

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

MAJANDUSTEADUSKOND

Majandusarvestus ja ettevõtluse juhtimine

Kaisa Saarmann

**TALLINNA KORTERIOMANDI HINNATASET MÕJUTAVAD
TEGURID**

Lõputöö

Juhendaja: Pille Kaarlõp, MA

Tallinn 2017

SISUKORD

SISSEJUHATUS.....	3
1. KINNISVARATURG	5
1.1. „Kinnisvaramullide“ tekkimise põhjused.....	9
1.2. Euroopa Keskpanga ja Eesti Panga ülesanded	13
1.3. Eluasemelaenu andmise piirmäärad ja maksimaalne laenutähtaeg.....	19
1.4. Eesti kommertspankade poolt antava laenu väljastamise nõuded.....	23
2. KORRELATSIOONIANALÜÜS	27
2.1. Korrelatsioon.....	27
JÄRELDUSED.....	39
KOKKUVÕTE.....	41
VIIDATUD KIRJANDUS	43
LISAD	45
Lisa 1. Laenu väljastamise põhinõuded	45
SUMMARY	47

SISSEJUHATUS

Elatustaseme ja sellega kaasneva üldise hinnataseme jätkuv tõus on areneva majanduse üks peamiseid tunnuseid. Kinnisvaraturu aina tõusev aktiivsus on aga tekitanud arutelu teema üle, kas oleme lähenemas kriisieelsele olukorrale, kuna kümne aasta tagune õppetund on veel kõigil meeles ja see on muutnud inimesed valvsaks. Nüüdseks on põhjalikult analüüsitud kõiki tegureid, mis selle põhjustasid ning sarnase olukorra vältimiseks ollakse paremini valmis. Kinnisvaratehingute sõlmimise arvu tõus viitab nõudluse pidevale kasvule ning praeguseks on need jõudmas 2007. aasta kinnisvarabuumi eelsele tasemele, mistõttu on ka antud teema ka aktuaalseks muutunud. Sellele viitavad näitajad, nagu elatustaseme tõus ja laenude väljastamise hulk. Vaatamata sellele, et olulised muutused toimuvad suure viivitusega, on siiski ekspertide hinnangul võimalik kriisi ette ennustada. Eesti Pank ja Euroopa Keskpang tegelevad otseselt kriisi kujunemise ohtude kaardistamisega ja selle vältimisega: analüüsitakse võimalike ohtude rolli kinnisvaraturul ning kasutusel olevaid meetodeid.

Uurimise alla võetakse tegurid, mis on kinnisvarahindadega otseses seoses ja mille analüüsimine annab vihjeid niinimetatud „mullistumise“ kohta.

Töö eesmärk on hinnata korrelatsioonianalüüsi abil kinnisvaraturu ja laenuturu seoseid ja korteriomandi hinnatset mõjutavaid tegureid. Peamiseks ohu märgiks on hinna ja nõudluse tõus, mis ei ole kooskõlas üldise majanduse ja ühiskonna arenguga. Seoste hindamiseks kasutab autor korrelatsioonianalüüsi, võrdlemaks kinnisvarahindu selliste näitajatega nagu demograafiline koosseis, üldine elatustase ja töötuse osakaal.

Töö keskendub Tallinna korterite kinnisvaraturule. Lõviosa tehinguid tehakse elamukinnisvaraga. Kinnisvara hinda mõjutab laenu hind ja kättesaadavus, siis analüüsitakse laenu väljastamise tingimusi ja mängitakse läbi reaalses elus esinevaid näited. Lisaks kirjeldatakse Eesti Panga ja Euroopa Keskpanga poolt seatavate tingimuse mõju eluasemehindadele ja laenude väljastamisele. Kodu soetamisel on olulisel kohal ka

kommertsbankade tingimused ning sellest tulenevalt uurib autor, millistele nõuetele peab vastama laenuvõtja.

Töö on jaotatud kaheks peatükiks. Esimeses peatükis antakse ülevaade kinnisvaraturu olemusest. Seejärel kirjeldatakse selle tsüklilisest vormist tingitud „mullistumisi“ ja eelnevatest kriisidest õpitud tõdemusi ning seda, kuidas käituti kriisijärgses olukorras. Teine peatükk jaguneb omakorda kaheks osaks: laenude väljastamise tingimused ja kinnisvarahindade seos majanduslike ning demograafiliste teguritega. Vaadeldakse, millised tingimused on kommertsbankade poolt seatud laenu taotlejale ja milliseid nõudeid esitab Eesti Pank. Kinnisvarahindade ja üldist elatustaset kirjeldavate näitajate vahelisi seoseid kaardistatakse korrelatsioonianalüüsiga.

Lõputöö teema osutus valituks, sest on hetkel aktuaalne ning autor selle alaga tihedalt seotud oma igapäevases töös.

Lõputöö koostamisel kasutab autor Statistikaametit, Maa-ametit ja Eesti Panga poolt läbi viidud analüüse ning erialast kirjandust.

1. KINNISVARATURG

Kõige üldisemalt on kinnisvaraturg kinnisvara ja kinnisvarateenustega kauplemise koht. Eestis kasutatakse valdavalt kinnisvaraturu jaotamist elamis – ja äripinnaturuks. Kinnisvara hind kujuneb ostjate ja müüjate vastastikuse tegutsemise tulemusena ehk vastavalt nõudluse ja pakkumise vahekorrale. Hind jagab kinnisvaraturul pakutava ruumi maksmisvõime ja – soovi järgi. Ka kinnisvararendaja ruumi tüübi määrab hind [3 lk 5].

Enne uue kinnisvaraprojektiga alustamist, peab arendaja tegema kindlaks, kas antud piirkonnas on piisaval arvul ostjaid. Samuti on oluline määratleda missuguseid samaväärseid kortereid on müügis selles piirkonnas, ehk milline on konkurents. Üldjuhul kui ostja on välja valinud, millisesse piirkonda ta soovib endale korteri soetada, teeb ka tema põhjaliku analüüsi pakutavatest korterites. Seega kui arendaja soovib müüa ehitatavaid korterid kallima hinnaga võrreldes konkureerivate pakkumistega, siis peab projektile olema teatav lisaväärtus, sest vastasel juhul valitakse soodsam elamispind.

Kinnisvaraarendajal on mõistlik enne ehitustegevusega alustamist kindlaks teha, millises suuruses kortereid ostjad selles piirkonnas kõige enam soovivad ning selle järgi saab teha ka tasuvusanalüüsi ja kalkuleerida hinna, millega ta peab kortereid müüma, et tulud ületaksid kulud.

Kinnisvaraturg pole praktiliselt kunagi tasakaalus, mis tähendab, et nõudmine ja pakkumine ei vasta teineteisele. Tasakaal võib tekkida vaid lühiajaliselt. Kinnisvaraturgu mõjutab suurel määral ka üldine majandusolukord (näiteks inflatsioon, sissetulekute muutus jne). Näiteks eluasemelaenu intressi langemisel kasvab automaatselt ka elamispindade nõudlus, kuna inimeste rahaline seis paraneb [3, lk 5].

Kui majanduses valitseb kriisiolukord, siis üldjuhul tähendab see seda, et paljudel inimestel puudub regulaarne sissetulek või on see vähenenud. Sellega kaasneb ebakindlus, mille tulemusena ei juleta teha kinnisvara oste. Juhul, kui majandus on kasvavas trendis, siis inimeste sissetulekud tõusevad ning seeläbi tehakse enam kinnisvaratehinguid.

Kinnisvaraturu toimimise eeldused

Kinnisvaraturg peab olema vaba (mitte monopolistlik). See eeldab eraomandit ehk õigust vabalt vallata, kasutada ja käsutada oma vara. Turul peab olema piisaval hulgal osalejaid, et saaks toimida „täielik konkurentsitur“⁴, mille korral pakkumise ja nõudluse mehhanismid tagaksid õige hinna ja küllaldase käibe. Normaalseks turu aastakäibeks loetakse 2–4% olemasolevast kinnisvara hulgast. Vajalik on ka elatustaseme teatud miinimum, et ostjad suudaksid elamispinna soetada [2, lk 70].

Tüüpkorterite keskmine ruutmeetrihind peaks olema võrreldav keskmise kuupalgaga. Kinnisvarasoetust peaks olema võimalik finantseerida võõrkapitaliga, mis annab finantsvõimenduse. Vajalik on ka ühiskonna rikkuse akumulatsioon ehk säästude tekkimine. Samuti on kinnisvaraturu tekkimise eeldusteks majanduskasv ja positiivne või vähemalt nulliiv [2, lk 70].

Tallinnas oli 2016. aastal keskmine korteri ruutmeetrihind 1627 eurot/m² ja keskmine brutokuupalk 1299 eurot ning netokuupalk 920 eurot. 2012–2013 aastal kasvas keskmine pinnaühiku hind enam kui keskmine brutokuupalk. Selle statistika põhjal saab väita, et üksik inimene, kes teenib keskmist netokuupalka ei saa endale soetada keskmist Tallinna korterit. Selleks, et ta saaks seda lubada, peab tal olema kaastaotleja. Seega võib järeldada, et enamus tehinguid tehakse kas suure omafinantseeringu osakaaluga või taotlede laenu kahekesi.

Kinnisvaraturu nõudlust mõjutavad erinevad tegurid. Kaing [2, lk 70] järgi on põhilised tegurid järgmised:

1. Demograafiline struktuur praegu ja tulevikus (umbes kümne aasta pärast);

Kui ühiskonnas on palju vanemaid inimesi, siis see võib põhjustada nõudluse vähenemist uue kinnisvara järele. Vanemad inimesed on pigem paiksemad ning ei tee nii sagedasti

kinnisvaratehinguid. Enamus tehinguid tehakse keskealiste inimeste poolt, seega nende osakaal rahvastikus mõjutab oluliselt kinnisvara nõudlust.

2. Sissetulekute tase ja nende muutus;

Sissetulek on üks olulisemaid tegureid kinnisvara soetamisel. See määrab ära, kas ja mis hinnas on võimalik kinnisvara soetada. Suurema sissetulekuga inimesed saavad lubada endale kallemaid kortereid ning valikuvõimalus on suurem. Seega, kui enamus inimesed teenivad keskmist või üle keskmise palka, saavad nad suurema hulga kinnisvara vahel valida ning seeläbi nõudlus tõuseb.

3. Finantseerimise hind ja laenuintresside alanemine;

Laenumarginaaliga seovad pangad oma laenulepinguid kogu laenuperioodiks. Väga oluline on, millise panga marginaaliga isik laenu saab. Mida madalamad on intressid, seda enam inimesi soovib laenu võtta.

4. Omafinantseering;

Omafinantseeringu on sisse makse, mis on vaja maksta, et soetada kinnisvara panga abil. Kui isikul puudub kinnisvara lisatagatis, siis peab ta omama omafinantseeringut. Olulisel kohal on säästu võime. Inimesed, kes teenivad keskmisest kõrgemat palka, saavad üldjuhul enam raha koguda, seega nemad saavad omafinantseeringu kiiremini kogutud. Madalapalgalised või inimesed kellel on palju kohustusi ei suuda nii kiiresti omafinantseeringut koguda ning seega lükkavad korteri ostu kaugemale tulevikku.

5. Maksustamine (mõjutab kinnisvara käivet);

Esimese põhieluaseme müük on tulumaksuvaba vastavalt tulumaksuseadusele (TuMS § 15). Juhul, kui isik otsustab 2 aasta jooksul müüa rohkem kui ühe põhieluaseme, siis peab maksma tulumaksu kinnisvaratehingu kasu pealt. Tulumaksu peab maksma ka juhul, kui müüakse mitte peamine elukoht.

6. Elanikkonna hinnang (prestiiž, asukoht, kinnisvara tüüp);

Väga olulisel kohal on kinnisvara soetamisel asukoht. Üldjuhul inimesed valivad endale elamispinna, mis oleks lähedal töökohale. Olulisel kohal on ka lasteaedade ja koolide lähedus, kui peres on väikesed lapsed.

Hoone tüübilt eelistatakse pigem uusehitisi, kuna nad on ökonoomsemad ja vastavad tänapäeva elustandarditele (planeering, kaasaegsed tehnosüsteemid ja parkimine).

7. Väärtuse tõus;

Kinnisvara ostetakse üldjuhul eeldusel, et selle hind kasvab ajas. Juhul, kui inimene teab, et täna ostetud kinnisara on näiteks 20 aasta pärast 50% vähem väärt, kui see täna on, siis ostutehingut ei tehtaks. Seetõttu tehakse enim tehinguid suuremates linnades, kus kinnisvarahinna kasvupotentsiaal on kõrge.

8. Riiklikud toetused (subsideerimine);

Sihtasutus KredEx aitab parandada inimeste elutingimusi, pakkudes kodu soetamiseks riigi garantiiga laenutingimusi. Asutuse on loonud Majandus – ja Kommunikatsiooniministeerium.

9. Inflatsiooni tase.

Inflatsioon mõjutab laenuandjaid, kuna lenusumma väärtus kahaneb. Laenuvõtjale on see aga kasulik, kuna võetud laen on odavam. Samuti tõstab inflatsioon kinnisvarahinda, sest materjalide ja tootmise hinnad on tõusnud.

