4	48,9
Ettevõtja	5,1	4,8	8,6
Pensionär	26,8	26,7	30,7
Muu mittehõivatu	10,7	8,1	11,8
Viiteisiku haridustase			
Põhiharidus või hariduseta	16,5	14,9	31,5
Keskharidus	49,5	47,2	41,1
Kõrgharidus	34	37,9	26,5

Märkused: Tabelis on toodud leibkondade alamrühmade osakaalud rahvastikus demograafiliste tunnuste alusel. Esimeses osas klassifitseeritakse leibkondi leibkonna liikmete arvu järgi. Teises osas klassifitseeritakse leibkondi eluaseme omandistaatuse järgi. Eristatakse laenuta ja laenuga koduomanikke ning üürnikke. Kolmandas osas klassifitseeritakse leibkondi viiteisiku vanuse järgi. Neljandas osas klassifitseeritakse leibkondi viiteisiku hõivestaatuse järgi. Kategooriasse „Muu mittehõivatu“ kuuluvad leibkonnad, mille viiteisik on töötu või mitteaktiivne muudel põhjustel, mitte pensioni tõttu (õpib, hoolitseb laste eest, teenib kaitseväes jne). Viiendas osas klassifitseeritakse leibkondi viiteisiku haridustaseme järgi. Viiteisiku määratlus põhineb Canberra Grupi definitsioonil (UNECE (2011)).

3. Varad

Selles peatükis käsitleme leibkondade varasid. Leibkonna varad jagunevad reaal- ja finantsvaradeks, mis omakorda jagunevad eri varaklassideks. Lisas 1 antakse ülevaade leibkondade bilanssidest, sh leibkondade eri tüüpi varadest. Esmalt anname ülevaate koguvaradest ning seejärel kirjeldame reaal- ja finantsvara lähemalt.

3.1. Koguvarad

Siinses alapeatükis keskendume koguvarade struktuurile. Tabelis 2 on toodud koguvarade jaotus reaal- ja finantsvaradeks. Leiame nende varaklasside osakaalud Eesti HFCSi kahes laines. Võrdluse huvides näitame ära ka HFCSi teises laines (mis enamasti viidi läbi 2013. ja 2014. aastal) osalenud euroala riikide koguvarade keskmise jaotuse reaal- ja finantsvaradeks. Lõviosa Eesti leibkondade varade portfellist moodustavad reaalvarad, mille osakaal jäi Eesti HFCSi kahes laines suhteliselt samaks. 2013. aastal moodustasid reaalvarad koguvaradest umbes 90% ja 2017. aastal 89%. Euroalal oli see näitaja väiksem – HFCSi teise laine põhjal 82%. Eestis oli koguvarade mediaanväärtus 2013. aastal ligikaudu 50 000 eurot ja 2017. aastal 57 000 eurot. Koguvarade nominaalkasv oli 14,7% ja inflatsiooniga korrigeeritud kasv 11,5%.

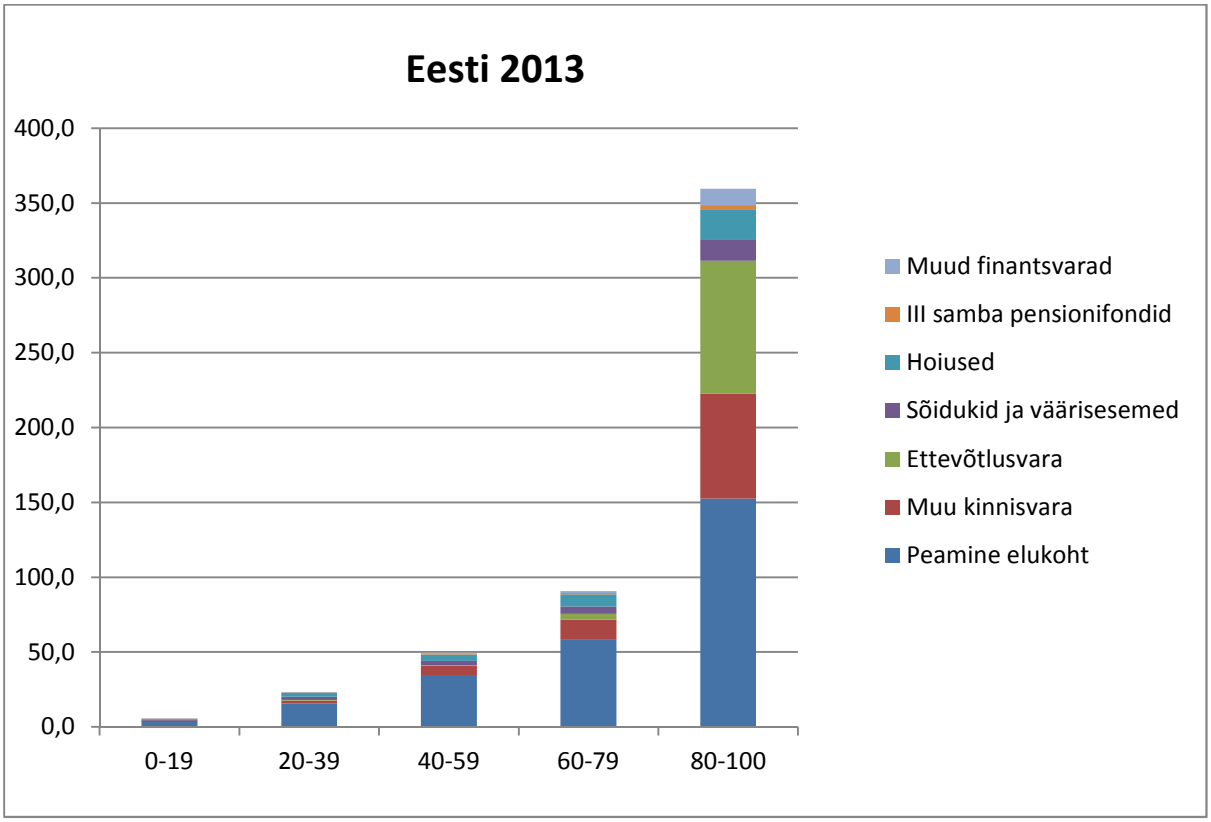
Tabel 2. Eesti ja euroala leibkondade koguvarade struktuur

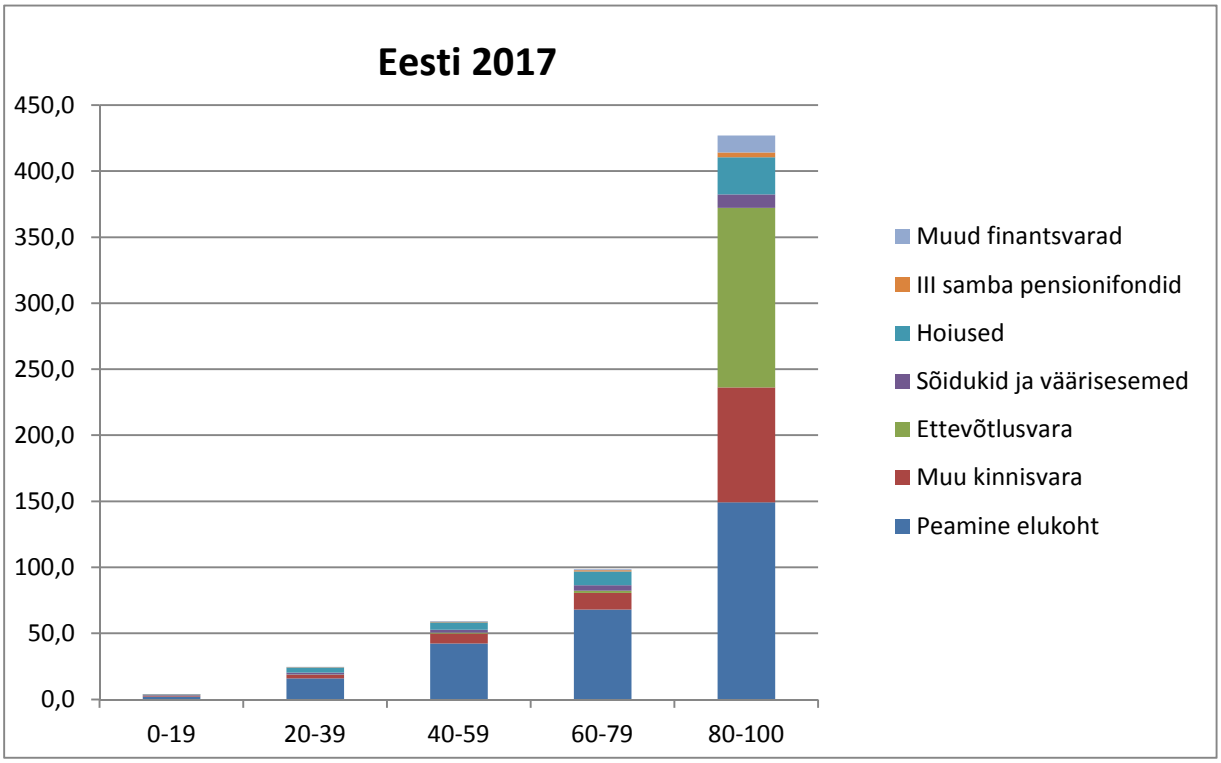
	Eesti 2013	**Eesti 2017**	**Euroala 2013–2014**
Koguvarad	100,0	100,0	100,0
Reaalvarad	89,8	88,8	82,2
Finantsvarad	10,2	11,2	17,8

Märkused: Tabelis on toodud eri varaklasside osakaalud koguvarades.

Joonisel 1 on näidatud Eesti leibkondade varade portfelli struktuur netovarade kvintiilide kaupa. Kvintiilide leidmiseks reastame leibkonnad esmalt nende netovarade järgi ja jaotame nad seejärel viide võrdsesse rühma. Esimesse rühma kuuluvad kõige väiksema netovarade väärtusega leibkonnad jne. Iga kvintiili kohta on näidatud varade keskmine väärtus ja nende struktuur eri varaklassides. Joonise 1 ülemine osa näitab seda statistikat 2013. aasta kohta ja alumine osa 2017. aasta kohta. Joonise põhjal võib teha mitu järeldust. Esiteks on varade jaotus ebaühtlane: madalamate kvintiilide keskmised väärtused on suhteliselt väikesed, ent kõrgemates kvintiilides kasvavad need järsult. Teiseks selgub 2013. ja 2017. aasta väärtuste võrdlusest, et koguvarade väärtus suurenes märkimisväärselt leibkondade kõrgeimas kvintiilis (360 000 eurolt 427 000 eurole), kuid keskmises kolmes kvintiilis kasvas see vaid pisut ja madalaimas kvintiilis isegi vähenes. Sellest võib järeldada, et 2013. ja 2017. aasta vahemikus varaline ebavõrdsus suurenes. Kolmandaks on varade struktuuri vaadates näha, et kõigis netovarade kvintiilides moodustavad reaalvarad koguvarade portfellist lõviosa. Kinnisvaral on reaalvarades suurim osakaal ning leibkonna peamine eluase moodustab kolmes keskmises netovara kvintiilis rohkem kui poole varade koguväärtusest. Ettevõtlusvarade osakaal koguvarades kasvab koos varade väärtusega; suurim on see just ülemisse kvintiili kuuluvates leibkondades.

Joonis 1. Koguvarade portfell netovarade kvintiilide kaupa





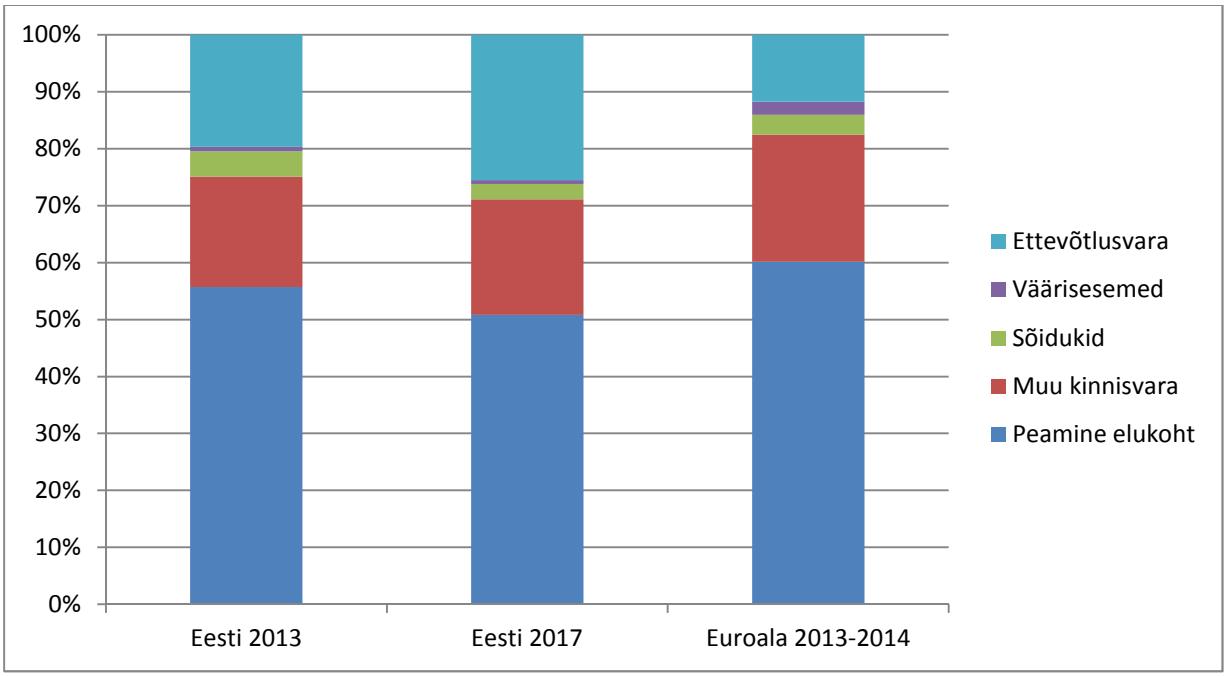
Märkused: Tabelis on esitatud eri varaklasside keskmised väärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne).

3.2. Reaalvarad

Reaalvarad jagunevad viide kategooriasse: leibkonna peamine eluase, muu kinnisvara, sõidukid, väärisesemed ja ettevõtlusvara. Väärisesemete hulka kuuluvad väärisehted, antiikesemed ja kunst. Leibkonna varade hulka ei loeta kehtiva liisingulepinguga sõidukeid (autod, mootorrattad jms). Ettevõtlusvaradeks loetakse nn aktiivseid ärivarasid, st selliste ettevõtete varasid, kus töötab vähemalt üks leibkonna liige.[1]

Joonisel 2 võrreldakse kahe Eestis toimunud laine ja euroala küsitluse andmetest selgunud reaalvarade struktuuri. Euroalaga võrreldes on Eesti leibkondadel proportsionaalselt rohkem ettevõtlusvara, ja selle osakaal ka kasvas 2013. ja 2017. aasta vahel. Ettevõtlusvarad moodustasid kõigist reaalvaradest 2013. aastal 20% ja 2017. aastal 26%, samas kui euroalal oli see osakaal HFCSi teises laines 12%. Leibkonna peamise eluaseme osakaal kõigis reaalvarades on Eestis väiksem kui euroalal ning selle osakaal ka kahanes 2013. ja 2017. aasta vahel.

Joonis 2. Eesti ja euroala leibkondade reaalvarade struktuur



Märkused: Joonisel on toodud eri liiki reaalvarade osakaalud kõigis reaalvarades.

Tabelist 3 on näha, kuidas on eri liiki reaalvarade mediaanväärtused 2013. ja 2017. aasta vahel muutunud. 2013. aasta puhul on varade väärtusi inflatsiooniga korrigeeritud. Eesti küsitluse kahe laine vahel oli kõigi reaalvarade mediaanväärtuse reaalkasv 12% ja reaalvarade väärtus jõudis 2017. aastal 60 000 euroni. Varaklassidest kasvas kõige rohkem ehk 20% leibkonna peamise eluaseme väärtus. Üllataval kombel kahanes leibkondadele kuuluvate sõidukite mediaanväärtus 15%. Ka väärisesemete hinnanguline mediaanväärtus kahanes tublisti, kuid selle põhjuseks oli asjaolu, et küsitluses muutus väärisesemeid puudutav küsimus. 2013. aastal küsiti leibkondadelt ainult nende väärisesemete kohta, mille hinnanguline väärtus ületas 500 eurot, kuid 2017. aastal summat ei piiratud.

[1] Selle klassifikatsiooni alla ei kuulu kestvuskaubad (külmikud, telerid jms) ega mööbel (v.a antiikmööbel).

Tabel 3. Reaalvarade mediaanväärtuse kasv

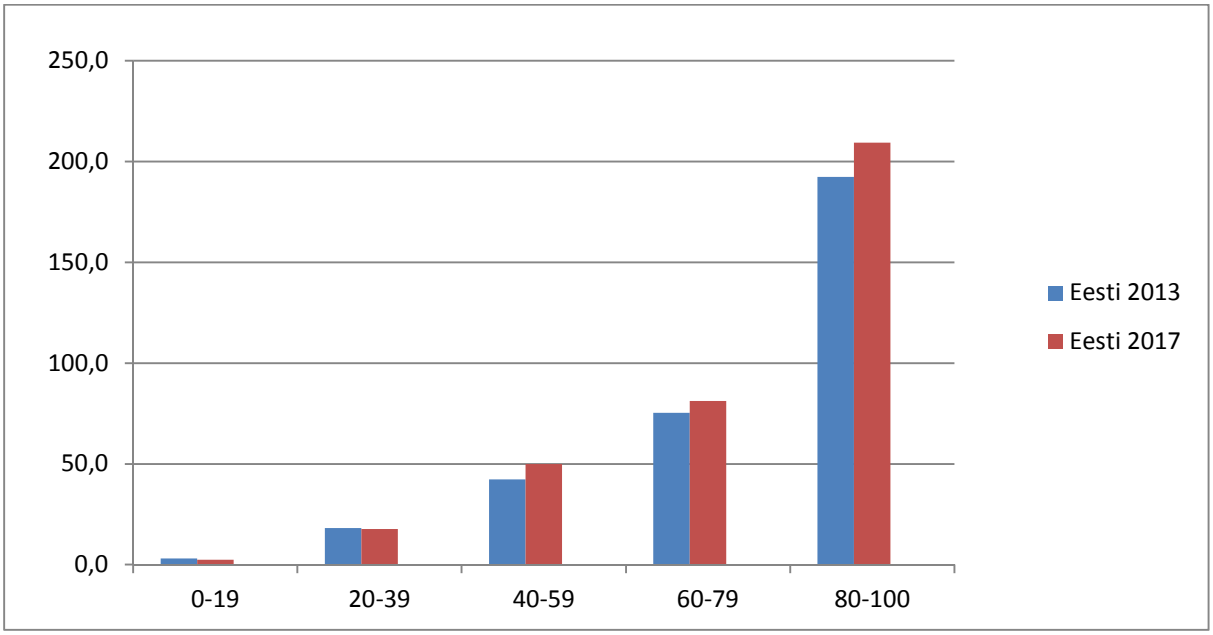
	Reaal-varad kokku	**Leibkonna peamine eluase**	**Muu kinnisvara**	**Sõidukid**	**Vääris-esemed**	**Ettevõtlus-vara**
Mediaanväärtus 2013. aastal (2017. aasta eurodes)	53,5	46,2	28,0	4,1	2,1	12,0
Mediaanväärtus 2017. aastal	60	55,5	30,0	3,5	1,0	12,3
Mediaanväärtuse kasv	12,1%	20,1%	7,2%	–15,0%	–51,4%	2,2%

Märkused: Tabelis on toodud eri liiki reaalvarade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) ja nende inflatsiooniga korrigeeritud väärtuse kasv 2013. ja 2017. aasta vahemikus. Eri varaklasside mediaanväärtusi hinnatakse ainult nende leibkondade kohta, kellel on vastavat liiki vara.

Joonisel 3 on näidatud reaalvarade väärtus netovarade kvintiilide kaupa. Nii nagu joonisel 1 on ka siin mediaanväärtused iga kvintiili kohta. Joonisel 3 toodud statistikast võib järeldada, et reaalvarade jaotus on ebavõrdne ja muutus 2013. ja 2017. aasta vahemikus veelgi ebavõrdsemaks. Reaalvarade väärtus kasvas kõige rohkem ülemises kvintiilis, kuid kahes madalamas kvintiilis vähenes pisut.

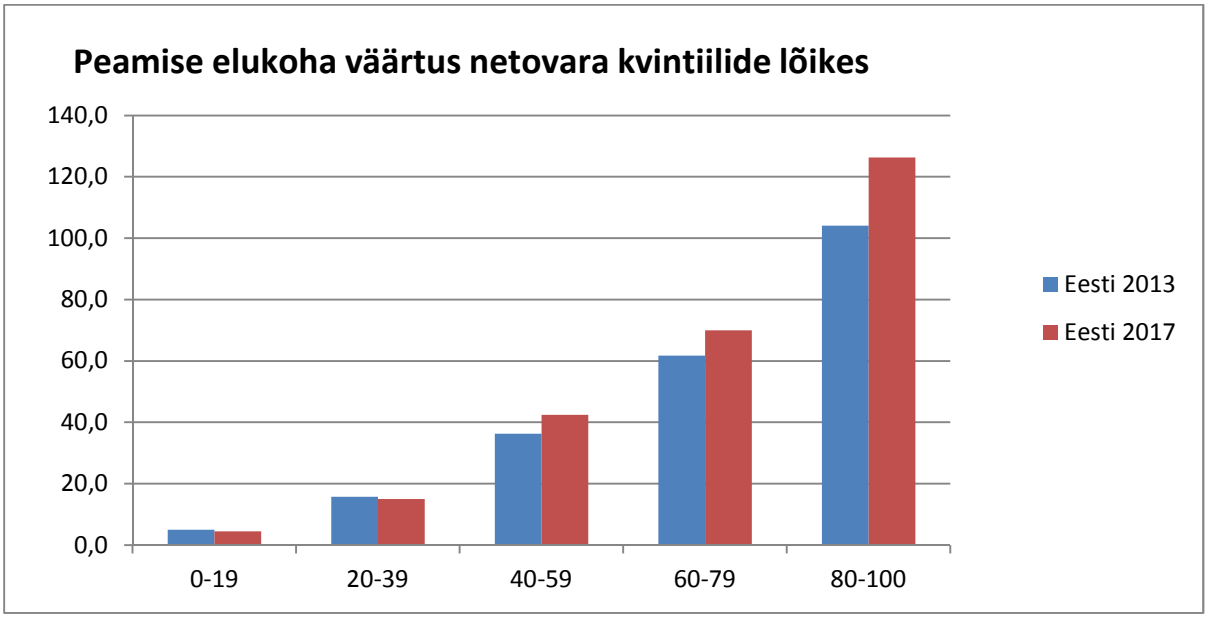
Selleks, et paremini mõista, mis sellise muutuse tingis, vaatlesime varade väärtust netovara kvintiilide lõikes kahe peamise varaklassi puhul, milleks on leibkonna peamine eluase ja ettevõtlusvarad. Need andmed on toodud joonistel 4 ja 5. Leibkonna peamise eluaseme väärtuse muutus üle netovara kvintiilide 2013. ja 2017. aasta vahel sarnaneb reaalvarade väärtuse muutusega. Leibkonna peamise eluaseme väärtus kasvas kõige rohkem ülemistes kvintiilides, kuid kahes madalamas kvintiilis vähenes see pisut. Ettevõtlusvara väärtus on aga muutunud just vastupidi: 2013. ja 2017. aasta vahemikus vähenes see kahes ülemises kvintiilis, kuid keskmises kvintiilis kasvas veidi. (Kahe madalaima netovarade kvintiili puhul ei saanud ettevõtlusvarade andmeid koguda, sest vaatluste arv oli väike.) Seega on reaalvarade ebavõrdsuse suurenemine tingitud kinnisvara hindade ebaühtlasest suurenemisest: rikkamad leibkonnad lõikasid oma kinnisvara väärtuse kasvust rohkem kasu kui vaesemad leibkonnad.

Joonis 3. Reaalvarade väärtus netovarade kvintiilide kaupa



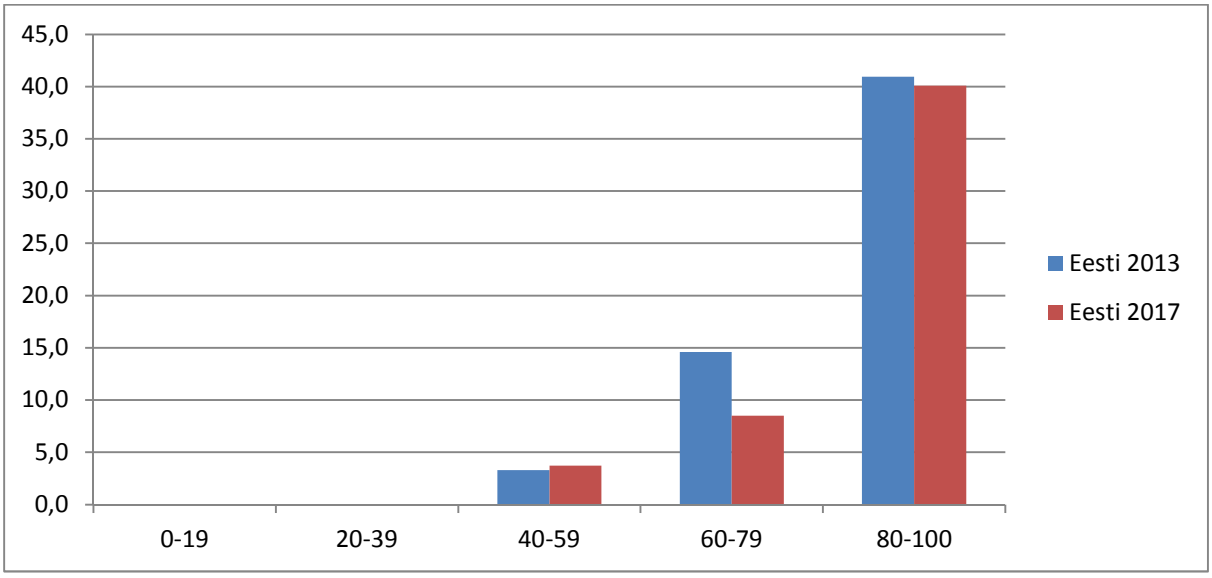
Märkused: Tabelis on esitatud leibkondade reaalvarade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne). 2013. aasta arve on inflatsiooniga korrigeeritud.

Joonis 4. Leibkonna peamise eluaseme väärtus netovarade kvintiilide kaupa



Märkused: Tabelis on esitatud leibkonna peamise eluaseme mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne). 2013. aasta arve on inflatsiooniga korrigeeritud. Leibkonna peamise eluaseme mediaanväärtust hinnatakse leibkondade kohta, kellel on seda liiki vara.

