

TARTU ÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Ettevõtetmajanduse instituut

Kristiina Lõhmus

**EESTI ELUASEMELAENU TURU ARENGU
MÕJURID 2008. AASTA MAJANDUSKRIISI
AEGSEL JA JÄRGSEL PERIOODIL**

Magistritöö sotsiaalteaduse magistri kraadi taotlemiseks majandusteaduses

Juhendaja: dotsent Nadežda Ivanova

Tartu 2013

Soovitan suunata kaitsmisele

(juhendaja allkiri)

Kaitsmisele lubatud “ “.....2013. a.

..... õppetooli juhataja

(õppetooli juhataja nimi ja allkiri)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd
põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(töö autori allkiri)

SISUKORD

Sissejuhatus	4
1. Eluasemelaenu turu arengu ja selle mõjurite teoreetilised aspektid.....	8
1.1. Eluasemelaen ning selle pakkumisega seotud protsessid.....	8
1.2. Eluasemelaenu võtja käitumise sisemised motiivid.....	16
1.3. Varasemate eluasemelaenu turu arengu mõjureid käsitletud uurimustööde tulemused	25
2. Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjurite empiiriline analüüs.....	30
2.1. Eluasemelaenude mahu ja kvaliteedi muutused.....	30
2.2. Makromajanduslike tegurite olulisus ja dünaamika.....	36
2.3. Muutused laenupakkumises	50
2.4. Eluasemelaenu turu arengu mõjurite ökonomeetriline mudel	63
Kokkuvõte	71
Viidatud allikad.....	75
Lisad.....	85
Lisa 1. Intervjuu küsimused	85
Lisa 2. Regressioonanalüüsi muutujate kirjeldav statistika	86
Lisa 3. Regressioonanalüüsi muutujate korrelatsioonimaatriks.....	87
Lisa 4. Eluasemelaenu mahu sõltuvust kirjeldava regressioonmudeli tulemuste statistika	88
Lisa 5. Viivislaenude mahu sõltuvust kirjeldava regressioonmudeli tulemuste statistika	89
Summary	90

SISSEJUHATUS

Ühiskond meie ümber on pidevas muutumises. Sellest tulenevalt muutuvad ka ühiskonnaliikmete vajadused ning tõekspidamised ja paljustki, mis kunagi oli mõeldamatu või vähe levinud, on tänaseks saanud normaalsus.

Antud muudatuse on läbi teinud ka pangalaenude kasutamine, mis on kujunenud majandustegevuse loomulikuks osaks. Riske teadvustades on teatud juhtudel homse arvelt tarbimine ning sellega investeerimine oma tuleviku heaks igati mõistlik lahendus. Parim näide siinkohal on eluasemelaen, sest oma kodu soetamine ongi enamasti vaid võimalik sidudes ennast mitmekümne aastase kohustusega. Alternatiivid, elamine üürikorteris või pool elu koguda, ei ole inimese silmis konkurentsivõimelised. Vaadates näiteks üürikorterite turuolukorda täna, on selgelt näha, et samasuguse korteri üürihind on märkimisväärselt kallim kui oleks laenumakse. Samuti kellegi teise kodus elades ei ole ka tunne see, mis ta oleks omas.

Pöörates pilk tagasi aega, kus meie vanemad ja vanavanemad rajasid oma eluasemed, on olukord tundmatuseni teine. Sotsialistlikus ühiskonnas oli kõik riigi oma. Elukohti saadi kas tänu töökohale, tagastati kunagi ebaõiglaselt sugulastelt ära võetud kinnisvara või ehitati oma jooksvast sissetulekust. Laenamine tänapäevases mõistes ei olnud mõeldavgi, sest võlg on võõra oma. Antud vanasõnal on tõepõhi all tänagi, kuid võimaluste avarumine on inimeste põhimõtteid ümber vorminud.

Soovitud kujul laenamise tegi võimalikuks kommertsbankade loomine. Muidugi tuleb märkida, et ka pankade prioriteetid ja pakutavad tootelahendused pole enam need, mis nad olid kunagi ning laenuandmisest on saanud kõige olulisem tuluallikas. Eluasemelaenud tagavad selle pakkujale pika ja võrdlemisi stabiilse rahavoo ja kuna vajadusel on võimalik laenu tagatis realiseerida, on ka riskitase madalam võrreldes vaid sissetuleku tagatisel antud laenudega.

Majapidamiste laenuvõtmine hoogustus Eestis 1999.–2000. aastal pärast Venemaa kriisi, kui suured Skandinaavia pangakontsernid omandasid mitu Eesti suuremat finantsinstitutsiooni. Kuna pärast Venemaa kriisi suhtusid pangad ettevõtlussektorisse ettevaatlikkusega, said pankade peamiseks tooteks eluasemelaenu. Tarbijate seas kogus pakutavate krediitvõimaluste ära kasutamine aasta-aastalt üha enam hoogu: paranenud majanduslik olukord andis kindlustunde tulevikuks ning aktiveerunud kinnisvaraturg tõi valikusse hulgaliselt võimalusi elamistingimuste parandamiseks. Kinnisvarahinnad ning väljastatud eluasemelaenude mahud koos üldise majanduskasvuga kosusid käsikäes ning uskumatult jõudsas tempos. Paraku ei jäänud majandusteooriatest tuttav majanduse tsüklilisus ning kiirele kasvule järgnev langus tulemata. Kasutades laialt levinud määratlust, et majanduskriisiga on tegu kui sisemajanduse koguprodukti (edaspidi SKP) kasvutempo on kaks kvartalit järjest langenud, algas Eestis majanduskriis 2008. aasta teises pooles, olles esimene kriis, mis Eesti eluasemelaenu turgu tõsiselt puudutas.

Kuna eluasemelaenu turg koosneb laenupakkujatest ja –võtjatest, siis selle arengu määravad ära pankade võimalused ja tahe finantseerimisvõimalusi pakkuda ning klientide soov ja võimalused neid kasutada. Aktiivsele tõusule järgnenud langus tähendas muutuseid nii eluasemelaenu nõudluses kui pakkumises ja sellest tulenevalt võrreldes eelneva harjumuspärase tendentsiga sootuks erinevat arengutsenaariumit.

Käesoleva magistritöö eesmärgiks on välja selgitada Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjurid ning nende mõjusuunad 2008. aasta majanduskriisi aegsel ja järgsel perioodil. Magistritöö eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgnevad uurimisülesanded:

- selgitada eluasemelaenude ning pankade laenuandmisprotsesside olemust;
- tutvustada klientide eluasemelaenu võtmist mõjutavaid sisemisi motive;
- anda ülevaade varasemalt tehtud uurimustöödest, kus on leitud, missugused mõjurid on olulised eluasemelaenu turu arengul;
- hinnata tähtsamaid eluasemelaenu turu arengut iseloomustavaid näitajaid;
- hinnata eluasemelaenu turgu mõjutavate makromajanduslike tegurite dünaamikat ja olulisust;

- hinnata muutuseid laenupakkumises;
- leida ökonomeetiline seos, mis kirjeldab eluasemelaenu turu arengut iseloomustavate näitajate sõltuvust seda põhjustavatest mõjuritest

Käesoleva töö autor peab oluliseks märkida, et mõjurid majandustsükli erinevates faasides on üldjoontes samad, kuid erinevad oma olulisuse ja mõjuulatuse poolest. Arvestades, et kriis kestis Eestis lühikest aega, lõppedes 2009. aasta neljandas kvartalis ning kuna mõjud avalduvad viitajaga, ei ole võimalik võrrelda mõjureid kriisi ajal ja järel, mistõttu käsitleb töö autor antud perioodi ühtse tervikuna, kusjuures kriisijärgse perioodina on käsitletud ajavahemik kuni 2012. aasta lõpuni.

Töö koosneb kahest peatükist. Esimeses osas käsitletakse eluasemelaenude olemust, turu pakkujate ehk pankade laenuandmisprotsesse ning põhimõtteid eluasemelaenude väljastamisel ja teooriaid, mis selgitavad laenuvõtjate käitumise kujunemist. Mõistmaks, missuguseid mõjureid empiirilisse analüüsi kaasata, tutvustatakse varasemaid antud temaatikat kajastanud uurimustöid ja leitud tulemusi. Teoreetiline osa tugineb erialasele kirjandusele, teadusartiklitele ning vastava valdkonna varasematele uuringutele.

Töö teises osas analüüsitakse Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjureid. Hinnatakse, kuidas on kujunenud majanduskriisi aegne ja järgne eluasemelaenu turg ning tulenevalt töö teoreetilises osas leitule hinnatakse eluasemelaenu turu arengu mõjurite dünaamikat ning selle olulisust ja mõjusuundi nii laenuvõtjatele kui pakkujatele. Selleks, et mõista, missugused mõjurid kirjeldavad kõige paremini muutusi eluasemelaenu arengut iseloomustavates näitajates, viiakse statistikapaketis **R** läbi regressioonanalüüs. Püstitatud uurimisülesannete täitmiseks kasutab autor Finantsinspektsiooni ja Eesti Panga finantssektori statistikat, Eesti Statistikaameti, Eurostati, Maa-ameti ja kinnisvaraportaali statistilisi andmeid, käsitletavat temaatikat kajastanud ajakirjandusartikleid, pankade kodulehekülgi ning autori intervjuusid Eesti suurimate pankade eluasemelaenu valdkonna spetsialistidega. .

Autor intervjueris perioodil 22.02.2013–14.03.2013 Swedbanki eraisikute finantseerimisdivisjoni juhti Andres Tukk'i, SEB Panga eraisikulaenude äriarendusjuhti Triin Messimas't, Nordea Panga krediidijärelvalve osakonna juhatajat Tiina Kukk'e, kes varasemalt krediidivaldkonna juhina töötades on endiselt tegev ka eluasemelaenude

valdkonnas ning pikaajset Danske Panga krediivaldkonna juhti Ly Hõbe, kes on praegu ettevõtete panganduse valdkonna juht. Intervjuu küsimused on toodud lisa 1.

Kuigi varasemates uurimustöodes on hinnatud Eestis eluasemelaenu nõudluse mõjureid (Arbus 2008), ei ole autorile teadaolevalt antud teemat käsitletud terviklikult ning majanduskriisi aegsel ja järgsel perioodil. Arvestades, et tsüklilisus majanduses on paratamatu, ei jää 2008. aastal alanud kriis kindlasti viimaseks ning uue kriisi tekkimisel oleks antud töö näol olemas võrdlusbaas ja hinnang mõjurite olulisusele ning nende dünaamikaga kaasnevatele probleemidele või soodsusele. Käesoleva magistr töö tulemusi on võimalik kasutada ka Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjurite edasiseks analüüsimiseks. Autori hinnangul saavad praktilist kasu antud tööst nii pangad kui eluasemelaenu võtjad.

Magistr töö autor soovib tänada juhendaja dotsent Nadežda Ivanova't, Kaspar Ojasoo'd, Taavi Hõbejõgi' ning teisi häid sõpru asjalike ettepanekute, kontrollimise ning tagasiside andmise eest. Erilist tänu avaldab autor Allan Puusepp'le, kes aitas tehnilise toega modelleerimiseks vajaliku meetodi loomisel. Lisaks tänab autor Andres Tukk'i, Triin Messimas't, Tiina Kukk'e ning Ly Hõbe' abivalmiduse ning antud intervjuude eest.

1. ELUASEMELAENU TURU ARENGU JA SELLE MÕJURITE TEOREETILISED ASPEKTID

1.1. Eluasemelaen ning selle pakkumisega seotud protsessid

Erinevaid laenuliike on tänapäeval valikus mitmeid ning igal soovijal on vastavalt vajadusele võimalik leida sobivaim. Eesti Finantsinspektsiooni ja NASDAX OMX Tallinn AS-i koostöös valminud Finantsaabitsa (2011:156) definitsiooni järgi jagatakse laenud kliendi rahajuhtimise seisukohast kaheks: mõistlikud ja kahjulikud. Mõistlikud laenud on need, mis mõeldud eluaseme ostuks, hariduse omandamiseks, äri edendamiseks ja muude väärtust kasvatavate või säilitavate väärtustega asjade ostuks. Kahjulike laenudega soetatu, näiteks auto või tarbekaubad, kaotab ajas väärtust (*Ibid*).

Eeltoodud laenude eristuse kohaselt on eluasemelaenu, mille sünonüümina kasutatakse ka mõistet kodulaen (*housing loan*), näol tegemist kasuliku lahendusega, mis riske teadvustades ja maandades tasub ära nii laenuandjale kui ka –võtjale. Eluasemelaen on laen, mida võetakse eluaseme soetamiseks, ehitamiseks või olemasoleva eluaseme renoveerimiseks (*Ibid* 158). Eluasemelaenu võtmine eeldab, et laenuvõtja perekonna eelarve on piisava ülejäägiga, et oleks, millest laenu tagasi maksta ning laenuvõtjal on säästetud omafinantseeringuks vajalik summa. Rober H. Cole hinnangul (1992: 122) on väga oluline arvestada, et kohustuste teenindamiseks kuluv summa võimaldab sissetulekust ka säästa ning hoida teatud osa reserviks, mis aitab katta tulevikus tekkida võivaid ettenähtamatuid kulusi. Laenu tagatiseks on tavaliselt ostetav või renoveeritav kinnisvara, kuid on võimalikud ka teised variandid, näiteks pakkuda tagatiseks muu aktsepteeritav kinnisvara.

Kuna kodu soetamiseks või korrastamiseks vajaminev summa on suur, ei ole vajaminevas mahus sääste enamasti tarbijal kohe võtta ning kogumine üldjuhul pole alternatiiv, sest vastavalt raha ajaväärtuse kontseptsioonile kaotab see lihtsalt seistes

oma väärtust. Siinkohal saabki kasutada võimalust raha laenata, hakates seda siis osade kaupa tagasi maksma. Kodulaenu pakkuja kindlustab endale seejuures pika, stabiilse ja tänu kindla tagatise olemasolule kinnisvara näol teiste krediitoodetega võrreldes madala riskiga sissetuleku.

Kodu omamist hinnatakse Eestis kõrgelt ning sellest on saanud just kui elustandard. Autori arvates võib selle tagamaid näha Eesti ajaloo, kus oma maa ja oma kodu on see, mida alati ihaldati ning mis talupoja staatuse või võõrvõimule kuulumisega on pikalt olnud raskesti kättesaadav. Täna on see võimalik. Suurem osa tehingutest finantseeritakse küll laenuvahenditega ning eluasemelaen on enamasti eraisikust tarbija kõige suurem finantskohustus läbi elu, kuid annab siiski võimaluse elada kohas, mis kuulub endale.

Kuna pankade puhul on tegemist traditsioonilist eesmärki omava äriühinguga, kes tegutseb selleks, et teenida omanikele kasumit, oleneb kodulaenu pakkumise pool suuresti laenuandjate tulust, mida nad finantseerimisteenuse pakkumise eest saavad. Pakutav laenusumma on funktsioon säästjate poolt nende kätte usaldatud rahast, laenu andmise ja jälgimise kuludest, kahjumist seoses laenu kohustuse mittetäitmisega ja lõpetamisega ning määramatusest, mis võivad aset leida näiteks juhul, kui intressimäär fikseerida. Laenuandjad peavad alati silmas riski ja kulu, mida nad laenuga kannavad ja mõtleavad alternatiivsetele raha kasutamise võimalustele, mis tähendab, et eluasemelaenu võistlejad teiste potentsiaalsete tuluallikatega. (Brueggemann, Fisher 2008: 72-73)

Mõistmaks, missugune protsess tuleb eluasemelaenu pakkujatel laenu väljastamiseks läbida ning missuguseid üldpõhimõtteid jälgida, on järgnevalt Jelena Hlebnikova ja Erluke Kumar'i (2000: 27) käsitluse järgi toodud välja laenujuhtimise protsessi etapid:

- laenu tingimuste väljatöötamine;
- analüüsi teostamine ja tagatiste hindamine;
- laenu tingimuste otsustamine;
- laenu vormistamine;
- laenu jälgimine.

Antud tegevused koosnevad omakorda mitmetest alategevustest ning laenujuhtimise protsessiga on kaasatud palju panga spetsialiste, kes täidavad erinevaid funktsioone. Kogu protsessis on oluline funktsioonide lahususe ning topelt kontrolli teostamise põhimõte. Tähendab see, et laenuanalüüsi, otsustamist, vormistamist ning jälgimist ei teosta otsast lõpuni üks ja sama isik, vaid protsessiga on seotud mitmed spetsialistid. (Hlebnikova, Kumar 2000: 24)

Laenureeglistik ning -tingimuste väljatöötamine on erinev igas pangas, mida vastavalt kogemustele pidevalt täiendatakse. Erinevused saavad olla nii sisemiste protsesside ülesehituses kui ka konkreetsete laenupakkumiste koostamise põhimõtetes (pakatavates intressimäärades, laenu pikkuses, omafinantseeringu nõudes, tasude arvestamises jne). Küll aga on olemas ka ühtsed nõuded, mida peavad laenude väljastamisel järgima kõik krediidasutused. Regulatsioonid on vajalikud, sest finantseerimisvõimaluste pakkumine on kõikidest panga tegevusaladest kõige enam seotud riski ning turvalisusega (Rose 1991: 173). Eestis on need kehtestatud Krediidasutuste seadusega, Võlaõigusseadusega ning nende paremaks mõistmiseks koostatud vastavate juhendite ning õigusaktidega.

Pank oma tegevuses puutub riskidega kokku igapäevaselt. Pangandusriskid jagatakse kvalitatiivseteks, mis on seotud panga personali ja tehniliste süsteemidega ning kvantitatiivseteks, mis koosneb krediidi-, likviidsus-, valuuta- ja intressiriskist. Vanim ning tuntuim ja otseselt laenuvõtjaga seotud risk on krediidirisk. Krediidiriski mõjutavad tegurid on info kvaliteet, laenuvõtja usaldusvärsus, laenuvõtja rahavoo iseloom, laenuvõtja puhasväärtus ja laenu tagatis. Kõigi nende teguritega peab pank arvestama nii laenuprojekti analüüsides kui ka hiljem juba välja antud laenu kasutamise kontrollimisel. (Sörg 2000: 164)

Riske välistada pole võimalik, kuid maandada aitab põhjalik ja objektiivne laenuaotluse analüüs. Analüüs annab väärtusliku tulemuse, kui paika on pandud reeglid ning seda teostavad spetsialistid, kes saavad tugineda usaldusväärsetele andmetele. Siinkohal on probleemiks usaldusväärsete ning piisavate andmete olemasolu ja hankimine. Üles kerkib ka delikaatsuse probleem, sest jõudmaks selgusele laenusoovija krediidivõimelisuses, peab pangatöötaja saama täieliku pildi kliendi olukorrast, tema sissetulekutest, väljaminekutest ning paljust temaga seotust.

Laenuprojekti analüüsi teebki keeruliseks ebavõrdne informatsioon ja kliendi andmekaitse. Kliendid ei soovi kõiki detaile oma elust avaldada ning tekib küsimus, kust läheb piir, missuguseid andmeid peaks kasutama ja kellel tohib olla neile juurdepääs. European Credit Research Institute poolt avaldatud antud temaatikat lahkava artikli (Pyykko 2012) kohaselt on andmekaitsega seotud direktiivide kehtestajad arutlenud, et kui finantsinstitutsioonid jagaksid omavahel infot laenuaotleja kohta, siis oleksid pakkumised klientidele õiglasemad, läbipaistvamad ning adekvaatsemalt hinnastatud. Nimelt mida enam suudavad finantsteenuste pakkujad hankida asjakohast informatsiooni potentsiaalse kliendi kohta, seda suurem oleks infot jagades ka pakkujate võime teha konkureerivaid pakkumisi ning seeläbi suurendada tarbijate valikuvõimalusi. Siinkohal jääb aga küsimuseks, mis tasandil andmete jagamine edendaks ühelt poolt krediidianalüüsi efektiivsust ning konkurentsi ja samas tagaks andmekaitse turvalisuse.

Käesoleva töö autor on seisukohal, et arvestades hetkel kehtivaid rangeid konfidentsiaalsuspiiranguid tähendaks antud võimaluse loomine seadusandlikult suuri muudatusi. Kuna laenuaotluse analüüsiks vajaliku isikliku info suhtes on kliendid tundlikud, siis olgugi, et efektiivsus suureneks, oleks antud süsteemi kasutuselevõtmine küllaltki problemaatiline. Suuremat kasulikkust omaks see paljude pakkujatega turul, kuid mitte Eesti kontekstis, kus eluasemelaenu turg on väga kontsentreeritud.

Aluse krediidianalüüsi teostamiseks saab kliendi esitatud laenuaotlusest. Selle vormid on vastavalt krediidasutusele erinevad, kuid kõigi nende põhimõtte on üks: jõuda järeldusele, et laenusoovija on krediidivääriline. Krediidianalüüsi meetodid pankades on erinevad, kuid üldjuhul sisaldavad järgnevaid komponente: laenuaotleja rahavoogude kindlakstegemist ja prognoosimist; laenuaotleja tegevuse analüüsi kogu majanduskeskkonda iseloomustavate tegurite arengu taustal; potentsiaalse laenuvõtja poolt esitatud informatsiooni tõele vastavuse ja täpsuse kontrolli, et vähendada tahtliku petmise võimalust ja tõenäosust: pangakontode, maksuvõlgade, tagatise väärtuse jne kontrolli (Vensel 2001: 35). Krediidiriski vähendamise põhilisteks võteteks on tagatise või garantiikirjade nõudmine, laenuvõtja pidev monitooring, pikaajaliste suhete arendamine klientidega, laenulepingutes laenupiirangute kasutamine jne (*Ibid*).

Laenutagatis on see, mille pank saab laenuvõtja kohustuste mittetäitmisel kompensatsiooniks (Cole 1992: 201). Alati ei pruugi olla nõudeks, et tagatiseks peab saama ostetav või renoveeritav eluase ning et see peab kuuluma just laenusaaajale endale. Küll aga omanikust, esmaseks või mitteesmaseks eluasemeks olemisest võib sõltuda finantseerimise määr, mille vahe projekti koguväärtusega moodustab omafinantseeringu.

Autor on arvamusel, et erinevad finantseerimise määrad olenevalt omandisuhtest või tegelikust elukohast on seotud laenusaaaja motivatsiooniga laenu teenindada, mis avaldab mõju kliendi riskitasemele. Nimelt mida tugevamini on klient laenu tagatisvaraga seotud, seda tugevam peaks olema tema tahe laenu korralikult teenindada, et kinnisvara mitte ohtu seada.

Tagatise väärtuse hindamiseks on enamasti vajalik esitada õiglast väärtust kajastav eksperthinnang, mida saab tellida vastavat atestaati omavatel hindajatelt ning panga poolt aktsepteeritud kinnisvarabüroodest (Messimas, Kumar 2012: 133-134). Eluasemelaenu tagatisele vormistatakse laenuandja kasuks hüpoteek. Notarite Koja selgituse kohaselt on hüpoteek kinnisasja pant, mida seatakse sagedasti kinnisasja omaniku poolt võetava laenu tagamiseks (Hüpoteek 2013).

Hüpoteegi tekkimist, lõppemist, selle ulatust ja sisu reguleerib Asjaõigusseaduse kolmas peatükk. Kinnisasjale seatud hüpoteek annab laenuandjale piisava tagatise juhuks, kui laenu ei suudeta tagasi maksta. Isikul, kelle kasuks on hüpoteek seatud (hüpoteegipidajal), on õigus hüpoteegiga tagatud nõude rahuldamisele panditud kinnisasja arvel. See tähendab, et juhul, kui võlga ei suudeta tasuda, tekib hüpoteegipidajal õigus nõuda kinnisasja müümist kohtutäituri kaudu, ilma et ta peaks eelnevalt kohtusse pöörduma. (*Ibid*)

Eluasemelaenu analüüs lõpeb laenuotsusega: kas laenuaotlus rahuldatakse, määrates kliendile konkreetsed laenutingimused, või mitte. Võib eksisteerida ka vahepealne variant, et pank on krediidi valmis väljastama, kuid kas väiksemas kui soovitud summas või peale teatud tingimuste täitmist. Laenutingimustel on tinglikult kaks osa: üldtingimused, mis on juristide poolt välja töötatud ja mis tulenevad panga krediidipoliitikast ning seda sätestavatest õigusaktidest, milles läbirääkimisi pidada pole

võimalik ning läbiräägitavad tingimused, kus vastavalt finantsasutuse võimalustest ning kliendi vajadustest on võimalik teha erisusi. Nii võib näiteks laenulepingusse sisse kirjutada laenaja õiguse tagastada laen kas osaliselt või terves summas ennetähtaegselt lühema perioodi ette teavitamisega kui sätestab seadus. Samuti võib sinna lisada ka täiendavaid tingimusi laenajale. Jõudes tingimustes kokkuleppele, sõlmitakse krediidileping.

Võlaõigusseaduse (edaspidi VÕS) paragrahv 401 lõike 1 kohaselt on krediidileping defineeritud kui leping, millega üks isik (krediidiandja) kohustub andma teise isiku (krediidisaaaja) käsutusse rahasumma (krediit), krediidisaaaja aga kohustub krediidi kasutamise eest maksma tasu ja lepingu lõppemisel krediidi tagasi maksma. Võlaõigusseaduses on toodud ka täpsed nõuded, mis peavad laenulepingus kajastatud olema.

Panganduse mikroökonomikat lahkavad Freixas ning Rochet (1997: 91) on avaldanud arvamuse, et kui pank ja laenuvõtja sõlmivad laenulepingu, siis ideaaljuhul peaksid seal kajastuma kõik võimalikud tulevikustsenaariumid ja nendest lähtuvalt kindlad käitumiseeskirjad erinevate olukordade tarbeks. Olulisemad aspektid, mille osas peab kindlasti olema kokku lepitud iga konkreetse juhtumi jaoks, on (*Ibid*):

- laenu tagasimakse suurus;
- intressimäär;
- laenu tagatise väärtuse hindamine;
- laenuvõtja kohustused laenuga ümber käimisel.

Kõiki võimalikke juhtumeid pole aga võimalik lepingus kajastada. Tavaliselt on laenulepingud väga standardiseeritud ning põhjuseks, miks detailsusaste igal lepingul pole nii suur nagu ideaalis olla võiks, on selle kulukus. Kokkuvõttes ning standardsete vormide kasutamine aga tähendab, et laenulepingud pole täielikud ning see võib kaasa tuua probleeme. (*Ibid* 92)

Käesoleva töö autor usub, et eluasemelaenu standardiseeritud lepingute puhul probleemide ilmnemine on pigem harv juhus. Suuremaks probleemiks on ühtsete vormide kasutamine äriettevõtete laenudel, kelle finantseerimispõhimõtted on üldjuhul keerulisemad, mistõttu lepingud peavad sisaldama enam nüansse. Standardiseeritud

lepingud töötatakse välja pikaajalist kogemust ja mitmekülgeid riske arvestades ja nende vastu end kaitstes. Kui erilepingut tehes on kaasatud juristid ja iga aspekt on hästi läbi mõeldud, võib loomulikult saada parema ja mõlemale poolele sobivama tulemuse, kuid mugavatest ja hästi läbimõeldud standarditest lahti laskmine võib panga avada hoopis uutele riskidele.

Laenuprotsess ei lõpe lepingu allkirjastamise ja laenu väljamaksmisega vaid kestab kuni viimase tagasimakseni. Sama oluline kui analüüsi teostamine, kas laenu soovija on krediitvõimeline, on selle järelvalve ja monitooring. Eesti Panga presidendi määrusega Krediidiasutuste laenude teenindamine ja ebatõenäoliselt laekuvate nõuete kuludesse kandmine (27.06.2000 nr. 9) punkti viis kohaselt peab krediidiasutus laene pidevalt jälgima selgitamaks laenusaja majanduslikku olukorda, samuti tagatise neto realiseerimismaksumust, maariski ja muid olulisi riske, mis võivad mõjutada laenusaja krediitvõimelisust.

Laenusaja majandusliku olukorra kehvenemist näitab kõige ilmekamalt hilinemine laenumaksetega. Klientide tagasimaksed toimuvad vastavalt annuiteet- või võrdsete põhiosadega graafiku kohaselt (Finantsaabits 2011: 162). Annuiteetgraafiku puhul on laenu tagasimakse iga kuu täpselt ühe suurune. Eluasemelaenu tagasimakse algusaastatel koosneb igakuine makse peamiselt intressidest. Võrdsete põhiosamaksetega maksegraafiku puhul on laenu põhiosa tagasimakse kogu aeg ühesugune. Esimese variandi järgi teenib laenuandja enam intressi, kuid teise tüübi järgi saab oma paigutatud algkapitali kiiremini tagasi.

Teatud harvadel juhtudel võimaldatakse tagasimakseid ka vastavalt balloongraafikule. Balloonlaen (Cole 1992: 132) on laen, mille puhul kas kogu laenusumma või suurem osa sellest makstakse tagasi ühe suurema summana konkreetseks tähtajaks, intressi maksmine aga võib toimuda regulaarselt või samuti laenuperioodi lõpul. Tihti kasutatakse ka varianti, et tagasimakse graafik on vormistatud näiteks 30 aastaks, laenu lõpptähtpäev on aga 15. aastal, mis tähendab, et igakuised maksed on väiksemad ning lõpptähtpäeva saabumisel peab laenusaja maksma korraga laenu lõpetamiseks vajamineva summa. Gary Smith (1991: 230) on märkinud, et USA-s kasutati eluasemelaene juba enne Suurt Depressiooni ning sel ajal enamus tagasimakseid toimus vastavalt balloongraafikule. Töö autor on seisukohal, et eluasemelaenu puhul on

kindlasti eelistatavad need graafikutüübid, mille puhul laenu lõpptähtpäevaks laen amortiseerub nulli. Nimelt ei ole kindlust nii laenuandjal kui –võtjal, et lõpptähtpäeval on laenusaaajal vajaminev summa olemas või et tema majanduslik olukord on vastav, et lepingut pikendada.

