

Eesti Pank
Bank of Estonia



Majanduse Rahastamise Ülevaade

Juuni 2011

SISUKORD

KOKKUVÕTE.....	4
LAENUKASV EUROALAL, SOOMES JA ROOTSIS	5
ETTEVÕTETE RAHASTAMINE EESTIS	7
Majanduskeskkonna mõju rahastamisvajadusele.....	7
Ettevõttesisesed rahavood	9
Välised rahastamisallikad.....	10
Kodumaine laenamine	10
MAJAPIDAMISTE RAHASTAMINE EESTIS.....	13
Majapidamiste majanduslik olukord.....	13
Majapidamiste finantskäitumine.....	14
PANKADE LAENUPAKKUMIST MÕJUTAVAD TEGURID	17
Pankade rahastamisvõimalused	17
Pankade laenupakkumise võime.....	18
Laenuintressimäärad	19
Muud laenupakkumist mõjutavad tegurid	20
Lisa 1. Pankade laenutegevuse uuringu tulemused 2011. aasta I kvartalis.....	22

KOKKUVÕTE

Vaatamata jätkuval võlakriisile mõnes euroala riigis on pankade rahastamisvõimalused Euroopas viimase poole aasta jooksul paranenud. Finantsturgude järkjärguline taastumine ning endiselt soodne intressimäärade tase loovad hea lähtekoha reaalsektori kasvava laenuvajaduse katmiseks. Kuigi majandusaktiivsus on tõusnud, on laenu-tegevus enamikus euroala riikides jäänud suhteliselt tagasihoidlikuks.

Suure majanduslanguse üle elanud Eestis võtab ettevõtete ja eraisikute laenumahu taastumine rohkem aega. Pankade laenu- ja liisinguportfell on 2008. aasta sügisest kuni 2011. aasta aprillini kahanenud üle 15% ning see trend ei pöördu enamikus laenusegmentides veel niipea.

Majandusaktiivsuse kasvades ettevõtete nõudlus laenuvahendite järele suureneb, kuna nii varud kui ka tootmisvõimsus võivad osutada senise kasvutempo hoidmiseks või tõstmiseks ebapiisavaks. 2010. aastal katsid ettevõtted oma rahastamisvajadused suuresti sisemiste rahavoogude, sealhulgas müügitulude ja kasumi kasvu abil. 2011. aasta esimestel kuudel võis aga täheldada ka lühiajaliste laenude mahu kasvu. Samas võetakse pangalaenu investeeringute rahastamiseks endiselt tagasihoidlikul määral.

Investeeringute struktuur on uues majandus-tsükli tõenäoliselt vähem kinnisvarakeskne, ehkki nõudlus kvaliteetse eluaseme ja infrastruktuuriobjektide järele on olemas juba praegu. Arvestades suhteliselt väiksemat kinnisvarainvesteeringute vajadust ning asjaolu, et enamik teisi tegevusalasid kasutavad ehituse ja kinnisvaraarendusega võrreldes vähem laenuressurssi, siis ei ole lähiaastail oodata pankade vahendatavate laenuvahendite mahu kasvu eelmise majandus-tsükli tasemete lähedale. Eesti majanduse rahastamisvajadusi katab lisaallikana välislaenamine, mis välismaistelt emaettevõtetelt saadud vahendite kasvu toel suurenes eelmise aasta lõpuks kriisieelsele 25% tasemele.

Majapidamiste kindlustunde ja laenuhuvi suurenemine väljendub eelkõige kiiresti kosunud auto-liisinguturust, kus 2011. aasta esimese nelja kuu müügi-maht kasvas aastatagusega võrreldes üle 80%. Uute eluasemelaenude maht on aga kasvanud oodatust tagasihoidlikumalt, ehkki kinnisvara hinnatase on püsinud keskmiste sissetulekute suhtes pikaajalisest keskmisest tasemest oluliselt madalamal. Eluasemeturu aktiivsust on pärssinud nõudlusele vastava pakkumise vähesus ning mõningal määral ka suhteliselt suur võlakoormus. Kuna majapidamiste finantskäitumine on jätkuvalt ettevaatlik, eelistavad nad tarbimist finantseerida sissetulekute ja kogutud säästudest ning laenu võetakse vähe.

Pankade valmisolek ja soov laenu pakkuda on viimase aasta jooksul suurenenud. Pankade kapitalipositsioon on järjest paranenud ning rahastamisbaas on tänu hoiuste mahu kasvule tugevam. Ehkki problemlaenu osakaal laenuportfellis on endiselt suhteliselt kõrge, on pankade tegevuse põhifookus pöördunud olemasoleva portfelli kvaliteedilt taas uute laenude väljastamisele ning konkurents laenuurul on tuntavalt suurenenud. See on toonud kaasa intressimarginaalide oodatud alanemise, mis on selgemini avaldunud eluasemelaenuurul.

Laenukasvu prognoosi 2011. aastaks mõjutavad peamiselt laenu-nõudluse muutunud struktuur ja laenuportfelli kiire amortiseerumine. Vaatamata sellele, et nii ettevõtetele kui ka eraisikutele antakse rohkem laenu kui aasta tagasi, on laenukäive varasemate laenude tagasimaksetest siiski väiksem. Seega väheneb laenuportfell ka 2011. aastal ning Eesti Pank prognoosib, et ettevõtetele ja eraisikutele väljastatud laenude maht on aasta lõpuks aastatagusest tasemest üle 3% võrra väiksem. Prognoosi kohaselt võib laenuportfelli kasv, mis on ligi neli aastat olnud negatiivne, pöörduda positiivseks 2012. aasta kevadel.

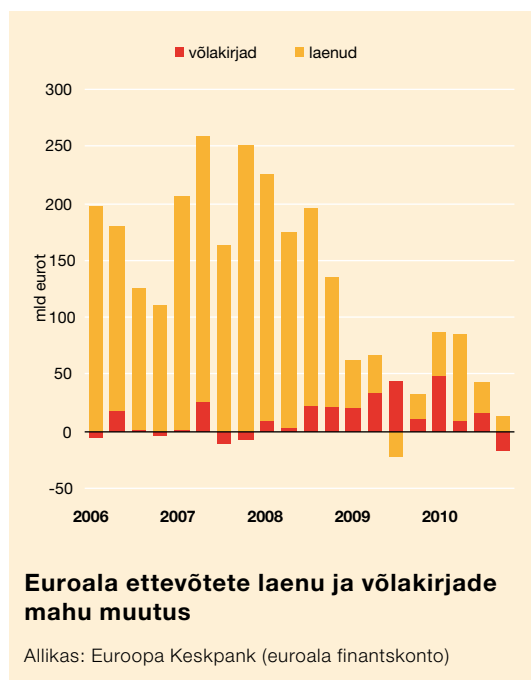
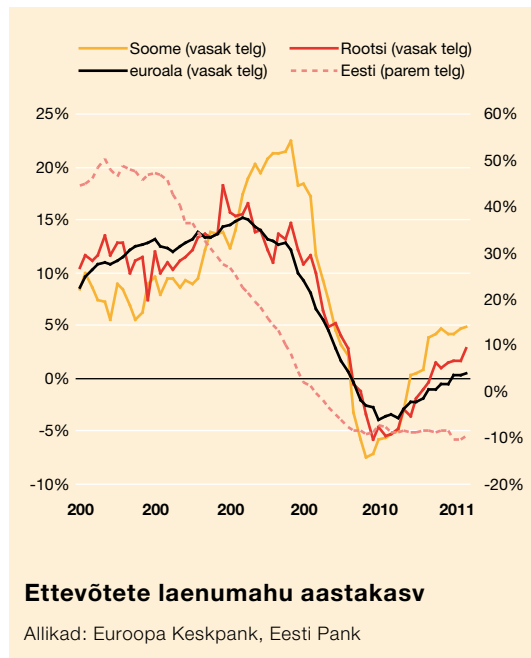
LAENUKASV EUROALAL, SOOMES JA ROOTSIS

Maailmamajandus taastumine langusest on jätkunud, mis on võimaldanud vähendada sõltuvust riiklikest toetusmehhanismidest. Samas on taastumine olnud nii riigiti kui ka regiooniti erinev.

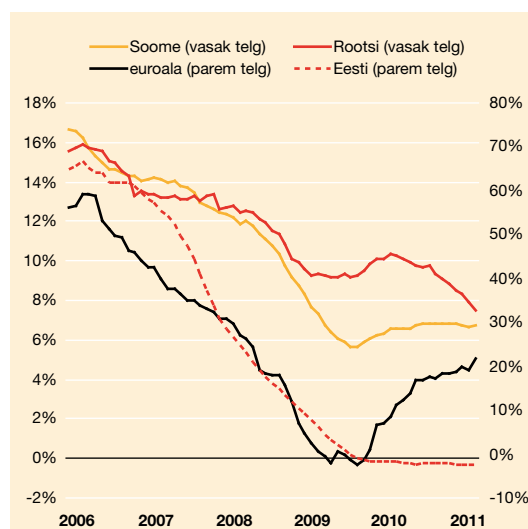
Euroalal tervikuna on tootmiskaht alates 2009. aasta kolmandast kvartalist kasvanud. SKP reaalkasv oli 2010. aasta neljandas kvartalis 1,8% ning 2011. aastaks prognoosib Euroopa Keskpank euroala majanduskasvuks 1,5–2,3%. Erinevad indikaatorid viitavad investeringute ja eratarbimise positiivsemale arengule. Samal ajal on laenuaktiivsus, vaatamata majandusaktiivsuse kasvule, jäänud euroalal tagasihoidlikuks. Pärast rohkem kui aasta kestnud laenu mahu vähenemist oli ettevõtetele antud laenu mahu aastakasv 2011. aasta esimestel kuudel vaid 0% lähedal. Kiiremini on kasv taastunud Põhjamaades, eriti Soomes.