Sama olulist rolli kui nõudlus, mängib kinnisvarahinna kujunemisel ka pakkumine.

Pakkumist mõjutavad teguriteks on:

1. Keskealiste ja vanemate inimeste osakaal;

Üldjuhul teevad keskealised inimesed kõige enam kinnisvaratehinguid. Pere kasvades tekib vajadus osta endale suurem korter ja eelnev elamispind realiseeritakse.

2. Uusehituse tase (uuselamupiirkond);

Tänases Tallinna ühiskonnas on uusehitiste pakkumiste arv iga aasta kasvanud, kuna nõudlus nende järgi on suurenenud.

3. Ehitushind;

Kui kinnisvara ehitamisega kaasnevad kulud ületavad prognoositavaid tulusi, ei ole arendajatel huvi uusehitisi rajada. Olukorras kus kõrge ehitushind tõstab ka kinnisvara hinna liiga kõrgele, ei pruugi leiduda sellele ostjaid.

4. Vaba maa hulk (uue maa kasutuselevõtu kulud);

5. Ligipääs era- ja ühistranspordiga (ühistranspordi tase ja hind);

6. Piirkonna infrastruktuur (koolid, poed jne) [2, lk 70].

Kinnisvaraturul saavad kokku erinevad osapooled. Ostja on huvitatud endale kodu leidmisest. Müüja soov on oma vara realiseerida. Müüja rollis võib olla nii eraisik kui ka juriidiline isik (näiteks kinnisvaraarendaja). Oma roll kinnisvaraturul on ka kohalikul omavalitsusel, kes väljastab ehitus- ja kasutuslubasi ning kontrollib projektide vastavust kehtivate seadusandlusaktidele. Selleks, et oma vara müüja, on võimalik kasutada kinnismaakleri teenust, kes aitab leida korterile ostja. Selleks, et ostja saaks kinnisvara soetada, peab ta üldjuhul saama pangalt kinnituse laenu väljastama kohta.

Kui ostja ja müüja saavad omavahel kokkuleppele, siis järgmine samm on notari juures ostu-müügilepingu vormistamine. Olulisel kohal on peale ostu tehingut ostetava objekti kindlustamine. Kodukindlustus on kogu laenuperioodi vältel kohustuslik. Lisaks ostu-müügitehingutele osalevad kinnisvaraturul ka üüripindade pakkujad ja rentnikud.

1.1. „Kinnisvaramullide“ tekkimise põhjused

Järsk eluasemehindade suurenemine on tõenäoline märk „mullist“, millel on oht „lõhkeda“. Brunnermeier 2008 defineerib „mulli“ järgmiselt: „varade hinnad ületavad vara põhiväärtuse, sest praegused omanikud usuvad, et nad saavad müüa vara kõrgema hinnaga tulevikus“ [1, lk 157].

Kinnisvara hind on oluline näitaja, mille järgi saab hinnata majandussüsteemi riske. Paraku on see võrdlemisi ebatäpne. Näiteks ei tähenda tõusev eluasemehind isenesest, et tegemist on mulliga, kuna kinnisvarahindade tõus võib tuleneda ühiskondlikest põhjustest, nagu näiteks eluaseme pindade puudus ja sellest tingitud nõudlus [1, lk 157].

Kuigi on ennatlik otseselt seostada kinnisvarahindade tõusu „finantsmulliga“, saab seda kasutada majandussüsteemi riskiallika indikaatorina. Kinnisvara õitsenguga kaasneb tavaliselt krediidi kiire kasv, majapidamiste võlgnevuste järsk tõus ja „tormijooks“ uute laenude väljastamisel. Need on faktorid, mis teevad hüpoteegiga seotud rahastamise ebastabiilseks ja muudavad finantssüsteemi kinnisvaraturu heitlikkusele haavatavaks [1, lk 158].

Selleks, et pangad saaks jääda kriisiolukorras maksevõimeliseks, on neile sätestatud Eesti Panga poolt kapitalinõuded. See tähendab seda, et pangad peavad panema teatud protsendi ulatuses

kapitali kõrvale, et katta ettenägematut kahju. Mida riskantsem on vara, seda enam peab pank kapitali kõrvale panema.

„Kinnisvaramulli“ tüübid

a) Varade väärtuse tõus soodustab omakorda edasist laenamist, suurendades nõudlust ja seega ka hindasid. Selline olukord võib tekitada kinnisvara „mulli“, mille mõjul lõdveneivad laenustandardid. Selle tagajärjel laenuandja muretseb vähem laenaja tagasimaksmisvõimes. Mingil ajahetkel mull lõhkeb. Varade kokkulangemise tagajärjel on laenuandjad sunnitud kärpima laenupakkumisi, mille järel hind ja nõudlus varade järgi langeb. Selle tulemuseks on laenukahjumid ja varahindade langus, mis murendab panga eelarvet ja vähendab potentsiaalsete investeeritavate varade valikut. Laenude võtmise vähenemine surub alla äritegevuse ja majapidamiste kulutused, mis nõrgestab majandusaktiivsust ja suurendab makroökonomilist riski krediiditurul. Äärmuslikul juhul võib varade hindade ja finantsinstitutsioonide tervise koosmõjule järgneda kinnisvarahindade mulli kokkuvarisemini, mis seab ohtu üldise finantssüsteemi kasutusvõime [4, lk 97].

b) Teine kinnisvara „mulli“ tüüp on eelneva näitega võrreldes majandusele vähem kahjulik. Seda nimetatakse „irratsionaalse joovastuse mulliks“. See on tingitud enamasti positiivsete ootusest ja kujutab oluliselt väiksemat riski maailma finantssüsteemile. Näiteks 1990. aasta tehnoloogia valdkonna börsikriisi mull ei tekkinud pangalaenude ja omakapitali väärtuse tõusu tagajärjel. Seega lõhkeva börsikriisi mulliga ei kaasnenud märkimisväärset halvenemist panga eelarves. Tehnoloogia börsikriisil ei olnud tõsiseid mõjutusi majandusele ja langus, mis sellele järgnes, oli leebe [4, lk 97].

Finantsvaldkonna niinimetatud „mulle“ on keeruline ennustada. Selleks, et õigustada „mulli“ arenemisele, peab keskpang eeldama, et ta saab tuvastada mulli arengut. Seda oletust peeti väga küsitavaks, kuna vastava informatsiooni eelise omamine eraturu ees on vähe tõenäoline. Kui keskpangal pole eelist kinnisvara „mulli“ arenemise ennustatavuse osas ning kriitilisel hetkel selgub et kinnisvarakriisi „mull“ on välja kujunenud, on tõenäoliselt olukorraga kursis ka turg, kuid „mulli“ juba lõhkemine suhteliselt möödapääsmatu [4, lk 80].

Oluliseks arutelu küsimuseks on ka see, kas Keskpang peaks reageerima kinnisvara „mullile“ rahapoliitika karmistamisega või kasutama intressimäära „mulli lõhkumise vahendina“. Hiljutine kinnisvarakriis pigem näitas negatiivset reageeringut: lühiajaline intressimäär tundub paremini sobivat inflatsiooni juhtimiseks ning see ei ole ilmne, et varahindade inflatsioon tõlgendab tarbijahinna inflatsiooni. Siit tulenes ka rahandusasutuste dilemma: enne kriisi ei näinud keskpang vajadust karmima rahapoliitika järele, andes ühest küljest vahendeid lühiajalisele intressimäärale. Madal intressimäär õhutas laienema krediiditurule ning edasi sai tekkida kinnisvara „mull“ mitmetes Euroopa maades [4, lk 81].

Intressimäärad ja kinnisvara hinnad

Finantseerimiskulu, mida esindab turu intressimäär, avaldab negatiivset mõju krediidi nõudlusele. Kui intressimäärad lähevad kõrgeks, muutuvad laenud kallimaks ja laenu nõudlus väheneb. Rahapoliitika hoiak peegeldab intressimäära taset ning mõjutab pankade krediidi pakkumist [7, lk 90].

Intressimäär on tasu, mida maksab laenuvõtja laenuandjale laenu kasutamise eest. Laenu intress jaguneb kaheks: pangapoolne marginaal ja Euribor. Euroala pangad peavad igapäevase finantstegevuse tagamiseks laenama vahendeid oma keskpangalt. Keskpang omakorda hindab kui palju raha turule genereeritakse ning juhul, kui seda on liiga palju, tõstetakse Euribori määra. Viimase 14 aasta jooksul on Euribori määr olnud kõige kõrgem 2008. aastal, mil see ületas 4% piiri. Selle tulemusel langesid pangapoolsed marginaalid alla 1%. Seega on pankade jaoks olulisel kohal Euribori muutused, kuna sellest tulenevalt korrigeerivad nad omapoolset marginaali. Täna püüab Euroopa Keskpang euroala majandust ja tarbimist stimuleerida läbi negatiivse Euribori määra.

Oluline määraja pangalaenu juures, mida on sageli tähelepanuta jäetud, on kinnisvara väärtus. Kinnisvarahind võib kaudselt mõjutada krediidi nõudlust, stimuleerides majandusjõukust. Jõukus võib omakorda tõsta kinnisvarahindade otsest mõju omanike krediidi nõudlusele. Vastavalt majapidamiste tarbimise elutsüklite mudelile, võivad omanikud reageerida kinnisvarahindade tõusule tarbimise ja laenamisastme suurendamisega. Teisest küljest tõstab kinnisvarahindade tõus samuti üüripindade hindu, mille tagajärjel rentijad võivad vähendada oma tarbimist ja laenamist [7, lk 91].

Viimase nelja aasta jooksul (2012–2015) on tõusnud Tallinna korterite hinnad 45% ja üüripinna rent 43%. Kuna praeguses majandusolukorras on keeruline üüri tasumise kõrvalt koguda sääste ja tarbida piisavas mahus, leiavad paljud üürnikud, et mõistlikum on võtta pangalaen, kuna laenu kuumakse on samaväärse pinna puhul väiksem kui üürihind.

Pangalaen võib mõjuda kinnisvarahindadele läbi erinevate likviidsusmõjude. Kinnisvarahinda võib vaadata kui varahinda, mis on tuleviku diskonteeritud rahavoogude poolt määratud. Laenude kättesaadavuse kasv võib vähendada intressimäära ja stimuleerida praegust ja tulevikus oodatavat majandusaktiivsust. Selle tulemusena võivad kinnisvarahinnad tõusta, kuna oodatakse suuremat tulusust ja väiksemat diskontomäära. Kinnisvara võib vaadata kui ajutiselt määratud pakkumisega kestuskaupa. Krediidi kättesaadavuse suurenemine võib suurendada nõudlust eluaseme järgi, kui majapidamised on sunnitud laenu võtma. Kuna võtab aega, et ehitada uusi eluasemeid, siis on pakkumine ajutiselt kindlaks määratud ning pakkumiste suurenemine peegeldub kõrgemates kinnisvarahindades [7, lk 148].

Statistika, et Tallinna korteriomandite tehingute arv on viimase 5 aasta jooksul kasvanud ligikaudu 30%, viitab laenude kättesaadavuse kasvule ja üldise jõukuse suurenemisele. Selle tulemusena on ka hinnad järsult tõusnud (üle 45%).

Potentsiaalne kahesuunaline pangalaenude ja kinnisvarahindade seos võib põhjustada teineteist tugevdava krediidi – ja kinnisvaraturutsükli. Kinnisvarahindade tõus, mis on põhjustatud optimistlikest ootustest tuleviku majanduse väljavaadete osas, suurendab ettevõtete ja majapidamiste laenuvõimet. Täiendavat laenu kättesaadavust võib kasutada elamu ostuks, kergitades seeläbi kinnisvara hindu veelgi, mis aitab kaasa isetugevdamise protsessi arengule [7, lk 148].

On paratamatu, et kinnisvarahinnad ei tõuse lõpmatult ja ükshetk pööravad need langusele, mis on kinnisvaratsükli omane. Antud olukorras on eriti oluline finantssektori korrektne juhtimine, et langus toimuks stabiilselt ja ei pidurdaks liialt majanduskasvu.

Varade järsu hinnalanguse järelmõjud

Varade hindade järsk langus võib majandust mõjutada kahel viisil: vähendada eratarbimise ning investeeringute mahtu, mis võib alandada majanduslikku aktiivsust ning põhjustada tõsiseid

probleeme finantssektoris, mis omakorda pidurdab majanduskasvu või toob kaasa isegi majanduslanguse. Esimesel juhul tuleneb varade hinnalangusega kaasnev majandusliku aktiivsuse alanemine esiteks sellest, et varade hindade olulise languse korral väheneb eraisikute jõukus. Eraisikute jõukus on aga üheks oluliseks eratarbimise teguriks – eraisikute jõukuse kasv stimuleerib tarbimist ja vastupidi. Teisalt võib varade hinnalangus nõrgendada ka ettevõtete majanduslikku positsiooni, mis omakorda halvendab nende ettevõtete ligipääsu krediidiressursile. Muudel võrdsetel tingimustel tähendab ettevõtete krediidiressursile ligipääsu vähenemine ka investeringute alanemist [20].

