

TAUSTINFO

KODUMAISE REAALSEKTORI FINANTSKÄITUMISE MUUTUMINE

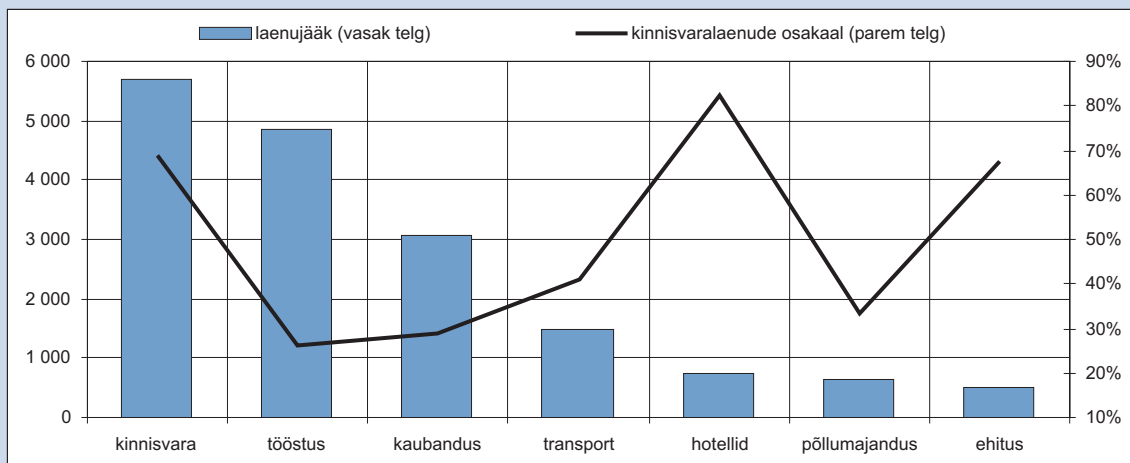
Kodumaise reaalsektori finantskäitumise all mõistetakse tavaliselt ettevõtete ja majapidamiste kindlustundel ja tulevikuootustel põhinevat finantstegevust, sh võlakoormust ja laenuteenindamisvõimet ning finantsvarasid ja -kohustusi. Viimase aasta-poolteise jooksul on Eestis selles vallas toimunud märkimisväärsed muutused.

Alates 1999. aastast 2002. aasta alguseni kattis Eesti finantssektor kodumaise laenuõudluse Eestist kaastatud rahaga. See tähendab, et Eesti ettevõtete ja eraisikute poolt finantssektorisse paigutatud varad ületasid pidevalt neile antud laenude mahtu. 2002. a algul see trend muutus ning reaalsektorile antud laenud hakkasid ületama kodumaist hoiuste kasvu. **Ühel ja samal ajal kiirenes laenuõudluse kasv,**

vähenes hoiuste juurdevool ning muutus märkimisväärselt laenu raha kasutamise otstarve.

Ettevõtted

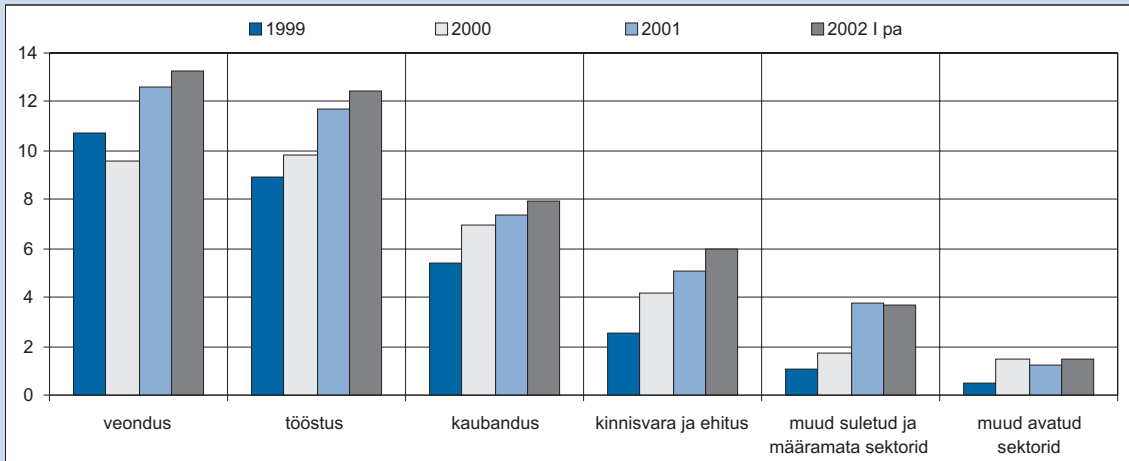
Ettevõtete kodumaise laenamise aastakasv kiirenes kogu 2002. aasta esimese kolme kvartali jooksul, ulatudes III kvartali lõpul 19,4%ni. **Keskmisest kiiremini suurenes seejuures laenu- ja liisingunõudlus kinnisvarasektoris.** Ärilise kinnisvara tarbeks antud laenude osakaal ettevõtete laenuportfellis kasvas septembri lõpuks 28,6%ni. Lisaks kinnisvarasektori enda laenukasvule on ka teistes majandussektorites tegutsevad ettevõtted võtnud suhteliselt palju laenu kinnisvara (maa, hooned, rajatised) soetamiseks või renoveerimiseks (vt joonis 2b).



