

## II REAALMAJANDUS JA LAENUKVALITEET

### PANKADE LAENUPORTFELL

2010. aasta märtsi lõpus oli pankade finantseerimisportfelli kogumaht 261 miljardit krooni ehk ligi 6% väiksem kui aasta tagasi. Ettevõtetele ja majapidamistele väljastatud laenude ja liisingute maht on aastatagusega võrreldes vähenenud vastavalt 8% ja 4%.

Laenukeskkond on viimase poole aasta jooksul püsinud suuremate muutusteta konservatiivne ja väheaktiivne ning laenuportfelli struktuuri muutusi on eelkõige mõjutanud laenulepingute erinev pikkus erinevates laenusegmentides. Väljastatud laenude hulgas on aastaga kõige rohkem ehk 1,5 protsendipunkti võrra kasvanud eluasemelaenude osakaal. Kuigi pangad on viimase kahe aasta jooksul piiranud uute kinnisvaraarenduste finantseerimist, ei ole see kinnisvarasektori rahastamise lepingute eripära<sup>1</sup> tõttu toonud kaasa laenumahu järsku vähenemist. Pankade laenupositsioonid ehitussektoris on küll oluliselt kahanenud, kuid samas on kõikide kinnisvaraga seotud laenusektorite<sup>2</sup> osakaal laenuportfellis suurenenud 1,4 protsendipunkti võrra 60%ni (vt joonis 1).

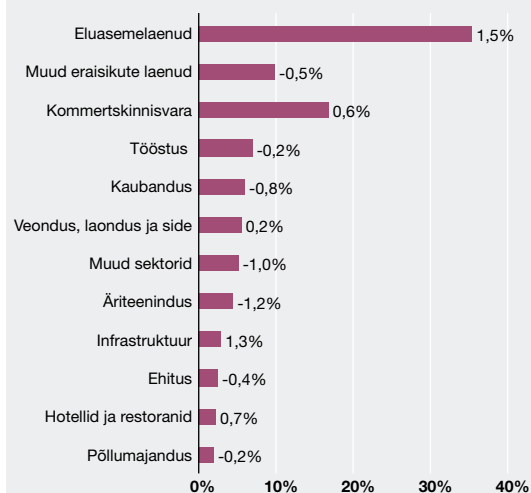
Majandusliku ebakindluse tõttu alanenud investeeringunõudlus on ootuspäraselt kõige vähem mõjutanud infrastruktuuri ettevõtteid, kus laenumaht suurenes aastatagusega võrreldes 3,2 miljardi krooni võrra ehk 72%.

Eesti Panga 2010. aasta kevadprognoosi põhisenaariumi järgi kahaneb pankade laenu- ja liisinguportfell käesoleva aasta lõpuks hinnanguliselt 2,4%. Ka järgmistel aastatel on laenumahu kasvutempo nominaalse SKP kasvust väiksem (vt joonis 2).

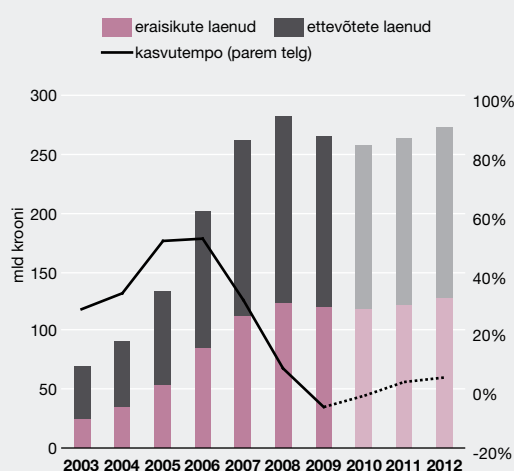
<sup>1</sup> Osa kinnisvarasektorile väljastatud laenudest on ainumakse-laenud (*bullet loans*).

<sup>2</sup> Majapidamiste sektor – eluasemelaenud; ettevõtete sektor – kinnisvara-, ehitus-, ning äriteeninduse valdkonnad (30.04.2010 seisuga).

Joonis 1. Pankade laenuportfelli struktuur 31.03.2010 seisuga ja aastane muutus



Joonis 2. Pankade laenuportfelli maht, kasvutempo ja prognoos 2010–2012



Prognoosi eelduste põhjal taastub sisenõudlus eksporditulude taastumisega võrreldes viitajaga. See asjaolu mõjutab ka pankade finantseerimisportfellide kasvu ja struktuuri järgmistel aastatel. Kuigi lähiaastate laenumahu kasvuvõimekus on suurem välisnõudlusele suunatud ärivaldkondades, hõlmavad pankade riskipositsioonid siiski suure osas kinnisvaraga seotud sektorite laene. Positiivsema majandusarengu korral aktiveerub eluasemeturg tõenäoliselt kiiremini ning ühtlasi ka eluasemelaenude väljastamine majapidamistele. Seega sõltub pankade krediidirisk jätkuvalt suurel määral kinnisvaraturu arengust. Arvestades viimasest buumist saadud kogemusi, võib siiski eeldada nii laenuandjate kui ka -võtjate konservatiivsust kinnisvaraturul riskide võtmise suhtes ning uue buumi oht lähiaastail on vähetõenäoline.

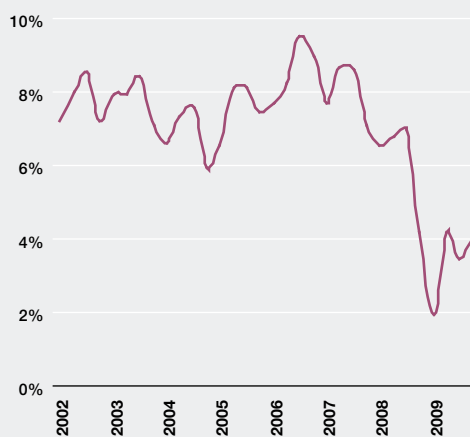
## ETTEVÕTETE LAENUMAKSEVÕIME

Ettevõtte teenitud rahavoogudest tuleb pärast kõikide tegevuskulude katmist kanda ka võetud laenukohustustest tulenevad laenude intressija põhiosamaksed. Pärast järsku langust 2008. aastal ettevõtete müügitulud 2009. aastal enam nii kiirelt ei kahanenud. Kuna sisenõudlus on nõrk ja välisnõudlus taastub kiiremini, võib esmajoonel oodata tööstusettevõtete käivete kasvu. Sisenõudlusele orienteeritud sektorites seevastu pole müügitulu kiiret taastumist varasematel tiptasemetel oodata.

