

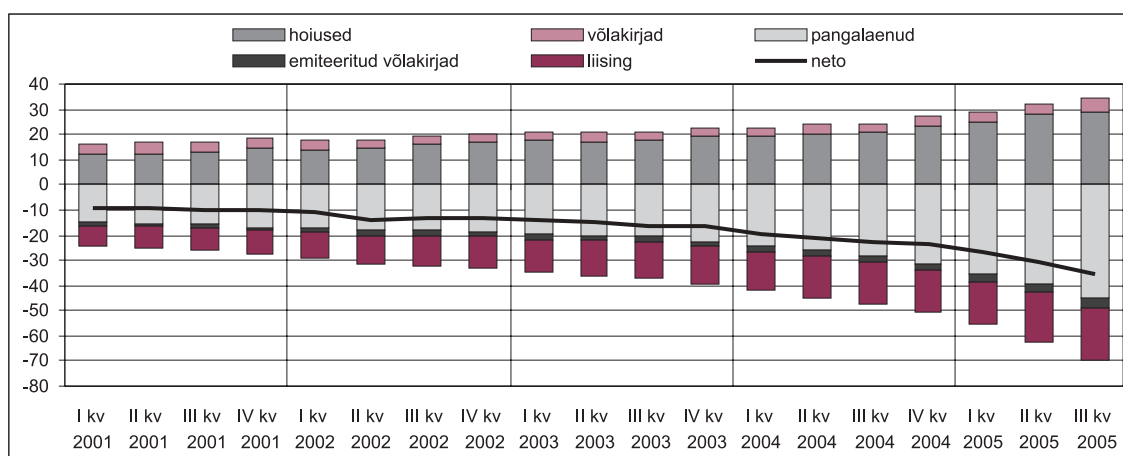
## II

# ETTEVÖTETE JA MAJAPIDAMISTE FINANTSKÄITUMINE JA RISKID

## ■ Ettevõtted

### Ettevõtete finantspositsioon ja säästmine

Erakordselt suur kodumaine laenuõudlus alates 2004. aasta teisest poolest tõi kaasa ettevõtete **kodumaiste finantsvarade ja -kohustuste netopositsiooni** nõrgenemise (vt joonis 2.1). Kuigi hoiuste kasvu tempo jõudis 2005. aasta II ja III kvartalis viimase viie aasta kõrgeima näitajani, jäi see siiski perioodi keskmisest laenukasvunäitajast väiksemaks.



Joonis 2.1. Ettevõtete finantsvarad ja -kohustused kodumaise panga- ja liisingusektori suhtes (mld kr)

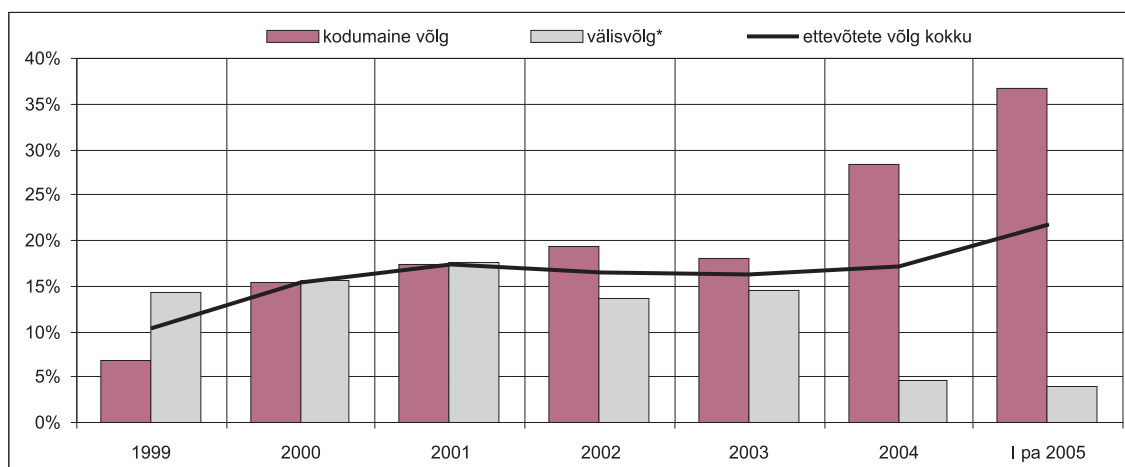
Ettevõtete **hoiuste** aastakasvutempo kerkis kõrgele tasemele (41%) 2005. aasta aprillis, mil Eesti väike-aktsionäride pangakontodele laekusid Hansapanga aktsiate müügist saadud vahendid. Hiljem vahendite väljavoolu samas suurusjärgus ei toimunud, mistõttu kasvutempo püsis madalama võrdlusbaasi toel kiire. Kui Hansapanga aktsiatehingud välja arvata, siis ei muutunud ettevõtete hoiuste dünaamika märkimisväärselt: aasta esimese üheksa kuu hoiuste kasv oli praktiliselt sama suur kui aasta tagasi. Samas ei selgu kodumaise finantssektori koondandmetest, kas ettevõtete finantsvarade struktuur muutus pärast Hansapanga müügitehingut ka tegelikult (st hoiuste kasuks) või oli finantsvarade kasv ühtlane.

### Ettevõtete võlg

**Ettevõtete võla kasvutempo** hakkas 2005. aasta esimesel poolel kiirenema, olles osaliselt mõjutatud aastatagusest madalamast baastasemest. Juuni lõpus jõudis võla aastakasv 22%ni ehk viimase viie aasta rekordtasemeni. Jõuliselt kasvas kodumaisel pangalaenu ja liisingul põhinev rahastamine, samas kui välismaise võlakapitali kasv aeglustus jätkuvalt (vt joonis 2.2).

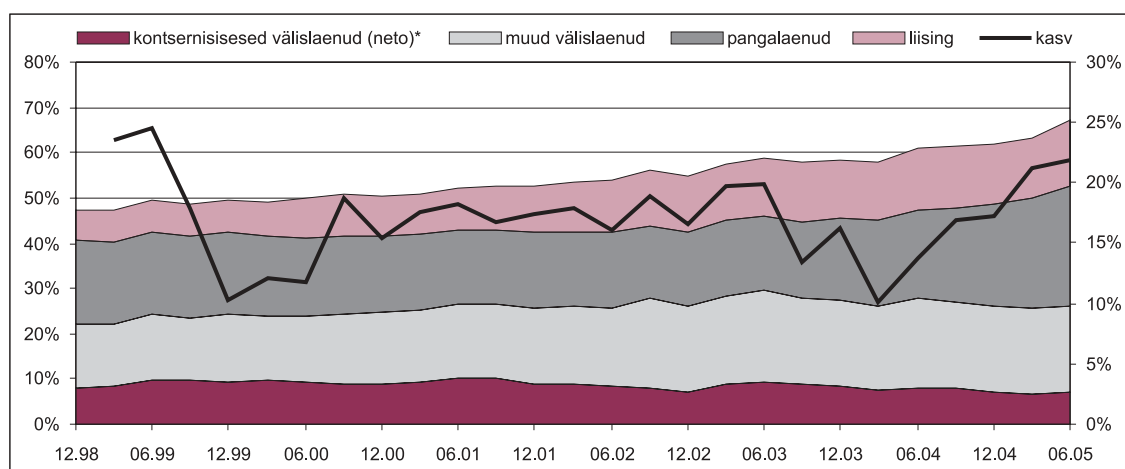
Võlakasvu hoogne kiirenemine tõi kaasa ka **ettevõtete võlakoormuse suurenemise**. Ettevõtete võlg SKP suhtes jõudis 2005. aasta keskel 67%ni, suurenedes poole aastaga üle 5 protsendipunkti võrra

(vt joonis 2.3). Seejuures tasub märkida, et ettevõtete välismaine võlakoormus on püsinud stabiilne, olles pikemas tagasivaates koguni alanenud. Ettevõtete piiriüleste kontsernide käitumine oluliselt ei muutunud. Kuigi kohalikud ettevõtted on viimastel aastatel märgatavalt suurendanud laenamist oma välismaal asuvatele tütarettevõtetele, on grupisestest finantsnõuete ja -kohustuste vahe püsinud viimase nelja aasta jooksul suhteliselt muutumatu.