Ajaloolised andmed näitavad, et eluasemelaenude puhul on kohustuste mittetäitmise määrad ehk halvaks läinud laenude osakaal laenuportfellist madalam kui teistel, näiteks tarbimislaenudel ning ettevõtetele antud laenudel. See tase on säilunud isegi siis, kui laenuvõtjate tagatiste väärtus on väiksem kui laenujääk. Inimestel on kusagil vaja elada ja igatahes on eelistatum oma kodu tarbeks maksmine, kui võõrale üüri tasumine. Nii kaua, kuni tagatis on laenusaaaja valduses, on kinnisvarahindade muutusest tingitud kaotus veel paberil ning algväärtus võib ajaga taastuda. Kaotus saab aga reaalseks, kui tagatis realiseerida. Realiseerimisprotsess leiab aset, kui laenaja jääb pikalt hätta maksete õigeaegse tasumisega. Kuna aga tagatise väärtus on väiksem kui laenusumma, tähendab see lisaks kodust ilmajäämisele tühjalt edasi makstavat kohustust või isegi pankrotti, mis jätab märkimisväärse jälje tulevikku. Seega motivatsioon laenu korralikult teenindada on kõrge. (Frost 2004: 114-115)

Kokkuvõtvalt võib öelda, et eluasemelaen on kasulik lahendus nii laenusaaajale kui -andjale. Laenusaaaja seob end küll pikaajase finantskohustusega, kuid saab võimaluse elada oma kodus ja mitte maksta elamispinna omamise eest võõrale. Laenuandjale tagavad eluasemelaenud pika ja stabiilse sissetuleku, olles seejuures laenusaaaja kõrge motivatsiooni tõttu kohustust teenindada madalama riskitasemega kui teised pakutavad finantseerimistooted. Pankadel on individuaalselt välja töötatud krediidipoliitika ning vastavad protsessid, mille põhjal otsustatakse eluasemelaenusaaajaks kvalifitseerumine. Samas on olemas ka üldreeglid ja normatiivid, millega tuleb oma tegevuses arvestada kõigil eluasemelaenude pakujail. Laenujuhtimine seejuures koosneb hulgast etappidest ning ei piirdu vaid krediidiotsuse vormistamisega, vaid väljastatud laenu on kohustus jälgida kogu laenulepingu kehtivuse aeg.

1.2. Eluasemelaenu võtja käitumise sisemised motiivid

Eluasemelaenu pakkujate tegevuse mõistmise kõrval on samavõrd oluline lahti mõtestada eluasemelaenu turu nõudlust ehk laenuvõtja käitumist kujundavad tegurid. Paljud mõjurid, mis ratsionaalselt mõjutavad eluasemelaenude nõudlust, näiteks oodatav intressimäär, oodatav inflatsioon, oodatav sissetulek, oodatav eluaseme turuväärtuse muutus ja laenuitingimuste kättesaadavus on agregeeritavad makrotasandile ja sel viisil vaadeldavad ka panga perspektiivist. Seetõttu käsitleb töö autor makromajandusliku keskkonna mõjureid ja varasemates uurimustöodes leitud seoseid alapeatükis 1.3 ning töö kompaktsust silmas pidades on eluasemelaenu võtjat mõjutavad laenuitingimused käsitletud empiirilise osa alapeatükis 2.3.

Laenuvõtja käitumise mõistmiseks on enamus varasemaid uurimustöid lahanud tarbimise ning säästmise teooriaid. Kuna tarbija eelarve suurus on kindlaks määratud, tuleb teha valikud: kas tarbida kohe ja saada kasu täna või säästa ning saada kasu tulevikus. Valdav osa eluaseme omandamisi toimub kasutades võõrfinantseerimist, sidudes ennast seejuures paarikümne aastase kohustusega. Antud otsuse vastu võtmine näitab, et eelistatakse kasu saamist täna ja ollakse valmis pikaajaliste prioriteetide seadmiseks oma edaspidistes tarbimisharjumustes.

Eluasemelaen on toode ning kodu soetamist võib nimetada suure detailsusastmega ostuprotsessiks, mis allub selle tavapärastele etappidele ning mõjuritele. Ostuotsusena saab vaadata nii selgusele jõudmist oma eluaseme soetamise vajaduses, konkreetse objektis kui ka sobiva finantseerija valikus. Kodulaenu võtja on seejuures harilik tarbija, kes teadvustades probleemi, otsib lahendust. Seega selleks, et mõista laenuvõtja käitumist, peab autor oluliseks avada mitte ainult tarbimis- ja säästmisotsuste kujunemise, nagu traditsioonilistes käsitlustes, vaid ka tarbijakäitumise olemuse ning seda mõjutavad tegurid.

Üks esimesi makromajanduslikke teooriaid tarbimisest ja säästmisest pärineb Keynesilt (1936), kes märkas 1929–1941. aasta Ameerika Ühendriikide statistiliste andmete põhjal, et tulu suurenedes inimeste tarbimine suureneb, kuid mitte niipalju kui tulu. Täheleb see, et sissetuleku suurenedes kulutatakse väiksem osa oma sissetulekust ehk tulu kasvades hakatakse rohkem säästma. Juhul aga kui sissetulek väheneb, ei vähene tarbimine samas proportsioonis. Hakatakse elama kas vanade säästude või laenude

arvel. Keynesi teooriat nimetatakse kui absoluutse tulu hüpoteesi. (Froyen 1993: 377-378)

Vastulausena Keynesi absoluutse tulu hüpoteesile väitis Duesenberry (1949), et tarbimist mõjutavad ka psühholoogilised ning sotsiaalsed faktorid. Duesenberry teooria hakkas kandma nime suhtelise tulu hüpotees. Antud teooria tugines ideel, et majapidamise tarbimiskulutuste osatähtsuse sissetulekust määrab ära tema sissetuleku tase suhestatuna nende majapidamiste sissetulekuga, kellega majapidamine end samastab. (Palley 2008: 2, 6)

Võimalus näidata head elujärge survestab paljusid pärast kokkupuudet paremate kaupadega kui olemasoleva ning seega suurendama oma tarbimiskulutusi. Majapidamised võrdlevad end nii kõrgema kui madalama staatusega majapidamistega, kusjuures iga ebameeldiv, soovimatu tulemus annab impulsi osta kaupu, mis tõstaks elustandardit (Duesenberry 1967: 31-32). Säästmise kohta tõdeb Duesenberry (*Ibid* 45), et rohkem teenivatel majapidamistel on küll kõrgem tarbimisenivoo, kuid samas on neile iseloomulik ka suurem säästmiskaldumus. Sissetulekute langedes on majapidamistel väga raske kärpida kulutusi ning seetõttu proovitakse säilitada eelnev elustandard varasemalt kogutud säästude arvel, kusjuures parimaks võrreldavaks standardiks peetakse kõrgeimat elustandardit, mida on minevikus kogetud (*Ibid* 87).

Kohe peale ilmumist kogus Duesenberry teooria palju populaarsust, kuid ometigi kaotas see kiirelt järgnevate uurijate huvi ning 1950. aastal tulid välja uued lähenemised: Modigliani ja Brumberg'i elutsükli teooria ja Fiedman'i püsiva sissetuleku hüpotees (Palley 2008: 6). Antud käsitluste aktuaalseks muutumine taastas lähenemisviisi, mis rõhutab tarbimise kasulikkuse maksimeerimist ilma sotsiaalseid probleeme arvesse võtmata.

Elutsükli teooria arendasid välja 1954. aastal Franco Modigliani, Albert Ando ja Richard Brumberg. Teooria aluseks on hüpotees, mille kohaselt majapidamiste tarbimine ning säästmisotsused lähtuvad optimaalsest tarbimisest nende eluea vältel ning on sõltuvad rahaliste ressursside piiratusest. Tarbimine ei olene ainult jooksvast sissetulekust, vaid põhineb pigem oodatavatel sissetulekutel, mille alusel planeeritakse oma kulutusi. Iseseisvat elu alustavad inimesed teenivad vähem ja seetõttu laenavad

oma tuleviku sissetuleku arvelt. Vananedes maksavad nad oma võlgu tagasi ning keskealistena hakkavad pensionipäevadeks säästma, et pensionile jõudes hakata sääste kulutama. (Modiglian 1989: 264)

Püsiva tulu hüpoteesi, mis avaldati aastal 1957, põhieelduseks on, et tarbimine ei sõltu mitte hetke sissetulekust, vaid alalisest sissetulekust. Tarbija tahab tarbida igal perioodil võrdselt, sest nii on tarbimise kasulikkus kõige suurem. Majapidamiste aasta kulutused ei sõltu mitte aasta keskmisest sissetulekust vaid antud aasta ja kõikide järgnevate aastate sissetulekuootuste nüüdisväärtuste keskmisest. Kui tarbijate eluea keskmine sissetulek on suurem kui jooksva perioodi sissetulek, siis nad võtavad laenu. Vastupidisel juhul on tegemist säästmisega. (Friedman 1957: 36-37)

On leitud, et ka kahel viimati esitletud teorial on rida puudusi ning reaalsele elule mittevastavusi, mis võivad teravalt esile kerkida just siirdemajanduse puhul. Nimelt mõlemad teooriad eeldavad eraisikute piiranguteta juurdepääsu laenuressursile ja et laenu saab võtta ka tulevastel perioodidel teenitava sissetuleku arvelt. See ei pea paika isegi arenenud turumajandusega riikides, seda vähem siirdemajanduses, kus sageli on raske laenu saada isegi konkreetsete tagatiste olemasolul. Teiseks eeldavad püsiva tulu hüpotees ning elutsükli teooria säästude säilimist keskeast pensionieani. Arvestades siirdemaade finantsturgude puuduliku arenguga, säästustrumentide vähesusega, kõrge inflatsiooniga jms teguritega on ka selle eelduse täitmisega raskusi. (Algoja 2002: 24-25)

Säästmise ja tarbimise käsitlusi läbi aja on olnud mitmeid, kuid üksi avaldatuist pole saanud vankumatuks tõeks ja jäänud ilma kriitikata. Kõik eelpool toodud teooriad kirjeldasid, millest lähtudes tarbija teeb valiku kohe tarbimise või siis täna säästmise ning tulevikus selle arvelt paremini elamise vahel. Selleks, et mõista laenuvõtja käitumist sobiva objekti ning ka finantseerija valikul, käsitleb autor järgnevalt tarbijakäitumise olemusest ning seda mõjutavaid tegureid

Ameerika Turunduse Assotsiatsiooni definitsiooni järgi (Peter, Olson 2008: 5) hõlmab tarbijakäitumine mõtteid ja tundeid inimeste kogemustest ning tegevusi, mida täidetakse tarbimise protsessis. Siia kuulub ka kõik tarbijat ümbritsev, sest see omakorda mängib rolli tema mõtete, tunnete ja tegevuste mõjutamisel. Tarbimisotsuse tegemise protsessi

võib vaadata kui viieastmelist rada (Kotler, Amstrong 1996: 162), mis koosneb järgnevatest etappidest:

- probleemi teadvustamine;
- informatsiooni otsimine;
- alternatiivide võrdlemine;
- ostuotsuse tegemine;
- rahulolu või rahulolematust.

Antud protsessi etappide arv võib olla erinev, näiteks on kasutatud ka kolme, nelja või üheksa astmelist lähenemist, kuid Kotleri käsitlus on antud temaatikas üks laialdasemalt kasutatavaid. Iga otsus saab alguse probleemi olemasolust, olgu see siis kas otsene vajadus uue eluaseme leidmiseks või lihtsalt inimlik soov parema elustandardi järgi. Informatsiooni otsimine ning alternatiivide võrdlemine keerukate ning olulise tähendusega valikute puhul on ajamahukas ning tihtipeale plaanitus pikemale veniv. Erinevate võimaluste vahel valimisperiodi pikkust sobib kirjeldama kinnisvara müügiperioodi, mis on ostuperioodiga põhimõtteliselt sama pikk. Nimelt kui ilma oluliste defektideta kinnisvara pikalt seisab, tähendab, et turg on ootel ning pikalt kaalutlev. Domus Kinnisvara juhatuse liige Raul Reino avaldas oma kirjutises (2011), et keskmine kinnisvara müügiperiood oli kõige pikem 2009. aasta esimesel poolel, kus Eestis kulus korteri müümiseks keskmiselt üle 200 päeva, majade müük ulatus 250 päevani ning maatükkidel tuli ostjat oodata *ca* 350 päeva. Põhjuseid nii pikaks müügiperioodiks ei tule pikalt analüüsida, sest samasse ajajärku jääb ka viimaste aastate madalam tehinguaktiivsus.

2012. aastal HomeGain kinnisvarabüroo poolt USA-s läbi viidud koduomanike rahulolu uuringu kohaselt, kus küsitleti üle 1400 koduomaniku, selgus, et need, kes ostsid oma eluaseme 3-8 aastat tagasi, olid tunduvalt vähem rahulolevad kui need, kes tegid seda kas viimase kolme aasta jooksul või siis rohkem kui kaheksa aastat tagasi. Saadud tulemust võib pidada ka loogiliseks, arvestades antud vahemikku jäävat kinnisvarabuumi, mis tähendas keskmisest kõrgemat hinnataset ning madalamat ehituskvaliteeti. Huvitava asjaoluna võib veel välja tuua, et kõige vähem rahulolevad olid koduomanikud vanuses 18-25 ning kõige enam vanuses 55-65 eluaastat. (HomeGain's ... 2013)

Lisaks objekti valikule tuleb tarbijal jõuda selgusele, keda valida oma finantspartneriks. Ahmed, Ashaf *et al* teostasid 2012. aastal regressioonanalüüsi mõistmaks, missugused faktorid on eluasemelaenu pakkuja valikul olulised. Selgus, et eelistatakse panku, kellel on ühiskonnas kõrge usaldusväärsus ning hea maine. Alternatiivide vahel valimisel eelistatakse teenuse kvaliteeti kuludele. Oluliseks mõjuriks on ka mugavus, näiteks panga asukoht, kättesaadavus ja lihtsasti mõistetavad tingimused. Need, kes varem laenuaotlemisega kokku polnud puutunud, pidasid tähtsaks juhendamist ja detailseid selgitusi. Samas aga need, kes varasemalt antud teemaga juba kokku olid puutunud, pidasid juhendamist pigem häirivaks. (Ahmed, Ashaf *et al* 2012: 294)

Järgnevalt käsitleb töö autor tarbijakäitumise mõjurid, mille avamine annab selguse, missugused faktorid on eluaseme ning ka finantseerija valikul olulised. Hawkins'i ja Mothersbaugh'i (2013: 24-25) käsitle kohaselt on antud faktorid jagatud sisemisteks ning välimisteks. Kuigi võimalusi mõjureid grupeerida on mitmeid, on kirjeldatud jaotus on üks enamlevinumaid. Sisemiste mõjuritena käsitletakse neid, mis on tarbijaga vahetult seotud, näiteks isikuomadused, motivatsioon, tajumine, hoiakud, elulaad (*Ibid*). Tarbijakäitumise väliste mõjurite all käsitletakse neid, mis mõjutavad käitumist kaudselt: majanduslikud ja demograafilised tegurid, sotsiaalne staatus, võrdlusrühm ja arvamusiid, kultuurilised faktorid (*Ibid*). Kuna eluaseme ostmise ning selleks finantseerija valik on otsuse detailsuse ning mõjuulatuse poolest olulisem kui muud mistahes ostuotsused, siis detailselt pole käesolevas töös kirjeldatud mitte kõik tarbijat mõjutada võivad faktorid, vaid autori arvates antud kontekstist lähtudes tähtsaimad.

Kamleitner ja Krichler avaldasid 2007. aastal artikli, kus disainiti kontseptuaalne kolmeastmeline mudel, mis näitab krediitdivõtmise kujunemist ehk selle motiive ja põhjuseid, otsuse tegemist ning sellele järgnevat tagasisidet, kusjuures protsessi kujunemisel rõhutati, et tarbija majanduslikku käitumist mõjutavad ka personaalsed karakterid (Kamleitner, Krichler 2007: 268-269). Üheks tarbija isikuomaduste mõjutajaks on näiteks inimtüüp. Vastavalt inimtübile erineb indiviidi käitumine, näiteks soov riskeerida ja uusi võimalusi proovida, otsused kiiresti vastu võtta või siis vastupidiselt pikalt kaaluda ja analüüsida. Tuntumateks inimtüüpideks on ekstravert ning introvert. Ekstravertne inimene on sotsiaalselt elav, impulsiivne, uudust otsiv ning tugeva tundeväljenduskaatumisega; introvert on aga vaikne, kontrollitud emotsioonide

väljendustega ning mõtleb oma tegevused põhjalikult läbi (Vadi 1997: 70). Kuna eluasemelaenu võtmine mõjutab tarbija elu mitmekümne aasta vältel, on siinkohal läbimõeldud otsuse teostamiseks paremad eeldused kindlasti kaalutletud ja rahulikel käitumismallidel.

Lisaks inimtübile võib isiksusest tulenevate faktorite puhul otsuse vastuvõtmisel määravaks saada tarbija staatus ning roll. Inimene kuulub eluea jooksul erinevatesse kogukondadesse ning seega võib ta omada väga erinevaid staatusid ja rolle. Staatus on inimese positsioon grupis, grupi poolt antav hinnang ning iga staatus eeldab inimeselt teatud käitumist, mis väljub tema rollis (Mauring 2001: 112). Rolli all omakorda mõeldakse normidega piiritletud käitumisviisi antud grupis ning see seondub peamiselt oodatud käitumisega, mida iga grupi liige võib täita või mitte täita (*Ibid* 113). Staatus ning rolli olulisus tarbijakäitumise protsessis harmoneerub hästi eelpool käsitletud Duesenberry suhtelise tulu hüpoteesiga, kes samuti rõhutas tarbimisotsuste kujunemisel sotsiaalseid aspekte ning sõltuvust teiste majapidamiste käitumisest. Seega on tõenäoline, et eelkõige kinnisvara buumi ajal nii mõnelegi koduvahetamise otsustele oli motivatsiooniks just tuttava uue kodu soetamine.

Mõnevõrra sarnane tarbija staatuse ja rolliga on tarbija elulaad. Elustiil määrab suuresti, kuidas inimesed kulutavad oma aega ja ressursse, millist keskkonda nad hindavad ja kuidas nad suhtuvad nii endasse kui ka maailma enda ümber (Engel *et al* 1990: 342-343). Elustiil mängib kindlasti rolli kodu tüübi ning asukoha valikul. Isikliku maja omamine koos suure krundiga on ihaldusobjektiks paljudele, kuid reaalselt sobilik vaid neile, kellel on aega selle eest hoolitseda või siis võimalust palgata keegi, kes seda omanike eest teeb. Samuti aktiivsetele seltskonnainimestele ning pidutsemishuvilistele sobib paremini korter kesklinnas kui ridaelamu äärelinnas või linnast väljas.

Kogu tarbijakäitumise aluseks võib pidada motivatsiooni. Motivatsioon võib defineerida kui sisemise erutatuse seisundit, mis ajendab inimest mingil kindlal viisil toimima (Hawkins, Mothersbaugh 2013: 352). Lihtsalt igavusest poleks keegi valmis pool aastat või isegi kauem käima vaatamas kortereid või maju, kulutama aega ja energiat müüjaga hinnaläbirääkimistele ning pangaga sobiva finantseerimisskeemi leidmisele. Motiivi tekkimisest on Ann Vihalem (Turunduse ... 2008: 95) kirjutanud, et selle genereerib rahuldamata vajadusest põhjustatud pinged. Viimase vähendamiseks püüab tarbija

vajadust rahuldada, mistõttu on vajadused motivatsiooni määravaks osaks (Turunduse ... 2008: 95.

Motiivide tekkimist selgitavaid motivatsiooniteooriad on välja töötatud mitmeid, kuid tarbijakäitumise seisukohast on autori arvates olulisim Maslow'i motivatsiooniteooria. Maslow'i motivatsiooniteooria põhiteesid tuginevad vajaduste hierarhiale. Maslowi kirjelduse kohaselt inimese tarbed sõltuvad sellest, mida ta juba omab. Käitumist mõjutavad ainult rahuldamata vajadused, rahuldatud vajadus ei saa olla motivatsiooniks. Inimese vajadustel on teatud hierarhia: kui üks neist rahuldatakse, kerkib esiplaanile uus ja nõuab rahuldamist. (Engel *et al* 1990: 267)

Julia Girk viis oma magistritöö „Eluaseme finantseerimine kui osa eraisiku finantsplaneerimisest“ raames 2008. aastal läbi intervjuud, selgitamaks, missugused on klientide motiivid eluasemelaenu võtta. Ta jõudis tulemuseni, et vanuses 18-34 on kõige olulisem motiiv vanematest sõltumatu elu alustamine ning elamistingimuste parandamine. Teiste vanusegruppide kohta motiive välja toodud ei olnud. Käesoleva töö autor on seisukohal, et motiive uue kodu soetamiseks on väga palju ning kindlasti olenevad need suuresti vanusest ning perekonna koosseisust.

Majanduslikud mõjurid on need, mis määravad ära tarbija võimalused reaalse ostuotsuse sooritamiseks. Olulisemaks teguriks on siinkohal tarbija sissetulek, mis mängib suurt osa toodete ostmisel, omades samal ajal ka sotsiaalpsühholoogilisi tähendusi, näiteks edukus (Solomon 2009: 510- 512). Lisaks praegusele sissetuleku suurusele on oluline tähelepanu pöörata ka tuleviku rahavoogudele. Pikaajaliste otsuste puhul, mille edukus sõltub otseselt stabiilsest finantsvõimekusest, näiteks laenuga kodu soetamine, võib autori hinnangul öelda, et tulevikus saadavad sissetulekud on tänastest isegi olulisemad. Otsust tehes peab laenuvõtja olema kindel, et suudab kohustust teenindada ka kümne või paarikümne aasta pärast.

SEB Balti pankade poolt 2012. aastal läbi viidud väljastatud kodulaene võrdlev analüüs leidis, et kui 2007. aastal oli keskmine uue kodulaenu pikkus 22 aastat, siis 2011. aastal oli see vähenenud 19. aastani (Eakaimad ... 2012). Vähenemine on toimunud ka keskmises laenusummas: 2011. aastal oli see 37 644 eurot, langus võrreldes 2007. aastaga 27% (*Ibid*). Eelnevat võib tõlgendada, et majanduse õitseajal, kui inimeste

ootused tuleviku suhtes on positiivsed, tehakse sellest lähtuvalt ka julgemaid ja optimistlikumaid otsuseid (suurem laen, pikem tähtaeg) ning peale otsest kokkupuudet kehvema olukorraga muututakse konservatiivsemateks. Antud tõlgenduse kommentaariks tuleb ära märkida, et laenusummade erinevusel on kindlasti seos ka 2007. aasta kõrgemate kinnisvarahindadega ning kriisijärgse pankade konservatiivsema krediitipoliitikaga.

Mitmete uurimustööde tulemusena on tehtud kindlaks, et üksikud demograafilised tunnused ei ole piisavad tabamaks tarbijate käitumiserisusi: samaealiste ja –sooliste tarbijakäitumise eripära on seotud ka nende pere elutsükli faasiga (Peter, Olson 2005: 353). Inimestel on erinevatel eluetappidel kindlad vajadused ja soovid ning seetõttu vajatakse igas faasis neile iseloomulikke tooteid (*Ibid*). On selge, et teatud eluetappidel on oma kodu soetamine on aktuaalsem kui teistes, näiteks perekonna suurenemisel. Elutsükli olulisus tarbimisel sai eelnevalt välja toodud ka tarbimisteooriate kirjeldamisel, kuid teise fookusega: antud juhul rõhutatakse eluetapi olulisust sobiva toote valikul, Modigliani aga näitas, et kuna majapidamiste tarbimis- ja säästmisotsused lähtuvad optimaalsest tarbimisest eluea vältel, siis noorena kui teenitakse vähem, finantseeritakse oma vajadusi laenuga.

Oma osa tarbijakäitumise protsessis on kindlasti võrdlusrühmal ning arvamusiidril. Võrdlusrühm on reaalne või kujutletav isikute rühm või üksikisik, kelle norme ja väärtuskriteeriume kasutatakse lähteseisukohana oma käitumisviisi valikul ja hindamisel (Peatükke ... 2005: 42). Arvamusiidrid on inimesed, kes annavad soovitusi konkreetse tootevariandi valimisel ning nad jaotatakse kahte rühma: professionaalid ja tarbijad (Solomon 2009: 457). Antud kontekstis võib professionaalsete arvamusiidritena nimetada kinnisvara maaklereid ning pangatöötajaid. Kuuldes maaklerilt, et tema ise seda maja ei ostaks, siis vaevalt, et klientki sellest edasi huvitatud on. Tarbijast arvamusiidrina või käsitleda tutvusringkonna liikmeid, kes sama teemaga on hiljuti tegelenud ning omavad seega kogemusi ja teadmisi.

India teadlaste Vijayakumar'i ja Subburaj'i poolt viidi läbi aastatel 2009-2010 uuring, kus küsitleti 531 India kodulaenu tarbijat, jõudmaks arusaamale, missugused faktorid mõjutavad laenu võtmise otsust (2012: 184). Leitud tulemuste kohaselt kõige suuremaks mõjutajaks otsuse tegemisel oli just abikaasa või elukaaslane ehk kõige lähedasem isik

(*Ibid* 187). Huvitava tähelepanekuna võib veel välja tuua, et palju infot laenu taotlemise protsessi, tingimuste ja muu seonduva kohta saadi näiteks televisioonist ning tuttavatelt (*Ibid* 190). Käesoleva töö autor arvab, et antud tulemuse kujunemisele avaldas mõju kindlasti ka kultuur (India tugevad perekondlikud suhted) ning pangandussektori suhteline algelisus.

Lisaks eelpool nimetatutele on tarbijakäitumise oluliseks väliseks mõjuriks kultuur. Muring'u (2001: 105) arvates iga inimene, kasvades üles teatud kultuurilises keskkonnas, saab kaasa seal omaksvõetud väärtuskriteeriumid, suhtlemise ja hoiakud, mis mõjutavad kõiki tema valikuid, sealhulgas ka kaubanduslikke. Heaks näiteks on siinkohal Euroopa võlakriis, mis puudutab tugevalt ja eelkõige just regiooni lõuna piirkonda. Hispaania, Itaalia, Kreeka- nende riikide rahvusi iseloomustab temperamentsus ning kõrvutades ühe nende esindaja tüüpilise eestlase või põhjamaalasega, on näha ilmne vahe. Vahe on näha ka võrdlusgruppide finantskäitumises: kui majapidamiste võlg SKP-sse oli Hispaanias 2011. aastal 204%, siis Eestis oli vastav näitaja 132,3% ning Saksamaal ja Soomes vastavalt 109,1% ja 153,1% (Private debt ... 2012).

Käesolev alapeatükk andis ülevaate erinevatest teooriatest, mis selgitasid, millest sõltuvalt teevad tarbijad otsused, kas tarbida täna ning juhul, kui oma sissetulek pole selleks piisav, siis laenu võtta, või hoopis säästa ning tarbida tulevikus. Käsitletud tarbijakäitumise olemuse läbitöötamine näitas, et kodu otsimine on suure detailsusastmega ostuprotsess ning laenuvõtja käitumist mõjutavad tarbimisprotsessis tema isikuomadused, staatus ning roll, elustiil, motivatsioon, majanduslikud võimalused, elutsüklid, võrdlusrühm ja arvamusi liider ning ümbritsev kultuuriline keskkond.

1.3. Varasemate eluasemelaenu turu arengu mõjureid käsitletud uurimustööde tulemused

Eelnevad kaks alapeatükki selgitasid eluasemelaenu ja selle võtmise ning pakkumisega seotud sisemisi aspekte. Põhjused, mis omavad tähtsust nõudluse ja pakkumise tasakaalupunkti tekkimisel, ei tulene mitte ainult pankade ja laenuvõtjate sisemistest motiividest, vaid ka neid mõjutavatest makromajanduslikest teguritest. Mõistmaks, missuguseid mõjureid käesoleva töö raames koostatavasse empiirilisse analüüsi kaasata, on järgnevalt käsitletud valik varasematest antud valdkonna uurimustöödest. Autor peab oluliseks märkida, et eluasemelaenu turu arengu mõjureid, eriti just mõjureid alates 2008. aastast, käsitletud teadustöid on vähe ilmunud. Küll aga on analüüsitud laenuvõudluse ja pakkumise sõltuvust üksikutest teguritest ning elamukinnisvara turgu, selle buume ja langusi ning nende põhjuseid ja tagajärgi.