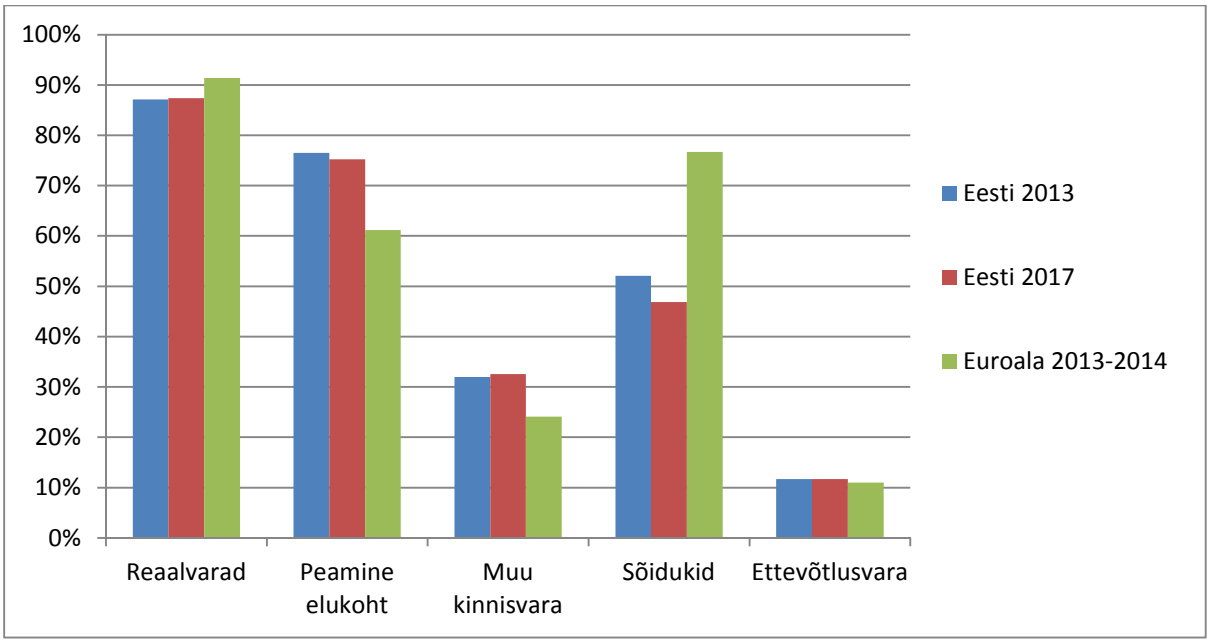
Joonis 5. Leibkonna ettevõtlusvara väärtus netovarade kvintiilide kaupa



Märkused: Tabelis on esitatud leibkondade ettevõtlusvara mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne). 2013. aasta arve on inflatsiooniga korrigeeritud. Leibkonna ettevõtlusvara mediaanväärtust hinnatakse leibkondade kohta, kellel on seda liiki vara.

Alapeatüki viimases osas anname ülevaate sellest, milline on leibkondade reaalvara omamise määr (joonis 6). Varade omamise määrad (st leibkondade osakaalud vastavat liiki varade omamises) jäid enamiku reaalvarade liikide puhul Eesti küsitluse kahe laine vahel suhteliselt samaks. Ainus erand on sõidukid, st sõidukeid omavate leibkondade osakaal oli 2017. aastal väiksem kui 2013. aastal. Kõige tavalisem vara, mida Eesti leibkonnad omavad, on nende peamine eluase, millele järgnevad sõidukid. Ettevõtlusvara aga omab ainult umbes 10% leibkondadest. Euroala keskmisega võrreldes omavad Eesti leibkonnad suurema tõenäosusega kinnisvara ja väiksema tõenäosusega sõidukeid.

Joonis 6. Reaalvarade omamismäärad Eestis ja euroalal



Märkused: Joonisel on protsentides toodud nende leibkondade osakaalud, kes teatud tüüpi vara omavad.

3.3. Finantsvarad

Finantsvarad jagunevad selles teemapaberis viieks: pangahoised; võlakirjade, aktsiate ja investeerimisfondide osakute hoised; vabatahtlike pensionifondide varad ja elukindlustusvarad[2]; võlad teistele leibkondadele; muud tüüpi finantsvarad. Viimasesse kategooriasse kuuluvad ärivarad (passiivne omand), investeerimiskontod, tuletisinstrumendid, väärismetallid jne.

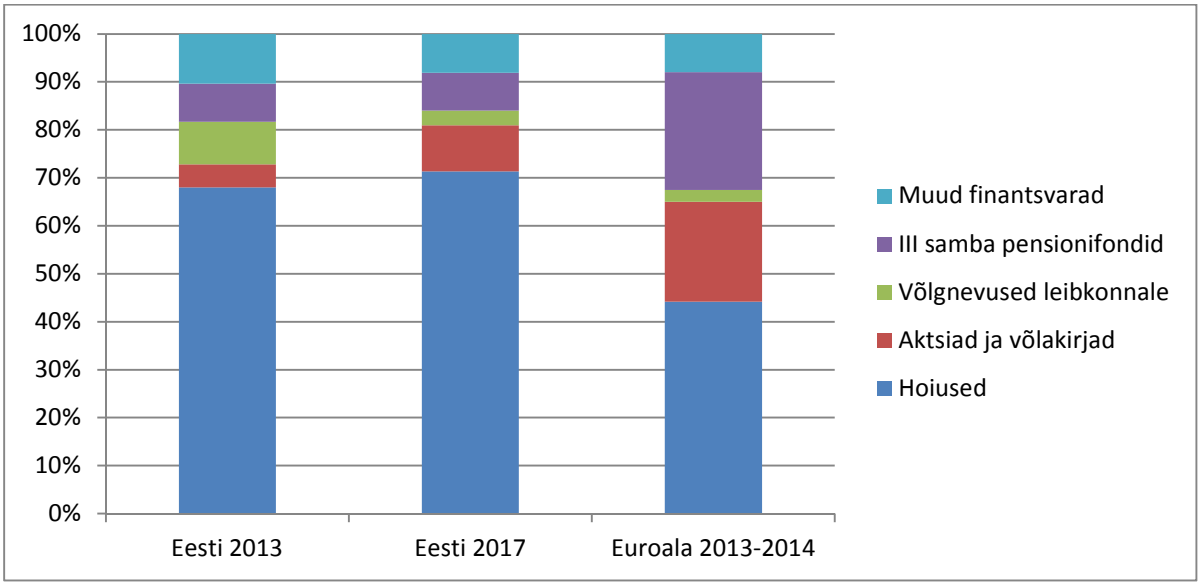
Joonisel 7 on toodud Eesti ja euroala leibkondade finantsvarade struktuur. Lõviosa finantsvaradest moodustavad Eestis hoised. 2017. aastal hoidsid Eesti leibkonnad proportsionaalselt rohkem finantsvarasid hoiustena kui 2013. aastal. Võlakirjade, aktsiate ja investeerimisfondide varade osakaal kasvas samuti, kuid teistele leibkondadele võlgnetava raha osakaal vähenes.

Eestis on finantsvarad vähem hajutatud kui euroalal: meil koosnevad need enamasti hoiustest, mis moodustasid kõigist finantsvaradest rohkem kui kaks kolmandikku (2013. aastal 68% ja 2017. aastal 71%), samal ajal kui euroalal oli hoiuste osakaal 44%. Euroalaga võrreldes on Eesti leibkondadel tunduvalt vähem finantsvara vabatahtlike pensionfondide või võlakirjade, aktsiate ja investeerimisfondide osakutena. Finantsvarade struktuur näitab, et Eesti leibkonnad eelistavad vähese finantsriskiga investeeringuid. Seda kinnitavad ka leibkondade hinnangud oma riskieelistuste kohta: 73% leibkondadest ütles 2017. aasta küsitluses, et ei ole valmis mingit finantsriski võtma. Siiski muutus Eesti ja euroala finantsvarade struktuur 2013. ja 2017. aasta vahel sarnasemaks, kuna võlakirjade, aktsiate ja investeerimis-

[2] Kuna see varakategooria koosneb peamiselt vabatahtlike pensionifondide varadest, räägime sellest hiljem kui vabatahtlikest pensionifondidest.

fondide osakute osakaal kõigis finantshoiustes Eestis suurenes ja teistele leibkondadele võlgnetava raha osakaal vähenes.

Joonis 7. Eesti ja euroala leibkondade finantsvarade struktuur



Märkused: Joonisel on toodud eri liiki finantsvarade osakaalud kõigis finantsvarades.

Tabelis 4 on toodud eri liiki finantsvarade mediaanväärtused ja nende kasv. Finantsvarad kasvasid 2013. ja 2017. aasta vahel märkimisväärselt. Nende mediaansumma suurenes (inflatsiooniga korrigeeritult) 2200 eurolt 2800 eurole, mis tähendab, et finantsvarade reaalkasv oli 30%. Finantsvaradest kasvas kõige kiiremini võlakirjade, aktsiate ja investeerimisfondide osakute kategooria (131%), millele järgnesid hoiused (54%). Märgatavalt kasvasid ka vabatahtlike pensionifondide varad, 37%.

Tabel 4. Finantsvarade mediaanväärtuse kasv

	Finants-varad kokku	Hoiused	Võlakirjad, aktsiad ja investeerimis-fondide osakud	Teistele leibkonda-dele võlgnetav raha	Vaba-tahtlikud pensioni-fondid, elukindlus-tus	Muud finants-varad
Mediaanväärtus 2013. aastal (2017. aasta eurodes)	2,2	1,2	1,6	0,6	2,3	2,6
Mediaanväärtus 2017. aastal	2,8	1,9	3,8	0,7	3,1	1,1
Mediaanväärtuse reaalkasv	29,6%	53,9%	130,8%	13,4%	36,9%	–57,2%

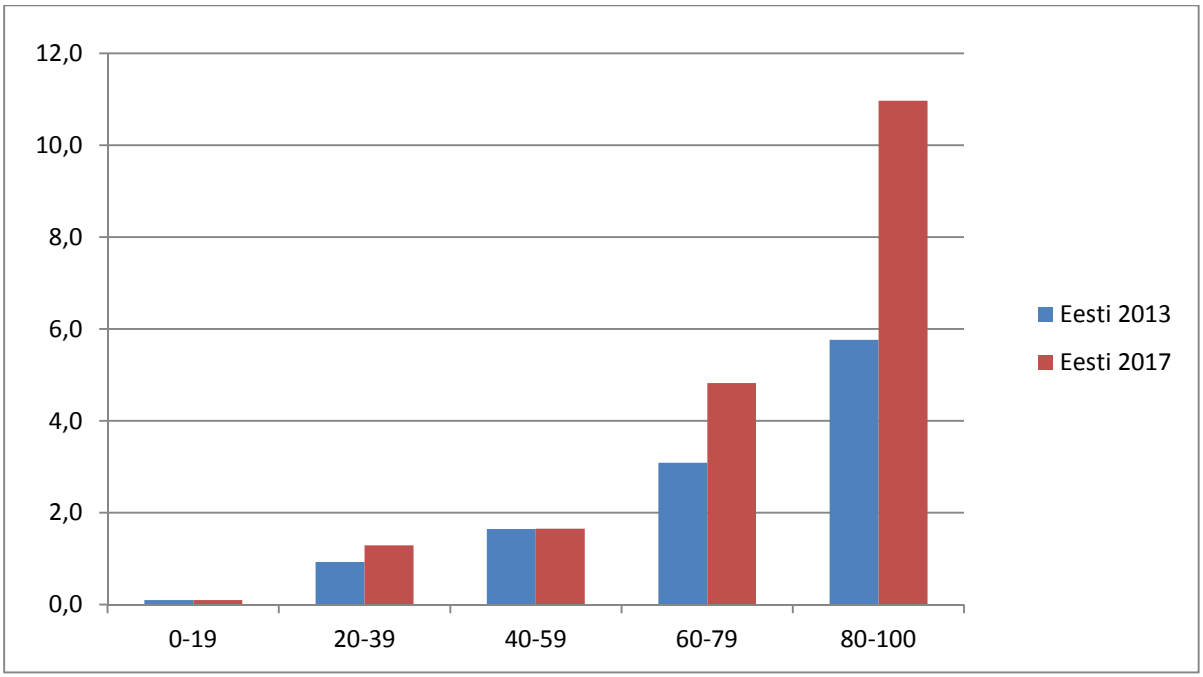
Märkused: Tabelis on toodud eri liiki finantsvarade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) ja nende inflatsiooniga korrigeeritud väärtuse kasv 2013. ja 2017. aasta vahemikus. Eri varaklasside mediaanväärtusi hinnatakse tingimusel, et leibkonnal on seda liiki vara.

Finantsvarade kasvu jaotust hinnates ilmnes, et sellest lõikasid peamiselt kasu jõukamad leibkonnad. Joonisel 8 on toodud hoiuste jaotus netovarade kvintiilides ja joonisel 9 on vabatahtliku pensioni varade jaotus. Joonistelt on näha, et nende kahe varaliigi kasv oli 2013. ja 2017. aasta vahel väga ebaühtlane. Kuigi hoiuste väärtus jäi kolmes madalaimas netovarade kvintiilis enam-vähem samaks ja vabatahtliku pensioni puhul isegi vähenes, kasvas nende kahe varaliigi väärtus kahes ülemises kvintiilis märkimisväärselt. Hoiuste kasv oli eriti suur leibkondade kõige ülemises kvintiilis; seal kerkis nende mediaanväärtus 90%.

Tabelis 5 on esitatud nende leibkondade osakaal, kel on teatud tüüpi finantsvara. Omamismäär on nii Eestis kui ka euroalal kõige kõrgem hoiuste puhul, kuna pea kõigil leibkondadel on hoiusekonto. Selliste leibkondade osakaal oli Eesti esimese laine küsitluse ajal siin veidi suurem kui euroalal (Eestis 98,6% ja euroalal 96,9%), ning isegi kasvas veidi kahe laine vahel, jõudes Eestis 2017. aastal 99,6%-le.

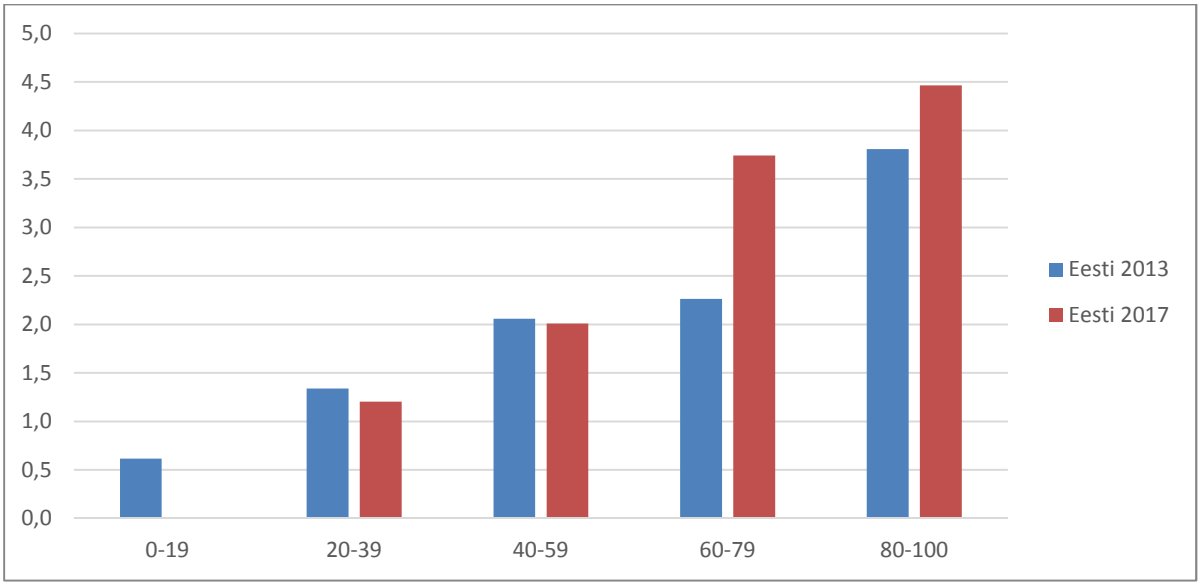
Võlakirju, aktsiaid ja investeerimisfondide osakuid omatakse Eestis vähem kui euroalal. Sama kehtib ka vabatahtlike pensionfondide varade kohta: euroalal oli neid varasid 2013.–2014. aastal umbes 30%-l leibkondadest, kuid Eestis vaid viiendikul. Leibkondade osakaal, kes omasid võlakirjade, aktsiate ja investeerimisfondide osakuid, suurenes Eestis 2013. ja 2017. aasta vahemikus mõnevõrra, ent vabatahtliku pensionifondide varasid omavate leibkondade osakaal vähenes veidi.

Joonis 8. Hoiuste väärtus netovarade kvintiilide kaupa



Märkused: Tabelis on esitatud leibkonna hoiuste mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne). 2013. aasta arve on inflatsiooniga korrigeeritud. Leibkonna hoiuste mediaanväärtust hinnatakse tingimusel, et leibkonnal on hoiuseid.

Joonis 9. Vabatahtlike pensionifondide / elukindlustuse väärtus netovarade kvintiilide kaupa



Märkused: Tabelis on esitatud leibkondade vabatahtlike pensionite ja elukindlustuse varade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) leibkondade alamrühmades, kes on jaotatud kvintiilidesse netovarade väärtuse järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne). 2013. aasta arve on inflatsiooniga korrigeeritud. Leibkonna hoiuste mediaanväärtust hinnatakse tingimusel, et leibkonnal on hoiuseid. 2017. aastast ei ole andmeid netovarade madalaima kvintiili mediaanväärtuse kohta, kuna selles rühmas oli vähem kui 20 vaatlust.

Tabel 5. Finantsvarade omamismäärad Eesti ja euroala leibkondade seas

	Eesti 2013	Eesti 2017	Euroala 2013–2014
Finantsvarad	98,8%	99,6%	97,2%
Hoiused	98,6%	99,6%	96,9%
Võlakirjad	0,1%	0,4%	4,6%
Aktsiad	3,6%	4,4%	8,8%
Investeerimisfondide osakud	3,2%	3,4%	9,4%
Teistele leibkondadele võlgnetav raha	12,4%	10,3%	7,9%
Vabatahtlikud pensionifondid	19,8%	18,5%	30,3%
Muud finantsvarad	3,6%	3,3%	7,5%

Märkused: Tabelis on protsentides toodud nende leibkondade osakaalud, kes teatud tüüpi vara omavad.

4. Kohustused

Selles peatükis antakse ülevaade leibkondade kohustustest, st eri tüüpi laenude jääkidest. Laenud jagunevad kinnisvara tagatisel laenudeks ja tagatiseta laenudeks. Kinnisvara tagatisel laenud jagunevad laenudeks peamise eluaseme tagatisel ja laenudeks muu kinnisvara tagatisel. Tagatiseta laenud jagunevad arvelduskrediidiks, krediitkaardilaenuks ja muudeks tagatiseta laenudeks (sh tarbimislaenud, järelmaks, eralaenud jne). Esmalt anname ülevaate laenude struktuurist, seejärel laenujääkidest ja laenu võtnud leibkondade osakaalust.

4.1. Laenud kokku

Nagu tabelist 6 nähtub, moodustab suurema osa laenujäägist kinnisvara tagatisel laen. Selle osakaal kogu laenujäägist oli 2013. aastal Eestis 95% ja euroalal HFCSi teise laine järgi 86%. Lõviosa kinnisvara tagatisel laenudest moodustavad peamise eluaseme tagatisel laenud ning Eestis on nende osakaal suurem kui euroalal.

Tagatiseta laenude osakaal suurenes Eestis 2013. ja 2017. aasta vahemikus. Kasvu tingis peamiselt muude tagatiseta laenude kasv 4%-lt 10%-le. Siiski võib selle tulemuse põhjus peituda vähemalt osaliselt selles, et Eesti HFCSi kahes laines ei kasutatud täpselt sama metoodikat. Esimeses laines koguti pankadest võetud tarbimislaenude andmed küsimustikuga, ent teises laines saadi see info kommertspankadest. HFCSi raames küsitletud leibkonnad andsid tarbimislaenude kohta sageli vastuseks, et neil neid pole, ehkki nad tegelikult oldi tarbimislaene võtnud. See praktika kippus olema valdav eriti juhul, kui laenujääk oli väike.[3] Kuna HFCSi 2013. aasta laines alahinnati Eestis pankadest võetud tarbimislaenude osatähtsust, siis muu tagatiseta laenu osakaal 2013. ja 2017. aasta vahemikus kasvas. See muutus metoodikas oli ka vähemalt osaliselt põhjus, miks kahe Eesti laine vahel kasvas märkimis-

[3] Tarbimislaenude alahindamine selgub pankadest saadud ja küsitlusega kogutud andmete võrdlusest. Tarbimislaenude andmeid koguti mõlemas Eesti HFCSi laines nii leibkondadelt kui ka kommertspankadelt. 2013. aasta andmestikus kasutati leibkondadelt kogutud andmeid. Kuna näis, et tarbimislaene on alahinnatud, tehti otsus asendada 2017. aasta HFCSi puhul küsitlusest saadud andmed tarbimislaenude kohta andmetega, mis saadi kommertspankadest.

väärselt tagatiseta laenu mediaanjääk (vt tabel 7) koos nende leibkondade osakaaluga, kel oli tagatiseta laene (vt tabel 8).

Tabel 6. Laenude struktuur

	Eesti 2013	Eesti 2017	Euroala 2013–2014
Kinnisvara tagatisel laen	94,7%	88,2%	85,8%
...eluaseme tagatisel laen	84,5%	73,0%	65,7%
...muu kinnisvara tagatisel laen	10,2%	15,1%	20,1%
Tagatiseta laen	5,3%	11,8%	14,3%
...arvelduskrediit	0,4%	0,2%	1,1%
Krediitkaardilaen	0,7%	2,0%	0,2%
...muu tagatiseta laen	4,2%	9,6%	13,0%

Märkused: Tabelis on toodud eri laenutüüpide osakaalud kogu laenujäägis.

Eestis oli inflatsiooniga korrigeeritud laenujäägi mediaanväärtus 2013. aastal 6600 eurot ja 2017. aastal 4900 eurot (vt tabel 7). Laenude mediaanväärtuse reaalväärtus kahanes 26%. Hinnangulise vähenemise põhjus võib olla muudatus metoodikas, millest eespool kirjutasime. Kuna HFCS 2017. a. laines koguti tarbimislaenude andmeid pankadelt ega kasutatud küsitlusega kogutud andmeid, kasvas nende leibkondade osakaal, kel on väike laenujääk. See võis põhjustada laenude mediaanväärtuse vähenemise. Eesti küsitluse kahe laine vahel kasvas kinnisvara tagatisel laenude jääk 8%; selle põhjustas peamiselt muu kinnisvara tagatisel laenude väärtuse kasv. Tagatiseta laenude jäägi mediaanväärtus kasvas 80% ning ka see suur hinnanguline kasv on peamiselt tingitud metoodika muutusest.

Tabel 7. Laenujäägi mediaanväärtuse kasv

	Laenud kokku	Kinnisvara tagatisel laen	Eluaseme tagatisel laen	Muu kinnisvara tagatisel laen	Tagatiseta laen
Mediaanväärtus 2013. aastal (2017. aasta eurodes)	6,6	27,8	28,4	22,4	0,7
Mediaanväärtus 2017. aastal	4,9	29,9	28,2	29,2	1,3
Mediaanväärtuse kasv	–26%	8%	–1%	30%	80%

Märkused: Tabelis on toodud eri laenuliikide mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) ja nende inflatsiooniga korrigeeritud väärtuse kasv 2013. ja 2017. aasta vahemikus. Eri laenuliikide mediaanväärtusi hinnatakse leibkondade kohta, kellel on seda liiki laene.

Laenuga leibkondade osakaal oli 2013. aastal Eestis 37% ehk mõnevõrra väiksem kui euroalal, kus see oli 42% (vt tabel 8). Hinnanguline osakaal kasvas Eesti küsitluse kahe laine vahel märkimisväärselt, 37%-lt 48%-le, kuid taas on kasvu peamine põhjus metoodika muutuses. Kinnisvara tagatisel laene võtnud leibkondade hinnanguline osakaal, mida metoodika muutus ei mõjutanud, jäi põhimõtteliselt samaks: Eestis oli kinnisvara tagatisel laene nii 2013. kui ka 2017. aastal 21%-l leibkondadest.

Euroalaga võrreldes oli Eesti leibkondadel HFCSi teise laine alusel vähem nii kinnisvara tagatisel laene kui ka tagatiseta laene. Järgmiste HFCSi lainete puhul ei pruugi need andmed enam võrreldavad olla, sest laenuandmeid on kogutud eri allikatest. Laenuandmed tuginevad Eesti HFCSis osaliselt kommertspankade andmetele, samas kui teised riigid kasutavad küsitlusandmeid. Nagu ülal mainitud, kippusid Eesti vastajad tagatiseta laenude tegelikku summat alahindama. Sama võib juhtuda ka teistes riikides ja seega ei ole Eesti tulemused euroala keskmisega otseselt võrreldavad, kuna hakkasime küsitlusandmete asemel kasutama kommertspankadest saadud andmeid.

Tabel 8. Laenukoormusega leibkondade osakaal Eestis ja euroalal

	Eesti 2013	**Eesti 2017**	**Euroala 2014**
Laenud kokku	36,8%	48,0%	42,4%
Kinnisvara tagatisel laen	20,7%	20,9%	23,3%
Eluaseme tagatisel laen	18,7%	18,1%	19,7%
Muu kinnisvara tagatisel laen	2,7%	3,7%	5,2%
Tagatiseta laen	25,1%	40,3%	28,2%

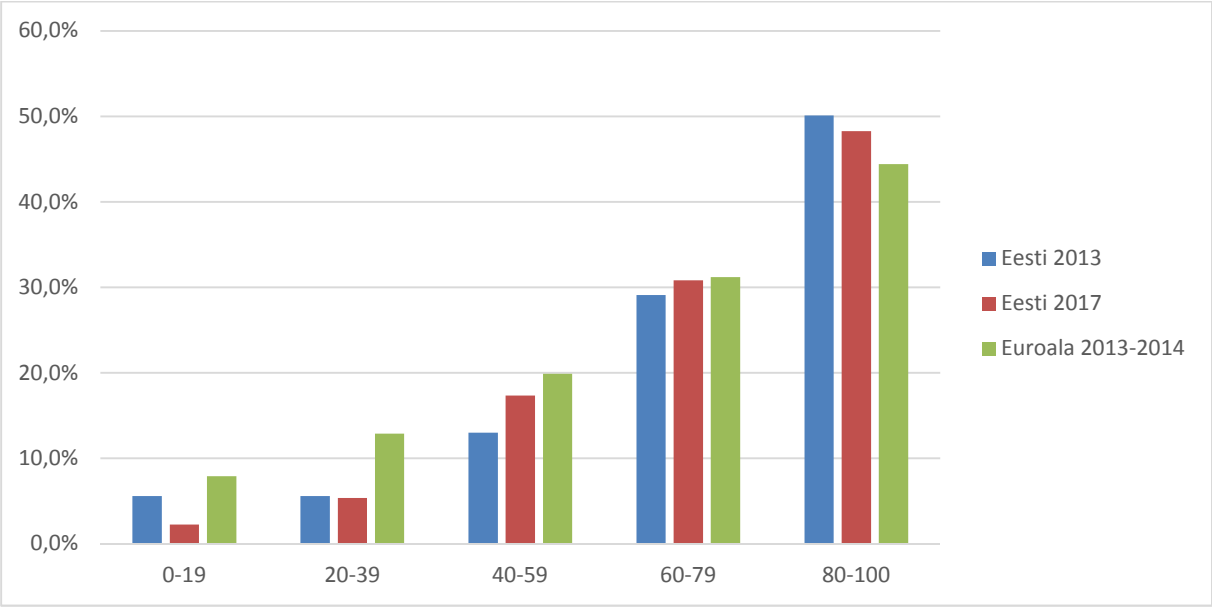
Märkused: Tabelis on toodud nende leibkondade osakaalud protsentides, kel on eri liiki laene.

4.2. Kinnisvara tagatisel laenud

Kinnisvara tagatisel laenude võtmine sõltub suurel määral sissetulekust – ülemistesse sissetulekukvintiilidesse kuuluvatel leibkondadel on palju suurema tõenäosusega kinnisvara tagatisel laen kui väikese sissetulekuga leibkondadel (vt joonis 10). Laenuvõtmise seos sissetulekuga on Eestis sissetulekust tugevam kui euroalal. Kinnisvara tagatisel laenu omavate Eesti leibkondade osakaal kasvas kolmandas ja neljandas sissetulekukvintiilis 2013. ja 2017. aasta vahemikus veidi, kuid madalaimas ja kõrgeimas kvintiilis kahanes.

Joonisel 11 on toodud kinnisvara tagatisel laenu omamise määr vanuserühmade kaupa. Sellest nähtub, et kinnisvara tagatisel laenu võtnud leibkondade osakaal on ajas küürukujuline ja jõuab tippu 35–44aastaste vanuserühmas. See on kooskõlas tarbimise elutsükli teooriaga, mille järgi kalduvad leibkonnad oma tarbimist ajas ühtlustama (Modigliani ja Brumberg (1954)). Kuna ka sissetulek on suurem elu keskpaigas, laenavad noored inimesed rohkem, eeldades, et tulevikus nende sissetulek kasvab. Samuti võtavad inimesed kinnisvara tagatisel laenu üsna noores eas, sest neid laene makstakse tagasi pika aja vältel.