Statistikaameti ettevõtlusstatistika põhjal peatus ettevõtete kogutuluse langus möödunud aasta teisel poolel. Kui enne globaalset finantskriisi püsis müügitulu 7–8% vahemikus, siis möödunud aastal langus stabiliseerus ja tulusus oli 4% (vt joonis 3).

Sektoriti on olukord erinev, kuid üsna selgelt eristuvad tegevusalad, kus kasumlikkus hakkas paranema juba 2009. aasta viimasel kvartalis. Osaliselt on see tingitud ettevõtete tege-

Joonis 3. Kogukasumi osatähtsus müügitulus ehk kogutulusus



Allikas: statistikaamet

vuse ümberkorraldamise tulemusel suurenenud efektiivsusest, teisalt aga leidub sektoreid, mis kasutavad ära monopolseisundist tulenevaid hinnakujunduse võimalusi. Kuna kulused kärbiti siiski väiksemas mähus ja aeglasemalt, kui kahanes müügi käive, vähenesid ettevõtete kasumid möödunud aastal. Selle tagajärjel kahanes nende võime võetud kohustusi täita ning makseraskustes firmade hulk suurenes.

Samas olid ettevõtete hinnangud nii praegusele kui ka tulevasele nõudlusele selle aasta alguses paranenud (vt joonis 4). Märtsis oli tööstussektori uute tellimuste maht mullusega võrreldes juba ligi 18% kasvanud, kusjuures kasvu panustavad peamiselt eksporditellimused. Sisenõudlusele orienteeritud sektorite, nagu ehituse, teeninduse ja kaubanduse, kasumlikkus on veel langustrendil, kuid ettevaatavate nõudluse hinnangute põhjal kasumite kahanemine tõenäoliselt peatub. Müügiimahtude taastumist, laovarude vähenemist ning tellimuste kasvu võib märgata ka kaubandusettevõtetes, kus madalseis hakkab

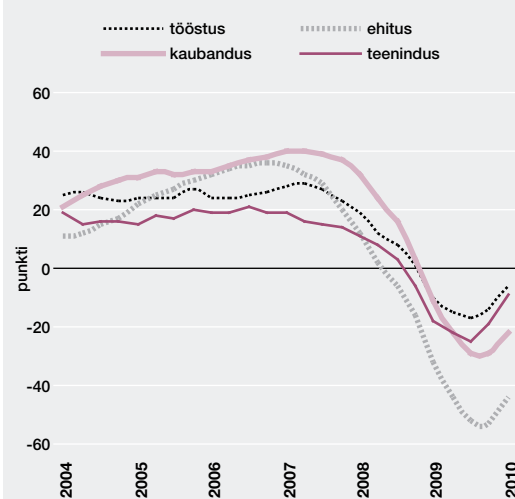
läbi saama. Deflatsiooniootused on nii kaubanduses kui ka teeninduses taandunud. Osaliselt panustavad kindlustunde ja maksevõime paranemisse lähikuudel ka hooajalised tegurid. Ehitussektoris oli uute väljastatud ehituslubade arv ja maht esimeses kvartalis aastatagusega võrreldes enam kui kaks korda kasvanud, jäädes siiski alla 2008. aasta kriisieelsele tasemele. Enam välisnõudlusest mõjutatud tööstussektorit võib lähitulevikus oodata isegi kasumlikkuse paranemine.

Ettevõtete finantsprobleemide mõningasele leevenemisele viitab ettevõtete **maksehäirete ja maksuvõlgnevuste** hulk. Krediidiinfo andmetel on maksehäirete juurdekasv pidurdunud pärast kiiret kasvu 2009. teisel poolaastal. Samuti on peatunud ettevõtete maksuvõlgnevuste kasv (vt joonis 5). Teisalt on makseprobleemide tase aga jätkuvalt väga kõrge – viimase poole aasta jooksul oli maksuvõlgu<sup>3</sup> viiendikul ettevõtetest ning Krediidiinfo andmeil oli kõrge krediidiriskiga ligi kolmandik kõikidest firmadest. Eesti ettevõtete puhul on täheldatud sellist finantskäitumist, kus makseraskuste tekkimisel jäetakse esimeses järjekorras tasumata maksud ja jäädakse võlgu tarnijatele ning alles viimasena jäetakse täitmata kohustused pankade ees. Kuna nii maksuvõlgade kui ka maksehäirete mahu kasv on pidurdunud, võib siiski eeldada, et sel aastal lisandub ettevõteteid, kes ei suuda pankade ees võetud kohustusi täita, palju vähem kui möödunud aastal.

**Pankrottide** arv saavutas 2009. aastal kõrgtaseme, kui neid registreeriti kokku 536 ehk üle kahe korra rohkem kui 2008. aastal (vt joonis 6). Erinevalt mitmest teisest tulevikku peegeldavast indikaatorist ei näita **pankrotiavalduste** arv vähenemise märke, mistõttu võib eeldada suurt pankrottide hulka ka 2010. aastal. Arvestades pankrotiprotsessi ajamahukust, võib sellel aastal pankrotistuvate ettevõtete hulk olla suuremgi kui eelmisel aastal. 2010. aasta I kvartali pankrot-

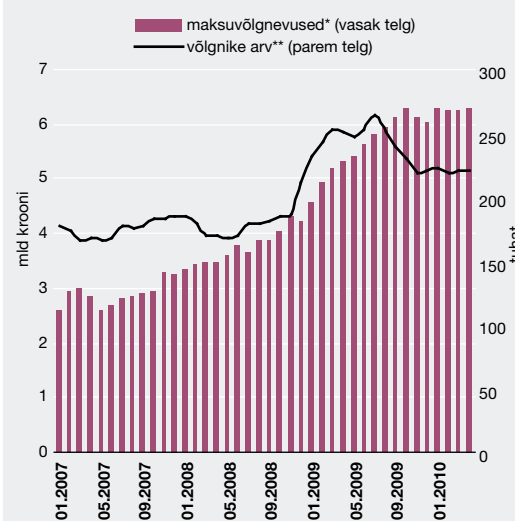
<sup>3</sup> Käsitletud on maksuvõlgnevusi väärtusega üle 10 000 krooni.

Joonis 4. Oodatav nõudlus järgmise kolme kuu jooksul\*



\* kuised andmed, 12 kuu libisev keskmine  
Allikas: konjunktuuriinstituut, Eesti Panga arvutused

Joonis 5. Maksuvõlgade jääk kuu lõpus ja võlgnike arv



\* 2009. a maksuvõlgade arvestuses toimusid muudatused, mistõttu varasemad andmed ei ole täielikult võrreldavad.

\*\* Nelja kuu libisev keskmine.