Enamasti on varade järsk hinnalangus majanduslikku aktiivsust vähendanud aga siiski seetõttu, et varade hindade oluline alanemine on tekitanud tõsiseid probleeme finantssektoris. Koos varade hinnalangusega alaneb ka finantssektori poolt antud laenude tagatiste ning finantsinstitutsioonide omanduses olevate varade (nt aktsiate) väärtus. Seeläbi võib varade hindade langus kaasa tuua ebastabiilsuse finantssektoris. Varade hinnalanguse mõju finantssektorile võib näitlikustada järgmiselt. Teatavasti on peamiseks pankade poolt väljastatud laenude tagatiseks kinnisvara. Juhul, kui laenu tagatiste väärtuse suhe väljastatud laenudesse on suhteliselt madal, võib kinnisvara hindade langus tingida olukorra, kus laenu tagatiste väärtus muutub väiksemaks kui panga poolt antud laenusumma. Ettevõtete massilise pankrotistumise korral võivad laene väljastanud finantsinstitutsioonides tekkida suured kahjumid, kuna pankrotimenetluse käigus ei ole võimalik katta nendele firmadele antud laene. Analoogne olukord tekib ka juhul, kui pangad on väljastanud laene väärtpaberite tagatisel. Juhul, kui aktsiaturul hinnad oluliselt langevad, võivad need pangad langeda kahjumisse. Finantssektori vastupanuvõime varade järsule hinnalangusele peaks sõltuma sellest, milline on finantsinstitutsioonide varade struktuur, nende poolt väljastatud laenude ja laenu tagatiste väärtuse suhe ning finantssektori likviidsus ja kapitalisatsioon [20].

1.2. Euroopa Keskpanga ja Eesti Panga ülesanded

Euroopa Keskpank

Euroopa Keskpank (edaspidi EKP) esmane eesmärk on säilitada hinnastabiilsus euroalal ja seeläbi ka ühisraha ostujõud. Hinnastabiilsus on EKP nõukogu poolt defineeritud järgnevalt:

“säilitamiseks hindade stabiilsust, on vajalik hoida inflatsioonimäär keskpikas perioodis alla 2%, kuid sellele lähedal”. Keskpikka perioodi ei ole defineeritud, enamasti peetakse selleks ajaperioodi 2 – 3 aastat. Muutused rahapoliitikas mõjutavad hindu viivitusega ja lõpptulemuse mõju on ebamäärane. See tähendab, et rahapoliitika abil ei saa tasakaalustada kõiki ootamatuid lühiajalisi hinnataseme kõikumisi [6, lk 80].

Hinnastabiilsus eesmärk on raha väärtuse säilimine. Deflatsiooni vältimine on oluline, kuna see vähendab nõudlust, inimesed lükkavad oma oste edasi ning seeläbi majanduskasv pidurdub. Kui deflatsioon ilmneb, siis see võib saada püsivaks ning sellest on raske välja tulla, kuna tagasimaksmata laenude reaalne väärtus suureneb.

Samuti on ka liigkiire inflatsioon kahjulik majandusele, sest selle tulemusel säästude väärtus väheneb.

Seega on inflatsiooni mõningane lühiajaline kõikumine paratamatu. Keskpangad peavad täna kindlaks tegema, millist poliitikat on vaja, et säilitada hindade stabiilsus tulevikus. Seetõttu peab rahapoliitika olema alati suunatud tulevikku. Lisaks sellele, et EKP jälgib hoolikalt euroala majandusarengut ja püüab seda otsuste tegemisega mõjutada, vastutab EKP ka krediitiasutuste usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve ning rahandussüsteemi stabiilsusega seotud pädevate asutuste poliitika tõrgeteta toimimise eest [6, lk 81].

Euroopa Keskpanga Nõukogu on EKP kõrgeim otsustusorgan. Nõukogu koosneb kuuest Euroopa Keskpanga juhatuse liikmetest ja euroala 19 riigi keskpanga presidentidest.

Nõukogu peamised kohustused on:

1. Kujundada euroala rahapoliitikat (sh määrata euroala baasintressimäärade tase);
2. Võtta vastu eurosüsteemi ülesannete täitmiseks vajalikke suuniseid ja otsuseid;
3. Järelevalveülesannetega seoses võtta vastu otsuseid üldraamistiku kohta, mille alusel tehakse järelevalveotsuseid, ning vastuväidete mitteeesitamise menetluse raames võtta vastu järelevalvenõukogu esitatud lõplikud otsuste eelnõud [18].

Euroopa Keskpankade Süsteemi põhikirja kohaselt peab nõukogu tulema kokku vähemalt 10 korda aastas ning istungid võivad toimuda ka telekonverentsidena. Tavaliselt toimuvad nõukogu istungid kaks korda kuus – iga kuu esimesel ja kolmandal nädalal. Rahapoliitilisi küsimusi arutatakse iga kuue nädala tagant toimuvatel istungitel. Euroopa Keskpanga nõukogu

istungitel kasutavad keskpankade presidendid oma hääleõigust kordamööda. Hääleõiguse roteerumine tagab suutlikkuse tegutseda ka olukorras, kus euroala riikide lisandudes tuleb nõukogusse juurde uusi liikmeid. EKP juhatuse liikmetel on seevastu alaline hääleõigus [18].

Euroopa Keskpanga väljakutsed

Viimase kümne aasta jooksul on Euroopa Keskpank täitnud oma ülesandeid sageli raske majandus- ja rahanduslikus keskkonnas, mida mõjutasid ulatuslikud ja püsivad šokid, ja on tulnud silmitsi seista erakorraliste väljakutsetega. Esimene oli ainulaadne, ajalooliselt pretsedenditu väljakutse ühtse rahapoliitika teostamiseks, et säilitada hinnastabiilsus vastloodud rahaliidus poliitiliselt sõltumatute, kuigi majanduslikult hästi integreeritud liikmesmaade riikidega. Teine tähtis ja erandlik väljakutse on see, millega me tänapäeval silmitsi seisame: hinnastabiilsuse säilitamine ja finantsstabiilsuse tagamine euroala halvima finantskriisi korral [5, lk 17].

Praeguse ülemaailmse kriisi peamine põhjus on krediidi ülemäärane kasv ülemaailmselt pikka aega ja sellega seotud kõrge finantsvõimendus rahalises süsteemis. Keskpangad võivad anda varajase hoiatuse rahaliste puudujääkide tekkimisele, mis võib põhjustada ülemäärase finantsturu turulikkviidsuse suurenemise, mis võib kaasa tuua „kinnisvaramullid”, millele lõpuks järgnevad turukorrektsioonid [5, lk 18].

Teine osa seotud poliitika teemadest on kas kõrgem või mil määral peaksid keskpangad käituma säilitades hindade stabiilsuse ning nende käsutuses olevat intressimäära. Seda ei saa alati kasutada süstemaatiliselt, et samaaegselt saavutada hinnastabiilsuse eesmärk ja kindlustada tõhusalt finantsstabiilsus. Selleks tuleb kasutada täiendavaid vahendeid. Keskpangad saavad veelgi tugevdada oma analüütilisi tööriistu ja meetodikaid, mis aitavad identifitseerida finantssüsteemis riske ja nõrkust ning annavad varajase hoiatuse tekkivatele tasakaalutustele ja potentsiaalsele ebastabiilsuse signaalile. Kolmandaks oluliseks õppetunniks finantskriisis oli see, et finantsstabiilsust on võimalik saavutada, kui keskpangad vastutavad pangajärelevalve üle või osalevad aktiivselt järelevalveülesannete täitmisel [5, lk 18].

Lõpuks, finantskriis on rõhutanud rahvusvahelise koostöö tähtsust. On jõutud konsensusele vajaduses tugevdada koostööd suurte piiriüleste institutsioonide eest vastutavate järelevalveasutuste vahel [5, lk 19].

Arengud peale 2008 septembrit

Koos jätkuva finantskriisiga inflatsiooni surve euroalal suurenes 2008 esimesel poolel, mis viis ühtlustatud tarbijahinnaindeksi inflatsiooni 3.2% pealt 4% peale. Samal ajal kui Ameerika Ühendriike majandus oli languses ja finantsturu turbulents hoidis ebakindlaid väljavaateid, oli kindel risk, et inflatsiooni tase, mis on tublisti üle Euroopa Keskpanga hinnastabiilsuse määratluse võib mõjutada tulevaste palkade ja hindade taseme ootust. Et tagada pikaajaline inflatsioonitaseme stabiilsus, Euroopa Nõukogu tõstis Euroopa Keskpanga intressimäära 25 baaspunkti (üks sajandik ühest protsendist -0.01%) võrra juulis [4, lk 52].

Selleks, et inflatsiooni survet vähendada, tõstis Euroopa Keskpank 2008 aastal Euribori määra. Kõrge inflatsioon tekib olukorras, kus turul on liiga palju raha. Selleks, et inflatsiooni langetada, tuleb suurendada intressimäära, muutes laenamise kallimaks ja säästmise ahvatlevamaks.

Alates 15. september tugevdas finantsturbulentsi Lehman vendade pankrot, mis viis enneolematu pankadevaheliste kursivahede tõusuni. 2008 septembriks oli tõusnus baaspunktid 200 võrra alates jaanuar 2007. Mõne nädalaga väljavaade muutus dramaatiliselt. Euroala SKP moodustas 0,2% 2008 kolmandas kvartalis ja edasi 1.5% neljandas kvartalis. Aastane ühtlustatud tarbijahinnaindeksi inflatsioon kukkus 1.6% peale detsembris. Aasta lõpuks oli näha ka selgelt laenude kasvutempo langust mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele. Rahapoliitilised suundumused toetavad hinnangut, et inflatsioonisurve nõrgenevad veelgi [4, lk 52].

Halvenenud väljavaadete taustal, Euroopa Nõukogu otsustas kiirelt Euroopa Keskpanga intressimäära vähendada. 8 kuuga Euroopa Keskpank määr langes 325 baaspunkti võrra.

2008 aasta suvel pöörasid keskpangad oma tähelepanu väga kõrgele inflatsioonimääradele: näiteks Föderaalreserv pidas arutelusid kas rahapoliitikat kergendamise faas tuleks ümber pöörata selleks et tagasi hoida inflatsiooni survet [4, lk 52].

Eesti panga ülesanded

Finantsstabiilsuse tagamine

Hinnastabiilsuse ja majanduse arenguks on vaja tugevaid kommertspanku.

Eesti Pank analüüsib ja hindab finantssektorit ohustavaid riske ning astub vajadusel riske vähendavaid samme [8].

Eesti Panga eesmärk on tagada finantssüsteemi kui terviku toimimine. Hästi toimivat finantssüsteemi on vaja nii majanduse sujuvaks funktsioneerimiseks kui ka selleks, et keskpangal oleks võimalik hinnastabiilsuse hoidmiseks tehtavat rahapoliitikat edukalt ellu viia [8].

Finantsstabiilsuse hoidmisel teeb Eesti Pank makrofinantsjärelevalvet ehk analüüsib ja hindab finantssektorit ohustavaid süsteemseid riske ning rakendab riskide vähendamiseks poliitikameetmeid. Lisaks kujundab Eesti Pank finantssektori poliitikat, osaledes õigusaktide väljatöötamises ning arendades kriisihaldusraamistikku [8].

Finantsstabiilsuse tagamisel teeb Eesti Pank tihedat koostööd kodu- ja välismaiste organisatsioonidega Euroopas, Põhja- ja Baltimaades ning Eestis. 2014. aastal käivitub euroalal Euroopa Keskpanga juhitud ühtne pangandusjärelevalve, millega seoses lisanduvad Eesti Pangale täiendavad ülesanded pankade järelevalve korraldamises [8].

Eesti panga poolsed kommentaarid 2017. aastal Eesti finantsstabiilsusele

01.04.2014 kinnitas Riigikogu Eesti Panga seaduse muudatuse, mille käigus nimetati Eesti Panka makrofinantsjärelevalve asutuseks Eestis. Eesti Pangal pole enam analüütiline roll, vaid on ka roll poliitika kujundamisel. Eesti kui ka teised Euroopa Liidu riigid on sellise instrumentariumi loonud [9].

Eesti Pank tõi välja finantsstabiilsuse esitluses, et kui Rootsi kinnisvara hinnad peaksid hakkama langema, siis hinnangud Rootsi majandusele võivad muutuda, mis võib tõsta nende pankade rahahinda. Mida vähem rootslased meilt ostavad, seda raskem on meie äriettevõtetel tulu teenida ja võib kannatada meie finantssektor. Rahahind emapankadele võib tõusma hakata, mis kandub edasi Eesti tütarpankadesse ja kes võivad kõrgemaid intresse küsima. Kinnisvara hindade tõusu ja laenukasvu kiirenemist ei nähta lühiajalise riskina. Hinnad on stabiliseerinud 2016. aastal ning kasvavad aeglasemalt kui palgad. Pinnas on loodud uueks laenu „buumiks“. Samas juhul, kui eluasemelaenu kasv oluliselt kiireneb või kui ilmnevad märgid, et konkurentsi tõttu võivad laenustandardid või -tingimused leeveneda, võib Eesti Pank nõudeid karmistada. LTV (eluasemelaenu summa ja tagatiseks seatud kinnisasja väärtuse suhtarv) piirmäära karmistamise

vajadus tekib siis, kui kinnisvara hinnakasv oluliselt kiireneb ja suureneb eluasemete ülehinnatuse oht [9].