Joonis 10. Kinnisvara tagatisel laene omavate leibkondade osakaal sissetulekukvintiilide kaupa

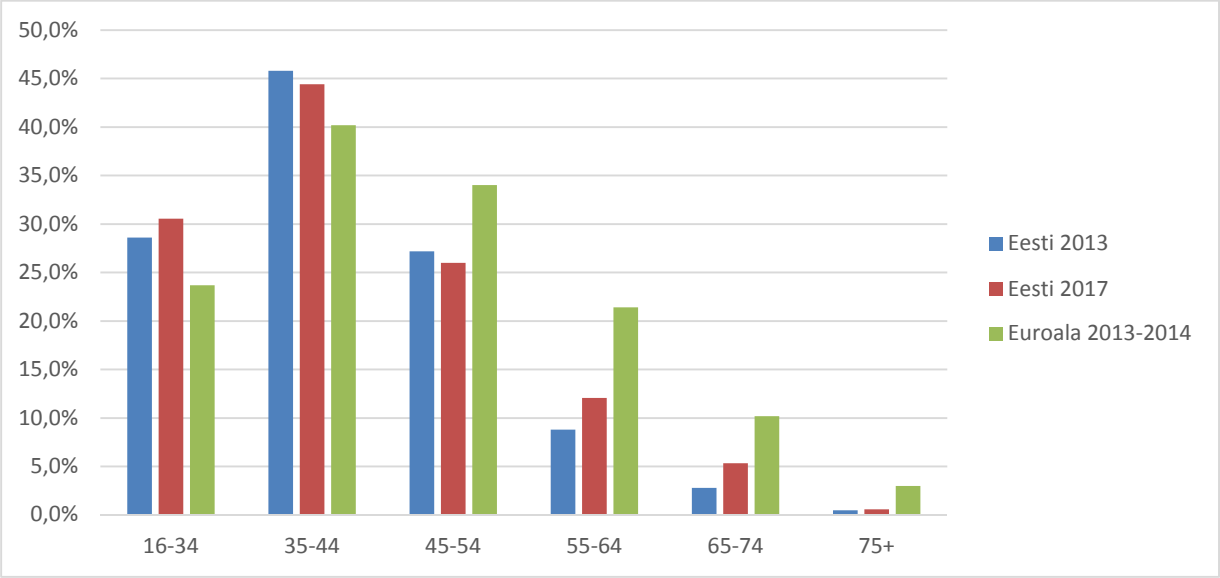


Märkused: Joonisel on toodud nende leibkondade osakaalud protsentides, kel on kinnisvara tagatisel laene. Leibkonnad on jaotatud alamrühmadesse sissetuleku järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne).

Kinnisvara tagatisel laenu võtnute vanuseprofiil on Eestis ja euroalal sarnane: osalemismäär on kõrgeim 35–44aastaste vanuserühmas. Kuid siiski on vanuseprofiilis Eesti ja euroala vahel mitmeid erinevusi. Leibkondadel, kus viiteisik on noorem kui 45aastane, on Eestis suurema tõenäosusega kinnisvara tagatisel laene kui euroalal, samal ajal kui vanematel leibkondadel on laene väiksema tõenäosusega. Neid erinevusi vanuseprofiilis ning nende võimalikke põhjuseid on kirjeldanud ka Meriküll ja Rõõm (2016). Vanematesse vanuserühmadesse kuuluvate leibkondade madalal osalemismääral on kaks peapõhjust. Esiteks hakkasid kommertspangad leibkondadele suuremahulisi kinnisvara tagatisel laene pakkuma alles pärast sajandivahetust. Kuna nende laenude tagasimaksmine võtab kaua aega, ei olnud vanematel leibkondadel võimalik neid võtta. Teiseks ei olnud paljudel vanematel leibkondadel vaja eluaseme ostuks raha laenata, kuna nad said oma eluruumid erastada 1990. aastate üleminekuperioodil.

Need Eesti ja euroala erinevused laenude omamise määras eri vanuserühmades võivad avaldada finantsstabiilsusele pikaajalist mõju. Praegu on Eesti noorematel kohortidel palju suurema tõenäosusega kinnisvara tagatisel laene kui euroala noortel, nii et sedamööda, kuidas need kohordid vananevad, ületavad Eesti vanemate vanuserühmade laenuvõtmise määrad ka euroala keskmise. Arvestades praegust laenuturul osalejate vanuseprofiili, võime eeldada, et eelolevatel aastatel Eestis kinnisvara tagatisel laenude koormus kasvab.

Joonis 11. Kinnisvara tagatisel laene omavate leibkondade osakaal vanuserühmade kaupa



Märkused: Joonisel on toodud nende leibkondade osakaalud protsentides, kel on kinnisvara tagatisel laene. Leibkonnad on rühmadesse jaotatud viiteisiku vanuse alusel. Viiteisiku määratlus põhineb Canberra Grupi definitsioonil (UNECE (2011)).

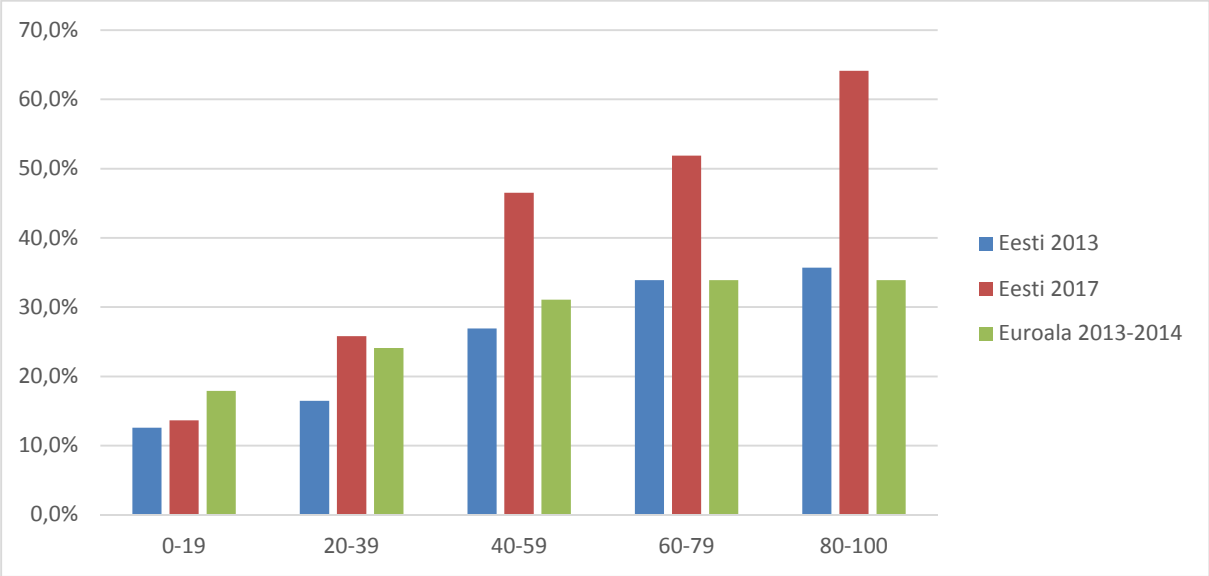
4.3. Tagatiseta laenud

Joonisel 12 on toodud nende leibkondade osakaalud sissetulekukvintiilide kaupa, kel on tagatiseta laene. Nii nagu kinnisvara tagatisel laenude puhul on ka siin positiivne seos sissetulekutaseme ja tagatiseta laenude omamise vahel, kuid see ei ole sama tugev ja euroalal on see nõrgem kui Eestis.

Tagatiseta laene omavate leibkondade hinnanguline proportsioon Eestis 2013. ja 2017. aasta vahemikus kasvas, ja näib, et suurema sissetulekuga kvintiilides kasvas see kiiremini. Siiski mõjutab seda tulemust ülalkirjeldatud muutus metoodikas, mille tulemusel hinnati tagatiseta laenude omamise määra kasvu üle.

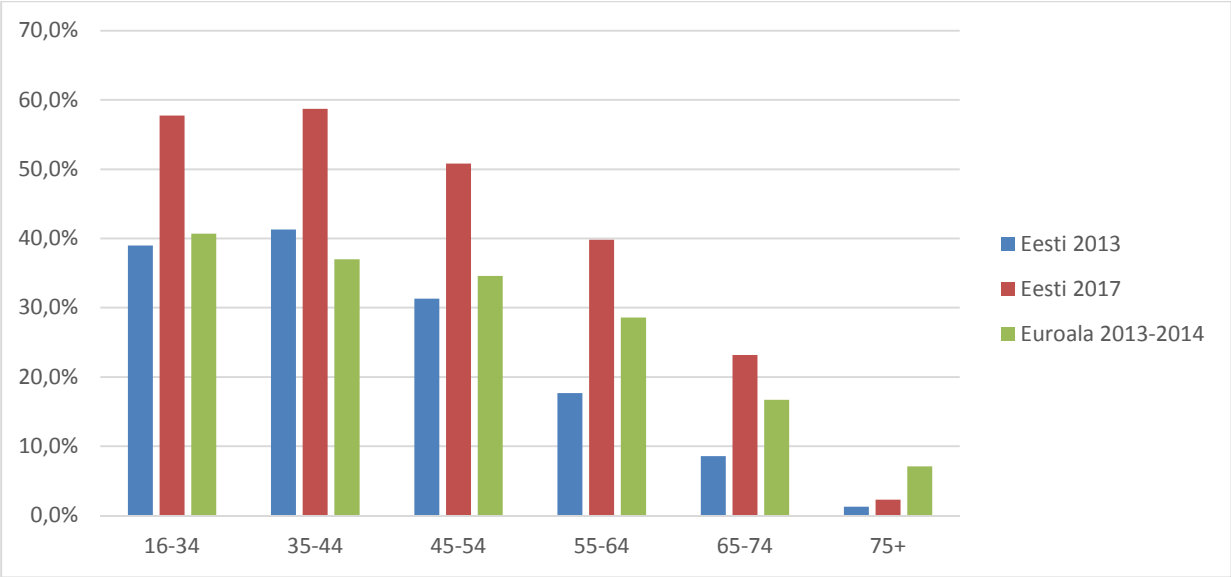
Joonisel 13 on toodud nende leibkondade osakaalud vanuserühmade kaupa, kel on tagatiseta laene. Sellest nähtub, et nii nagu kinnisvara tagatisel laenude puhul on ka tagatiseta laenu võtnud leibkondade osakaal Eestis ajas küürukujuline ja jõuab tippu 35–44aastaste vanuserühmas. Euroalal väheneb kinnisvara tagatiseta laenu võtnud leibkondade osakaal koos vanuse tõusuga. Tagatiseta laenu võtnud leibkondade hinnanguline osakaal kasvas Eestis 2013. ja 2017. aasta vahemikus kõigis vanuserühmades. See tulemus on samuti põhjustatud küsitluse metoodika muutusest, ja seega on osalemismäära tegelik tõus ülehinnatud.

Joonis 12. Tagatiseta laene omavate leibkondade osakaal sissetulekukvintiilide kaupa



Märkused: Joonisel on toodud nende leibkondade osakaalud protsentides, kel on tagatiseta laene. Leibkonnad on jaotatud alamrühmadesse sissetuleku järgi (madalaim viiendik, 20–39%, jne).

Joonis 13. Tagatiseta laene omavate leibkondade osakaal vanuserühmade kaupa



Märkused: Joonisel on toodud nende leibkondade osakaalud protsentides, kel on tagatiseta laene. Leibkonnad on rühmadesse jaotatud viiteisiku vanuse alusel. Viiteisiku määratlus põhineb Canberra Grupi definitsioonil (UNECE (2011)).

5. Netovarad

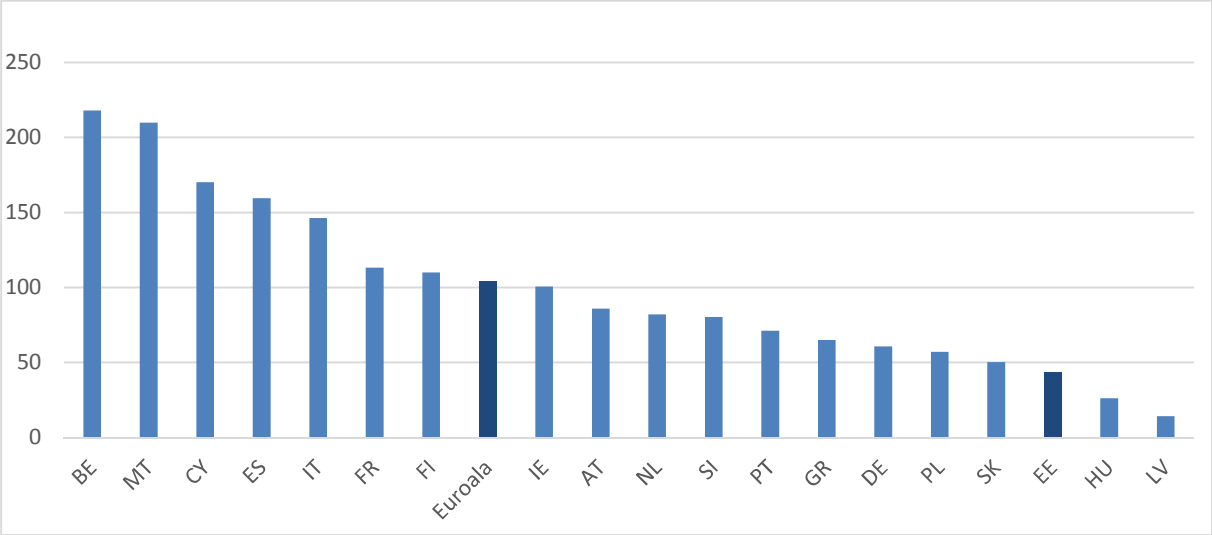
5.1. Netovarade mediaanväärtused leibkondade tunnuste lõikes

Siinses peatükis anname ülevaate netovarade suurusest ja jaotusest. Netovara saadakse, lahutades varade väärtusest laenujääkide summa. Eestis oli netovarade mediaanväärtus 2013. aastal ligikaudu 43 500 eurot ja 2017. aastal 47 700 eurot. Netovarade mediaanväärtuse nominaalkasv oli 9,7% ja reaalkasv 6,6%. Joonisel 14 on toodud netovarade mediaanväärtused euroala riikides ning Poolas ja Ungaris HFCSi teise laine andmete põhjal. Euroalal oli netovarade mediaanväärtus 104 100 eurot ehk üle kahe korra suurem kui Eesti tase 2013. aastal. Leibkondade netovarade mediaanväärtus oli suurim Luksemburgis, millele järgnesid Belgia ja Malta. Kõige väiksem oli see Lätis ja Ungaris. Eesti oli netovarade mediaanväärtuse poolest osalevate riikide seas tagantpoolt kolmas.

Netovarade keskmine väärtus oli Eestis 2013. aastal ligikaudu 97 000 eurot ja 2017. aastal 111 900 eurot. Netovarade keskmise väärtuse nominaalkasv oli 15,4% ja reaalkasv 12,1%. Kuna netovarade keskmine väärtus kasvas rohkem kui mediaanväärtus, siis võib eeldada, et vaadeldud ajavahemikus muutus netovarade jaotus Eestis ebavõrdsemaks.

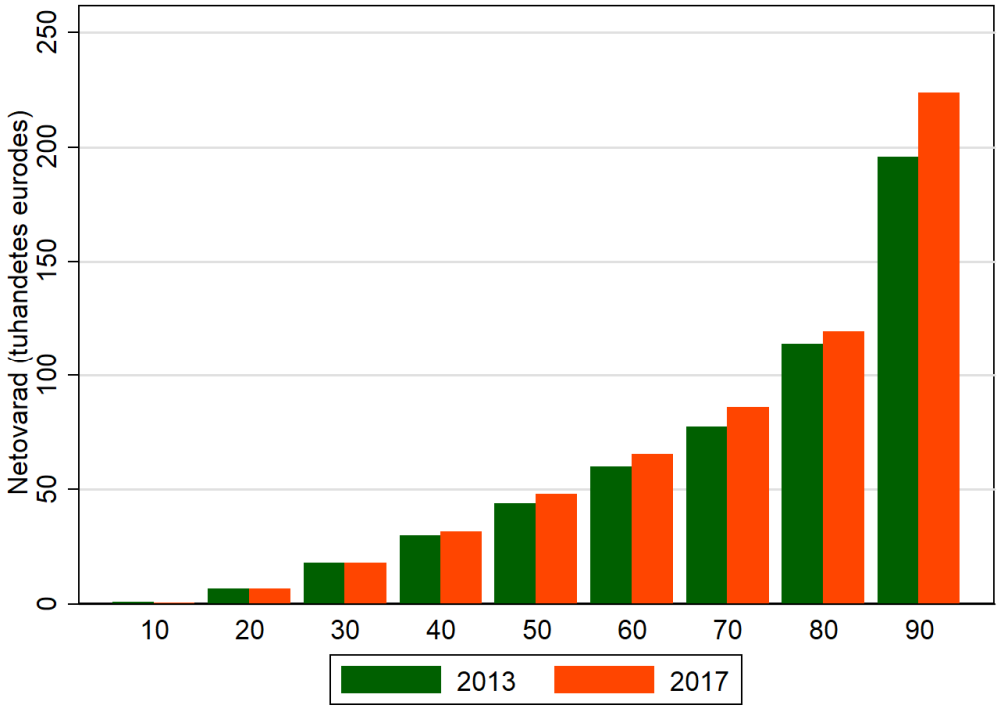
Joonisel 15 on toodud netovarade jaotus Eestis protsentiilide kaupa 2013. ja 2017. aastal. Netovarade jaotus on väga ebavõrdne. Netovarade väärtus oli 2017. aastal negatiivne ligikaudu 4,5%l leibkondadest (2013. aastal 3,2%) – see tähendab, et neil oli rohkem laene kui vara. Netovarade 10. protsentiili väärtus oli 2017. aastal umbes 400 eurot, mis tähendab, et 10%-l kõige vaesematest leibkondadest oli sellest vähem netovara. Netovarade mediaanväärtus oli 10.protsentiili väärtusest üle 100 korra suurem, 47 700 eurot. 80. protsentiilis oli varade väärtus 119 000 eurot ja 90. protsentiilis 223 000 eurot. Netovara väärtus suurenes 2013. ja 2017. aasta vahelisel perioodil kõige rohkem ülemises detsiilis, mis näitab samuti, et Eestis muutus varaline ebavõrdsus HFCSi kahe laine vahel suuremaks.

Joonis 14. Netovarade mediaanväärtus HFCSi teises laines



Märkused: Joonisel on toodud netovarade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes) euroalade riikides (v.a Leedu ja Luksemburg) ning Poolas ja Ungaris HFCSi teise laine andmete alusel. Leedu ei korraldanud HFCSi II laine küsitlust. Luksemburg on välja jäetud selleks, et Y-telje maksimumväärtus oleks 250 000 eurot. Luksemburgis oli netovarade mediaanväärtus 438 000 eurot.

Joonis 15. Eesti leibkondade netovarad protsentiilide kaupa 2013. ja 2017. aastal

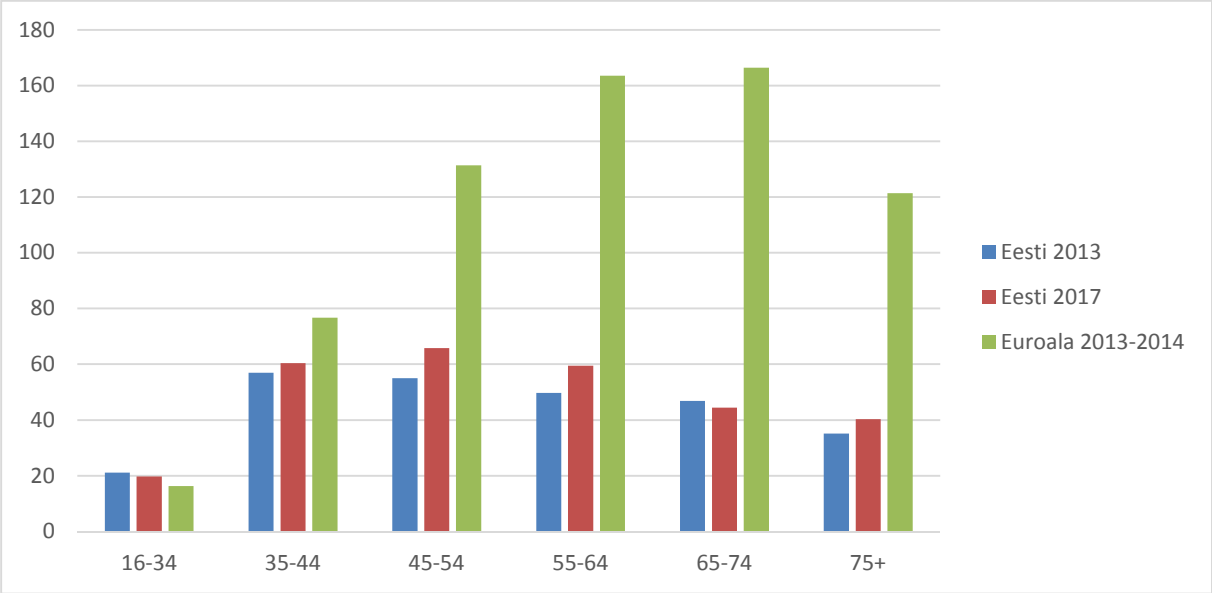


Märkused: Joonisel on toodud netovarade protsentiilid tuhandetes eurodes. Horisontaalteljel on jaotuse protsentiilid, nt 10 näitab seda punkti varade jaotuses, millest 10% leibkondadest on vaesemad ja 90% rikkamad; 50 on see punkt varade jaotuses, millest 50% on vaesemad ja 50% rikkamad (see on mediaan); 90 on see punkt varade jaotuses, millest 90% on vaesemad ja 10% rikkamad, jne.

Joonisel 16 on toodud netovarade vanuseprofiil. Netovarade vanuseline muster on nii Eestis kui ka euroalal küürukujuline, kuid selle tipp jõuab kätte eri vanuserühmades. Euroalal on vanuseprofiil kooskõlas elutsükli teooriaga ((Modigliani (1966)), st netovarade mediaanväärtus kasvab kuni pensionieani ja hakkab seejärel vähenema. Eestis jõuab läbilõikeline vanuseprofiil tippu varem. 2013. aasta küsitluses jõudis tipp kätte 35–44aastaste vanuserühmas ja 2017. aastal 45–54aastaste vanuserühmas.

Eesti nooremate kohortide suhteliselt suurema jõukuse põhjus on selles, et ka nende sissetulekud on suuremad. Nooremad inimesed, kes omandasid hariduse ja tööturukogemuse pärast majanduslikku siirdeperioodi, on tööturul paremas olukorras ning Eestis elavate vanemate inimestega ja Lääne-Euroopa riikide noortega võrreldes teenivad nad suhteliselt kõrget palka. On näha, et netovarade maksimum vanuserühmade võrdluses on 2013. ja 2017. aasta vahemikus liikunud paremale (st ühe vanuserühma võrra ülespoole). Mida kem aega majanduslikust siirdest mööda läheb, seda rohkem peaks Eesti netovarade läbilõikeline vanuseprofiil hakkama sarnanema euroala omaga.

Joonis 16. Netovarade mediaanväärtus vanuserühmade kaupa



Märkused: Joonisel on toodud netovarade mediaanväärtused (tuhandetes eurodes). Leibkonnad on rühmadesse jaotatud viiteisiku vanuse alusel. Viiteisiku määratlus põhineb Canberra Grupi definitsioonil (UNECE (2011)).

Tabelis 9 on võrreldud koduomanike jõukust nendega, kes üürivad oma elamispinda. Sealt ilmneb, et üldiselt on koduomanikest leibkonnad jõukamad kui üürnikest leibkonnad. See kehtib nii Eestis kui teistes euroala riikides. Koduomanike ja üürnike netovarade mediaanväärtuse erinevused on märkimisväärsed. 2013. aastal oli Eestis ilma eluasemelaenuta koduomanike netovarade mediaanväärtus 56 000 eurot, kuid üürnikel oli sama näitaja 1500 eurot. Euroalal olid need arvud vastavalt 241 200 eurot ja 9100 eurot. Need erinevused illustreerivad, kui oluline on leibkonna peamise eluaseme roll leibkonna varades. See on koduomanike tähtsaim vara ning peamise eluaseme tagatisel võetud eluasemelaenudel on leibkondade laenukoormuses suurim osakaal.

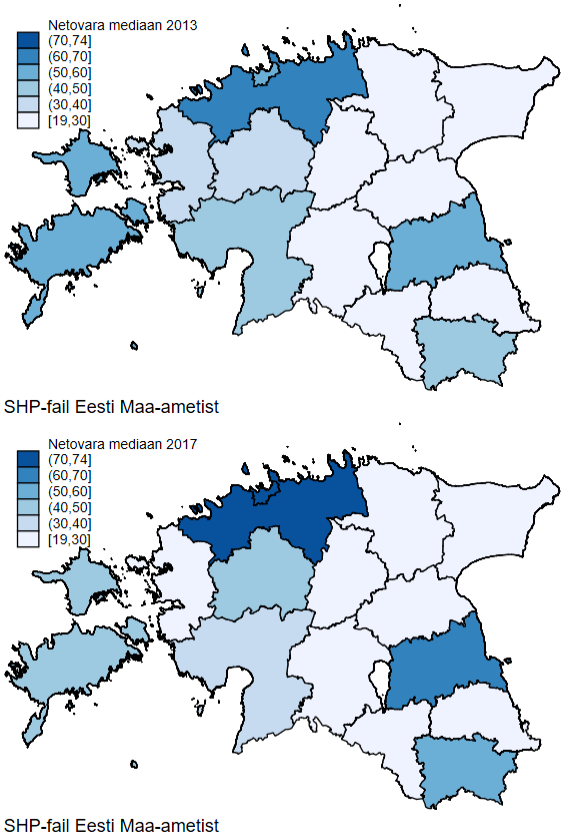
Tabel 9. Netovarade mediaanväärtus omandistaatuse järgi

	Eesti 2013	Eesti 2017	Euroala 2013–2014
Koduomanik (ilma laenuta)	56,6	65,1	241,2
Koduomanik (laenuga)	69,5	67,7	171,1
Üürnik	1,5	1,9	9,1

Märkused: Tabelis on toodud netovarade mediaanväärtus (tuhandetes eurodes). Leibkondi klassifitseeritakse eluaseme omandistaatuse järgi. Eristatakse laenuta ja laenuga koduomanikke ning üürnikke.

Joonisel 17 kujutatakse piirkondlikku varade jaotust Eestis. Tallinn ja Harjumaa on Eesti rikkaim piirkond. Rikkuselt teine on Tartumaa ja Tartu. Jõukuse piirkondlikud erinevused on märkimisväärsed ning 2013. ja 2017. aasta vahemikus need suurenesid veelgi. Netovarade mediaanväärtus kasvas selle ajavahemiku jooksul kahes rikkaimas maakonnas, kuid ülejäänud maakondades jäi see samaks või isegi vähenes.