Üks väheseid töid, mis käsitleb laenuvõudluse mõjureid 2008. aasta majanduskriisi järgsel perioodil Eestis, on koostatud Eesti Panga vanemökonoomisti Jaanika Meriküll'i poolt 2012. aastal. Sellest tööst selgus, et vastupidiselt traditsioonilisele majanduskasvu seaduspärasustele ei kaasnenud kriisijärgse kasvuga seekord krediidimahu taastumine. Leidmaks seda selgitavaid tegureid, kasutas ta ASi TNS Emor kogutavaid F-monitori mikroandmeid leibkondade varade, kohustuste, sissetulekute ja laenukavatsuste kohta. Analüüsi olid kaasatud kümne aasta andmed perioodist 2001-2010. Uuringus võrreldi leibkondade laenukavatsusi kiire majanduskasvu perioodil ning krediidimahu kasvuta taastumise perioodil. (Meriküll 2012: 6)

Komponentanalüüsist selgus, et kolmandik majapidamiste vähenenud laenuvõudlusest seletub alanenud sissetulekute ja tulevaste sissetulekute ootustega. Ülejäänud kaks kolmandikku tuleneb käitumuslikest muutustest, nagu kodu rentivate majapidamiste varasemast madalam laenuvõudlus ja töökoha olemasolu väiksem mõju laenuvõudlusele. Käitumuslikud muutused seletavad ära suurema osa pikaajaliste laenude madalast nõudlusest ning väiksema osa lühiajaliste laenude nõudlusest. (*Ibid* 25-26)

Käesoleva töö autor leiab, et saadud tulemused on ka loogilised, sest eluasemelaenu mahu juurdekasv saab olla uute ostjate näol, kes varasemalt on olnud üürnike staatuses,

vanematest eraldi kolida soovivad noored ja need omanikud, kes soovivad oma elamispinna vahetada kallima vastu. Arvestades eelnenud majanduskriisi, mis kas tööpuuduse suurenemise või palkade vähenemise näol puudutasid paljusid, on selge, et kindlustunde taastumine ning seega oluliste finantsotsuste vastuvõtmine võtab aega.

Eesti eluasemelaenu nõudluse mõjureid on oma bakalaureusetöös selgitanud ka Kairi Arbus (2008), koostades vähimruutude meetodil regressioonanalüüsi. Ka tema tõdes, et laenu nõudluse mõjureid modelleerivaid teadustöid on vähe tehtud ning analüüsi kaasatavad muutujad valis kahe valdkonna tugeva seotuse tõttu kinnisvaraturu mõjurite baasil. Sõltuva muutujana kasutas ta eluasemelaenu jääki ning sõltumatutena SKP-d, brutopalka, intressimäärasid, kahetoalise korteri ruutmeetrihinda ning tarbijahinna indeksit. Lisaks tõi ta eelnevate uurimustööde põhjal välja, et kinnisvaraturu mõjuritel on oluline osa ka laenu tingimustel, mida aga modelleerimisel kasutada on keeruline. Arbus koostas regressioonanalüüsi põhimõttel, et kõik eelnevalt valitud muutujad kaasatakse mudelisse, millest siis tehakse hea mudeli saamiseks eemaldusi. Mudelis esineva multikollineaarsuse tõttu jäeti välja brutopalk ning tarbijahinna indeks. Selleks, et näitajad vastaksid normaaljaotusele, kasutati andmete logaritmimeerimist, kust omakorda tuli trendi eemaldamiseks võtta diferentsid ning autokorrelatsiooni mõju vähendamiseks kasutada nihkeoperaatoreid. Statistiliselt parima mudeli kohaselt sõltub eluasemelaenude jääk positiivselt SKP-st ja kinnisvara hindadest ning negatiivselt eluasemelaenude intressimäärast.

Mudeli tõlgendusel ning kasutusel peab arvestama, et valitud ajaperioodi tõttu iseloomustas see tõusvat turgu. Käesolevas töö autor usub, et modelleerides langevat eluasemelaenude nõudlust, tuleksid tulemused erinevad. Lisaks oleks autori hinnangul õigem vaadata eluasemelaenu turu kui terviku mõjureid, sest suures osas samad mõjurid kujundavad nii laenu pakkumist kui -võtmist. Autor toetub oma arvamusel Bassett, Chosak *et al.* uuringule, kes avaldasid 2012. aastal seosed makroökonomika ning pankade laenu standardite vahel ning tõdesid, et ainult ühte poolt analüüsida on keeruline, sest mõjurid on nii nõudlusel kui pakkumisel osaliselt ühised. Ökonomeetrilises analüüsis, kus kasutati nii vektor-autoregressiivset mudelit kui vähimruutude meetodit leiti, et šokid laenu pakkumises on seotud ettevõtete ja

majapidamiste vähenenud krediidivõimelisusega ning kahanenud SKP-ga, kusjuures šoki tulemuseks on keskpankade rahapoliitika leebumine.

Saamaks empiirilist tõestust laenutingimuste ning kinnisvara hindade seotusest, on heaks näiteks Andrey D. Pavlovi ja Susan Wachteri poolt 2009. aastal avaldatud sõltuvus kinnisvarahindade ning liiga leebete laenutingimuste vahel. Kasutades laenutingimusi sisaldavaid paneelandmeid, näidatakse, et lihtsalt kättesaadavad laenuvõtmisvõimalused suurendavad ajutiselt kinnisvarahindasid, sest inimesed eelistavad olla pigem omanike kui üürnike staatuses. Liiga leebed laenutingimused ehk agressiivsed laenuturu instrumendid võimendavad kinnisvaraturu tsükleid ning mida lihtsamatel tingimustel laene väljastatakse, seda suuremad on kõikumised kinnisvarahindades.

Ka siinkohal on autori hinnangul tegemist tegelikult ilmse seosega, millele saadi empiiriline kinnitus. Kui rahalised võimalused on olemas, on psühholoogiliste tegurite mõistmisel selge, et pigem soovitakse kodu omada, mitte rentida ning kui nõudlus kasvab, on ruumi tõsta pakkumishindu. Krediidivõimaluste seotuse leidmisest erinevate valdkondadega tegelesid ka Charles Goodhart and Boris Hofmann aastal 2008, uurides täpsemalt seoseid eluaseme hindade, krediidivõimaluste, keskpanga rahapoliitika ning makromajandusliku keskkonna vahel viimase kolmekümne aasta jooksul.

Analüüsid 17 arenenud riigi andmeid perioodil 1970-2006 leiti vastastikused seosed kõigi eeltoodud näitajate vahel, kusjuures seos kinnisvarahindade ja rahapoliitika instrumentide vahel on oluliselt tugevam perioodil 1985-2006. Šoki mõju elamukinnisvara hindades rahapoliitikale ning laenupakkumisele on märkimisväärsem kui kinnisvarahinnad on buumistunud. Välja oli toodud ka oma varasemate uuringute põhjal tehtud soovitus, et laenusumma ja tagatise turuväärtuse suhe peaks olema varieeruv ning olenema majandus- ja krediiditsüklist: kui krediidikeskkond on vähe aktiivne, siis uutele laenudele tõsta ning buumi tingimustes langetada. (Goodhart, Hoffmann 2008: 23)

Paljud majandusteadlased on käsitletud intressimäärade mõju laenuõudluse kujunemisel. Tanel Tuusis püstitas oma doktoritöös „Intressimäärade mõju majandussubjektide käitumisele“ hüpoteesi, et madalad intressimäärad ei ole

laenukasvu põhiteguriks, kusjuures vastupidist argumenti on eelkõige rõhutatud rahaturu monetaristlikes käsitlustes. Püstitatud hüpotees leidis kinnitust, et intressimäärade olulisus nii üldise laenuaktiivsuse määramisel kui ka konkreetsete laenuotsuste tegemisel on väheoluline, võrreldes teiste eraisiku laenukäitumist mõjutavate teguritega. Tema andmetel on samale tulemusele jõudnud ka paljud mikro- ja makrotasemel tehtud uurimused. Teise tulemusena tõi ta välja, et intressimäärad ei mõjuta primaarselt ka üldist finantskäitumist ega tarbimishoiakuid. (Tuusis 2010: 184-185).

Vastupidisel arvamusel intressimäära mõjust on Elias Oikarinen, kes peab oluliseks seisukohta, et laenuõudluse kujunemisel on määrav tähtsus nii kehtival kui oodataval intressil ja ka sissetulekul, kusjuures intressimäärade tõus mõjub nii kinnisvarahindadele kui laenamise aktiivsusele negatiivselt (Oikarinen 2009: 748-749). Tema Soome riigi andmete põhjal teostatud ekonomeetiline analüüs, kus uuriti seoseid elamukinnisvara hindade ja majapidamiste laenamise vahel, tõestas, et käsitletav seos on oluliselt suurenenud peale finantssektori deregulatsiooni 1980. aastate lõpus (*Ibid* 754-755).

Regulatsioonide olulisust tõestasid matemaatiliselt ka Luca Agnello ja Ludger Scuknecht (2011), kes jõudsid tulemuseni, et finantskeskkonna reguleerimisel ning raharinglust ja krediitikasvu takistavate poliitikate teostamisel on buumidel raske tekkida. Nad analüüsisid autoregressiivse mudeliga kinnisvarabuume alates 1970. aastast ning tõdesid, et kinnisvaraturgudele on dünaamika omane ning hindade kukkumine ja tõusmine on normaalne nähtus. Huvitavaks tähelepanekuks oli fakt, et viimased buumid on oma kestvuselt olnud pikemad kui varasemad ning esineb tugev korrelatsioon buumide ja nende järgnenud kukkumiste vahel.

Pangandusregulatsioonid ning pankade usaldusväarsuse tagamine on finantskriisi kontekstis väga aktuaalne teema. Seoses kapitalinõuete karmistamisega viidi eurotsooni tasandil 2011. aastal läbi mõju-uuring, kas ja missugust tähtsust omab kapitalipoliitika laenuandmisele. Euroopa komisjoni aruande kohaselt (Report from ... 2013) märkis valdav osa riiklike järelevalveasutusi, et pankade kapitalipoliitika ja laenuandmisprotsessi vahel on olemas selged seosed. Siiski ei tuvastanud asutused

regulatiivsete kapitalinõuete nähtavat mõju kindlatele varaliikidele või laenukategoriatele.

Seoses muude nõudmise ja pakkumise teguritega, mis võivad mõjutada riskipositsioonide tsüklilisust laenuandmisprotsessis, väljendasid järelevalveasutused erisuguseid arvamusi, kuid muid tegureid peeti valdavalt tähtsamaks kui regulatiivseid kapitalinõudeid. Olulised tegurid laenupakkumise juures on nende uuringute kohaselt makromajanduslik keskkond (rahastamise maksumus, kapitali kättesaadavus ja likviidsus, turu usaldus) ning pankade endi laenuandmisstrateegiad. Laenuandlust mõjutavad põhiliselt makromajanduslikud tingimused (majanduskasvu määr, inflatsioon, tööpuudus, sissetulekute muutumine, maksejõuetusjuhtumid, tarbimine (prognoosid), eksport jne), nimetati ka turutingimusi (intressimäärad, rahastamise kättesaadavus). (Report from ... 2013)

Kokkuvõtteks võib öelda, et kuigi valdav osa teadustöid käsitleb pigem kinnisvaraturu mõjureid, on tuvastatud mitmeid olulisi seoseid, seehulgas ka vastassuunalisi, eluasemelaenu ning erinevate tegurite vahel. Eluasemelaenu turu arengu mõjurid võivad pärineda nii mikro- kui ka makrokeskkonnast. Olulisteks mikrokeskkonna mõjuriteks peab autor muutusi laenutingimustes ning olulisteks makromajanduslikeks mõjuriteks on pangandusregulatsioonid, turu intressimäärad, muutused kinnisvaraturul, tarbija kindlustunne ning seda otseselt mõjutav tööpuuduse määr, sissetulek, kasutatavate kaupade ja teenuste hinnatase ning riigi üldist heaolu väljendav SKP.

2. EESTI ELUASEMELAENU TURU ARENGU MÕJURITE EMPIIRILINE ANALÜÜS

2.1. Eluasemelaenude mahu ja kvaliteedi muutused

Eluasemelaenu turg toimib tavalise turu kontseptsiooni alusel, kus tasakaal tekib nõudluse ja pakkumise koostegevusest. Autori hinnangul sobib turu arengut iseloomustama muutused laenumahtudes, mille võib defineerida kui „kogus“ vastavat „toodet“, mis on kujunenud nõudluse ja pakkumise tasakaalupunktis. Arvestades, et käesolevas töös valitud ajavahemikuks on majanduskriisi aegne ja järgne periood, on autori hinnangul mahtude muutuste kõrval samavõrd oluline käsitleda viivislaene ehk pankade laenuportfellide kvaliteedi näitajaid ja klientide laenuteenindamise jõukohasust. Seega selleks, et välja selgitada, missugused mõjurid Eesti eluasemelaenu turu kujunemisel valitud perioodil tähtsust omasid, on käesolevas alapeatükis hinnatud muutuseid eluasemelaenu mahtudes ning viivislaenudes.

Eesti Finantsinspektsiooni koostatava Finantsturu ülevaadete põhjal saab öelda, et eluasemelaenu turg on väga kontsentreeritud ja turuosad on püsinud suhteliselt muutumatud, kusjuures nelja suurima panga (Swedbanki, SEB, Nordea ja Danske) poolt on väljastatud 98% eluasemelaenu mahust (Finantsturu koondülevaade ... 2012: 22). Vastukaaluks on oluliselt suuremad kohandused toimunud eluasemelaene iseloomustavates kvantitatiivsetes näitajates.

Nimelt kuigi Eesti Panga finantssektori statistika kohaselt alanes väljastava eluasemelaenu maht juba 2006. aasta lõpust, vähenes laenukäive võrreldes eelmise aastaga kõige enam aastal 2009, mis oli ligikaudu 2/3 võrra väiksem kui 2008. aastal (vt tabel 1). Võrdluseks tippajaga võib välja tuua, et 2009. aasta laenukäive moodustas 2006. aasta laenukäibest, mil väljastati eluasemelaene ca 7 miljardi euro väärtuses, vaid 17%. (Kodumajapidamistel antud laenude käive ... 2013).

Tabel 1. Erasisikutele väljastatud eluasemelaene iseloomustavad näitajad aasta lõpu seisuga perioodil 2008-2012

Aasta	Laenukäive, miljard eurot	Väljastatud laenujääk kokku, miljard eurot	Keskmine laenujääk, eurodes	Kehtivate laenulepingute arv kokku, tükides
2008	1,43	6,21	38922	159600
2009	0,45	6,11	38155	160200
2010	0,42	5,98	37866	158000
2011	0,49	5,88	37437	157095
2012	0,57	5,85	37088	157620

Allikas: Eesti Panga finantssektori statistika

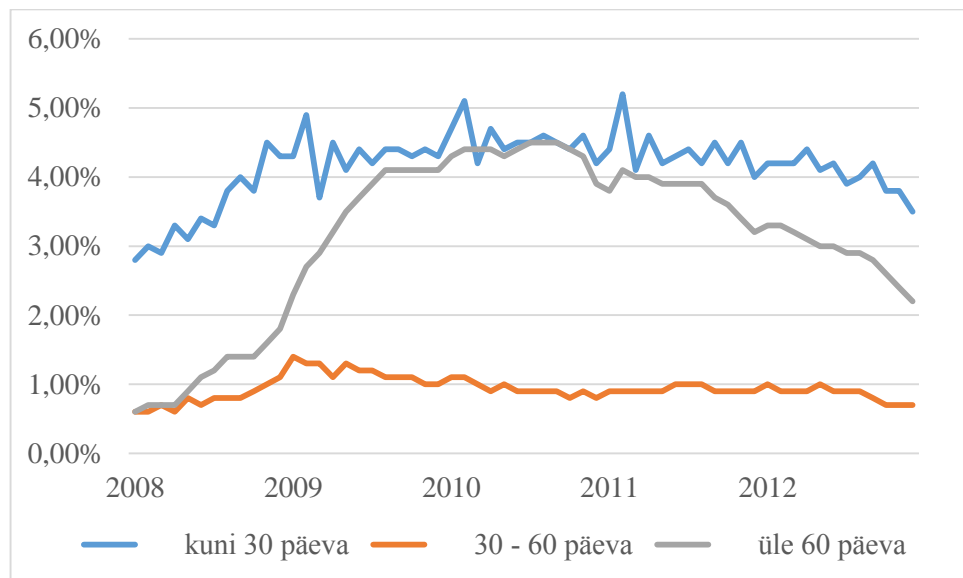
Tabelist selgub, et kogu eluasemelaenu portfelli ning keskmine laenujääk on käsitletaval perioodil stabiilselt vähenenud, olgugi, et alates 2011. aastast on laenukäive taas tõusule pöördunud. Kehtivate laenulepingute arv on tõusma hakanud alates 2012. aastast, mis näitab, et uute laenude juurdekasv on arvuliselt taas suurem kui vanade tagasimaksmine. Kuigi hetke andmete põhjal on eluasemelaenu turgu iseloomustavad kvantitatiivsed näitajad kasvamas, on need veel kaugel sellest, kus oldi enne kriisi algust.

Laenuportfelli ning –käibe vähenemine omab eelkõige tähtsust eluasemelaenu pakkujatele. Nimelt vähenev portfelli kahandab pankade intressitulu ning sama kasulikkuse hoidmiseks tuleb leida alternatiiv, mille üheks lihtsaimaks väljundiks on uute laenude väljastamine kõrgema intressiga. Majapidamiste seisukohast võib tõlgendada kahanenud portfelli kui võlakooormuse langust ning vähenenud huvi või võimalusi eluasemelaenu võtmiseks.

Eesti Pank on prognoosinud, et 2013. aastast hakkab eluasemelaenuportfelli taas kasvama (Raudsaar 2013) ning seda kinnitavad ka Eesti Panga finantssektori statistika kohaselt 2013. aasta esimeste kuude näitajad (Kodumajapidamistel antud laenude käive ... 2013). Käesoleva töö raames autori poolt intervjuueeritud eluasemelaenu valdkonna spetsialistid olid samuti arvamisel, et laenamine taas kasvab, sest inimeste kindlustunne on oluliselt paranenud ja normaalne vajadus eluasemete järgi on alati olemas.

Viimases, 24.04.2013 avaldatud Eesti Panga Finantsstabiilsuse ülevaates on välja toodud, et laenuportfelli on vähendanud lisaks vaasohitumale laenuõudlusele ka

probleemlaenude mahakandmine (2013: 6). Viivislaenu on laenu, mille puhul pole krediitisaajad õigeaegselt tasunud ettenähtud makseid. Pangad klassifitseerivad viivislaenu kolme kategooriasse: kuni 30 päeva võlgnevuses olevad, 30-60 päeva ning üle 60 päeva tasumata kohustused. Viivislaenu osakaal eluasemelaenu portfellis on toodud joonisel 1.



Joonis 1. Tähtajaks tasumata eluasemelaenu osakaal laenuportfelligist perioodil 2008-2012, protsentides (autori koostatud Eesti Panga finantssektori statistika põhjal)

Jooniselt selgub, et pikaajases võlgnevuses olevate eluasemelaenude kõrgaeg oli perioodil 2009 II pool kuni 2010 lõpp. Intervjuudest pangatöötajatega selgus, et antud perioodil võib eluasemelaenu alast pangandust iseloomustada kui maksekoormust leevendavate instrumentide väljatöötamise ja täiustamise ajajärku. Majanduskriisi algusega tekkis vajadus ümber kombineerida ning kohati isegi luua uus võlahaldussüsteem. Nimelt kriisi sisenedes puudusid efektiivsed lahendused ning nende väljatöötamine võttis aega, kuid nüüd on uus süsteem loodud ning uue kriisi tekkimisel ollakse hästi valmis, kuidas probleeme kiirelt ja tõhusalt lahendada. On selge, et ei ole ka finantseerimisasutuse huvi, et klient oleks pidevas võlgnevuses, millest hiljem edukalt välja tulla on keeruline. Igati mõttekas on leida sobiv lahendus, mis vähendab kliendi maksekoormust ning suurendab tõenäosust edaspidi oma kohustuste teenindamisega taas edukalt hakkama saada. Swedbanki esindaja tõi intervjuu raames

näiteks, et nemad suhtlevad isegi sotsiaaltöötajatega ning informeerivad neid, mida ja kuidas on võimalik raskuste tekkimisel pankadega kokku rääkida.

Alates 2011. aastast portfelli kvaliteet stabiilselt paraneb. Pikaajaliste viivislaenude maht väheneb jõudsalt tänu mahakandmistele, laenude restruktureerimisele ja paremates riskiklassidesse liikumise tõttu (Finantsinspektsiooni aastaraamat 2011: 54). Tugev osa portfelli paranemisel, eelkõige lühiajaliselt võlgnevuses olevate laenude osas, on kindlasti ka eraisikute parenenud majanduslikul olukorral. Pangatöötajate hinnangul on oluline roll ka just efektiivsemal võlahaldussüsteemil, mis tähendab, et kui klient on koostöövalmis, leitakse kiiresti sobiv maksekoormust leevendav instrument.

On selge, et viivislaenude suurel osakaalul laenuportfelli on negatiivne mõju nii laenupakkujatele kui ka võtjatele. „Krediitiasutuste laenude teenindamine ja ebatõenäoliselt laekuvate nõuete kuludesse kandmine“ punkti 8.4. kohaselt tuleb nõue lugeda mitte töötavaks, kui tehingu pool on hilinevad intressi või põhiosamaksetega 90 kalendripäeva, välja arvatud juhul, kui nõuet ei ole restruktureeritud tehingu poole makseraskuste tõttu ja tagatise väärtus ületab nõude põhisummat koos tekkepõhiselt arvestatud intresside ja viivistega ning mittetöötav nõue tuleb alla hinnata. Pankadel tekkis vajadus laenude märkimisväärseks allahindluseks ning sellest tulenevalt laenukahjumite ülesvõtmiseks, mis tähendas kasumlikkuse langust.

Perioodil 2008-2012 moodustasid mahakantud nõuded portfelli keskmisest mahust ca 4% (Finantsstabiilsuse ülevaade 2013: 22). Võrreldes seda pikaajalises võlgnevuses olevate laenude osakaaluga (vt joonis 1), on näha, et maha kanti neist enamus. Analüüsidest pankade majandusaasta aruandeid selgub, et osa üles võetud laenukahjumeid on tagasi kantud. Tagasikandeid on tehtud alates 2011. aastast ning võrreldes individuaalselt Eesti panku, on näha erinevad käitumismalle (vt tabel 2). Näiteks Nordea panga allahindlused on tunduvalt mõõdukamad kui teistel ning neil ei ole tekkinud vajadust teha ka tagasikandeid. Merike Kukk kommenteeris käesoleva töö autori poolt läbiviidud intervjuu raames, et nad kasutavad *step by step* lähenemist ning kannavad maha täpselt nii palju kui parasjagu vajalik on. Tema hinnangul pole mõtet kumulatiivset kuhja tekitada ning igaks juhaks kahjumeid üles võtta. Samas tões Kukk, et Nordea portfelli on ka parasjagu väiksem kui Swedbankil või SEB-l ning tõenäoliselt mingist portfelli suurusest on see ka õigustatud.

Tabel 2. Pankade laenukahjumid perioodil 2008-2012, miljonites eurodes

Aasta	Swedbank (seisuga 30.06.2012 turuosa 41%, kodulaenudes 45%)	SEB (seisuga 30.06.2012 turuosa 23%, kodulaenudes 26%)	Nordea (seisuga 30.06.2012 turuosa 19%, kodulaenudes 15%)	Danske (seisuga 30.06.2012 turuosa 9%, kodulaenudes 12%)
2008	60,1	48,6 (kodulaenudelt 6,0)	5,8	15,7
2009	245,0	76,5 (kodulaenudelt 4,2)	31,5	172,4
2010	103,7	9,1 (kodulaenudelt 9,2)	16,6	10,2
2011	-1,3	-24,8 (kodulaenudelt 5,5)	8,2	-23,4
2012	-39,5	-1,9 (kodulaenudelt 4,1)	5,1	-31,6

Allikas: Finantsturu koondülevaade seisuga 30.06.2012, Swedbank Eesti IV kvartali ülevaated, SEB finantsaruanded ning Nordea ning Danske Panga kommentaarid majandustulemustele

Tabelis 2 on toodud pankade kogu portfelli laenukahjumid. Eluasemelaenudega seotud kahjumid on oma majandusaasta aruandes avalikuks teinud ainult SEB. Paremat võrdlusinfot saamaks orientiiri teiste pankade vastavatest näitajatest annab teadmine, et Eesti Panga finantsstatistika põhjal moodustasid eluasemelaenud 2008. aasta lõpu seisuga 39,98% kogu laenuportfellist ning 2012 vastavalt 41,4% ehk eluasemelaenude osakaal on püsinud küllaltki muutumatuna. Võtteks aluseks SEB näitajad ning eeltoodud proportsioonid, on näha, et eluasemelaenude laenukahjumid on järelikult võrreldes teiste laenu liikidega madalamad. Antud järeldust kinnitab ka fakt, et üle 60 päeva võlas olevate laenude osakaal portfellis on suurem nii ettevõtete laenude kui tarbimislaenude puhul (Tähtjaks tasumata ... 2013), mis annab aluse laenukahjumi tekkimiseks. Seega kehtib ka teoreetilises osas leitud fakt, et kuna motivatsioon eluasemelaenu teenindada on kõrgem kui teisi laene, siis kahjud pankadele on madalamad.

Viivislaenude suur osakaal ja maht tähendas laenu pakkujatele kasumlikkuse langust ning sellest tulenevalt ettevaatlikkust uute projektide finantseerimisel. Eluasemelaenu võtnule tähendab pikaajalise makseraskuse tekkimine kehva maksepraktika ajalugu, mis raskendab või isegi välistab tulevikus uue võimaluse eluasemelaenu või muu laenu taotlemiseks ning kõige hullemalt juhul ka oma elamispinna kaotust ja peale tagatisvara müüki üles jääva laenu jäägi edasi tasumise kohustust. Selleks, et seda vältida, on

pangad välja töötanud erinevaid maksekoormust leevendavaid instrumente. Pangatöötajate sõnul on pankadel ühtne lähenemine, et peale restrukureetimislahendusi intressi üldjuhul ei tõsteta: inimene ise pole tavaliselt tekkinud raskustes süüdi ning kui vahetult peale jalgade alla saamist maksekoormust suurendada, võivad uued probleemid olla kerged tekkima. Käesoleva töö autor on seisukohal, et sobiva leevendusinstrumendi valikul on väga oluline mõista, missuguseks kujuneb olukord peale restruktureerimise lahendust. Olgugi, et intressi ei tõsteta, kuid laenuperioodi muutmata makse ikkagi suureneb, sest vahepeal tasumata jäänud maksed on samuti vaja ära maksta. Perioodi pikendamine tähendaks aga intresside kogukulu tõusu ning hinnakirja järgselt ka iga lepingu muudatus maksab. Seega leevendavad instrumendid on raskustes olevatele laenajatele loodud, kuid peab arvestama, et need ei tule ilma lisakuludeta.

Paraku on ka juhtumeid, kui makseraskuste tekkimisel kokkuleppele ei jõuta ning võlausaldaja ainsaks võimaluseks oma alginvesteering või vähemalt osa sellest kätte saada, on pannes vara sundmüüki. Postimehe kogutud sundvõõrandamise statistikast selgus, et sundmüükide arv kasvab iga aastaga. 2012. aastal võeti eraisikutelt ära ligikaudu 1300 objekti ning kokku alates 2007. aastast on maha müüdnud üle 4000 kinnisvaraobjekti. Põhjus, miks müükide arv kasvab, kuigi inimestel hakkab paremini minema, on seotud protsessi pikkusega. Swedbanki pressiesindaja Mart Siilivask'i sõnul on periood probleemide algusest kuni sundmüügini on üldiselt pikk. Reeglina on need kliendid majandussurutise ajal makseraskustesse sattunud ja muud panga pakutud lahendused ei ole aastate jooksul loodetud tulemust toonud. Ka tema sõnul makseraskustes klientide puhul kasutatakse sundmüüki viimase võimalusena. SEB panga eraisikute suuna arendusjuht Triin Messimas lisas, et sundmüüki läinud tagatised (eraisikutele kuuluvad eluasemed) ei ole sugugi kõik seotud kodulaenudega, nende hulgas on ka firmalaenude tagatisi. Teisisõnu on ettevõtja pannud firma tegevuse toetamiseks maja pangale panti ning saanud laenu vastu. Äri luhtudes on pank maja võlgade katteks maha müüdnud. (Hankewitz 2012)

Toodud statistika kinnitab, et kuna sundmüükide rekordarv toimus alles aastal 2012, mil inimeste majanduslik olukord on stabiliseerunud ning viivislaenude maht üha väheneb, siis laenu tagatiste realiseerimine toimub kõige viimase lahendusena ning pärast mitmeaastast muude vahendite edu proovimist. Sama kinnitasid ka intervjuueeritud

pangatöötajad, et antud lahendus on tõesti kõige viimane ning üldjuhul viib selleni laenusaja mitte valmidus probleemidega tegeleda ning pangaga koostööd teha.

Kokkuvõtteks võib öelda, et kuigi uue väljastatava eluasemelaenu maht vähenes juba 2006. aasta lõpust, kaasnes majanduskriisi algusega eluasemelaenu portfelli mahu oluline langus ning viivislaenude kasvu näol ka kvaliteedi alanemine. Kriisi möödumisega portfelli kvaliteet stabiilselt paraneb, laenukäive on taas tõusule pöördunud, uute sõlmitavate laenulepingute arv ületab lõppenud laenude hulga ning prognoositavalt kogu eluasemelaenu portfelli iseloomustab 2013. aastal kasvutendents. Eluasemevõtjatele tähendab kahanenud portfelli võlakooormuse langust ning näitab vähenenud huvi või võimalusi eluasemelaenu võtmiseks.