Eesti Pank tõi välja finantstabiilsuse ülevaatamisel, et pinnas on loodud uueks laenu „buumiks“. Pinnas tähendab seda, et täna on võimalik saada laenu soodsatel tingimustel ning inimeste sissetuleku kasv võimaldab neil enam suuremaid kodulaene võtta, et kinnisvara soetada. See tähendab seda, et laenu nõudlus on suurenenud, kuna inimeste üldine majanduse tase on paranenud. Eesti siseseid nõudlust vähendavaid faktoreid ei nähta nii palju olevat, kui pigem välismõjudest tulenevaid mõjusid nagu Rootsi kinnisvara.

Võlakohustuse ja SKP suhtarv on viimastel aastal püsinud sama ning jääb Eesti Panga 2016. aasta detsembriprognoosi järgi ka järgneva kolme aasta jooksul ligikaudu samale tasemele. Seega buumi ei nähta olevat [9].

Riskide vähendamiseks on Eesti Pank väljastanud määruse 01.03.2015, millest autor räägib järgmises peatükis.

1.3. Eluasemelaenu andmise piirmäärad ja maksimaalne laenutähtaeg

Alates 1. märtsist 2015 peavad kõik Eestis tegutsevad pangad täitma eluasemelaenude väljastamisel antud määrust [10].

Määruse kolm nõuet on järgmised:

1. laenude piirmäär;
2. laenumaksete piirmäär;
3. eluasemelaenude maksimaalne laenutähtaeg [10].

Määrus kehtib kõikidele Eestis tegutsevatele krediitiasutustele, sealhulgas välisriigi krediitiasutuste Eesti filiaalidele.

1. Eluasemelaenu tagatuse suhtarv leitakse eluasemelaenu summa jagamisel laenu tagatiseks

oleva kinnisvara väärtusega. Laenu tagatuse suhtarv võib eluasemelaenu andmise otsuse tegemise hetkel olla kõige rohkem 85%. KredExi käendusega eluasemelaenude puhul võib laenu tagatuse suhtarv ulatuda kuni 90%ni [10].

$$\text{laenu tagatuse suhtarv} = \frac{\text{eluasemelaenu summa}}{\text{tagatise eseme väärtus}} \leq 85\% \quad (1)$$

Näide 1 : Isik A soovib osta endale korteri, mis maksab 100 000 eurot ning tal on olemas omafinantseering 20 000 eurot, seega eluasemelaenu summa on 80 000 eurot.

$$\frac{80000}{100000} = 80\%$$

$$80\% \leq 85\%$$

Isik A vastab esimesele laenude piirmäära kriteeriumile.

Näide 2. Isik B soovib osta endale korteri, mis maksab 100 000 ning tal on olemas säästud summas 5000 eurot, seega eluasemelaenu summa on 95 000 eurot.

$$\frac{95000}{100000} = 95\%$$

$$95\% > 85\%$$

Isik B ei vasta esimesele laenude piirmäära kriteeriumile, seega ta ei saa sellises summas laenu taotlema.

Näide 3. Isik C soovib osta endale kinnisvara, mis maksab 100 000. Vanemad toetavad teda sissemaksu tegemisega ning kingivad talle 10 000 eurot. Isik C lõpetas eelmine aasta Tallinna Tööstushariduskeskuse ning omandas kutsekeskerihariduse. Ta saab kasutada Kredex käendust.

$$\frac{90000}{100000} = 90\%$$

KredExi käendusega eluasemelaenude puhul võib laenu tagatuse suhtarv ulatuda kuni 90%ni seega isik C vastab esimesele kriteeriumile.

Järeldused: isik, kes soovib endale kodu osta, peab omama vähemalt 10% omafinantseeringut, kui ta kvalifitseerub Kredex käenduse sihtgruppi. Vastasel juhul on nõutav omafinantseering sõltuvalt konkreetsest krediitiasutusest, kas 15% või 20%. Omafinantseeringu puudumisel saab kinnisvara ostmisel kasutada lisa kinnisvaratagatist.

2. Laenumaksete ja sissetuleku suhtarv leitakse laenusaja kõikide laenukohustuste põhiosa- ja intressimaksete summa jagamisel tema netosissetulekuga. Fikseerimata intressimääraga eluasemelaenu puhul tuleb igakuiste laenumaksete arvutamiseks arvestada intressimäärana kas laenulepingus toodud intressimäär (baasintressimäär koos intressimarginaaliga), millele on lisatud 2 protsendipunkti, või aastaintressimäär 6%, olenevalt sellest, kumb neist on kõrgem. Laenumaksete ja sissetuleku suhtarv võib eluasemelaenu andmise otsuse tegemise hetkel olla kõige rohkem 50% [10].

Autori arvates on selle kriteeriumi eesmärk ennetada 2008 aasta olukorda. Seetõttu võtavad krediidiandjad oma arvestuse aluseks pessimistliku stsenaariumi, mil Euribori määr ületas 4%.

Laenuitingimuste karmistamine aitab ka ennetada uue kinnisvarakriisi teket.

Järgmisena koostab autor näidis maksevõime arvutamised. Kõigepealt on vaadatud isikut, et taotleb laenu üksinda, teine näide on koos kohustustega ning kolmas näide koos kaaastaotlejaga ning kohustustega.

Tabel 1. Maksevõime arvutamise näide

Laenu maksevõime arvutamise näitajad	Isik A	Isik C	Isik E	Isik F
Netopalk * (eurot)	1000	1100	1042	1042
Laenusumma (eurot)	65 000	75 000	90 000	70 000
Laenutähtaeg (aastates)	30	30	30	30
Laenu intressimäär (protsentides)	2,30	2,3	2,3	2,3
Kuumakse aastase intressimäära arvutusega 6% (eurot)	390	450	540	420
Laenumakse ja sissetuleku suhtarv n (protsentides)	39%	41%	52%	40%

Allikas: autori arvutused, * Statistikaameti andmetel 2016. a oli Tallinna keskmine netopalk 1042 eurot,

Tabelis number 1 toodud isikud taotlevad laenu üksinda ning neil puuduvad muud krediitkohustused. Nende sissetulekust moodustasid laenumaksed alla 50%, välja arvatud isikul E, kes nii suurt laenusummat taotlema ei saa (laenumakse suurus kõrgem kui 50% sissetulekust). Kui isik E soovib osta korterit, mis maksab 90 000 eurot, siis peaks ta suurendama omafinantseeringut.

Tabel 2. Maksevõime arvutamise näide koos kohustustega

Laenu maksevõime arvutamise näitajad	Isik A	Isik C	Isik D	Isik E
Netopalk * (eurot)	1000	1100	1042	1042
Laenusumma (eurot)	75 0000	80 000	90 000	70 000
Laenutähtaeg	30 aastat	30 aastat	30 aastat	30 aastat
Laenu intressimäär	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
Kuumakse aastase intressimäära arvutusega 6% (eurot)	420	480	540	420
Kohustused pankade ja muude finantsasutuste ees. (eurot)	Õppelaenu kuumakse 90 eurot	Liisingu kuumakse 150 eurot ja krediitkaardi kuumakse 63 eurot	Kohustused puuduvad	Järelmaksud kokku 120 eurot
Laenumakse ja sissetuleku suhtarv	51%	63%	52%	52%

Allikas: autori arvutused, * Statistikaameti andmetel 2016. a oli Eesti keskmine netopalk 1042 eurot

Tabeli 2 andmetest selgub, et teised liisingu ja krediidikohustused mängivad olulist rolli kodulaenu saamisel. Ükski isik ei vasta enam laenu saamise tingimustele. Kohustused, mis maksevõimesse arvesse võetakse, on järgmised: järelmaks, krediitkaart, hüpoteeklaen, kodulaen, teise kodu kulud, alimendid ja muud võimalikud finantskohustused.

Tabel 3. Maksevõime arvutamine kahe laenutaotlejaga.

Laenu maksevõime arvutamise näitajad	F	G	H	I
Põhitaotleja ja kaastaotleja netopalk kokku. (eurot)	1000	1100	1840	1500
Laenusumma (eurot)	80 0000	90 000	110 000	90 000
Laenutähtaeg	30 aastat	30 aastat	30 aastat	30 aastat
Laenu intressimäär	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
Kuumakse aastase intressimäära arvutusega (eurot)	480	540	660	540

Tabel 3 jätk

Kohustused pankade ja muude finantsasutuste ees. (eurot)	Õppelaenu kuumakse 35 eurot	Liisingu kuumakse 150 eurot ja krediitkaardi kuumakse 63 eurot	Liisingu kuumakse 100 eurot ja krediitkaardi kuumakse 45 eurot	Kohustused puuduvad
Laenumakse ja sissetuleku suhtarv	52%	68%	44%	36%

Allikas: autori arvutused

Isikud F ja G peaksid kaaluma kohustuste vähendamist, kui soovivad taotleda tabelis 3 toodud laenusummat. Liising ja krediitkaart vähendavad isikul H vajalikku laenusummat

3. Eluasemelaenu tagasimaksmise tähtaeg võib olla kõige rohkem 30 aastat.

Eelnevalt oli võimalik laenu võtta kuni 40 aastaks. Pikema perioodi eelis on väiksemad kuumaksed, mis omakorda tähendab, et on võimalik suuremas summas laenu võtta [10].

Pangad peavad iga uue eluasemelaenu väljastamisel arvestama kõigi kolme piirmääraga. Eesti Pank lubab pangal väljastada kvartali jooksul antud laenude kogumahust kuni 15% tingimustega, mis ületavad seatud piirmäärasid. Selle kaudu tagab keskpank pangale piisava paindlikkuse laenuotsuste langetamisel ja sellega seotud riskide hindamisel ning aitab seega kaasa laenuturu tõhusale toimimisele [10].

1.4. Eesti kommertspankade poolt antava laenu väljastamise nõuded

Omafinantseering

Omafinantseeringu suurus on reeglina vähemalt 20%, sõltuvalt pangast võib see olla ka vähemalt 15%. Kredexi käenduse kasutamise korral algab omafinantseering 10%–st. LHV pank ainsana ei paku Kredexi käendust [Lisa 1].

Kredex käendus

Eluasemelaenu käendus on mõeldud inimestele, kes soovivad võtta laenu uue eluaseme ostmiseks või olemasoleva renoveerimiseks ning vähendada oma esmase sissemakse kohustust. Eluasemelaenu käendusega on võimalik osta korter, elumaja, krunt või suvila. Krundi ostu eesmärgiks peab sellisel juhul olema elamu ehitamine ning suvila puhul suvila ümberehitus aastaringseks elamiseks [11].

Kredexi sihtrühma kuuluvad inimesed, kes vastavad järgmistele tingimustele:

1. Noore pere sihtgrupp

Noor pere on kuni 15-aastast (kaasa arvatud) last kasvatav vanem või vanemad, kusjuures vanemaks loetakse ka eestkostja [11].

2. Noore spetsialisti sihtgrupp

Noor spetsialist on kõrghariduse, keskerihariduse või kutsekeskhariduse (põhihariduse või keskhariduse baasil) omandanud või kutseõppe põhihariduse baasil või kutseõppe keskhariduse baasil lõpetanud kuni 35-aastane (kaasa arvatud) isik, kes vastab vähemalt ühele alljärgnevatest tingimustest:

isikuga on sõlmitud tööleping, teenistusleping või juhatuse liikme leping, kusjuures katseaja rakendamise korral peab katseaeg olema lõppenud;

kes on nimetatud ametisse "Avaliku teenistuse seaduse" alusel, kusjuures katseaja rakendamise korral peab see olema lõppenud;

isik on äriregistris või maksuametis registreeritud füüsilisest isikust ettevõtjana, kusjuures ta peab olema tegutsenud ettevõtjana vähemalt aasta [11].

3. Energiatõhusa eluaseme omandaja või eluaseme energiatõhusaks rekonstrueerija sihtgrupp

Energiatõhusa eluaseme omandaja, püstitaja või eluaseme energiatõhusaks rekonstrueerija. Energiatõhusale eluasemele esitatavad nõuded:

Energiatõhusa eluaseme soetamisel peab ühe korteriga elamu või kahe või mitme korteriga elamu, millesse soetatakse korter, energiatõhususarvu klass olema vähemalt C. Energiatõhusa

elamu püstitamisel või elamu või selle osa rekonstrueerimisel peab saavutatav energiatõhususarvu klass olema vähemalt C.

Riikliku tagatisega seotud energiatõhus elamu, sealhulgas selle osa või korter, peab olema laenusaaaja alaliseks elukohaks ja omandis [11].

4. Kaitseväge või Kaitseliidu veterani sihtgrupp

Veteranid on Kaitseväge ja Kaitseliidu teenistuses olnud isikud, kes on käinud välismissioonil või saanud vigastada Eestis teenistuses olles.

Veteranide sihtgruppi kuulumise teatise väljastab Kaitseväge toetuse väejuhatuse toetusteenuste keskus [11].

KredExi käendusega laenude kasv oli eluasemelaenude üldisest kasvust märkimisväärselt kiirem: kui uute eluasemelaenude maht kasvas 2016. aastal ligikaudu 10%, siis KredExi käendusega laenude maht koguni 51%. KredExi käendusega laenude osakaal tõusis IV kvartalis peaaegu 25%ni uute laenude kogumahus. KredExi laenukäenduste kasvu toetas eelkõige noorte spetsialistide ja noorte perede aktiivsem laenamine. Alates 1. märtsist 2016 lisandus varasematele sihtgruppidele energiatõhusa eluaseme omandaja või eluaseme energiatõhusaks rekonstrueeriya sihtgrupp [9].