Ka euroala ettevõtete rahastamise struktuur, mis kriisi mõjul märkimisväärselt muutus, on hakanud taastuma. 2008. aasta lõpus alguse saanud finants- ja majanduslangus raskendas euroala pankade olukorda, mistõttu ettevõtted kasutasid oma tegevuse finantseerimiseks varasemast rohkem olemasolevaid vahendeid ning eelistasid pangalaenu asemel emiteerida võlakirju. 2010. aasta esimesest poolest hakkas aga võlakirjade mahu kasvutempo aeglustuma ning viimases kvartalis emiteeritud võlakirjade maht juba vähenes.

Eraisikutele antud laenu mahu euroalal on viimase poole aasta jooksul stabiilselt suurenenud. Suurima panuse kasvu andsid eluasemelaenu, mille aastakasv kiirenes 2011. märtsi lõpuks 5%ni. Ka tarbimislenu mahu aastakasv on viimased kolm kvartalit püsinud euroalal positiivne. Euroala kasvutempost kiiremini on suurenenud eluasemelaenu mahu Soomes ja Rootsis, ehkki Rootsis on kasvutempo aeglustumas ning viimastel kuudel on laenu mahu püsinud küllaltki stabiilne.

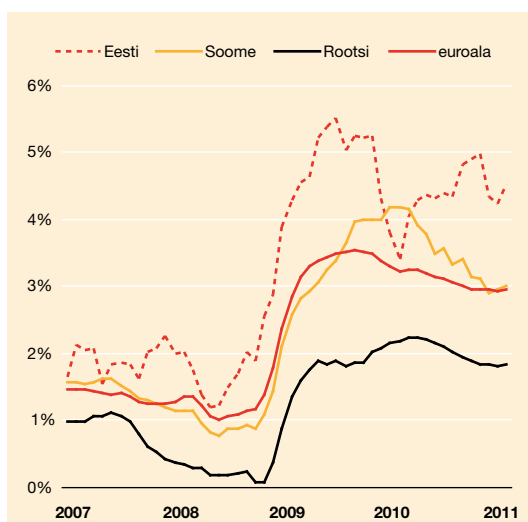


2010. aasta teisest poolest alguse saanud baasintressimäärade tõus mõjutas ka reaal-sektorile väljastatud laenude intressimäärasid. Intressimarginaalid on viimase poole aasta jooksul püsinud euroalal suhteliselt muutumatu, mistõttu baasintressimäärade tõus on kandunud üle ettevõtete ja majapidamiste rahastamise hinnale. Intressimarginaalide mõningast alanemist võis täheldada eelkõige Soome ettevõtetele väljastatud laenude puhul.



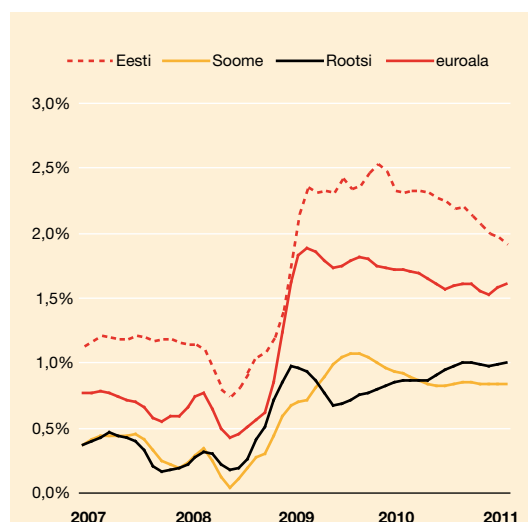
Eluasemelaenude mahu aastakasv

Allikad: Euroopa Keskpang, Eesti Pank, Rootsi statistikaamet



Ettevõtete laenude intressimarginaal (3 kuu libisev keskmine)

Allikad: Euroopa Keskpang, Eesti Pank



Majapidamiste eluasemelaenude intressimarginaal (3 kuu libisev keskmine)

Allikad: Euroopa Keskpang, Eesti Pank

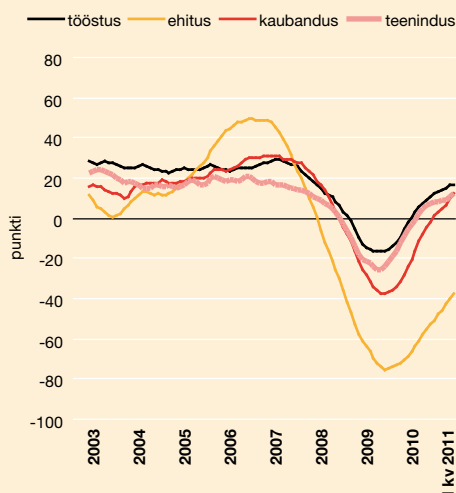
ETTEVÖTETE RAHASTAMINE EESTIS

Majanduskeskkonna mõju rahastamisvajadusele

Kuigi majandus taastub langusest tasapisi, on majanduskeskkond jätkuvalt võrdlemisi heitlik ning negatiivsed uudised võivad väljavaateid ja ootusi kergesti mõjutada. Hoolimata rohketest negatiivsetest sündmustest globaalsel tasandil on Eesti majanduse ja ettevõtete jaoks tähtsad välistingimused viimastel kvartalitel pigem paranenud. Suurt positiivset mõju avaldas Eesti peamiste ekspordipartnerite Rootsi, Soome ja Venemaa majanduse Euroopa keskmisest kiirem kasv. Eksport oli aprillis rekordilisel tasemel ning ettevõtted näevad kodumaise madala nõudluse kõrval ühe lahendusena just laienemist välisurgudele.

Konjunktuuriinstituudi andmete kohaselt oli Eesti ettevõtete kindlustunne 2011. aasta esimese kvartali lõpuks tõusnud 2008. aasta alguse tasemele. Lähituleviku ja tellimuste kasvu suhtes ollakse positiivsemalt meelestatud. Tööstussektoris ennustas aprillis 36% küsitletud ettevõtetest tellimuste kasvu, kaubandus- ja teenindussektoris ligikaudu pooled. Tööstussektori ettevõtted hindasid aprillis ekspordinõudlust kodumaisest nõudlusest kõrgemaks, kuid tarbijate kindlustunde kasvades suureneb ilmselt ka riigisiseste tellimuste hulk. Selgelt eristub ehitussektor, kus kriisiga kaasnenud majandusraskused korrigeerisid ootusi märkimisväärselt ning need on buumieelsetest hinnangutest tunduvalt pessimistlikumad.

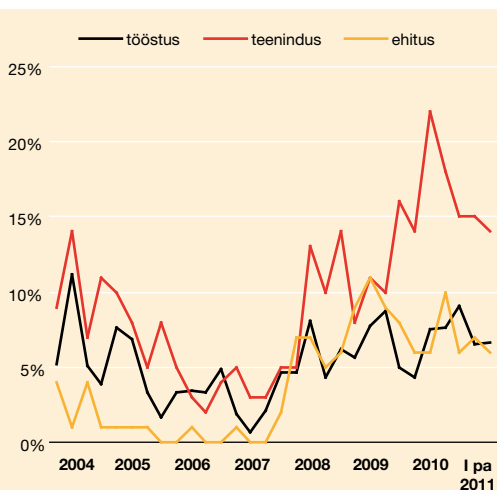
Olulisima äritegevust piirava tegurina nimetasid pooled küsitletud ettevõtjatest 2011. aasta aprillis kõikides sektorites nõudlust, kuid selle teguri mõju on viimaste aastatega võrreldes teiste takistuste ees selgelt taandumas. Majanduse rahastamise seisukohalt on oluline, et nüüd, mil laenuvajadus kasvab, pole finantsprobleeme tähtsaimaks äritegevust takistavaks teguriks hindavate ettevõtete osakaal suure-



Ettevõtete hinnang järgneva kolme kuu nõudlusele*

*12 kuu libisev keskmine

Allikas: konjunktuuriinstituut



Finantsprobleemid kui tähtsaim äritegevust takistav tegur*

* vastanute osakaal, kelle arvates see tegur piirab äritegevust enim

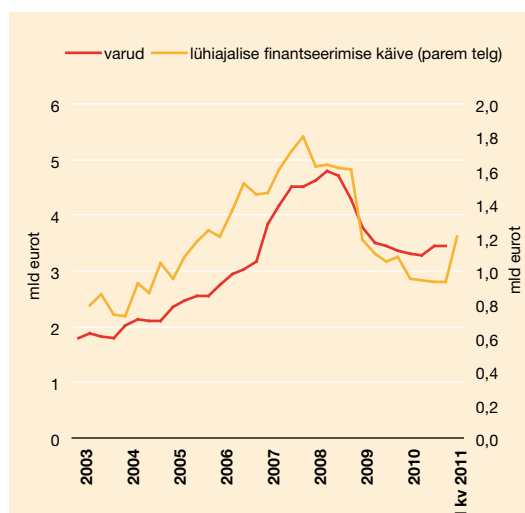
Allikas: konjunktuuriinstituut

nenud. Teenindussektoris oli see näitaja aprillis 14%, ehitus- ja tööstussektoris vastavalt 6% ja 7%. Samas ei saagi normiks pidada 2005.–2007. aastatel kestnud olukorda, kui ehitussektoris ei olnud peaaegu ühtegi ettevõtet, kes pidanuks finantsprobleeme tegevuse laiendamist piiravaks teguriks.

Buumiaegsed rekordilised müüginäitajad tekitasid pea kõikides sektorites vajaduse, aga kohati ka põhjendamatuid ootusi, varude suurendamiseks. Majanduslanguse ajal varude maht vähenes. Kui müügimaht hakkas uuesti suurenema, hakkasid kaubandusettevõtted 2010. aasta viimastes kvartalites taas soetama müügiks ostetavaid kaupu ning tööstusettevõtted hoogsalt taastama materjalide ja toorainearusid. Majandusaktiivsuse kasvades võib eeldada, et varude suurendamine jätkub ning sellest tulenevalt suureneb ka vajadus käibekapitali finantseerimise järele.