Vähenenud mahud ning viivislaenudest tingitud laenukahjumid on negatiivset mõju avaldanud pankade majandustulemustele, kes kasumlikkuse säilitamiseks peavad otsima uusi väljundeid ja võimalusi. Kõrge viivislaenude osakaal tingis looma või oluliselt täiustama võlahaldussüsteemi ning maksekoormust leevendavaid instrumente. Paraku kõikidele probleemidele lahendusi leida polnud võimalik, mis tähendas sundmüüke ning klientidele kehva maksepraktika ajalugu, mis raskendab või välistab neil tulevikus võimaluse uue laenu taotlemiseks.

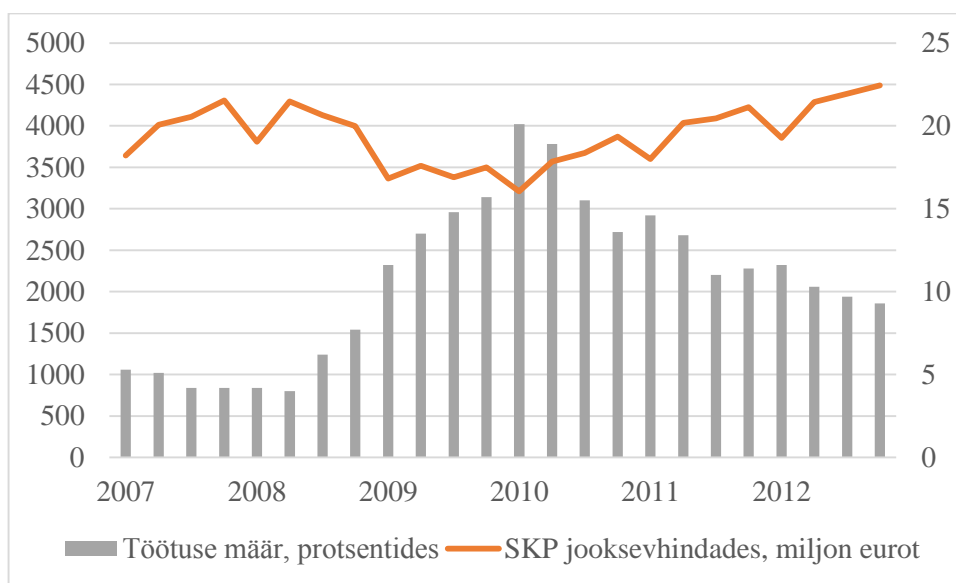
2.2. Makromajanduslike tegurite olulisus ja dünaamika

Eelnevast alapeatükist selgus, kuidas on kujunenud eluasemelaenu turu arengut iseloomustavad mahu ja kvaliteedinäitajad majanduskriisi aegsel ja järgsel perioodil. Töö teoreetilises osas kasutatud uurimustööde põhjal võib öelda, et oluliselt mõjutavad nii eluasemelaenu pakkujaid kui võtjaid neid ümbritsev makrokeskkond. Järgnev töö alapeatükk analüüsib, mida tähendavad muutused makromajanduslikes mõjurites eluasemelaenude kontekstis ja milline on olnud nende liikumisdünaamika alates 2007. aastast. Käsitletavasse perioodi otsustab autor kaasata aasta enne majanduskriisi algust põhjusel, et langus laenumahtudes algas juba 2006. aasta lõpust ning et oleks võrdlusbaas.

Riigi heaolutaseme ning majandusarengu näitajana kasutakse SKP-d ning selle muutust. On loogiline, et kui riigil läheb hästi, läheb ka tema kodanikel hästi, mis annab aluse

positiivsete tulevikuootuste kujunemisele ning seega julguse pikaajaliste mõjuga ja olulise tähtsusega otsuste vastuvõtmiseks. Samas on leitud ka vastassuunalised seosed, näiteks paljud uuringud leiavad, et majapidamiste eluasemeinvesteeringud on majanduskasvu juhtivindikaatoriks ning toetavad majanduse tsüklilisust (Meriküll 2012: 2)

Vastupidiselt SKP-le, mille kasv näitab paranenud heaolutaset, kajastab probleeme riigis ja inimeste majanduslikus kindlustundes töötuse määra suurenemine (vt joonis 2).



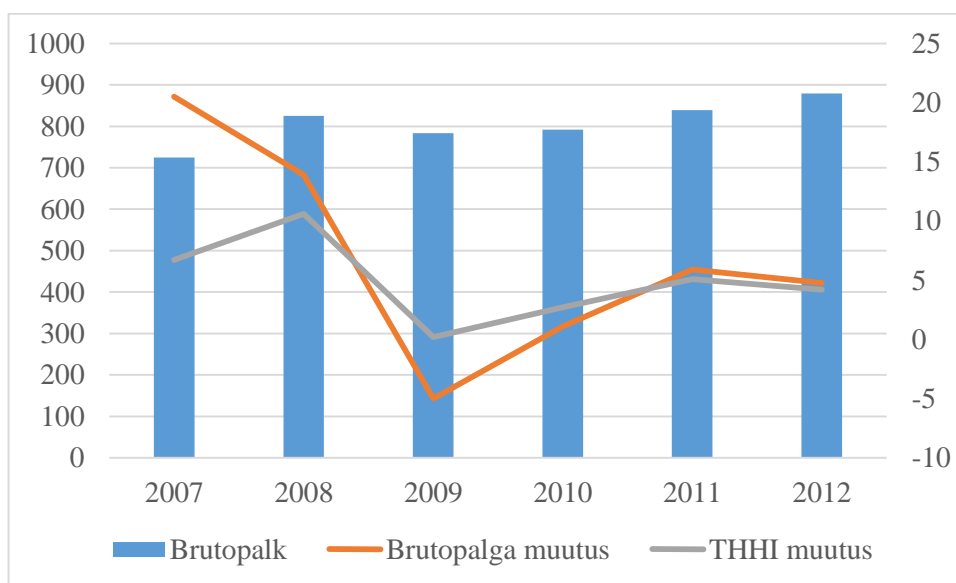
Joonis 2. Eesti SKP jooksevhindades, miljon eurot (vasak telg) ja töötuse määr 15.-69. aastaste Eesti elanike seas, protsentides (parem telg) perioodil 2007-2012 (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi põhjal)

Jooniselt on näha, et SKP ja töötuse määra vahel kehtib loogiline seos: kui üks suureneb, teine langeb. Kõige kõrgem töötuse määr ning madalaim SKP väärtus oli 2010. aasta I kvartalis, mis selgitab hästi, miks 2010. aastal oli vaadeldava perioodi madalaim laenukäive ning suurim pikaajalises võlgnevuses olevate laenude osakaal. Alates 2011. aastast tööhõive stabiilselt paraneb ning SKP kasvab alates oma madalamaist väärtusest.

Empiirilisel on tõestatud, et majanduslanguse järgsel perioodil on SKP kasvuga kõige tihedamalt seotud laenukäive teine tuletis (defineeritud kui *credit impulse*). Täheendab

see, et SKP kasv korreleerub kõige paremini laenukäive muutuse muutusega, edestades nii seose laenukäive muutusega kui ka seose laenujäägiga. (Biggs *et al* 2009: 4-5)

Kui SKP iseloomustab riigi üldist heaolutaset, siis inimeste individuaalset majandusliku heaolu kajastab sissetuleku suurus ning kasutatavate kaupade ja teenuste hinnad. Visuaalselt parema ülevaate saamiseks on joonisel 3 toodud nii keskmine brutopalk, selle muutus ning kasutatavate kaupade ja teenuste hinnamuutust kajastav tarbijahinna harmoneeritud indeks (edaspidi THHI). Kasutatava tulu muutumine omab tähtsust nii laenuvõtmiseks kvalifitseerumisel, et olla pankadele aktsepteeritav kui ka tulevikuootuste kujunemisel, mille positiivsus on eelduseks pikaajaliste otsuste vastuvõtmistel. Perioodil kuni 2008 majapidamiste netotulu pidevalt suurenes. Selle põhjuseks oli brutopalkade pidev ja märkimisväärne kasv, üksikisiku tulumaksumäära vähenemine ning sissetulekute tulumaksuvaba miinimumi tõus (Tamm 2007: 24).



Joonis 3. Eesti keskmine brutopalk, eurodes, selle muutus, protsentides ning THHI muutus, protsentides aastatel 2007-2012 (autori koostatud Statistikaameti andmebaasi põhjal)

Võrreldes keskmise brutopalka ning THHI muutust, on näha, et käärid vaadeldavate näitajate vahel buumi ajal olid märkimisväärsed ehk inimeste elatustase pidevalt paranes. 2009. aasta oli vaadeldaval perioodil esimene, mil nii palk kui hinnad kahanesid, kusjuures esimene neist rohkem, mis tähendas elukvaliteedi halvenemist.

Jooniselt on näha, et kriisijärgselt kasvab THHI brutopalgaga samas tempos, mis tähendab, et reaalne elatusstandard on kriisijärgsetel aastatel jäänud samaks.

Kuna ka kasutatav tulu vähenes, on taaskord selge põhjus, mis tekkisid probleemid laenumaksete tasumisega. Et majandusliku olukorra halvenemisel kohustuste teenindamisega hakkama saada, on enam tähelepanu hakatud pöörama nii rahalise puhvri kogumisele kui ka riske maandavate kindlustustoodete sõlmimisele. SEB kodulaenuklientide uuringust selgus (2012: 11), et perioodil kuni 2005-2007 sõlmis laenuga seotud kindlustuse ca 30% laenuvõtjatest, siis 2008-2009 oli see ca 65% ning alates 2010. aastast kindlustab ennast 85% laenuvõtjatest, kusjuures kõige olulisemaks peetaksegi töökaotuse kindlustust ning ka kaitset haigustest tingitud töötasu vähenemise vastu. Sama tulemust kinnitavad ka Finantsinspektsiooni andmed, kust on selgelt näha, et kriisist väljudes pöörati enam tähelepanu töö- ning sissetuleku kaotusega seotud riskide maandamisele, mis kajastus oluliselt suurenenud kindlustustoodete sõlmimise näol (Elukindlustuslepingud ... 2013).

Lihtne loogika ütleb, et paranenud majanduslik olukord peaks inimeste kindlustunnet suurendama. Selle täpseks mõõtmiseks on Konjunktuurinstituudil välja töötatud tarbija kindlustunde baromeeter, mis kajastab tarbijate ootusi tuleviku suhtes iga kuu kaupa. Joonisel 4 on toodud vastavad kvartalinäitajad alates 2007. aastast.



Joonis 4. Tarbija baromeeter aastatel 2007-2012 (autori koostatud Eesti Konjunktuurinstituudi andmete põhjal)

Konjunktuurinstituudi andmete põhjal on ajalooliselt kindlustunde indikaator olnud kõrgeim 2007. aasta jaanuaris ning madalaim märtsis 2009. On eripärane, et inimeste kindlustunne on 2012. aastal madalam kui eelneva pooleteistkümnepäevase jooksul, kuigi töötuse määr on alanenud, palgad kasvanud ning eluasemelaenu mahud suurenevad. Autor arvab, et selle põhjuseks võib olla Euroopa võlakriisist tingitud ebakindlus.

Kindlustunnet või ebakindlust näitab ka eraisiku säästumäär, sest mida kartlikum ollakse tuleviku sissetulekute ja kulutuste suuruse osas, seda olulisemaks peetakse rahapuhvri olemasolu. Empiirilisel silmaselendusel on siirderiikide (Poola, Ungari ja Bulgaaria andmete põhjal) puhul leitud seos, et leibkonnad, kes ei oma kinnisvara või valitud kestva kaup (külmkapp, auto), säästavad rohkem (Denizier, Wolf 2002). Käsitletavas uuringus toodi välja, et siirdemajandusega riikide säästmiskalduvust kirjeldavad ka negatiivsed minevikukogemused – hüperinflatsiooni tõttu kaotatud sääst. Säästumäära mõjutavad lisaks tänased majandustingimused, nende põhjal ootused tulevikuks ning ka finantsüsteemi areng (*Ibid*).

Aktiivse majanduskasvu aastatel tarbisid inimesed rohkem kui teenisid. 2008. aastast aga senine muster muutus ning võib eeldada, et hakati koguma rahapuhvrit tulevaste ettenägematute olukordade tarbeks. Majandusliku olukorra paranedes säästumäär taas vähenes, kuid on jäänud positiivseks (vt tabel 3)

Tabel 3. Eesti majapidamiste säästumäär perioodil 2007-2011, protsentides

Aasta	2007	2008	2009	2010	2011
Eraisikute säästumäär	-1,8	1,9	11,4	6,7	5,6

Allikas: (Gross ... 2013)

Säästumäära suurenemine ning seega hoiuste kasv on muutnud pankade rahastamisstruktuuri. Kiiretel majanduskasvu aastatel, kui eelistati tarbimist ning säästmisele ei pööratud märkimisväärset tähelepanu, ei piisanud klientide hoiustest kogu laenuvajaduse finantseerimiseks ning seega tuli kaasata lisavahendeid. Lisavahendite kaasamise vajadust näitab hästi laenude ja hoiuste suhe: mida kõrgem on laenu-hoiuse suhe, seda enam on tulnud kasutada emapankade abi, et laenuõudlust rahuldada. Eesti Panga finantssektori statistika põhjal selgub, et 2008. aasta teisest

poolest on väljastatud laenude (Kodumajapidamistele antud laenude jääk ... 2013) ja kaasatud hoiuste (Hoiuse jääk ... 2013) proportsioonid teinud läbi püsiva muutuse ning antud suhe järjepidevalt alaneb.

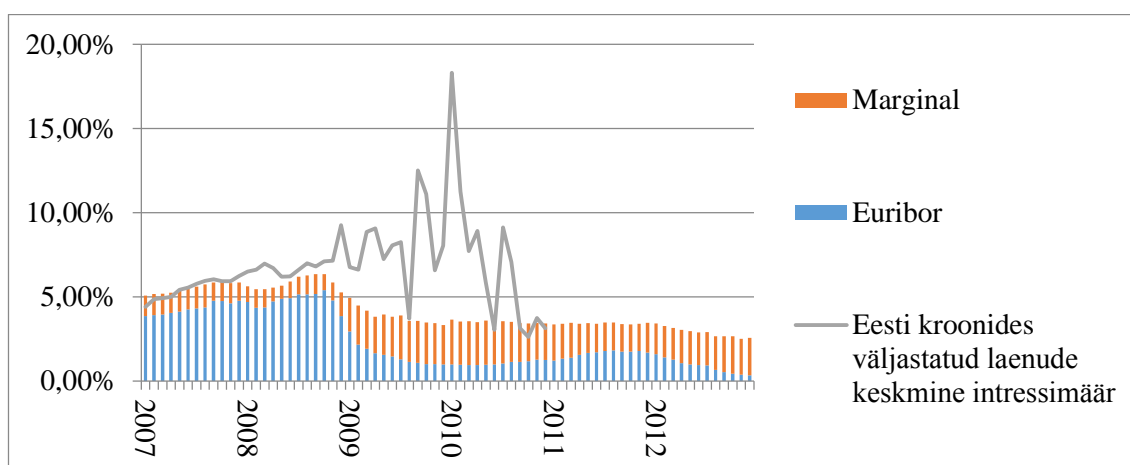
Eesti Panga poolt koostatavas Majanduse rahastamise ülevaates (2013: 20-21) on selgitatud, et reaalsektori hoiuste viimaste aastate kiire kasvu tulemusena põhineb Eestis tegutsevate pankade rahastamine üha enam kodumaistel jaehoiustel. Tähendab see, et kodumaised rahavood laenude tagasimaksetest ja reaalsektori kasvavatest hoiustest on piisavad, et rahastada praegust laenukäivet.

Alates 2008. aasta IV kvartalist ei ole pangad vajanud kodumaise laenutegevuse rahastamiseks lisavahendeid. Seejuures ka hoiuste osakaal pankade võlakohustustes on alates 2008. aastast stabiilselt suurenenud, jõudes 2012. aasta lõpuks 78%-ni. Hoiuste kasv on võimaldanud pankadel maksta tagasi emapankadelt saadud vahendeid ja vähendanud siinsete pankade sõltuvust emapankadepoolsest rahastamisest. Vaatamata sellele, et siinsed pangad vajavad emapankadelt märksa vähem vahendeid, pole nad siiski emapankade rahastamisolukorrast täielikult sõltumatud. Negatiivsed muutused mõjutaksid ilmselt ka siinsete pankade rahastamise hinda ja laenupakkumist. (*Ibid*)

Eluasemelaenudega seotud tulu pankadele ning kulu klientidele määrab ära intressimäär. Eluasemelaenu intress koosneb tinglikult kahest osast: kliendi riskimarginaal, mis on individuaalne ning kõigi jaoks ühine baasintress. Esimest neist võiks tegelikult nimetada mikroteguriks, sest see on eluasemelaenu pakkujate kujundada, kuid kompaktsuse ja terviklikkuse eesmärgil käsitleb autor intressimäära ühtselt ning makrotegurite klassifikatsioonis.

Enne euro kasutuselevõttu oli klientidel võimalik valida: kas laenata eurodes ning baasintressina kasutada Euribori või siis eesti kroonides ja intress siduda Eesti krooni laenude baasintressiga (nimetus erinevates pankades võis olla erinev). Võrreldes Eesti Panga finantssektori statistikat, on näha, et enamuse väljastatavaid laene jäid seotuks Euriboriga, sest eurolaenude intressid olid madalamad. Saamaks ülevaadet, kuidas on antud näitajad muutunud, on joonisel 5 näidatud eesti krooni laenud ning eurodes väljastatud laenude keskmised intressid, kusjuures viimasel neist on eraldatud kuue kuu Euribori osa ning marginaali osa (marginaali osa on leitud, kui koguintressist lahutati

Euribori väärtus). Eesti kroonides väljastatud laenudel sama detailset infot kätte saada polnud võimalik.



Joonis 5. Kodumajapidamistele väljastatud eluasemelaenude intressimäärad Eestis aastatel 2007-2012 (autori koostatud Eesti Panga finantssektori statistika ning Euribor-rates.eu andmete põhjal)

Jooniselt selgub, et eurodes väljastatud eluasemelaenude intressimäär on käsitletaval perioodil oluliselt alanenud, kusjuures murranguliseks võib pidada 2009. aasta algust, mil muutus intressikomponentide struktuur ning sai alguse stabiilne intressimäärade langus. Nimelt alates 2004. aasta teisest poolest, mil tegelikult kinnisvaratehingud jõudsama hoo sisse said, moodustas intressist suurema osa Euribor, kuid viis aastat hiljem oli olukord vastupidine ning üha suurema kaldega on see on kehtima jäänud tänaseni.

Baasintressimäärade märkimisväärne langus tähendab pankadele vähenevat intressitulu (vt tabel 4), mille kompenseerimiseks on tugev motiiv tõsta marginaali. Reaalselt andmetelt on näha, et seda ka aktiivselt kasutatakse. Marginaali tõstmisele on autori hinnangul mõju avaldanud ka majanduskriisiga tekkinud suur viivislaenude osakaal portfelist, mis näitas, et arvestatav risk antud laenukategorial on olemas ning seega ei ole põhjust võimaldada laenuraha kliendile sama odavalt kui varem. Autori intervjuudest pangatöötajatega selgus, et oma osa marginaalide kasvul on pangandusregulatsioonidel, mis ülemaailmse majandus- ja –finantskriisiga üha enam aktuaalsemaks muutuvad ning tähendavad lisakulusid ehk siis sama kasumlikkuse säilitamiseks tuleb suurendada tulusid.

Käesoleva töö raames intervjueeritud pangatöötajad tunnistasid, et marginaali kujundamisel hoitakse üksteise tegevustel silma peal ning eriti aktiivne oli see buumi ajal, kus intressimarginaaliks kehtestati suures osas see, mida turg parasjagu lubas. Soodsat marginaali ning paindlikkust selle alandamisel soodustas ka aktiivne rahastamiskeskond. Ka täna jälgitakse konkurentide tegevust, kuid enam tähelepanu pööratakse konkreetset projekt ja kliendiga seotud näitajatele. Intressi määrab muuhulgas laenusumma ja tagatisväärtuse suhe (mida väiksem, seda parem), laenu tähtaeg ning kliendi skoor, mis omakorda koosneb erinevatest näitajatest, näiteks eelnev maksepraktika, haridustase, perekonnaseis, tööstaaž ja muud samasse kategooriasse kuuluvad näitajad.

Tabel 4. Swedbanki, SEB, Nordea ja Danske puhaskintressitulu perioodil 2008-2012, miljonites eurodes

Aasta	Swedbank	SEB	Nordea	Danske
2008	271,4	119,7	34,0	52,3
2009	163,6	84,9	45,5	41,3
2010	187,4	75,2	56,3	38,2
2011	219,6	88,7	66,2	36,7
2012	206,1	81,2	68,7	36,7

Allikas: Swedbank Eesti IV kvartali ülevaated, SEB finantsaruanded ning Nordea ning Danske Panga kommentaarid majandustulemustele.

Tabelist selgub, et korrigeerides intressituluseid turuosaga, on kõige paremas seisus Swedbank, kelle intressitulu osakaal nelja panga intressitulus kokku on ligikaudu pool. Kõige suuremas nihkes on Nordea, kelle intressitulu oma turuosa kohta on kõige väiksem. Puhtalt eluasemelaenudest tulenevat intressivoogu pangad ei avalikusta, seega objektiivsema tulemuse saamiseks eluasemelaenude kohta tuleb algandmeid korrigeerida teadaolevate suurustega. Turu keskmiselt moodustavad eluasemelaenu kogu laenuportfelli ca 40%. Erinevate finantseerimistoodete hinnad on kliendi jaoks väga erinevad ning analüüsid Eesti Panga poolt väljastatavat statistikat erinevate laenutoodete intresside kohta, selgub, et kodulaenu on neist kliendile kõige soodsam ehk siis pankade seisukohast vaadatuna teenitakse ühe väljastatud euro kohta kõige vähem tulu.

Autori arvutuste kohaselt, mis tugineb Eesti Panga finantsstatistikale, on alates 2008. aastast olnud ettevõtetele väljastatud laenud keskmiselt 0,63 protsendipunkti kõrgema intressimääraga ning tarbimislaenud 11,75 protsendipunkti kõrgema intressiga kui eluasemelaenud (Mittefinantsettevõtetele antud laenude intressimäärad ... 2013 ning Kodumajapidamistele antud laenude intressimäärad ... 2013). Arvestades, et Eesti Panga finantsstatistika kohaselt mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude osakaal kogu portfellis oli perioodil 2008-2012 keskmiselt 45,2%, tarbimislaenudel 4,6% ning eluasemelaenudel 40% ja võttes arvesse ka eeltoodud arvutused keskmistest intressimääradest, on selge, et keskmiselt jääb puhas intressitulu eluasemelaenudest alla nende osakaalule laenuportfellis. Kokkuvõttes ja eelnevate eelduste kehtimisel moodustab eluasemelaenudest tulenev intressivoog alla 40% kogu laenuportfelli intressitulust.

Kliendi seisukohast on laenu teenindamise kulud seoses intressimäärade alanemisega märkimisväärselt vähenenud. Olgugi, et marginaalid on kõrgemad, millega kliendid varem harjunud olid, kompenseerib selle madal baasintress ning võrreldes näiteks 2008. aasta oktoobrit kus kodulaenu intress oli 6,35% (vaadeldava perioodi kõrgeim näitaja) ja detsembrist 2012, kus vastav näitaja 2,57%, on märkimisväärne vahe. Illustreerimaks intresside erinevust rahaliselt, on toodud tabelis 5 arvutused aasta lõpul kehtinud tegelike intressimäärade alusel laenusummale 50 000 eurot (ligikaudne kahetoalise korteri hind), 30. aastase annuiteetgraafiku (keskmine maksimaalne tähtaeg) puhul.

Tabel 5. Kulud laenu teenindamisele turul kehtinud intresside põhjal perioodil 2008-2012

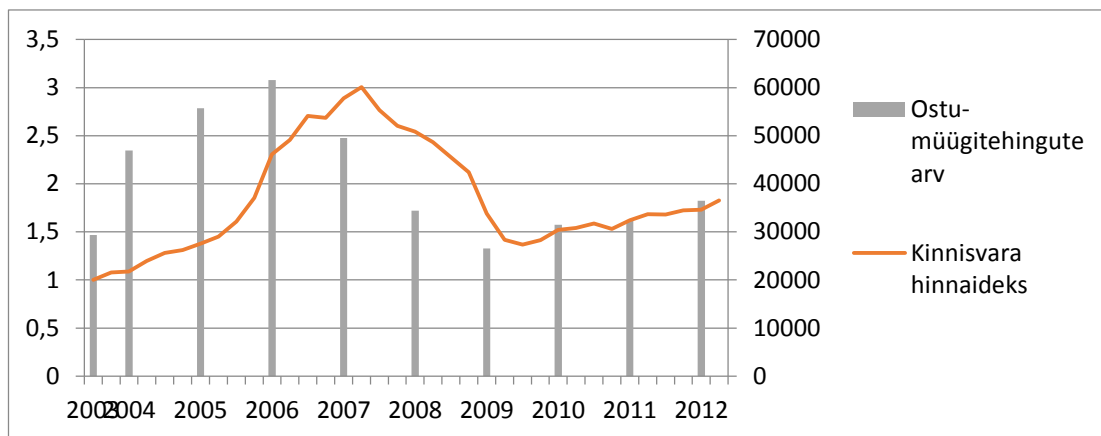
Kuupäev	Eluaseme-laenu intress, protsentides	Marginaal, protsentides	6 kuu Euribor, protsentides	Igakuine makse, eurodes	Kogu intressikulu, eurodes
31.12.2008	5,26	1,40	3,86	277	49 508
31.12.2009	3,32	2,32	1,00	220	29 030
31.12.2010	3,43	2,17	1,26	223	30 126
31.12.2011	3,46	1,76	1,70	224	30 426
31.12.2012	2,57	2,23	0,34	200	21 779

Allikas: autori arvutused Eesti Panga finantsstatistikat ning Euribori statistika põhjal

Kokkuvõttes ei ole kliendi jaoks tegelikult vahet, kui suur osakaal on tema intressi mingil komponendil- olulisust omab number, mida peab igakuiselt tagasi maksma ning summa, mis kokku võõrvahendite kasutamise eest tasutakse. Paraku olulist tingimisruumi pakutavates tingimustes oluliselt pole ning kliendile jääb vaid valik, kas see aktsepteerida või siis leida muu võimalus oma kodu ostu finantseerimiseks. Käesoleva töö autor on seisukohal, et tõenäoliselt ja valdavalt täna kõrges kodulaenu marginaalis probleemi ei nähta, sest intressimäärad on rekordmadalatel tasemetel ning esmakordsed taotlejad või vähem antud teemaga kursis olevad ka ei tea, mis väärtustega on varasemalt laene väljastatud. Murekoht tekib olukorras, kus baasintressid taas kerkima hakkavad ning kui üle kahe protsendilisele marginaalile lisandub viie protsendine Euribor.

Kõige otsesemalt on eluasemelaenu turu areng seotud muutustega kinnisvaraturul. On selge, et kui pole pakkumist või on valik kesine, surutakse oma huvi eluase soetada alla ning oodatakse olukorra paranemist, kasutades samal ajal alternatiivseid lahendusi, näiteks üürimine. Kinnisvarahinnad seejuures määravad ära laenusumma suuruse ning sellest tulenevalt mõjutavad nii väljastatava laenumahu suurust kui ka kliendi võimekust soovitud objekti soetada.

Kinnisvarahindade muutust iseloomustab hästi kinnisvara hinnaindeks. Eesti kinnisvara alast statistikat haldava Maa-ameti hinnangul on kinnisvara hinnaindeksid arvutatud eesmärgiga luua reaalsel toimunud tehingutel baseeruv infovahend, mis iseloomustaks kinnisvara turuhindade muutust paremini kui seda suudavad teha tehinguhindade keskmised. Kinnisvara hindade indekseerimise aluseks on tehingute andmebaas, mis sisaldab kõikide kinnisvara võõrandamise tehingute andmeid. Indeksid on arvutatud kvartaalsete väärtustena alates 2003. aasta III kvartalist, mis on ühtlasi indeksite baasperiodiks ning samastatud indeksi väärtusega 1. Nägemaks kinnisvarahindade liikumise ja tehinguaktiivsuse erinevust aktiivsel majanduskasvu perioodil ning sellel järgnenud kriisil, on koostatud joonis 6.



Joonis 6 Kinnisvara hinnaindeks ja kinnisvara ostu-müügitehingute arv Eestis aastate lõikes (autori koostatud Maa-ameti ja Statistikaameti andmete põhjal)

Jooniselt üks selgub, et nii kinnisvara hinnatase kui tehinguaktiivsus järgivad sama mustrit, kuid muutused toimuvad mõningase viitajaga. Näiteks kui ostu-müügi tehingud olid madalamal tasemel võrreldes eelmise aastaga juba 2007. aastal, siis kinnisvara hinnaindeksi puhul (aastaindeks) juhtus sama nähtus 2008. aastal. Ostu-müügitehingute kõrgaeg jäi 2006. aastasse ning kinnisvarahindade tipp 2007. aastasse. Kinnisvaraturu põhi leidis aset 2009. aasta III kvartalis, kus hinnad olid kaotanud oma maksimumväärtusest ligikaudu pool. See selgitab hästi, miks laenukäive aastal 2009. oli 2/3 võrra väiksem kui aasta tagasi.