Allikas: maksu- ja tolliamet, Eesti Panga arvutused

tide arv ületaski möödunud aasta taset kuue- diku võrra, kusjuures enamik pankrottidest tekib jätkuvalt ehitussektoris. Samas peegeldab pankrottide arv juba varem ilmnenuid finantsprobleemide ning seega ka pankade poolt arvesse võetud laenukahjude realiseerumist, mitte niivõrd uute ja ootamatute probleemide teket.

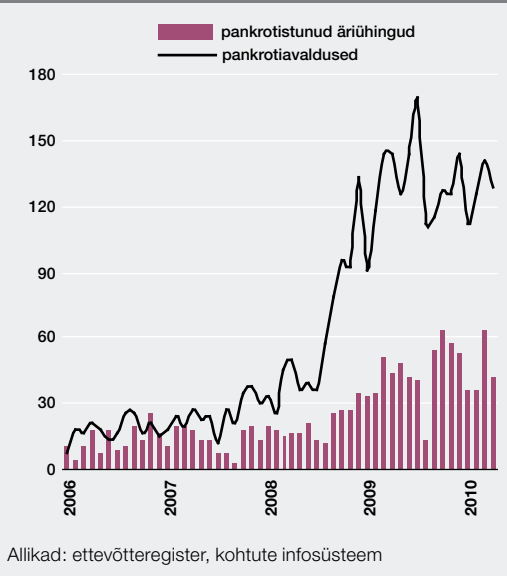
Ettevõtete kodumaiste pangalaenude **intressikulud** on baasintressimäära languse tõttu jätkuvalt kahanenud, leevendades firmade pingelist finantsolukorda eelmisel aastal hinnanguliselt rohkem kui 3 miljardi krooni ulatuses. Kuna baasintressimäära alanemine on lõpule jõudnud ning suuremas osas ka olemasolevatele laenudele üle kandunud, pole lähitulevikus mahukat intressikulude langust oodata. Pigem võib madalate baasintressimäärade kestes eeldada intressikulude püsimist stabiilsel tasemel.

Ettevõtlussektori **intresside kattekordaja**<sup>4</sup> jätkas 2009. aasta esimeses kolmes kvartalis intressikulude ulatuslikule kahanemisele vaatamata langust. Neljandas kvartalis aga selle näitaja langus peatus, kuna kasumlikkus stabiliseerus ja intressikulud kahanesid. See tähendab, et ettevõtete võime pärast tegevuskulude ja kulumise katmist pangalaenuintresse tasuda enam edasi ei halvenenud (vt joonis 7). Sisenõudlusele orienteeritud sektorites alanen intresside kattekordaja ka teisel poolaastal. Seevastu tööstus- sektor on saanud tuge välisturgude taastumisest ning sektori maksevõimekus paranes aasta viimases kvartalis.

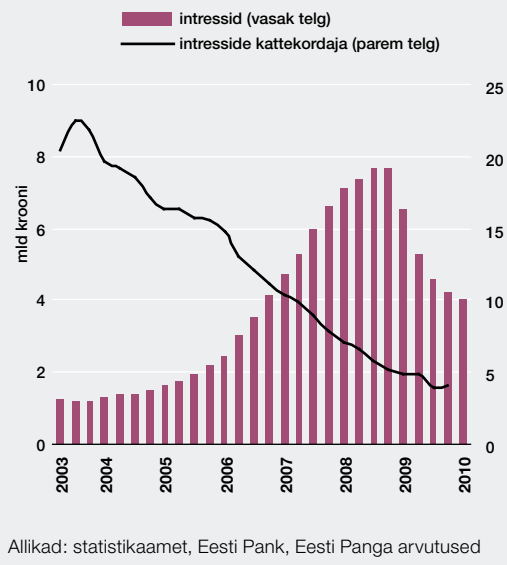
Seega ei parane ettevõtete rahavood, millest tuleb kanda ka intressikulud, lähitulevikus tõenäoliselt enamikus sektorites peale tööstuse. Samas pole oodata ka rahavoogude märkimisväärselt kahanemist, sest majandus siiski taastub

<sup>4</sup> Intressikulude kattekordaja = kogukasumi ja kodumaiste pangalaenude intresside suhtarv. Ettevõtete tegelikud intressikulud on suuremad tulenevalt grupisisestest ja välismaalt kaasatud laenuvahendite intressikulude lisandumisest. Seega tuleks intressikulude kattekordajat käsitleda pigem arengu, mitte niivõrd taseme põhjal.

Joonis 6. Kuu jooksul pankrotistunud äriühingud ja kohtusse esitatud pankrotiavaldused



Joonis 7. Ettevõtete kodumaiste pangalaenude hinnangulised intressid ja intresside kattekordaja



aeglaselt. Ettevõtete eelarveseis on jätkuvalt pingeline ning probleeme laenude tagasimaksmisel võib esineda eelkõige sisenõudlusele suunatud sektorites.

Ettevõtete likviidsust ja maksejõulisust näitavad agregeeritud bilansside andmed. Firmade **hoiused** olid 2010. aasta esimese kvartali lõpuks kasvanud aastaga ligi kümnendiku võrra 56 miljardi kroonini. Samas kahanesid möödunud aasta jooksul ettevõtete lühiajalised finantskohustused kokku rohkem kui 17 miljardi krooni võrra, eelkõige laenude ja kaubanduskrediidi tagasimaksmise tõttu. Seega oli ettevõtete **likviidsus** ehk lühiajaline maksevõime 2009. aasta IV kvartalis natuke paranenud (vt joonis 8).

Samadel põhjustel on ka ettevõtete pikaajalise maksevõime näitaja, **finantsvõimendus**<sup>5</sup> suhtarv terve möödunud aasta jooksul paranenud, jõudes 2006. aasta tasemete lähedale. See kinnitab, et firmad on ülemäärast laenukoormust vähendanud ning et ettevõtlussektori kui terviku finantskäitumine on ettevaatlik.

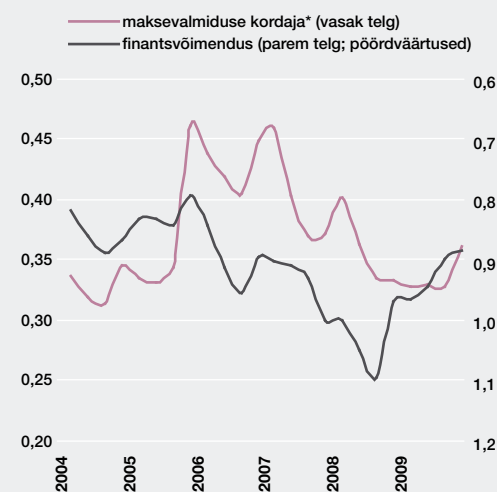
Vaadates ettevõtete finantsvõimenduse suhtarvu Euroopa Liidu riikide võrdluses, oli Eesti 2007. aasta lõpus, vaatamata ettevõtete Euroopa keskmisest suhteliselt suuremale laenukoormusele suhtena SKPsse, ettevõtete finantsvõimenduselt Euroopa keskmise lähedal (vt joonis 9). Eesti ettevõtete suhteliselt madalam finantsvõimendus tuleneb suuremast omakapitalist, tõenäoliselt suhteliselt suurematest välismaistest omakapitaliinvesteeringutest.