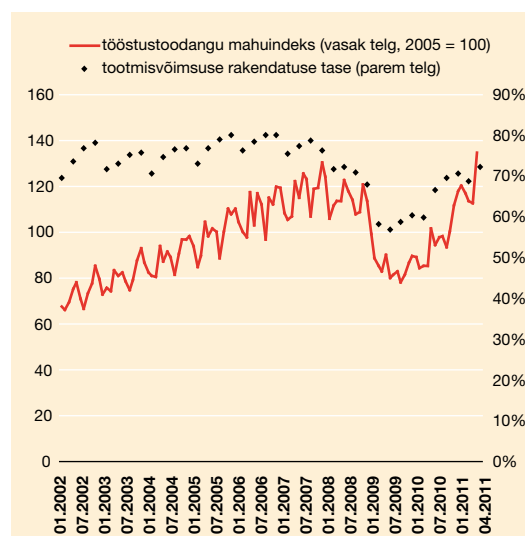
Investeeringute vajadusele viitav ettevõtjate hinnang materjali ja seadmete puuduse kohta on viimasel aastal püsinud suhteliselt stabiilne. Märkimisväärne on materjalide ja seadmete vajadus vaid tööstussektoris, kus seda pidas aprillis suurimaks tootmist takistavaks teguriks 14% ettevõtjatest (2011. aasta jaanuaris 8%). Samas oli tööstussektori tootmisvõimsuse rakendatuse tase kasvanud 72% tasemele, mis, arvestades toodangumahu kiiret kasvu, ei ole enam kaugel seni kõrgeimast 80% tasemest. Soodsa majanduskeskkonna säilides peavad tööstusettevõtted ilmselt lähitulevikus hakkama investeerima ka tootmisvõimsuse laiendamisse.

Ehitusvõimsuse rakendatus tõusis 2010. aasta lõpuks 62%ni. 2010. aastal tehti ehitustöid 1,9 miljardi euro väärtuses, mida on enam kui poole vähem 2007. aasta buumi tiputasemest. Suuremat käivet toodab rajatiste ehitus, kus statistikaameti andmetel oli 2010. aasta lõpuks



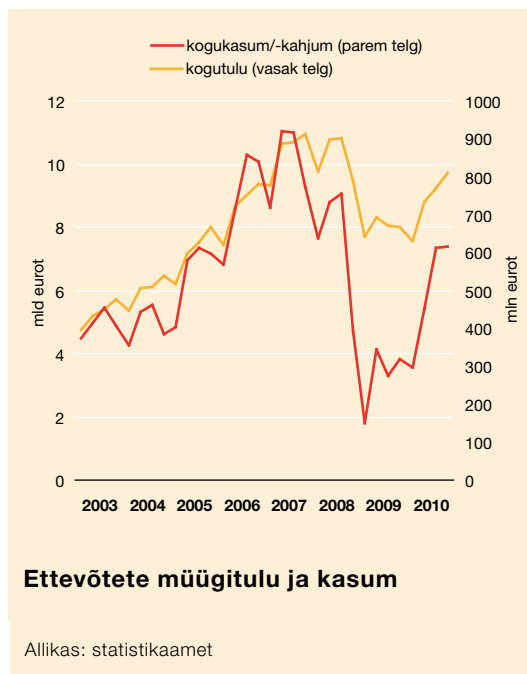
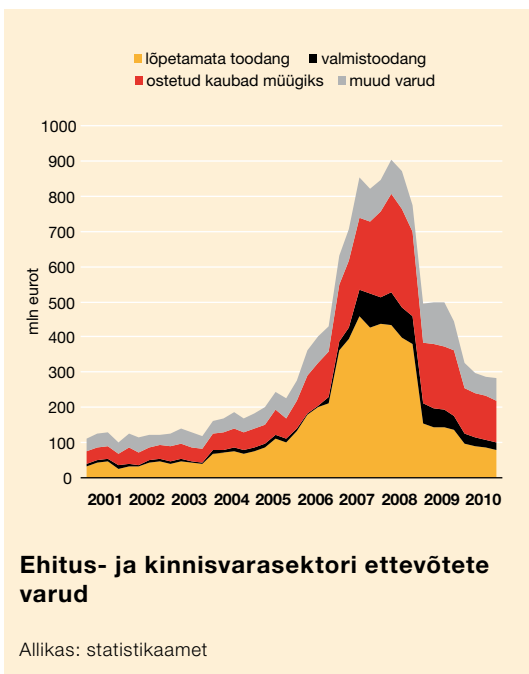
Ettevõtete varud ja lühiajalise finantseerimise käive

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank



Tööstustoodangu maht ja tootmisvõimsus

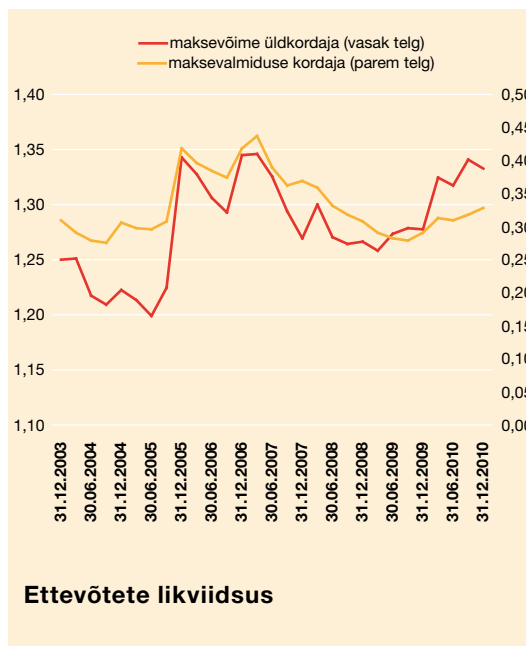
Allikad: statistikaamet, konjunkturiinstituut



taastatud peaaegu 90% 2005. aasta tootmisvõimsusest, samal ajal kui hoonete ehituses oli vastav näitaja vaid 70%. Statistikaameti andmetel langesid ka ehitus- ja kinnisvaraettevõtete varud 2010. aasta lõpuks buumieelsele tasemele. Kui see trend jätkub, siis nõudlus uute investeeringute ja nende rahastamise järele suureneb.

Ettevõttesised rahavood

Rahastamise esmased allikad, ettevõtete äritegevusest tulenevad rahavood, jätkasid 2010. aasta kahes viimases kvartalis jõudsat kasvu. Seda on toetanud nii ekspordi kasv kui ka järkjärgult taastuv sisetarbimine. Languse ajal tehtud kulukärbete edukust näitab kasumi kasv, mis oli kohati ka müügitulu kasvust kiirem. Kõik sektorid, välja arvatud haridus, jäid 2010. aasta neljandas kvartalis kasumisse. Edukaim oli tööstussektor, mis kasvatas 2010. aasta kahes viimases kvartalis nii müügitulusid kui ka kasumeid. 2010. aasta viimases kvartalis kasvas kasum ligi 14%, ulatudes 196 miljoni euroni.



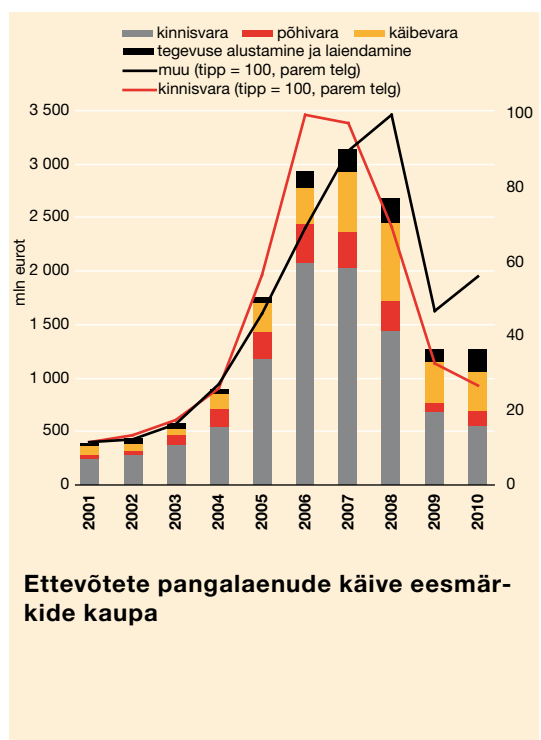
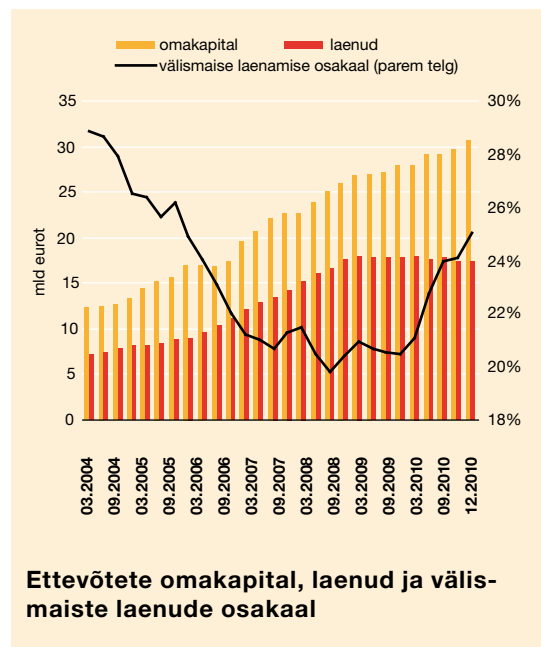
Müügitulude ja kasumite taastudes paranesid 2010. aasta lõpuks ettevõtete likviidsusnäitajad veelgi. Suurt positiivset mõju avaldas seejuures hoiuste mahu kasv 4 miljardi euro tasemele. 2011. aasta esimesel kolmel kuul ettevõtete hoiused aga vähenesid, mis pidurdas ilmselt ka likviidsusnäitajate edasist tõusu. Ettevõtete paranev likviidsus viitab ühest küljest sellele, et neil on käibevahendeid piisavalt ning neil pole tarvis laenu võtta. Teisalt kajastavad likviidsusnäitajad ettevõtete majandusolukorra tugevust ning see on laenu saamise eelduseks. Tulevikus on seega vajadusel lihtsam pankadelt laenu saada. Üldiselt on aga ettevõtjate konservatiivne käitumine langusejärgses olukorras tavaline ning suuremad puhvrid võimaldavad kasvutsüklis riske paremini maandada.