Kinnisvarahindade kõikumise mõju pankadele tuleneb tagatisvarade portfelli turuväärtusest ning selle piisavusest katmaks konkreetse tagatise vastu väljastatud laenujääki. On avaldatud seisukohti, et kinnisvara hindadel on oluline mõju laenu pakkumisele, sest kinnisvara hinnatõus tõstab panga kapitali väärtust ning läbi selle suurendab pankade kapitali võimalusi ja motivatsiooni laene väljastada (Oikarinen 2009: 748). Samas on reaalsel andmetel näha, et kiired hinnatõusud võivad saada kinnisvaramulliks, mille lõhkemisel kunagisest kõrge tagatisvarade väärtusest pole enam kasu.

Kaitsmaks end kinnisvara väärtuse kõikumise eest, ei väljasta pangad laenu kogu tagatisobjekti turuväärtuse vastu, vaid krediitpoliitikaga kinnitatud proportsioon sellest. Kinnisvara hinnaindeksi liikumise põhjal on näha, et traditsiooniliselt kasutatud 10%-line (uutele või täielikult renoveeritud objektidele) või 20%-line varu

hinnakõikumisteks ei olnud kriisisituatsioonis piisav ning võib öelda, et turu põhjas, 2009. aasta III kvartalis, olid tagatise vastuolus kõik alates 2005. aasta lõpust standardtingimustel ehk laenusumma ja tagatise turuväärtuse suhtega (edaspidi LTV) 90 ja 80 väljastatud eluasemelaenud.

Intervjuudest pangatöötajatega selgus, et üks esimesi kriisi reaktsioone oli uutel laenudel LTV alandamine, et need oleks hinnakõikumistele vastupidavamad. Kinnisvaraturul stabiliseerumise märke nähes LTV taas tõsteti, kuid mitte varasemale tasemele. LTV taastamise põhjuseks on tõenäoliselt asjaolu, et liiga madalana pärsib nõudlust ja seega kogu turu arengut ning kuigi kinnisvarahinnad kõiguvad, ei ole nende dünaamilisus tavatingimustest hüppeline. Töö autor on seisukohal, et kuna eluasemelaenud on mõeldud teenimiseks rahavoost, mitte tagatise realiseerimisest ning võib arvata, et Eesti suurpankadel pole huvi ega vajadust oma portfelli maha müüa, ei ole tagatiste vastuolu primaarne. Muidugi juhul, kui vastuolus laenul, mille jääk on kõrgem kui tagatise väärtus, tekivad makseraskused, on panga riskipositsioon suur.

Samal põhimõttel võib näha probleemi laenuvõtjate jaoks, kelle laenujääk seoses kinnisvarahindade olulise langusega on kõrgem kui ostetud objekti väärtus. SEB kodulaenuklientide uuringust selgus, et kodulaenud on võetud endale eluaseme ostmiseks ja vaid 4% laenajatest on antud võimalust kasutanud investeringuna (2012: 3). Võib küll juhtuda, et perekonna suurenedes või muu sarnase asjaolu tõttu tekib vajadus eluaseme vahetamiseks ehk olemasoleva müümiseks, kuid seda on võimalik seda edasi lükata, oodates turutingimuste paranemist. Töö autor leiab, et kui müügivajadust või soovi pole, võib järeldada, et ei ole tegelikult oluline, mis on eluaseme turuväärtus: oma kodu puhul on prioriteetsemad sootuks muud faktorid. Täheleb see, et kahju kõrge hinnaga ostmisest ilmneb juhul, kui objekt valel ajal realiseerida soovitakse. Pigem on murekohaks kõrge laenujääk, mis mõjutab igakuist laenumakset ning seega avaldab mõju leibkonna laenu teenindamise kuludele ning kogu eelarvele.

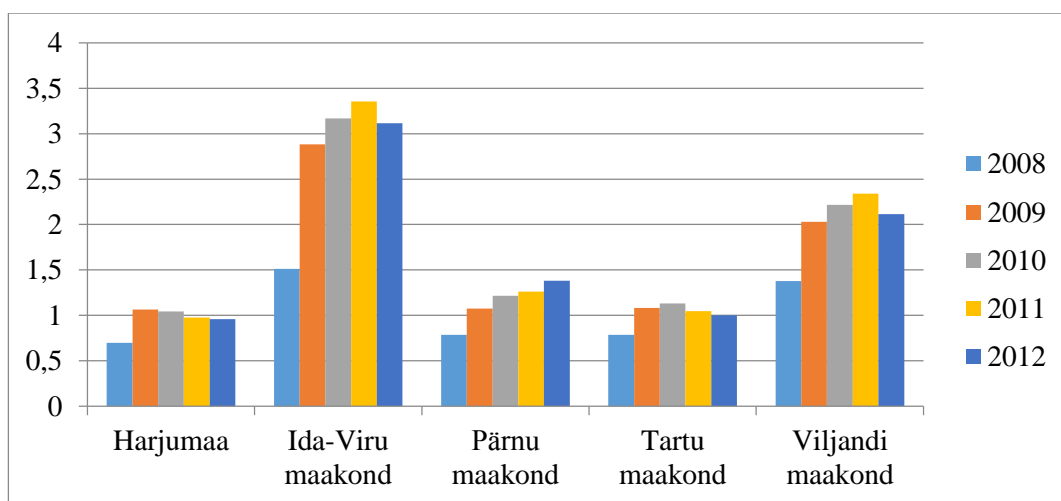
Kuna eluasemehindade tase oli 2012. aasta lõpus kinnisvarahindade tipuga võrreldes 37% madalam, on jätkuvalt suhteliselt palju neid majapidamisi, kelle eluasemelaenu jääk on laenu tagatisest suurem (Finantsstabiilsuse ülevaade 2013: 28). Laenulepingutest

olid aasta lõpus 13% sellised, kus laenu ja tagatise suhtarv oli 100% kõrgem ning eluasemelaenu kogumahust moodustasid kõrge LTV-ga laenud 18% (*Ibid*).

Arvestades, et kinnisvarahinnad on turu põhjast stabiilselt kasvanud, siis väljastatud laenu LTV-d järjepidevalt alanevad, mis tähendab pankadele tagatisportfellide paranemist ning klientidele lihtsamat võimalust eluaseme vahetuseks. Vastupidine efekt on kinnisvarahindade muutusel uutele laenuaotlejatele. Nimelt kinnisvaramulli lõhkemine lõi soodsa olukorra potentsiaalsetele ostjatele, kes ostumõtteid pikalt kaalunud olid ja nüüd märkimisväärselt soodsamalt vara soetada said. Hindade tõus vähendab aga kodude kättesaadavust uutele ostjatele.

Laialt on levinud arvamus, eelkõige Lääne-Euroopas, et elamispinna ruutmeetrihind peaks vastama keskmisele kuupalgale. Eesti tunnustatuim kinnisvaraekspert Tõnu Toompark on avaldanud arvamust, et tema antud lähenemist ei poolda, sest variante selle suhte välja arutamiseks on väga palju ning Eesti ei saa siinkohal lähtuda Lääne Euroopast, sest meie sissetulekute ja kulutuste struktuur ei vasta rikaste riikide omale. (Toompark 2009)

Kuna üldised orientatsioonid hinnangu andmiseks on ülevaatlilikud, on joonisel 7 toodud autori arvutused keskmise palga ja korteri ruutmeetri hinna suhte kohta Eesti suurimates maakondades perioodil 2008-2012.



Joonis 7. Brutopalgala ning korteri ruutmeetri hinna suhe Eesti suurimates maakondades perioodil 2008-2012 (autori arvutused Statistikaameti andmete ning Maa-ameti kinnisvara hinnastatistika põhjal)

Joonis näitab selgelt, kuivõrd tasukohasemaks on elamukinnisvara muutunud: kui aastal 2008 sai Harjumaal ühe kuu brutopalgast ca 0,7 ruutmeetrit elamispinda, siis alates 2009. aastast on Lääne-Euroopas kasutatav suhe kinnisvara tasukohasuse kohta paigas ehk ruutmeetri hind võrdub ligikaudu keskmise brutopalgaga. Jooniselt on ka näha, et suurima tehinguaktiivsusega piirkondades ehk Tartu- ja Harjumaal on vastav suhe madalaim ja kinnisvara raskemini kättesaadavam ning kõige taskukohasem on kinnisvara Ida-Viru maakonnas. Oma põhjus on siinkohal asjaolul, et Tartu ja Tallinn on atraktiivsed paigad elamiseks, sest lisaks parematele töövõimalustele köidab inimesi ka hea elukeskkond ning rohked vabaaja veetmise võimalused.

Kinnisvarahindade muutuse kõrval ei saa tähelepanuta jätta tehinguaktiivsust, mis juba enne kriisi saabumist oli oluliselt vähenenud. Kuigi ostu-müügi tehingute arv kasvab kriisijärgselt kinnisvarahindadega samas tempos, avaldab see eluasemelaenu mahule vähem mõju kui kinnisvara- ja laenubuumi ajal. Nimelt Swedbanki andmetel peaaegu pool kinnisvaratehingute mahust tehakse omavahenditega ehk ilma panga abita. (Swedbank: peaaegu ... 2013). Nii suure omavahendite osakaaluga ostmist pole olnud vähemalt 2004. aastast, kusjuures laenubuumi ajal, aastatel 2006. kuni 2008. oli pangalaenu osakaal üle 100% (*Ibid*). Tõenäoliselt suurem osa tehingutest on investeringu eesmärgil, sest turul kehtivad intressimäärad ei ole atraktiivsed raha paigutamiseks hoiustesse ning seega suunatakse seisvad vahendid alternatiivsetesse lahendustesse.

Kuna vajadus elamispindade järgi on alati olemas, siis oluliselt vähenenud ostu-müügitehingute arv majanduskriisi ajal pidi loogiliselt tähendama üürituru kasvu. Üürikorterite keskmisi pakkumishindu kajastava kinnisvaraportaali Kinnisvaraweb kv.ee hinnastatistika põhjal selgub, et kuigi üürikorterite pakkumishindade liikumismuster on sarnane kinnisvara hinnaindeksiga, on selle amplituud väiksem ning seega kriisiga kaasnud langus protsentuaalselt väiksem. Autori hinnangul võib siin põhjuseks olla tehinguhindade vahe ning säilinud või isegi kasvanud nõudlus üürikorterite järgi. Samas üürikorterite pakkumishindade kasv on olnud jõudsam kui kinnisvara hinnaindeksil, mis näitab endiselt kõrget nõudlust üüripinna järele.

Kokkuvõtteks võib öelda, et käsitletud näitajate puhul on näha sarnane liikumismuster. Kuni kriisi alguseni iseloomustas Eesti majanduse ning rahva olukorda pidev

elatustaseme tõus. Majanduskriis tõi kaasa keskmiste sissetulekute languse, tööpuuduse kasvu, SKP vähenemise ning säästmismäärade kasvu, mis otseselt mõjutavad laenukohustuse teenindamise jõukohasust ning uute potentsiaalsete laenuvõtjate ebakindlust. Positiivse mõjuna klientidele võib välja tuua baasintressi ning seega laenu teenindamise kulude olulise languse, mis vastupidiselt on pankade intressitulu vähendanud ning seega on üheks põhjuseks, miks marginaalid tõusevad.

Kõige otsesemalt on eluasemelaenu turu areng seotud kinnisvaraturuga. Kinnisvarahindade oluline langus tähendas pankadele tagatisvarade portfelli väärtuse langust ning kinnisvarabuumi ajal kodu soetanutele tagatise väärtusest kõrgemat laenujääki. Samas uutele ostjatele muutus elamukinnisvara oluliselt taskukohasemaks. Alates kinnisvara turu põhjast 2009. aasta III kvartalis, kinnisvara hinnaindeks järjepidevalt kasvab, olles 2013. aasta alguses jõutud 2005. aasta lõpu tasemele. Tähendab see, et laenujäägi ning tagatise turuväärtuse suhe üha paraneb, mis parandab pankade positsiooni ning võimaldab kõrge LTV-ga klientidel lihtsamalt eluaset vahetada. Kuigi hinnad tõusevad, on heale tasemele jäänud kinnisvara tasukohasust näitav brutokuupalga ning korteri ruutmeetri hinna suhe. Kinnisvarahindadega on samas tempos kasvanud ka kinnisvara ostu-müügitehingute arv, kuigi laenuvahenditega finantseeritavate tehingute osakaal on oluliselt vähenenud. Eluaseme ostmisele peamise alternatiivi, üürikorterite hinnad kukkusid kriisiga võrreldes vähem, kuid püsiva nõudluse tagajärjel on ka kiiremini taastumas.

2.3. Muutused laenupakkumises

Eelnevalt käsitletud eluasemelaenu turu arengu mõjurid olid seotud makrokeskkonnaga, kuid varasemate uurimustööde tulemusel on leitud, et oluline roll on ka laenude kättesaadavusel ehk pankade valmidusel ja võimalusel finantseerimisteenuse pakkumiseks. Nimelt tehinguarvu ning laenumahu kahanemine ei olnud tingitud vaid tarbijate madalamast nõudlustasemest, vaid seda pärssisid ka pankade karmimad laenuitingimused. Tähendas see, et neil, kellel huvi oli laenu saada, muutus oma soovi teostamine keerulisemaks. Käesolev alapeatükk analüüsib uusi regulatsioone, mis mõjutavad laenupakkumist ning selgitab välja, kuidas on muutunud majanduskriisi

algusest eluasemelaenude kättesaadavus. Kasutatud pangatöötajate arvamused ja kommentaarid pärinevad autori intervjuudest.

Enne laenutingimustes kohanduste ja nende mõjude selgitust on autori hinnangul oluline lahti mõtestada pankade motiivid ja tagamaad antud kohanduste tegemiseks. 2008. aastal kasvama hakanud viivislaenude maht ja osakaal laenuportfellis näitasid, et portfelli kvaliteedi tagamise nimel tuleb uusi projekte hoolsamalt valida. Intervjuudest pangatöötajatega selgus, et krediitiväärilisust hindavaid mudeleid oli tegelikult oluliselt täiustatud juba enne kriisi ning nende parandamisega tegeldakse pidevalt. Tähtsamate enne kriisi tehtud täiendustena toodi välja näiteks ülalpeetavate arvuga ning vältimatute regulaarsete püsikuludega arvestamine, mis täiendavate kululiikide loomisega kliendi maksimaalset laenuvõimet alandab. Paraku makromajandusest tulenevatel šokkide mõju täielikult elimineerida ei saa, kuid laenutingimuste ülevaatamisega saab suurendada klientide vastupidavust võetud kohustuste teenindamisel majanduslikult raskematel aegadel ja seega tagada toimivate laenude kõrge osakaal.

Majanduskriisi näol oli tegemist globaalse sündmusega ning Eestis tekkinud probleemidega seisis silmitsi ka teised riigid. Selleks, et edaspidi üha rohkem rõhutada vastutustundliku laenamise olulisust, mis aitaks vältida ülelaenamisega kaasnevaid negatiivseid mõjusid nii laenuvõtjate kui -andjatele, võtsid 23.04.2008 Euroopa Parlament ja Nõukogu vastu tarbijakrediidi direktiivi (Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council). Eesti seadusse võeti see üle 01.07.2011 jõustunud Võlaõigusseaduse muudatusega (Koll 2011: 1). Direktiivist 2008/48/EÜ selgub, et seda ei kohustatud rakendama hüpoteegiga tagatud laenude puhul (Directive 2008/45EC ... 2008). Soovi korral võidi antud direktiiv kehtima panna kõigile eraisiku krediitoodetele, mida tegi ka Eesti Pank.

Tarbijakrediidi direktiiviga ühtlustati üle Euroopa Liidu kehtivaid nõudeid tarbijakrediidilepingute reklaamile, lepingueelsele ja lepingulisele teabele, krediidi kulukuse määra arvutamisele, samuti täiendati ja täpsustati regulatsiooni tarbija lepingut taganemise õiguste kohta, õiguse kohta krediit ennetähtaegselt tagasi maksta, tarbija taganemisõiguse kohta tarbijakrediidilepinguga majanduslikult seotud lepingutest ja kõrvallepingutest. Võlaõigusseaduse kõrval muudeti vastavalt tarbijakaitseadust ja

reklaamiseadust. Samuti jõustus 1. juulil 2011 justiitsministeeriumi määrus, millega kehtestati Euroopa tarbijakrediidi standardinfo teabelehtede vormid. Krediidiandjal on kohustus anda potentsiaalsele laenuvõtjale lepingueelsete läbirääkimiste käigus Euroopa tarbijakrediidi standardinfo teabeleht. (Finantsinspektsiooni aastaraamat 2011: 29)

Võlaõigusseaduses täiendati mitmeid paragrahve, seehulgas paragrahv 403², mille kohaselt on krediidiandja kohustatud järgima vastutustundliku laenamise põhimõtet ning enne tarbijakrediidilepingu sõlmimist:

- 1) omandama teabe, mis võimaldab hinnata tarbija krediivõimelisust; vajaduse korral küsib krediidiandja tarbijalt teavet ja kasutab asjakohaseid andmekogusid;
- 2) hindama tarbija krediivõimelisust
- 3) andma tarbijale piisavaid selgitusi, et tarbija saaks hinnata, kas pakutav tarbijakrediidileping vastab tema vajadustele ja finantsolukorrale.

Justiitsministeeriumi õiguspoliitika osakonna eratalitluse nõunik Kristiina Koll (2011: 3) on leidnud, et tegelikult ei avata Võlaõigusseaduses krediivõimelisuse mõistet ning selle hindamise täpset sisu ja Eestis krediidiandjatele on jäetud tõlgendusruum direktiivist tulenevate kohustuste täitmiseks. Andmaks turuosalistele siiski teatud juhtnööre VÕS-i uue regulatsiooni ning ka KAS-i olemasoleva regulatsiooni rakendamiseks, on Finantsinspektsioon andnud soovitusliku juhendi vastutustundliku laenamise kohta.

Advokaadibüroo Concordia vandeadvokaat Ott Saare on kommenteerinud (2012), et hetkel on kavandamisel seadusemuudatused, mis muudavad vastutustundliku laenamise põhimõtte sisu igas vormis krediidiandjatele senisest täpsemaks – sisustatakse tarbija krediivõimelisuse mõiste, sätestatakse, missuguseid asjaolusid peab krediidiandja tarbija krediivõimelisuse hindamisel arvesse võtma ning täpsustatakse krediidiandja kohustusi seoses tarbijalt asjakohase teabe saamisega. Töö autori hinnangu kohaselt plaanitavad täiendused eluasemelaenu kontekstis kardinaalseid muudatusi tuua ei saa, pigem annab parema kontrollivõimaluse vastutustundliku laenamise printsiibi rakendamisest.

Kuigi vastutustundliku laenamise põhimõtte järgimise kohustus on sõnaselgelt sätestatud alates 1. jaanuarist 2007 kehtivas krediidiasutuste seaduse § 83 lg 3

redaktsioonis ning põhimõtteliselt kehtis ka juba varem (*Ibid*), kuid selle raske kontrollimehhanismi tõttu on autor seisukohal, et vastutustundliku laenuandmise südameasjaks võtmine toimus peaaesjalikult reaalsete probleemide ilmnemisel ning antud teema olulisuse rõhutamisel ülemaailmsel tasemel.

Seoses probleemidega laenuportfelli kvaliteedis, muutus oluliseks kapitali adekvaatsuse tõstmine ehk varu võimalike kahjude katmiseks. Eesti Panga selgituse kohasel (Kapitali adekvaatsuse ... 2013) on kapitali adekvaatsuse näitaja suhtarv, mis väljendab krediitdiasutuse tegevusega seotud riskide kaetust krediitdiasutuse omavahenditega. Alates 1. oktoobrist 1997 on kapitali adekvaatsuse miinimummäär 10% (*Ibid*). Eesti Panga finantssektori statistikast selgub, et kuigi seadusandlikult nõutavas minimaalsest kapitaliseerituse määras muudatusi tehtud pole, on pangad ise pidanud õigemaks ennast riskide vastu paremini kindlustada ning kapitali adekvaatsust märkimisväärselt suurendanud.

Kapitaliseerituse tõstmise mõju-uuringu tulemused olid toodud alapeatükis 1.3. Kuigi kapitalinõuete tõstmise mõju konkreetsetele laenuliikidele ei tuvastatud ning seda primaarseks laenupakkumist mõjutavaks teguriks ei peetud, ei saa töö autori hinnangul siiski väita, et kõrgema kapitali adekvaatsuse tagamine ei kandu üle eluasemelaenude pakkumistingimustesse. Nimelt suurema omakapitali hoidmine tähendab kõrgemat kapitali hinda, mis muudab kõrgeks pangapoolse laenu intressi (Wood 2007: 408) ning seeläbi mõjutab finantseerimistingimusi. Iseasi on küsimus, kui oluline intressimäärade tõus klientide on. Tanel Tuusis oma doktoritöös (2010) leidis, et intressimäärad ei ole nõudluse kujunemisel Eestis kõige olulisem faktor. Seega kapitaliseerituse tõstmine ebakindlates tingimustes, mida Euroopa võlakriis hetkel tekitab, on igati õigustatud ning ühiskonna seisukohast kaalub üles laenuteenindamise kulude mõningase tõusu.

Oma osa vähenenud laenupakkumises oli pingestunud ülemaailmsel finantskeskkonnal. Nimelt kui pankadevaheline usaldus on madal, muutub pikaajalise ressursi hankimine finantsturgudelt keeruliseks ning kalliks, mis omakorda mõjutab ettevõtete ning majapidamiste laenuraha kättesaadavust ja hinda (Eesti Panga 2009. aasta ... 2010: 38). Seega vähenenud eluasemelaenude pakkumise taga ei olnud ainult pankade ebakindlus tuleviku suhtes ning sellest tingitud konservatiivsus, vaid nende raske ligipääs vahenditele, millega finantseerimist teostada. On selge, et kui teenuse pakkumiseks

vahendite hulk on piiratud, tuleb valida parimad projektid ning nende välja selekteerimiseks kehtestada rangemad nõuded.

Uurides Eestis tegutsevate pankade kodulehekülgedel kajastatavaid eluasemelaenu tingimusi (Kodulaen 2013 ja Eluasemelaenu 2013) ning toetudes käesoleva töö teoreetilisele osale, on klientide jaoks olulisemad tingimused järgnevad:

- pakutav intress;
- nõutav sissetulek;
- osakaal sissetulekust, mis tohib kuluda kohustuste teenindamiseks;
- laenu tähtaeg;
- omafinantseeringu nõue.

Intressimäära muutumist ja selle mõjusid on käsitletud alapeatükis 2.2. Järgnevalt soovib autor välja tuua mõningaid nüansse, mis oma mõjuulatuse poolest pole eluasemelaenu turu arengu seisukohast primaarsed, kuid on kas kahandanud või laiendanud klientide võimalusi intressimääraga seotud tingimustes.

Et ennast intressikõikumiste vastu kaitsta, on laenajal võimalik kasutada intressi fikseerimist. Käesoleva töö raames läbiviidud intervjuudest selgus, et maksimaalseid fikseerimise perioode on lühendatud. Seda põhjusel, et intressikeskkond on muutuv ning liiga pikaks ajaks mingi intressimäär lukustada võib tähendada pigem suurema riski võtmist kui selle maandamist nii kliendile kui pangale. Lisaks on fikseeritud intressimäär sõlmimise hetkel kallim kui ujuv. 2013. aastal kehtivate tingimuste kohaselt on intressi fikseerimise võimalus nii Swedbankis, SEB-s kui ka Danskes. Tiina Kukk kinnitas, et kuigi Nordea täna antud võimalust ei paku, on selle tagasitoomine neil hetkel arutelus.

Alternatiivina baasintressiks Euribori kasutada on Nordea ja Swedbank turule toonud oma baasintressi. Nordeal on pakkuda Nordea Prime, mis on panga enda kehtestatud ning kujuneb mitmetest majanduse üldise arengu väljavaateid iseloomustavatest näitajatest. Tiina Kukk'e sõnul kliendid seda soodsas intressikeskkonnas ei eelista, sest Euribori väärtus on hetkel madalam ning klient lähtub valikul asjaolust, mis variandi puhul tema kulud laenu teenindamisele on hetkel minimaalsed. Swedbankil eluasemelaenu baasintressi hõlmab endas rahaturu intressimäära ehk Euribori,

majanduskeskkonna riskitegurit ja kliendi marginaali (Kodulaen ... 2013). Eluasemelaenu baasintressimääraga laenulepingutes on kliendimarginaal fikseeritud kaheks aastaks ja võib seejärel, lähtudes kliendi maksekäitumisest, muutuda (*Ibid*).

Pankade kodulehekülgedelt selgus, et Danske ning SEB Pank alternatiive lisaks Euriborile peale eesti krooni laenude väljastamise lõppu ei paku. Küll aga SEB on tulnud välja innovaatilise lahendusega, et laen ei pea olema seotud mitte ainult kuue kuu Euriboriga nagu on olnud Eesti eluasemelaenude puhul traditsiooniline lähenemine, vaid klient võib valida ka kas ühe, kolme või kaheteistkümne kuu vastava näitaja, kusjuures eriti populaarne on ühe kuu Euribori kasutamine. Triin Messimas' e sõnul kliendi kaitseks lisatakse laenulepingusse eritingimus, et korra lepingu kestvuse jooksul on võimalik tasuta baasintressiliiki muuta.

Viimase viie aasta statistika näitab, et ühe kuu Euribor on olnud alati soodsam kui kuue kuu vastav näitaja (Euribor rates ... 2013). Tähendab see, et klientidele on loodud kasulik ning riskivaba võimalus oma laenumakseid tasuda soodsama intressi alusel. Samas pangale tähendab see väiksemat intressitulu. Intervjuudest selgus, et teised suurpangad pole kaalunud SEB tegevust järgida ning lühema perioodi kui kuue kuu baasintressi pakkuda, kuigi oli arvamusi, et mingi hetk võib turg liikuda kolme kuu Euribori peale.

Asjaolu, et minimaalse sissetuleku nõudeid seoses hindade kallinemise ning seega elamiskulude suurenemisega tõstetakse, on igati normaalne. Käesoleva töö raames läbiviidud intervjuud panga spetsialistidega, läbi töötatud ajakirjandusväljaanded ning pankade koduleheküljed näitasid, et majanduskriisi aegsel või järgsel perioodil tehtud korrektuurid, millega minimaalse sissetuleku nõuet tõsteti (vt tabel 7), on valdavalt kehtima jäänud ka 2013. aastal. Olenevalt pakkujast on viimased kohandused vastu võetud juba kas 2008 või siis mõnevõrra hiljem- täpset nõude muutumise kuupäeva ei olnud võimalik kätte saada. Erandina on piirangutest töötasu suuruse kohta loobunud SEB. Triin Messimas' e sõnul pole selleks enam vajadust, sest kliendi krediitväärilisust hindav mudel arvestab elamiskulusid ning kõiki muid laenuaotlejaga seotud regulaarseid kulusid, mis on piisav kliendi maksevõime hindamiseks. Töö autor on seisukohal, et antud lähenemine on ka õige, sest madalamalt tasustavatel peab olema samuti võimalus jõukohase summa taotlemiseks, et näiteks olemasoleva eluaseme

seiskorda parandada. Swedbanki esindaja oli intervjuu raames samuti arvamusel, et minimaalse sissetuleku muutmine laenuärile mõju ei avalda, kuid seda teisel põhjendusel. Nimelt buumijärgsel perioodil omab keskmine eluasemelaenu võtja pooleteist kordset keskmist palka ning seetõttu ei ole minimaalsed määrad enam niivõrd olulised.

Tabel 7. Eluasemelaenu taotlemiseks nõutav minimaalne sissetulek viimaste muutuste põhjal, eurodes

Swedbank	SEB	Nordea	Danske
Üksi taotlemisel 640, perega 959	-	Üksi taotlemisel Tallinnas ja Harjumaal 640, mujal Eestis 543, perega 900	Üksi taotlemisel 600, perega 900

Allikas: autori intervjuud pangatöötajatega, SEB, Swedbank'i, Nordea ja Danske panga koduleheküljed

Selleks, et taotlejal jääks vajaminev hulk vahendeid nii elamiskuludeks kui ülalpeetavate toetamiseks, on kehtestatud proportsioon, mis tohib sissetulekust maksimaalselt kohustuste ja püsikulude teenindamiseks kuluda. Ka siinkohal on olenevalt pakkujast peale 2008. aastat tehtud korrekture. SEB esindaja sõnul on antud protsent isegi suurenenud, sest kui varasemalt olenes see palgatasemest, et vähema töötasu juures tohtis ka kulude osakaal olla väiksem, siis riskihindamissüsteemi täiustamisega ühtlustati nõuded kõigil taotlejatel 50% peale. Nordea esindaja Tiina Kukk'e sõnul nemad oma põhimõtteid muutnud pole: üldjuhul tohib olla laenukulude protsent sissetulekust maksimaalselt 40, välja arvatud juhul kui üksiklaenu taotleja töötasu on vähemalt 2000 eurot ja leibkonnal 3000, mil lubatav kohustuste osakaal on kuni 50. Andres Tukk väitis, et Swedbankis üldpõhimõtted muutunud pole: lubatud kohustuste protsent on olenevalt sissetulekust vahemikus 20-40, kuid nihutatud on piire, alates mis palgatasemest tohib rohkem kohustuste teenindamiseks kuluda. Danske pangas oleneb maksimaalne kohustuste määr leibkonna liikmete arvust ning paljudest muudest näitajatest ning maksimum on samuti 50%.