**Joonis 2.2. Ettevõtete võla kasvutempo**

\* maha on arvestatud kontsernisesesed nõuded

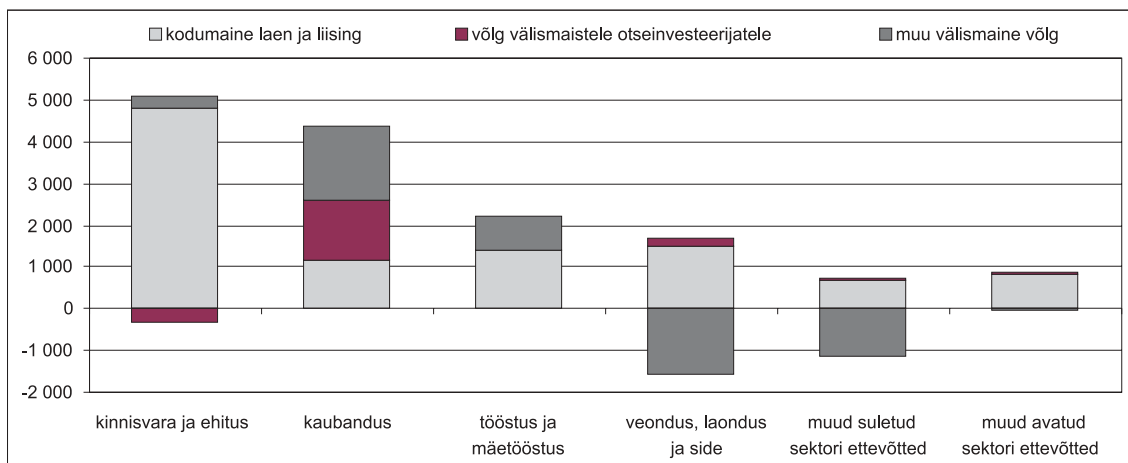


**Joonis 2.3. Ettevõtete võlg (% SKP suhtes; vasak telg) ja kasvutempo (parem telg)**

\* maha on arvestatud kontsernisesesed nõuded

**Majandusharude lõikes** olid 2005. aasta esimesel poolel võlakapitali kaasamisel taas kõige aktiivsemad kinnisvara- ja ehitusettevõtted, kelle võlg kasvas 4,7 miljardi krooni võrra (vt joonis 2.4). Märkimisväärselt suurenes ka kaubandusettevõtete võlg, ent sellest moodustas ligikaudu 58% kaubanduskrediidi suurenemine. Väga tagasihoidlikult on aasta esimese poole jooksul kaasanud võlakapitali veondus-, laondus- ja sideettevõtted.

Finantseerimisstruktuuris paistab kodumaiste pangalaenu ja liisingu eelistamine silma praktiliselt kõigi tegevusalade puhul. Seejuures näiteks tööstussektori rahastamisel varem tavapärane kontserniseses ressurssi kasutamine koguni vähenes.



**Joonis 2.4. Muutused ettevõtete võlafinantseerimises 2005. aasta esimesel poolel tegevusalade lõikes (mln kr)**

Vaatamata võla kiirele kasvule ei ole märke Eesti ettevõtete finantsseisundi halvenemisest. Nii 2004. aasta lõpus kui ka 2005. aasta algul võis täheldada finantsvarade kasvu kiirenemist. Samuti on finantskohustuste struktuuris suurenenud omavahendite osakaal, andes tunnistust võlakordaja paranemisest.

## Kodumaise finantssektori vahendatud võlg

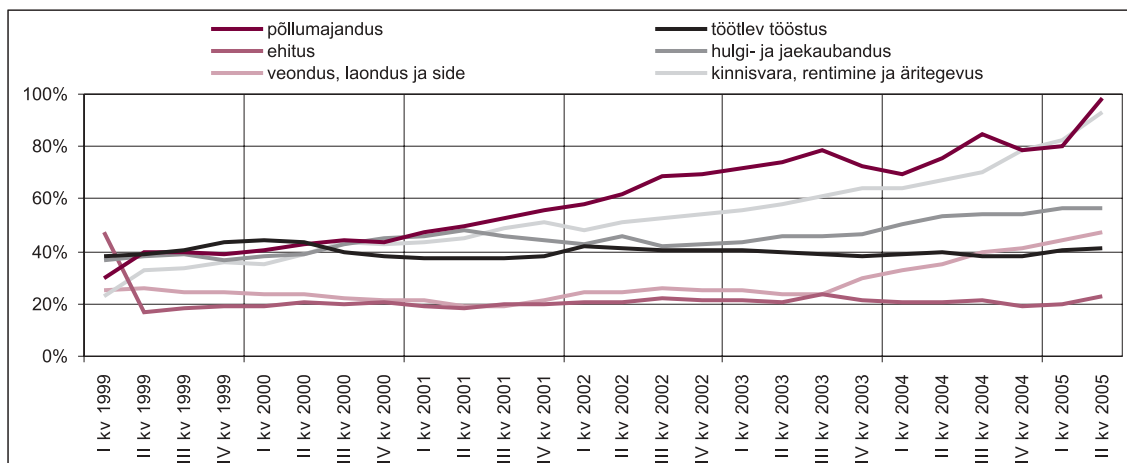
Eesti kohaliku panga- ja liisingusektori vahendatud **võla aastakasv** ulatus 2005. aasta septembris 40%ni, mis ületas märkimisväärselt aastatagust näitajat (28%). Aasta esimese üheksa kuu jooksul kasvas ettevõtete kodumaine võlg nominaalmahus ligi 15,8 miljardi krooni võrra.

Suurt kodumaist laenuõudlust võib lisaks tavapärasest majandusaktiivsusest tingitud teguritele seostada teatud asendusefektiga välismaise võla kasvu pidurdumise arvelt ehk kodumaise pangalaenu ja liisingu eelistamisega välislaenamisele ning vähemal määral ka eurotoetuste sild- ja omafinantseerimiseks suunatud laenude mahu kasvuga. Viimase teguri roll laenukasvus on siiski suhteliselt tagasihoidlik. Struktuuritoetustega seotud laenumaht ületas 2004. aasta lõpus hinnanguliselt 1 miljardi krooni piiri (ligi 2,2% ettevõtete laenujäägist) ning võib 2006. aasta lõpuks suureneeda 1,7 miljardi kroonini. Kuna aga ettevõtete laenu- ja liisinguportfellist moodustavad suurima osa kinnisvarasektori laenud (ligikaudu 35%), on kogu ettevõtlussektori kiire laenukasv siiski seletatav suure nõudlusega vastavas tegevusvaldkonnas.