Välised rahastamisallikad

2010. aastal jätkasid ettevõtted laenude tagasimaksmist ja omakapitali suurendamist, vähendades sõltuvust välistest finantseerimisallikatest. Ettevõtete laenude maht alanes aastaga üle 0,4 miljardi euro võrra, samal ajal kui omakapital suurenes koguni 2,7 miljardi euro võrra. Ettevõtete laenukohustused on kodumaiste laenude tagasimaksmise tõttu küll kahanenud, kuid välismaalt vahendite kaasamine on suurenenud. Aasta lõpuks tõusis välismaiste laenude osakaal laenudes üle mitme aasta taas 25%ni. Suurenenud välislaenamise taga on grupisestse laenude kaasamine kohalike, eelkõige tööstussektori ettevõtete poolt, grupivälise kreditoride ees ettevõtte üldjuhul vähendasid laenukohustusi.

Kodumaine laenamine

Lisaks sellele, et kodumaiste laenude käive alanes majanduslanguse tagajärjel rohkem kui poole võrra, muutusid oluliselt ka laenuvõtmise eesmärgid. Vastupidiselt buumiajale, mil üle kahe kolmandiku laenudest võeti kinnisvara soeta-



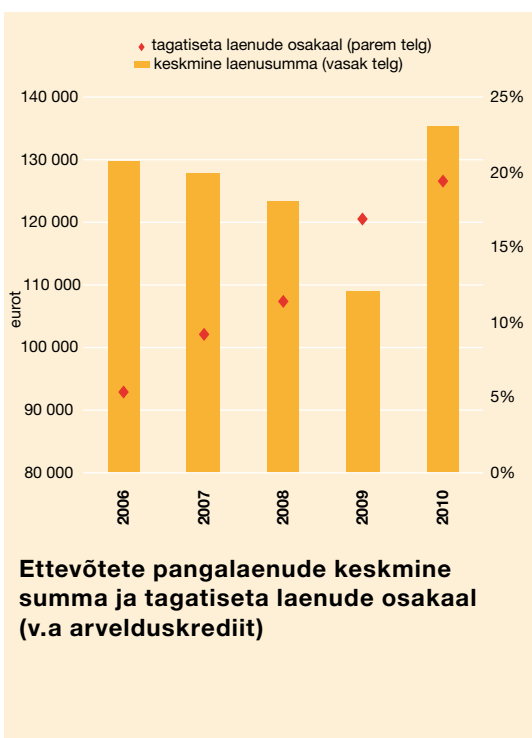
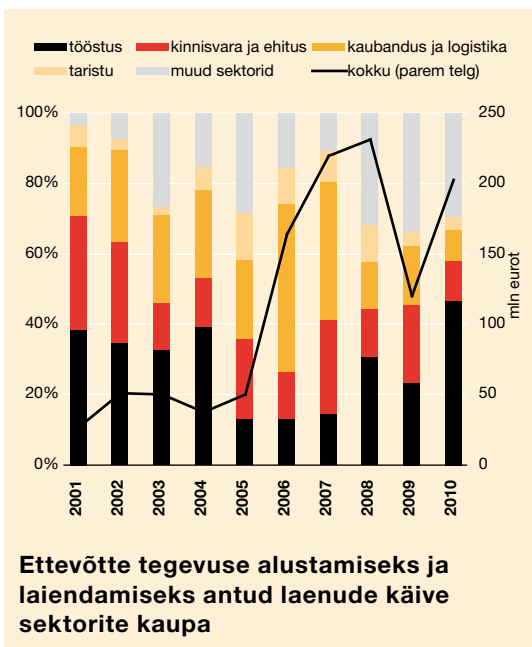
miseks, moodustasid 2010. aasta laenukäibest enamiku muudel eesmärkidel võetud laenud. Ka nende käive vähenes languse ajal märkimisväärselt, kuid erinevalt kinnisvaralaenudest kasvas muul eesmärgil võetud laenude käive 2010. aastal ligi viiendiku võrra.

Kinnisvara soetamiseks võetud laenude käive on hakanud 2011. aastal taastuma ning kasvab eeldatavasti ka lähiajal, arvestades, et kindlustunne suureneb ja kinnisvaraturg kosub.

Põhivara soetamiseks võetud laenude käive on aga jätkuvalt väga väike. Ettevõtetele on vaja varem või hiljem hakata amortiseerunud põhivara välja vahetama, milleks on tõenäoliselt tarvis ka laenu võtta. Kui vaadata investeeringute jagunemist sektorite kaupa, siis annavad tooni eelkõige tööstusettevõtted, mille rahastamisallikad on teistsugused kui teistel sektoritel. Varasemate perioodidega võrreldes rahastatakse investeeringuid tõenäoliselt märksa enam omavahenditest ja välislaenudest. Lisaks võib reaalsektori jätkuvalt suur võlakoormus piirata soovi võtta uusi pikaajalisi kohustusi.

Lähikvartalite laenukäive kasvab peamiselt lühiajalise finantseerimise toel, mida läheb praeguses paranevas majanduskeskkonnas aina rohkem vaja, kuna ettevõtete tegevusmaht suureneb.

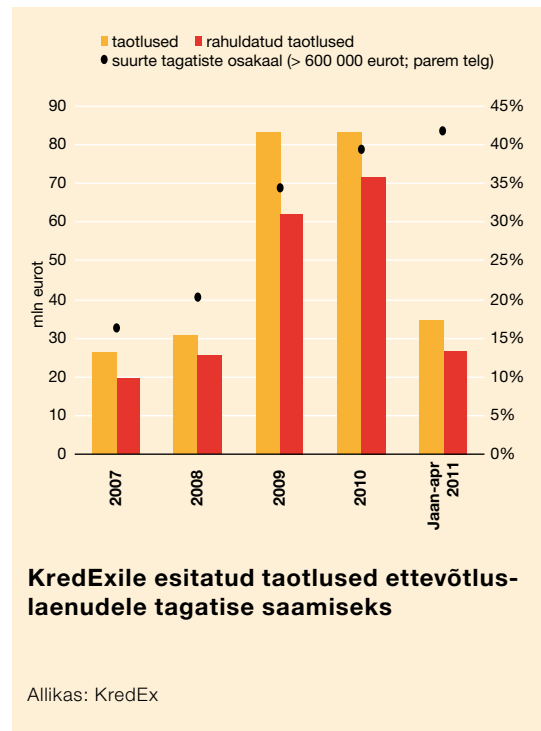
Seda, et heade ideede ja tugevate äriplaanidega on võimalik rahastamist leida, näitab ettevõtete tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks võetud laenude käibe kasv. 2010. aastal tõusis selliste laenude käive ligi 70%. Arusaadavalt tulenes lõviosa tõusust ekspordikasvule toetunud tööstussektorist. Samuti suurenes möödunud aastal mõne muu majandusharu, sealhulgas teadus- ja tehnikaalade ettevõtete tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks antud laenude käive, kuigi selle sektori laenu- maht on suhteliselt väike. Tärgkava sisenõudluse



taustal võttis kaubandussektor esimeses kvartalis tegevuse laiendamiseks ja alustamiseks laenu, kusjuures laenukäive oli esimest korda viimase kolme aasta jooksul nii suur. Vajadus paranevas majanduskeskkonnas tegevust laiendada ja uusi ideid proovida lähiajal tõenäoliselt kasvab, mis suurendab selleks otstarbeks võetud laenude mahtu.

Keskmise laenusumma suurenemine ja tagatiseta laenude mahu kasv osutavad eelkõige suuremate ettevõtete määravale rollile laenuturul, väiksemate ettevõtete laenuaktiivsus langes 2010. aastal jätkuvalt. Viimaste kvartalite arengust võib siiski järeldada, et laenamise madalseis jäi 2010. aasta lõppu ning sel aastal on oodata ka väiksemate ettevõtete laenuaktiivsuse taastumist.

Ettevõtted on jätkuvalt huvitatud KredExi garantiide ja tagatiste kasutamisest pangalaenu võtmisel, mida näitab 2011. aasta esimese nelja kuu statistika. Sellele, et suured ettevõtted kasutavad KredExi tooteid aktiivselt, viitab suurte käenduste kasvav osakaal rahuldatud tagatise-soovide hulgas.



MAJAPIDAMISTE RAHASTAMINE EESTIS

Majapidamiste majanduslik olukord

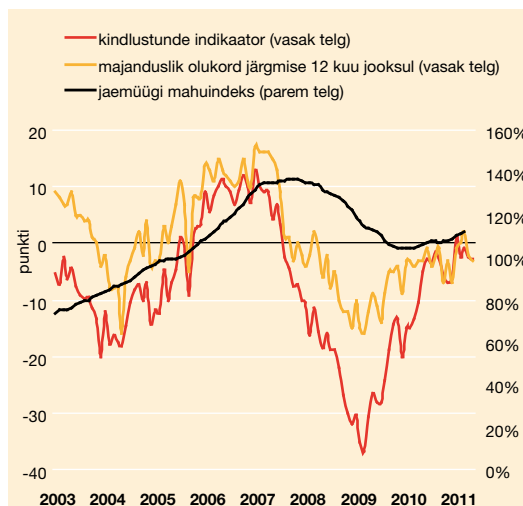
Majapidamiste pessimism on taandumas. Kindlustunnet on tugevdanud eeskätt positiivsem areng tööturul. Ehkki tööpuudus kasvas 2011. aasta I kvartalis hooajalisusest tulenevalt 14,4%ni, on tööturg viimastel kuudel elavnenu. Seda kinnitavad registreeritud töötute tublisti vähenenud arv, tööhõive kasv ja tööpakkumiste hulk, mis on taas buumiaegsel tasemel. Lisaks on hakanud kasvama nominaalpalgad. Samas ei ole majapidamiste reaalne ostujõud kiire hinnatõusu tõttu kriisieelsele tasemele taastunud.