Lisatagatis

Omafinantseeringu puudumisel võib kasutada eluasemele laenu taotlemiseks lisatagatist. Lisatagatisel ei tohi olla teise panga hüpoteeki või kui on, siis peab vastav hüpoteek olema tühi. Tühi hüpoteek ei taga ühtegi finantskohustust.

Olulised takistused laenu taotlemisel on järgmised:

a) Isikul on aktiivne– või varasem lõpetatud maksehäire.

Pangad jälgivad laenu andmisel vastutustundliku laenamise põhimõtteid ning sellest tulenevalt ei saa pank väljastada laenu isikule, kellel on aktiivne maksehäire. Juhul, kui kliendil on olnud eelnevalt maksehäired, siis tuleb anda nende kohta selgitus ning selle põhjal saab pank otsustada, kas ta on nõus laenu väljastama või mitte.

b) Lisatagatis ei ole sobilik.

Lisatagatis ei ole sobilik, kui sellel on teise krediidasutuse hüpoteek peal ning see hüpoteek tagab laenu. Juhul, kui seal on "tühi" hüpoteek, siis on võimalik see teisele krediidasutusele loovutada. Lisatagatisel puudub korrektne ehitusdokumentatsioon või pole kinnistusraamatu või ehitusregistri andmed vastavuses. Lisatagatis võib sõltuvalt krediidiandja tingimustest kuuluda kas laenuvõtjale või tema 30 lähisugulasele. Kolmandale isikule kuuluvat kinnisvara pangad kodulaenu lisatagatisena üldjuhul ei aktsepteeri. LHV Pank on toonud välja asjaolu, et lisatagatiseks sobib ainult Tallinnas, Tartus või nende lähiümbruses asuv kinnisvara.

c) Katseaeg töökohal

Katseajal pank laenu ei väljasta, kuna töösuhte ja sissetuleku jätkumine on lahtine.

d) Füüsilisest isikust ettevõtja sissetuleku arvestamine.

Kredexi nõue on järgmine: äriregistris registreeritud füüsilisest isikust ettevõtja peab olema tegutsenud ettevõtjana vähemalt ühe aasta. Pangad üldjuhul soovivad, et ettevõtja oleks vähemalt 2–3 aastat tegutsenud ning ettevõtte finantsaruannete põhjal peab olema ettevõtte jätkusuutlik. Selleks, et hinnata ettevõtte jätkusuutlikust peab laenuvõtja esitama jooksva aasta bilansi, kasumiarunde ning 2 viimase aasta TSD (tulu- ja sotsiaalmaksu, kohustusliku kogumispensioni makse ja töötuskindlustusmakse deklaratsioon) aruanded ning eelneva täisaasta majandusaasta aruanded.

e) Kaastaotleja saab olla isik, kes kuulub laenuvõtjaga ühte leibkonda. Eelnevalt oli võimalik võtta laenu koos vendade, õdede ja vanematega, kuid enam see ei ole võimalik.

2. KORRELATSIOONIANALÜÜS JA KORTERITURU ANALÜÜS

2.1. Korrelatsioon

Korrelatsioon on statistiline meetod, mis näitab kas ja kui tugevalt muutujate paar on seotud. Korrelatsiooni leidmisel arvutatakse korrelatsiooni koefitsienti r , mis väljendab seda, kui palju üks muutuja kaldub muutuma, kui teine seda ei tee. Positiivne korrelatsioon näitab, mil määral need muutujad suurenevad või vähenevad paralleelselt; negatiivne korrelatsioon näitab, millisel määral milline üks muutuja suureneb kui samal ajal teine väheneb [12].

Kui ühe muutuja kõikumine ennustab sarnase kõikumise teises muutujas, on sageli kalduvus mõelda, et üks muudatus põhjustab muudatusi teises. Korrelatsioon ei pruugi väljendada põhjuslikku seost. Tegemist võib olla tundmatu teguriga, mis mõjutab mõlemal muutujat sarnaselt [12].

Korrelatsiooniteguri väärtus väljendab erinevat tüüpi seoseid:

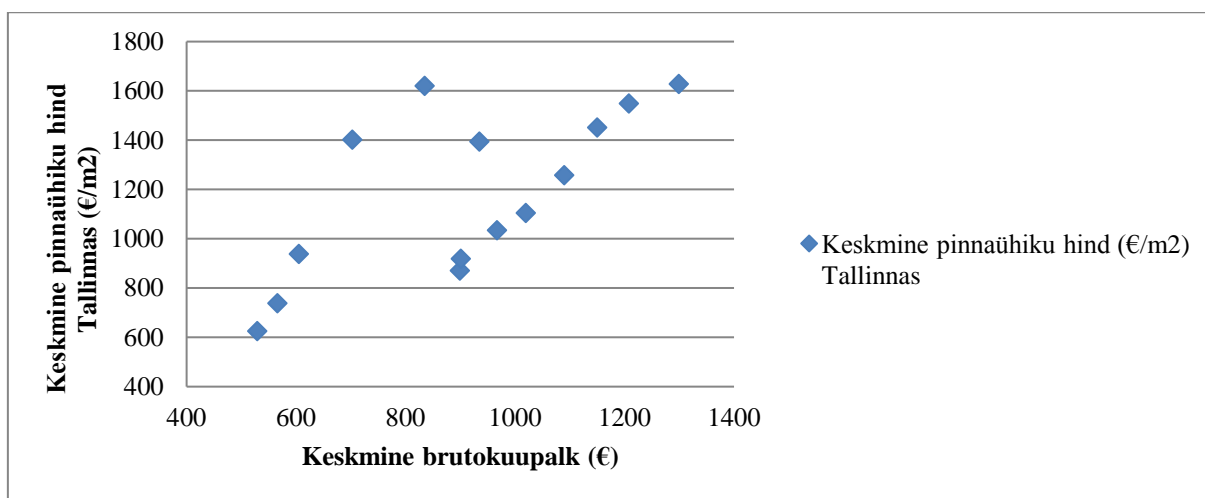
- 1 on täiuslik negatiivne korrelatsioon;
- 0 puhul korrelatsioon puudub;
- 0...0,2 väljendab nõrka seost;
- 0,2...0,4 iseloomustab alla keskmise tugevusega seost;
- 0,4...0,6 korral esineb keskmise tugevusega seos;
- 0,6...0,8 on seos üle keskmise tugevusega;
- 0,8...0,99 väljendab tugevat positiivset seost;
- 1 on täiuslik positiivne korrelatsioon [12].

Korrelatsioonanalüüsi andmed

Korrelatsioonanalüüsi läbiviimiseks kasutab autor mitmeid parameetreid, mille vahel leida omavahelisi seoseid.

Korrelatsioonianalüüsi tegemiseks valiti välja järgmised muutujad:

- a) keskmine pinnaühiku hind;
- b) keskmine brutopalk;
- c) korteritehingute arv;
- d) korteritehingute kogusumma;
- e) elanike arv;
- f) töötuse määr;
- g) keskmine intressimäär.



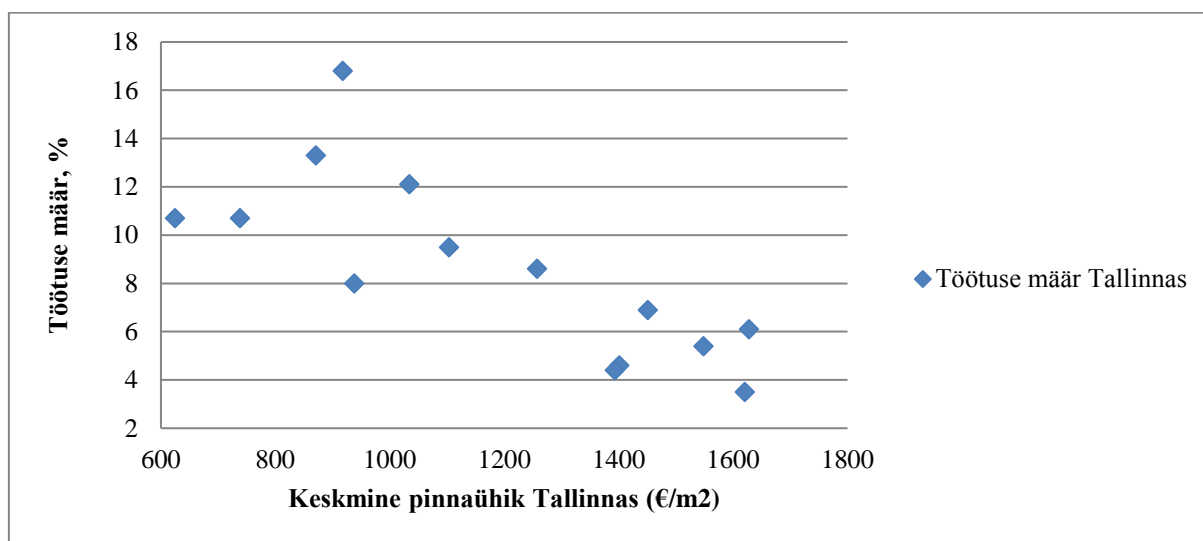
Joonis 1. Keskmise pinnaühiku hind (€/m²) Tallinnas võrreldes keskmise brutokuupalga aastatel 2003–2016.

Allikas: viide 13 viide 14, autori koostatud

Korrelatsioon keskmise korteri ruutmeetrihinna ja keskmise brutopalga vahel on üle keskmise tugevusega (0.68).

Jooniselt 1 on näha, et korrelatsioon tugevneb, kui keskmine brutokuupalk hakkab tõusma. Näiteks kui vaadata perioodi 2010–2016, siis korrelatsiooni on 0.99. Omavaheline seos oli nõrk esimestel aastatel, kuna siis kinnisvaraturg „kuumenes üle“ ning ruutmeetri hind kasvas mitu korda enam kui palk. Perioodil 2012–2016 on jõudnud keskmine brutokuupalk järgi keskmisele

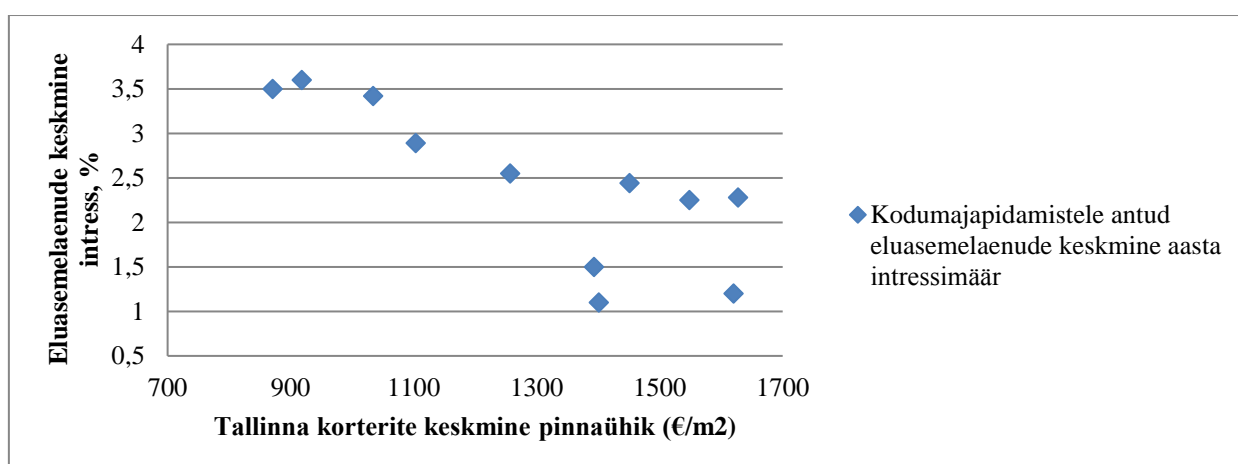
pinnaühiku hinnale. See tähendab seda, et keskmist palka saavatel inimestel on võimalik osta kõrgema hinna eest korter võrreldes 2006–2008 aastatega.



Joonis 2. Töötuse määr võrreldes keskmise pinnahüki hinnaga Tallinnas aastatel 2003–2016.

Allikas: viide 13 ja viide 15, autori koostatud

Joonisel 2 toodud tegurite omavaheline seos on nõrk ($-0,77$). See tähendab seda, et kui töötuse määr langeb, siis keskmine ruutmeeri hind tõuseb ning vastupidi, kui töötuse määr tõuseb, siis ruutmeeri hind langeb. 2008–2011 majandussurutise ajal paljud inimesed kaotasid töö või regulaarse sissetuleku ning selle tõttu polnud neil võimalik endale kinnisvara soetada. Kui kinnisvaraturul pole nõudlust, siis pole võimalik ka pinnahüki hinnal tõusta.