Joonis 17. Netovarade mediaanväärtus piirkondade kaupa



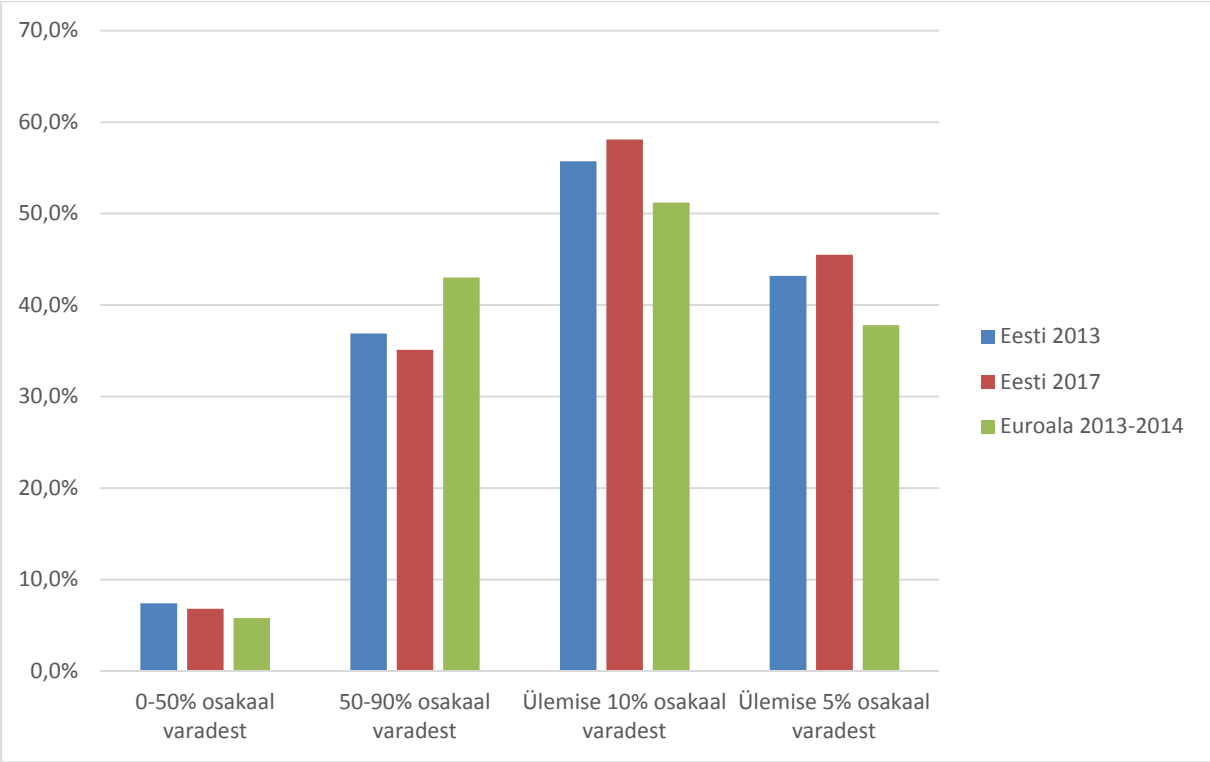
Märkused: Joonisel on toodud netovarade mediaanväärtus (tuhandetes eurodes) Eesti piirkondades. Joonise ülemisel poolel on 2013. aasta andmed ja alumisel poolel 2017. aasta andmed.

5.2. Netovarade ebavõrdsus

Ebavõrdsust saab mõõta mitmel moel, ent kõige sagedamini kasutatakse selleks Gini koefitsienti. Varaline jaotus on tavaliselt väga ebavõrdne: suhteliselt väikesele osale leibkondadest kuulub suur osa varadest. Seega kasutatakse varalise ebavõrdsuse mõõtmiseks sageli ka varade osakaalu, mis kuulub rikkaimale 1%-le, 5%-le või 10%-le leibkondadest.

Joonisel 18 on koondandmed selle kohta, kui palju netovarade jaotuse erinevatesse osadesse kuuluvad leibkonnad netovara omavad. Netovarade jaotuse alumises pooles olevatele leibkondadele (vaesemad 50%) kuulus 2013. aastal Eestis 7% varadest, samal ajal kui rikkaimale 5%-le kuulus 43%. Euroalal olid samad näitajad 6% ja 38%. Võrdlusest võib järeldada, et Eestis on netovarad ebavõrdsemalt jaotunud kui euroalal. Varade osakaal, mis kuulus ülemisele 10%-le ja 5%-le, kasvas 2013. ja 2017. aasta vahemikus, kuid ülejäänud leibkondadele kuuluva vara osakaal vähenes. See viitab, et netovara jaotus muutus sel ajaperioodil ebavõrdsemaks.

Joonis 18. Varalise jaotuse eri protsentiilidesse kuuluvate leibkondade netovarade osakaal



Märkused: Joonisel on näidatud netovarade jaotuse eri protsentiilidesse liigitatud leibkondadele kuuluvate varade osakaalu koguvarades protsentides.

Joonisel 19 on toodud netovarade Gini koefitsiendid euroala riikides. Eesti puhul oli Gini koefitsiendi hinnanguline väärtus 2013. aastal 0,69, st ligikaudu sama mis euroala hinnang. Euroala riikidest oli Gini koefitsient kõrgeim Lätis, Saksamaal ja Iirimaal. Madalaim oli see Slovakkias, Maltal ja Poolas. 2013. ja 2017. aasta vahemikus Eesti Gini koefitsient kerkis ja 2017. aasta küsitluse põhjal oli see 0,71. Gini koefitsiendi standardviga oli 0,019, mis

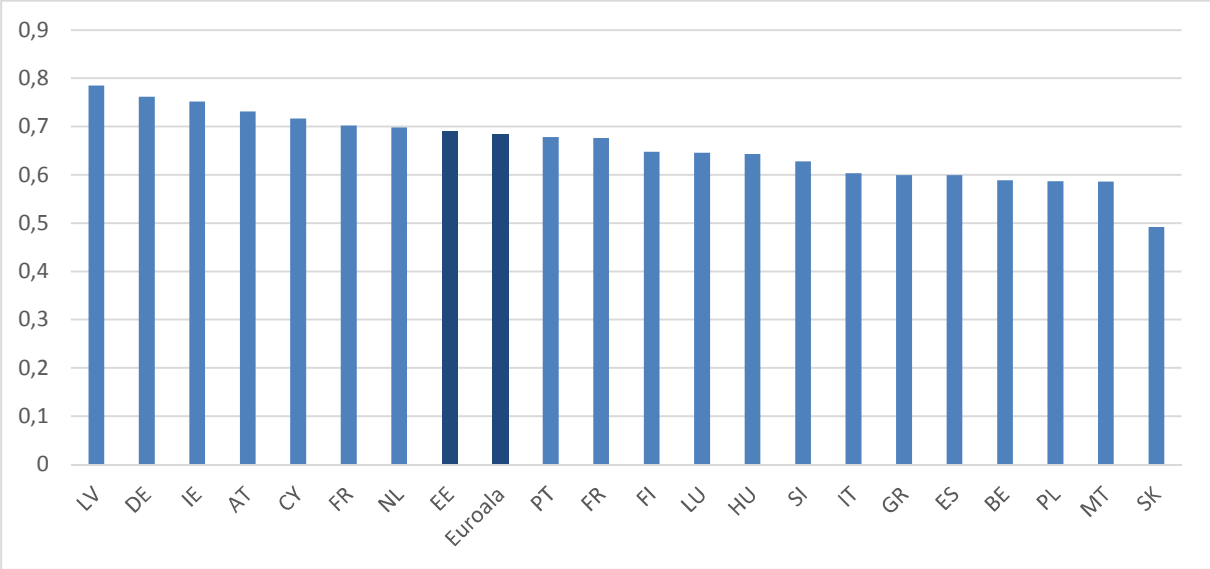
tähendab, et kuigi Gini koefitsiendi punkthinnang suurenes, ei olnud see kasv statistiliselt oluline.

Joonisel 20 on toodud varalise ebavõrdsuse võrdlus euroala riikides lähtuvalt rikkaimale 5%-le kuuluvate netovarade osakaalust. Nõnda reastades on riikide järjekord peaaegu sama kui Gini koefitsiendi alusel reastades, kuid siiski on näha mõningaid erinevusi. Ülemisele 5%-le leibkondadest kuulub kõige suurem varade osakaal Lätis, seejärel Saksamaal ja Küprosel. See näitaja on kõige väiksem Slovakkias, Hollandis ja Kreekas.

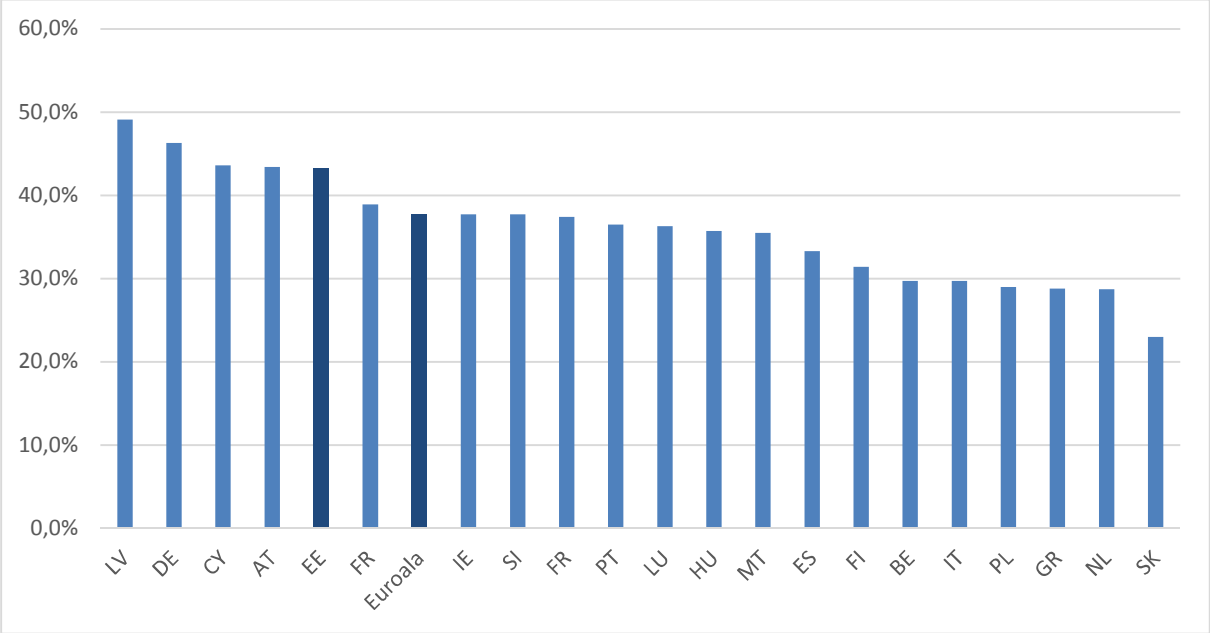
On üllatav, et teiste euroala riikidega võrreldes on Eestis varaline ebavõrdsus suhteliselt suur. See võiks väiksem olla kahel peamisel põhjusel, mille juured on Eesti majanduslikus ajaloos. Esiteks oli 1990. aastate üleminekuperioodil Eesti leibkondadel võimalik oma eluase erastada, mille tulemusel on koduomanike osakaal suhteliselt suur. Suure koduomanike osakaaluga riikides on tavaliselt varaline ebavõrdsus väiksem (Carroll jt (2014)). Eestis on koduomanike osakaal euroala keskmisest suurem (vt joonis 6), kuid varaline ebavõrdsus on sellele vaatamata suhteliselt suur. Teiseks tekkis nii Eestis kui ka teistes postsotsialistlikes riikides võimalus erakapitali koguda alles pärast sotsialistliku režiimi lagunemist, ehk alates 1990ndate algusest. Kuna meil on olnud tunduvalt vähem aega vara koguda kui Lääne-Euroopa riikide elanikel, siis võiks arvata, et ka varaline ebavõrdsus on siin väiksem. Mõnes Kesk-Euroopa postsotsialistlikus riigis, nt Slovakkias ja Poolas, on varaline ebavõrdsus tõesti suhteliselt väike, kuid HFCSis osalenud kahes Balti riigis, Eestis ja Lätis, on see suhteliselt suur.

Varalist ebavõrdsust mõjutab ka ettevõtlusvarade omamine. Ettevõtlusvarad on tavaliselt ebavõrdsemalt jaotunud kui suurem osa muid varasid ning suur ettevõtlusvarade osakaal koguvarades põhjustab suuremat varalist ebavõrdsust. Eestis on ettevõtlusvarade osakaal koguvarades peaaegu kaks korda suurem kui euroalal keskmiselt (20% ja 12%, vt joonis 2). Ettevõtlusvarade suhteliselt suur tähtsus varade koguportfellis on kooskõlas sellega, et Eestis on varaline ebavõrdsus suhteliselt suur. Lisaks on Eesti eri piirkondades vara jaotunud üsna ebavõrdselt (vt joonis 17), peamiselt seetõttu, et suurimates linnades ja nende lähiümbruses on kinnisvara hinnad tunduvalt kõrgemad kui ülejäänud riigis. Ka see tegur mõjutab varalist ebavõrdsust.

Joonis 19. Netovarade Gini koefitsient, HFCSi II laine andmed



Joonis 20. Rikkaimale 5%-le kuuluvate netovarade osakaal, HFCSi II laine andmed



Ülal võrdlesime küsitlusandmetel põhinevaid ebavõrdsuse näitajaid. Hiljutised uuringud on aga näidanud, et küsitlusandmetes kiputakse varalist ebavõrdsust alahindama, sest netovarade jaotuse ülemisse „sabasse“ kuuluvad leibkonnad jäävad vara puudutavatest küsitlustest sageli välja kas seetõttu, et nad keelduvad küsitluses osalemast, või siis jätavad varaküsimused vastamata (Vermeulen (2016), Meriküll ja Rõõm (2019)). Selle küsitlustes „kaduma läinud rikaste“ probleemi lahendamiseks saab leibkondade küsitlusega kogutud andmeid täiendada rikkaimate inimeste varade kohta kogutud andmetega (Eestis nt Äripäeva „Rikaste top“).

Kohalikud ärilehed või muud asutused avaldavad selliseid ülevaateid regulaarselt. Sel viisil kogutud andmed lisatakse küsitlusandmetele ja varalise jaotuse ülemist osa imputeeritakse lähtuvalt Pareto jaotuse eeldusest. Seda metoodikat kasutas esimest korda Vermeulen (2016, 2018), ent hiljem on seda kasutatud ka teised autorid. Bachi jt (2018) analüüsis saadakse tulemuseks korrigeeritud varalise ebavõrdsuse hinnang, rakendades seda metoodikat Prantsusmaa, Hispaania ja Saksamaa puhul, ning Brzezinski jt (2019) teeb sama HFCSi teises laines osalenud Kesk- ja Ida-Euroopa (KIE) riikide, st Slovakkia, Ungari, Poola, Läti ja Eesti puhul.

Selleks, et aru saada, kui palju Eesti küsitluspõhised varalise ebavõrdsuse hinnangud „kaduma läinud rikaste“ probleemist mõjutatud on, anname ülevaate hinnangulistest ebavõrdsuse näitajatest koos Brzezinski jt (2019) uuringus rakendatud korrigeeritud näitajatega HFCSi teises laines osalenud KIE riikide kohta. Hinnangud on toodud tabelis 10. Tabelis olevad arvud näitavad, et korrigeerimise metoodika, millega imputeeritakse varalise jaotuse ülemisi väärtusi rikaste nimekirjadest kogutud lisaandmetega, mõjutab Eesti ebavõrdsuse näitajaid suhteliselt rohkem kui teiste vaadeldud KIE riikide omi. Korrektsiooni tulemusel selgus, et leibkondadest rikkaimale 0,1%-le, 1%-le, 5%-le ja 10%-le kuuluva vara hinnanguline osakaal on Eestis suurem kui teistes samasse rühma kuuluvates riikides ning et korrigeeritud Gini koefitsiendi alusel on Eesti Läti järel teine. Neist tulemustest võib järeldada, et teiste sarnaste sissetulekutasemega ja majandusliku ajalooga riikide võrdluses on Eesti varaline ebavõrdsus suhteliselt suur.

Tabel 10. HFCSi teises laines osalenud KIE riikide leibkondade netovarade jaotuse ebavõrdsus

	Eesti		**Ungari**		**Läti**		**Poola**		**Slovakkia**	
	HFCS	HFCS + rikaste nime-kirjad	HFCS	HFCS + rikaste nime-kirjad	HFCS	HFCS + rikaste nime-kirjad	HFCS	HFCS + rikaste nime-kirjad	HFCS	HFCS + rikaste nime-kirjad
Rikkaim 0,1%	9	17,7	5,4	10,8	5,6	16,5	2,9	8,3	3,3	11,1
Rikkaim 1%	21,4	36	17,3	24,3	23,6	33	12,1	20,3	9,5	22,5
Rikkaim 5%	43,3	54,8	35,7	42,8	49,2	52,6	29,1	37,9	23	38,3
Rikkaim 10%	55,7	65,1	48,5	54,5	63,4	64	41,9	49,6	34,6	48,4
Gini	0,691	0,755	0,641	0,681	0,785	0,792	0,587	0,639	0,492	0,597

Märkused: Tabelis on toodud leibkondadest rikkaimale 0,1%-le, 1%-le jne kuuluva netovara osakaal (protsentides), ning Gini koefitsiendid. „HFCS + rikaste nimekirjad“ tähistab HFCSi andmeid, millele on lisatud imputeeritud andmed, mis põhinevad vastava riigi rikkaimate inimeste nimekirjadel.

Allikas: Brzezinski jt (2019).

6. Laenukoormuse ja finantsriskide näitajad

HFCSi andmete põhjal saab analüüsida leibkondade laenukoormust ja hinnata nende finantsriske. Kuna need hinnangud põhinevad mikroandmetel, saame tuvastada nende leibkondade segmente, kes on majandus- ja finantsriskide suhtes eriti haavatavad. Selles peatükis lähtume eurosüsteemi leibkondade finantskäitumise ja tarbimise uurimisvõrgustiku korraldatud HFCSi

esimese ja teise laine tulemuse aruannete (HFCN 2013b, 2016) metoodikast ning analüüsida tulemusi leibkondade laenukoormuse suhtarvude põhjal. Laenukoormuse hindamiseks kasutame järgmiseid näitajaid: laenu-vara suhtarv, laenu-sissetuleku suhtarv, laenumaksete-sissetuleku suhtarv, ning laenujäägi suhe peamise elukoha väärtusesse. Kõiki nende suhtarvude puhul arvutame mediaanväärtused leibkondade lõikes, kes on laenu võtnud. Lisaks hindame seda, kui suured on leibkondade finantspuhvrid. Seda mõõdame likviidsete netovarade ja sissetuleku suhtarvu abil. Lisas 2 on toodud kõigi nende suhtarvude definitsioonid.

Tabelis 11 on toodud Eesti ja euroala laenukoormuse ja likviidsete varade näitajate mediaanväärtused. Enamiku näitajate järgi on Eesti leibkondade laenukoormus väiksem kui euroalal, kuid samal ajal on Eesti leibkondadel ka väiksemad finantspuhvrid. Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus on Eestis umbes pool euroala omast.

Tabel 11. Laenukoormuse ja likviidsete varade suhtarvud

	Laenu-vara suhtarv	**Laenu-sissetuleku suhtarv**	**Laenumaksete-sissetuleku suhtarv**	**Laenujäägi suhe peamise elukoha väärtusesse**	**Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv**
Eesti 2013	15,3	38,3	9,7	44	8,7
Eesti 2017	15,3	21,7	8,5	39,9	7,9
Euroala 2013–2014	21,8	62	13,9	37,3	18,6

Märkused: Tabelis on toodud laenukoormuse ja likviidsuse eri näitajate mediaansuhtarvud protsentides. Laenukoormuse näitajaid hinnatakse leibkondade kohta, kes on laenu võtnud.

Tabelis 11 toodud esimene näitaja on laenu-vara suhtarv, mis näitab, kui suured on leibkonna koguvarad tema laenude jäägi suhtes. See on finantsolukorra näitaja, mis peegeldab leibkonnale kättesaadavaid ressursse oma laenu teenindamiseks. Kui see näitaja on üle 100%, viitab see võimalikule maksejõuetusele, kuna finantsraskuste puhul kasutada oleva vara summa ei ole kõigi laenude tagasimaksmiseks piisavalt suur. Selle suhtarvu mediaan on nii Eestis kui ka euroalal tublisti alla 100%: Eestis 15,3% ja euroalal 21,8%. Netovarade jaotuse kvintiile vaadates ilmneb, et sama kehtib enamiku kvintiilide, v.a esimese kvintiili ehk vaeseimate leibkondade kohta (vt joonis 21). Varade poolest vaeste leibkondade laenu-vara suhtarvu mediaanväärtus oli Eestis 100% ja euroalal 117%, mis on turvaliseks hinnatud tasemest oluliselt kõrgem.

Tabeli 11 teine näitaja, laenu-sissetuleku näitaja, heidab valgust leibkondade laenuteenindamisvõimele nende praeguse sissetuleku põhjal. Selle suhtarvu leidmiseks jagame laenujäägi aastase brutosissetulekuga. Erialakirjanduses kasutatakse tihti netosissetulekut, kuna see kajastab leibkonna laenuteenindamisvõimet paremini. Ent riigiüleselt ühtlustatud HFCSi raames kogutakse teavet vaid brutosissetuleku kohta. Sama kehtib teise tabelis 11 toodud näitaja, laenumaksete-sissetuleku suhtarvu kohta – ka selle arvutame me suhtena bruto-, mitte netosissetulekusse.

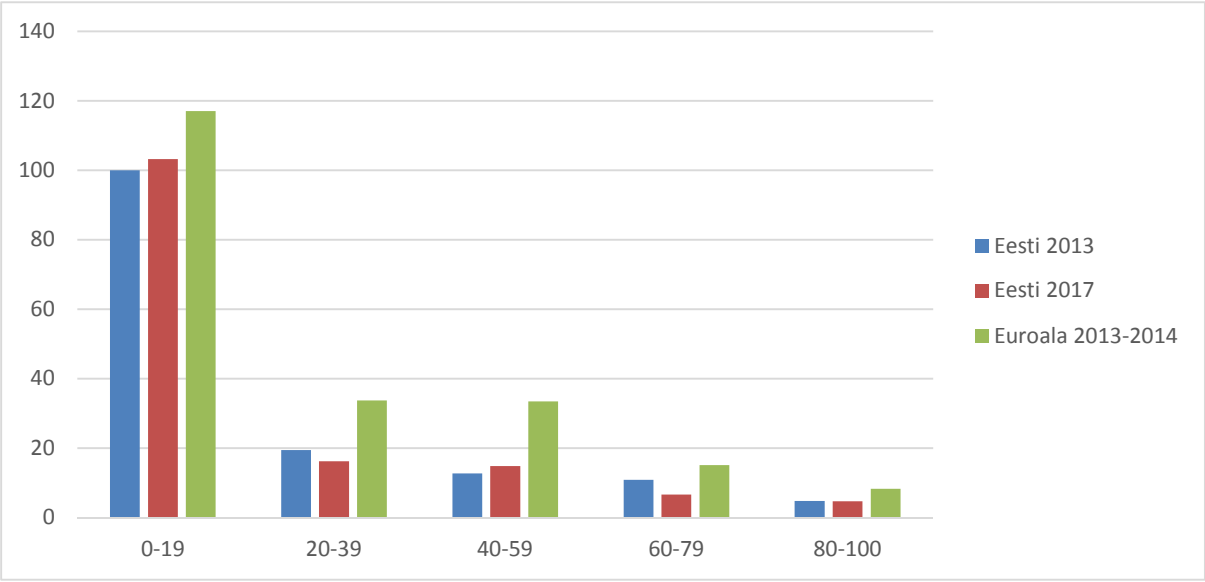
Laenu-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus oli Eestis 38% (2013. aasta küsitlus) ja euroalal 62%. Kahe Eestis tehtud küsitluse vahelisel ajal ehk nelja aastaga langes Eesti laenu-sissetuleku suhtarv märkimisväärselt ja jõudis 2017. aastal 22%-le. Erialakirjanduses ei ole määratletud üht universaalset taset, mida ületades hakkab laenu-sissetuleku suhtarv näitama suurt maksejõuetuse riski. 100% ületavaid näitajaid peetakse üldiselt haavatavuse märgiks,

kuid see tase on arvutatud netosissetuleku, mitte brutosissetuleku põhjal. Meie uurimuses aga kasutatakse viimast. Sellega võrreldes peaks Eesti laenu ja brutosissetuleku suhtarv (22%) näitama, et mediaanleibkonna finantsolukord on suhteliselt turvaline. Eesti taseme järgi on laenu ja netosissetuleku suhtarv umbes 37%, mis on 100% piirist märgatavalt madalam.

Sissetulekukvintiile vaadates oli laenu-sissetuleku suhtarv kõige kõrgem esimeses kvintiilis ehk selles viiendikus leibkondadest, kelle sissetulek on kõige väiksem (vt joonis 23). Selles kvintiilis oli see nii Eestis kui ka euroalal (2013. aasta küsitluse põhjal) ligi 100%, mis tähendab, et need leibkonnad on finantsiliselt haavatavad. Siiski langes see suhtarv 2013. ja 2017. aasta vahemikus Eesti madalaimas sissetulekukvintiilis 40%-le. Seega – selle näitaja kohaselt on väikese sissetulekuga ja laenukoormusega leibkondade olukord Eestis viimastel aastatel paranenud.

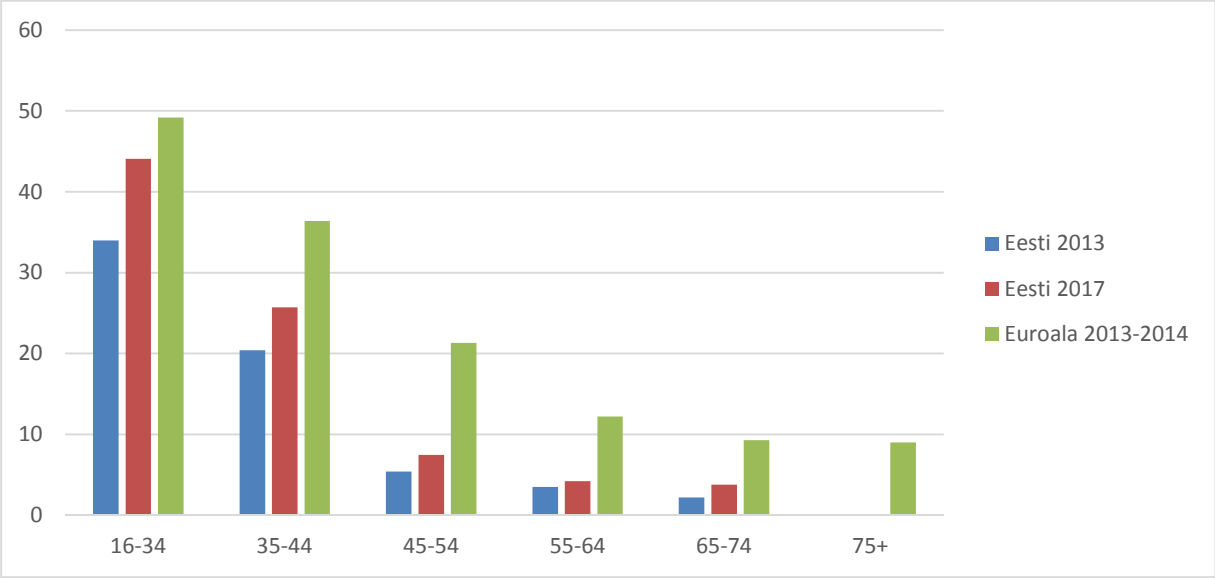
Kooskõlas teooriaga, et tarbimist ühtlustatakse elutsükli jooksul, on võlakoormus suurim noorimas vanuserühmas, ent koos vanuse tõusuga võlakoormus väheneb. See tuleb ilmsiks siis, kui vaatleme laenu-vara suhtarvu vanuserühmade kaupa (vt joonis 22). Laenu-sissetuleku suhtarvude profiil on küürukujuline ja jõuab nii Eestis kui ka euroalal tippu 35–44aastaste vanuserühmas (vt joonis 24). Noorimate leibkondade (16–34aastaste vanuserühm) laenukoormus on Eestis euroala tasemega sarnane, kuid vanemates vanuserühmades jääb see euroala tasemele tunduvalt alla. See erinevus kasvab koos vanuse tõusuga. Erinevuse põhjused on samad kui alapeatükis 4.2 vaadeldud kinnisvara tagatisel laenude puhul, kuna lõviosa laenukoormusest moodustavad kinnisvara tagatisel laenud. Esiteks ei olnud vanematel inimestel võimalik kinnisvara tagatisel laenu võtta, sest neid hakkasid Eestis tegutsevad kommertspangad suuremas mahus pakkuma alles pärast sajandivahetust. Teiseks oli vanematel inimestel võimalus oma eluruumid 1990. aastatel erastada ja seega polnud neil kodu ostuks laenu tarvis. Siiski võivad need suured laenukoormuse erinevused vanuserühmades peegeldada ka laenuvõtmiseelistusi. Vanemad vanuserühmad on ehk laenuvõtmise suhtes konservatiivsemad, kuna nad ei võtnud nooruses laenu ega ole sellega harjunud.