## MAJAPIDAMISTE LAENUMAKSEVÕIME

Eraisikute **kindlustunnet** on viimase aasta jooksul enim mõjutanud kartused töökoha kaotuse ja sissetulekute vähenemise ees. Suur ja järjest kasvav tööpuudus vähendas tarbijate kindlustunnet eriti järsult möödunud aasta

<sup>5</sup> Finantsvõimendus = võörkapitali ja omakapitali suhtarv.

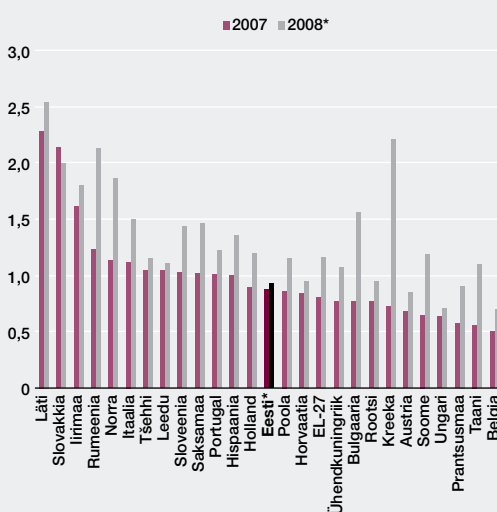
Joonis 8. Ettevõtlussektori likviidsus ja maksejõulisus



\* Raha ja lühiajaliste väärtpaperite ning lühiajaliste finantskohustuste suhtarv.

Allikas: finantskonto, Eesti Panga arvutused

Joonis 9. Ettevõtlussektori finantsvõimenduse suhtarv Euroopa riikides



\* Eesti 2008. aasta andmed põhinevad Eesti Panga arvutustel.

Allikas: Eurostat, Eesti Panga arvutused

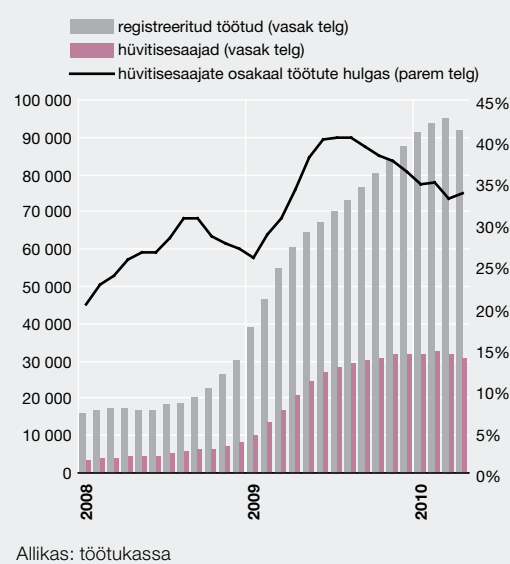
alguses. Viimase kuue kuu jooksul on kindlustunne aga stabiilselt paranenud. Seejuures on hirm tööpuuduse ees langenud 2008. aasta esimeste kuude tasemele, mis oli oluliselt madam kui 2009. aasta keskmine. Kindlustunde paranemist on toetanud ka hinnang riigi majanduslikule olukorrale nii hetkel kui ka järgneva kaheteist kuu perspektiivis. Kuigi perede majanduslik olukord on viimase aasta jooksul pigem halvenenud, usutakse järjest rohkem selle paranemist järgmise kaheteist kuu jooksul. Globaalse majandusarengu ja administratiivsete tegurite toel kasvanud hinnatase on vähendanud ka deflatsiooniootustest tulenenud tarbimisotsuste edasilükkamise motive. Tasapisi hakatakse lähitulevikku ajastama ka püsikaupade oste, mis suurendab tarbimislähenemise nõudlust.

Vaatamata kindlustunde paranemisele dikteerib majapidamiste eelarvearengut praegu ja lähitulevikus **tööturu olukord**. 2010. aasta I kvartalis oli statistikaameti tööjõu-uuringu andmetel Eestis töötuid 19,8%. Aprillikuine statistika näitab registreeritud töötuse mõningast langust. Töötukassa andmetel oli registreeritud töötuid aprilli lõpus 91 668 ehk 14,1% tööealisest elanikkonnast, kellest ligi kolmandik sai töötuskindlustushüvitist. Töötuskindlustushüvitiste saajate osakaal töötute hulgas on hakanud langema, sest suureneb nende töötute hulk, kel on hüvitise maksmise periood möödunud. Kuigi registreeritud töötute arv aprillis juba vähenes, püsib see lähiaastatel keskmisest kõrgem (vt joonis 10).

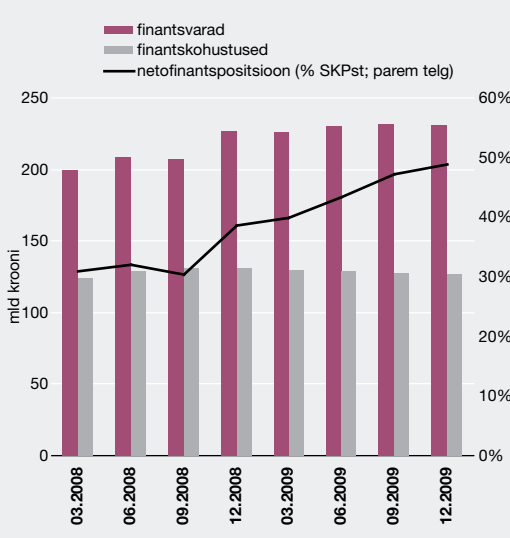
Peale hõive languse vähendas majapidamiste kasutatavat tulu ka palgalangus. Möödunud aastal alanes keskmine brutopalk ligi 5% ning palgalangus jätkub käesoleval aastal. Hõive ja sissetulekute vähenemise koosmõjul võib majapidamiste kasutatav tulu olla Eesti Panga prognoosi põhjal sel aastal koguni kümnendiku võrra väiksem kui eelmisel aastal.

Majapidamiste ebakindlus tuleviku suhtes kajastus selgelt ka nende finantskäitumises.