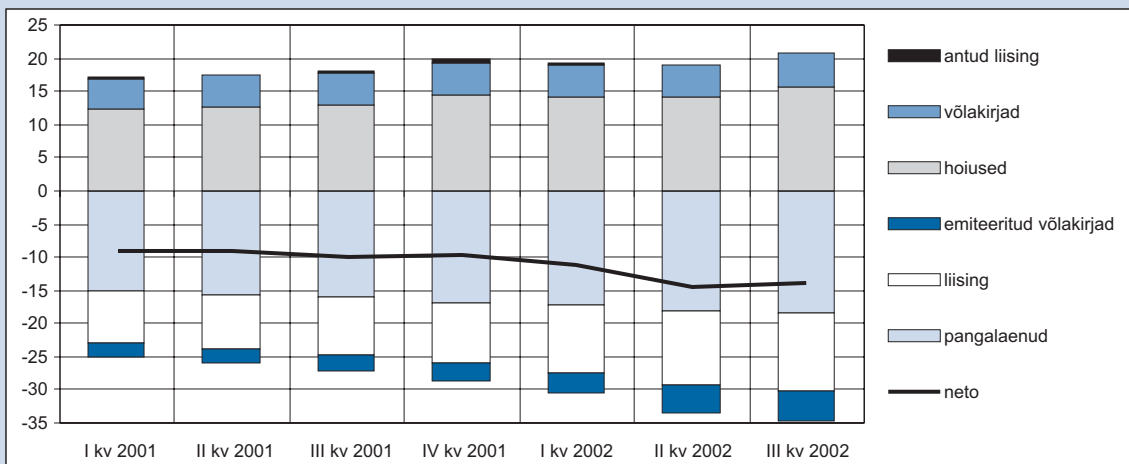
Joonis 2b. Ettevõtete pangalaenu jääk 30. septembril 2002 (mln kr) ja kinnisvara soetamiseks võetud laenude osakaal (%)

Peale kodumaisest finantssektorist saadud vahendite on 2002. aastal keskmisest kiiremini suurenenud raha vool kinnisvarasektorisse ja ehitusse ka välismaiste otseinvesteeringutena. Nende juurdekasv oli aasta I poolel majandussektoritest suurim just kinnisvaraarenduses ja ehituses (+901 mln kr), ületades kogu 2001. a kasvu (vt joonis 3b).

Erinevalt laenujäägist ettevõtete hoiused aga 2002. a üheksa kuuga isegi vähenesid 618 mln krooni võrra. Osa sellest rahast suunati küll ümber tulusamatesse raha- ja intressifondidesse, mille maht suurenes samal ajal 1,4 mld kr võrra. Kokkuvõttes halvenes ettevõtete finantsvarade ja -kohustuste netopositsioon kolme kvartaliga siiski märgatavalt (vt joonis 4b).



Joonis 3b. Eestisse tehtud välismaiste otseinvesteeringute jääk sektorite lõikes (mld kr)



Joonis 4b. Ettevõtete finantsvarad ja -kohustused (mld kr)

Ettevõtlussektori finantskäitumise muutumisega seotud peamine risk 2002. aastal ongi **suur kontsentreerumine kinnisvara finantseerimisele**. See on tingitud eelkõige kaubanduspindade jõudsast arendustegevusest viimaste aastate jooksul. Kui elanike ostujõud ja jaekaubanduse areng aga ei suurene arendustegevusega sama tempos, siis tekib müügipindade ülepakkumine, mis võib halvendada

ärilise kinnisvara sektorisse suunatud laenude kvaliteeti.