Kinnisvarafirmade ja eurotoetustest mõjutatud põllumajandusettevõtete võlakoormus on viimase paari aasta jooksul kasvanud kõige rohkem. Kui kogu ettevõtlussektoris oli 2005. aasta II kvartali lõpus kodumaise võla suhe SKPsse 40%, siis kinnisvarasektori ja põllumajanduse vastavad näitajad olid 93% ja 99% (vt joonis 2.5).<sup>1</sup>

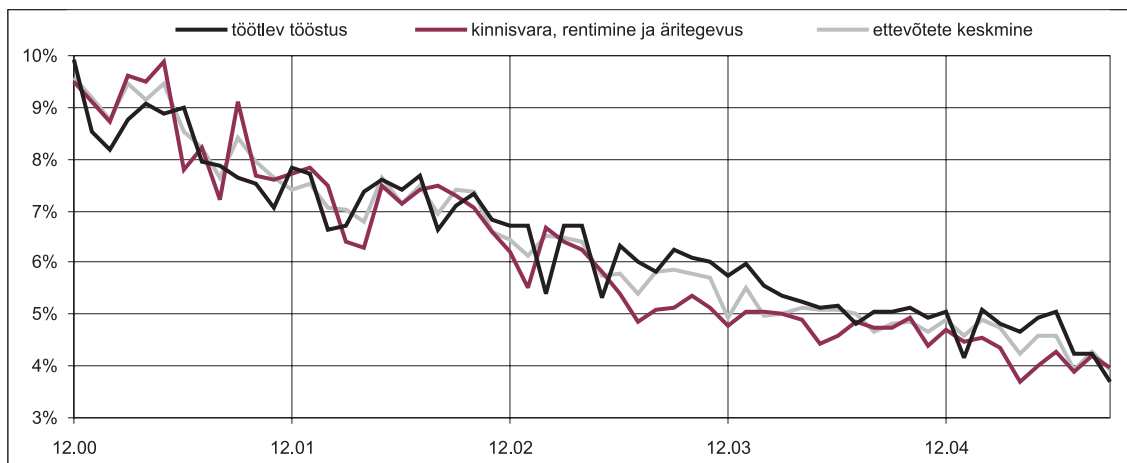
Jõudsat laenukasvu on soosinud ettevõtete paremad laenutingimused. Näiteks ettevõtetele kuu jooksul antud **pikaajaliste laenude keskmine intressimäär**, mis on alates 2004. aasta teisest poolest olnud alla 5%, jõudis 2005. aasta III kvartalis keskmiselt 4%ni (vt joonis 2.6). Lisaks sellele, et EURIBOR on püsinud pikemat aega madalal tasemel, on ka ettevõtete laenude intressimarginaal oluliselt alanenud, moodustades III kvartalis 6 kuu EURIBORi suhtes keskmiselt 1,9%.

<sup>1</sup> Tegevusalade puhul, kus finantseerimine tugineb rohkem välismaistele vahenditele, on võla ja lisandväärtuse suhte näitajat eeltoodud arvestuses alahinnatud. Kui aga arvestada lisaks kodumaisele ka välislaenamist, on kinnisvara- ja põllumajandussektori võlakoormus ikkagi kõige suurem.



Joonis 2.5. Ettevõtete kodumaise võla suhe lisandväärtusesse tegevusalade lõikes

Allikas: Statistikaamet



Joonis 2.6. Ettevõtete pikaajalised laenuintressimäärad

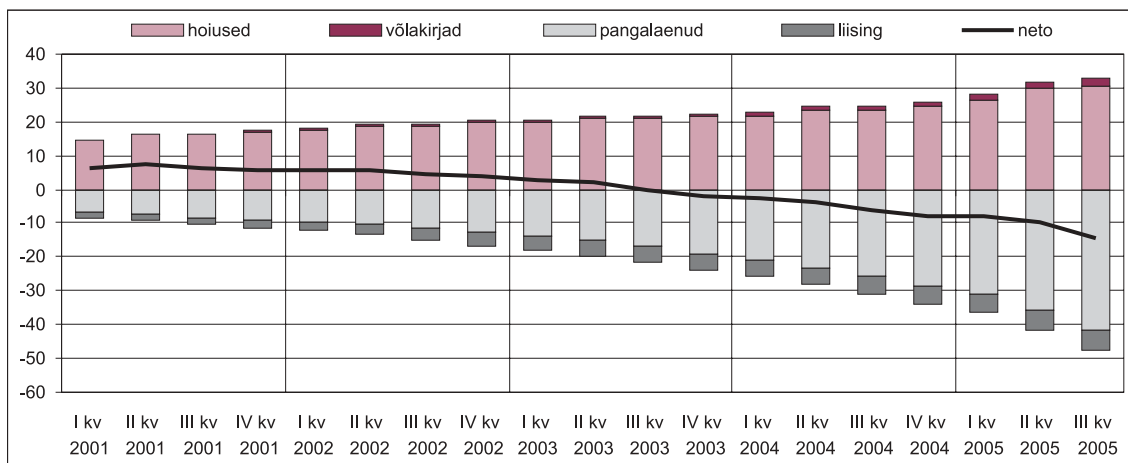
Arvestades Eesti majanduse häid kasvuväljavaateid ja ettevõtete optimismi tuleviku suhtes, võib lähiajal eeldada ettevõtete kiire (kodumaise) laenukasvu jätkumist. Järgnevatel aastatel võib seda hakata pidurdama laenuintressimäärade tõus ning viimastel aastatel rahastamisskeemides toimunud protsesside (s.o kodumaise pangalaenu/liisingu eelistamine välisrahastamisele) lõppemine.

## ■ Majapidamised

### Majapidamiste finantspositsioon ja säästmine

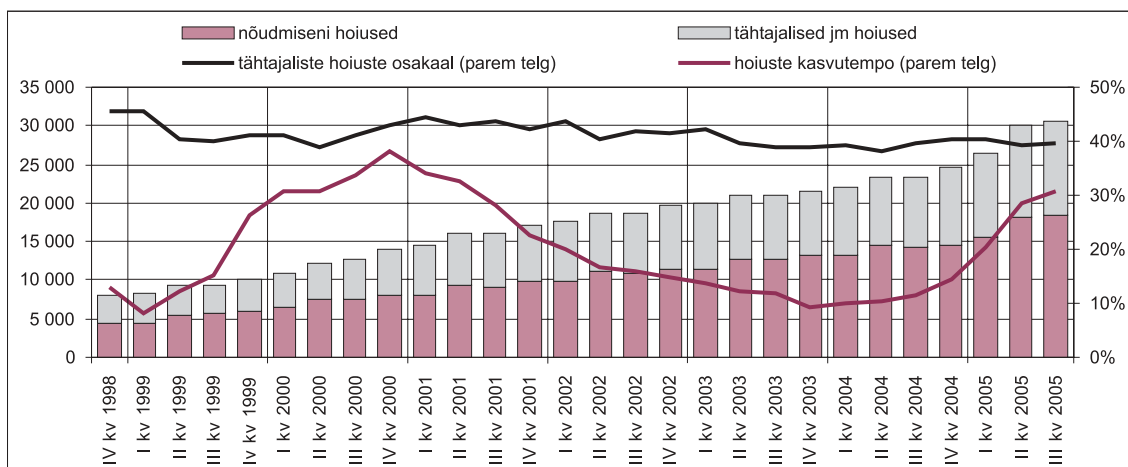
Hoolimata finantsvarade kasvu märkimisväärsest kiirenemisest halvenes majapidamiste finantsvarade ja -kohustuste netopositsioon jätkuvalt ka 2005. aastal. 2005. aasta septembri lõpus ületasid finantskohustused -varasid kodumaise panga- ja liisingusektori suhtes 14 miljardi krooni võrra (vt joonis 2.7). Kuna finantskohustuste suurenemise taga oli enamasti kinnisvara soetamine, siis on majapidamiste jõukus kinnisvarahindade kiire tõusu taustal siiski pidevalt suurenenud.