Majanduse elavnemise taustal on perede hinnangud oma majanduslikule olukorrale järgmise 12 kuu jooksul mõnevõrra paranenud, mistõttu kriisiga suurenenud ettevaatusmotiivist tingitud suur säästmiskalduvus alaneb. See kajastub alates 2010. aasta III kvartali lõpust tasapisi tärnanud sisetarbimises ja kodumajapidamiste lõpptarbimiskulutustes, mis kasvasid 2010. aasta IV kvartalis aasta arvestuses 3,5%.

Majapidamised on aga kriisikogemuse tõttu oma tarbimis- ja investeerimisotsuste tegemisel jätkuvalt ettevaatlikud ning tarbimine on praegu 2006. aasta tasemel. Ehkki eelnevatel perioodidel oli sisetarbimises märgata kestvuskaupade müügi kasvu, on püsikaupade ostuprognosis suhteliselt kesine, kuna tarbijad tunnetavad elukalliduse kiiret tõusu. Lisaks on realsissetulekute vähenedes suurenenud sundkulutuste (eluase ja toit) osatähtsus leibkonna eelarves viimase kolme aasta jooksul 5 protsendipunkti võrra 45%ni¹. See tähendab, et muudeks kulutusteks on jäänud vähem raha. Plaani ostude tegemiseks laenu võtmine on aga teisejärguline, pigem kavatakse kasutada kogutud säästusid ja olemasolevat vara.

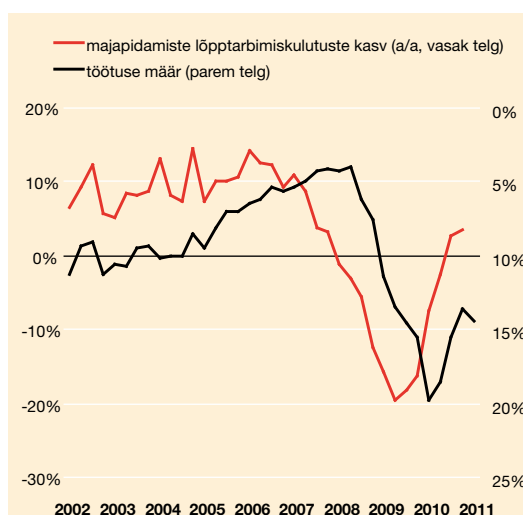
Kuna majapidamised eelistasid eelmisel aastal kulutamise asemel vanu laene tagasi maksta, paranes nende finantspositsioon finants-

¹ Statistikaameti leibkonna eelarve uuring 2010.



Majapidamiste kindlustunde indikaatorid ja sisetarbimine

Allikad: konjunktuuriinstituut, statistikaamet



Tööpuudus ja majapidamiste tarbimiskulutused

Allikas: statistikaamet

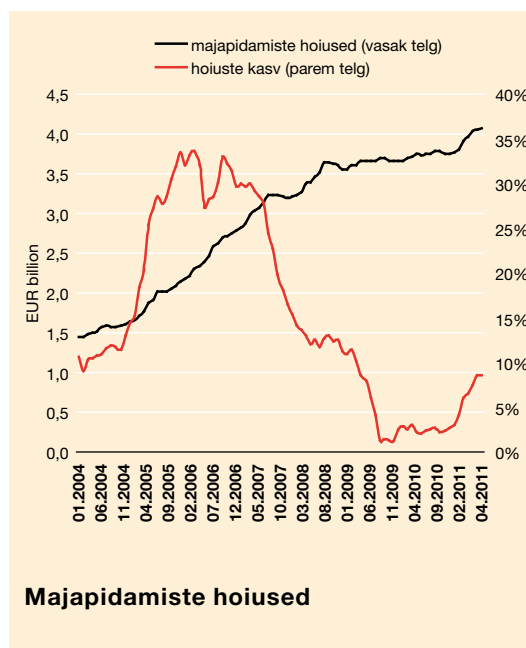
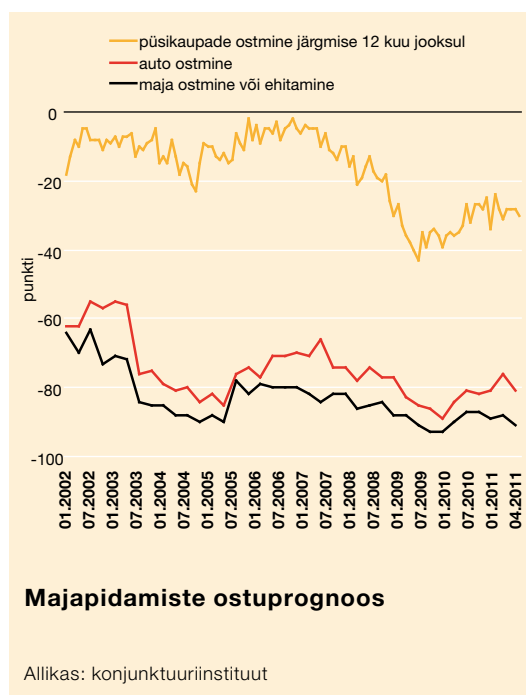
konto andmetel tuntavalt. Majapidamiste varad kasvasid ligi 3%, millesse panustasid oluliselt aktsiaturgude hinnatõus ning maksed elu- ja pensionikindlustusse. Hoiuste maht on samuti suurenenud. Majapidamised eeldatavasti jätkavad säästmist, vaatamata madalatele intressimääradele ning suurenevale tarbimisele, kuid väiksemas mahu kui kriisi ajal.

Majapidamiste finantskäitumine

Majapidamiste finantspositsioon on paranenud, kuna nende finantskohustused ehk põhiliselt pikaajalised laenud on aastaga 4% vähenenud. 2011. aasta I kvartali lõpus moodustasid majapidamiste laenud suhtena SKPsse 50% ja nende kasutatavasse tulusse 91%. Võlakoormus on küll langustrendil, kuid selle jätkuvalt kõrge tase piirab endiselt laenuvõtmise soove. Kuna majapidamised on oma finantskäitumises ettevaatlikud, võib eeldada, et praeguses majandustsüklis võetakse eratarbimiseks laenu vähem kui eelmises tsüklis ning finantskohustuste üldmaht alaneb ka tänavu.

Suur osa Eesti majapidamistest omab eluaset ning 17%² peredest on nende finantskohustused seotud kinnisvaraga. Seetõttu sõltub nende rikkus paljuski kinnisvaraturu arengust. Kinnisvaraturu aktiivsus on jäänud oodatust tagasihoidlikumaks, mille põhjus võib olla lisaks majapidamiste ettevaatlikkusele juba võetud laenu või ka sobiva kinnisvara vähesus. Turul on mitu uut arendusprojekti ja pakkumiste arv on üldiselt tõusuteel, kuid tehinguaktiivsus on Tallinna korterituru andmetel 2011. aasta nelja kuu kokkuvõttes ligi 10% madalam kui 2010. aastal samal perioodil. Kinnisvaratehingute struktuur on muutunud ning tehinguid on tehtud pigem uute ja paremas seisukorras korteritega, mis seletab osaliselt kinnisvara hinnakasvu. Hinnataseme poolest püsib turg 2005. aasta tasemel, mistõttu kinnisvara taskukohasus keskmist palka teenivale tallinlasele on jäänud heale tasemele.

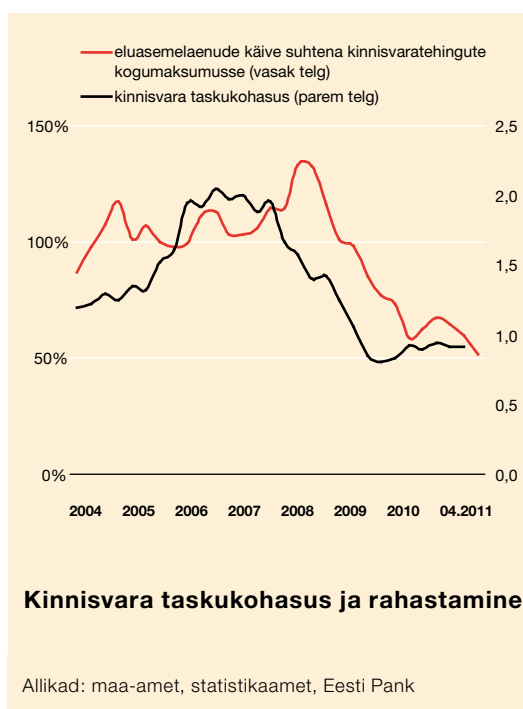
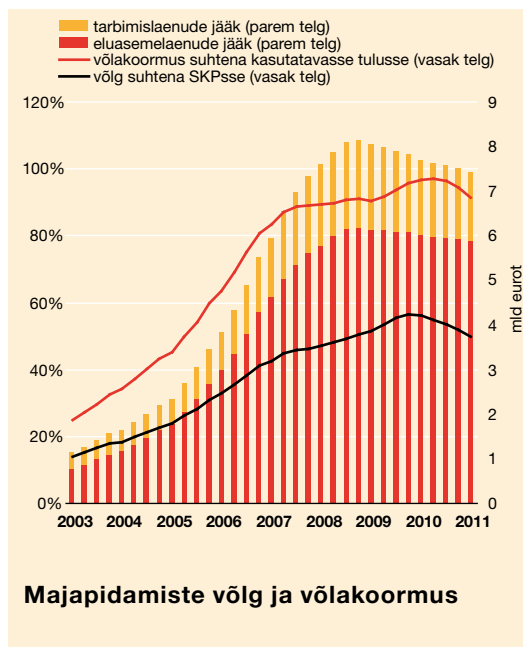
² EMORI uuring „F-monitor: Eesti leibkondade finantskäitumine september-oktoober 2010“.