**Joonis 10. Registreeritud töötute ja töötuskindlustushüvitise saajate arv**



**Joonis 11. Majapidamiste finantsvarad ja -kohustused**

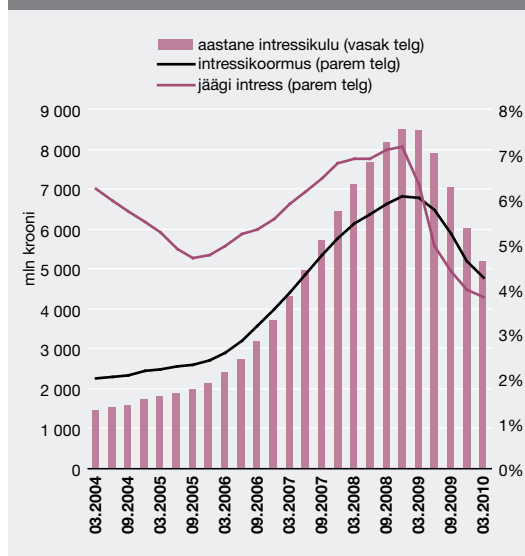


Majapidamiste **netofinantspositsioon** suurenes 2009. aasta jooksul aastatagusest 37%lt 49%ni SKPst (vt joonis 11). Finantspositsiooni paranemist mõjutas nii finantskohustuste vähenemine kui ka see, et vaatamata kahanevatele sissetulekutele suurenes majapidamiste finantsvarade maht 2009. aastal 2%. Finantsvarade suurenemist mõjutas positiivselt kapitaliturgude paranenud olukord ning majapidamiste suurem valmidus riskantsematesse investeerimisinstrumentidesse raha paigutada. Majapidamiste hoiuste maht kasvas viimase aasta jooksul 1 miljardi krooni võrra 55,8 miljardi kroonini. Tähtajalised hoiused moodustasid hoiuste kogumahust märtsi lõpus 58%. Kuna tähtajaliste hoiuste intress vähenes märkimisväärselt, kahanes ka majapidamiste huvi tähtajalistele hoiustele säästude paigutamise vastu.

Majapidamiste **laenuõudlus** oli 2009. aastal ülimadal ning suuremat finantseerimist vajavate tehingute tegemisel valitses justkui seisak. Väga väiksel laenuõudluseningolemasolevalaenuportfelli amortiseerumise tulemusel vähenes majapidamistele väljastatud laenude maht viimase aasta jooksul 4% 116 miljardi kroonini. Leibkonnad reageerisid majanduslangusele võrdlemisi kiiresti, mida kinnitab ka see, et alates 2009. aasta algusest on nende laenukohustused pankade ees vähenenud. Olukorra pingestudes keskenduti eelkõige olemasolevate laenukohustuste täitmisele ning suuremad kulutused lükati edasi. Uute laenude võtmist takistas lisaks tööturu ebasoodsale olukorrale ka laenuitingimuste karmistumine.

Kuigi laenukohustuste maht on vähenenud, püsib majapidamiste **võlakoormus** siiski võrdlemisi suur. Võlakoormuse alanemist on Eesti Panga kevadprognoosi kohaselt oodata alles 2011. aasta I kvartalis. Majapidamiste kasutatava tulu märkimisväärse vähenemise mõju aga taandub pikema aja jooksul. Kuna kevadprognoosi järgi majapidamistele väljastatud laenude maht 2010. aastal ei suurene ning 2011. aastal

Joonis 12. Majapidamiste võlaportfelli aastane intressikulu ja intressikoormus



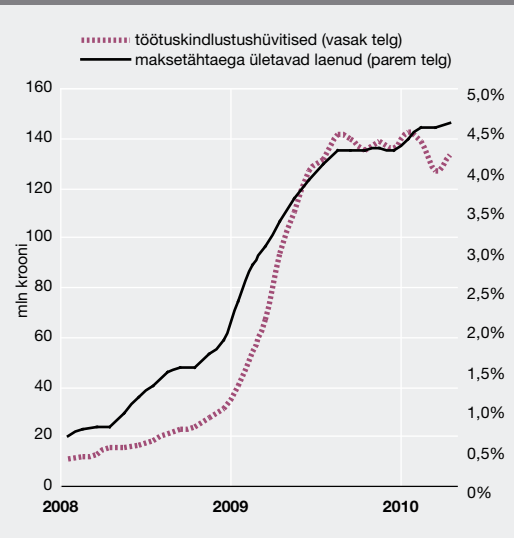
kasvab vaid minimaalselt, koormavad majapidamiste eelarvet eelkõige olemasolevad laenukohustused.

Olemasolevaid laenukohustusi on aidanud täita väga madalad baasintressimäärad, mis on majapidamiste aasta jooksul makstavaid **intressimakseid** tublisti vähendanud. 2010. aasta I kvartalis oli majapidamiste intressimaksete aastane maht 5 miljardit krooni, mis on võrreldav 2007. aasta teise poole näitajaga (vt joonis 12). Uute laenukohustuste tagasihoidlik lisandumine ning baasintressimäära püsimine madalal tasemel tähendab majapidamiste jaoks seda, et laenu tagasimaksmisega seotud kulud lähiajal ei suurene.

Majapidamiste laenumaksevõimet mõjutab tööturu areng. Kuigi sügisega võrreldes on oluliselt vähenenud nende ettevõtete osakaal, kus kavatsetakse lähikuudel tööjõudu vähendada, ning Eesti Panga kevadprognoosi kohaselt saavutab tööpuudus kõrgtaseme 2010. aasta II kvartalis, võtab tööturu normaliseerumine aega.

Majapidamistele väljastatud laenude portfelli väheneb ka 2010. aastal ehk uusi laenukohustusi märkimisväärselt ei lisandu. Samas lõpeb enamikul töötuskindlustushüvitiste saajatel sel aastal hüvitise maksmise periood. Neil, kel ei õnnestu töökohta leida, kaob suurem osa senisest sissetulekust. Osaliselt on ajutised laenu-makseraskused leevendatavad maksepuhkuse abil, kuid arvestades töötuskindlustushüvitiste saajate suhteliselt suurt hulka (vt joonis 13), võib tööturu areng tuua kaasa eraisikute laenumaksevõime mõningase languse.