## ETTEVÖTETE JA MAJAPIDAMISTE FINANTSKÄITUMINE JA RISKID



**Joonis 2.7. Majapidamiste finantsvarad ja -kohustused kodumaise panga- ja liisingusektori suhtes (mld kr)**

**Hoiuste kasv**, mis hakkas 2005. aasta alguskuudel selgelt tõusma, jätkus kiirenevas tempos juuni lõpuni. Suvekuudel “säästmisoptimism” hetkeks pidurdus, kuid jätkus seejärel septembris uue hooga. Septembri lõpus ulatus hoiuste kasvutempo viimaste aastate kõrgeima näitaja lähedale (31%; vt joonis 2.8). Ühtlasi väärüb märkimist, et tähtjaliste hoiuste osakaal hoiuste kogumahus püsib endiselt 40% lähedal, mis viitab seega säästmisharjumuste püsimisega.



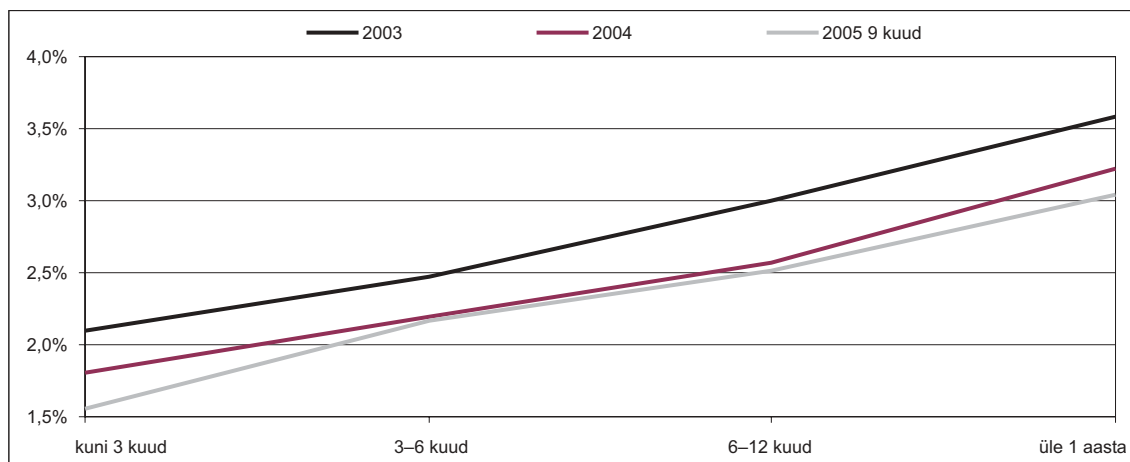
**Joonis 2.8. Majapidamiste hoiused kodumaistes pankades (mln kr) ja hoiuste kasv**

Majapidamiste hoiused kasvasid erakordselt kiiresti põhjustel, mida võib leida ka ettevõtete arengu puhul. Kui analüüsida lühiajalisi tegureid, siis ettevõtete võrreldes oli Hansapanga müügi mõju majapidamiste hoiuste mahu kasvule küll 2-3 korda väiksem, kuid tegu oli siiski pikaajalist mõju avaldava sündmusega. Erinevalt ettevõtetest jätkas majapidamiste hoiuste kasv tõusu ka III kvartalis.

Et tegu polnud pelgalt juhusliku liikumisega (nt seoses pankade kampaaniatega), vaid selge säästmist tähtsustava hoiakuga, näitavad nii EKI tarbijakindlustunde baromeetris kui ka TNS Emori leibkondade finantskäitumise ülevaates kajastatud hinnangud. TNS Emori 2005. aasta sügisest leibkondade finantskäitumise uuringust selgus, et rahalisi sääste omavate perede osakaal on aastaga suurenenud 5 protsendipunkti võrra 59%ni, kusjuures esmakordselt üle mitme aasta on kasvanud säästmine pikaajalistel eesmärkidel. Eluasemeturu aktiivsuse prognoosimisel on oluline märkida, et üha enam hoiustavad

majapidamised selleks, et osta tulevikus eluase või muu kinnisvara. Uuringu järgi oli selliseid peresid 2005. aasta sügisel koguni ligi 41 000 ehk 12% kõigist rahalisi sääste omavatest peredest.

Rahaliseks säästmiseks on majapidamised kasutanud eelkõige lühiajalisi pangahoiuseid, samas kui nõudlus pikaajaliste hoiustamistoodete järele on jäänud endiselt tagasihoidlikuks. Intresside langus on viimase aasta jooksul olnud aga kõige tuntavam just lühiajaliste kroonihoiuste osas (vt joonis 2.9).



Joonis 2.9. Majapidamiste tähtajaliste hoiuste tulukõver

Pangahoiuste kõrval on jätkunud **pensionisäästu** stabiilne kogumine. Pensionisäästuks suunatud vahendid moodustasid 2005. aasta septembri lõpu seisuga 5,6 miljardit krooni, kasvades aastataguse perioodiga võrreldes 89% võrra (vt ptk V, "Pensionifondid ja -kindlustus"). Pensionisäästu suhe majapidamiste hoiustesse on aastaga suurenenud 13%lt 18%ni.

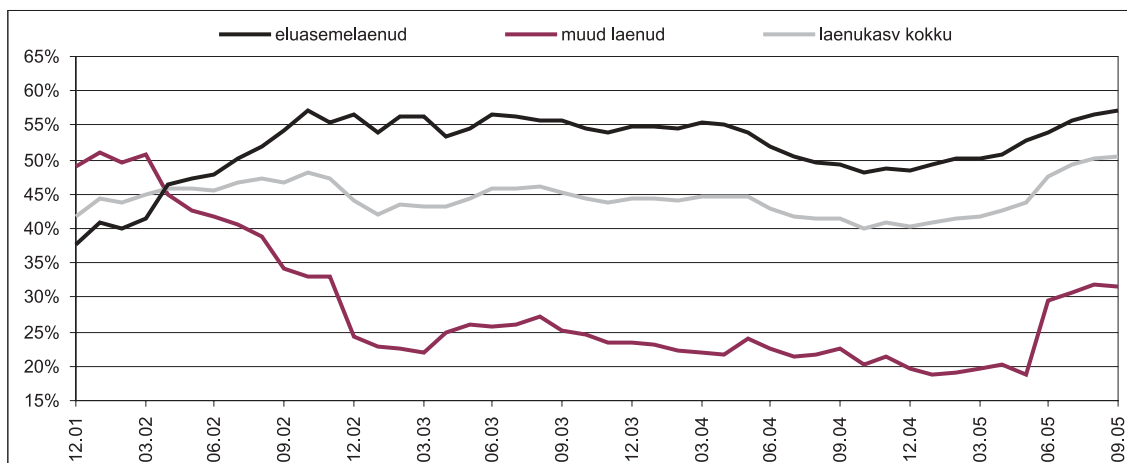
## Majapidamiste võlg ja laenu teenindamisvõime