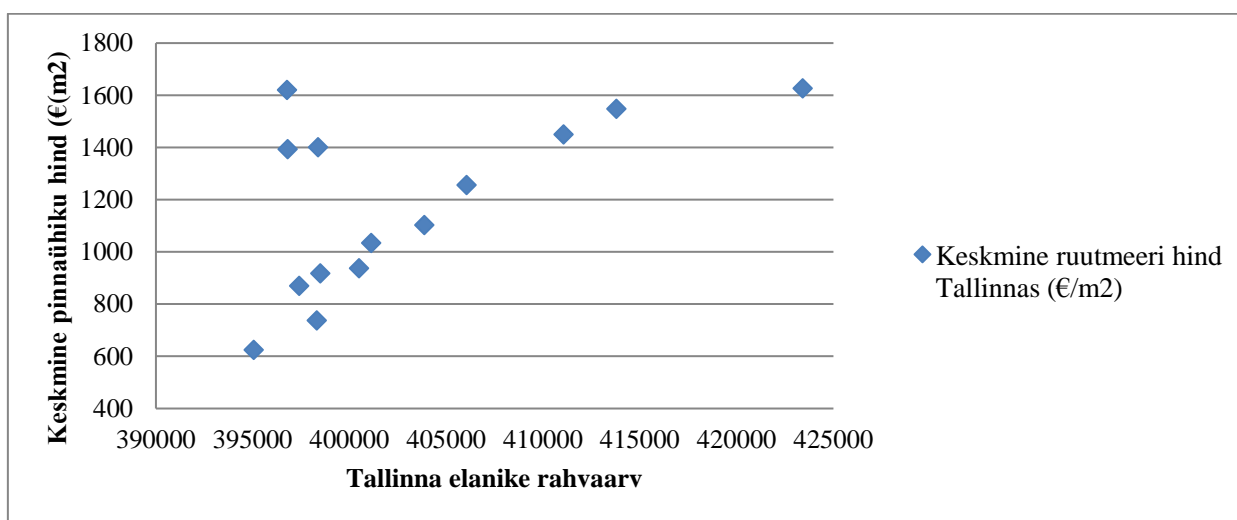


Joonis 3. Kodumajapidamistele antud eluasemelaenu keskmine aasta intressimäär võrreldes keskmise pinnahüki hinnaga Tallinnas aastatel 2006–2016.

Allikas: viide 13 ja viide 16, autori koostatud

Keskmise eluasaemelaenu intressimäära ja keskmise pinnaühiku hind on samuti tugevas negatiivses seoses ($-0,81$).

Aastatel 2006–2008 oli intressimäär madal ning seetõttu võtsid inimesed enam laenu. 2009–2011 tõsteti eluasemeintressi ning kinnisvarahinnad hakkasid langema. Tänapäevaks on keskised eluasaemelaenu intressimäärad langenud 2,2% peale aastas ning selle tõttu on inimestel ka enam soov kodu soetada.

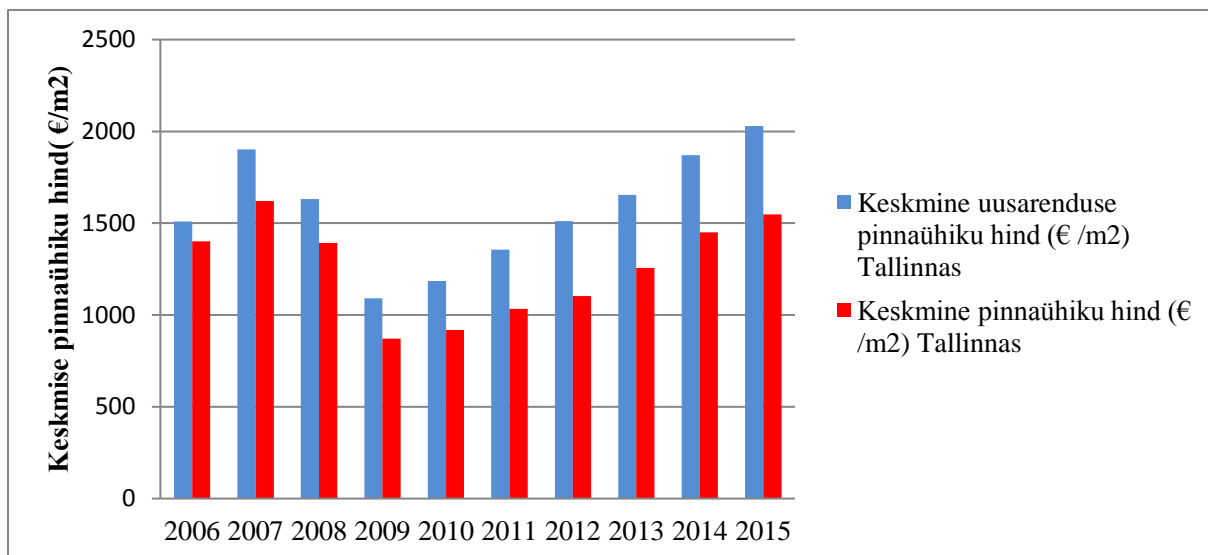


Joonis 4. Tallinna elanike arv võrreldes Tallinna keskise pinnaühiku hinnaga (€/m²) aastatel 2003–2016.

Allikas: viide 13 ja viide 17, autori koostatud

Joonisel 4 toodud graafiku alusel on aastatel 2003–2016 keskise tugevusega ($0,58$) ning aastatel 2010–2016 tugeva seosega ($0,96$). Viimasel perioodil on seos Tallinna elanike arvu ja Tallinna keskise pinnaühiku hinna vahel tugevam, kuna elanike arv kui ka korterite pinnaühikud on mõlemad tõusnud. 2003–2015 vahemikus. 2008. ja 2009. aastatel vähenes pinnaühiku hind, kuid elanike arv kasvas edasi.

Kinnisvara nõudlust mõjutab inimeste arv. Mida rohkem on korteri ostu soovijaid, seda enam kerkib ka pinnaühiku hind. Paljud inimesed liiguvad maakohtadest pealinnadesse, kuna seal töökohti rohkem.



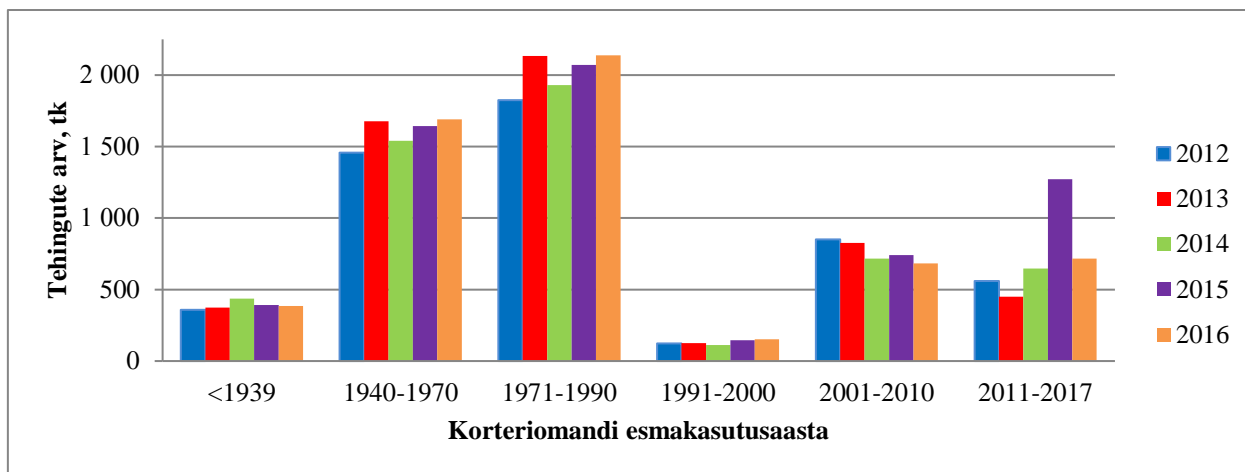
Joonis 5. Tallinna keskmise uusarenduse pinnaühiku hind (€/m²) võrreldes vanemate korterite pinnaühiku hinnaga aastatel 2006–2015.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Joonisel 5 toodud andmed on võetud Maa–ameti koduleheküljelt. Autor on analüüsinud Tallinna keskmise uusarenduse pinnaühiku hinna seost võrreldes vanemate korterite pinnaühiku hinnaga ajavahemikul 2005–2015. Antud tegurite vahel esineb tugev positiivne korrelatsioon (0,94). Mida enam tõusevad uusarenduste pinnaühiku hinnad, seda enam tõusevad ka vanemate korterite pinnaühikute hinnad. Jooniselt 5 võib järeldada, et uuemate korteriomandite hinnad ja brutokuupalga kasv kergitavad ka vanemate korterite hindu.

Kinnisvaraturu ülevaade

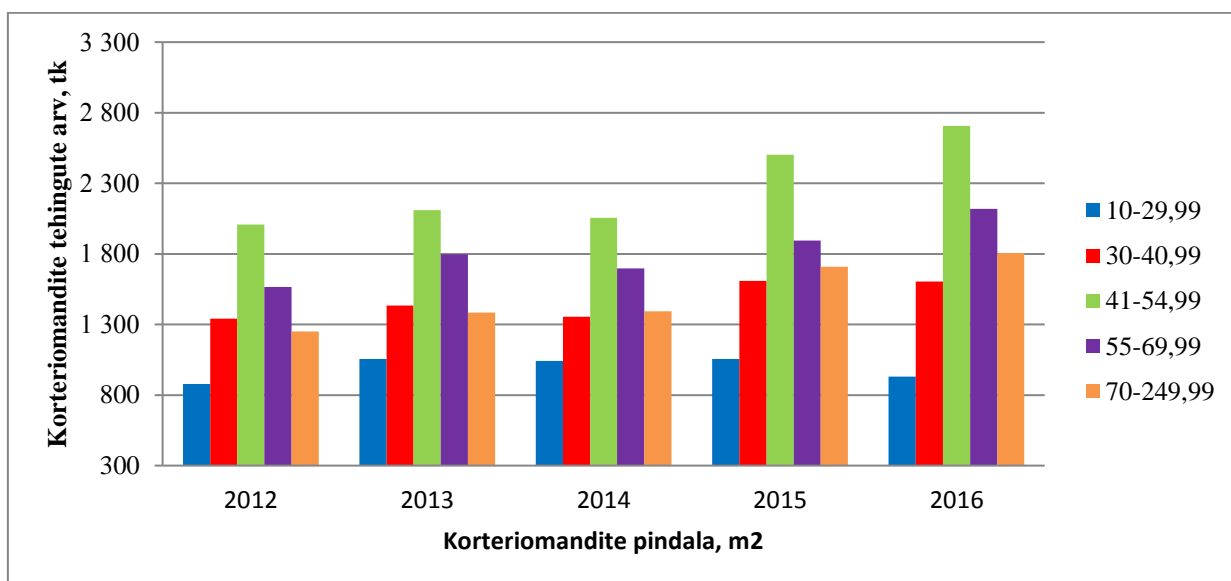
Järgnevalt autor hindab, milliseid tehinguid kõige enam tehakse korteriomanditega, kas uusarenduste tehingute arv näitab tõusutrende, kuidas on üürikorterite pinna hinnad muutunud ning kas tehingu mahud ja tehinguarvud on jõundud 2008. aasta kinnisvara kriisi eelsele tasemele.



Joonis 6. Korteriomandite tehingute arv aastatel 2012–2016 korteri esmakasutusaasta järgi Tallinnas.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Joonise 5 jätkuks koostas autor joonise 6, et mõista, millises vanuses kortereid Tallinnas kõige enam ostetakse. Jooniselt 6 saab välja lugeda, et viimastel aastatel on ostetud kõige enam korteriomandeid, mille esmakasutusaasta on 1971–1990, teisel kohal on 1940–1970 ning kolmandal 2001–2010 aastal ehitatud kortereid. Aastatel 1991–2000 ehitatud korteriomanditega tehinguid on vähe. See võib tuleneda asjaolust, et Eesti taasiseseisvumise perioodil ei olnud rahval ja noorel riigil raha, et kinnisvara ehitada ja soetada. 1940–1990 kasutati ehitamisel Nõukogude Liidu raha.



Joonis 7. Korteriomandite tehingute arv aastatel 2012–2016 korteri pindala järgi Tallinnas.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Kõige enam on ostetud viimase 4 aasta jooksul 41–54,99 ruutmeetri suurusega kortereid, mis üldjuhul on kahetoalised korterid. Teisel kohal on kolmetoalised korterid ning kolmandal kohal nelja või enama toaga korterid. Kõige vähem ostetakse ühetoalisi kortereid.