**Joonis 13. Töötuskindlustushüvitised ja üle 60 päeva maksetähtaega ületavate eluaseme-laenude osakaal**



### Kinnisvaraturg

Arvestades pankade mahukaid rahavoogusid kinnisvaraga seotud sektoritesse ja eraisikute eluasemelaenudesse laenumahu kiire kasvu perioodil, sõltub pankade krediidirisk olulisel määral kinnisvaraturu arengust. Kinnisvara- ja ehitusturu areng ning riskide realiseerumise tõenäosus sõltub eelkõige Eesti makromajanduse kasvuväljavaatetest. Turgude taastumist võib pärssida see, et laenuvõtjate laenumaksevõime ei ole veel paranema hakanud, ning sellega kaasnedes võivad kinnisvaralaenude tagatiste ja pankrotivarade sündmüükide sagemine.

### Eluasemeturu areng

Rohkem kui kaks aastat kestnud langus eluasemeturul peatus eelmise aasta lõpus. Kuigi üldise majandusolukorra paranedes eluasemeturg tõenäoliselt mõnevõrra elavneb 2010. aastal, ei ole aktiivsuse kiiret kasvu siiski oodata. Eelkõige pärsib nõudlust tööturu

aeglane taastumine. Samuti mõjutavad kinnisvaraturu arengut olemasoleva elamufondi struktuur ja jätkuv vajadus elupindade järele.

Kuigi 2009. aastal väljastati Tallinnas ehituslubasid eelmise aastaga võrreldes 32% ja kasutuslubasid ligi 70% vähem ning turule ei toodud ühtegi suuremat projekti, oli veel 2010. aasta aprilli lõpus pakkumisel ligi 6000 korterit, millest hinnanguliselt 20% olid viimastel aastatel ehitatud<sup>6</sup>. Lisaks sellele, et nõudlus kinnisvaraturul on ebakindluse ja sissetulekute vähenemise tõttu üldiselt langenud, võib müügipakkumiste jätkuvalt suhteliselt kõrge tase viidata sellele, et müüdavate korterite asukoht, suurus, hind või kvaliteet ei vasta ostjate nõudmistele. Ostjate vajadusi ning buumiga võrreldes tunduvalt madalamaid maa- ja ehitushindasid silmas pidades on mitu kinnisvaraarendajat avalikustanud uusi elamuarendusprojekte.

<sup>6</sup> Allikas: City24, Ober-Haus Tallinna kinnisvaraturg 2009–2010.



Tallinna korteritehingute mediaanhind on praegu 2005. aastaga võrreldaval tasemel ehk 12 800 kr/m<sup>2</sup>. Majapidamiste kinnisvaraostujõud on kinnisvarahindade languse tagajärjel tõusnud viimase kuue aasta võrdluses väga heale tasemele. Kui kinnisvarabuumi ajal ületas Tallinna korteritehingute keskmine hind Tallinna elanike keskmist brutokuupalka üle kahe korra, siis 2010. aasta I kvartalis oli taskukohasuse näitaja 0,9 (vt joonis 14). Kuigi hinnalangus on teinud kinnisvara keskmise palgasaaja jaoks kättesaadavamaks, on viimase aastaga lisandunud neid inimesi, kelle sissetulek on vähenenud ning ebakindlus isikliku eelarve kavandamisel suurenenud.

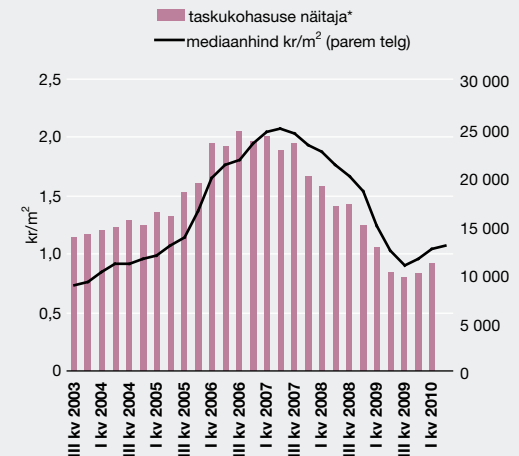
Hoiuste maht on viimastel aastatel küll kasvanud, mis võib panga laenuõuete täitmisel abiks olla. Sellele vaatamata on laenu- raha kättesaadavus ja tingimused jätkuvalt peamised tegurid, mis eluaseme ostusoovide finantseerimist mõjutavad.

Karmistunud laenutingimused on suurendanud üürituru tähtsust. Üüriturg muutus aktiivsemaks 2009. aastal alguses, kui üürikorterite pakkumiste arv kasvas aasta lõpust kolme kuu jooksul City24 andmetel 40%. Käesoleva aasta esimeses kvartalis turg siiski stabiliseerus madalamal tasemel ning niisamuti üürikorterite ruutmeetri keskmine pakkumishind (77 kr/m<sup>2</sup>). Üürituru edasine areng sõltub suuresti sellest, kui kiiresti taastub inimeste kindlustunne ning kuidas muutub potentsiaalsete eluasemesoetajate ja pankade hinnang laenumaksevõimele.

### **Büroo- ja kaubanduspindade turu areng**

Ärikinnisvaraturu areng toimub eluasemeturuga võrreldes mõningase viitajaga, mistõttu on võimalik, et ärikinnisvarasektoris

**Joonis 14. Kinnisvara taskukohasus keskmist palka teenivale Tallinna elanikule**



\* Tallinna korteriomandi ruutmeetri mediaanhinna ja keskmise brutopalka suhtarv.  
Allikad: maa-amet, statistikaamet, Eesti Panga arvutused

2010. aastal raskused süvenevad. Selle sektori maksevõimetuse oht võib 2010. aastal suureneda, kuna kinnisvaraomanike tulused mõjutavad mitmekordselt alanenud rendihinnad ning vabade äripindade arvu tõus.

2009. aasta alguses suurenes Tallinnas märkimisväärselt **büroopindade** pakkumine, kui lisandus 11% administratiivpindade kogumahust (vt joonis 15). See suurendas äärelinnas asuvate vabade objektide arvu kuni 50%ni. Tallinnas kasvas vakantsete büroopindade arv aasta lõpuks keskmiselt 15–18%ni. Vabu pindu lisandus nii suurenenud pakkumise tagajärjel kui ka seepärast, et ettevõtted soovisid süvenevate makseraskuste tõttu kuluseid optimeerida ja hakkasid tegutsema väiksemal pinnal. Büroopindade turul valitseva ülepakkumise tõttu on tõenäoline, et järgmise paari aasta jooksul uusi pindu eriti ei rajata. Praegu olemasoleva ärikinnisvara kasutuselevõtuks võib kuluda aastaid.