### Võla tase ja kasv

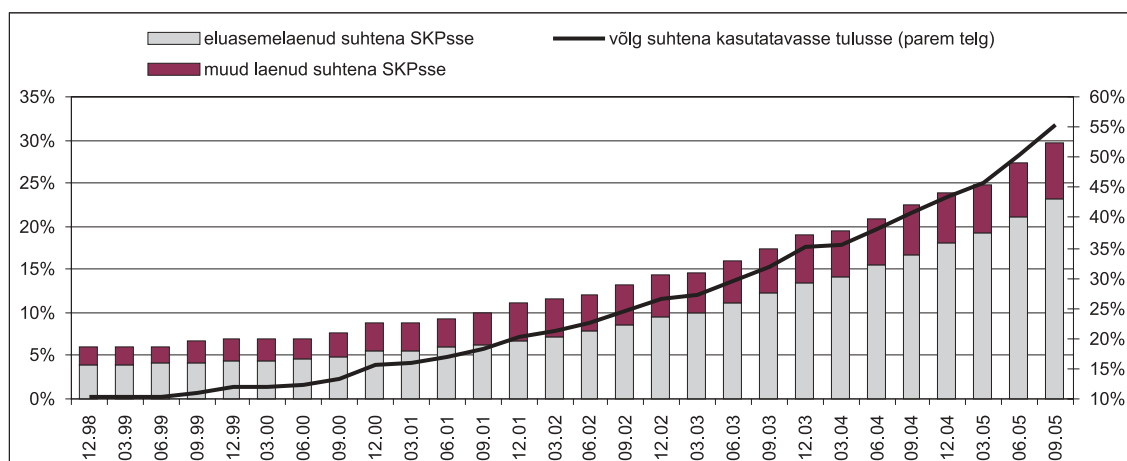
Majapidamiste **laenu ja liisingu aastakasv**, mis pidurdus 2004. aasta teises pooles, hakkas 2005. aasta esimestel kuudel taas kiirenema. Kevad- ja suvekuudel hoogustus kasvutempo veelgi ning ületas septembri lõpuks 50% taseme (vt joonis 2.10). Kiire laenukasv oli endiselt tingitud suurest nõudlusest eluasemelaenuturul, kus kasvutempo jõudis taas viimaste aastate kõrgtasemeni (55–57%). Muude laenude (sh tarbimislaenud) kasvutempo alanes 2005. aasta varasuveni. 2005. aasta juunis kiirenes tempo järsult, mida põhjustas hüppeliselt kasvanud autoliising<sup>2</sup> ning krediitkaartide aktiivsem kasutamine.

Majapidamiste **võlakoormus**, mis 2005. aasta septembri lõpus moodustas suhtena kasutatavasse tulusse üle 55%, on viimase aastaga suurenenud rohkem kui 14 protsendipunkti võrra (vt joonis 2.11). Kui eeldada, et majapidamiste võlakoormuse kasv jätkub viimase kahe aasta keskmise tempoga (ligi 11 protsendipunkti aastas), siis on võimalik, et Soome ja Eesti majapidamiste võlakoormuse tasemed võrdsustuvad juba nelja- viie aasta pärast.

<sup>2</sup> Osaliselt on autoliisingu jäägi kasv seotud sellega, et koondaruandluse lisandus kolm seni arvestusest välja jäänud liisinguühingut.



Joonis 2.10. Majapidamiste laenu ja liisingu aastakasv



Joonis 2.11. Majapidamiste võlakoormus

## Eluasemelaenuud

**Eluasemelaenuude jääk** ületas 2005. aasta septembri lõpus 36 miljardi krooni taseme, kasvades aastataguse perioodiga võrreldes rohkem kui 13 miljardi krooni võrra ehk 57%. Eluasemelaenujääk kasvas hinnanguliselt 60% ehk 8 miljardi krooni ulatuses uute laenuklientide arvelt. Nii nagu 2004. aastal, andsid ka 2005. aastal 40% laenujäägi kasvust senised kliendid, kes vahetasid laenu toel oma senise eluaseme kallima vastu või suurendasid laenusummat tagatise turuväärtuse tõusu tõttu.

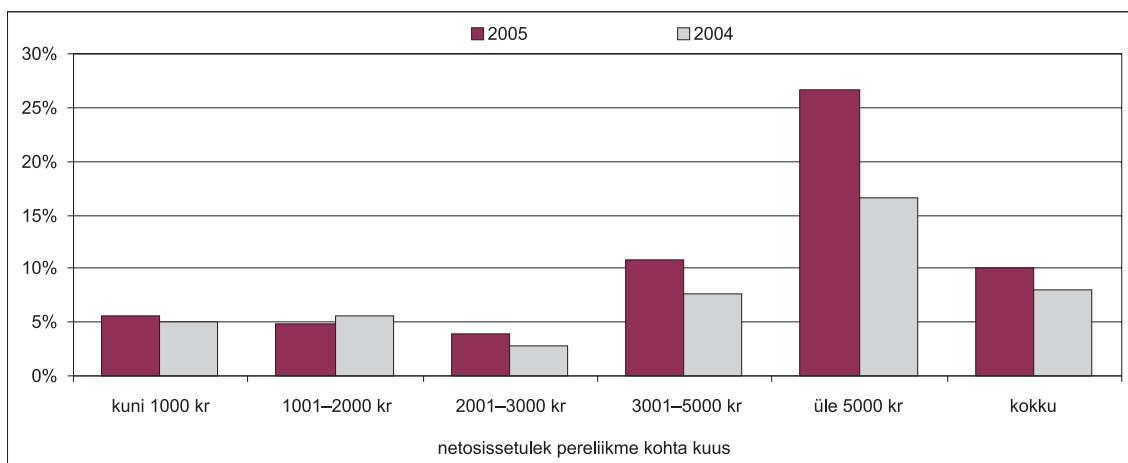
Intresside languse peatumine ja intressimäära tõusu ootused võivad avaldada viimasele protsessile negatiivset mõju: lepingute ümbervormistamine madalama intressiga lepinguteks peaks varsti ammenduma. Samas on sissetulekud ja kinnisvarahinnad kasvanud ning laenuitingimused paranenud (nt tähtajad pikenenud) viimastel aastatel niivõrd palju, et intressimäära väike tõus ei pruugi hüpoteegi väärtuse tõusu ära kasutava laenukliendi laenu teenindamiskulude puhvrit oluliselt mõjutada.

## Eluasemelaenu nõudlust ja pakkumist mõjutavad tegurid

- **Turupotentsiaal.** Eluasemelaenu turu on 2005. aasta jooksul kasvanud nii uute turulesisenejate kui ka varasemate laenuklientide toel. Septembri lõpu seisuga oli pankadega eluasemelaenulepingu sõlminud

üle 91 000 kliendi, mis moodustab **alla 16% majapidamiste arvust**. Juhul kui IV kvartalis lisandub uusi kliente III kvartaliga võrreldavas tempos (ligi 2000 uut klienti kuus), võib eluasemelaenu võtnud perede osakaal suureneda aasta lõpuks veel 1 protsendipunkti võrra ehk 17%ni.

Mikroandmete analüüs näitab, et eluasemelaenuturg on jätkuvalt kasvanud eelkõige keskmisest suurema sissetulekuga perede grupis. TNS Emori uuringu F-monitor põhjal, mis kajastab Eesti leibkondade finantsolukorda ja -käitumist, moodustab kõrgeimate sissetulekutega peredes (netosissetulek üle 5000 krooni pereliikme kohta kuus) eluaseme ostuks või ehituseks laenu võtnud perede osakaal rohkem kui veerandi, olles aastaga suurenenud 10 protsendipunkti võrra (vt joonis 2.12). Samas on tõenäoliselt muutunud ka tulude struktuur, mida kinnitab kõrgema sissetulekuga perede osakaalu tõus küsitluse valimis.