Pooled Swedbankist eluasemelaenu võtvad inimesed on vanuses 31–45, veerand klientidest jääb vanusesse 26–30 ning viiendik on vanuses 46–60. Alla 25-aastaseid laenajaid on 8%. (Suurkaev 2016)

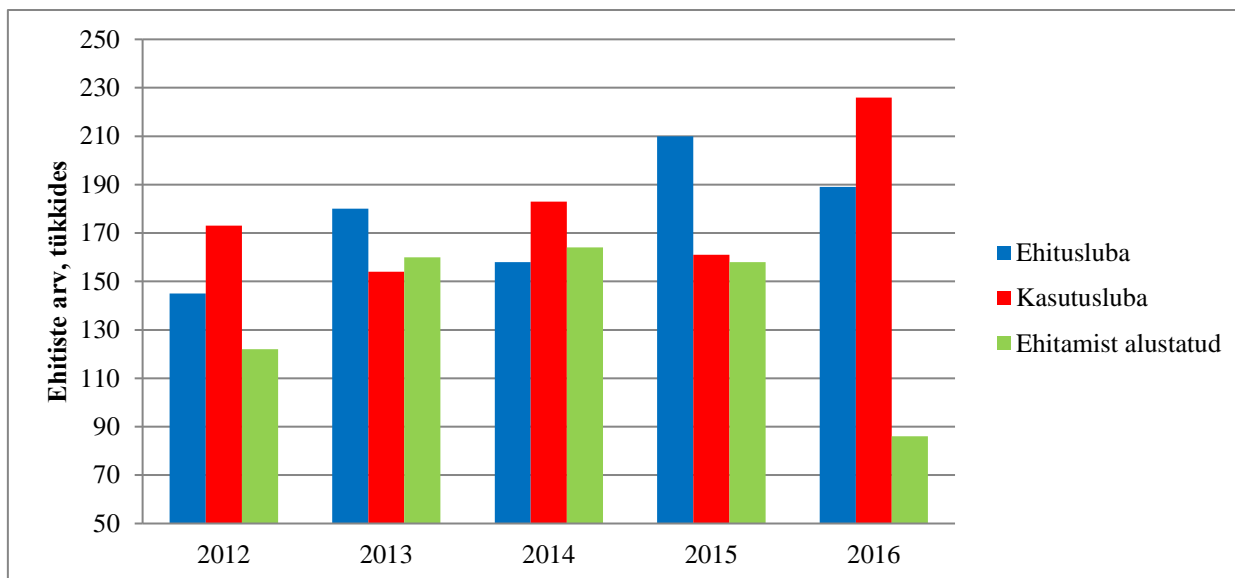
"Buumi" soodustavad nii hetkel eraldi leibkondi moodustavad nii noored – valdavalt laulva revolutsiooni perioodil sündinud, keda on võrdlemisi palju ehk 26 – 30 – aastased, kui ka 30ndates tarbijad, kes soovivad vanema elamufondi tüüpi korteri vahetada uusarenduse vastu (Suurkaev 2016).

Eelistatud on remonditud kahe- ja kolme-toalised, mis sobivad noortele peredele elu alustamiseks ja samal ajal sobivad väljaüürimiseks (Suurkaev 2016).

Üüriinvestorite seas on iseäranis nõutud Mustamäe, sest sealkandis on palju keskeri- või kõrgkoole, kus inimesed vajavad elupinda (Suurkaev 2016).

Viimase aasta absoluutne liider on eestlaste uus rahvusport – korter investeeringuks. Hinnanguliselt kuni kolmandik korteritehingutest tehakse investeerimise eesmärgil, peamiselt väljaüürimiseks, aga ka, et pärast remonti kallimalt maha müüa. Edasi on kõige enam need, kes ostavad endale esimese kodu pärast üürikorterit või vanemate juurest ärakolimist," loetleb ta. (Oiderma, 2016)

"Mõnes mõttes on tänane turuseis justkui pea peale keeratud – ei toimi sellised tavalised või meile harjumuspärased skeemid, kus öeldakse, et kinnisvaraturgu toidavad sünd – surm ja kokku – lahkukolimine. Ikkagi harjumatuult palju on tänases seisus neid, kes ei osta otsesest vajadusest, vaid tulevikuks lastele vms," tõdeb Oiderma (Oiderma 2016)



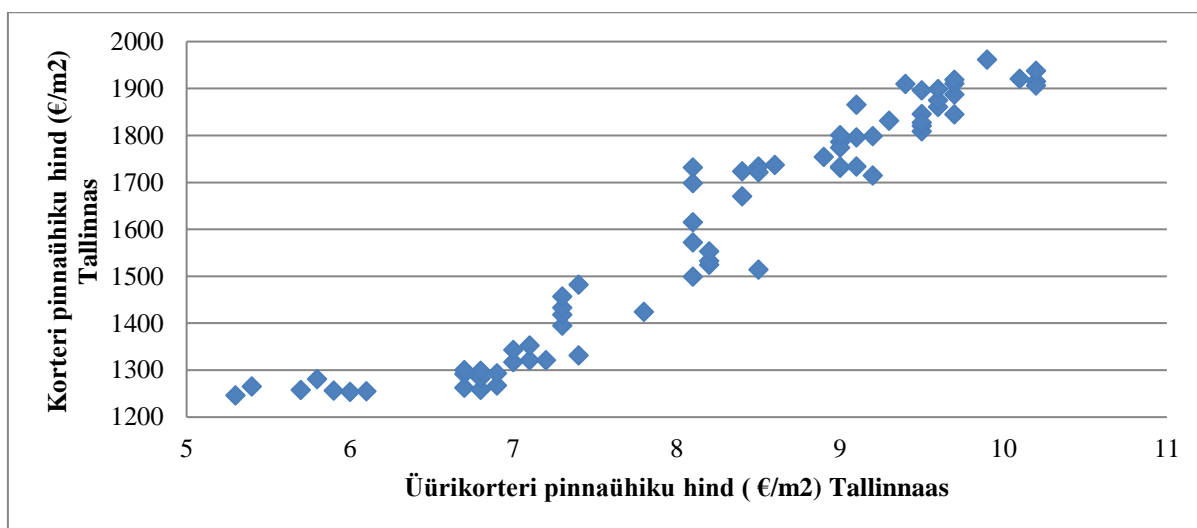
Joonis 8. Ehitusloa saanud ja kasutusse lubatud uusehitiste arv Tallinnas aastatel 2012–2016.

Allikas: viide 19, autori koostatud

Ehitusluba väljastatakse, kui kohalik omavalitsus on ehitusprojekti heaks kiitnud. Kuid nagu tabelist näha, ei tähenda see, et kohe alustataks ehitustöödega. Näiteks 2016. aastal väljastati palju ehituslubasid, kuid ehitust alustati vaid vähestel objektidel. Sellest võib järeldada, et 2017. aastal suureneb oluliselt hoonete hulk, mida on hakatud ehitama, kuna ehitusluba aegub kahe aasta jooksul loa väljastamisest. Uute korterite turule saabumist kinnitab suhteliselt hoogsalt kasvanud kasutuslubade maht, mis 2016. aasta teisel poolel oli 4% suurem kui aasta varem. 2016. aastal hakkab silma vähene ehitustegevuse alustamine. Samuti vähenes võrreldes 2015. aastaga ehituslubade väljastamise arv, mis võib tuleneda sellest, et loa taotlemine linnavalitsuselt võtab kauem aega kui varasemalt.

2015. aasta teises pooles jõustunud uus ehitusseadus tõi Tallinna linnaplaneerimise ametile lisakoormuse, mistõttu viibivad ehitusload tunduvalt kauem kui seaduses lubatud 30 päeva. Selle tulemusena väljastati möödunud aastal ehitusturu üha suuremast elavnemisest hoolimata pea viiendiku võrra vähem ehituslubasid kui aasta varem.

Kinnisvaraarendaja Bonava juht Timo Riismaa sõnul tuleb ehituslubasid Tallinna linnaplaneerimise ametist oodata kolm kuni kuus kuud kauem kui varem. „Täna on alla 9 kuu alates taotluse sisseandmisest luba saada keeruline,“ ütles Riismaa. (Eliste 2017)



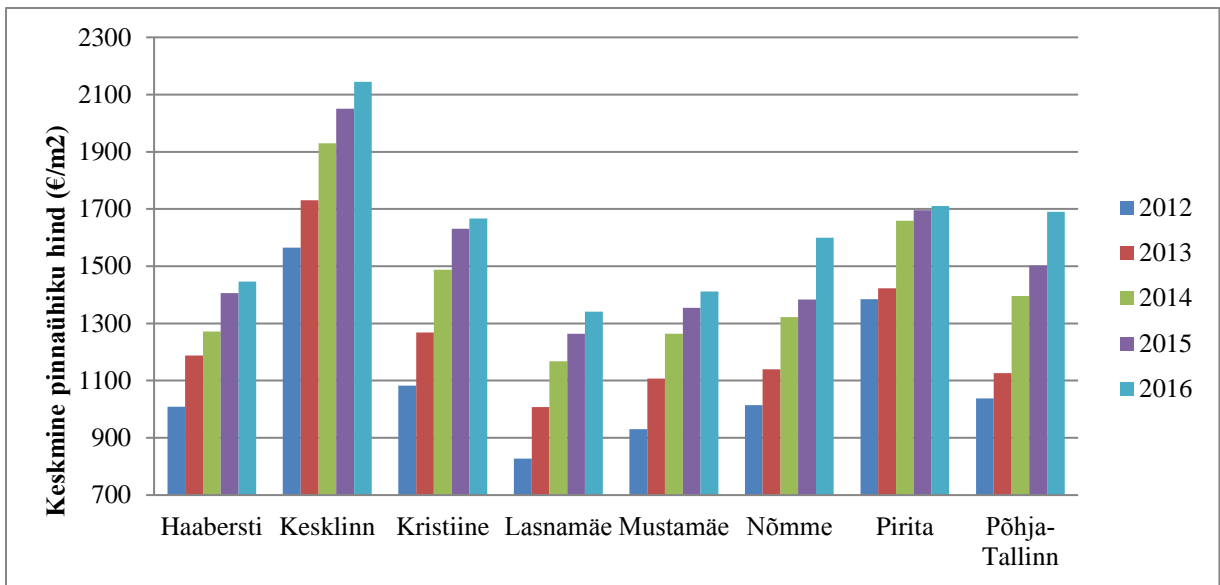
Joonis 9. Tallinna üürikorteri pinnaühiku hind võrreldes korteriomandite pinnaühiku hinnaga aastatel 2011–2016.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Korrelatsioon üüripinna hinna ja korteri pinnaühiku hinna vahel on tugevas seoses aastatel 2011 – 2016 (0.96). Täiendava sissetuleku teenimise võimalusena kasutatakse korteri välja üürimist. Korteri pinnaühiku hinna tõus on toonud kaasa ka üüripinna pinnaühiku tõusu. Autor oma arvutustes tegi kindlaks, et kõige kallimad üürikorterid paiknevad Tallinna vanalinna piirkonnas (12 €/m²) ja kesklinnas (11 €/m²) ning neile järgnevad Kristiine, Mustamäe, Pirita ja Põhja – Tallinn (kõigil 10 €/m²).

Joonisel number 7 ilmnes, et inimesed soetavad kõige enam 41 – 55 ruutmeetri suuruseid kortereid, siis võib eeldada, et Tallinna vanalinnas keskmise üürikorteri hind jääb vahemikku 492 – 660 eurot, kesklinnas 451 – 605 eurot ning teistes piirkondades 410 – 550 eurot.

Autor võrdles oma arvutusi kv.ee portaalis pakutavate üürikorteritega ning võis järeldada, et eeldus pidas paika.



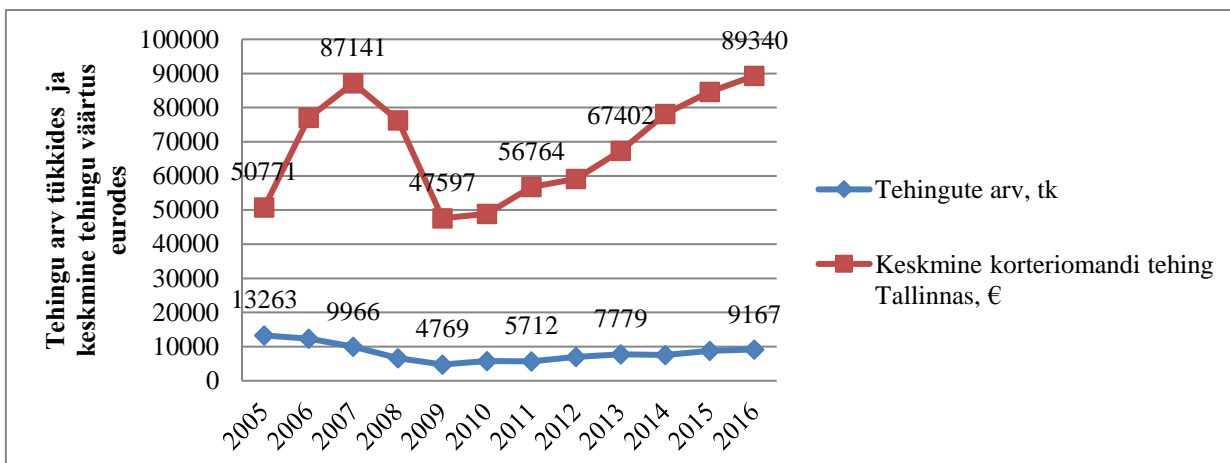
Joonis10. Keskmise Tallinna korteriomandi pinnaühiku hind linnaosa lõikes aastatel 2012 – 2016.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Kõige kallima pinnaühikuga korterid aastal 2016 asuvad kesklinnas. Teisel kohal on Pirita ning kolmandal kohal Põhja – Tallinn. Jooniselt on näha, et aastate jooksul on kõikide linnaosade pinnaühiku hinnad tõusnud märkimisväärselt. Näiteks Põhja – Tallinna korterite pinnaühiku hind on tõusnud võrreldes 2012. aastaga 63% ja kesklinna korterite hind 37%.