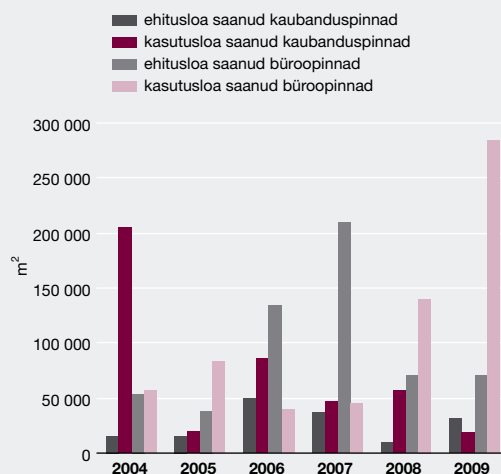
Büroopindade suur pakkumine on omakorda avaldanud survet rendihindadele, mis alanesid 2009. aastal keskmiselt 30%<sup>7</sup>. 2010. aastal on pakutavate pindade rendihinnad püsinud suhteliselt stabiilsed ning jäävad keskmiselt 80 kr/m<sup>2</sup> tasemele eeldatavasti ka järgnevatel kvartalites.

Kui veel möödunud aastal ületas nõudlus uute **jaekaubanduspindade** järele pakkumist ning suuremate kaubanduskeskuste rendiruumide täituvus oli 100%, siis 2010. aasta võib kujuneda arendajatele palju raskemaks. Tarbimine on tublisti vähenenud, mis toob kaasa rentnike ja rendihindade muutusi ning vabade pindade arvu kasvu, eriti kuna mõned kaubanduspinnad<sup>8</sup> jätkavad veel 2010. aastalgi laienemist. Aasta teisel poolel kaubanduspindade turg oletatavasti stabiliseerub, kuid enne 2011. aastat ei ole positiivseid muutusi oodata.

<sup>7</sup> Allikas: statistikaamet.

<sup>8</sup> Kristiine keskus, Tähesaju City.

Joonis 15. Ehitus- ja kasutusloa saanud Tallinna kaubandus- ja büroopinnad



Allikas: ehitisregister

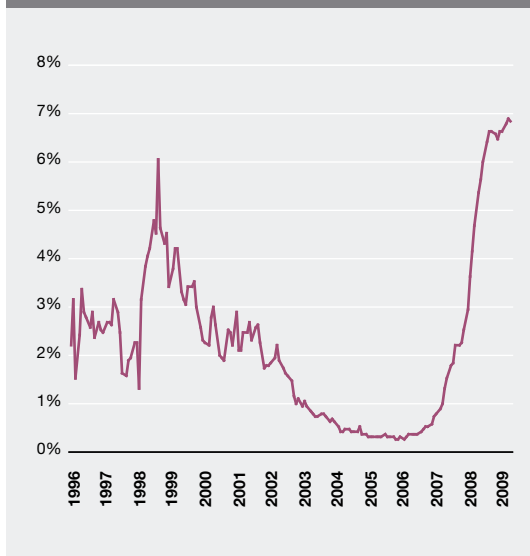
## VARADE KVALITEET

Kuigi reaalmajanduse olukord on jätkuvalt pingeline, ei suurenenud viivislaenude maht viimase poole aasta jooksul, vaid stabiliseerus kõikide laenu liikide arvestuses. **Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude** osakaal portfellis tõusis viimase kuue kuuga 0,3 protsendipunkti võrra 6,7%ni (vt joonis 16), kuid osaliselt põhjustas seda laenu portfelli mahu vähenemine. Pikemaajaliste viivislaenude suurenev osakaal probleemsete laenude kogumahu viitab sellele, et makseraskustesse sattunud ettevõtete ja majapidamiste probleemid püsivad ning nende lahenemine võtab aega.

Kõige rohkem on viivislaene kinnisvaraga seotud sektoritel, kelle osatähtsus probleemsete laenu portfellis on suurem kui nende osakaal pankade laenu portfellis. Kui kinnisvaraga seotud sektoritele väljastatud laenud moodustavad portfelist 60%, siis samade sektorite viivislaenude maht moodustas aprillis kogu viivislaenude mahust 72% (vt joonis 17). Seetõttu sõltub pankade laenu portfelli kvaliteet suurel määral kinnisvaraturu käekäigust, eelkõige ettevõtetele väljastatud laenude puhul.

Viivislaenude mahu kasv küll stabiliseerus 2009. aasta teises pooles, kuid pangad jätkasid **provisjonide** tegemist. Ka 2010. aasta I kvar-

**Joonis 16. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude osakaal portfellis**



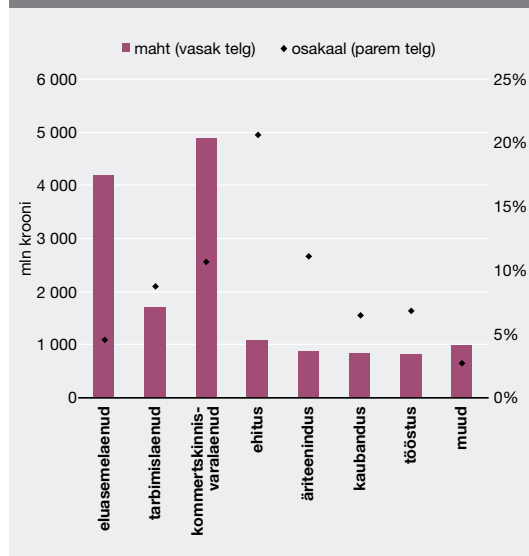
talisis lisandus ligikaudu 1,2 miljardi krooni väärtuses provisjone (vt joonis 18). Kokku oli võimalike laenukahjumite katmiseks tehtud 12,2 miljardi krooni väärtuses provisjone, millest 7,5 miljardit olid ettevõtete laenude spetsiifilised provisjonid, 2,1 miljardit majapidamiste laenude spetsiifilised provisjonid ning 2,6 miljardit üldprovisjonid (vt joonis 19).

Aprilli lõpus oli provisjone tehtud ligikaudu 80%le üle 60 päeva maksetähtaega ületavatele laenule. Kuna viivislaenude mahu kasvu ning võimalike laenukahjumite katteks tehtud provisjonide areng on võrdlemisi erinev, võib arvata, et viivislaenude käsitlemise põhimõtted on pankades muutunud.

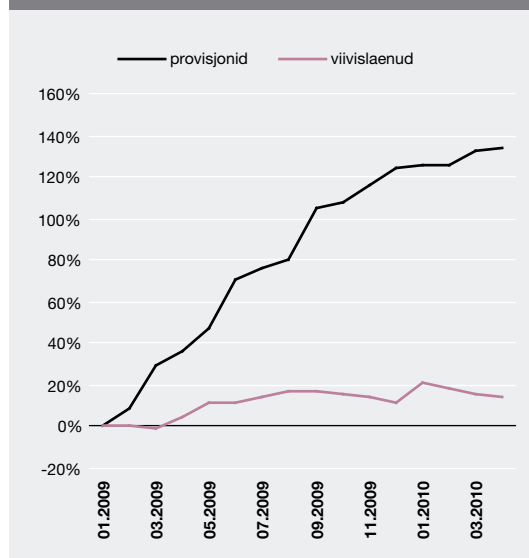
2009. aasta augustis asusid pangad aktiivsemalt tegelema laenude tagasimaksmisega hätta sattunud klientidega, restruktureerides nende laenukohustusi ning andes neile maksepuhkust.