Intervjueeritute arvamus oli, et klientide meelestatus on muutunud konservatiivsemaks- ei soovita enam võtta maksimaalset laenusummat, mis palk ja kohustused välja annaks, vaid jäetakse varu ning üha enam peetakse oluliseks rahalise puhvri kogumist, et rasketel aegadel hakkama saada. Kinnitati, et krediiväärilisust hinnatavates mudelites muudetakse aeg-ajalt komponentide väärtust, näiteks elamiskulusid korrigeeritakse vastavalt tarbijahinnaindeksi muutumisele. Järelikult kaudselt lubatav kulude protsent sissetulekust siiski muutub: kui komponentide väärtust tõstetakse, siis kliendi maksimaalne laenusumma väheneb, olgugi, et protsentuaalselt on nõuded samad.

Laenu teenindamise kulud ei sõltu ainult intressist, vaid selle määrab ära ka võetud kohustuse periood. Ühest küljest mida pikem on tähtaeg, seda väiksem on igakuine makse, kuid kuna põhiosa väheneb aeglaselt, suureneb intressikulu. Vestlustest pangatöötajatega ning pankade kodulehekülgedel kodulaenu tingimustest selgus, et olenevalt pakkujast on tähtaegu kas lühendatud või samaks jäetud.

Swedbanki esindaja Andres Tukk'i sõnul oli headel aegadel ehk kinnisvara- ja laenubuumi vältel nende tingimustes maksimaalseks laenu tähtajaks kehtestatud 40. aastaks. Aktiivselt seda aga kliendile ei pakutud, pigem kasutati kuni 30. aastat ning nüüdseks on maksimaalne tähtaeg ka ametlikult lühendatud. Sama teed on läinud ka Danske, kelle veel 2008. aasta lõpus kehtinud 30. aastat on vähenenud 25-ni.

Tähtaja on muutumatuks jätnud nii Nordea kui SEB. Tiina Kukk'e sõnul on 30. aastat ja kuni 70. eluaastani laenu teenindamiseks viimane mõistlik piir, sest Eesti inimesed pole piisavalt hästi kindlustatud, et kõrges eas suudaks igal juhul võetud kohustusi edukalt teenindada. SEB on ainuke pakkuja, kes võimaldas enne 2008 aastat ning ka hetkel kehtivate normide alusel laenu vormistada kuni 40. aastaks.

Arvestades kuludega, mida võõrvahendite kasutamine kaasa toob, on juhul kui sissetulekud ja olemasolevad kohustused lubavad, kliendi seisukohast kasulikum laen vormistada võimalikult lühikeseks tähtajaks, sest nii on tagastatav intressisumma väiksem. Näiteks 2009. aasta andmete põhjal, kus keskmine kodulaenu intress oli 4,0% aastas (Kodumajapidamistele antud intressimäärad ... 2013) ning keskmine kahetoaline korter maksis ca 53 000 eurot (Kinnisvara hinnastatistika 2013), oleks 30. aastase annuiteetgraafiku puhul igakuine makse olnud 253 eurot ning kogu intressikulu 38 090 eurot. Samas koostades graafik 40. aastaks, on kuumakse 221 ja intressikulu 53 324

eurot. Antud võrdlus näitab hästi, et 30. eurone kokkuhoid kuus tähendab kokku umbes 15 000. eurost lisakulu. Seega võib järeldada, et maksimaalse tähtaja lühendamine oli kogukulude mõttes laenuvõtjale kasulik, kuid pankadele tulu seisukohast vastupidiselt kahjulik.

Tingimuste muutumisest on autori hinnangul üks olulisemaid mõjureid eluasemelaenu turu arengule omafinantseeringu nõue. Omafinantseering on puhver nii laenuandjale kui –võtjale, mis kindlustab tagatisvara väärtuse kõikumise ees. Intervjuudest selgus, et kui buumi ajal piisas uute objektide ostmisel vaid 10%-lisest sissemaksest, siis perioodil 2008-2009 oli nõutav 30%-line omafinantseering. Ainsana võimaldas Tiina Kukku sõnul teatud kriteeriumite täitmisel Nordea kasutada 20%-st sissemaks. Samas säilis võimalus lisatagatist kasutades mitte sissemaks teha, kuid kuna üldjuhul lisatagatise andjaks on keegi kolmas isik, siis ebakindlus ning problemlaenu mahu tõus muutis sugulaste lahkuse konservatiivsemaks.

Olenemata kehtivast majandustsükli faasist on muutumatu olnud Kredexi käenduse kasutamise võimalus, mis tähendab, et antud sihtrühma kuulujatel pole minimaalse omafinantseeringu nõuded muutunud. Kredexi käendust saab kasutada kõigis eluasemelaenu pakkuvates Eesti pankades, välja arvatud Swedbankis ning tähendab kas kuni 15. aastast last kasvataval, kuni 30. aastasel noorel spetsialistil või tagastatud eluruumis elaval sundüürnikul taotleda kodulaenu 10% sissemaksiga (Eluasemelaenu käendus 2013). Antud võimaluse kehtima jäämine tõestab, et kui riskid on maandatud ning pangal on lisagarantii, siis ebakindlate majanduslike väljavaadete tõttu tingimusi ei karmistata.

Omafinantseeringu nõuded hakkasid leebuma 2009. aasta lõpus. Swedbank langetas vastava määra uuele või renoveeritud varale Tallinnas 10%-le, vanemale ning ka mujal Eestis asuvale varale algab sissemaks alates 20% (Osa panku ... 2013). Samuti toimus ka Nordea, kelle nõudeks jäi 20% omandatava kinnisvara väärtusest (*Ibid*). SEB järgis konkurentide tegevust alates veebruarist 2010, mil alandas sissemaks seni kehtinud 30% 20-le (Hankewitz 2010). SEB koduleheküljelt selgub, et hiljem on tehtud veel korrektuur ning teatud kriteeriumitel uuele ja likviidsele varale on võimalik taotleda ka 15% sissemaks (Kodulaen 2013).

Kõrvutades pankade otsuseid omafinantseeringu langetamise osas ning kinnisvara hinnaindeksi muutust, on näha, et Swedbanki ning Nordea otsus oli õigesti ajastatud, sest kinnisvaaturu põhi leidis aset 2009. aasta III kvartalist, peale mida on hinnad sujuvalt kerkinud (IV kvartal langesid omafinantseeringu nõuded). Mõju on kindlasti kahepoolne, sest kättesaadavamad laenuitingimused ning atraktiivsel tasemel kinnisvarahinnad andsid põhjuse nõudluse kasvuks, mis hakkas kergitama kinnisvara hinnataset. Autor on arvamusel, et omafinantseeringu nõude tõstmine oli laenuitingimuste osas üks olulisemaid turgu pärssivaid tegureid ning on nõus töö teoreetilises osas käsitletud Goodhart'i ja Hoffmann'i (2008: 23) seisukohaga, et kriisi ajal peaks just uutel laenudel LTV-d tõstma, mis aitaks turgu elavdada. Samas LTV tõstmine suurendab panga riskipositsiooni kinnisvarahindade kõikumise korral, mistõttu on arusaadav, miks pangad seda ei praktiseerinud.

Näitamaks omafinantseeringu nõude erinevusi rahalises vääringus, on tabelis 8 toodud reaalsel andmetel põhinevad arvutused, kui kaua kuluks võrreldavatel ajahetkedel aega sissemakse ning ostuhinna kogumiseks.

Tabel 8. Tallinna 50 m² korteri soetamise jõukohasus aastatel 2006, 2009 ja 2011

Aasta	Keskmine netopalk, eurodes	Tallinna 50 m ² korteri hind, eurodes	Keskmine omafinantseeringu nõue, protsentides	Kui palju peab koguma omafinantseeringuks, eurodes	Mitu aastat kulub omafinantseeringu kogumiseks	Mitu aastat kulub ostuhinna kogumiseks
2006	484	82368	10%	8236	1,4	170,2
2009	637	52967	30%	15890	2,1	83,2
2011	672	63080	20%	12616	1,6	93,9

Allikas: autori koostatud Statistika andmebaasi ning KV kinnisvaraportaali hinnastatistika põhjal

Tabelist selgub, et kõige keerulisem oli kõrge omafinantseeringu nõude tõttu eluasemelaenu taotleda 2009. aastal, samas ka kõige kasulikum periood jäi 2009. aasta lõppu, kus hinnatase oli läbinud põhja ning sissemakse nõue vähenenud, kusjuures marginaal oli samas suurusjärgus, mis tänaste tingimuste kohaselt (vt tabel 5).

Pankade kodulehekülgedelt on näha, et muutused, mis 2009. aasta lõpus ning 2010. aasta alguses lubasid laenusumma ning tagatise turuväärtuse suhet taas tõsta, on kehtima jäänud ka 2013. aastal. Andres Tukk'i sõnul on Swedbankis küll numbriliselt

omafinantseeringu nõuded samad, mis buumi ajal, kuid varade hulk, mille LTV tohib olla 90%, on oluliselt väiksem. Nimelt sama vara LTV võib olla ühe kliendi puhul 90%, samas kui teisel kliendil on lubatud 80%.

Küsites Danske panga esindajalt, kas teistest kõrgem sissemakse nõue ei pärsi konkurentsi ja kas nad pole mõelnud selle alandamise peale, selgus, et see tuleneb Danske grupi riskpoliitikast ning Eesti filiaalil siinkohal kaasarääkimise õigust pole. Nad mõistavad, et antud lähenemise juures ei olda konkurentsis, kuid samas suuremat sissemakset tehes võtavad kliendid suurema vastutuse. Nimelt probleemi tekkimisel on kerge kinnisvarast loobuda, kui omapoolset panust tehtud pole või on see minimaalne olnud ja praktika näitab, et loobutakse kergelt isegi juhul kui ülesjäävat laenujääki tuleb tühjalt edasi maksta. Olles aga omavahenditest ligikaudu kolmandiku objekti ostuks sisse pannud, siis tõenäoliselt mõeldakse rohkem, kas loobuda nii kergelt või leida lahendusi, kuidas keerulisest olukorrast välja tulla.

Üheks olulisemaks järelduseks läbiviidud intervjuudest on autori hinnangul fakt, et majanduskriisi kogemusega kadus ära varapõhine lähenemine, et kui LTV on hästi madal, siis justkui oleks õigustatud laenu andmine. Kriisi saabudes saadi selgeks, et vara ei maksa laenu tagasi ning kinnisvara väärtus ja sissetulekud ei pruugi alati kasvada.

Kriisi algusest alates omavad laenuotsuse vormistamisel võrdväärset tähtsust nii laenusaja jätkusuutlik sissetulek kui tagatiseks pakutava vara väärtus ning likviidsus ja ühte teisega enam kompenseerida pole võimalik. Seoses tagatisvara likviidsuse olulisusega on kehtestatud uued nõuded hoonestamata kinnistute finantseerimiseks, mis otseselt mõjutab ehituslaene. Intervjueeritud panga spetsialistid kinnitasid, et buumi ajal polnud probleemi saada laenu maja ehitamiseks vaid krundi tagatisel, kusjuures isegi ka krundi ostu ennast finantseeriti. Väljamaksed toimusid järk-järguliselt: laenusaja anti summa, mille eest teostati ettenähtud tööd, seejärel telliti uus hindamisakt, mis tõestas tõusnud väärtuse ning laenuraha sihtotstarbelise kasutuse, mille järel väljastati uus summa ja nii toimiti kuni objekti valmimiseni. Kuna kinnisvarahinnad ning inimeste elatustase olid järjepidevalt kasvanud, ei tekitanud hirmu variant, et ehitus võib pooleli jääda. Paraku aga kriisi saabudes nii juhtus ning nii mitmedki alustatud projektid jäid poolikult seisma, kusjuures objekti turuväärtus oli oluliselt madalam kui selle tarbeks

väljastatud laenusumma. Kahju tähendas see nii laenusajale kui -andjale: kliendi seisukohast oli tal poolik ehitis, mille lõpetamiseks lisaraha kaasata polnud võimalik ning panga seisukohast oli tekkinud suur riskipositsioon, sest väljastatud laenusumma tagatiseks oli ebalikviidne ning tagatise vastuolus olev objekt, millele kliendi piiratud maksevõime tõttu lisasummat väljastada polnud võimalik.

Selleks, et sarnaste juhtumite esinemise tõenäosus minimaalseks viia, võeti kriisi saabudes vastu uued reeglid, mis on kehtima jäänud tänaseni. Tühja maad tagatisena aktsepteerib küsitletutest vaid Nordea ning selle vastu on finantseerimise määr üldjuhul 50%. Kõik pangad kinnitasid, et ehituslaene käsitletakse karmimalt ning positiivse otsuse eelduseks on, et klient peab omama väga selget visiooni, kust mis summa kaasata ning kuidas projektiga edukalt lõpuni jõuda. Selle tõendamiseks tulevad esitada põhjalikud kalkulatsioonid ning vajadusel hinnapakkumised. Kindlasti peab korras olema kogu dokumentatsioon, et omada õiguslikku alust ehitamiseks. Selgus, et tihti on probleemiks just selge visiooni puudumine: kliendil on vaid hea mõte ning soov saada oma maja, kuid ei teadvustata, mis maksab ehitus ning et hinnad võivad tõusta ja seega plaanitav eelarve suurened. Samuti ei tajuta, et iga euro, mis ehitustegevusse kaasata, ei pruugi objekti väärtust euro võrra kasvatada. Enamasti on vajalik lisatagatis, mis ühelt pool on panga jaoks lisagarantii ja teiselt poolt kasulik ka kliendile, sest võimaldab järjepidevalt ehitada ilma muretsemata, kas iga etapiga suureneb väärtus piisavalt, et saada pangast järgmine vajaminevas mahus lisasumma. Kui kliendil on piisavas mahus omafinantseering, võib saada hakkama ka ilma lisatagatiseta, kuid üldjuhul tulevad kõigepealt omavahendid ehitustegevusse kaasata.

Autori intervjuudes pangatöötajatega selgus, et seoses lisatagatiseks sobivate objektidega on kohandusi teinud Swedbank, kes aktsepteerib uute laenude puhul vaid kliendi enda või esimese ringi sugulaste kinnisvara. Andres Tukk'i sõnul oli antud piirangu põhjuseks asjaolu, et tihti tekib sugulaste vahel lahkkelisid ning pank ei soovi neil vahel olla. Lisaks tekib probleeme, kui lisatagatise andja soovib ise midagi soetada, kuid see pole võimalik, sest objekt on juba koormatud.

Kuna hoonestamata kinnistuid ei finantseerita valdavalt ka äripoolel, avaldab see mõju uusarendustele ning seega on oluliseks pakkumist pärssivaks teguriks. Triin Messimas oli arvamusel, et majanduskriisi olulisemaks mõjuks on just vähenenud ehitustegevus.

Pangad arendusprojekte ei julge finantseerida, kuid eraisikutest klientidele ollakse valmis laenu pakkuma. Ka arendajatel on ebakindlus, kuna ehitushinnad jõudsalt tõusevad ning seega uusi objekte jõuab turule endiselt vähe. Seega ehitustegevus on oluliselt pärsitud.

Olukorraks, kus kliendil tekib vajadus oma laenuga soetatud eluase teise vastu ümber vahetada, on loodud vastav toode, mis kannab nime koduvahetuslaen. Uurides, kas ja kuidas on antud toote kasutamise võimalusi muudetud, selgus intervjuudest järgnev. Olles ehk liiga kergekäeliselt kliendile kahte laenu võimaldanud, sest ei olnud põhjust karta, et olemasolevast varast ei saada soovitud hinnaga ja soovitud perioodi jooksul lahti, saadi kriisi saabudes kõvasti kõrvetada. Müügiperioodid pikenesid, hinnatase alanes ning tihti halvenes ka laenuvõtja majanduslik olukord, mis tähendas, et pankadel tuli kõvasti vaeva näha leidmaks lahendus antud olukorrast väljumiseks. Lõpptulemuseks viis see selleni, et Danske ning Nordea on üldjuhu loobunud koduvahetuslaenu pakkumisest: kui klient soovib uut eluaset ning tema maksevõime pole piisav kahe laenu samaaegseks teenindamiseks, tuleb enne uue soetamist vana maha müüa. Swedbankis ning SEB-s on antud võimalus säilinud, kuid analüüs positiivse otsuse saamiseks on karmistunud. Kliendi hinnasoov peab olema realistlik, müüdav vara likviidne ning turuväärtus ületama laenujääki. Pangatöötajad tõdesid, et siinkohal on kliendid ja nende soovid muutunud: pigem müüakse vana vara maha, sest enne uue kohustuse võtmisest tahetakse vanast vabaneda.

Kokkuvõtteks võib öelda, et pingestunud ülemaailmne finantskeskkond ning pangandussüsteemi usaldusväärse küsitavus on nõudnud uusi normatiive nii vastutustundliku laenuandmise rakendamisel kui parema kapitaliseerituse ja likviidsuse tagamisel, millega oma tegevuse koosõlla viimine tähendab pankadele lisakulutusi ning korrekture laenu tingimustes. Kõige olulisem püsiv muutus eluasemelaenu tingimustes on seotud ehituslaenude finantseerimisega, mille põhimõtted on tunduvalt karmimad, pärssides ehitustegevust ning sundides kliente ostma valmisobjekte. Koduvahetuslaene pakutakse vähe ja vaid tugevatele projektidele. Eluasemelaenu tingimused valmisobjekti soetamisel oluliselt muutunud ei ole ning muudatused, mis on tehtud, on üldjoontes kliendile kasulikud.

2.4. Eluasemelaenu turu arengu mõjurite ökonomeetriline mudel

Eelnevas kahes alapeatükis käsitles autor eluasemelaenu turu arengu mõjureid, nende dünaamikat ning sellega kaasnenud soodsust või probleemust nii laenuvõtjatel kui pakkujatele. Selgus, et turu arengul omavad tähtsust nii makromajandusest tulenev kui ka pankade laenutingimused ning valmidus ja võimalus finantseerimisteenust pakkuda. On selge, et teatud mõjurid on olulisema tähtsusega ning teised vähem. Selleks, et mõista, missugused käsitletutest kirjeldavad eluasemelaenu turu arengut kõige paremini ning millega on seosed kõige tugevamad, viiakse statistikaprogrammis **R** läbi ökonomeetriline analüüs.

Analüüsiks saab autor kasutada vaid makromajanduslikke näitajaid, mille kohta on olemas pidev ja kättesaadav statistika. Et leida mudel, mis iseloomustaks langevat turgu ning sellel järgnevat taastumisperioodi, on analüüsi kaasatud andmed vahemikus 2007 II kvartal – 2012 IV kvartal. Käsitletava perioodi alguseks otsustas autor valida 2007. aasta II kvartali põhjusel, et kuigi ametlikult algas majanduskriis aasta hiljem, olid selle selged ilmingud turul juba varem. Samuti eluasemelaene otseselt mõjutavad kinnisvarahinnad hakkasid langema just 2007. aasta II kvartalis, kusjuures tehingute arv ning ka uue väljastatava eluasemelaenu maht kahanes juba 2006. aasta teisest poolest. Kasutatavaid andmeid kirjeldav statistika ning nende omavahelist seotust näitav korrelatsioonimaatriks on toodud lisades 2 ja 3.

Regressioonanalüüsi teostamiseks kasutatakse kõige enam levinumat modelleerimise viisi ehk vähimruutude meetodit. Soovitava mudeli leidmise teeb keeruliseks asjaolu, et andmeid perioodi lühiduse tõttu on vähe. Nimelt vähimruutude meetodi kasutamisel on eelduseks, et valitud muutujate arv on väiksem kui andmepunktide arv, sest vastasel juhul tuleks ideaalne sobivus ning saadav mudel oleks kunstlik. Kuna aga autori hinnangul võib eluasemelaenu turu oluliselt iseloomustavaid mõjureid olla mitmeid ehk need, mis said käsitletud alapeatükis 2.2., siis ei ole võimalik kasutada traditsioonilist lähenemist ja liikuda mõjurite valikul üldiselt üksikule. Teiseks probleemiks mudeli leidmisel on, et enamasti valitakse analüüsi teostamiseks välja kindel funktsionaalne vorm, mis aga ei pruugi tegelikku seost piisavalt täpselt

kirjeldada. Kui valida mudelile vale kuju, võivad rikutud saada vähimruutude meetodi kasutamisel klassikalise regressioonmudeli eeldused.

Nende probleemide lahendamiseks tuleb hakata läbi proovima erinevaid funktsionaalseid vorme ning erinevaid muutujate kombinatsioone. Tutvudes vastava teaduskirjandusega, et leidnud autor analüüsiks sobilikku meetodit, mis suudab automaatselt leida parima mudeli. Seetõttu tuleb käesoleva töö raames luua spetsiaalne meetod, mis automaatselt genereerib kõik võimalikud seosed. Antud meetodi nimetab autor automaatseks regressioonmudeli generaatoriks ehk *Automatic Regression Model Generator* (edaspidi ARMOG) (ARMOG 2013). Funktsionaalsesse vormi tuleb valida maksimaalne sõltumatute muutujate arv ning iga funktsionaalse vormi kohta ette antud andmehulga põhjal tehakse vähimruutude meetodil regressioonanalüüs ning kontrollitakse selle sobivust määratletud kriteeriumitele. Mittesobiv funktsionaalne vorm ning sõltumatute muutujate kombinatsioon heidetakse kõrvale ning võetakse järgmine. Nendest, mis kriteeriumitele sobivad, leitakse optimaalne, kus kriteeriumid on kõige ekstreemsemad.

Määratletud kriteeriumeid on viis. Esiteks kontrollitakse, kas vastavalt funktsionaalsele kujule leitud jääkliikmete keskvärtus on nullilähedane. Selleks on parameeter (C1), mis määrab, kui lähedal nullile keskvärtused olema peaksid:

$$(1) \quad |E_t[u_{it}]| \leq C1 \Rightarrow \left| \frac{1}{P} * \sum_{t=1}^P u_{it} \right| \leq C1,$$

kus u – jääkliikmed

i – mudeli indeks

t - ajaindeks, $t \in \{1 \dots P\}$

P – ajapunktide arv

$C1$ – konstant, ARMOG'i esimene parameeter

Järgnevalt kontrollitakse, et jääkliikmed jaotuvad normaaljaotuse järgi ehk et saadava mudeliga oleks kogu oluline info välja selekteeritud. Selle kontrollimiseks kasutatakse Shapiro-Wilki normaaljaotuse testi ning analüüsi jätkatakse nende mudelitega, millel test ületab mingit väärtust, mis saab ARMOG'i teiseks parameetriks (C2):

$$(2) \quad SW(M_i) \geq C2,$$

kus SW - Shapiro Wilki operaator

M - mudel

$C2$ - konstant, ARMOG'i teine parameeter

Kolmandaks kontrollitakse, et kõik regressiooni parameetrid on statistiliselt olulised. Selleks kontrollitakse t -statistiku p -value'd, mis peab olema väiksem mingist konstandist, millest saab ARMOG'i kolmas parameeter ($C3$).

Klassikalise regressioonimudeli eelduseks on juhusliku liikme dispersioonide konstantsus. Eelduse täitmiseks viiakse läbi Breush-Pagan'i test, mille piirväärtus ehk parameeter $C4$ kontrollib heteroskedastiivsust:

$$(3) \quad BP(M_i) \geq C4,$$

kus BP - Breush-Pagan'i operaator

$C4$ - konstant, ARMOG'i neljas parameeter

Lisaks on oluline, et mudelis ei ole autokorrelatsiooni. Kui võtta funktsionaalvormidesse ka nihkeoperaatorid ajamuutuja suhtes, siis antud probleem kaob. Tähendab see, et tugeva autokorrelatsiooni puhul ilmuvad optimaalsesse mudelisse nihkeoperaatoritega muutujad.

Mudelite seast, mis eelpool määratletud neljale tingimusele vastavad, valitakse mudel, kus teatud tingimus on ekstreemne. Selleks on mudeli kirjeldatavust kajastava Adjusted R-Square ja mudeli jääkliikmete variatsiooni kaalutud summa, mida maksimeeritakse ja millest saab parameeter $C5$:

$$(4) \quad \max_i C5 * ARS(M_i) + (1 - C5) * \sqrt{VAR_t[u_{it}]},$$

kus ARS - Adjusted R-Square

VAR - Variatsiooni operaator

$C5$ - konstant, ARMOG'i viies parameeter

Funktsionaalsete vormide kasutamisel defineeritakse järgnevad operaatorid (nihkeoperaator L , astendamisoperaator P ja ühikoperaator I):

$$(5) \quad L(x_t) = x_{t-1}$$

$$L^2 = L * L = L(L(x_t))$$

$$L^n = L^{n-1} * L$$

$$n \in \{3.. \infty\}$$

$$(6) \quad P^a(x_t) = (x_t)^a$$

$$a \in \mathbb{Z}$$

$$(7) \quad I(x_t) = x_t,$$

kus x_t - diskreetse muutuja t funktsioon või järjestatud hulk või vektor või aegrida ajaindeksiga t .

Leitava mudeli puhul kasutakse automaatse regressioonmudeli generaatori puhul järgnevat funktsionaalsete operaatorite hulka:

$$(8) \quad M_d = \{L^n \mid n \in \{1 \dots 3\}\} \cup \{P^m \mid m \in \{-1 \dots 2\}\}$$

$$M_m = \{L^n \mid n \in \{1 \dots 3\}\} \cup \{log\}$$

$$M_j = \{log, I\}$$

Automaatne regressioonmudeli generaator (ARMOG) genereerib järgneval kujul olevad mudelid M_i :

$$(9) \quad M_i \equiv F_j^i(Y_t) = \sum_{p=1}^{C5} \beta_p^i * F_p^i(X_{t,p,i}) + F_m^i(Y_t) + \beta_0^i + u_{t,i}$$

$$F_p^i \in M_d$$

$$F_m^i \in M_m$$

$$F_j^i \in M_j$$

kus β_p $p \in \{0 \dots C5\}$ - regressioonmudeli kordajad
 $X_{t,p}$ - sõltumatute muutujate hulga element indeksiga p
 Y_t - sõltuv muutuja

Regressioonanalüüsi teostamiseks, et saada parimad tulemused, kasutab autor järgnevaid parameetrite väärtusi:

$$C1 = 1$$

$$C2 = 0,98$$

$$C3 = 0,001$$

$$C4 = 0,1$$

$$C5 = 0,65$$

Hinnates alapeatükis 2.1. eluasemelaenu turu arengut, kasutas autor kahte näitajat: muutused laenumahtudes ning muutused viivislaenu mahtudes. Seega selgitamaks välja mõjureid, mis kirjeldavad eluasemelaenu turu arengut kõige täpsemalt, viiakse regressioonanalüüs läbi mõlema eluasemelaenu turu arengu näitajaga. Kasutades sõltuva muutujana (Y_{it}) laenumahtu, miljonites eurodes, on sõltumatud muutujad järgnevad:

X_{1it} – kinnisvara hinnaindeks (KVHH)

X_{2it} – kinnisvara ostu-müügitehingute arv (OMTA), tükides

X_{3it} – sisemajanduse koguprodukt jooksevhindades (SKP), miljon eurot

X_{4it} – aasta keskmine brutopalk (BP), eurodes

X_{5it} – tarbijahinna harmoneeritud indeks (THHI)

X_{6it} – töötuse määr (TM), protsentides

X_{7it} – Euribor (EURIB), protsentides

X_{8it} – eluasemelaenu intress (LI), protsentides

X_{9it} – tarbija kindlustunde indikaator (TK)

X_{10it} – eraisiku säästumäär (SM), protsentides

X_{1it} – viivislaenude maht (VL), miljonites eurodes

Valitud sõltuva ning sõltumatute muutujate ning eelnevalt määratletud kriteeriumite alusel saadi tulemus, mis toodud tabelis 9.

Tabel 9. Regressioonanalüüsi tulemused modelleerides laenumahu sõltuvust makromajanduslikest teguritest

Residual standard Error	19,73				
Multiple R-Squared	0,9892				
Adjusted R-Squared	0,9871				
F-statistik	458,5				
p-value	5,70E-15				
Residuals	Min	1Q	Median	3Q	Max
	-30,078	-10,748	4,119	9,582	38,931

Coefficients	Estimate	Std. Error	t value	Pr (> t)
Intercept	-548	115	-4,75	2,56E-04
KVHH ⁻¹	605	148	4,10	0,000949
KVHH ²	85,3	8,31	10,27	3,51E-08
TM ⁻¹	867	172	5,05	1,44E-04

Allikas: autori koostatud

Saadud tulemuse kohaselt avalduvad muutused laenumahus ajahetkel t järgnevalt:

$$LM_t = -548 + \frac{605}{KVHH_t} + 85,3 * KVHH_t^2 + \frac{867}{TM_t}$$

Tulemustest selgub, et laenumaht oleneb muutustest kinnisvara hindades ning töötuse määras. Kinnisvara hinnaindeksi mõju on avaldatud kahe komponendiga: üks sõltuva muutuja väärtust vähendav ja teine väärtust kasvav ning nende summa moodustab nn. kausi kuju. Võib öelda, et leitud seos avaldab kinnisvara hinnaindeksi kriisiaegse ja -järgse sisemise dünaamika. Kuna töötuse määraga on seos pöördvõrdeline, siis töötuse vähenedes laenumaht suureneb. Autori hinnangul on tegemist kindlustunnet ning riigi heaolulaset iseloomustava näitajaga ning oli ka ootuspärane, et mingi kindlustunnet mõjutav näitaja on käsitletaval perioodil oluliseks eluasemelaenu turgu arengu mõjuriks. Mudeli kirjeldatus on väga hea, kõik parameetrid on statistiliselt usaldusväärsed ning mudeli headust iseloomustavad näitajad on head. Tulemuste statistika on toodud lisa 4.