**Joonis 2.12. Eluaseme või muu kinnisvara ostuks/ehituseks laenu võtnud perede osakaal tuluvahemike lõikes**

\* ei sisalda remondiks/ümberehituseks võetud laenukohustusi  
Allikas: TNS Emor, F-monitor 2005

Füüsiliste isikute tuludeklaratsioonide põhjal deklareeris ligi 65% eluasemelaenu võtnutest 2004. aastal brutotulu, mis ületas Eesti keskmise palga (vt joonis 2.13)<sup>3</sup>. Neist deklaratsiooni esitajatest, kelle aastatulud jäid vahemikku 100 000–500 000 krooni, oli eluasemelaenu võtjaid 30%; seevastu aastatuludega 0,5–1 miljonit krooni koguni üle 60%. Kasv oligi 2004. aastal kõige jõulisem neis tuluvahemikes ning on alust arvata, et samad trendid jätkusid ka 2005. aastal.

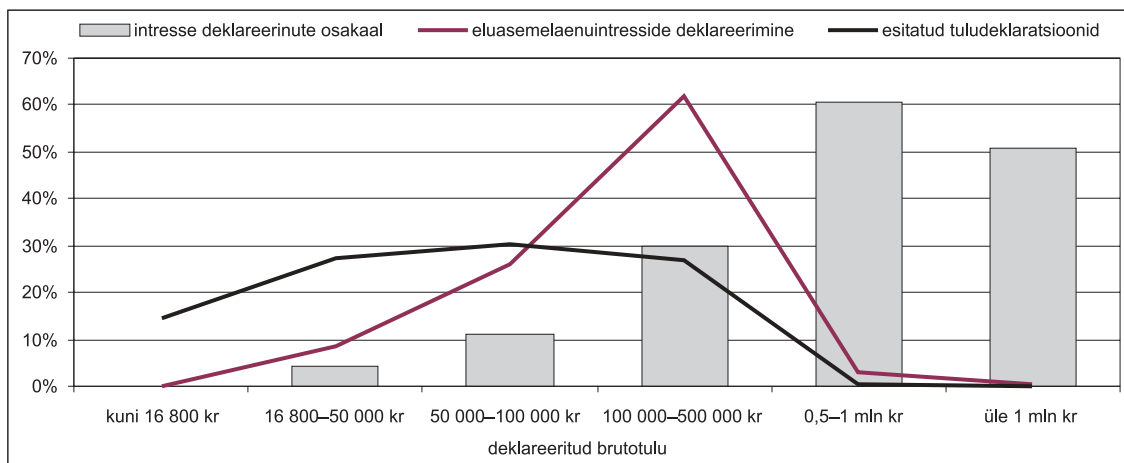
Tuginedes olemasolevate laenukohustuste mikroandmetele, ei saa väita, et potentsiaalsete eluasemelaenuklentide hulk on ammandumas. Kuigi lähitulevikus võivad hakata laenuõudlust piirama ühelt poolt psühholoogilised tegurid (intresside tõus) ning teisalt kinnisvarahindade kõrge tase sissetulekutega võrreldes, on tegelikult siiski kõigis sobiva suurusega sissetulekut omavates tulugruppides piisavalt ruumi eluasemelaenu kasvuks. TNS Emori 2005. aasta F-monitori põhjal kavatsevad lähema aasta jooksul eluasemelaenu (sh nii ost, ehitamine kui remont) võtta rohkem kui 8% ehk ligikaudu 49 000 peret<sup>4</sup>.

Eeldusel, et keskmine laenusumma ning inimeste eelistused ja hoiakud ei muutu, jääb sellise prognoosi järgi eluasemelaenukäive 2006. aastal väiksemaks kui 2005. aastal (vastavalt ligi 17 ja 20 miljardit krooni).

<sup>3</sup> Keskmisest suurema palgaga deklaratsiooniesitajate osakaal oli samas oluliselt väiksem (28%).

<sup>4</sup> Seejuures on huvitav märkida, et 78% eluasemelaenu võtmist kavandavatest peredest juba omab isiklikku eluaset (sh eluasemelaenu- või liisingukohustusega) ning alla veerandi soovijaist üürib elamispiinda.



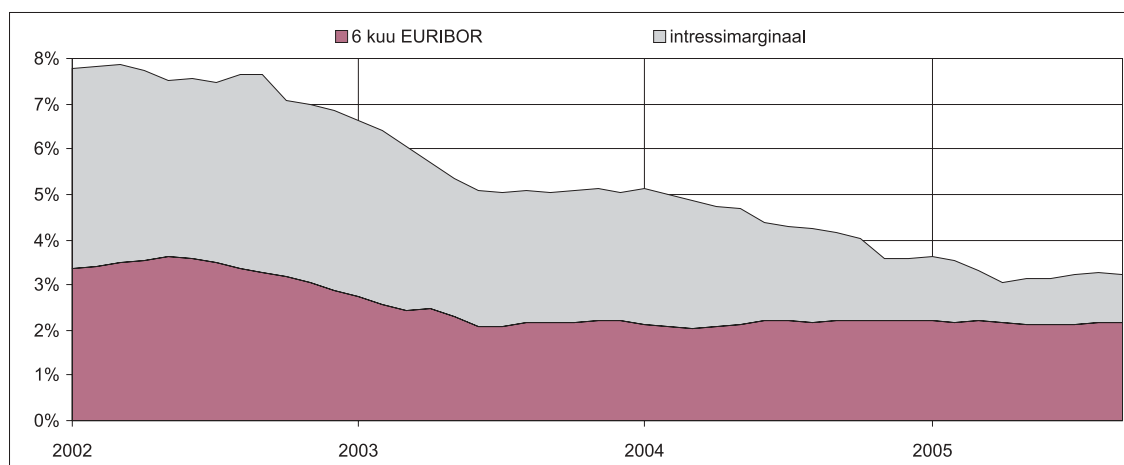


**Joonis 2.13. Eluasemelaenu võtnute ja keskmiste tulude jaotus 2004. aastal tuludeklaratsioonide põhjal (% juhtude arvust) ning eluasemelaenuintresside deklaratsioonide osakaal kõigi deklaratsioonide esitanute hulgas**

Allikas: Maksu- ja Tolliamet

- **Intressid.** Olulist rolli eluasemelaenuaktiivsuses on mänginud madalad laenuintressid. Kuivõrd ligi 100% uutest eluasemelaenudest on sõlmitud ujuva intressiga, siis pikaajaliselt on Eesti eluasemelaenuintressi kujunemisel määravaks EURIBORi areng.