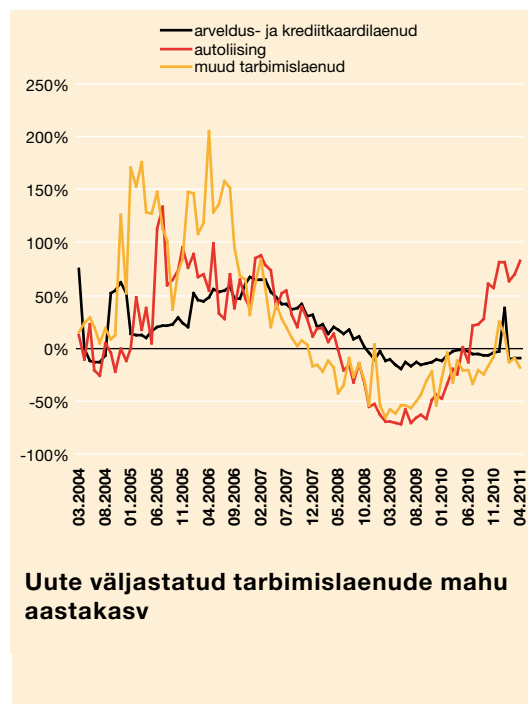
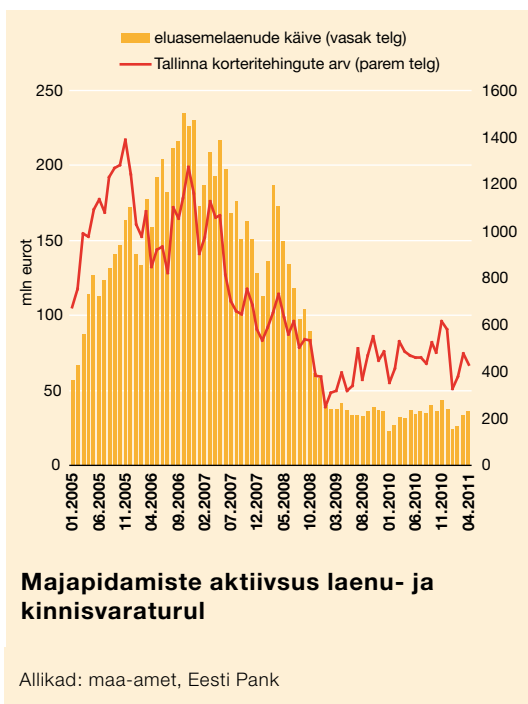
2011. aasta I kvartalis oli taskukohasuse näitaja 0,91 ehk pikaajalisest keskmisest madalam. Kuna hinnad on kuue aasta tagusel tasemel, siis on täna ligi kolmandikul laenuvõtjatest laenuatamiseks oleva kinnisvara väärtus väiksem kui laenusumma, mis piirab nende aktiivsust kinnisvara- ja laenuurul.

Majapidamiste laenuaktiivsus on olnud tagasihoidlik. Uute väljastatud eluasemelaenude maht oli aprillis madala võrdlusbaasi tõttu küll 16% suurem kui aasta tagasi, kuid laenulepinguid sõlmiti 7% vähem. Eesti Panga kevadprognoosi kohaselt jätkub eluasemelaenude turu taastumine ning eluasemelaenude käive kasvab 2011. aastal keskmiselt 7%, ulatudes siiski vaid 2003. aasta tasemele. Kuna uute laenude maht on väiksem kui vanade amortiseeritud laenude oma, on eluasemelaenude kogumaht kahenenud aastaga 2,2%. Arvestades praegust loidu laenuaktiivsust, väheneb laenuportfell veel ka 2012. aastal.

Seda, et eratarbimist rahastatakse eeskätt säästudest, näitab asjaolu, et majapidamiste lühiajaliste laenude maht vastavas laenuportfellis on aastaga 9% vähenenud. Tarbimisläenude kuine käive oli aprillis jätkuvalt väiksem kui möödunud aastal, vähenedes aasta arvestuses 5%. Elavnenud on vaid autoliisinguturg, 2011. aasta nelja kuuga on uusi sõidukeid müüdud mullusest kaks korda rohkem. Seetõttu oli ka liisingukäive 2011. aasta aprillis aastatagusest ligi 83% suurem. Päris kriisieelsele tasemele ei ole aga veel jõutud. Tarbimisläenudest on suurim osatähtsus endiselt arveldus- ja krediitkaardiläenudel, mis aprillis moodustasid 70 miljoni euro suurusest käibest ligikaudu kaks kolmandikku. Arvestades, et majapidamiste säästmiskaldumus on vähenenud ja tarbimine järjest elavneb, siis eeldatavasti tarbimisläenude käibe kasv taastub 2011. aasta lõpuks. Kuna aga varasemad laenud amortiseeruvad kiiresti, siis kokkuvõttes väheneb tarbimisläenude portfelli sel aastal.



Allikad: maa-amet, statistikaamet, Eesti Pank



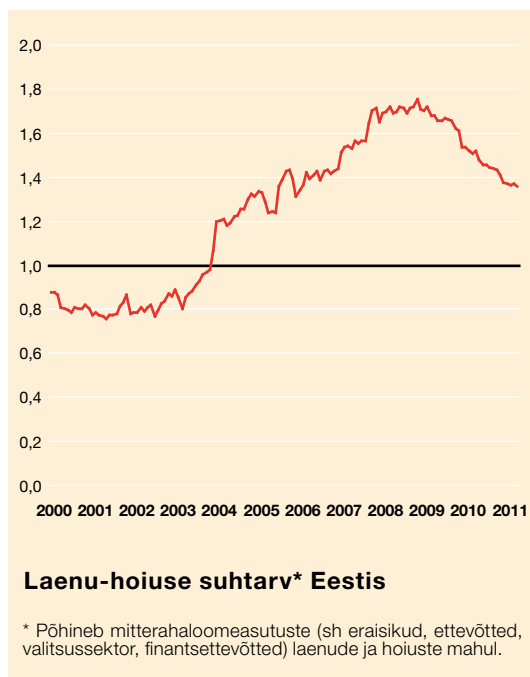
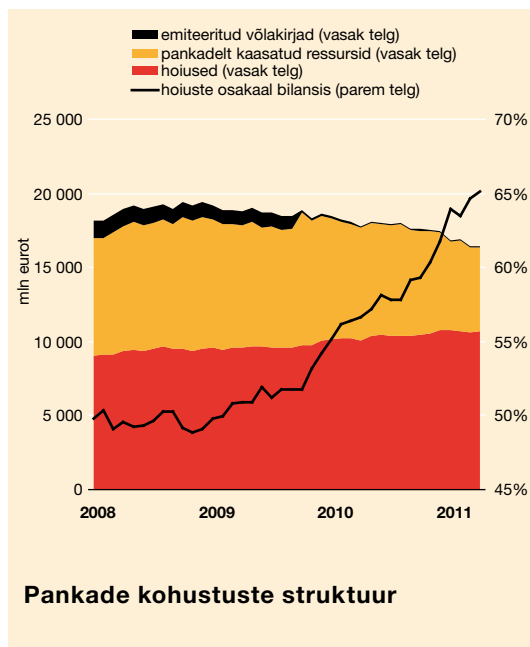
PANKADE LAENUPAKKUMIST MÕJUTAVAD TEGURID

Pankade rahastamisvõimalused

Eestis tegutsevate pankade kohustustest moodustavad suurema osa mittefinantssektori **hoiused**, mille maht ulatus 2011. aasta aprilli lõpus ligi 11 miljardi euroni. Hoiusemahu kasv on eraisikute ja ettevõtete ettevaatliku finantskäitumise tõttu olnud viimastel aastatel suhteliselt kiire. Samal ajal kui reaalsektori laenu- ja liisingumaht on alates 2008. aasta sügisest kahanenud 15%, on hoiused kasvanud ligi 13%. Selline areng on võimaldanud pankadel maksta tagasi emapankadelt kaasatud vahendeid, mistõttu hoiuste osakaal pankade võlakohustustes suurenes aprilli lõpuks aastatagusega võrreldes 9 protsendipunkti võrra 65%ni.

2008. aasta sügiseks 1,75ni kerkinud laenuhoiuse suhtarv taandus aprilli lõpuks 1,4 tasele. Vaatamata pankade finantsvõimenduse suhteliselt kiirele vähenemisele, on laenu-hoiuse suhe Eestis võrreldes teiste Euroopa riikide vastavate näitajatega endiselt küllaltki kõrge. Suhteliselt suurt erinevust riikide vahel põhjustab nende erinev finantssektori struktuur (nt erinevad eluaseme finantseerimise skeemid). Seega, kuigi jaehoiuseid tähtsustatakse pärast langust olulise rahastamisallikana kõikjal Euroopas, ei pruugi selle näitaja tase igal üksikul juhul peegeldada pankade vajadust või soovi senist rahastamisstruktuuri märkimisväärselt muuta või finantsvõimendust vähendada. Seetõttu ei peeta ka Eesti üksuste näitajate praegust taset emapangagruppide strateegias laenuportfelli kasvu piiravaks teguriks.