Joonis 21. Laenu-vara suhtarv netovarade kvintiilide kaupa



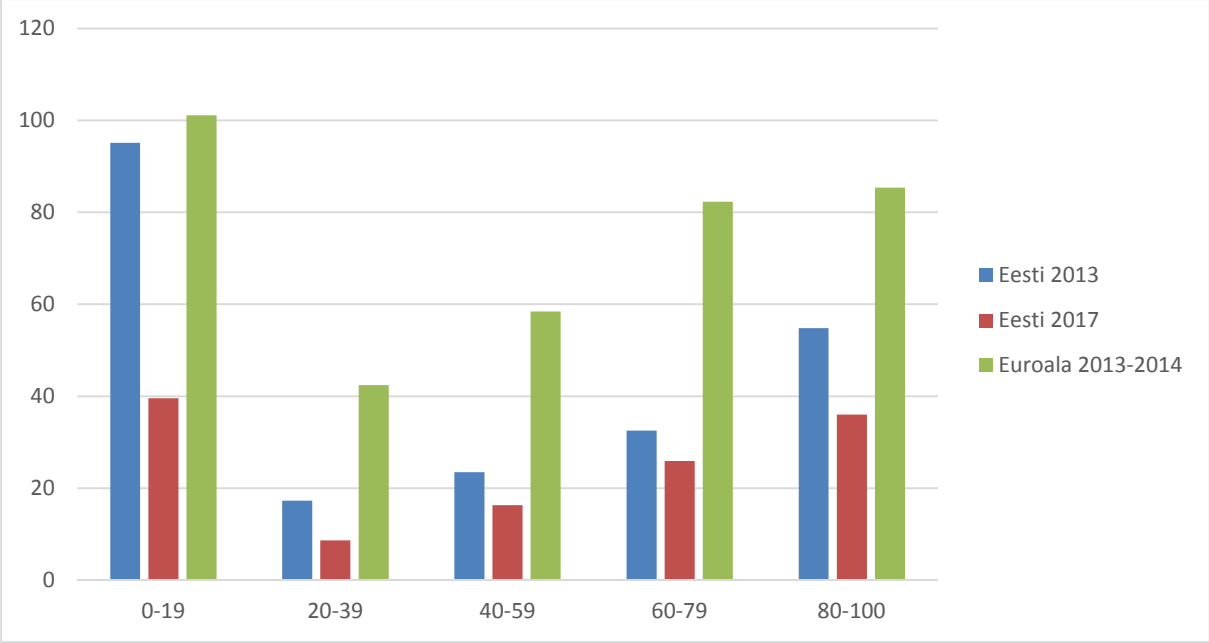
Märkused: Joonisel on toodud laenu-vara suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) netovarade kvintiilides. Seda väärtust arvutatakse ainult laenu võtnud leibkondade puhul.

Joonis 22. Laenu-vara suhtarv vanuserühmade kaupa



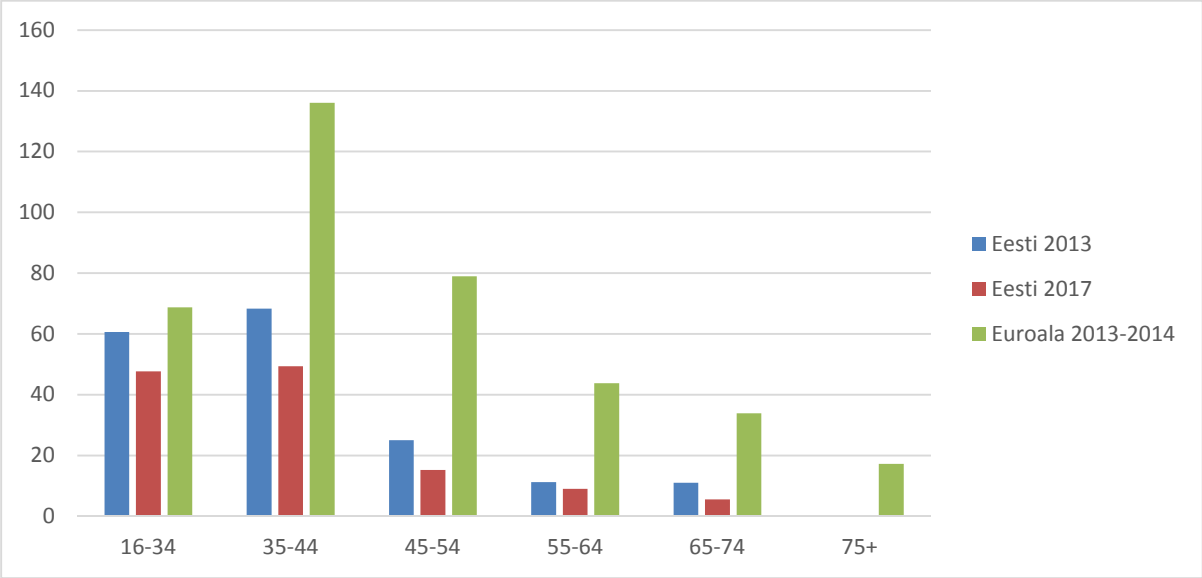
Märkused: Joonisel on toodud laenu-vara suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) vanuserühmade kaupa. Seda väärtust arvutatakse ainult laenu võtnud leibkondade puhul. Vanemate kui 75aastaste vanuserühma kohta pole Eestis laenu-vara suhtarvu andmeid saada, kuna hinnangute tegemiseks polnud piisavalt vaatlusi.

Joonis 23. Laenu-sissetuleku suhtarv sissetulekukvintiilide kaupa



Märkused: Joonisel on toodud laenu-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) sissetulekukvintiilides. Seda väärtust arvutatakse ainult laenu võtnud leibkondade puhul.

Joonis 24. Laenu-sissetuleku suhtarv vanuserühmade kaupa



Märkused: Joonisel on toodud laenu-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) vanuserühmade kaupa. Seda väärtust arvutatakse ainult laenu võtnud leibkondade puhul. Vanemate kui 75aastaste vanuserühma kohta pole Eestis laenu-sissetuleku suhtarvu andmeid saada, kuna hinnangute tegemiseks polnud piisavalt vaatlusi.

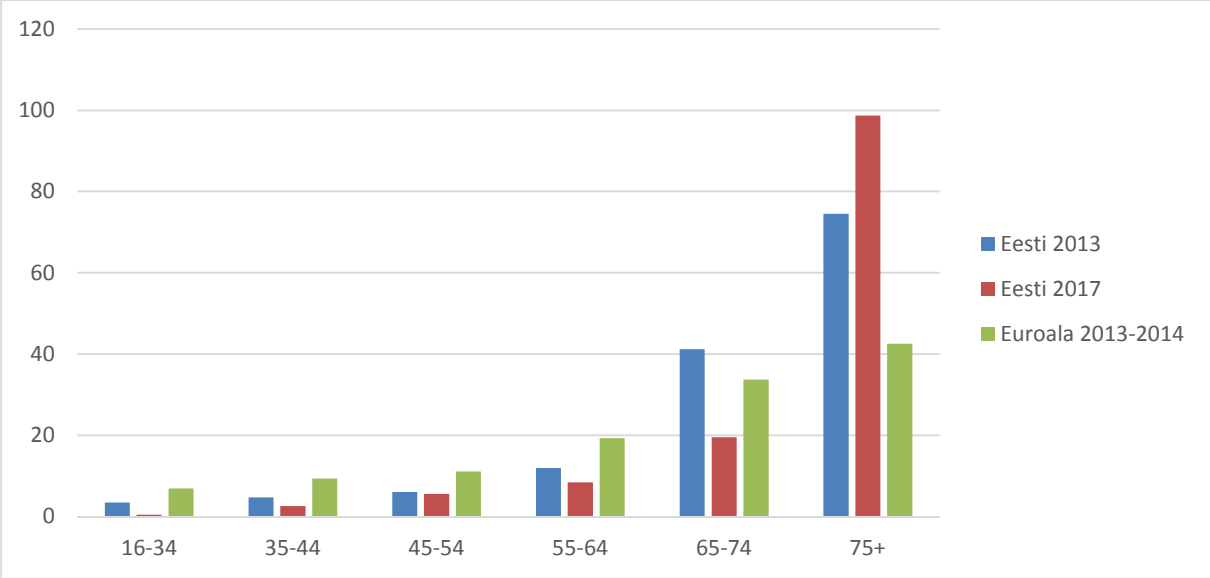
Tabeli 11 viimases tulbas on toodud likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvud. See suhtarv saadakse, lahutades likviidsete varade mahust tagatiseta laenude jäägi ning jagades saadud vahe aastase brutosissetulekuga. Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv oli Eestis 2013. aastal 8,7%, ent 2017. aastaks oli see langenud 7,9%-le. Need näitajad on antud suhtena brutosissetulekusse ning netosissetuleku suhtes moodustavad need umbes 15% ja 13%. Kuises arvestuses oli Eesti mediaanleibkonnal 2013. aastal likviidseid varasid umbes 1,7 kuise netosissetuleku väärtuses ja 2017. aastal 1,6 kuise netosissetuleku väärtuses. Sellest võime järeldada, et Eesti leibkondadel on väikesed finantspuhvrid, eriti arvestades seda, et Lääne-Euroopaga võrreldes on Eestis suhteliselt väikesed sotsiaaltoetused (nt töötuskindlustushüvitised või toetused puuetega inimestele). Euroala mediaanleibkonnal on sissetuleku suhtes pea kaks korda sama palju likviidseid varasid kui Eesti omal.

Eri vanuserühmade likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu vaadates ilmneb, et likviidsuspuhvrid kasvavad koos vanusega (vt joonis 25). Siiski ei ole need suurimad pensionieelses vanuserühmas, nagu tarbimise elutsükli teooria alusel võiks arvata. Need kasvavad vanuse suurenedes kuni vanima vanuserühmani ja erinevad vanuserühmade lõikes Eestis rohkem kui euroalal. Eestis ei ole noorematel leibkondadel (vanuserühmad 16–34 ja 35–44) mediaani juures peaaegu üldse likviidseid varasid. 75aastaste ja vanemate vanuserühmas on likviidsete netovarade ja sissetuleku suhtarv tunduvalt kõrgem kui euroalal.

Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu erinevused sissetulekukvintiilides on Eestis ja euroalal märkimisväärsed (vt joonis 26). Euroalal tõuseb see suhtarv koos sissetuleku kasvuga, nagu võikski eeldada; Eestis aga see esmalt langeb, kui sissetulek kasvab, ja hakkab tõusma alles neljandas (2013. aasta küsitlus) või kolmandas kvintiilis (2017. aasta küsitlus). Seda mustrit võib selgitada suhtarvu vanuseprofiiliga. Eesti pensionärid on suhteliselt vaesed, seega kipuvad need leibkonnad, mille viiteisik on pensionär, kuuluma kahte madalamasse sissetulekukvintiili. Samal ajal on pensioniikka jõudnud inimeste likviidsed säästud sisse-

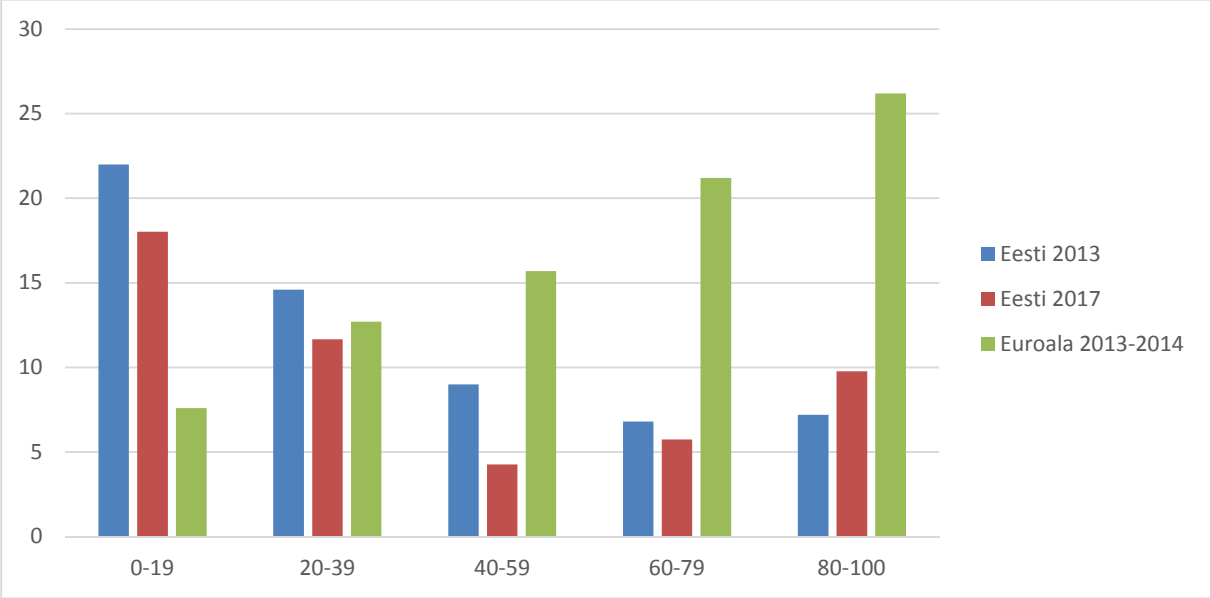
tuleku suhtes tunduvalt suuremad kui nooremate inimeste säästud (vt joonis 25). Need kaks asjaolu koos mõjutavadki joonisel 26 toodud likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu profiili Eestis.

Joonis 25. Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv vanuserühmade kaupa



Märkused: Joonisel on toodud likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) vanuserühmade kaupa.

Joonis 26. Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv sissetulekukvintiilide kaupa



Märkused: Joonisel on toodud likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarvu mediaanväärtus (protsentides) sissetulekukvintiilide kaupa.

7. Krediidipiirangud

Leibkonnad võib laenamisvõime alusel jagada kahte rühma. Esimese rühma moodustavad need leibkonnad, mis saavad oma tarbimist siluda, ja teise rühma kuuluvad krediidipiiranguga leibkonnad. Majandusšokkide korral ei muutu nende kahe rühma tarbekaupade nõudlus ühtmoodi. Rahapoliitika tõhususe analüüsimiseks on oluline krediidipiirangutega leibkondade osakaalu teada.

Selles peatükis hindame, kui suured on leibkondade krediidipiirangud. Krediidipiirangute hindamine põhineb leibkondadelt kogutud andmetel raha laenamise võimaluste kohta eelmise kolme aasta jooksul. Tabelis 12 on toodud krediidipiirangutega leibkondade statistika. Esimeses tulbas on andmed viimase kolme aasta jooksul laenu taotlenud leibkondade osakaalu kohta, mida võib tõlgendada kui krediidinõudluse näitajat. Teises tulbas on toodud nende leibkondade osakaalu, kes ei taotlenud laenu, kuna arvasid, et ei saa seda nagunii. Tabeli 12 kolmandas tulbas on toodud laenu taotlenud leibkondadest nende osakaal, kellele üks või mitu krediidiandjat keeldusid laenu andmast. See iseloomustab krediidipakkumist.[4] Viimases tulbas on toodud krediidipiirangutega leibkondade osakaal kõigis leibkondades, mille arvutamiseks liideti kokku laenu mittetaotlenud leibkondade osakaal (kuna nad arvasid, et ei saa laenu) ja nende leibkondade osakaal, kes küll taotlesid laenu, aga ei saanud seda või said väiksema summa.

Eestis oli krediidipiirangutega leibkondade osakaal 2013. aastal veidi väiksem kui euroalal, vastavalt 6,8% ja 8,0%. Kahe küsitluslaine vahel krediidipiirangutega leibkondade osakaal Eestis kasvas ja jõudis 2017. aastaks 7,7%-le. Kasvu põhjuseks oli peamiselt suurem krediidinõudlus, kuna laenu taotlenud leibkondade osakaal tõusis 2013. aastal 19%-lt 2017. aastaks 26%-le. Samuti tingis selle krediidipakkumise mõningane halvenemine: sel ajavahemikul kasvas nende leibkondade osakaal, kellele laenu ei antud, 7%-lt 8%-le.

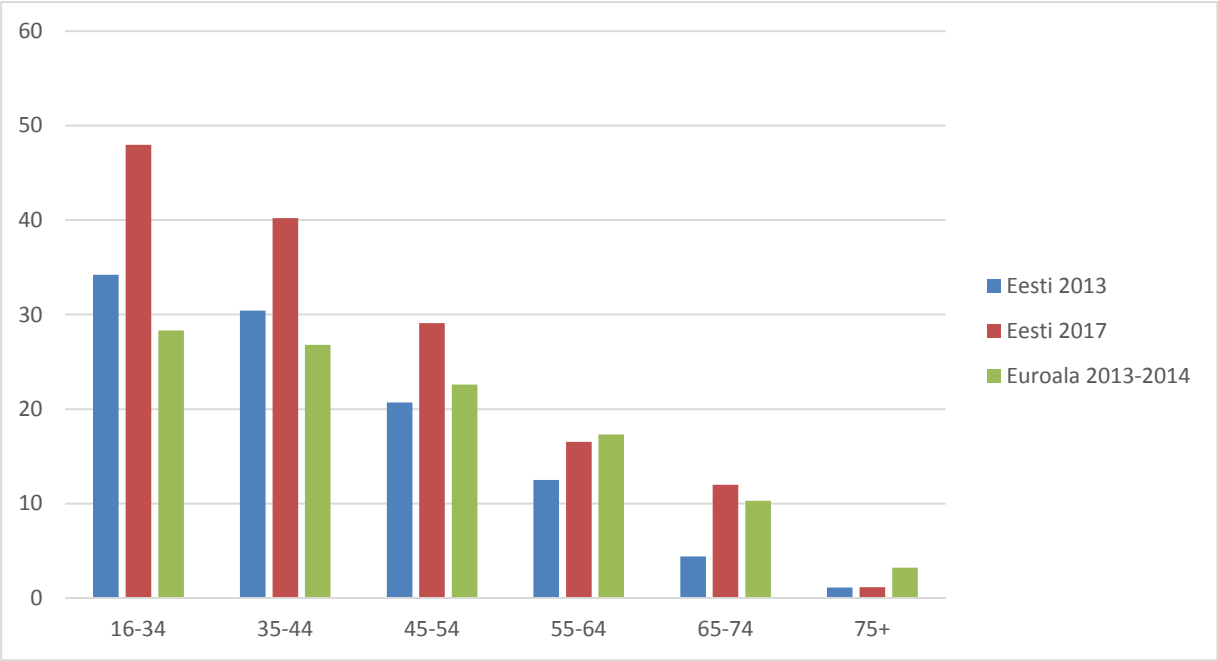
Tabel 12. Krediidipiirangutega leibkondade osakaal (%)

	Taotles viimase kolme aasta jooksul laenu	**Ei taotlenud laenu, kuna arvas, et ei saa seda**	**Ei saanud laenu või sai väiksema summa (viimase kolme aasta jooksul laenu taotlenute seas)**	**Krediidipiirangutega leibkonnad**
Eesti 2013	18,8	5,5	6,9	6,8
Eesti 2017	25,6	5,6	8,1	7,7
Euroala 2013–2014	18,6	6,4	8,6	8,0

[4]Meie krediidipakkumise hinnang erineb veidi HFCSi andmete põhjal EKPs valminud aruande hinnangust. Meie määrasime leibkonnad laenu mittesaanute kategooriasse, kui kõik pangad, kelle poole nad pöördusid, keeldusid neile laenu andmast. EKP aruandes määrati leibkonnad samasse kategooriasse kohe, kui neile vähemalt ühe panga poolt laenu ei antud. Meie metoodika järgi saab krediidipiirangutega leibkondade protsentuaalse osakaalu leida kahe rühma summana: leibkonnad, kes ei taotlenud laenu, kuna arvasid, et ei saa seda, ja leibkonnad, kes taotlesid laenu, aga ei saanud seda.

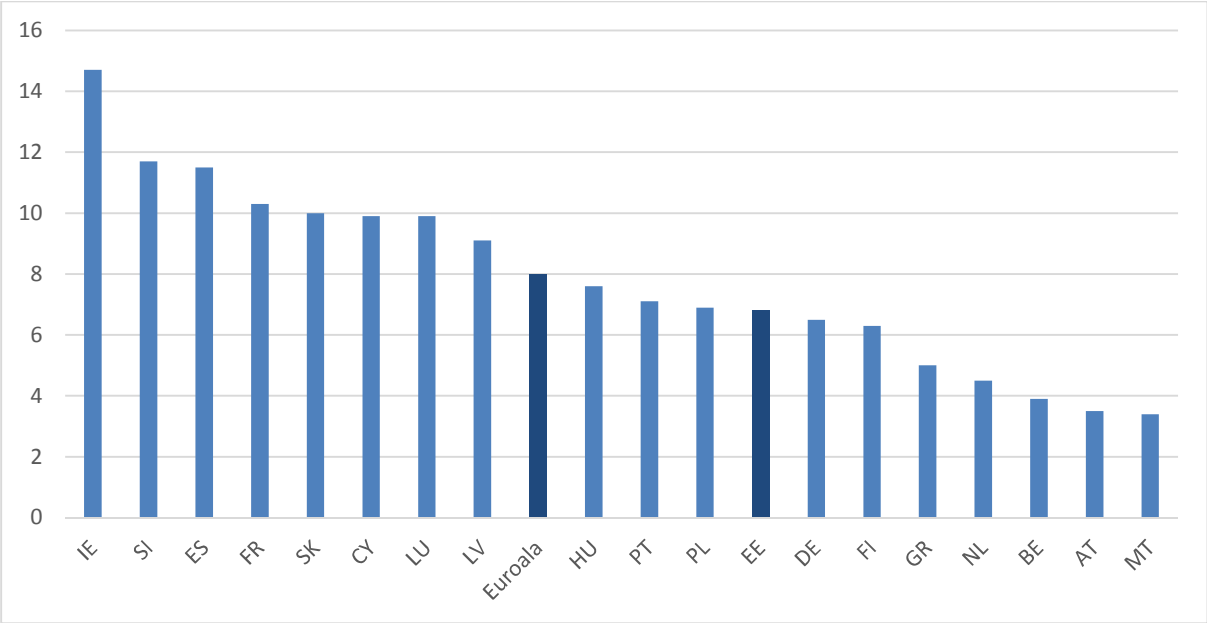
Joonisel 28 on vanuserühmade kaupa toodud nende leibkondade statistika, kes olid küsitlusele eelnenud kolme aasta jooksul laenu taotlenud. Jooniselt võib järeldada, et krediidinõudlus kasvas 2013. ja 2017. aasta vahemikus kõige rohkem noorte seas. Laenu taotlenud leibkondade osakaal kasvas 16–34aastaste vanuserühmas 34%-lt 48%-le ja 35–44aastaste vanuserühmas 30%-lt 40%-le. See tähendab, et 2017. aastale eelnenud kolme aasta jooksul taotlesid laenu peaaegu pooled nendesse vanuserühmadesse kuulunud leibkondadest. 2017. aastal ületasid need osakaalud tunduvalt euroala samade vanuserühmade osakaalusid (vastavalt 28% ja 27%). Krediidinõudlus kasvas ka vanemate inimeste seas (kuni üle 75aastaste vanuserühmani), ent vähemal määral.

Joonis 28. Viimase kolme aasta jooksul laenu taotlenud leibkondade osakaal (%)



Joonisel 29 on toodud krediidipiirangutega leibkondade osakaal HFCSi teises laines osalenud riikides. See osakaal oli suurim Iirimaal, Sloveenias ja Hispaanias. Kõige väiksem oli see Maltal, Austrias ja Belgias. Eestis on krediidipiirangutega leibkondade osakaal väiksem kui euroalal keskmiselt.

Joonis 29. Krediidipiirangutega leibkondade osakaal (%), HFCSi II laine andmed



Tabelis 13 on toodud krediidipiirangute statistika eri leibkonna tunnuste kaupa Eesti 2017. aasta küsitluse andmete põhjal. Tabeli põhjal võib teha mitu järeldust. Esiteks on üürnikel suuremad krediidipiirangud kui koduomanikel. Teiseks oli tagasilükatud laenutaotlusega leibkondade osakaal tugevasti seotud sissetulekuga – kahte madalaimasse sissetulekukvintiili kuuluvate leibkondade hulgas oli see märkimisväärselt suurem kui rikkamate leibkondade hulgas. Kolmandaks sõltus ka krediidinõudlus sissetulekust, kuid sel juhul oli seos vastupidine – kõrgema sissetulekuga leibkonnad taotlesid suurema tõenäosusega laenu kui väiksema sissetulekuga leibkonnad. Neljandaks sõltus krediidinõudlus tugevasti ka sellest, kui vana oli leibkonna viiteisik. Nooremad inimesed taotlesid palju suurema tõenäosusega laenu kui vanemate kohortide liikmed. Viimaks mängis laenu saamisel rolli ka haridustase. Väiksema haridustasemega inimestele keelduti laenu andmisest suurema tõenäosusega, samas aga oli kõrgema haridustasemega inimeste seas laenunõudlus kõrgem.

Tabel 13. Krediidipiirangutega leibkondade osakaal (%) eri tunnuste kaupa, Eesti 2017. a. andmed

	Taotles viimase kolme aasta jooksul laenu	Ei taotlenud laenu, kuna arvas, et ei saa seda	Ei saanud laenu või sai väiksema summa (viimase kolme aasta jooksul laenu taotlenute seas)	Krediidi-piirangutega leibkonnad
Kõik leibkonnad	25,6	5,6	8,1	7,7
Eluaseme omandistaatus				
Koduomanik (ilma laenuta)	17,0	3,9	6,3	5,0
Koduomanik (laenuga)	55,4	7,4	5,3	10,4
Üürnik või muu	23,7	8,4	15,9	12,1
Sissetulekuprotsentiil				
Alla 20	7,2	1,0	42,8	4,0
20–39	10,4	5,0	18,2	6,9
40–59	29,2	7,5	7,9	9,8
60–79	33,9	8,9	3,8	10,2
80–100	47,4	5,7	3,8	7,6
Viiteisiku vanus				
16–34	47,7	10,4	9,0	14,7
35–44	39,9	9,0	8,6	12,5
45–54	28,8	6,5	6,7	8,5
55–64	16,6	4,4	5,6	5,3
65–74	12,0	0,6	8,6	1,6
75+	1,1	0,7	25,1	1,0
Viiteisiku hõivestaatus				
Palgatöötaja	35,7	7,6	8,1	10,4
Ettevõtja	31,2	6,6	4,7	8,1
Pensionär	5,4	0,6	10,0	1,2
Muu mittehõivatu	13,2	7,1	11,4	8,6
Viiteisiku haridustase				
Põhiharidus või hariduseta	15,9	5,9	9,0	7,3
Keskharidus	25,3	6,8	8,6	8,9
Kõrgharidus	29,8	4,1	7,4	6,3

Märkused: Vt tabeli 1 märkused.

8. Peost suhu elavad leibkonnad: kes nad on ja mida nad rahapoliitika jaoks tähendavad?

Peost suhu elavad leibkonnad on viimasel ajal palju tähelepanu saanud nii poliitikakujundajate aruteludes kui ka majandusteaduslikes analüüsides. Need on leibkonnad, kes kulutavad igal kuul oma sissetuleku ära ega kogu sääste. Eesti Panga blogis näidati, et kuigi hoiuste kogumaht kasvab Eestis püsivalt (pärast majanduslangust on hoiuste maht rohkem kui kahekordistunud, vt Eesti Panga statistikatabel 3.5.1), on tervelt viiendikul leibkondadest väga vähe hoiuseid, nende pangakontol on vähem kui 100 eurot (Kattai (2019)). Nagu teemapaberi 6. peatükis kirjeldatud, on Eesti leibkondade likviidsuspuhvrid väiksemad kui euroalal. Eestis on ka euroalaga võrreldes rohkem ülemistesse sissetuleku kvintiilidesse kuuluvaid leibkondi, kellel on vähe likviidseid varasid. Kuna neil on vähe finantspuhvreid, on peost suhu elavad leibkonnad finantsiliselt haavatavad. Kui näiteks Eestit peaks tabama järgmine kriis, siis on neil likviidseid säästusid omamata keeruline ootamatute sissetulekute langustega toime tulla.