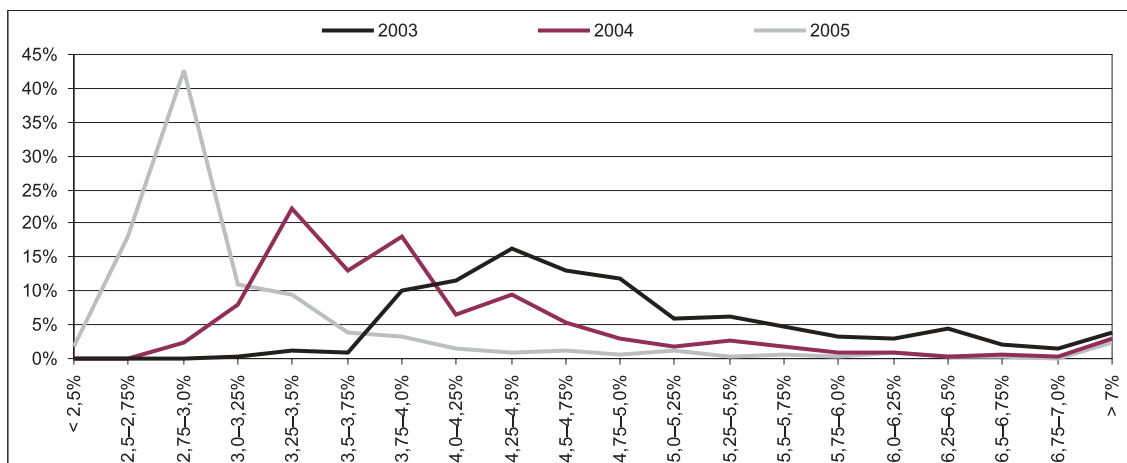
Et aga EURIBOR on alates 2003. aastast püsinud stabiilselt madalal tasemel, saab eluasemelaenuintresside ligi 2protsendipunkti alanemist sellest ajast saadik põhjendada eelkõige marginaalide alanemisega tihenunud konkurentsi tingimustes (vt joonis 2.14). Intressimarginaal jõudis 2005. aasta kevadel 6 kuu EURIBORi suhtes 1protsendipunkti, millest madalamat marginaali on pankadel kasumimarginaali säilitamise eeldusel keeruline (pikaajaliselt) saavutada.



**Joonis 2.14. Eluasemelaenu intressimäära kujunemine**

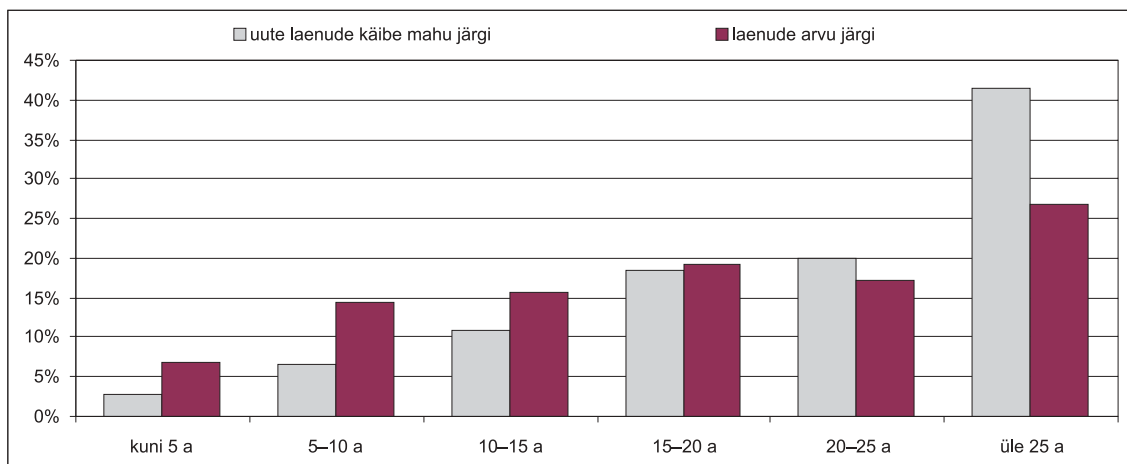
Allikad: EcoWin; Eesti Pank

Laenuportfelli intressimarginaali sedavõrd järsk langus peegeldab tõenäoliselt eelkõige muutusi pankade hinnastamises, mis on toonud kaasa klientide riskihinnangute suurema ühtlustumise. Näiteks kui 2005. aasta septembris anti üle 60% eluasemelaenudest alla 1%se marginaaliga, siis varasematel aastatel oli hinnastamine oluliselt mitmekesisem (vt joonis 2.15).



Joonis 2.15. Septembri jooksul välja antud uute eluasemelaenude jaotus intressivahemike lõikes

- Eluasemelaenude **tähtajad** on viimase viie aasta jooksul tunduvalt pikenenud. Kui 2000. aasta lõpus oli üle 10 aasta pikkuste laenude osakaal uutes eluasemelaenudes alla 50%, siis 2005. aasta septembri käibest moodustasid need 91%. Seejuures üle 25 aasta pikkused laenud moodustasid laenude koguarvust rohkem kui veerandi ning käibest koguni üle 40% (vt joonis 2.16).



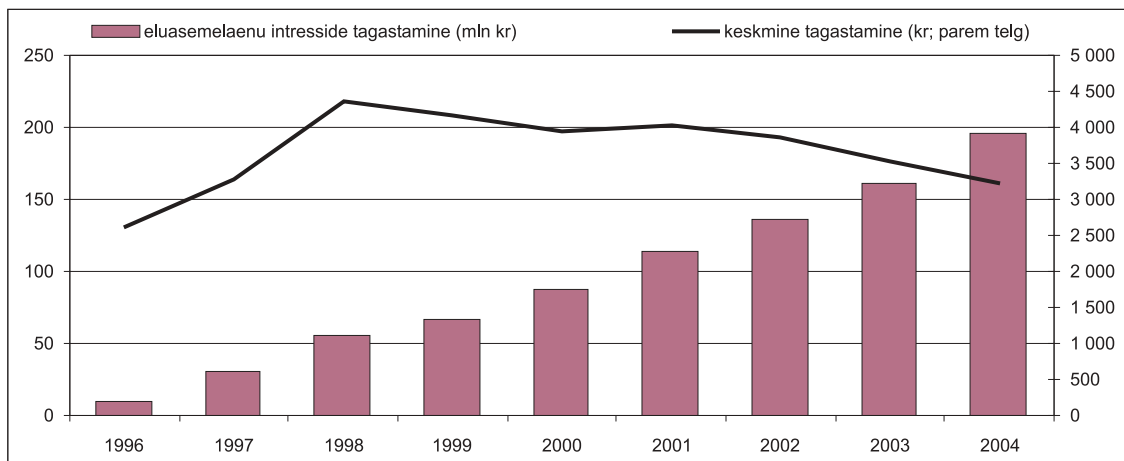
Joonis 2.16. Uute eluasemelaenude tähtajaline struktuur septembris 2005

- **Riigi roll** Eesti eluasemelaenuturu kujunemisel on viimase aasta jooksul kahanenud. Sellele on kaasa aidanud pankade laenuitingimuste jätkuv paranemine. Võrreldes 2001. aastaga on KredExi käendusega antud eluasemelaenude osakaal alanenud rohkem kui kaks korda, moodustades 2004. aasta lõpus ligikaudu 12%.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Allikas: KredExi aastaraamat, 2004.

## ETTEVÖTETE JA MAJAPIDAMISTE FINANTSKÄITUMINE JA RISKID

Makstud eluasemelaenuintressidelt riigieelarvest tehtud **tulumaksutagastused** on jätkanud stabiilset kasvu. Võrreldes 2003. aastaga tagastati 2004. aastal tulumaksu üle 21% võrra rohkem (vt joonis 2.17). Samas on aga vähenenud keskmine intressitagastus (3200 krooni 2004. aastal), peegeldades eelkõige laenuintressimäärade alanemise mõju. Viimasele asjaolule võib viidata see, et teenitud tulude kohta on eluasemelaenude intressimaksed jäänud viimastel aastatel samale tasemele (alla 2% deklareeritud brutotuludest). Suurema laenukoormusega tuluvahemike puhul on aga intressikoormus alanenud.