Sellest võib järeldada, et viivislaenude mahu stabiliseerumise taga pole üksnes uute laenu-makseprobleemide tunduvalt aeglasem kasv, vaid suuresti ka pankade ennetav tegevus.

**Joonis 17. Viivislaenude maht ja osakaal laenuportfellis 30.04.2010 seisuga**



**Joonis 18. Provisjonide ja viivislaenude kumulatiivne kasv**

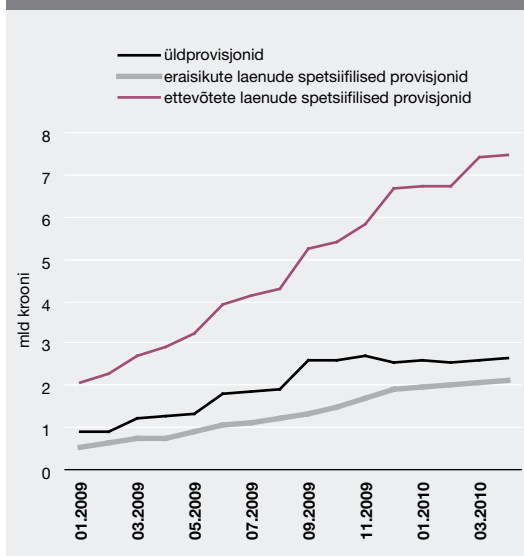


Toimiva kliendisuhete korral on pangad tekkinud probleemidega juba arvestanud ning teinud vastavalt allahindlusi.

**Pangagruppide koondarvestuses** suurenes viimase poole aastaga üle 90 päeva maksetähtaega ületavate laenude osakaal portfellis 1,8 protsendipunkti võrra 10,6%ni. Samas on krediidasutused teinud võimalike laenukahjumite katteks ka suuremahulisi provisjone – märtsi lõpus oli allahindlusi tehtud 94%le üle 90 päeva maksetähtaega ületavatele laenudele. Gruppide arvestuses moodustasid provisjonid laenuportfellist 9,9%.

**Bilansist välja kantud nõuete** maht on viimastes kvartalites küll suurenenud, kuid on absoluutmahult siiski väga väike. Alates 2009. aasta algusest kuni 2010. aasta märtsi lõpuni kandsid pangad bilansist välja 1,3 mld krooni väärtuses laene ehk 0,5% laenuportfellist. Samal ajal saadi tagasi 371 miljoni krooni väärtuses nõudeid. Sel ja järgmisel aastal mahakantavate laenude hulk tõenäoliselt siiski suureneb.

Joonis 19. Provisjonide maht



**Võlgade ümberkujundamise ja võlakaitse seaduse mõju finantssektorile**

Üks oluline finantseerimisasutuste tegevust mõjutav tegur on Riigikogu menetluses olev võlgade ümberkujundamise ja võlakaitse seaduse eelnõu, mis toob rakendumisel kaasa muutused laenuandjate ja laenuvõtjate vahelistes suhetes. Seaduse eesmärk on võimaldada makseraskustes füüsilisele isikule tema võlgade ümberkujundamine ehk saneerimine, pakkudes seega alternatiivi pankrotimenetlusele. Seaduse eeldatav jõustumisaeg on 1. jaanuar 2011 ning seadust on kavaldada ka enne selle jõustumist tekkinud nõuetele.

Esimesele lugemisele esitatud võlgade ümberkujundamise ja võlakaitse seaduse eelnõu

näeb ette laiaulatuslikku võlgade ümberkujundamist, sealhulgas põhinõuete vähendamist. Selline muudatus võib omada märkimisväärset mõju majanduse toimimisele ja sotsiaalmajanduslikele suhetele, kuna üldjuhul peavad ühe võlgniku vähendatud võlakohustuse kaudselt kinni maksma teised sama ettevõtja või majandusharu teenuse tarbijad. See probleem ei puuduta ainult panku, vaid väga laia võlasuhete valdkonda alates kommunaalteenustest kuni laenudeni. Võlasuhete radikaalne muutus võib kaasa tuua pankade ja ka teiste rahastajate passiivsema käitumise, halvendades rahastamisvõimalusi ning lükates majanduse taastumist veelgi kaugemasse tulevikku.

Finantsstabiilsuse seisukohast on oodata, et juhul kui seaduseandlust täiendatakse esmase eelnõu järgi, siis riskid pankade

jaoks suurenevad ning seetõttu eraisikute laenude intressimarginaalid kasvavad. Näiteks Soomes ja Rootsis, kus sellisel kujul võlgade vähendamise võimalust ei ole, annab see võimaluse kehtestada ka madalamad intressimarginaalid. See tuleneb paremast maksedistsipliinist ja seda toetavast õigusest.

Ka võlgniku seisukohalt on eelnõus pakutud võlgade ümberkujundamise meetod kulukas ning nõuab erinevate ekspertide kaasamist. Seega tuleb analüüsida, kui suur võlg peaks olema, et saneerimisega saavutatud kokkuvõtte ületaks menetlusega kaasnevad kulud, ning hinnata, kui paljud eraisikust võlgnikud soovivad või suudavad võlakaitsemenetlust sellisel kujul rakendada. Kindlasti aitaks suuremat hulka võlgnikke, kui saneerimis-

menetlus sätestaks ainult mõned lihtsamini rakendatavad võimalused, näiteks võlgade ajatamise. Täiendava meetmena võib muuta eraisikute pankrotimenetluse paindlikumaks. Arvestada tuleb ka menetlustest tuleneva koormusega kohtutele.

Kokkuvõttes on eraisikute võlgade saneerimise sätestamine oluline uuendus Eesti õiguses. Eesti Panga hinnangul vajab aga sellises ulatuses omandiõiguse aluste muutmine lisaanalüüsi ja pikemat üleminekupeerioidi. Eelistada tuleks võlgade ajatamist või muid lihtsalt teostatavaid võlgade ümberkujundamise võimalusi, kuna põhinõuete vähendamise lubamine võib kaasa tuua üldise maksedistsipliini halvenemise ning võlasuhetega seotud tehingute kulukuse suurenemise.