Hinnates viivislaene kirjeldavaid makromajanduslikke tegureid, kasutatakse sõltuva muutujana (Y_{it}) viivislaenu mahtu, eurodes ning sõltumatute muutujatena järgnevalt:

- X_{1it} – kinnisvara hinnaindeks (KVHH)
- X_{2it} – kinnisvara ostu-müügitehingute arv (OMTA), tükides
- X_{3it} – sisemajanduse koguprodukt jooksevhindades (SKP), miljon eurot
- X_{4it} – aasta keskmine brutopalk (BP), eurodes
- X_{5it} – tarbijahinna harmoneeritud indeks (THHI)
- X_{6it} – töötuse määr (TM), protsentides
- X_{7it} – Euribori (EURIB), protsentides
- X_{8it} – eluasemelaenu intress (LI), protsentides
- X_{9it} – tarbija kindlustunde indikaator (TK)
- X_{10it} – eraisiku säästumäär (SM), protsentides
- X_{1it} – laenumaht (LM), miljonites eurodes

Valitud sõltuva ning sõltumatute muutujate ning eelnevalt määratletud kriteeriumite alusel saadi tulemus, mis toodud tabelis 10.

Tabel 10. Regressioonanalüüsi tulemused modelleerides viivislaenude mahu sõltuvust makromajanduslikest teguritest

Residual standard Error	0,03023				
Multiple R-Squared	0,9905				
Adjusted R-Squared	0,9881				
F-statistik	417,5				
p-value	2,13E-12				
Residuals	Min	1Q	Median	3Q	Max
	-0,049497	0,02175	-0,0038	0,023739	0,040487

Coefficients	Estimate	Std. Error	t value	Pr (> t)
Intercept	6,68	0,034	196,479	<2E-16
LM	-1,28E-03	1,45E-04	-8,854	1,31E-06
lag (LI, -3)	11,3	1,93	5,864	7,67E-05
lag(KVHH, -3)	-0,395	0,056	-7,071	1,30E-05

Allikas: autori koostatud

Saadud tulemuse kohaselt avalduvad muutused viivislaenude mahus ajahetkel t järgnevalt:

$$\log(VL_t) = 6,68 - 0,00128LM_t + 11,3 * LI_{t-3} - 0,395 * KVHH_{t-3}$$

Tähendab see, et viivislaenu maht, mis jälgib logaritmilist kuju, kasvab, kui laenumahud vähenevad, eluasemelaenu intress suureneb ning kinnisvarahinnad vähenevad, kusjuures laenuintressi ja kinnisvarahindade puhul on seosed nihkeoperaatoritega ehk üle üle-eelmiste kvartalitega. Positiivne seos laenuintressiga, eelkõige seos eelmise perioodiga, oli oodatav tulemus, sest mida kõrgem on maksekoormus, seda raskem on laenukohustust teenindada. Ka viivislaenu negatiivne seos laenumahudega oli ootuspärane. Võrreldes saadud mudeleid, on huvitav, et viivislaenu mahtude kujunemist selgitab laenumahude muutus, kuid laenumahude kujunemist kirjeldavas mudelis viivislaenu kui sõltumatu muutujana ei sisaldunud. Kinnisvarahindade negatiivne seotus viivislaenu mahuga on antud kontekstis samuti loogiline tulemus, sest kinnisvarahindade langemisel alanes SKP ja sissetulek ning tõusis töötus, mis mõjutab negatiivselt laenuvõtjate rahavoogu.

Tõenäoliselt mõlema mudeli kuju ning leitud seosed on vastavaks kujunenud, et kirjeldada hüppeid ning mittelineaarseid seoseid. Edaspidistes uurimustöödes, kui käsitletakse pikemat perioodi ning on kasutada rohkem andmeid, võiks kasutada andmete silumist ning leida, milline oleks tulemus siis, kui mudel ei peaks keskenduma hüpete silumisele. Mudelite üldistusvõime juures peab arvestama, et kuna kasutatud andmemahud on väikesed, on saadud tulemused pigem selgitavad ning kasutatavad vaid antud andmestiku kontekstis, mistõttu prognoose või ettepanekuid ei pea autor õigeks teha.

Käesoleva alapeatüki kokkuvõtteks võib öelda, et eluasemelaenu turu arengu makromajanduslike mõjurite modelleerimiseks tuli andmete vähesuse tõttu luua automaatne generaator, mis proovib läbi kõikvõimalikud muutujate kombinatsioonid ning erinevad funktsionaalsed seosed. Empiirilisel uuringust selgus, et laenumahude kujunemist selgitavad kriisiaegsel ning –järgsel perioodil kõige paremini kinnisvara hinnad, millega seos on nii positiivne kui ka pöördvõrdeline ja töötuse määr, millega seos on pöördvõrdeline. Viivislaenu mahu kujunemist selgitab eluasemelaenu intress kolm kvartalit tagasi, millega on seos positiivne, laenumaht, millega on seos negatiivne ning kinnisvara hinnaindeks kolm kvartalit tagasi, millega on seos samuti negatiivne.

KOKKUVÕTE

Eluasemelaenu turu arengu kujundavad pankade võimalused ja tahe finantseerimisvõimalusi pakkuda ning klientide soov ja võimalused neid kasutada. Alates eluasemelaenude turule tulekust on finantseerimisvõimaluste kasutamine aasta-aastalt tarbijate seas üha enam populaarsust kogunud. Harjumuspärane arengutendents muutus kardinaalselt, kui kiirele majanduskasvule järgnes langusperiood, olles esimene, mis Eesti eluasemelaenu süsteemi tõsiselt puudutas.

Eluasemelaenu näol on tegemist kasuliku lahendusega, mis riske teadvustades tasub ära nii laenuandjale kui -võtjale. Laenuandjale tagavad eluasemelaenud pika ja stabiilse sissetuleku, eluasemelaenu võtjale annavad võimaluse elada oma kodus. Pankadel on individuaalselt välja töötatud krediidipoliitikad ning vastavad protsessid, mille põhjal otsustatakse kliendi eluasemelaenusajaks kvalifitseerumine. Samas on olemas ka üldreeglid ning normatiivid, millega oma tegevuses tuleb arvestada kõigil eluasemelaenude pakkujatel. Laenujuhtimine koosneb hulgast etappidest ning ei piirdu vaid krediidiotsuse vormistamisega, vaid selle jälgimise kohustus on kogu laenulepingu kehtivuse ajal.

Eluasemelaenuvõtja käitumist aitavad mõista tarbimise ja säästmise teooriad ning tarbijakäitumise olemus. Tarbimise ja säästmise teooriad selgitavad tagamaid, millest lähtudes teeb tarbija valiku kohe tarbimise või siis täna säästmise ning tulevikus selle arvelt paremini elamise vahel. Tarbijakäitumise lahti mõtestamine näitas, et eluaseme soetamine on suure detailsusastmega ostuprotsess, kus laenuvõtja käitumist mõjutavad ka tarbijakäitumise mõjurid. Varasemad uurimustööd on leidnud, et laenupakkumise ja -võtmise mõjurid tulenevad nii mikro- kui makrokeskkonnast ning seega otsustas autor töö empiirilises osas eluasemelaenu turu arengu mõjuritena käsitleda muutusi kinnisvaraturul, intressimäära, SKP-d, brutopalka, tarbijahindade indeksit, töötuse määra, tarbija kindlustunnet väljendavat indikaatorit, eraisikute säästumäära ning muutuseid laenupakkumises.

Arvestades valitud perioodi eripära, sobivad autori hinnangu kohaselt eluasemelaenu turu arengut kõige paremini iseloomustama muutused laenumahtudes ning viivislaenudes. Kriisi algusega eluasemelaenude maht vähenes 2/3 võrra. Kriisi möödumisega laenukäive alates 2011. aastast kasvab ning uute lepingute arv ületab tagasimakstuid. Eesti Panga prognooside kohaselt peaks 2013. aastal pöörduma kasvaks ka senine pidev laenuportfelli mahu alanemine. Eluasemevõtjatele tähendab kahanenud portfelli võlakoormuse langust ning näitab vähenenud huvi või võimalusi eluasemelaenu võtmiseks. Eluasemelaenu pakkujatele tähendab see aga tulubaasi kahanemist, mistõttu kasumlikkuse säilitamiseks tuleb leida uusi võimalusi.

Pikaajalises võlgnevuses olevate laenude kõrgaeg oli perioodil 2009 II pool kuni 2010 lõpp ning alates 2011. aastast portfelli kvaliteet stabiilselt paraneb. Kõrge viivislaende osakaal tõi pankadele laenukahjumite näol kaasa otsese majandusliku kahju ning tingis looma või oluliselt täiustama seni kehtinud võlahaldussüsteeme ning maksekoormust leevendavaid instrumente. Kõigile laenumaksetega raskustesse jäänutele paraku lahendusi leida polnud võimalik, mis tähendas sundmüüke ning kehva maksepraktika ajalugu, mis raskendab või välistab neil tulevikus võimalusi uue laenu taotlemiseks.

Kuigi majanduskriisiga vähenes kaupade ja teenuste hinnatõus, tõi see ka kaasa keskmiste sissetulekute languse, tööpuuduse kasvu ning SKP vähenemise, mis otseselt mõjutavad laenukohustuse teenindamise jõukohasust ning uute potentsiaalsete laenuvõtjate ebakindlust. Et tulevikus sarnastes olukordades paremini hakkama saada, on tarbijad hakatud enam tähelepanu pöörama kindlustustoodete sõlmimisele ning rahalise tagavara kogumisele. Säästumäära suurenemine ning hoiuste kasv on muutnud pankade rahastamisstruktuuri, tänu millele põhineb Eestis tegutsevate pankade rahastamine üha enam kodumaistel jaehoiustel. Kriisi põhjast alates antud näitajad stabiilselt paranevad ning Eesti majandus kasvab mõõduka tempoga, mis näitab eraisikute paranenud majanduslikku olukorda ning sellest tulenevalt võib näha kinnitust eluasemelaenu mahu kasvuprognosile.

Intressikeskkond on peale 2008. aastat oluliselt muutunud ning laenu teenindamise kulud eluasemelaenuvõtjal oluliselt vähenenud. Baasintressi üle omab mõju otseselt Euroopa Keskpank ning Eesti laenuvõtjate rõõmuks tänu Euroopa võlakriisi leevendamise vajadusele on Euribor ujunud rekordmadalatel tasemetel. Madal

baasintress annab aga kerge võimaluse kohalikel pankadel marginaali tõsta. Intressikeskkond on olnud alates 2009. aastast laenamist soodustav, kuid samas ka hirmutav, et mis saab juhul, kui kõrgele marginaalile lisandub kõrge baasintress. Pankade seisukohast on baasintressi langusel vastupidine mõju, mis nimelt pärsib intressitulu ning kasumlikkust, andes omakorda motivatsiooni intressimarginaali tõstmiseks ning teiste tuluallikate efektiivsuse tõstmiseks.

Kõige otsesemalt on eluasemelaenu turu areng seotud kinnisvaraturuga. Kinnisvarahindade oluline langus tähendas pankadele tagatisvarade portfelli väärtuse langust ning laenu võtnutele kinnisvaraväärtust ületavat laenujääki. Samas uutele ostjatele muutus elamukinnisvara oluliselt taskukohasemaks. Alates kinnisvara turu põhjast 2009. aasta III kvartalis, kinnisvara hinnaindeks järjepidevalt kasvab, olles 2013. aasta alguses jõudnud 2005. aasta lõpu tasemele. Tähendab see, et laenujäägi ning tagatise turuväärtuse suhe üha paraneb, mis parandab pankade positsiooni ning võimaldab kõrge LTV-ga klientidel lihtsamalt eluaset vahetada. Kuigi hinnad tõusevad, on kinnisvara tasukohasust näitav brutokuupalga ning korteri ruutmeetri hinna suhe jäänud heale tasemele. Kinnisvarahindadega on samas tempos kasvanud ka ostumüügitehingute arv, kuigi laenuvahendeid kaasavate tehingute osakaal on vähenenud.

Varasemate uurimustööde tulemustega on kooskõlas ka käesoleva töö raames leitud fakt, et Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjuriks on pangandusregulatsioonid ning laenutingimuste muutumine. Pingestunud ülemaailmne finantskeskkond ning usaldamatus rahaturgudel muutis kallimaks ning keerulisemaks pankadel pikaajalise ressursi hankimise. Riskide realiseerumine ning globaalne finantskriis on tekitanud vajaduse kõrgema kapitaliseerituse ja likviidsuse tagamiseks ning uute normatiivide kehtestamiseks, millega oma tegevuse kooskõlla viimine tähendab lisakulutusi ning korrekture laenutingimustes.

Autori intervjuudest pangatöötajatega selgus, et märkimisväärselt on muutunud ehituslaenude finantseerimine ning ilma lisatagatiseta üldjuhul ehitada ei saa. Karmilt suhtuvad pangad ka uusarendusprojektide finantseerimisse, mis koos eelnevaga pärsib ehitustegevust. Koduvahetuslaenudest on kas loobunud või võimaldatakse vaid väga tugevatele projektidele, mis tähendab üldjuhul kahe tehingu vaheperioodil vajadust üürikorteri järgi. Omafinantseeringu nõuded, mis kriisi ajal tõusid, on kinnisvaraturu

stabiliseerumisega taas alanenud, lihtsustades objekti soetamist. Kuna omafinantseeringu nõude tõstmine pärsib eluasemelaenude kättesaadavust ning sellega avaldab mõju kinnisvaraturule, mis omakorda mõjutab pankade tagatisvarade positsioone, on langeval turul mõistlik LTV-d mitte alandada. Seoses kasvava elukallidusega on kohandatud minimaalse sissetuleku nõudeid, kuid palganõuded pole enam kõigil laenupakkujatel primaarsed, sest krediitiväärilisust hindavad mudelid arvestavad elamiskuludega. Lubatav kohustuste protsent sissetulekust üldjuhul muutunud pole, kuid üha enam oluliseks peetakse vastutustundlikku laenuandmist ning mõistliku maksekoormuse arvutamist. Kliendile kasulikke kohandusi on tehtud ka laenuperioodi vähendades ning erinevaid intressiliike luues.

Eluasemelaenu turu arengut kõige paremini kirjeldavate mõjurite välja selgitamiseks viis autor läbi regressioonianalüüsi. Modelleerimiseks loodi andmete vähesuse tõttu automaatne generaator, mis proovib läbi kõikvõimalikud muutujate kombinatsioonid ning erinevad funktsionaalsed seosed. Empiirilisel uuringust selgus, et laenumahtude kujunemist selgitavad kriisiaegsel ning –järgsel perioodil kinnisvara hinnad, millega seos on nii positiivne kui ka pöördvõrdeline ja töötuse määr, millega on seos pöördvõrdeline. Viivislaenude mahu kujunemist kirjeldab eluasemelaenu intress kolm kvartalit tagasi, millega on seos positiivne, laenumaht, millega on seos negatiivne ning kinnisvara hinnaindeks kolm kvartalit tagasi, millega on seos samuti negatiivne. Autor peab oluliseks märkida, et kuna kasutatud andmemahud on väikesed, on saadud tulemused pigem selgitavad ning kasutatavad vaid antud andmestiku kontekstis, mistõttu prognoose või ettepanekuid leitud seoste põhjal ei ole õige teha. Töö autor leiab, et käesoleva töö väärtuseks on ka automaatse regressioonimudeli generaatori loomine, mida saab kasutada nii väheste andmehulkade modelleerimiseks kui ka suurte andmetega modelleerimise lihtsustamiseks.

Edaspidiseks antud valdkonna uurimiseks soovitab käesoleva töö autor käsitleda mõjurite erinevust ja mõjuulatust erinevatel majandustsüklitel ja erinevates majandustsükli faasides. Hetke andmete põhjal on näha, et eluasemelaenu turg on taas tõusuteel ning arvestades soodsat intressikeskkonda ning eelduste kohaselt paranevat tarbija kindlustunnet, peaks kasv jätkuma. Uue kriisi saabumisel oleks huvitav võrrelda, kas pangad teevad laenupakkumistes samu kohandusi ning kas makrokeskkonnast tulenevad mõjurid ja nende mõjusuunad on ajaga muutunud.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Agnello, L., Schuknecht, L.** Booms and busts in housing markets: Determinants and implications. – Journal of Housing Economics, 2011, No. 20, pp. 171-190
2. **Ahmed, I., Ashfa, I., Mahmood, S., Farooq, U.** Determinant Attributes of Customer Choice of Banks, Supplying Mortgage Products. – Journal of Economics and Behavioral Studies. 2012, Vol. 4, pp. 287-296
3. **Algoja, Anu.** Majanduspoliitilised võimalused säästmise mõjutamiseks: siirde-majanduse eripära. Euroopa Liiduga liitumise mõju Eesti majanduspoliitikale- X teadus- ja koolituskonverentsi ettekanded. 2002, 589 lk
[<http://www.mattimar.ee/publikatsioonid/majanduspoliitika/2002/2002.pdf>]
02.02.2013
4. **Arbus, K.** Eluasemelaenu nõudluse mõjurid Eestis. TTÜ Majandusteaduskond, 2008, 52 lk. (bakalaureusetöö)
5. ARMOG. qSoft OÜ [<http://www.qusoft.ee/products/armog>] 20.05.2013
6. **Bassett, W. F., Chosak, M. B., Driscoll, J. C., Zakrajsek, E.** Changes in Bank Lending Standards and Macroeconomy. – Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C. 2012, 41 p.
7. **Biggs, M., Mayer, T., Pick, A.** Credit and economic recovery. -DNB Working Papers, No. 218, 22 p.
8. **Brueggemann, W. B., Fisher, J. D.** Real Estate Finance and Investments. 13th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 2008, 688 p.
9. **Cole, R. H.** Consumer and commercial credit management. 9th ed. Boston: Irwin, 1992, 536 p.
10. Danske Banki majandustulemused (uudised 05.02.2009, 04.02.2010, 10.02.2011, 09.02.2012, 07.02.2013). Danske Bank AS Eesti filiaal.
[<http://www.danskebank.ee/et/10321.htmltähtajaks>] 27.02.2013

11. **Denizer, C., Wolf, H.** The saving collapse during the transition in Eastern Europe. World Bank Economic Review, 2000, Vol. 3, Issue 14, pp. 445–455.
12. Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council of 23 April 2008 on credit agreements for consumers and repealing Council Directive 87/102/EEC. - Official Journal of the European Union. L 133/66 28.05.2008, 27 p. [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:133:0066:0092:EN :PDF] 15.03.2013
13. **Duesenberry, J. S.** Income, Saving, and Theory of Consumer Behaviour. 5th ed. Cambridge and Massachusetts: Harvard University Press, 1967, 124 p.
14. Eakaimad laenuvõtjad on Lätis ning pikim keskmine laenu tähtaeg Leedus. SEB pressiuudised. [http://www.seb.ee/uudised/2012-05-21/eakaimad-laenuvotjad-baltikumis-latis-ja-pikim-keskmise-kodulaenu-tahtaeg-leedus] 10.12.2012
15. Eesti Panga 2009. aasta aruanne. Eesti Pank. 2010, 136 lk. [http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Aastaruanne/2009/fullrep.pdf] 14.03.2013
16. Eluasemelaenu. Nordea Bank Finland Plc Eesti filiaal. [http://www.nordea.ee/Teenused+erakliendile/Laen+ja+Liising/Eluasemelaenu/71642.html] 11.03.2013
17. Eluasemelaenu käendus. Kredex. [http://www.kredex.ee/eraisik/eraisiku-laenu-ja-teenused/eluasemelaenu-kaendus-2/] 18.02.2013
18. Elukindlustuslepingud, kindlustuse maksed, nõuded ja kohustused. Eesti Finantsinspektsioon. [http://www.fi.ee/koond/elu_lepingud.php] 04.04.2013
19. **Engel, J. F., Blackwell, R. D.,** Miniard, P.W. Consumer behavior, 6.edition. Chicago: The Dryden Press, 1990, 789 p.
20. Euribor rates by year. Euribor-rates.eu homepage. [http://www.Euribor-rates.eu/Euribor-rates-by-year.asp] 05.03.2013
21. Finantsaubits: rahaasjade korraldamise käsiraamat. Koostaja Villu Zirnask. Finantsinspektsioon/NASDAC OMX Tallinn AS, Tallinn: Printon, 2011, 235 lk.
22. Finantsinspektsiooni aastaraamat 2011. Finantsinspektsioon. 82 lk. [http://www.fi.ee/aastaraamat2011/] 13.03.2013

23. Finantsstabiilsuse ülevaade 1/13. Eesti Pank. 2013, 61 lk.
[<http://www.eestipank.ee/publikatsioon/finantsstabiilsuse-ulevaade/2013/finantsstabiilsuse-ulevaade-12013>] 28.03.2012
24. Finantsturu koondülevaade seisuga 30.06.2012. Finantsinspektsioon.
[http://www.fi.ee/public/turg_seisuga_2012_06_eesti_4.pdf] (21.01.2013)
25. **Freixas, X., Rochet, J.-C.** Microeconomics of banking. London: MIT Press, 1997, 312 p.
26. **Friedman Milton.** A theory of the consumption function / Milton Friedman; a study by the National Bureau of Economic Research, New York. Princeton: Princeton University Press, 1957, 243 p.
27. **Frost, Stephen M.** The bank analyst's handbook : money, risk and conjuring tricks. Chichester: Wiley, 2004, 552 p.
28. **Froyen, R. T.** Macroeconomics Theories and Policies. New York: Macmillan Publishing Company, 1993, 4th ed., 656 p.
29. **Girk, J.** Eluaseme finantseerimine kui osa eraisiku finantsplaneerimisest. TTÜ Majandusteaduskond, 2008, 74 lk. (magistritöö)
30. **Goodhart, C., Hofmann, B.** House prices, money, credit, and the macroeconomy. - Oxford Review of Economic Policy. Volume 24, Number 1, 2008, pp.180–205
31. Gross household saving rate. Eurostat database.
[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa_ki&lang=en]
28.01.2013
32. **Hankewitz, G. D.** Mullu läks sundmüüki rekordkoguses kinnisvara. -Postimees 07.02.2013.
[<http://www.e24.ee/1129598/mullu-laks-sundmuuki-rekordkoguses-kinnisvara>]
07.03.2013
33. **Hankewitz, G. D.** SEB langetab omafinantseeringu 20 protsendini. – Postimees. 27.01.2010.[<http://www.e24.ee/217155/seb-langetab-omafinantseeringu-20-protsendini>] 18.02.2013
34. **Hawkins, Del I., Mothersbaugh, David L.** Consumer behavior : building marketing strategy. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2013, 772 p.
35. **Hlebnikova, J., Kumar, E.** Laenujuhtimine, I osa. Eesti pangaliit. Tallinn: Multico, 2000, 214 lk.

36. Hoiuse jääk kliendigrupi, residentsuse, valuuta ja tähtaja lõikes. Eesti Panga finantsektori statistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/936/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/900>] 16.04.2013
37. HomeGain's 2012 National Home Ownership Satisfaction Survey Results. HomeGain Real Estate Blog. [<http://blog.homegain.com/hg-surveys/homegains-2012-national-home-ownership-satisfaction-survey-results/>] 09.12.2012
38. **Hõbe, Ly.** (Danse ettevõtete panganduse valdkonna juht). Autori intervjuu. Helisalvestis. Tallinn, 07.03.2013.
39. HüpotEEK. Notarite Koda. [<http://www.notar.ee/522>] 03.12.2013
40. **Kamleitner, B., Kirchler, E.** Consumer credit use: a process model and literature review. – Reuropean Review of Applied Psychology, 2007, Vol. 57, Issue 4, pp. 267-283
41. Kapitali adekvaatsuse kujunemine. Eesti Pank.
[<http://212.107.52.108/failid/fo/adekvaatusus.html>] 02.03.2013
42. Keskmise bruto- ja neto kuupalk maakonna järgi. Statistikaameti andmebaas.
[http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=Pa5321&ti=KESKMINE+BRUTO%2D+JA+NETOKUUPALK+MAAKONNA+J%C4RGI&path=../Database/Majandus/12Palk_ja_toojeukulu/01Palk/02Aastastatistika/&lang=2]
43. Kinnisvara hinnaindeks. Maa-ameti andmebaas.
[<http://geoportaal.maaamet.ee/est/Andmed-ja-kaardid/Tehingute-andmebaas-ja-hindamine/Kinnisvara-hinnaindeks-p411.html>] 14.02.2013
44. Kinnisvara hinnastatistika. Maa-ameti andmebaas.
[http://www.maaamet.ee/index.php?lang_id=1&page_id=449&no_cache=1368035111] 14.02.2013
45. Kodulaen. AS SEB Pank. [<http://www.seb.ee/kodulaen/kodulaen#tingimused>] 12.03.2013
46. Kodulaen. Danske Bank A/S Eesti filiaal.
[<http://www.danskebank.ee/et/12455.html>] 12.03.2013
47. Kodulaen. Swedbank AS. [<https://www.swedbank.ee/private/credit/loans/home>] 11.03.2013

48. Kodulaenuklientide uuring 2012. AS SEB Pank. 19.06.2012, 22 lk.
[http://www.seb.ee/sites/default/files/web/files/uudised/eluasemelaenude_pressiyritus_19062012.pdf] 10.12.2012
49. Kodumajapidamistele antud laenude intressimäärad laenuliigi ja valuuta lõikes. Eesti Panga finantssektori statistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/1073/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/979>] 15.04.2013
50. Kodumajapidamistele antud laenude jääk ja arv laenuliigi, valuuta ja tagatise lõikes (miljon eurot). Eesti Panga finantssektori statistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/1172/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/650>] 16.04.2013
51. Kodumajapidamistele antud laenude käive laenuliigi, valuuta ja tagatise lõikes (miljon eurot). Eesti Panga finantssektori statistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/1054/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/650>] 15.04.2013
52. **Koll, K.** Vastutustundliku laenamise põhimõtte. 2011, 11 lk.
[<http://www.just.ee/orb.aw/class=file/action=preview/id=55659/Kristiina+Koll.+Vastutustundliku+laenamise+p%F5him%F5te.pdf>] (21.01.2013)
53. **Kotler, Philip, Armstrong, Gary.** Principles of Marketing, 7th. edition, Prentice Hall, New Jersey, 1996, 955 p.
54. Krediidiasutuste laenude teenindamine ja ebatõenäoliselt laekuvate nõuete kuludesse kandmise määrus. Vastu võetud 27.06.2000. -Riigi Teataja III osa, nr. 76, art. 1146 [<https://www.riigiteataja.ee/akt/905900>] 28.02.2013
55. **Kukk, Tiina.** (Nordea Panga Krediidijärevalve osakonna juhataja). Autori intervjuu. Helisalvestis. Tallinn, 05.03.2013.
56. Majanduse rahastamise ülevaade. Veebruar 2013. Eesti Pank.
[<http://www.eestipank.ee/publikatsioon/majanduse-rahastamise-ulevaade/2013/majanduse-rahastamise-ulevaade-veebruuar-2013>] 16.04.2013
57. **Mauring, T.** Turunduse alused. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2001, 197 lk.
58. **Meriküll, Jaanika.** Households borrowing during a creditless recovery. –Eesti Panga Toimetised, 2012, nr. 2, 32 lk.

- [http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/en/WorkingPapers/2012/_wp_212.pdf] 01.05.2013
59. **Messimas, Triin.** (AS SEB Panga eralaenude äriarendusjuht). Autori intervjuu. Helisalvestis. Tallinn, 22.02.2013.
60. **Messimas, T., Kumar, E.** Laenujuhtimine, I osa, kursus 8. Tartu Ülikool, 2012, 178 lk.
61. Mittefinantsettevõtetele antud laenude intressimäärad majandussektorite lõikes. Eesti Panga finantsstatistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/1072/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/979>] 16.04.2013
62. **Modigliani, F.** Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations. In The Collected Papers of Franco Modigliani. Ed by S. Johnson. Volume 5. The MIT Press, Cambridge, and London, England, 1989, pp. 260–282.
63. Nordea majandustulemused (uudised 10.02.2009, 10.02.2010, 02.02.2011, 24.01.2012, 30.01.2013). Nordea Bank Finland Plc Eesti filiaal.
[<https://www.nordea.ee/Nordea+Pangast/Uudised/66592.html>] 27.02.2013
64. Notariaalselt tõestatud ostu-müügilepingud liigi järgi (kvartalid). Statistikaameti andmebaas.
[<http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=KV015&ti=NOTARIAALSELT+T%D5ESTATU+D+OSTU%2DM%DC%DCGILEPINGUD+LIIGI+J%C4RGI+%28KVARTALID%29&path=../Database/Majandus/09Kinnisvara/04Kinnisvaratehingud/&lang=2>] 10.02.2013
65. **Oikarinen, E.** Interaction between housing prices and household borrowing: The Finnish case. –Journal of Banking and Finance, 2009, No. 33, p. 747-756.
66. Osa panku ei kavatse omafinantseerinu nõuet langetada. City24 uudised, 29.10.2009.[<http://www.city24.ee/client/city24client?pageId=15&objId=NewsObject&stateId=NewsByCat&eventId=NewsArticleEvent&articleId=187533>] 18.02.2013
67. **Palley, Thomas, I.,** The Relative Permanent Income Theory of Consumption: A Synthetic Keynes–Duesenberry–Friedman Model. Political Economy Research Institute, Workingpaper Series, 2008, nr. 170, 27 p.