Kuigi peost suhu elavate leibkondade kontseptsioon iseenesest ei ole midagi uut, hakati akadeemilistes ringkondades neist rääkima pärast Kaplani ja Violante (2014) ning Kaplani jt (2014) uuenduslikke artikleid. Kaplani jt (2014) artiklis märgiti, et suurem osa neist leibkondadest ei ole vaesed. Tihti on neil üsna palju mittelikviidseid varasid nagu kinnisvara ja pensionifondide osakud. Arenenud riikides on peost suhu elavaid leibkondi umbes kolmandik (Kaplan jt (2014), Park (2017)), ent mõnes keskmise sissetulekuga riigis, nt Hiinas on nende osakaal väiksem (Cui ja Feng (2017)). Enamiku ehk umbkaudu 60–90% sellest rühmast moodustavad jõukad peost suhu elavad leibkonnad. Need leibkonnad on teiste jõukate leibkondadega paljuski sarnased, aga erinevalt jõukatest leibkondadest, kes ei ela peost suhu, ja vaestest peost suhu elavatest leibkondadest on nende tarbimise piirkalduvus suur (Kaplan jt (2014)). See on oluline, kui mõtleme eelarveliste šokkide ja rahapoliitiliste šokkide ülekandumise tagajärgedele. Suure peost suhu elavate leibkondade osakaaluga riikide majanduste reaktsioon eelarvešokkidele (Kaplan ja Violante (2014)) ja rahapoliitilistele šokkidele (Cloyne jt (2019)) on tugevam.

Selles peatükis püüame heita valgust Eesti peost suhu elavatele leibkondadele, kitsamalt aga sellele, kui palju neid on, kes nad on, ja milline on nende mõju rahapoliitikale. Esiteks toome võrdlevaid andmeid selle kohta, kuidas on Eesti peost suhu elavate leibkondade osakaal ajas muutunud ja milline on see euroalaga võrreldes. Kitsamalt keskendume Eestis peost suhu elavate leibkondade vanusele, sissetulekule, hõiveseisundile, haridustasemele ja leibkonna suurusele. Teiseks – arvestades peost suhu elavatest leibkondadest viimasel ajal kirjutatud teadustöid – vaatleme taoliste leibkondade osakaalu ja nende mõju rahapoliitikale. Selleks, et analüüsida peost suhu elavaid leibkondi ja nendega seonduvat, kasutame Eesti HFCSi 2013. ja 2017. aasta andmeid ning euroala puhul HFCSi teise laine andmeid.

Tabelis 14 on toodud peost suhu elavate leibkondade osakaal Eestis (2013. ja 2017. aastal) ja euroalal. Kasutame Kaplani jt (2014) definitsiooni peost suhu elavate leibkondade kohta ning liigitame leibkonna peost suhu elavaks, kui tema likviidsete netovarade kogusumma moodustab kuisest sissetulekust alla poole.[5] Likviidsete netovaradena määratleme hoiuste,

[5] Kaplani jt (2014) baasdefinitsioon lähtub sellest, et sissetulek laekub kaks korda kuus, ning leibkond elab peost suhu, kui nende likviidsete varade summa on väiksem kui pool kaks korda kuus laekuvast sissetulekust. Samuti näitavad nad kord kuus laekuva sissetulekuga arvestatud tulemusi – sel juhul on peost suhu elavate leibkondade osakaal suurem, sest likviidsete varade piir on kõrgem.

sularaha, investeerimisfondide, otseses omanduses olevate aktsiate ja võlakirjade summat, millest on lahutatud arvelduskrediit ja krediitkaardivõlad. Mittelikviidsete netovaradena määratleme kinnisvara ja vabatahtlike pensionifondide summat, millest on lahutatud kinnisvara tagatisel võetud laenusumma. Sissetulekuna määratleme palgatööst ja ettevõtlusest teenitud tulu, pensioniväljamaksete ning regulaarsete riigi ja eraisikute tehtud ülekannete summat. Likviidsete netovarade ja sissetuleku definitsioonid erinevad veidi varasemates peatükkides kasutatud HFCSi tavapärastest definitsioonidest. Selleks, et tagada meie analüüsi ja varasemate uuringute võimalikult hea võrreldavus, järgime võimalikult paljus Kaplani jt (2014) artiklit.

Väheste likviidsete varadega leibkondade tuvastamiseks on teisigi viise. HFCSis on küsimus, millele vastates saavad leibkonnad öelda, kas nende tavapärased kulutused olid eelmise aasta jooksul suuremad, väiksemad või sama suured kui nende sissetulek. Vaatleme peost suhu elavate leibkondade osakaalu ülalkirjeldatud moel, aga samuti hindame nende leibkondade osakaalu, kes ütlesid, et nende kulutused olid sissetulekust suuremad. Teine võimalus, kuidas seda hinnata, on arvutada välja nende leibkondade osakaal, kelle keskmised kulutused mittekestvuskaupadele ületasid nende keskmist kuist sissetulekut.

Peost suhu elavate leibkondade hinnangulised osakaalud on toodud tabelis 14. Nende hinnangute põhjal võib järeldada, et peost suhu elavate leibkondade osakaal oli Eestis ja euroalal sarnane (Eestis 35% ja euroalal 41%). Eesti veidi väiksemat osakaalu saab selgitada sularahahoiustega, mis arvestatakse Eestis likviidsete varade hulka (nagu Kaplani jt (2014) esialgses definitsioonis), ent mille andmed euroala kohta ei ole kättesaadavad. Eestis ja euroalal oli väga sarnane nende leibkondade osakaal, kelle kulutused mittekestvuskaupadele ületasid nende sissetulekut, aga ka nende leibkondade osakaal, kellel nende endi hinnangul olid tarbimiskulutused suuremad kui sissetulek. Tabelis 14 toodud hinnangutest võime järeldada, et peost suhu elavate leibkondade osakaal on Eestis ajas stabiilne püsinud ja ka euroala keskmine on umbes samal tasemel.

Tabel 14. Peost suhu elavate leibkondade osakaal Eestis ja euroalal

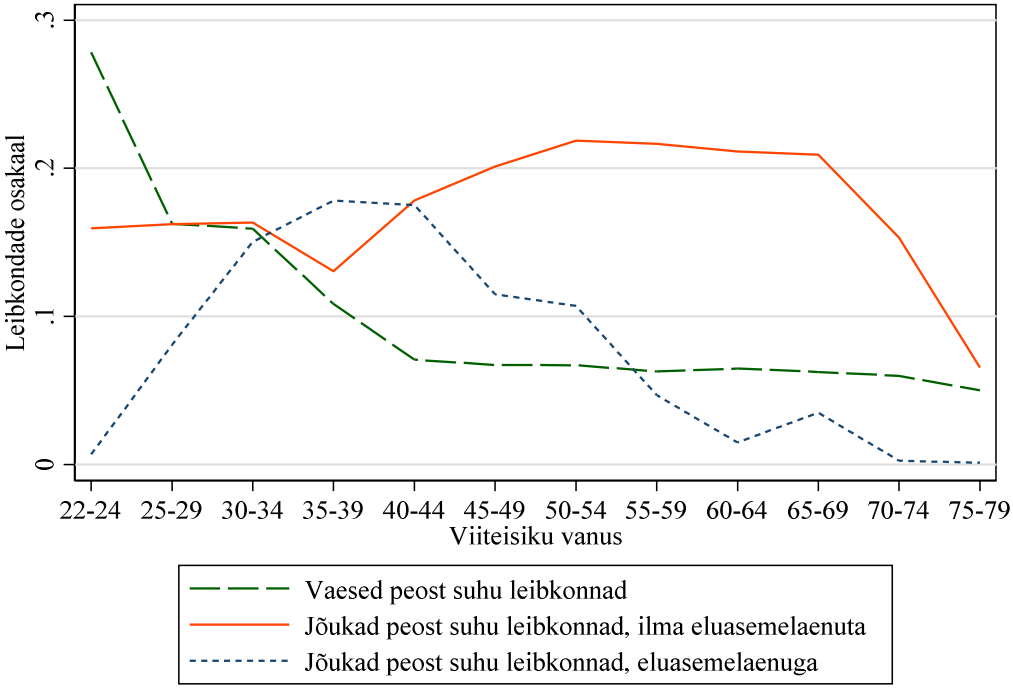
	Eesti 2013	**Eesti 2017**	**Euroala 2013–2014**
Kuisest sissetulekust vähem likviidseid varasid, peost suhu	0,348	0,357	0,410
...vaesed peost suhu elavad leibkonnad	0,085	0,096	0,104
...jõukad peost suhu elavad leibkonnad, ilma eluasemelaenuta	0,180	0,174	0,210
...jõukad peost suhu elavad leibkonnad, eluasemelaenuga	0,084	0,087	0,096
Kulutused ületasid viimase 12 kuu jooksul sissetulekut	0,146	0,075	0,110
Kulutused olid viimase 12 kuu jooksul umbes sama suured kui sissetulek	0,637	0,622	0,629
Mittekestvuskaupadele tehtud kulutused olid suuremad kui sissetulek	0,158	0,160	0,159

Märkused: Eesti baashinnangutes arvestatakse sularaha likviidsete varade osana, ent euroala andmetes mitte. Kui jätame Eesti andmetest sularaha välja, siis peost suhu elavate leibkondade osakaal kasvab ja jõuab umbes samale tasemele kui euroalal.

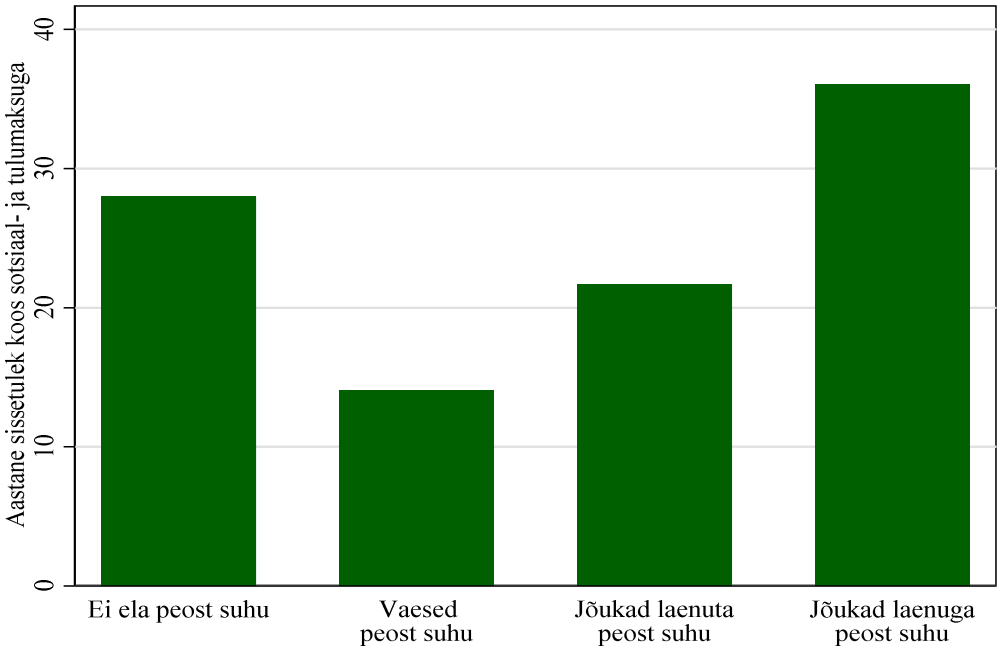
Tabelis 14 on peost suhu elavad leibkonnad jaotatud kolme rühma: vaesed, ilma eluasemelaenuta jõukad, ja eluasemelaenuga jõukad. Vaesed peost suhu elavad leibkonnad on leibkonnad, kel pole mittelikviidset vara (kinnisvara või vabatahtlikud pensionifondid), ning jõukad peost suhu elavad leibkonnad on need, kel on mittelikviidset vara. Jõukad peost suhu elavad leibkonnad (Almgren jt (2019)) ja eluasemelaenuga peost suhu elavad leibkonnad (Cloyne jt (2019)) on rahapoliitika ülekandumise mõttes kõige tähtsamad. Nii nagu teistes riikides on ka Eestis enamik peost suhu elavatest leibkondadest jõukad. Umbes kolm neljandikku peost suhu elavatest leibkondadest on jõukad; sama kehtib ka euroalal. Eluasemelaenuga peost suhu elavaid leibkondi on umbes 8–9% leibkondadest.

Joonisel 30 on toodud peost suhu elavate leibkondade jaotus vanuserühmade kaupa ning joonistel 31–34 sissetulekutaseme, hõivestaatuse, haridustaseme ja leibkonna suuruse järgi. Tulemused on umbes samad kui USAs ((Kaplan jt (2014)). Ilma eluasemelaenuta jõukad peost suhu elavad leibkonnad on hõivestaatuse ja leibkonna suuruse poolest sarnased nende leibkondadega, kes ei ela peost suhu, ent nende sissetulek on veidi väiksem ja haridustase madalam. Peost suhu elavate ja eluasemelaenuga leibkondade jaotusel üle vanuserühmade on järsu langusega profiil. Kõige rohkem on selliseid leibkondi 30–44aastaste seas. Neil on kõigist vaadeldud rühmadest suurim sissetulek, nad on majanduslikult kõige aktiivsemad, neil on kõige suuremad pered, ja nad on sama haridustasemega kui leibkonnad, kes ei ela peost suhu. Vaesed peost suhu elavad leibkonnad on koondunud noorematesse vanuserühmadesse; alates 40. eluaastast on selliste leibkondade osakaal stabiilselt väike. Nemad paistavad silma kui kõige väiksema sissetulekuga, kõige väiksema majandusliku aktiivsusega, madalaima haridustasemega ja kõige väiksemate leibkondadega rühm.

Joonis 30. Peost suhu elavate leibkondade osakaal vanuserühmade kaupa, 2013 ja 2017

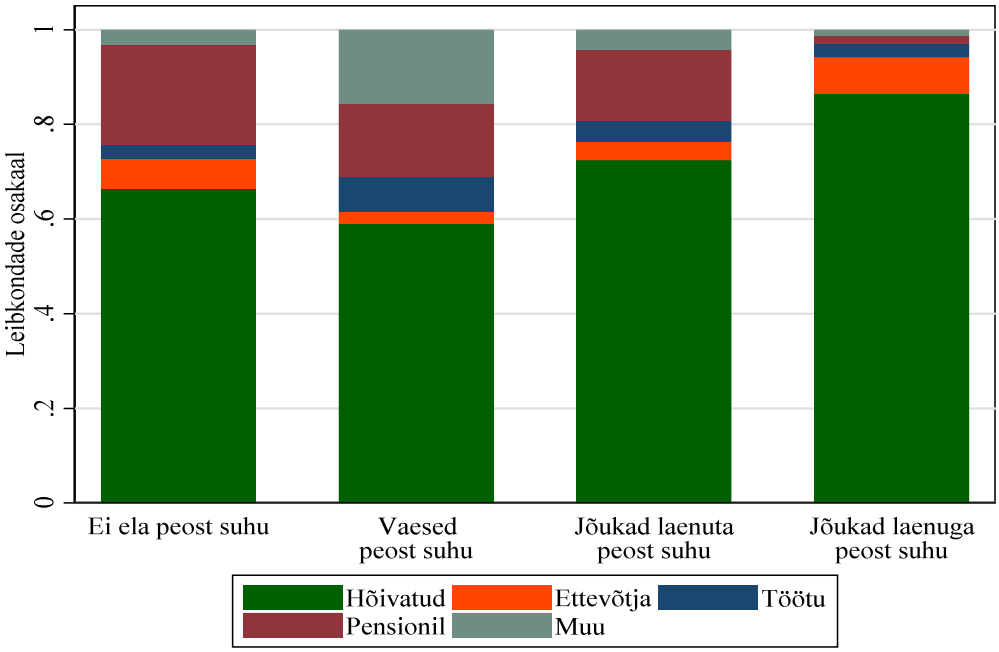


Joonis 31. Sissetulekutasemed peost suhu elavate leibkondade alamrühmade seas ja leibkondade seas, kes ei ela peost suhu, 2013 ja 2017



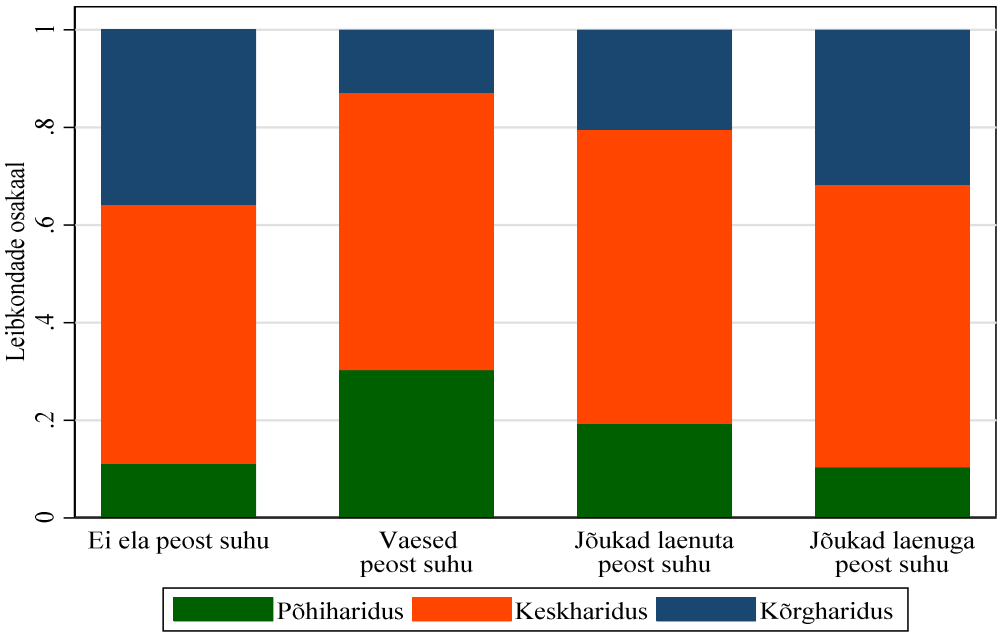
Märkused: Brutosissetulek tähendab aastast brutosissetulekut, sh sotsiaalmaks, tuhandetes eurodes ja 2017. aasta hindades. Hõivestaatus ja haridus on antud viiteisiku kohta.

Joonis 32. Hõivestaatus peost suhu elavate leibkondade alamrühmade seas ja leibkondade seas, kes ei ela peost suhu, 2013 ja 2017



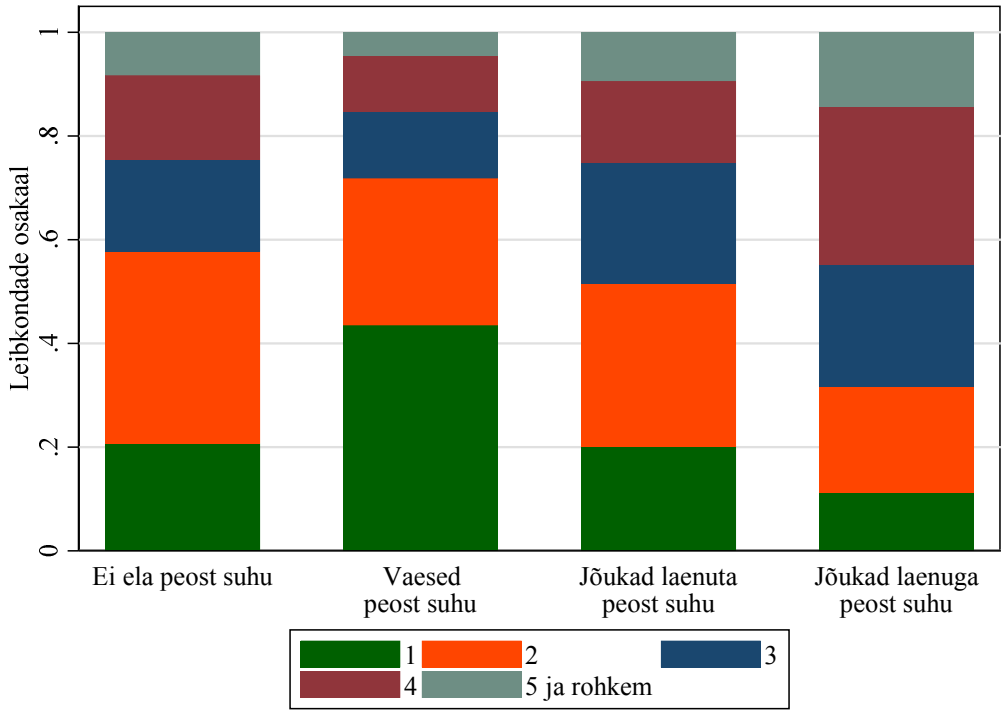
Märkus. Hõivestaatus on antud viiteisiku kohta.

Joonis 33. Haridustase peost suhu elavate leibkondade alamrühmade seas ja leibkondade seas, kes ei ela peost suhu, 2013 ja 2017



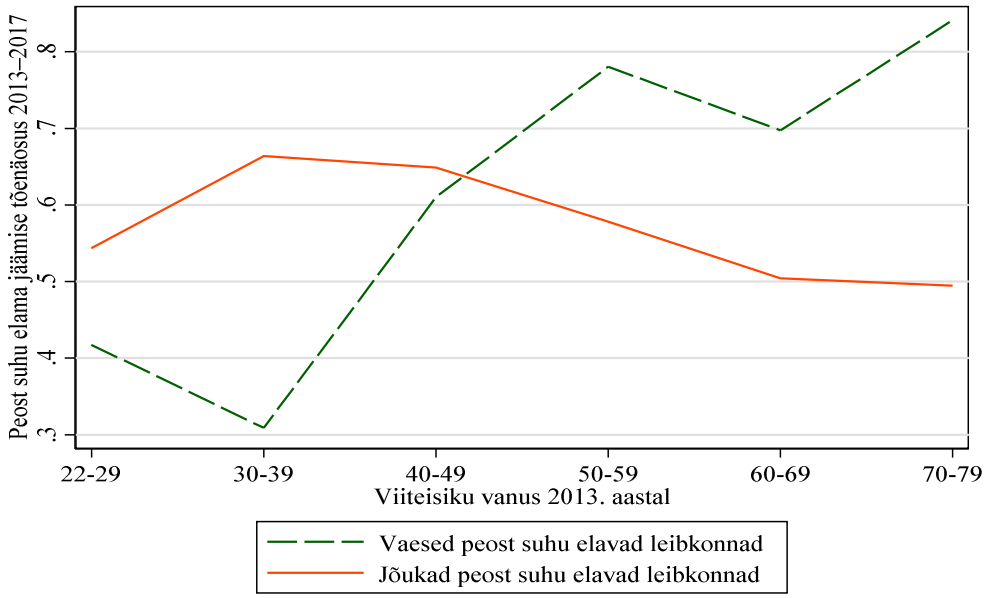
Märkus. Haridustase on antud viiteisiku kohta.

Joonis 34. Leibkonna suurus peost suhu elavate leibkondade alamrühmade seas ja leibkondade seas, kes ei ela peost suhu, 2013 ja 2017



Kaplani jt (2014) uuring näitas, et peost suhu elavate leibkondade seisund on ajas üsna püsiv, kuid vaeste peost suhu leibkondade jaoks püsivam kui jõukate jaoks. Kordame seda analüüsi Eesti andmetega, kasutades 2013. ja 2017. aasta küsitluses osalenud leibkondade andmeid. Tulemused on toodud joonisel 35. Üllatav erinevus USA andmetest on selles, et kuigi vaese peost suhu elava leibkonna staatus on USAs püsivam kui jõuka peost suhu elava leibkonna oma (ja tõenäosus, et staatus jääb ajas samaks, on umbes 10 protsendipunkti suuruse erinevusega), on olukord Eestis vastupidine. Lausa 60% Eesti jõukatest peost suhu elavatest leibkondadest oli nelja aasta möödudes jäänud samasse kategooriasse, ent USAs jäi kahe aasta jooksul samasse kategooriasse 46%. Eestis kipub jõukate peost suhu elavate leibkondade staatus olema ajas üsna püsiv, mis tähendab, et tegu on ühe ja sama leibkondade rühmaga või suuresti kattuvate rühmadega, kes kogu oma sissetuleku ära kulutab ja sääste ei kogu. See ei ole olukord, mis aeg-ajalt enamikus leibkondades juhtub. See erineb vaestest peost suhu elavatest leibkondadest – nende seas on noorte ja vanemate inimeste erinevused suured ning samasse kategooriasse jäämise tõenäosus kasvab vanusega 30–40%-lt 80%-le. Noortel pole sageli mittelikviidseid varasid ega sääste, kuid nad väljuvad peost suhu elavate leibkondade kategooriast kiiresti. Vanemaealised ei satu tihti peost suhu elavate leibkondade kategooriasse, ent kui nad on sinna sattunud, siis on neil raske sealt väljuda.

Joonis 35. Leibkondade tõenäosus jääda peost suhu elama vanuserühmade kaupa, 2013 ja 2017



Kahjuks ei ole võimalik Eesti HFCSi andmete alusel hinnata tarbimise piirkalduvust, kuna vaid kahe laine andmed ei ole selle jaoks piisavad ja küsimustikus ei ole ka hüpoteetilist küsimust selle kohta, milline oleks leibkonna tarbimiskäitumine ootamatu tulu korral. Eesti HFCSis koguti siiski andmeid likviidsuspiirangute, krediidipiirangute ja laenukoormuse kohta. Tabelis 15 on toodud likviidsus- ja krediidipiirangud koos laenukoormust kirjeldava statistikaga. HFCSis on küsimus selle kohta, kas leibkonnal oleks võimalik saada leibkonnavälistelt sõpradelt või sugulastelt 5000 eurot laenu. Kui leibkond vastas sellele eitavalt, peame teda likviidsuspiirangutega leibkonnaks. Sellist abi saaks vajaduse korral vaid 14% vaestest peost suhu elavatest leibkondadest ja 16% jõukatest peost suhu elavatest leibkondadest. Likviidsuspiiranguteta leibkondi on palju rohkem nende seas, kes ei ela peost suhu, ja eluasemelaenuga jõukate peost suhu elajate seas. Võib eeldada, et likviidsuspiirangutega leibkondadel on suurem tarbimise piirkalduvus ja nad reageerivad ühekordsetele sissetulekušokkidele tugevamalt. Need tulemused näitavad, kui oluline on teha vahet eluasemelaenuga ja eluasemelaenuta peost suhu elavate leibkondade vahel.

Krediidipiirangutega leibkondade osakaal on peost suhu elavate leibkondade seas tunduvalt suurem kui nende leibkondade seas, kes ei ela peost suhu, kuid peost suhu elavate leibkondade alamrühmade vahel ei ole erilist varieeruvust. Krediidipiirangute suurem osakaal peost suhu elavate leibkondade seas on veel üks põhjus eeldada, et nendel leibkondadel on suurem tarbimise piirkalduvus. Eluasemelaenuga seotud laenumaksete suhtarv ja laenujäägi suhe peamise elukoha väärtusesse on kahe rühma (eluasemelaenuga leibkonnad, kes ei ela peost suhu, ja eluasemelaenuga leibkonnad, kes elavad peost suhu) puhul sarnased, ent tarbimislaenudest tingitud üldine laenukoormus on peost suhu elavate eluasemelaenuga leibkondade puhul märkimisväärselt suurem. Näib, et peost suhu elavad eluasemelaenuga leibkonnad erinevad teistest peost suhu elavatest leibkondadest, kuna neil on suurim sissetulek ja nad on majanduslikult kõige aktiivsemad, kuid neil on ka suur kalduvus tarbida, mis tähendab, et nad võtavad tihti tarbimislaene ja ei suuda sääste koguda.