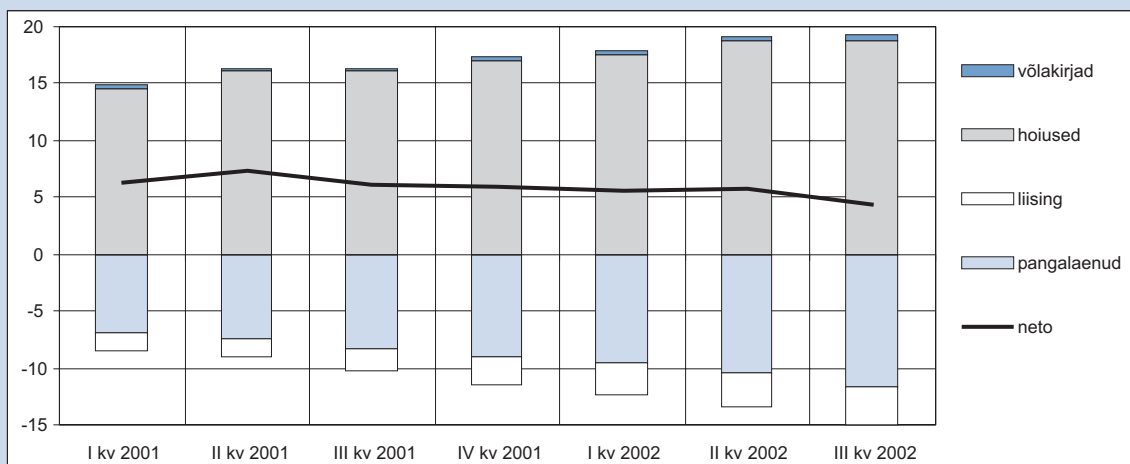
Eesti madala tulutaseme ning lühikese laenuajaloo tõttu tuleb riskiindikaatorina käsitleda ka **ettevõtete suurt laenukoormust**¹, mis majanduskeskkonna halvenedes võib nõrgendada ettevõtete laenuteenindamisvõimet ning suurendada laenuandjate krediidiriski.

¹ Kodumaise pangandussektori poolt ettevõtetele vahendatud võla suhe SKPsse on Eestis 30, Saksamaal 44, Taani 43, Soomes 23, Ungaris 28 ja Leedus 10%.

Majapidamised

Sarnaselt ettevõtetega on muutunud ka eraisikute finantsvarade ja -kohustuste netopositsioon. Alates 2001. a III kvartalist hakkas netopositsioon kiirenevas tempos halvenema (vt joonis 5b). Sellise arengu tingis laenamisaktiivsuse kasv ning varasemate perioodidega võrreldes tagasihoidlikum hoiuste juurdevool. Hoiuste aastakasv oli 2002. a III kvartali lõpuks aeglustunud 16%ni, sealjuures püsis aga tähtajaliste hoiuste osakaal suhteliselt muutumatult ülalpool 40% piiri.

Eraisikute võla kasvu on hoogustanud laenuitingimuste paranemine ning elatustaseme tõus. Laenu ja liisingu kasvutempo aasta jooksul pidevalt kiirenes ning jõudis oktoobri lõpuks 47,5%ni. Nagu ettevõtete puhulgi, kasvab kõige kiiremini kinnisvarasektoris suunduv krediit. Selliste laenude aastakasvu näitaja on 50% lähedal ning nende laenude jääk moodustab juba 70% eraisikute laenujäägist. Eluasemelaenu on pangad seni hinnanud kõige vähem riskantseks, mistõttu laenuitingimused on muutunud järjest soodsamaks.



Joonis 5b. Eraisikute finantsvarad ja -kohustused (mld kr)

Samas võib pangandusstatistika eluasemelaenu kasvu osatähtsust ka üle hinnata. Näiteks viitab Emori 2002. a sügisel toimunud perede finantskäitumise uuring sellele, et viimase 10 aasta jooksul on eluasemelaenu kasutanud vaid 7% küsitletud peredest. Seevastu finantskohustusi omab hetkel rohkem kui neljandik peresid (sh laenukohustus on 19%, liisingukohustus 7% ja järelmaksukohustus 11% peredel). Nagu pangandusstatistika, nii kinnitab ka Emori uuring seda, et elanikkond plaanib lähema aasta jooksul enim võtta just suuri ja pikaajalisemaid laene.