68. **Pavlovi, A. D., Wachter, S.** Subprime Lending and Real Estate Prices.- ILE Research Paper, 2009, No. 09-36, 31 p.
69. Peatükke turundusest. /Koost. T. Ohvri. Tartu: Eesti Põllumajandusülikooli Majandus- ja Sotsiaalinstituut, 2005, 105 lk.
70. **Peter, J. P., Olson, C. J.** Consumer behavior and marketing strategy. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2008, 555 p.
71. Private debt in % of GDP – consolidated- annual data. Eurostatat.
[<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=0&language=en&code=tipspd20>] 15.03.2013
72. **Pyykko, E.** Credit reporting: Towards better access to credit and protection for consumers. -European Credit Research Institute. 2012
[<http://www.ceps.eu/book/credit-reporting-towards-better-access-credit-and-protection-consumers>] (03.03.2013)
73. **Raudsaar, T.** Ettevõtete laenuvõtmisvõime on kasvanud. Eesti Panga pressiteated. 13.02.2013. [<http://www.eestipank.ee/press/ettevotete-laenuvotmisvoime-kasvanud-13022013>] 19.03.2013
74. **Reino, R.** Kinnisvara müügiperiood on lühenenud. Domus Kinnisvara. 10.03.2011 [<http://www.domuskinnisvara.ee/blogi/tag/kinnisvara-muugiperiood/>] 10.12.2012
75. Report from the Commission to the European Parliament and the Council. Second Report on Effects of Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC on the Economic Cycle. European Commission. 17.07.2012
[<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52012DC0400:EN:NOT>] 02.02.2013
76. **Rose, Peter S.** Commercial Bank management: producing and selling financial services. Boston: Irwin, 1991, 677 p.
77. **Saare, Ott.** Vastutustundliku laenamise põhimõtte rikkumine võib laenuandjatele tähendada reaalselt äriks kahju. Concordia advokaadibüroo uudised. 21.12.2012.
[<http://www.concordia.ee/vastutustundliku-laenamise-pohimotte-rikkumine-voib-laenuandjatele-tahendada-reaalselt-arilist-kahju/>] 02.02.2013
78. SEB Eesti finantsaruanded perioodil 2008-2012. AS SEB Pank.
[<http://www.seb.ee/seb/finantsaruanded/seb-eesti-finantsaruanded>] 27.02.2013

79. Sisemajanduse koguprodukt ja kogurahvatulu, kvartalid (jooksehindades, seoonselt ja tööpäevade arvuga korrigeerimata). Statistikaameti andmebaas.
[http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=RAA012&ti=SISEMAJANDUSE+KOGUPRODUKT+JA+KOGURAHVATULU+%28KVARTALID%29&path=../Database/Majandus/15Rahvamajanduse_arvepidamine/06Sisemajanduse_koguprodukt_%28SKP%29/02Pehilised_rahvamajanduse_arvepidamise_naitajad/&lang=2] 13.04.2013
80. **Smith, G.** Money, banking and financial intermediation. Toronto: Heath, 1991, 724 p.
81. **Solomon, M. P.** Consumer behavior: buying, having, and being. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall, 2009, 720 p.
82. Swedbank Eesti üksuse IV kvartali aruanded perioodil 2008-2012. Swedbank AS.
[<https://www.swedbank.ee/about/about/reports/interm>] 27.02.2013
83. Swedbank: käesoleval aastal hakkab laenuportfell kasvama. Swedbank AS, 28.01.2013.
[<https://www.swedbank.ee/private/home/more/newsandblog/news>] 12.03.2013
84. Swedbank: peaaegu pool kinnisvaratehingute mahust tehakse omavahenditega. Toimetaja T. Oja. – Postimees, 19.12.2012.
[<http://www.e24.ee/1079890/swedbank-peaaegu-pool-kinnisvaratehingute-mahust-tehakse-omavahenditega/>] 01.04.2013
85. **Sõrg, M.** Pangandusriskide analüüs ja juhtimine. – Riskid Eesti majanduses. Toimetaja Tiiu Paas, Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2000, lk. 151–207
86. **Tamm, M.** Eesti eluasemelaenude turg- lühike ülevaade hiljutisest arengust. - Kroon ja Majandus 2007, nr. 2, lk. 18-27
[http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Arhiiv/kroon_majandus/2007/_2.pf] 10.11.2012
87. Tarbija baromeeter. Eesti Konjunktuurinstituut. [<http://www.ki.ee/>] 29.01.2013
88. Tarbijahindade harmoneeritud indeksi muutus võrreldes eelmise aastaga. Statistikaameti andmebaas.
[<http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=IA022&ti=TARBIAHINDADE>]

- +HARMONEERITUD+INDEKSI+MUUTUS+V%D5RRELDES+EELMISE+AAS
TAGA&path=../Database/Majandus/04Hinnad/&lang=2] 13.04.2013
89. **Toompark, T.** Palk ja ruutmeetri hind? Tänan, ei. Adaur Grupp OÜ, 25.06.2009.
[<http://www.adaur.ee/index.php/palk-ja-ruutmeetrihind-tanan-ei/>] 29.02.2013
 90. **Tukk, Andres.** (Swedbank Eesti Erasisikute finantsdivisjoni juht). Autori intervjuu.
Helisalvestis. Tallinn, 14.03.2013.
 91. Turunduse alused. /Koost. A. Vihalem. Tallinn: Külim, 2008, 308 lk.
 92. **Tuusis, T.** Interest rate influence on the behavior of economic subjects. TÜ
Majandusteaduskond, 2010, 201 p. (doktoritöö)
 93. Tähtajaks tasumata laenude jääk (miljon eurot). Eesti Panga finantsstatistika.
[<http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/989/treeMenu/FINANTSSEKTOR/147/650>] 10.03.2013
 94. Töötuse määr soo ja vanuserühma järgi. Statistikaameti andmebaas.
[<http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=TT35&ti=T%D6%D6TUSE+M%C4%C4R+SOO+JA+VANUSER%DCHMA+J%C4RGI&path=../Database/Sotsiaalelu/15Tooturg/10Tootud/02Aastastatistika/&lang=2>] (10.02.2013)
 95. **Vadi, M.** Organisatsioonikäitumine. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 1997, 410 lk.
 96. **Vijayakumar M., Subburaj B.** Housing loan purchase decision of consumers. -
International Journal of engineering and management sciences. 2012, Vol 3(2), p.
184-195
 97. **Vensel, V.** Panga analüüs ja finantsjuhtimine I. Tallinn: TTÜ, 2001, 130 lk.
 98. Võlaõigusseadus. Vastu võetud Riigikogus 26.09.2001. –Riigi Teataja I osa, 2001,
nr. 81, art. 487
[<https://www.riigiteataja.ee/akt/108072011021?leiaKehtiv>] 16.04.2013
 99. **Wood, Philip.** Law and Practice of International Finance. London: Sweet&Maxwell
2008, 600 p.
 100. Üürikorterite hinnastatistika. Kv.ee kinnisvaraweb.
[<http://www.kv.ee/?act=statsAvgPrice.main>] 27.02.2013
 101. 15-69. aastaste hõiveseisund soo ja vanuserühma järgi. Statistikaameti
andmebaas.

[http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=TT330&ti=15%2D74%2DAASTASTE+H%D5IV ESEISUND+SOO+JA+VANUSER%DCHMA+J%C4RGI&path=../Database/Sotsiaalelu/15Tooturg/12Tooturu_uldandmed/02Aastastatistika/&lang=2] 12.02.2013

LISAD

Lisa 1. Intervjuu küsimused

1. Kuidas on muutunud alates majanduskriisi algusest Teie poolt pakutavad eluasemelaenu tingimused?
 - Laenu tähtaeg
 - Omafinantseering
 - Tagatiseks sobivad objektid
 - Laenusaaja minimaalne nõutav sissetulek
 - Maksimaalne lubatav protsent sissetulekust, mis tohib kuluda kohustuste teenindamiseks
 - Keskmine pakutav intressimarginaal
 - Kasutatav baasintressi liik ning selle fikseerimise võimalused
2. Mis asjaolud on tinginud eluasemelaenude marginaalide tõusu?
3. Kas ning kuidas on muutunud kliendi krediitvõime hindamine? Kas olete võtnud kasutusele uusi süsteeme, mudeleid?
4. Millal tegite viimase põhimõttelise muudatuse laenu tingimustes ja mis see oli?
5. Mis põhimõtetel finantseerite ehituslaene (kas aktsepteerite hoonestamata kinnistuid, kuidas toimuvad laenu väljamaksed)? Kuidas finantseerisite perioodil 2005-2007?
6. Kui kliendil on laenuga ostetud kodu ja soovib seda teise vastu vahetada, mis tingimustel võimaldate koduvahetuslaenu? Mis on muutunud võrreldes perioodiga 2005-2007?
7. Kas seoses kinnisvarahindade langemisega küsisite/küsite klientidelt lisatagatise?
8. Eesti Panga finantsstatistikast selgub, et problemlaenude osakaal on jõudsalt alanenud. Tänu mis toimingutele on see õnnestunud?
9. Kuidas on klientide soovid ja vajadused alates 2008. aastast muutunud?
10. Kas rakendasite vastutustundliku laenamise direktiivi ka varem? Kuidas see kodulaenude puhul välja nägi ja mis muudatused tegite 01.07.11?
11. Kas ja kuidas Teie hinnangul avaldab mõju eluasemelaenude pakkumisele ja tingimustele rangemate kapitali ja likviidsusnõuete rakendamine?
12. Mis oli olulisim mõju Eesti eluasemelaenu turu aregule, mida majanduskriis kaasa tõi (nii pankadele, klientidele kui ühiskonnale üldiselt)?

Lisa 2. Regressioonanalüüsi muutujate kirjeldav statistika

	LM	OMTA	KVHH	SKP	BP	THHI	TM	LI	EURIB	TKI	ESM	VL
Min	83.3	5369	1.368	3208	696.6	110.0	4,00	0.034	0.010	-34.00	-1.760	135.5
1st Qu	113.2	6839	1.535	3544	767.6	122.8	5,56	0.034	0.010	-18.50	1.940	326.6
Median	123.9	8283	1.684	3870	792.3	124.3	11,60	0.037	0.020	-13.00	5.630	542.4
Mean	228.9	8394	1.922	3826	794.6	124.6	11,04	0.044	0.026	-12.47	5.126	451.9
3rd Qu	380.4	9085	2.354	4099	818.2	128.5	14,70	0.056	0.040	-3.50	6.700	573.2
Max	615.5	13644	3.006	4307	865.1	135.1	20,10	0.063	0.050	7.00	11.400	613.6

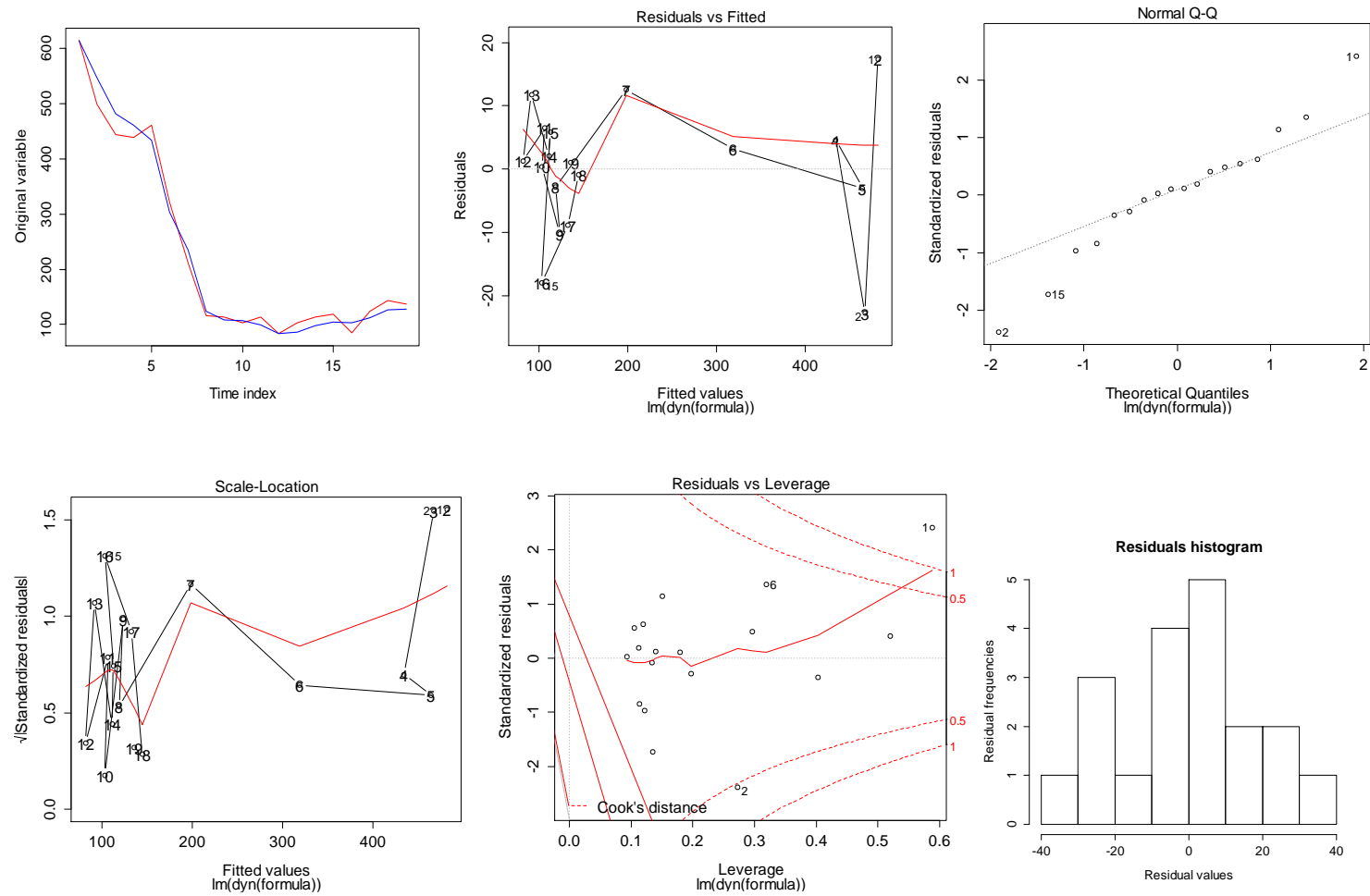
Allikas: autori koostatud Eesti Panga finantssektori statistika, Eesti Statistikaameti, Eesti Konjunktuurinstituudi, Euriborrates.eu ja Eurostati andmete põhjal

Lisa 3. Regressioonanalüüsi muutujate korrelatsioonimaatriks

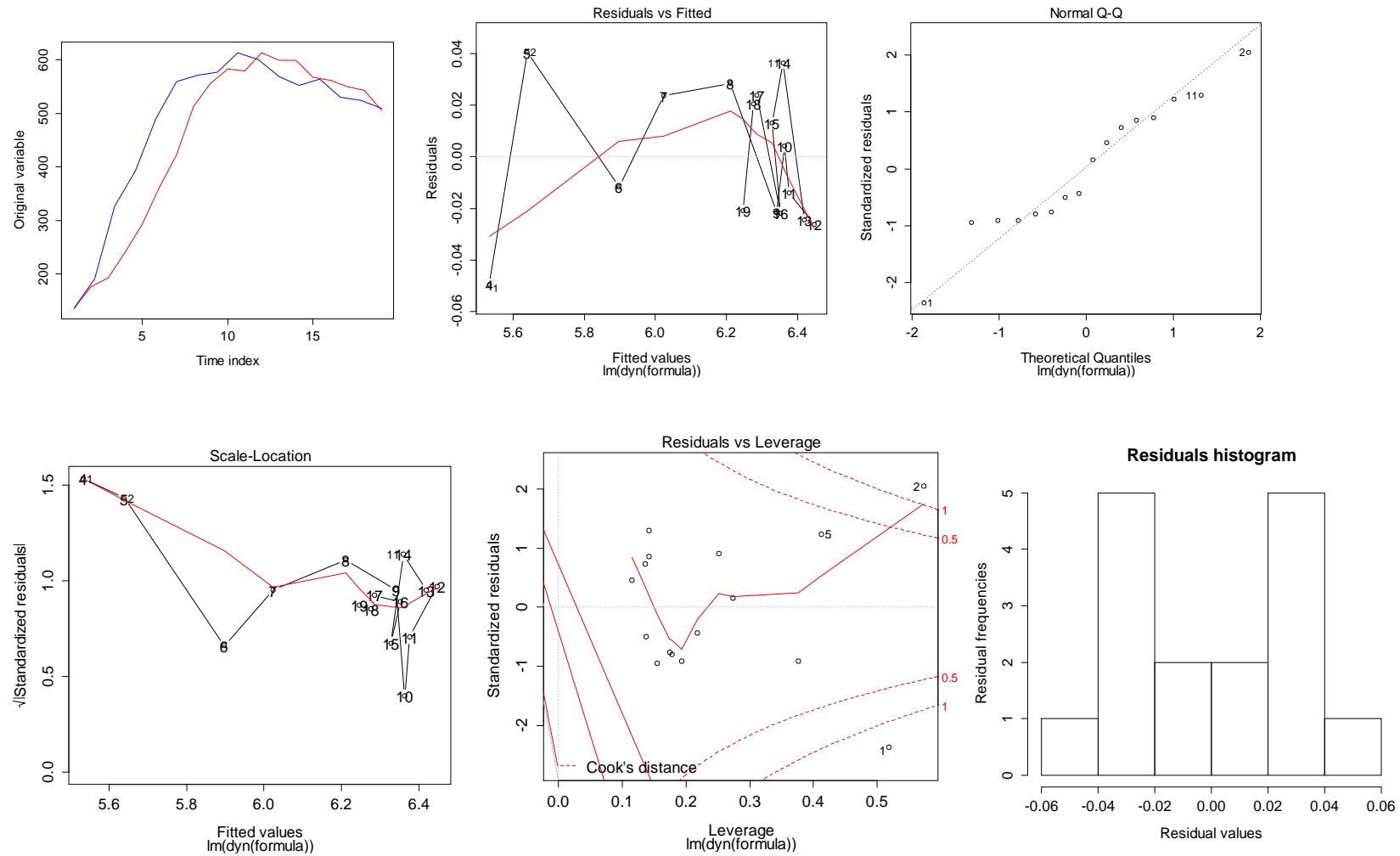
	LM	OMTA	KVHH	SKP	BP	THHI	TM	LI	EURIB	TKI	ESM	VL
LM	1	0.82329	0.97536	0.61052	-0.31831	-0.77734	-0.87969	0.82245	0.81598	0.30589	-0.84129	-0.98000
OMTA	0.82329	1	0.78993	0.70655	-0.21004	-0.55653	-0.64631	0.46636	0.53299	0.62644	-0.78084	-0.78082
KVHH	0.97536	0.78993	1	0.64833	-0.28530	-0.71707	-0.89640	0.86028	0.85901	0.30100	-0.90765	-0.98396
SKP	0.61052	0.70655	0.64833	1	0.31974	-0.06773	-0.75191	0.53067	0.70895	0.31624	-0.75116	-0.63306
BP	-0.31831	-0.21004	-0.28530	0.31974	1	0.67818	0.07994	-0.18407	0.03276	-0.24420	0.15169	0.300450
THHI	-0.77734	-0.55653	-0.71707	-0.06773	0.67818	1	0.53470	-0.65813	-0.51812	-0.10790	0.49644	0.759749
TM	-0.87969	-0.64631	-0.89640	-0.75191	0.07994	0.53470	1	-0.87502	-0.91474	-0.05074	0.76597	0.921534
LI	0.82245	0.46636	0.86028	0.53067	-0.18407	-0.65813	-0.87502	1	0.95544	-0.14404	-0.73569	-0.86214
EURIB	0.81598	0.53299	0.85901	0.70895	0.032765	-0.51812	-0.91474	0.95544	1	-0.09265	-0.78503	-0.85672
TKI	0.30589	0.62644	0.30100	0.31624	-0.24420	-0.10790	-0.14404	-	0.144040	-0.09265	1	-0.48152
ESM	-0.84129	-0.78084	-0.90765	-0.75116	0.15169	0.49644	0.76597	-	0.735691	-0.78503	-0.48152	1
VL	-0.98001	-0.78082	-0.98396	-0.63306	0.30045	0.75974	0.92153	-0.86214	-0.85672	-0.23454	0.85404	1

Allikas: autori koostatud

Lisa 4. Eluasemelaenu mahu sõltuvust kirjeldava regressioonimudeli tulemuste statistika



Lisa 5. Viivislaenude mahu sõltuvust kirjeldava regressioonimudeli tulemuste statistika



SUMMARY

THE FACTORS OF THE ESTONIAN HOUSING MARKET DEVELOPMENT DURING AND AFTER THE ECONOMIC CRISIS IN 2008

Kristiina Lõhmus

As the housing market consists of credit suppliers and credit demanders, its development is determined by the opportunities and willingness of banks to offer finance possibilities and the clients desire and possibilities to use them. The downfall following an active growth meant changes both to the suppliers and demanders of housing loans and therefore an entirely different scenario of development compared to accustomed tendency. The purpose of this master thesis is to find out the influencing factors of the development of Estonian housing market and their influence trends during the 2008 year economic crisis and in the following period. At the choice of the period, the author considers relevant the fact, that it was the first crisis that influenced the Estonian credit system. Considering that cyclicity in economy is inevitable, it will not be the last and if a new crisis would emerge, the following thesis would be a comparison basis and an evaluation of the importance of the factors and the problems or favorableness accompanied by their dynamics.

In order to fill the aim of the master thesis, the author has established following tasks:

- explaining housing loans and the nature of financing processes of banks;
- to introduce inner motives that influence housing demand;
- provide an overview of previous studies, which have found, what factors are important for the development of housing credit market;
- assessing the most important indicators of housing market developments;
- assessing the dynamics and importance of macroeconomic factors;
- comparing the changes in the loan offers;
- find an econometrical connection that describes housing credit market development indicators and causing factors.

The thesis consists of two chapters. The nature of the housing loans and the process of the supply of credit and the theories that describe the behaviour formation of the credit demanders are explained in the first part. In order to understand what kind of factors to include to the empirical analysis, earlier studies reflecting the given subject and found results are introduced. In the second part it is evaluated, how the housing market has evolved during and after the economic crisis and by virtue of the conclusion in the theoretical part of the thesis the dynamics of the housing market factors and their importance and influence to the credit suppliers and credit demanders is evaluated. In order to understand, which factors describe the changes in the housing market development best, a regression analysis is carried out in the statistic packet **R**. To accomplish the established research task, the author uses statistics from Financial Supervision, financial sector of Eesti Pank, Statistics Estonia, Eurostat, Estonian Land Board, real estate sites, also journalism articles about the reflected theme, webpages of banks and the authors interviews with the representatives of housing credit field in largest banks in Estonia.

Knowing the perceived risks, housing credit is a beneficial solution rewarding both the credit supplier and demander. Housing credits assure a long and stable income for the credit supplier and an opportunity to live in an own home for the credit demander. Banks have individually developed credit policies and adequate processes, by which housing credit demanders qualification is decided. There are also generalities and standards that have to be taken into consideration by all the housing credit suppliers. Consumership and saving theories and the nature of consumer behaviour can help understanding the behaviour of housing credit demanders. Consumership and saving theories explain the backgrounds from which consumer makes a choice whether to consume now or save today and live better in the future. Explaining customer behaviour showed, that purchasing a dwelling is a process with a great level of detail, where credit demanders behaviour is influenced also by consumer behavioural factors. Earlier researches have shown that credit supply and demand factors originate from micro and macro environment.

In the authors estimation, considering the distinctive feature of the selected period, the best way to describe the development of housing market are changes in capacities of credits and the proportion of loan defaults in the portfolio. The capacity of housing

market credits decreased by 2/3 with the beginning of the crisis and as the crisis passes, the credit flow increases gradually and the number of new contracts exceed repayables. As predicted, the so far constant capacity downfall of credit portfolios should start to increase in 2013. The decreased portfolio means lower burden of debt for the housing demander and shows less interest or possibilities to take housing credit. For the housing credit suppliers it means shrinkage of income basis, for what reason they have to find other options to maintain profit.

The high time for indebtedness credits was from the second half of 2009 till the end of 2010 and starting from 2011 the quality of portfolio is steadily improving. The high proportion of loan defaults brought banks direct economical loss due to negative credit profit and drove banks to create or significantly improve debt management systems and instruments soothing burdens of payments that stood so far. Unfortunately it was not possible to find solutions to all having difficulties with credit payments, which meant forced liquidations and poor payment history that aggravates or excludes future credit applying.

It became clear from the approach to the macro economical factors that although the increase in goods and service prices decreased with the economic crisis, it also brought along the decrease in average incomes, increase of unemployment rate and decrease of GDP, which directly influences executable serving of the credit commitment and the uncertainty of new potential credit demanders. To cope better with similar situations in the future, consumers have started to pay more attention to contracting insurance products and collecting financial reserves. The increase of savings rate and growth of deposits have changed the funding structures of banks, thanks to which the funding of banks active in Estonia is based more and more on domestic retail deposits. The indicators from the crisis period are steadily improving and Estonian economy is growing deliberately, which shows recovered state of economy and therefore confirmation of capacity growth of housing credits can be seen.

Interest environment has changed significantly since 2008 and in relation to the decrease of euribor the costs of credit servings for housing credit demanders have increased significantly. Low base interest gives an easy chance for local banks to increase marginaal. It means that the interest environment has been contributory to

loaning since 2009, but at the same time terrifying, because what happens if a high base interest is added to high marginaal. In terms of banks, the decrease of base interests has a contrary influence that suppresses interest income and profitability, in turn giving motivation to increase interest marginaal and efficiency of other sources of income.

First-hand, the development of housing credits is bound to real estate market. The significant downfall of real estate prices meant decreasing value of collateral portfolio to the banks and credit stock that exceed real estate value to credit demanders. For new buyers, housing real estate became significantly more affordable. Beginning from the real estate market bottom in the III quarter in 2009, the real estate price index is consistently increasing, having reached in the beginning of 2013 to the same level as in the end of 2005. It means that the connections between credit stock and collateral values are improving, by that improving positions of banks and allowing customers with high LTV change dwelling more easily. Although the prices are rising, the ratio between gross earnings and square meter prices showing the affordability of real estate have stayed on a good level. Purchase-sale transactions are moving at the same pace with real estate prices, although the percentage of transactions involving credit resources has decreased significantly.

The fact brought out herein that financial regulations and changes in credit conditions are the influence factors of Estonian housing credit market has also come to a conclusion in earlier researches. The up-tight worldwide financial environment and distrust in monetary markets has made obtaining long-term resources more expensive for banks. The realization of risks and global financial crisis has brought up the need to provide a higher capitalization and liquidity and to establish new standards, which means additional cost and corrections in credit conditions.

It became clear from the interviews with bank employees that financing of construction loans has changed substantially and generally it is impossible to build without additional collateral. Banks have a strict attitude toward firms which are dealing with new real estate development, along with the previous depressing the construction market. Home exchange loan is either abandoned or allowed only in very strong projects, which usually means the need for a rental apartment during the interim period of two transactions. The demands for self-finance, that increased during the crisis, has

decreased with the stabilization of the real estate market, simplifying the purchase of an object. Since increasing the amount of self-finance restrains the availability of housing loans, thus influencing the real estate market and thus the positions of collateral banks collateral assets, it is advisable not to increase LTV in a decreasing market. In relation to growing cost of living the requirements for a minimal income have been set up, although the income criteria are not primal to all credit suppliers anymore – responsible lending and reasonable payment burden is considered more and more relevant. To clients, beneficial changes have been made by shortening loan term and creating different interest types.

Due to the small number of data an automatic generator was created in order to model housing credit market development influence factors. The generator tests various combinations of factors and different functional relations. Empirical study revealed that housing loan flow during and after crisis is best described with real estate price index, that has a positive and also inverse relation and unemployment rate, that has inverse relation. The development of default loans is described with housing credit interest rates with positive relation dating back three quarters, housing loan flow that has negative relation and real estate price index dating back three quarters also with a negative relation. Author considers relevant that due to few data used, the results are mostly explanatory and can be used only contextually on the basis of the given data therefore it is not correct to use them to make suggestions or prognoses. The author argues that one value of this work is the creation of the automatic regression model generator that can be used to simplify modeling and finding connections with few data.

Beyond the field of study suggest author deal the influences diversity and extent of the impact of different economic cycles. Current figures show that the housing market on the increase again and considering the favourable interest rates and as expected, improving consumer confidence, it is likely to continue. If a new crisis should emerge, it would be interesting to compare whether the banks adapt the same adjustments for housing loan conditions and whether the macro-environment factors and their influence trends would change.

Mina, Kristiina Lõhmus

06.06.1988

annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

Eesti eluasemelaenu turu arengu mõjurid 2008. aasta majanduskriisi aegsel ja järgsel perioodil

mille juhendaja on

Nadežda Ivanova

1.1. reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2. üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus, **21.05.2013**