Tabel 15. Peost suhu elavate leibkondade likviidsuspiirangud ja võlakoormus, 2013 ja 2017

	Ei ela peost suhu	Vaesed peost suhu elavad leibkonnad	Jõukad peost suhu elavad leibkonnad, ilma elu-asemelaenuta	Jõukad peost suhu elavad leibkonnad, eluaseme-laenuga
Ei saaks 5000 eurot laenu	0,686	0,865	0,836	0,654
Krediidipiirangutega	0,049	0,127	0,125	0,142
Eluasemelaenu maksete-sissetuleku mediaansuhtarv	0,090	Pole teada	Pole teada	0,090
Laenumaksete-sissetuleku mediaansuhtarv	0,071	0,037	0,022	0,120
Laenujäägi suhe peamise elukoha väärtusesse, mediaan	0,422	Pole teada	Pole teada	0,399

Märkused: Laenumaksete-sissetuleku suhtarvud põhinevad brutosissetulekul, sh sotsiaalmaks; netosissetulekul põhinevad laenumaksete-sissetuleku suhtarvud on pea kaks korda kõrgemad.

Mida tähendab peost suhu elavate leibkondade osakaal rahapoliitika mõttes? Kaplani ja Violante (2014) analüüsis tehti leibkondade mudelisse oluline muudatus. Nimelt asendati tavaline ühetaoliste varade mudel mudeliga, kus oli kaht liiki vara, likviidset ja mittelikviidset. Leibkondi ajendab mittelikviidsetesse varadesse investeerima asjaolu, et nende varade tootlikkus on parem kui likviidsetel varadel. Mittelikviidsete varadega on seotud tehingukulud, mida likviidsetel varadel ei ole, nt maja müümisel või pensionifondist raha välja võtmisel. Seega ei kipu leibkonnad väikeste negatiivsete šokkide puhul neid varasid müüma. Seega on ratsionaalne investeerida mittelikviidsetesse varadesse ja likviidseid varasid mitte koguda. Mudel annab hea teoreetilise raamistiku mõistmaks, miks leibkonnad valivad jõukuse ilma likviidsuspuhvrita. Seda, miks leibkonnast saab jõukas leibkond, kes elab peost suhu, on selgitatud ka muud moodi. Näiteks investeerivad leibkonnad mittelikviidsetesse varadesse enda käitumise kontrolli all hoidmiseks, et mitte üleliia tarbida (vt Kaplani jt (2014) artikli aruteluosa). Nende leibkondade puhul on peamine järeldus see, et neil on suur tarbimise piirkalduvus, ning nad reageerivad tugevalt eelarvestiimulitest (Kaplan ja Violante (2014)) või ekspansiivsest rahapoliitikast ((Kaplan jt (2018) ja Cloyne jt (2019)) tulenevatele ajutistele sissetulekušokkidele. Mudel aitab selgitada andmetest selgunud suuri erinevusi leibkondade tarbimise piirkalduvuses ning agregeeritud kujul suurt tarbimise piirkalduvust.

Kaplan jt (2018) pakuvad välja teisegi mudeli, mis kombineerib nende kaht liiki varasid omava leibkonna mudeli traditsioonilise uuskeinsistliku mudeliga, mida tavapäraselt rahapoliitika analüüsimiseks kasutatakse. Üks selle mudeli oluline tulemus on see, et suurem osa leibkondade rahapoliitikast tingitud reaktsioonist tuleneb kasvanud sissetuleku üldise tasakaalu efektist, mitte intressimäära otsesest mõjust, mille tõttu tarbimist ajas ümber jaotatakse. Selle tulemuse taga seisavad peamiselt jõukad peost suhu elavad leibkonnad, kelle tarbimine reageerib sissetulekušokkidele, aga mitte intressimäära muudatustele. Cloyne jt (2019) rõhutavad, et rahapoliitika empiirilises ülekandumises on eluasemelaenuga leibkonnad olulised, ning toetavad Kaplani jt (2018) järeldusi. Nad näitavad, et tänu intressimäära langetamisele kasvab kõigi leibkondade sissetulek, kuid eluasemelaenuga leibkondade tarbimine reageerib sellele šokile palju tugevamini kui teiste leibkondade puhul. Eluasemelaenuga leibkondade tarbimine tuleneb suuresti nende suuremast piirkalduvusest tarbida lisasissetulek ära, mitte

madalamatest intressimääradest tingitud ootamatust sissetulekust endast. Nende tulemused viitavad sellele, et rahapoliitika ülekandumine on jõukate peost suhu elavate leibkondade tarbimise jaoks tähtis, mitte sellele, et eluasemelaenuga leibkonnad on intressimääradest otseselt mõjutatud.

Cloyne'i jt (2019) tulemused näitavad samuti, et see, kas riigis on ujuvate või fikseeritud intressimääradega eluasemelaenud, on rahapoliitika ülekandumise jaoks vähem tähtis kui nende leibkondade osakaal, kellel on ühtlasi eluasemelaenud ja suur tarbimise piirkalduvus. Alandatud intressimääradest tulenev suurem sissetulek on lihtsalt nii palju väiksem kui üldise tasakaalu efektist tulenev suurem sissetulek. Nad näitavad USA ja UK andmete põhjal, et kuigi UKs on palju rohkem ujuva intressimääraga eluasemelaene, oli nii USA kui ka UK eluasemelaenuga leibkondade tarbimisreaktsioon rahapoliitilisele šokile sama tugev. Siiski arutavad nad, et need tulemused kehtivad ajutiste šokkide puhul ning püsivate šokkide puhul võib reaktsioon olla teine. See on kooskõlas ka Kaplani ja Violante (2014) mudeliga eelarvestiimulite kohta, kus jõukad peost suhu elavad leibkonnad reageerivad stiimulitele palju nõrgemalt, kui sissetulekušokk on suur. Sellisel juhul võivad nad olla valmis maksma tehingutasu, et oma mittelikviidseid varasid müüa ja sissetulekušokki siluda.

Need tulemused heidavad valgust ka rahapoliitika ülekandumisele Eestis. Kuna Eestis on euroala võrdluses üks suurimaid ujuvate intressimääradega eluasemelaenude osakaale, on Eestis rahapoliitika ülekandumine üsna tugev (vt nt Meriküll ja Rõõm (2017)). Hiljutised artiklid rõhutavad rahapoliitika üldise tasakaalu efekti, st selliste majandusaktiivsuse ja investeeringute muutuste tähtsust, mis viivad muutusteni sissetulekutasemes ja tarbimiskäitumises. Sellest võib järeldada, et suure tarbimise piirkalduvusega leibkondade märkimisväärne osakaal on rahapoliitika jaoks tähtsam kui suur ujuvate intressimääradega eluasemelaenude osakaal. Euroala empiirilised hinnangud näitavad, et neis riikides, kus on suur osakaal jõukaid peost suhu elavaid leibkondi, kel on ka suur tarbimise piirkalduvus, tekib rahapoliitikale tugevam reaktsioon (Almgren jt (2019)). Eesti on nende riikide seas, kus on suhteliselt palju jõukaid peost suhu elavaid leibkondi ja kus rahapoliitikale tekib suhteliselt tugevam reaktsioon. Niisiis, lisaks poliitikakujundajate murele, et peost suhu elavad leibkonnad ei suuda oma laene kriisiolukorras teenindada ja ohustavad seega finantsstabiilsust, hakkavad nad kriisiolukorras tõenäoliselt ka vähem tarbima ja põhjustavad seega osaliselt majanduse aeglase taastumise (vt ka Kukk (2016)).

9. Millist pensioni tulevikus oodata võime?

Viimasel ajal on mitmed riigid oma pensionisüsteeme reforminud. Oodatava eluea pikenemine ja vähenev sündimus on sundinud paljusid riike pensioniiga tõstma ning suurendama erasektori panust pensionimaksetesse (OECD (2017)). Eestigi pole siin erand. Varem kehtis meil ainult esimesele pensionisambale rajanev pensionisüsteem (põlvkondadevahelise ümberjaotuse põhimõttel põhinev süsteem, *pay-as-you-go system*), ent alates 1990. aastate lõpust lisandus sellele vabatahtlik pensionivarade kogumine (III sammas) ja alates selle sajandi algusest kohustuslikul määratud sissemaksel põhinev süsteem (II sammas, *defined-contribution-based system*). Viimasel ajal on pensionisüsteemi ülesehituse alased arutelud Eestis taas elavnenud. Plaanis on varasemad reformid osaliselt tagasi pöörata ja muuta teise sambasse varade kogumine vabatahtlikuks.

Selles peatükis antakse leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringu pensioniootuste andmete alusel ülevaade sellest, millised on Eesti inimeste ootused oma pensioni suhtes võrreldes viimatise palgaga (asendusmäär) ja millal nad kavatsevad pensionile jääda. Samuti viime läbi kvantitatiivse analüüsi, millega uurime teise pensionisamba vabatahtlikuks muutmise võimalikku mõju. Siinses peatükis analüüsime mõju indiviidi, mitte leibkonna tasemel, nagu oleme teinud eelmistes peatükkides. See tähendab ka seda, et analüüs põhineb mitte küsitlus-, vaid registriandmetel. Vastasel juhul ei ole võimalik leibkonnaliikmete varasid eristada (registri- ja küsitluspõhiste andmetel põhinevate hinnangute võrdlust vt Meriküll ja Rõõm (2017)).

9.1. Pensionile jäämise ootused

Eesti pensionisüsteemi uurides on leitud, et kuigi pensionimaksetes on praegu väga vähe ebavõrdsust, suureneb ebavõrdsus pärast kõigi pensionireformide elluviimist (Piirits ja Võrk (2019)). Ebavõrdsust kasvatab asjaolu, et suurem osa pensioni väljamaksetest hakkab sõltuma isiku enda sissemaksetest või palgast. Simulatsioon näitas ka, et keskmine asendusmäär kerkib tulevikus veidi. 2014. aastal oli keskmine asendusmäär 43% (Piirits ja Võrk (2019)), kuid 2045. aastal pensionile minevate inimeste jaoks peaks see olema 48% (Piirits ja Võrk (2019)) ja 2060. aastal pensionile minejate jaoks 57% (OECD (2017)).[6] Selle tõusu tingivad eraisikute suuremad pensionisäästud. Analüüsi tegemise ajal ehk 2016. aastal tööturule sisenevad ja 2060. aastal pensionile minevad põlvkonnad teevad kohustuslikke sissemakseid kogu oma töötatud aastate jooksul.

1990. aastate süsteemiga võrreldes on veel üks praeguse pensionireformi tagajärg see, et asendusmäära heterogeensus väheneb (Piirits ja Võrk (2019)). Uues süsteemis on suurem roll eraisikute määratud sissemaksetel ning pensionid hakkavad varasemast rohkem sõltuma elu jooksul teenitud sissetulekust. Asendusmäär on väikese sissetulekuga inimeste jaoks kõrgem ja suure sissetulekuga inimeste jaoks madalam ning need asendusmäära erinevused hakkavad aja jooksul kahanema. 2060. aastal pensionile minevad inimesed peaksid arvestama, et pensioni suurus on 74% nende viimatisest sissetulekust juhul, kui nad teenivad pool keskmist palka, 57% juhul, kui nad teenivad keskmist palka, ja 51% juhul, kui nad teenivad keskmisest palgast poolteist korda rohkem (OECD (2017)).

Me hindame, kas oodatavad pensioni asendusmäärad kattuvad analüütikute hinnangutega pensionite tulevaste väljamaksete kohta. HFCSi küsitluse põhjal eeldavad inimesed, et pension moodustab nende viimatisest palgast 41%.[7] See on praeguse tegeliku asendusmääraga üsna sarnane, kuid 22% vastajatest ei osanud oma oodatava asendusmäära kohta midagi öelda ja jätsid sellele küsimusele vastamata. Suurema palgaga inimesed peaksid eeldama, et nende asendusmäär on madalam, ja nooremad inimesed peaksid eeldama, et nende asendusmäär on kõrgem. Joonisel 36 on näidatud eri vanuserühmade asendusmäärad, keskmisest palgast poole vähem teenivate inimeste asendusmäär, keskmist palka teenivate inimeste asendusmäär, ja

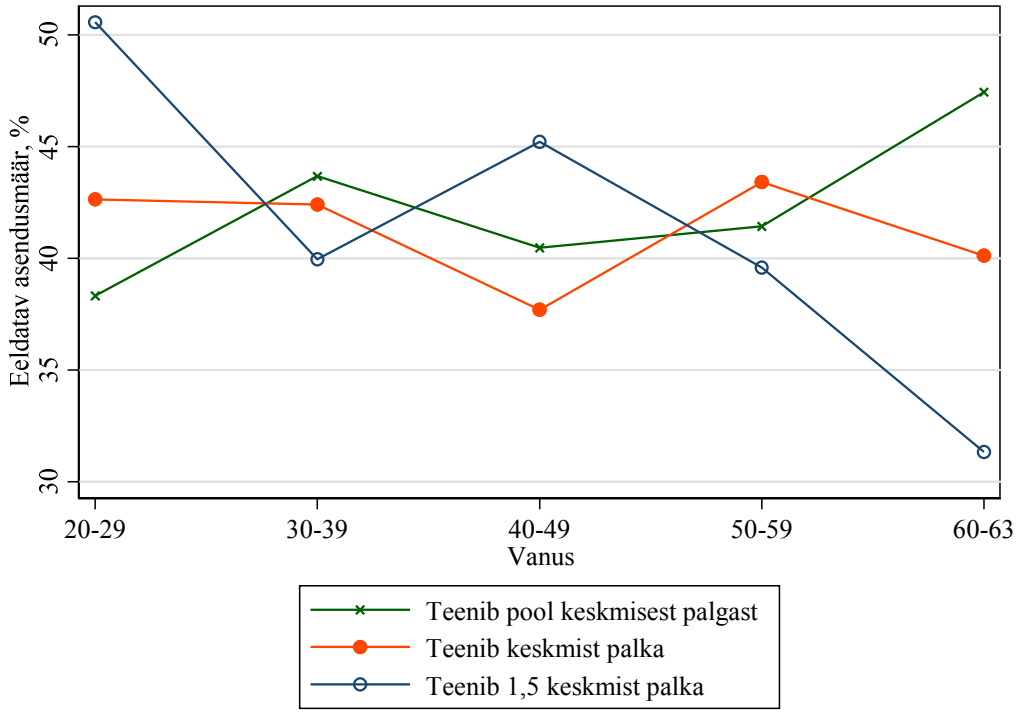
[6] Kõik need arvutused kehtivad isiku kohta, kes töötab alates 20. eluaastast täisajaga kuni oma seadusega määratud pensionieani. Analüüs põhineb 2016. aastal kehtinud seadustel, st Piirits ja Võrk (2019) ei arvesta hiljem tehtud otsustega, et esimeses sambas on tööstaažil suurem ja sissetulekul väiksem kaal ning et pensioniiga tõuseb.

[7] Asendusmäära küsimuses ei täpsustata, kas vastata tuleb neto- või brutoasendusmäära kohta. Vastajatel palutakse öelda, kui suure protsendi oma viimatisest töötulust nad pensionile jäädes eeldatavasti saavad. Arvestame sellega, et tõenäoliselt mõtlevad vastajad pigem netoasendusmäära.

keskmisest palgast poolteist korda suurema sissetulekuga inimeste asendusmäär (vastavalt OECD (2017) arvutustele). Ei ole ühtki tõendit selle kohta, et nooremad inimesed eeldavad kõrgemat asendusmäära ja suurema sissetulekuga inimesed madalamat asendusmäära.

Joonisel toodud andmetest ilmneb, et inimestel, kelle pensioniiga on lähemal, on asendusmäära kohta realistlikumad ootused: suure sissetulekuga inimesed eeldavad, et nende asendusmäär on madalam, samas kui väiksema sissetulekuga inimesed eeldavad, et nende asendusmäär on kõrgem. Kõige noorematel kohortidel on kõige vähem tegelikkusega vastavuses olevad ootused. Näib, et nad alahindavad oma eeldatavat pensioniaegset sissetulekut, st keskmist palka teenijad eeldavad, et see on OECD ennustatud 57% asemel 42%, ning vastupidiselt tegelikele pensioniõigustele eeldavad kõrgepalgalised kõrgemat asendusmäära kui madalapalgalised. Kokkuvõttes näib, et kui välja arvata 60. eluaastates inimesed, kelle pensioniiga on väga lähedal, ei ole inimestel oma pensioniõigustest kuigi selget arusaama. Tundub, et inimesed kannavad praeguse keskmise asendusmäära endale üle ega võta arvesse palgatasemest ja vanusest tulenevaid asendusmäära erisusi.

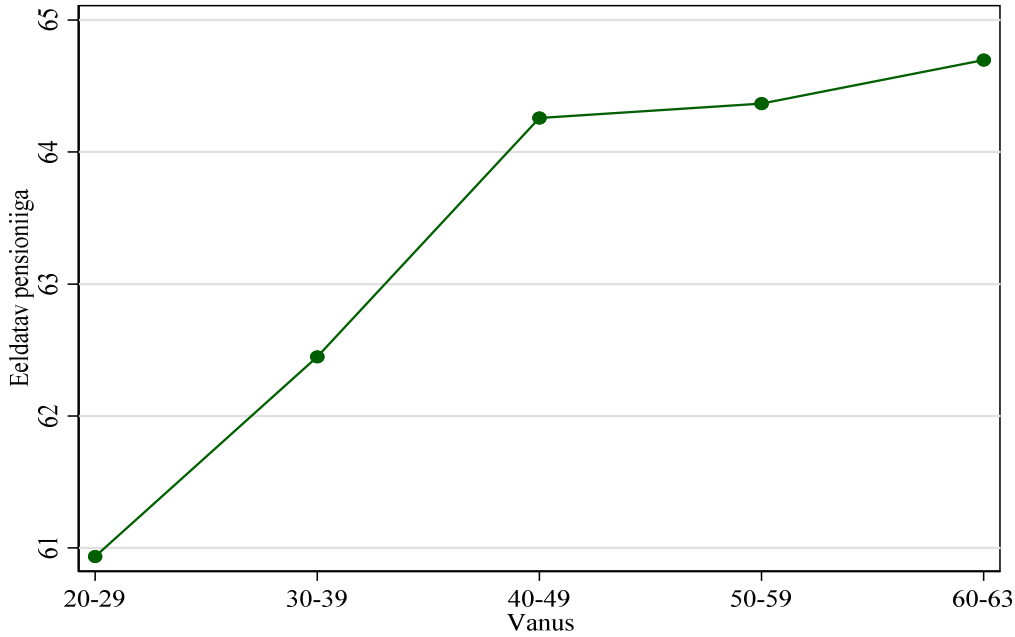
Joonis 36. Eeldatav asendusmäär vanuse ja palgataseme alusel, 2017



Märkused: Kõigis palgarühmades on ka inimesi, kes teenivad 10% alla lävendi ja 10% üle lävendi, st keskmist palka teenivate inimeste rühma kuuluvad ka need, kes teenivad 10% keskmisest vähem ja need, kes teenivad 10% keskmisest rohkem. Juba pensionile läinud inimesed on välja jäetud.

Üks HCFSi kvalitatiivne küsimus tulevase pensioni kohta puudutas seda, mis vanuses inimesed enda meelest pensionile lähevad, st lõpetavad raha eest töötamise. Üllatuslikult vastas Eesti inimestest 62%, et nad ei ootagi, et kunagi lõpetavad raha eest töötamise. Nõnda vastanute osakaal oli kõigis vanuserühmades ja palgakategooriates väga stabiilselt ühesugune. On väga ebatõenäoline, et suurem osa inimesi töötab kogu elu ilma pensionile minemata. See on küll üks võimalus, kuidas pensionieas kõrgemat sissetulekut säilitada, kuid see ei ole kõigi inimeste jaoks jätkusuutlik variant. Seda vastust peaks pigem tõlgendama kui märki, et inimesed ei usalda riiklikku pensionisüsteemi. Lisaks vastas 7% inimestest sellele küsimusele, et nad ei tea, millal nad pensionile lähevad. Kõigest 31% inimestest andis vastuseks konkreetse vanuse. Pensioniea küsimuse vastused on samuti intrigeerivad, sest nooremate kohortide oodatav pensioniiga on vanemaealistest madalam, kuigi riiklikku pensioni hakkavad inimesed saama üha vanemas eas (vt joonis 37). 2017. ja 2026. aasta vahemikus tõuseb pensioniiga 63. eluaastalt 65. eluaastale.[8] Seega ei ole suurel osal rahvastikust plaanis kunagi raha eest töötamist lõpetada, samal ajal kui väiksemal osal rahvastikust, kes plaanib teatud ajal pensionile minna, langeb eeldatav pensioniiga nooremates kohortides.

Joonis 37. Eeldatav pensioniiga vanuserühmade kaupa, 2017



Märkused: Juba pensionile läinud inimesed on välja jäetud.

Uuringu tulemused, mida me eespool kirjeldasime, viitasid sellele, et inimestel ei ole head ülevaadet oma pensioniõigustest ja nad ei usalda esimese samba väljamaksete süsteemi. Peatüki teises osas analüüsime seda, millised oleksid kohustuslike määratud sissemaksete ehk teise pensionisamba kaotamise tagajärjed.

[8] Küsitlus viidi läbi 2017. aastal ja võimalus tõsta pensioniiga vastavalt oodatavale elueale veelgi kehtestati 2018. aastal.

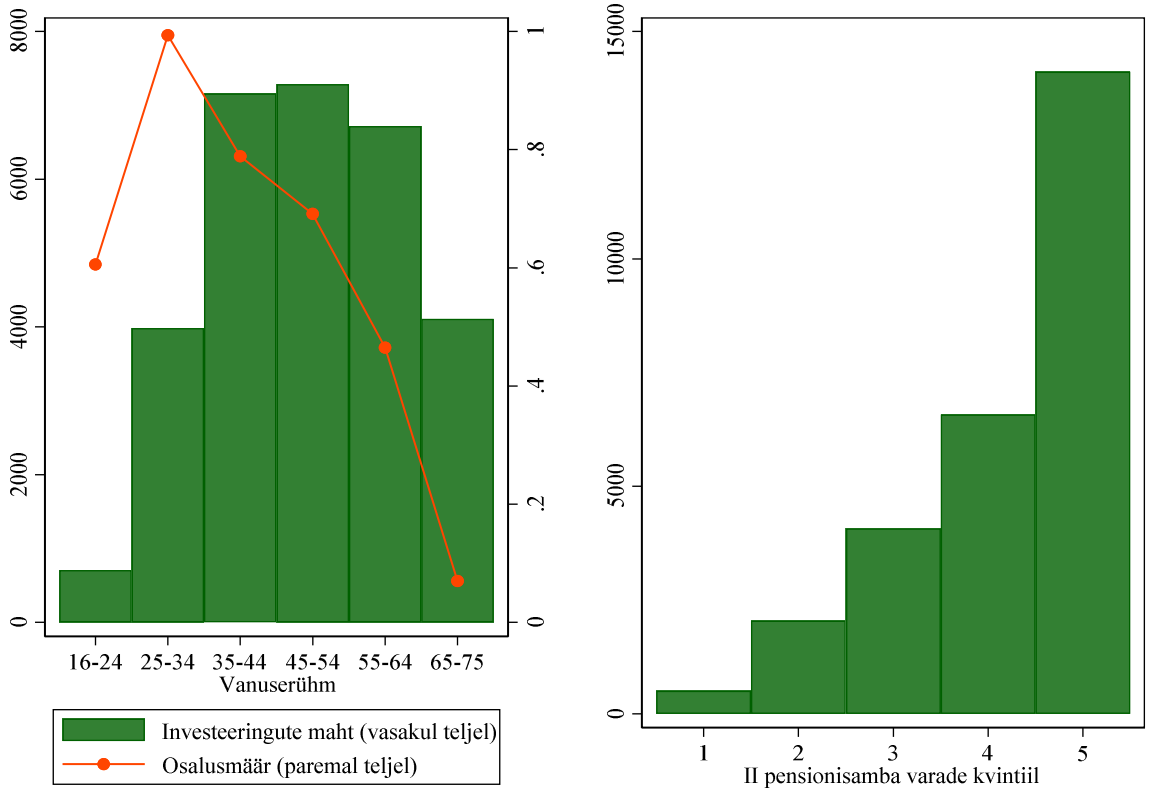
9.2. Teise samba sissemaksete vabatahtlikuks muutmise tagajärjed

Eesti praegune valitsusliit valmistab ette pensionisüsteemi reformi, mille tagajärjel muutuks teise pensionisamba süsteemiga liitumine vabatahtlikuks ja inimestel oleks võimalik teise pensionisambasse kogunenud raha välja võtta. Peatüki eesmärk on analüüsida reformi võimalikku mõju. Anname ülevaate teise pensionisamba osalusmäärast ja sinna kogunenud säästudest ning analüüsime, millised isikud võtavad kõige tõenäolisemalt oma teise samba säästud välja. Tänu sellele võrdlusele saame hinnata, kas inimesed, kellel ei ole praegu teise pensionisamba sääste, on selle korvamiseks säästnud rohkem muul moel.

Teise pensionisamba väljamaksete osatähtsus pensionitulus kasvab aja jooksul üha. 1960. aastatel sündinud inimeste puhul on see hinnanguliselt 20% ja 1990. aastatel sündinud inimeste puhul 45% pensionist (Piirits ja Võrk (2019)). Seega eeldatakse nooremate kohortide puhul, et teise pensionisamba väljamaksed moodustavad nende vanaduspensionist suure osa.

Teise pensionisamba investeeringute maht on kahe HFCSi laine vahel märkimisväärselt kasvanud. Sambaga liitumise tingimusel tehtud investeeringute keskmine väärtus oli 2013. aastal 2900 eurot ja 2017. aastal 5500 eurot. Joonisel 38 on näidatud osalusmäära ja teise pensionisamba varade väärtus 2017. aastal (tingimusel, et teise sambaga on liitutud). Keskmistel vanuserühmadel ehk 35–64aastastel on teises pensionisambas kõige rohkem investeeringuid ja ka nende osalusmäär on üsna kõrge. Küsitluse toimumise ajal olid sissemaksed teise pensionisambasse 34aastaste või nooremate inimeste jaoks kohustuslikud. Vanuses 25–34 on osalusmäär pea 100%, kuid nooremate inimeste seas on see madalam, sest paljud neist ei ole veel tööle asunud. Kuna noorematel kohortidel on olnud vähem aega teise sambasse sissemakseid teha, on nende teise samba investeeringud samuti väiksemad kui vanematel kohortidel. 2017. aastal oli teise pensionisamba investeeringute mediaanväärtus 4200 eurot ja keskmine väärtus 5500 eurot. Teise samba varade madalaimasse kvintiili kuuluvatel inimestel oli teise samba varasid keskmiselt 500 eurot ja kõrgeimasse kvintiili kuuluvatel inimestel 14 000 eurot.