Emori uuring viitab ka eluaseme ostul omafinantseeringuks mõeldud säästu kasvule, eriti keskmise ja keskmisest kõrgema sissetulekuga peredes. Majanduse makronäitajad viitavad seevastu leibkondade säästu vähenemisele.

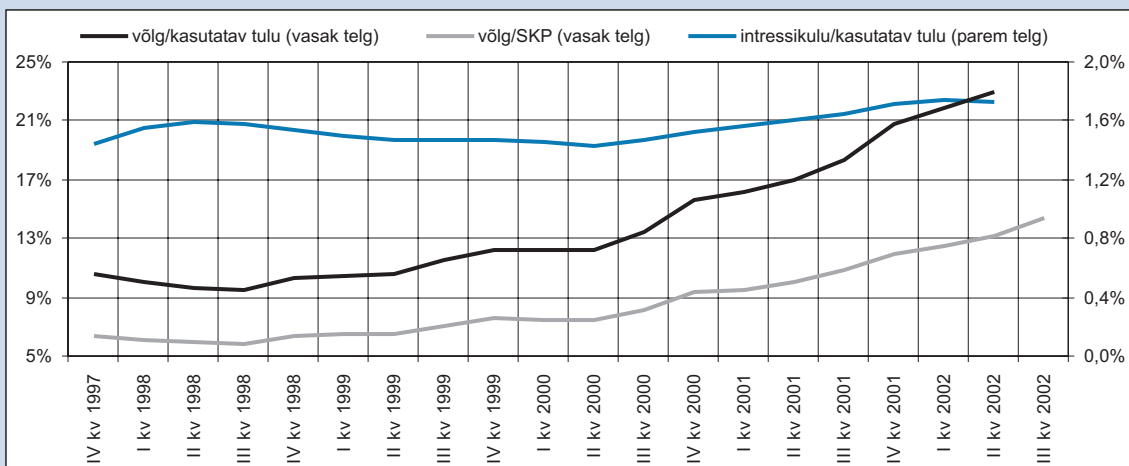
Eraisikute laenukoormuse kasvutempo ületab kasutatava tulu ja SKP kasvunäitajaid vastavalt kuus ja neli korda. 2002. a I poole lõpuks oli laenukoormus suhtena kasutatavasse tulusse kasvanud 23%ni ja suhtena SKPsse 13%ni (III kvartali esialgsel hinnangul oli majapidamiste võla suhe SKPsse 14,4%; vt

² Võlakoormus kasutada oleva tulu suhtes on Norras 130, Rootsis 110 ja Suurbritannias 100%, võlakoormus SKP suhtes aga europiirkonnas 48, Jaapanis 74 ning USA-s 75%.

joonis 6b). Kuigi võrreldes arenenud riikidega on need näitajad suhteliselt madalad², on ka Eesti elanike elatustase ning sellest tulenev kulutuste struktuur töösusriikide omast märgatavalt erinev.

Pere-eelarve kulude lõikes suurenesid elanike laenu ja liisingu tasumisega ning kindlustusega ja raha kinki-

misega seotud kulutused kogukulutustes 2001. aasta 11%lt 2002. a I poolal 13%ni. Sellele on avaldanud vastutoimet laenuintresside alanemine. Muudest kullu- liikidest moodustavad endiselt kõige suurema osa kulutused tööstuskaupadele ja teenustele (42% kogukulutustest) ning toidule (25%).



Joonis 6b. Majapidamiste laenukoormus ja laenuteenindamisvõime

Majapidamiste puhul on peamiseks riskiallikaks nende jätkuv optimism. Hetkel valitsevate soodsate laenuitingimuste tõttu ei teadvusta laenuvõtjad endale **laenuteenindamisvõime võimalikku kahanemist** muutvas turuolukorras ja Eesti suurt sõltuvust maailmamajanduse arengust, väljendugu see siis kas

intressikulude kasvus või sissetulekute vähenemises. Kuigi lähiperspektiivis ei ole näha laenuintressimäärade tõusu, on siis, kui see aset peaks leidma, tõenäoline, et sissetulekute kasv ei suuda täielikult korvata intresside tõusust tulenevaid negatiivseid tagajärgi.