Samas tuleb silmas pidada, et pankade rahastamisstruktuur on muutunud tasakaalukamaks suuresti laenuportfelli kahanemise tulemusel. Isegi kui laenuportfelli maht ei taastu kiiresti, püsib suhteliselt suur erinevus laenude ja kaasatud hoiuste vahel. See rahastamislohe koos vajadusega kindlustada pankadele piisav kapital seob Eestis tegutsevaid panku tihe-



* Põhineb mitterahaloomesutuste (sh eraisikud, ettevõtted, valitsussektor, finantsettevõtted) laenude ja hoiuste mahul.

dalt nende emapankadega. Eestis tegutsevate **emapangagruppide** kasumlikkus ja kapitaliseeritus on teiste Euroopa pankadega võrreldes heal tasemel ning finantsturud on hinnanud neid vähemriskantseks. See on taganud emapankadele võimaluse saada finantsturgudelt vahendeid piisavas mahus ja suhteliselt stabiilse hinnaga.

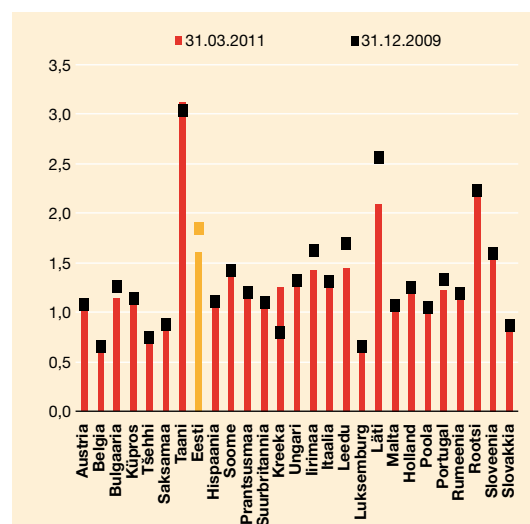
Kuna Rootsi pangagruppide rahastamine on küllaltki turukeskne ning jaehoiuste osakaal on väiksem kui Euroopas keskmiselt, siis on finants-turgudel valitsevatel hoiakutel suur roll pankade laenuvahendite kättesaadavuse ja hinna kujunemisel.¹ Rootsi pankade kaetud võlakirjade intressimäärad on intressikõvera muutuse tõttu 2010. aasta sügisega võrreldes tõusnud, kuid erinevus valitsusvõlakirjade tulumääraga ei ole muutunud või on 2011. aasta kevadel isegi pisut vähenenud, peegeldades Rootsi pankadele antud riskihinnangute stabiliseerumist.

Rahvusvaheliste intressimäärade areng mõjutab ka Eestis tegutsevate pankade **rahastamise hinda**. Kui 2010. aasta lõpuks alaneks pankade võlakohustuste (sh hoiused ja pankadelt kaasatud ressursid) intressimäär 1,1%ni, siis 2011. aasta aprilli lõpus tõusis see eelkõige pankadelt kaasatud vahendite hinna, aga ka pisut kõrgema hoiuseintressimäära tõttu 10 baaspunkti võrra 1,2%ni. Enamikus laenulepingutes viitintressina kasutatud EURIBOR suurenes samal ajal 37 baaspunkti võrra. Kasvanud intressivahe aitab vähendada survet uute laenuintressimarginaalile.

Pankade laenupakkumise võime

Pankade keskmine **kapitali adekvaatus** oli 2011. aasta märtsi lõpus konsolideeritud tasandil 16,9%, kusjuures esmaste omavahendite suhtarv oli 13,4%. Eesti Panga prognoosi kohaselt võib eeldada kapitaliseerituse tugevnemist, kuna

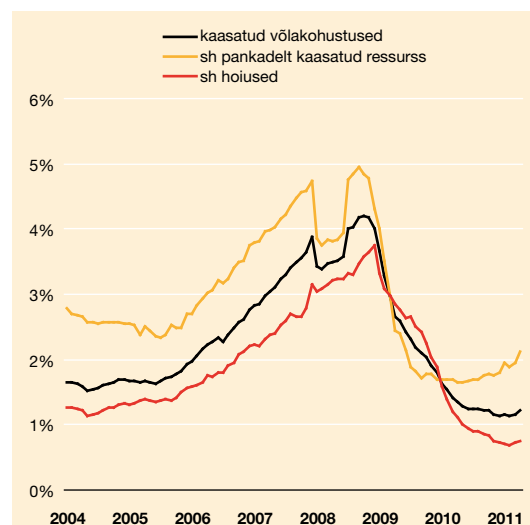
¹ Vt emapankade rahastamise riskide kohta Finantsstabiilsuse Ülevaade nr 1/2011.



Laenu-hoiuse suhtarv* Euroopa Liidu riikides

* Põhineb mitterahaloomeesutuste (v.a keskvalitsus) laenu- ja hoiuste mahul.

Allikad: Euroopa Keskpank (mitterahaloomeesutuste statistika), Eesti Pank



Pankade kaasatud ressursside keskmine intressimäär

kasumlikkus kasvab jätkuvalt ning laenuprovisjonid ja riskivarad vähenevad.²

Arvestades praeguse kapitalipuhvri taset ja kapitaliseerituse paranemise väljavaadet, ei avalda nn Basel III kapitaliregulatsiooni rakendamise kaasnep kapitalinõuete karmistamine lähiaastail kodumaiste pankade ja Eestis tegutsevate välispankade tütarpankade laenuandmisvõimele otsest suurt mõju. Kõik Eestis tegutsevad pangad suutsid 2019. aastast täies ulatuses kehtima hakkavaid Basel III miinimumnõudeid (kapitali adekvaatsuse nõue 10,5% ja esmaste omavahendite nõue 8,5%)³ täita juba 2011. aasta I kvartali lõpus. Samas võivad kõrgemad kapitalinõuded mõjutada pankade rahastamiskeskonda laiemalt ning avaldada emapankade kaudu mõju siinsetele laenuitingimustele.

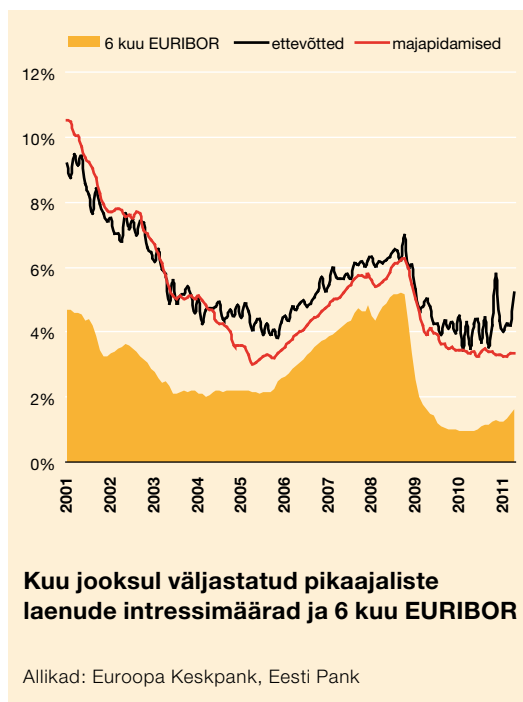
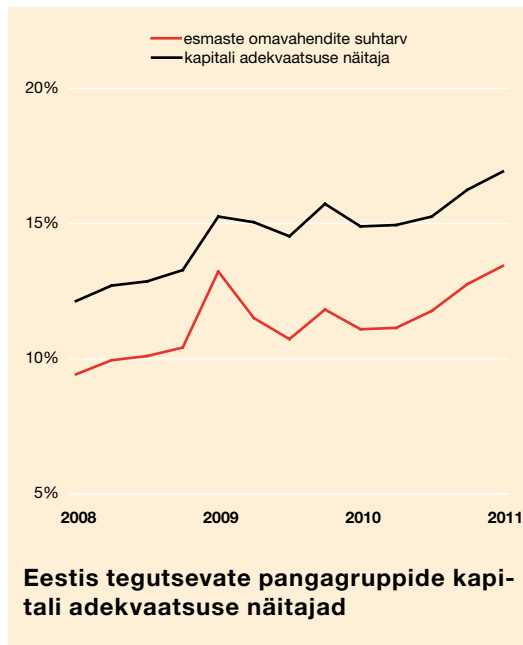
Laenuintressimäärad

Uute laenude intressimäärad on jätkuvalt madalate baasintressimäärade tõttu laenuvõtjate jaoks soodsad. Pikaajaliste laenude intressimäärad on vaatamata globaalse majanduslanguse taustal kasvanud riskimarginaalidele olnud viimase aasta jooksul läbi aegade madalaimal tasemel. Viimastes kvartalites hakkasid baasintressimäärad kerkima, kuid laenuintressimääradesse pole see täiel määral üle kandunud.

Majapidamiste eluasemelaenude hinnastamine meenutab üha enam laenumahu kiire kasvu perioodi. Väljastatud eluasemelaenude riskipremiad on erinevatel klientidel sarnasemad kui möödunud paaril aastal, kuigi mitte nii kontsentreeritud nagu 2006.–2008. aastal.