Joonis 38. Teise pensionisamba osalusmäärad ja investeeringud, 2017



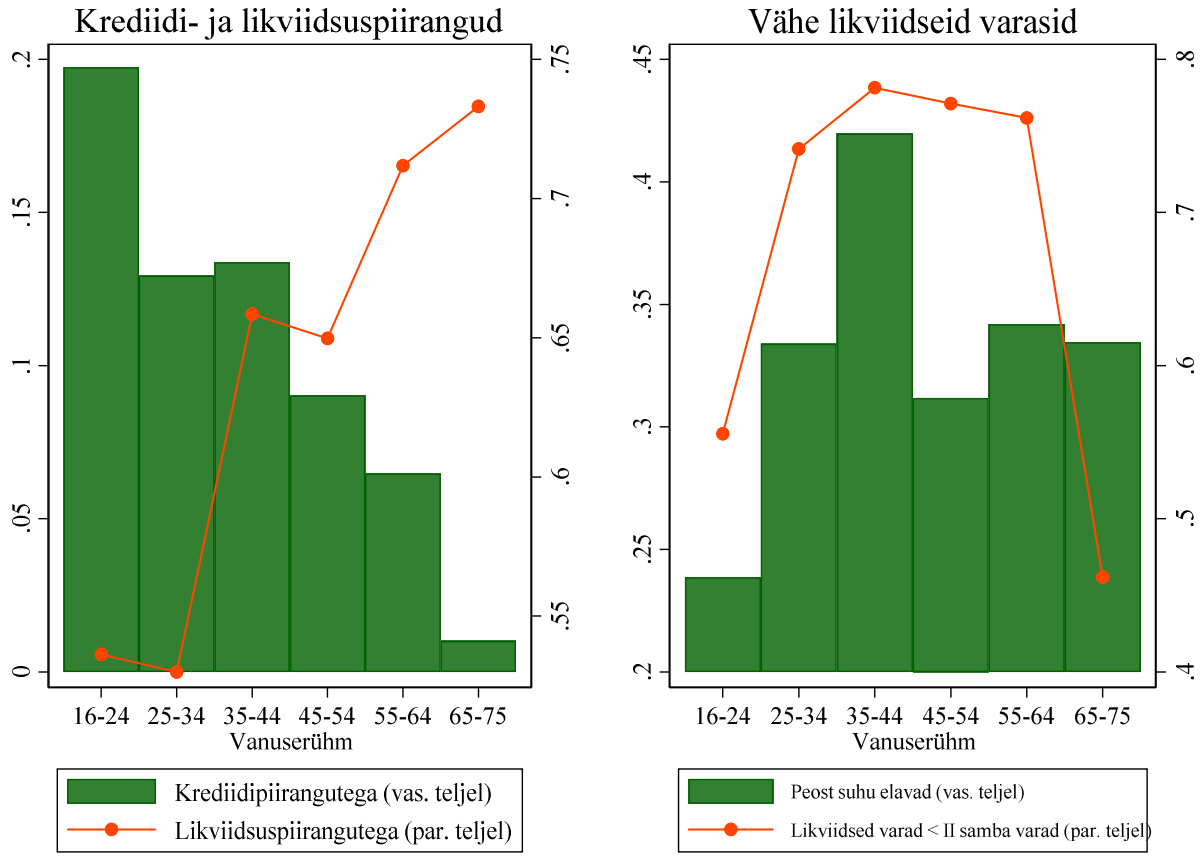
Järgmisena analüüsime, milliste inimeste puhul oleks teise pensionisamba sissemaksete lõpetamine ja säästude kulutamine kõige ootuspärasem. On tõenäoline, et need on inimesed, kellel on suured likviidsus- ja krediidipiirangud ja vähe sääste. Joonisel 39 ja 40 on näidatud järgmised osakaalud: krediidi- ja likviidsuspiirangutega inimesed, peost suhu elavad inimesed (*hand-to-mouth*), ning inimesed, kellel on vähem likviidseid varasid kui teise samba varasid. Kajastame neid näitajaid vanuserühmade ja teise samba varade väärtuse kaupa. HFCSis näitab likviidsuspiirangut kõige selgemini küsimus, et kas vastajal oleks võimalik saada väljaspool leibkonda elavatelt sõpradelt või sugulastelt 5000 eurot laenu.[9] Võime eeldada, et sellele küsimusele jaatavalt vastanud inimestel pole likviidsuspiiranguid ja seega poleks neil motivatsiooni teise samba investeeringuid välja võtta ja ära kulutada, kui peaks tekkima vajadus likviidsete varade järele. Sarnane olukord on ka krediidipiirangutega.[10] Võime eeldada, et inimesed, kes vajavad krediiti, kuid ei saa seda, võivad kasutada oma teise samba investeeringuid oma krediidivajaduse rahuldamiseks. Krediidipiirangutega inimesed on defineeritud inimestena, kes on esitanud laenu- või krediiditaotluse, kuid on saanud eitava vastuse, aga lisaks ka inimesed, kes ei ole taotlust esitanud, sest eeldavad, et nad ei saa laenu või krediiti. Leidsime, et 62% teise sambaga liitunutest on likviidsuspiiranguga ja 11% krediidipiiranguga. Kui vaatleme likviidsus- ja krediidipiirangu koosesinemist, ei näe me vanuserühmiti selget

[9] Selle küsimuse vastuseid kogutakse leibkonna tasandil, niisiis annab see infot selle kohta, kas selline võimalus finantsabi saada on leibkonnal, mille liige isik on.
[10] Krediidipiirangute andmeid kogutakse samuti leibkonna tasandil.

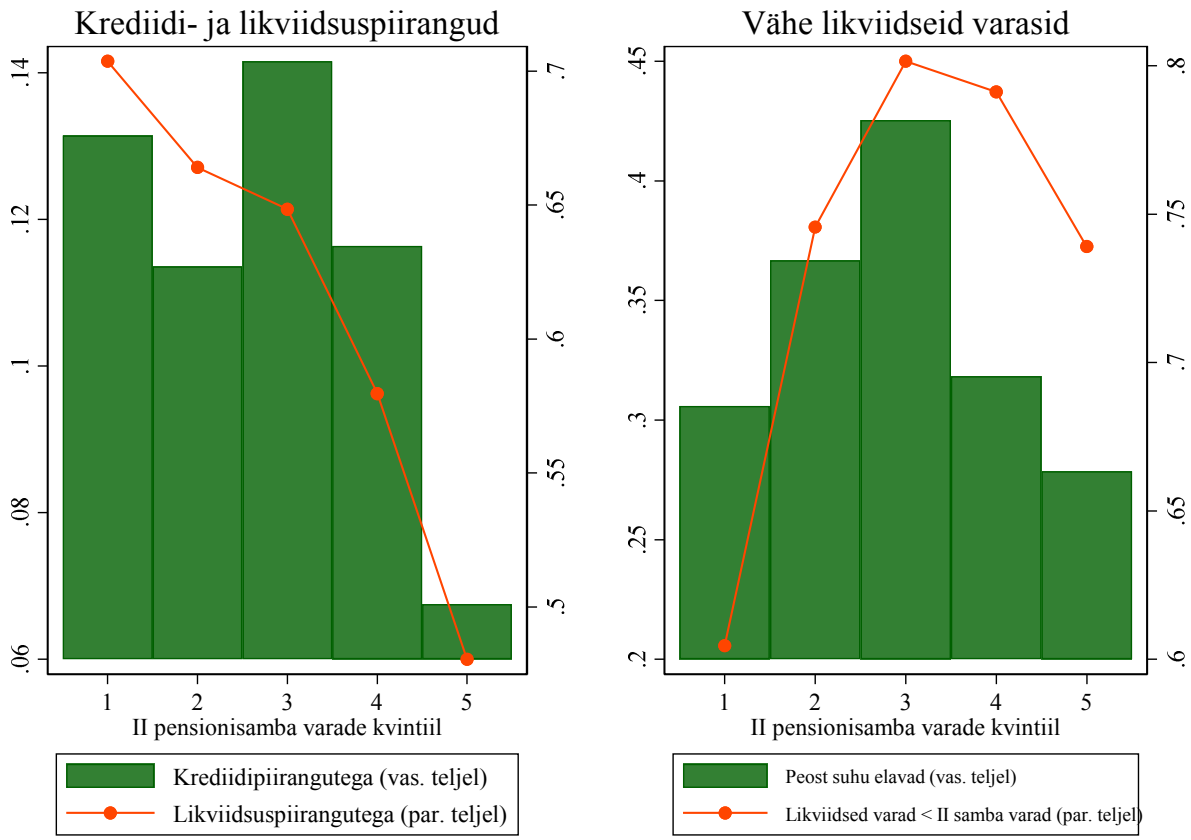
tendentsi (vt joonis 38), kuid teise samba väärtus on nende piirangute esinemisega negatiivselt seotud (vt joonis 39). Finantsvaradele ligipääsu motiivist lähtuvalt hakkavad kõige väiksema tõenäosusega oma pensioniinvesteeringuid kulutama need inimesed, kellel on teise samba investeeringuid kõige rohkem.

Väikeste säästudega inimestel on suurem motivatsioon oma teise samba investeeringuid kasutada kui inimestel, kellel on rohkesti sääste. Leidsime, et 34% teise pensionisambaga liitunutest elavad peost suhu, st nende likviidsete varade maht moodustab alla poole nende kuisest sissetulekust. Lausa 74% inimestest omab vähem likviidseid varasid kui teise samba investeeringuid, mis tähendab, et teine sammas on nende peamine finantsvara. Kõige väiksemad säästud on keskeas inimestel ja neil, kelle teise samba investeeringute väärtus on keskmine. Seega on neil kõige suurem tõenäosus oma teise samba säästud ära kulutada, kui neile selleks võimalus antakse.

Joonis 39. Teise pensionisambaga liitunute likviidsus- ja krediidipiirangud ning likviidsete varade puudumine vanuserühmade kaupa, 2017



Joonis 40. Teise pensionisambaga liitunute likviidsus- ja krediidipiirangud ning likviidsete varade puudumine teise samba varade kaupa, 2017



On raske ennustada, kui paljud inimesed otsustavad oma teise samba investeeringuid tarbimiseks kasutada, kui nad neile varadele ligipääsu saavad. Seni on küsitlused näidanud, et umbes pooled inimestest plaanivad oma raha teisest pensionisambast välja võtta, kui see võimalus avaneb, ja neist omakorda pooled kavatsevad edaspidi teha erainvesteeringuid.[11] Sellesse arutellu panustades oleme näidanud, et rahvastiku alamrühmadel on nende varade väljavõtmiseks ja kulutamiseks erisugused ajendid. Nooremaid inimesi, kellel on teises sambas vähe varasid, ajendab raha välja võtma see, et nende ligipääs rahastamisele on kehv. Keskealisi, kelle varade väärtus teises sambas on keskmine, ajendab raha välja võtma likviidsete varade vähesus.

Samuti oleme näidanud, et teine pensionisammas on paljude inimeste peamine finantsvara. Tabelis 16 on üksikasjalikum statistika, mis annab ülevaate sellest, kui palju likviidseid varasid inimestel on ja kui suured on nende teise samba investeeringud likviidsete varade detsiilide kaupa. Paljudel teise sambaga liitunud inimestel ei ole mõnes teises vormis märkimisväärseid sääste; 30% inimestest omab vähem kui 200 euro eest likviidseid varasid. Samas on teise samba varade 30. protsentiili väärtus ligikaudu 3000 eurot. Pooltel teise sambaga

[11] Vt lähemalt ERRi tellimusel Turu-uuringute ASi tehtud küsitlusest: https://www.err.ee/943684/uuring-teise-pensionisamba-vabatahtlikuks-muutmisel-on-rohkem-toetajaid-kui-vastaseid.

liitunutel on likviidseid varasid vähem kui 800 euro eest. Likviidsete varade mediaanväärtus on 804 eurot, mis on tunduvalt väiksem kui teise pensionisamba fondide mediaanväärtus, 4173 eurot. Selle statistika põhjal võime veel öelda, et likviidsete varade põhine ebavõrdsus on palju suurem kui teise samba varade põhine ebavõrdsus. Seega mängib teine sammas rolli ka finantsvarade jaotuse võrdsemaks muutmisel.

Tabel 16. Teise sambaga liitunute finantsvarade jaotus, 2017

	Likviidsed varad	Hoiused	II samba varad
1. detsiil	10,2	3,6	2 976,2
2. detsiil	48,3	23,1	2 980,0
3. detsiil	129,3	66,7	3 707,9
4. detsiil	276,6	167,9	4 034,1
5. detsiil	569,3	404,1	4 687,8
6. detsiil	1 149,1	911,8	5 307,6
7. detsiil	2 201,3	1 590,9	5 888,7
8. detsiil	4 289,5	3 357,6	5 913,2
9. detsiil	8 857,3	6 641,4	7 907,8
10. detsiil	56 715,0	28 469,0	11 319,9
Keskmine	7 398,2	4 146,6	5 463,3
Mediaan	804,0	390,0	4 173,0

Märkused: Tabelis on toodud likviidsete varade, hoiuste ja teise samba varade keskmine väärtus likviidsete varade detsiilide kaupa tingimusel, et teise sambasse on investeeritud. Likviidseid varasid määratletakse hoiuste, usaldusfondide, võlakirjade, passiivses omanduses ettevõtete väärtuse, aktsiate, teiste finantsvarade ja sularaha summana leibkonna täiskasvanud liikme kohta.

Viimasena otsime vastust küsimusele, et kas inimesed jätkaksid pensionipõlveks era-investeeringute tegemist, kui nad on teisest pensionisambast lahkunud. Selleks võrdlesime teise sambaga liitunute säästmiskäitumist nende inimeste omaga, kes ei ole teise sambaga liitunud. Tänu sellele võrdlusele saame hinnata, kas inimesed, kellel ei ole praegu teise pensionisamba sääste, on selle korvamiseks säästnud rohkem muul moel.

Kordame 2013. aasta HFCSi laine andmetel põhinevat analüüsi (Meriküll (2019)), ent kasutame seekord hilisemaid, 2017. aasta andmeid. Metoodika on sama. Analüüsime ainult neid kohorte, kellel ei olnud kohustust teise pensionisambaga liituda, st 1942.–1982. aastal sündinuid, kes olid küsitluse tegemise ajal 34–75aastased. Kuna teise sambaga liitumise valik ei ole neis kohortides olnud juhuslik, teeme sobitamisanalüüsi, mis võimaldab võrrelda teise sambaga liitunute ja mitteliitunute finantsseisundit, võttes arvesse nende vaadeldavate tunnuste erinevusi. Need tunnused on näiteks vanus, sissetulek, tööstaaž, hõiveseisund, haridus jms sotsiaal-demograafilised muutujad. Sobitamisanalüüsi tulemusel võime eeldada, et teise sambaga liitunute rühm ja mitteliitunute kontrollrühm on võrreldavad.

Tulemused on toodud tabelis 17. Veerudes pealkirjaga „Pärast sobitamisanalüüsi“ on näidatud sobitamisanalüüsi tulemusi. Võrreldi teise sambaga liitunuid ja mitteliitunuid pärast rühmade kaalude korrigeerimist, mis peaks tagama parema võrreldavuse. Mitteliitunutel on veidi ehk 281 euro võrra rohkem finantsvarasid, kuid erinevus on väike ja statistiliselt ebaoluline. Üht tüüpi finantsvarasid on teise sambaga liitunutel statistiliselt oluliselt rohkem kui mitteliitunutel: kolmanda pensionisamba vabatahtlikke investeeringuid. Seega – inimesed, kes

investeerivad vabatahtlikult teise samba kaudu, teevad seda suurema tõenäosusega ka kolmanda samba kaudu.

Teise sambaga mitteliitunutel on tunduvalt vähem reaalvarasid kui liitunutel. See kehtib reaalvarade kahe peamise kategooria, kinnisvara ja ettevõtlusvarade kohta. Ainult sõidukite väärtus on neil kahel rühmal sarnane. Näeme ka, et mitteliitunutel on vähem võlgu, kuid mitte piisavalt, et korvata nende halvemat positsiooni varade poolel. Netovarade erinevus on statistiliselt ebaoluline, mis näitab, et pärast sobitamisanalüüsi ei ole teise sambaga liitunute ja mitteliitunute netovarades statistiliselt olulist erinevust. Erinevus muutub aga statistiliselt oluliselt teise sambaga liitunute kasuks pärast seda, kui liidame teise samba varad netovaradele.

Tulemused on 2013. aasta laine andmete põhjal saadud tulemuste sarnased, kuid varade ja kohustuste väärtus on vahepeal kasvanud ning mõne kategooria erinevused on suuremad ja muutunud statistiliselt oluliseks. Kõige tähtsam erinevus 2013. aasta laine andmete analüüsiga võrreldes on see, et koos teise samba varadega arvestatuna on netovarad nüüd liitunute puhul statistiliselt oluliselt suuremad kui mitteliitunute puhul. (Eelmise laine andmete alusel oli erinevus kvantitatiivselt suur, kuid statistiliselt ebaoluline.) Teise samba investeeringud on kahe laine vahelisel ajal märkimisväärselt kasvanud ja erinevus on muutunud statistiliselt oluliseks. Teise sambaga liitunutel oli keskmiselt 15 000 eurot rohkem netovarasid; sellest 8500 eurot tuli 2017. aastal teise samba varadest. Niisiis, umbes 15 aastat pärast seda, kui alustati sissemaksete tegemist teise sambasse, ei ole mitteliitunud suutnud oma mitteliitumist korvata pensioniks erainvesteeringute tegemisega.[12] Need tulemused ei toeta väidet, et pärast teisest sambast väljumist hakkavad inimesed pensionipõlveks eraviisiliselt investeeringuid tegema või jätkavad selliste investeeringute tegemist.

[12] Tuleb märkida, et inimene maksab oma brutopalgast teise sambasse 2%. Veel 4% brutopalgast makstakse tema sotsiaalmaksust ning see vähendab tema esimese samba pensioniõigusi. Nii et kui inimene otsustab, et ta ei tee teise sambasse sissemakseid, siis korvatakse see osaliselt esimesest sambast. Siiski ei näita meie analüüs, et mitteliitunud teeksid erainvesteeringuid isegi selle 2% suuruse sissemakse väärtuses, mis moodustab ühe kolmandiku kõigist teise samba investeeringutest.

Tabel 17. Teise sambaga liitunute ja mitteliitunute varad ja kohustused eurodes, 2017

Varad/kohustused	Enne sobitamisanalüüsi			Pärast sobitamisanalüüsi		
	II sambaga liitunute keskmine	II sambaga mitte-liitunute keskmine	Erinevus	II sambaga liitunute keskmine	II sambaga mitte-liitunute keskmine	Erinevus
Finantsvarad	8201,5	7206,9	994,6	8201,5	8482,7	-281,2
Hoiused	5933,8	6413,2	-479,4	5933,8	7148,8	-1215,1
III sammas	1629,1	392,9	1236,2***	1629,1	732,3	896,8***
Muud finantsvarad (aktsiad, võlakirjad jms)	638,7	400,9	237,8	638,7	601,7	37,0
Reaalvarad	70514,6	53847,6	16667,0***	70514,6	60800,2	9714,4**
...kinnisvara	63030,1	49485,9	13544,2***	63030,1	55669,6	7360,5*
...sõidukid	2050,2	1603,9	446,3***	2050,2	2353,2	-302,9
...ettevõtlusvarad	5434,3	2757,8	2676,5***	5434,3	2777,7	2656,8**
Kohustused	11638,2	3307,7	8330,5***	11638,2	8944,6	2693,6***
...pangalaenud	11333,8	3227,5	8106,3***	11333,8	8816,7	2517,1**
...krediitkaardivõlg, krediidiliin/arveldus-krediit	304,3	80,1	224,2***	304,3	127,9	176,4***
Netovarad = finantsvarad + reaalvarad – kohustused	67077,9	57746,9	9331,1***	67077,9	60338,4	6739,6
Netovarad = finantsvarad + reaalvarad + II samba varad – kohustused	75624,0	57746,9	17877,1***	75624,0	60338,4	15285,6***

Märkused: Analüüsist on välja jäetud 1% kõige vaesemaid ja 1% kõige rikkamaid. *,**, *** tähistavad statistilist olulisust, vastavalt 10, 5 ja 1%. Vaatluste arv oli 3224.

Kasutatud kirjandus

Almgren, M.; Gallegos, J., E.; Kramer, J.; Lima, R. (2019). Monetary Policy and Liquidity Constraints: Evidence from the Euro Area. Available at SSRN [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3422687]

Bach, S.; Thiemann, A.; Zucco, A. (2018). Looking for the missing rich: Tracing the top tail of the wealth distribution. *DIW Discussion Paper* No. 1717.

Brzezinski, M.; Salach, K.; Wronski, M. (2019). Wealth inequality in Central and Eastern Europe: Evidence from joined household survey and rich lists' data. *University of Warsaw Faculty of Economic Sciences Working Papers* No. 9/2019.

Carroll, C.D.; Slacalek, J.; Tokuoka, K. (2014). The Distribution of Wealth and the MPC: Implications of New European Data. American Economic Review: Papers & Proceedings 2014, 104(5): 107–111.

Cloyne, J.; Ferreira, C.; Surico, P. (2019) Monetary Policy when Households have Debt: New Evidence on the Transmission Mechanism. Review of Economic Studies, doi:10.1093/restud/rdy074.

Cui, Z.; Feng, Y. (2017). Wealthy Hand-to-Mouth Households in China. Asian Economic Journal, 31(3), 275–297.

Household Finance and Consumption Network (2013a). The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: methodological report for the first wave. *European Central Bank Statistics Paper Series*, No. 1/aprill 2013.

Household Finance and Consumption Network (2013b). The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: results from the first Wave. *European Central Bank Statistics Paper Series*, No. 2/aprill 2013.

Household Finance and Consumption Network (2016). The Household Finance and Consumption Survey: results from the second wave. *European Central Bank Statistics Paper Series*, No. 18/detsember 2016.

Kaplan, G.; Violante, G. L. (2014). A model of the consumption response to fiscal stimulus payments. Econometrica, 82(4), 1199–1239.

Kaplan, G.; Moll, B.; Violante, G. L. (2018). Monetary Policy According to HANK. American Economic Review, 108(3), 697–743.

Kaplan, G.; Violante, G., L.; Weidner, J. (2014). The Wealthy Hand-to-Mouth. Brookings Papers on Economic Activity, Spring, 77–153.

Kattai, R. (2019). Eestlane ei ole kriisiks valmis. Eesti Panga blogi, 10.03.2019.

Kukk, M. (2016). How did household indebtedness hamper consumption during the recession? Evidence from micro data. Journal of Comparative Economics, 44(3), 764–786.

Meriküll, J.; Rõõm, T. (2016). The assets, liabilities and wealth of Estonian households: Results of the Household Finance and Consumption Survey. Bank of Estonia Occasional Paper no 3/2016.

Meriküll, J.; Rõõm, T. (2017). The financial fragility of Estonian households: Evidence from stress tests on the HFCS microdata. Bank of Estonia Working Paper no 4/2017.

Meriküll, J. (2019). Kas inimesed koguksid pensionieaks vabatahtlikult sama palju kui kohustusliku kogumispensioniga? Eesti Panga blogi, 21.02.2019.

Meriküll, J.; Rõõm, T. (2019). Are survey data underestimating the inequality of net wealth? *Bank of Estonia Working Paper* no 5/ 2019.

Modigliani, F.; Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. In: Kurihara, K.K (ed.) Post-Keynesian Economics.

Modigliani, F. (1966). The Life Cycle Hypothesis of Saving, the Demand for Wealth and the Supply of Capital. *Social Research*, 33 (2), 160–217.

OECD (2017). Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 indicators. OECD Publishing, Paris. [http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2017-en].

Piirits, M.; Võrk, A. (2019). The effects on intra-generational inequality of introducing a funded pension scheme: A microsimulation analysis for Estonia. International Social Security Review, 72(1), 33–57.

Park, K.Y. (2017). The Wealthy Hand-to-Mouth Households in South Korea. Global Economic Review, 46(3), 299–324.

UNECE (2011). Canberra Group Handbook on Household Income Statistics. 2nd edition. UN Economic Commission for Europe, Geneva.

Vermeulen, P. (2016). Estimating the Top Tail of the Wealth Distribution. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 106(5), 646–650.

Vermeulen, P. (2018). How fat is the top tail of the wealth distribution? *The Review of Income and Wealth*, 64(2), 357–387.

Lisad

Lisa 1

Tabel A1. Leibkonna bilanss

LEIBKONNA BILANSS	
VARAD	KOHUSTUSED
Reaalvarad:	**Kinnisvara tagatisel laenud:**
Leibkonna peamine eluase	Laenud peamise elukoha tagatisel
Muu kinnisvara	Laenud muu kinnisvara tagatisel
Ettevõtlusvara (aktiivne omand)	
Sõidukid	
Väärisesemed	
Finantsvarad:	**Muud laenud:**
Nõudmiseni hoiused	Arvelduskrediit
Säästukontod	Krediitkaardivõlg
Elukindlustuspoliisid	Muud tagatiseta laenud
Investeerimisfondide osakud	
Võlakirjad	
Börsil kaubeldavad aktsiad	
Ettevõtlusvara (passiivne omand)	
Teistele leibkondadele võlgnetav raha	
Vabatahtlikud pensionifondid, elukindlustus	
Muu (tuletisinstrumendid, väärismetallid, litsentsitasud jne)	

Lisa 2

Finantsriskide näitajad – mõisted[13]

Laenu-vara suhtarv: leibkonna võlgnevuste koguväärtus jagatud varade koguväärtusega. Arvutatud võlgnevusi omavate leibkondade kohta.

Laenu-sissetuleku suhtarv: leibkonna võlgnevuste koguväärtus jagatud aastase brutosissetulekuga. Arvutatud võlgnevusi omavate leibkondade kohta.

Laenumaksete-sissetuleku suhtarv: leibkonna kuiste laenumaksete ja kuise brutosissetuleku jagatis. Arvutatud võlgnevusi omavate leibkondade kohta. Arvelduskrediidiga ja krediitkaardivõlgnevusega seotud laenumakseid pole arvesse võetud, kuna seda informatsiooni HFCS ei kogunud.

Laenujäägi suhe peamise elukoha väärtusesse: eluasemelaenu jääk jagatud eluaseme hetkeväärtusega. Arvutaud eluasemelaene omavate leibkondade kohta.

Likviidsete netovarade-sissetuleku suhtarv: likviidsete netovarade koguväärtus jagatud leibkonna aastase brutosissetulekuga. Likviidsete netovarade arvutamiseks liidetakse kokku järgmiste varade väärtused: hoiused, investeerimisfondid, võlakirjad, ettevõtlusvara (passiivne omand) ja börsil kaubeldavad aktsiad. Sellest lahutatakse arvelduskrediit, krediitkaardivõlad jm tagatiseta laenud. Arvutatakse kõikide leibkondade kohta.

[13] Mõistete allikas on eurosüsteemi leibkondade finantskäitumise ja tarbimise uurimisvõrgustiku avaldatud aruanne eurosüsteemi leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringu esimese laine kohta (2013).

Lisa 3

Leibkondade varade ja kohustuste andmeallikad Eesti HFCSis

	HFCS 2013	HFCS 2017	Andmeallikas registrist kogutud andmete puhul
Reaalvarad:			
Leibkonna peamine eluase	Küsitlus	Küsitlus	
Muu kinnisvara	Küsitlus	Küsitlus	
Ettevõtlusvara (aktiivne omand)	Küsitlus	Küsitlus	
Sõidukid	Küsitlus	Küsitlus	
Väärisesemed	Küsitlus	Küsitlus	
Finantsvarad*:			
Nõudmiseni hoiused	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad
Säästukontod	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad
Elukindlustuspoliisid	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Elukindlustusseltsid
Investeerimisfondide osakud	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad, keskne väärtpaberidepositoorium
Võlakirjad	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad, keskne väärtpaberidepositoorium
Börsil kaubeldavad aktsiad	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad, keskne väärtpaberidepositoorium
Ettevõtlusvara (passiivne omand)	Küsitlus	Küsitlus	
Teistele leibkondadele võlgnetav raha	Küsitlus	Küsitlus	
Vabatahtlikud pensionifondid	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad, keskne väärtpaberidepositoorium
Muu (tuletisinstrumendid, väärismetallid, litsentsitasud jne)	Register, küsitlus	Register, küsitlus	Keskne väärtpaberidepositoorium
Kinnisvara tagatisel laenud:			
Laenud peamise elukoha tagatisel	Küsitlus	Küsitlus	
Laenud muu kinnisvara tagatisel	Küsitlus	Küsitlus	
Muud laenud:**			
Arvelduskrediit	Küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad
Krediitkaardivõlg	Küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad
Muud tagatiseta laenud	Küsitlus	Register, küsitlus	Kommertspangad

Märkused: * Eestis hoitavate finantsvarade andmed on kogutud registritest, välismaal hoitavate finantsvarade andmed aga küsitlusest. Välismaal hoitavate varade maht on väga väike.

** Eestis võetud tagatiseta laenude andmed on kogutud registritest, välismaal võetud tagatiseta laenude andmed aga küsitlusest. Mittepankadest ja eraisikutelt võetud laenude andmed koguti küsitlusest.