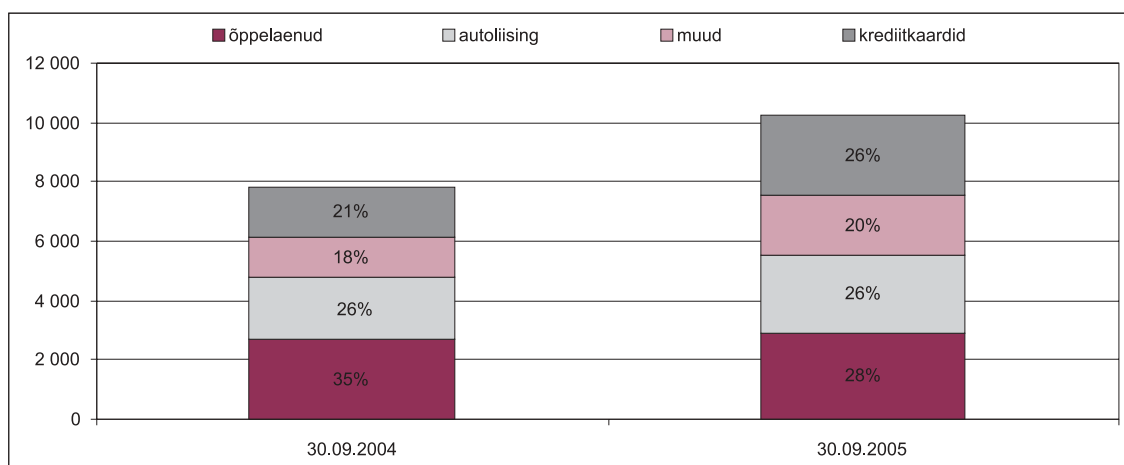


**Joonis 2.17. Eluasemelaenu või kapitalirendi intressidelt arvestatud tulumaksu tagastused**

Allikas: Maksu- ja Tolliamet

### Tarbimiskaenud

**Eluaseme finantseerimisega otseselt mitteseotud laenude** osakaal majapidamiste võlast moodustas 2005. aasta septembri lõpus 22%, vähenedes 3 protsendipunkti võrra aastatagusega võrreldes. Suurima osa eluasemega mitteseotud laenudest moodustavad endiselt õppelaenud, kuid jõudsalt kasvanud krediitkaardivõlad moodustavad majapidamiste muude laenude struktuuris juba rohkem kui veerandi (vt joonis 2.18).



**Joonis 2.18. Majapidamiste eluasemega mitteseotud laenude/liisingu jääk (mln krooni) ja struktuur**

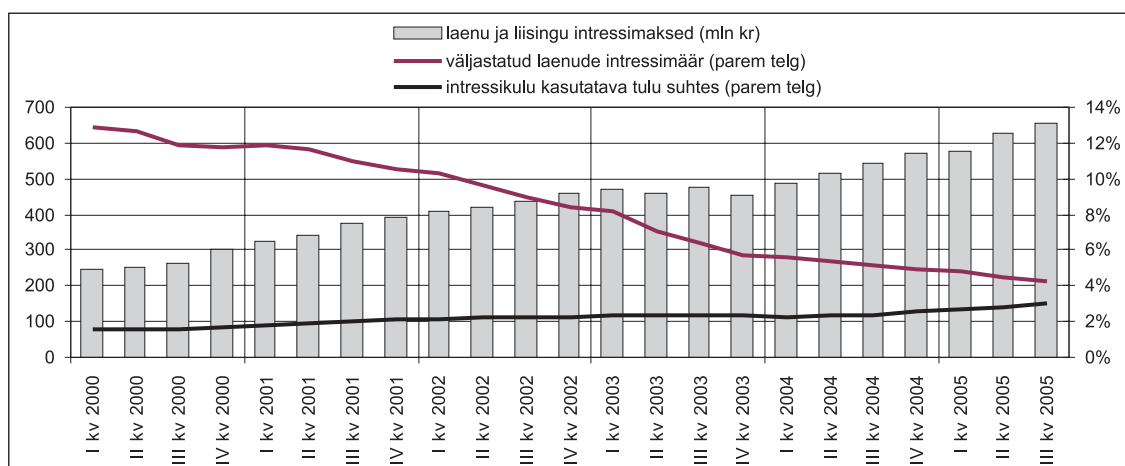
TNS Emori F-monitori põhjal püsis 2005. aastal praktiliselt muutumatuna nende perede osakaal, kes finantseerivad kestvuskaupe (kodumasinad, mööbel jms) ostu laenu abil (17% peredest ehk ligi 100 000 peret). Samas kasutati eelmise aastaga võrreldes rohkem laenu-/liisinguvahendeid auto või muu sõiduki ostmiseks (7% peredest ehk ligi 42 000 peret). Autoliisingu osas laenupotentsiaal järgmise 12 kuu jooksul tõenäoliselt ei muutu, seevastu majapidamiste soov tasuta kestvuskaupe eest laenuga on hakanud tänu suurenenud sissetulekutele vähenema. Kui kestvuskaupe soovitakse järgmisel aastal osta varasemast rohkem, siis laenukavatsust sel eesmärgil on tunnistanud ligikaudu 47 000 peret.

### Majapidamiste laenuteenindamisvõime ja riskid

Makromajanduse positiivne areng on kindlustanud majapidamiste sissetulekute kasvu jätkumise; samas aitas püsivalt soodne intressikeskkond 2005. aasta esimese üheksa kuu jooksul majapidamistel säilitada piisava laenuteenindamisvõime. Seda kinnitab ka pankade eluasemelaenuportfellide hea kvaliteet. Soodne laenukeskkond on aga julgustanud laenuvõtjaid võtma suuremaid riske, mis laenukeskkonna halvenedes võivad tekitada laenuteenindamisvõimes tõsiseid tagasilööke.

**Intressikoormuse**<sup>6</sup> kasv olukorras, kus keskmine laenuintressimäär on järsult alanenud, viitab sellele, et majapidamiste sektor on muutunud makro- ja finantskeskkonna muutuste suhtes haavatavamaks. Majapidamiste intressimaksed pankadele ja liisinguühingutele on viimase aasta jooksul kasvanud kiiremini kui sissetulekud, mistõttu intressikoormuse näitaja kerkis 2005. aasta III kvartalis 3% lähedale (vt joonis 2.19). Kuna pikaajalisi laene omab veel suhteliselt väike osa majapidamistest, siis laenuintressi võimaliku muutuse mõju hindamisel on otstarbekam analüüsida mikrotasandi käitumist.

2005. aasta sügisest soovivad mitmed suuremad pangad majapidamistel fikseerida laenuintress, et kindlustada end intressitõusuga kaasnevate riskide eest. Kuna Eesti majapidamised ei ole Eesti iseseisva panganduse ajaloos pidanud seni kogema intresside tõusutsükli, siis on raske prognoosida, kuidas laenuvõtjad sellele soovitusel reageerivad. Intressimäära tõus toob esile selle, kuidas laenuvõtjad on oma võimalusi ja majanduskeskkonna riske hinnanud. Finantsstabiilsuse seisukohalt loob intressimäära potentsiaalne tõus uutele laenuturule tulijatele võimaluse kujundada adekvaatselt oma finantskäitumist.



**Joonis 2.19. Majapidamiste laenu ja liisingu intressimaksed kvartali jooksul, väljastatud laenude intressimäär ja majapidamiste intressikulu kasutatava tulu suhtes**

<sup>6</sup> Intressikoormus on intressimaksed suhte kasutatavasse tulusse.