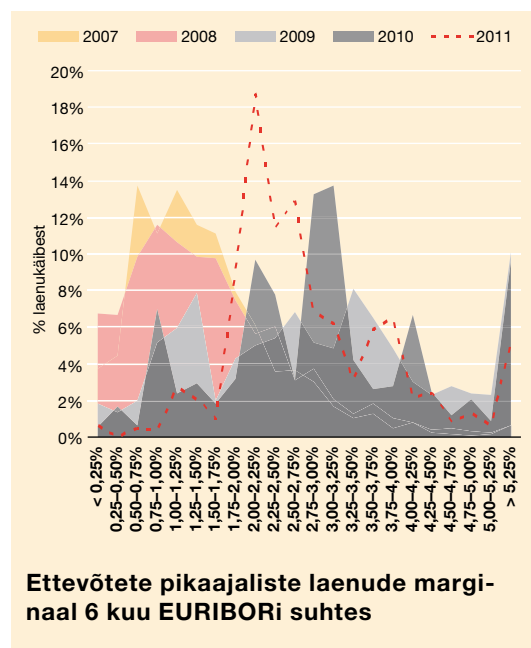
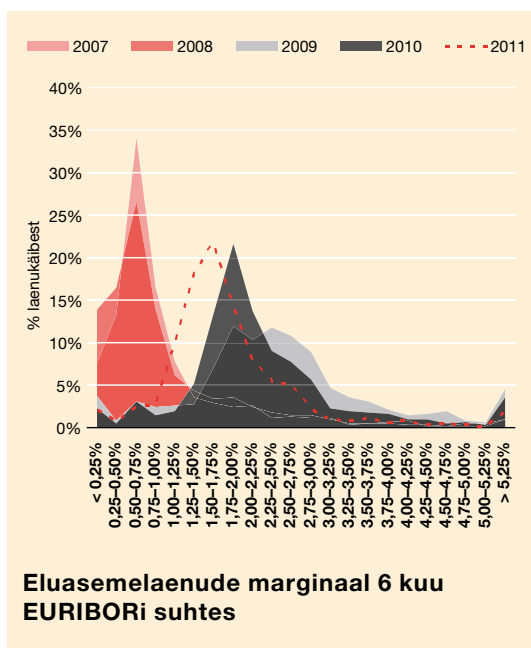
² Vt Finantsstabiilsuse Ülevaade nr 1/2011.

³ Mõlemad nõuded sisaldavad 2,5% suurust kapitali säilitamise puhvrit. Samas võib sõltuvalt majandusüklis lisanduda vastutsükiline lisakapitalinõue, mis võib olla 0,0–2,5% või kõrgem.



Kuu jooksul väljastatud pikaajaliste laenude intressimäärad ja 6 kuu EURIBOR

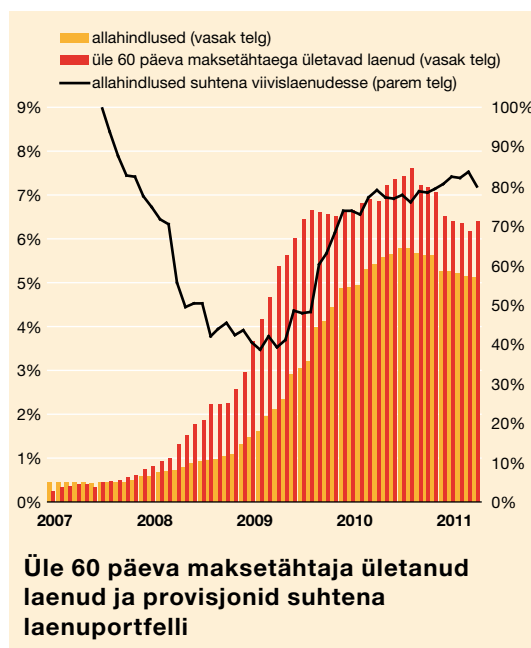
Allikad: Euroopa Keskpank, Eesti Pank



viitavad jätkuvalt ettevõtete suuremale eristamisele nende riski alusel, mida näitab marginaalide suhteliselt lai skaala 2011. aastal. Võrreldes möödunud aastaga on marginaalide erinevused siiski mõnevõrra vähenenud ning ka keskmine marginaal on madalam, mis peegeldab ettevõtete mõnevõrra soodsamaid laenutingimusi.

Muud laenu pakumist mõjutavad tegurid

Laenumakseprobleemide kuhjumine majanduslanguse ajal mõjutas oluliselt pankade riskikartlikkust ning kuni 2010. aasta keskpaigani oli pankade tegevuse põhifookus suunatud olemasoleva laenu portfelli haldamisele. Kuigi pankade laenu portfelli kvaliteet on alates 2010. aasta sügisest paranenud, püsib **probleemlaenu tase** endiselt kõrge. Kuna nii pikemat aega maksetähtaega ületanud kui ka restruktureeritud laenu on kaetud piisavate provisjonidega, siis ei sea realiseerunud krediidirisk suuri piiranguid väljastatavale laenu mahule. Samas peaks probleemlaenu tase ja ajalugu mõjutama riskihinnanguid uute laenu andmisel, mis lähiaastail väljendub eeldatavasti



languseelse ajaga võrreldes kõrgemas intressimarginaalis. Lisaks mõjutab problemlaenude tase laenuportfelli amortiseerumise kiirust, kuna lootusetute laenude bilansist väljakandmisel võib olla suhteliselt pikk viitaeg. Hinnanguliselt võib pankade laenuportfell 2011.-2012. aastal sellest tulenevalt väheneda 2–3% võrra.

Konkurents laenuturul on alates 2010. aastast suurenenud, mida näitavad intressimarginaalide kitsam vahemik ja pankade endi hinnangud laenuturu toimimise kohta (vt lisa 1 „Pankade laenutegevuse uuringu tulemused I kvartalis 2011“). Tihedamat konkurentsi on pangad täheldanud eelkõige suurettevõtete laenuturul, ent 2011. aasta I kvartalis suurenes konkurents ka eraisikutele ning väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele laenude pakkumisel. Eraisikud on ettevõtetele võrreldes ühtlasem laenuvõtjate grupp ning seetõttu on konkurentsivõimeliste nende puhul selgemini hoomatavad. Konkurentsi suurenemine kajastub eluasemelaenude marginaalide languses ja ühtlustumises pankade vahel. Alates 2010. aasta teisest poolest on pankade turuosad uute eluasemelaenude pakkumisel eelmise kahe aastaga võrreldes ühtlasemalt jaotunud.

Pärast viie aasta möödumist alustasid pangad 2011. aasta kevadel uute laenuklendi võitmiseks taas eluasemelaenu ja autoliisingu kampaaniatega, mis väljendab pankade valmisolekut laenumahtu suurendada. Kuigi kampaaniate põhieesmärk on kindlustada tugev kliendibaas (nt soodsamad kodukindlustuse või krediitkaardi pakkumised), kaasneb nendega ka laenuitingimuste mõningane leevenemine, eelkõige intressimarginaalide alanemine.

Lisa 1. Pankade laenutegevuse uuringu tulemused 2011. aasta I kvartalis

Eurosüsteemi pankade laenutegevuse uuring (*Bank Lending Survey*) annab ülevaate laenustandardites ja -nõudluses juba toimunud ning lähitulevikus oodatavate muutuste kohta. Uuring viiakse läbi kord kvartalis ning selle tulemused kajastavad kvartali viimase kuu seisuga. 2011. aasta I kvartali uuringust võttis osa neli suuremat Eestis tegutsevat krediidiandjat.

Uuringu tulemused näitasid **euroala ettevõtete laenustandardite mõningast karmistumist 2011. aasta I kvartalis**. See tulenes osalt pankade raskendatud ligipääsust rahaturgudele ja halvenenud likviidsuspositsioonist. **Eestis tegutsevate pankade** ettevõtlussektori laenustandardid üldiselt ei muutunud. Mõnevõrra on leevenenud suurettevõtete laenustandardid. Laenustandardite leevenemist on soodustanud ettevõtete paranenud tegevuskeskkond, pankade jätkuvalt tugev konkurents ning nende kapitali- ja likviidsuspositsioon. Laenutingimustest on alanenud laenumarginaalid. Mõnevõrra on vähenenud pankade mitteintressimäärapõhised tasud ning suurenenud suurettevõtete krediidiliinide maht.

Majapidamiste laenustandardite karmistumine euroalal on seotud pankade suurenenud rahastamiskuludega ja bilansist tulenevate piirangutega. Halvenenud riskitaju euroalal tõstis intressimarginaale samuti. Eesti pankade hinnangul on riskid siiski vähenenud ja **Eesti majapidamistele** väljastavate laenude standardid on konkurentsi surve all mõnevõrra leevenenud, kuigi on ka vastupidiseid näiteid. Eesti laenuuril keskmiselt on laenustandardid jäänud siiski suhteliselt muutumatuks. Paljud eluasemelaenu tingimused on aga leevenenud. Üks pank on intressimarginaale alandanud koguni märkimisväärselt ning pooled pangad on vähendanud laenu ja tagatisvara suhtarvu (LTV) nõuet. Tarbimisläenu tingimused I kvartalis ei muutunud.

Euroalal karmistatakse ettevõtete ja majapidamiste laenustandardeid eeldatavasti ka 2011. aasta II kvartalis. Eestis ei kavatse enamik pankasid siiski üldiseid laenustandardeid muuta. Mõnevõrra võivad leeveneda ettevõtete pikaajaliste laenude standardid. Üks pank kavatseb ka eluasemelaenu standardeid leevendada.

Ettevõtete laenuvõudlus on kogu euroalal üldiselt suurenenud, mida on positiivselt mõjutanud nii varude ja käibekapitali kui ka põhivarainvesteeringute rahastamise vajadus. Eestis on kosunud eelkõige lühiajaliste laenuvõudlus, üle poolte vastanutest märkisid ka väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete aktiivsemat laenuvõtmist.

Majapidamiste eluasemelaenuvõudlus on Eesti turul keskmiselt jäänud samaks, tarbimisläenuvõudlus on taas mõnevõrra vähenenud. Eluasemelaenuvõudlust toetavad eluasemeturu paranenud väljavaade ja majapidamiste suurem kindlustunne, kuid nõudlust pärssivad eluasemega mitteseotud tarbimiskulutused, säästus ja laenamine teistelt pankadelt. Tarbimisläenuvõudlust on vähendanud majapidamiste säästude kasutamine alternatiivse rahastamisallikana.

2011. aasta II kvartalis on kogu euroalal oodata ettevõtlussektori laenuvõudluse suurenemist. Eestis tegutsevad pangad prognoosivad eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete laenuvõudluse kasvu. Pooled pangad eeldavad, et majapidamiste laenuvõudlus tõuseb nii eluaseme- kui ka tarbimisläenuvõudluse puhul.¹

¹ Hooajalisi tegureid arvestamata.