Võttes arvesse kõige enam soetatavate korterite pindala, siis keskmine kesklinna korteri hind 2016. aastal jääb vahemikku 87 937–117 965 eurot, Pirita korterid jäävad vahemikku 70 121–94 066 eurot ja Põhja-Tallinna korterid vahemikku 69 288–92 947 eurot.

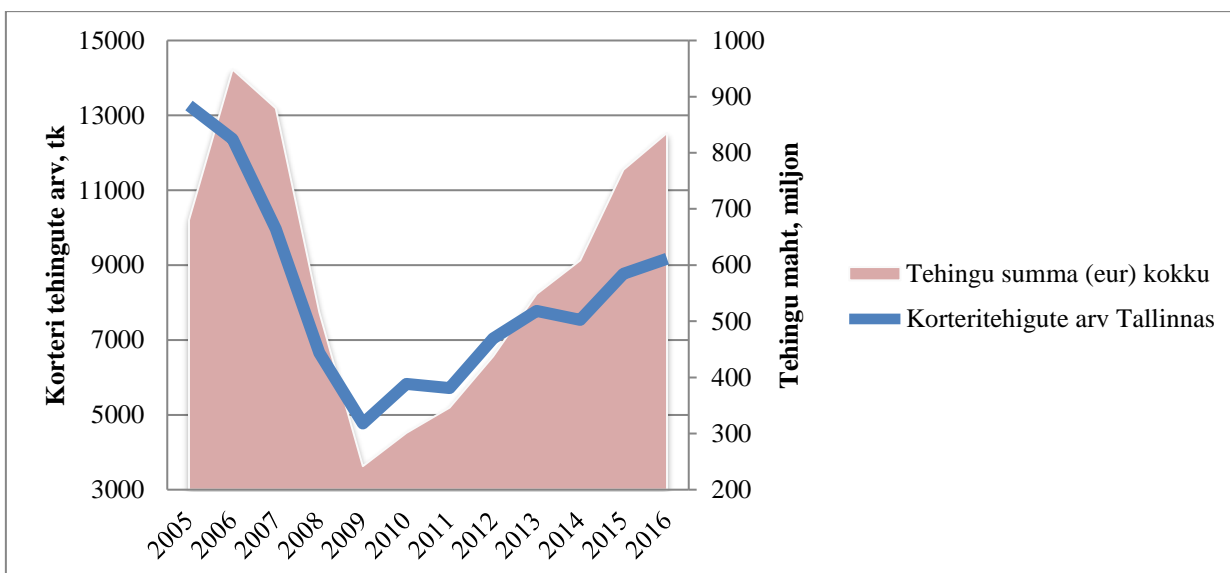
Kõige enam tõusid keskmise pinnaühiku hinnad võrreldes eelmiste aastatega aastatel 2013–2014. 2013. aastal tõusid kõige enam Lasnamäe, Mustamäe, ja Haabersti korterite hinnad. 2014. aastal keskmise pinnaühiku hind suurenes kõige enam Põhja-Tallinnas. Kristiines, Lasnamäe ja Nõmmel. Pinnaühiku hinnad on tõusnud 2016. aastal 2–6% ulatuses, välja arvatud Nõmmel, kus tõusis pinnaühiku hind võrreldes 2015. aastaga 16% ja Põhja-Tallinnas 13%. Antud linnaosade hinnad viis kõrgele suuremate pindade tehingud. Nõmmel tehti kõige enam 2016. aastal tehinguid 70–249,99 ruutmeetri suuruste pindadega, mille väärtus oli 19 924 316. Põhja-Tallinnas jaotus tehingute arv pindala osas ühtlasemalt, kuid samuti kõige suurema väärtusega olid 70–24,99 ruutmeetri suurusega korteripinnad, mille tehingute väärtus ulatus 44 265 760 euroni.



Joonis 11. Tallinna korterite tehingute arv võrreldes tehingu keskmise hinnaga aastatel 2005–2016.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Joonis number 11 näitab meile, et tehingute arv oli kõige suurem aastal 2005, mil tehti 13 263 tehingut ning keskmise tehingu väärtus 50 771 eurot. Aastal 2016 oli tehingute arv 9167 ehk 31% võrra väiksem võrreldes 2005. aastaga ning keskmise tehingu väärtus 89 340, mis on kõrgem 76% võrra.



Joonis 12. Tallinna korteri tehingute arv ja maht aastatel 2003–2016.

Allikas: viide 13, autori koostatud

Joonis number 12 pealt loeb välja, et aasta 2016 aastal pole me veel jõudnud buumi tasemele tehingute arvu osas. 2016. aastal oli tehingute arv 31% võrra madalam võrreldes aastaga 2005.

Samuti pole ka samal tasemel tehingu summa kokku. Aastal 2006 oli tehingu summa 948 381 832 ning aastal 2016 oli see 835 308 140, mis on väiksem 12% võrra.

JÄRELDUSED

Selleks, et saaks turul nõudlus tekkida, peavad olema head laenusaamise tingimused. Inimene, kes soovib soetada kinnisvara, peab omama üldjuhul lisatagatist või vähemalt 20% omafinantseeringut.

Korrelatsioonianalüüsi käigus selgus, et kõige tugevamad seosed on järgmised:

- a) Tallinna korteri pinnaühiku hinna ja keskmise brutokuupalga vahel (2003–2016 0.68 ja 2010–2016 korrelatsiooni on 0.99);
- b) Tallinna korteri pinnaühiku hind ja rahvaarv (2003–2015 keskmise tugevusega 0.48 ning 2010–2016 tugeva seosega 0.96);
- c) keskmine uusehitise pinnaühiku hinna ja vanema korteri pinnaühiku hinna vahel (0.94)

Need tegurid mõjutavad kõige enam Tallinna korterite hinnataset.

Brutokuupalk mõjutab inimeste võimekust osta kinnisvara. Mida rohkem inimene teenib ja mida vähem on tal kohustusi, seda kõrgema hinnaga kinnisvara on võimalik endale soetada. 2016. aastal oli keskmise korteri pinnaühiku hinna kasv kiirem kui brutokuupalga kasv.

Uusehitiste pinnaühikute hinnad on kõrgemad kui vanemate korterite omad, kuid mõlema trend on tõusev. Swedbank kinnitusel pooled eluasemelaenu võtvad inimesed on vanuses 31–45, veerand klientidest jääb vanusesse 26 – 30 ning viiendik on vanuses 46 – 60. Arco Vara Tallinna osakonna tegevjuhi kinnitusel võtavad kõige mahukamaid laene 30ndates eluaastates ostjad, ent kõige aktiivsemalt võtavad laenu 26 – 30 – aastased.

Kõige nõrgem seos oli Tallinna korterite pinnaühiku hinnal töötuse määra ja eluasemelaenu keskmise intressimääraga.

Majanduselanguse ajal oli töötuse määr kõrge. Kui inimestel puudub regulaarne sissetulek ja intressimäärad on kõrged, siis tehingute arv väheneb. Peale majanduslangusest toibumist töötuse

määr vähenes ning inimeste sissetulekud kasvasid ning koos sellega tõusid ka kinnisvara pinnauhiku hinnad.

Samamoodi on ka keskmise laenu intressimääraga. 2011. aastal oli keskmine laenu intressimäär üle 3% ning seetõttu kinnisvara tehingute arv vähenes. Kui intressimäär hakkas tasapisi langema, siis tõusid korterite pinnauhikute hinnad.

KOKKUVÕTE

Üldises kinnisvarahinna tõusu olukorras võtab lõputöö uurimise alla võimaliku olukorra, et oleme lähenemas kinnisvarabuümile. Selle hindamiseks võrreldakse korrelatsioonanalüüsi abil Tallinna kinnisvara – ja laenuturu seoseid selliste näitajatega nagu demograafiline koosseis, üldine elatustase ja töötuse osakaal.

Analüüsi käigus selgus, et kõige tugevamad seosed on korteri pinnaühiku hinna ja keskmise brutokuupalga vahel, korteri pinnaühiku hinna ja rahvaarvu vahel ning keskmise uusehitise pinnaühiku hinna ja vanema korteri pinnaühiku hinna vahel. Kõige nõrgem seos oli Tallinna korterite pinnaühiku hinnal töötuse määra ja eluasemelaenu keskmise intressimääraga.

Finantsstabiilsuse tagamisel on väga oluline roll ka keskpankadel, kes peavad täna kindlaks tegema, millist poliitikat on vaja, et säilitada hindade stabiilsus ka tulevikus. Seetõttu peab rahapoliitika olema alati ettepoole suunatud, pidades samal ajal meeles õppetunde ajaloost.

2014. aastal kinnitas Riigikogu Eesti Panga seaduse muudatuse, mille käigus nimetati Eesti Pank makrofinantsjärelvalve asutuseks, millel pole enam ainuüksi analüütiline roll, vaid on ka oluline võimekus poliitika kujundamisel, mis võimaldab kiiremini ja efektiivsemalt muutustele reageerida.

Teiseks oluliseks riskide vähendamise meetmeks on Eesti Pank väljastanud määruse „Eluasemelaenu andmise piirmäärad ja maksimaalne laenutähtaeg”, mille kolm kõige olulisema nõuet on sätestada laenusumma piirmäär, laenumaksete piirmäär ja eluasemelaenude maksimaalne laenutähtaeg. Antud määrus kehtib kõikidele Eestis tegutsevatele krediidasutustele, sealhulgas välisriigi krediidasutuste Eesti filiaalidele.

Uurimuse käigus selgus, et 2016. aastal on hinnad stabiliseerinud ning kasvavad aeglasemalt kui palgad. Pinnas on loodud uueks laenu „buumiks“. Samas ajal, kui eluasemelaenude kasv oluliselt

kiireneb või kui ilmnevad märgid, et konkurentsi tõttu võivad laenustandardid või – tingimused leeveneda, võib Eesti Pank nõudeid karmistada vältimaks liigkiiret hinnatõusu.

Eesti Pank tõi välja finantsstabiilsuse esitluses, et kui Rootsi kinnisvara hinnad peaksid hakkama langema, siis hinnangud Rootsi majandusele võivad muutuda, mis omakorda tõstab nende pankade rahahinda. Mida vähem rootslased meilt ostavad, seda raskem on meie äriettevõtetele tulu teenida ja finantssektor satub ebasoodsasse olukorda.

Üldkokkuvõttes võib öelda, et keskmine pinnaühiku hind näitab küll pidevat tõusutrendi, kuid eksperdid ei näe veel selles kõrget riski, kuid finantsjärelvalve asutused monitoorivad olukorda, et vältida „buumini“ viivaid faktoreid ja vajadusel karmistavad pankadele keshtestatunud nõudeid ärahoidmaks järgmise kriisi teket.

VIIDATUD KIRJANDUS

1. Banking regulation and the financial crisis. (2012). Routledge / Jin Cao.
2. Kinnisvara alused. (2011). Atlex / Maid Kaing
3. Kinnisvara rahandus. (1996). Tartu Ülikooli Kirjastus / Kaia Kask
4. Approaches to monetary policy revisited-lessons from crisis. (2011). European Central Bank/ Marek Jarociński, Frank Smets, Christian Thimann
5. The Euro at ten : lessons and challenges : fifth ECB Central Banking conference 13-14 November 2008. (2009). European Central Bank/ Bartosz Maćkowiak, Francesco Paolo Mongelli, Gilles Noblet, Frank Smets
6. The European Central Bank: history, role and functions. (2004). European Central Bank/ Hanspeter K. Scheller.
7. House prices and macroeconomy. (2007). Oxford University Press /Charles Goodhardp, Boris Hofmann
8. Eesti Panga ülesanded. – Eesti Pank. [WWW] <http://www.eestipank.ee/eesti-pank/eesti-panga-ulesanded>
9. Finantsstabiilsuse ülevaade – Eesti Pank. [WWW] <http://www.eestipank.ee/publikatsioonid/finantsstabiilsuse-ulevaade>
10. Eluasemelanude väljastamise nõuded – Eest Pank. [WWW] <http://www.eestipank.ee/finantsstabiilsus/eluasemelaenude-valjastamise-nouded>
11. Kredex käendus – Kredex Sihtatustus. [WWW] <http://www.kredex.ee/eraisik/eraisiku-laenud-ja-teenused/eluasemelaenu-kaendus-2/>
12. Korrelatsioonianalüüs – majandus- ja sotsiaaluuringute õppekeskus islamiriikidele. [WWW] <http://www.oicstatcom.org/file/TEXTBOOK-CORRELATION-AND-REGRESSION-ANALYSIS-EGYPT-EN.pdf>
13. Maa-ameti kinnisvara hinnastatistika – Maa-ameti andmebaas <http://www.maaamet.ee/kinnisvara/htraru/>

14. Keskmise brutokuupalk – Statistikaamet. [WWW] http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=PA5321&ti=KESKMINE+BRUTO%2D+JA+NETOKUU+PALK+MAAKONNA+J%C4RGI&path=../Database/Majandus/12Palk_ ja_ toojeukulu/01Palk/02Aastastatistika/&lang=2
15. Töötuse määr – Statistikaamet. [WWW] <http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=TT442&ti=T%D6%D6TUSE+M%C4%C4R+MAAKONNA+J%C4RGI&path=../Database/Sotsiaalelu/15Tooturg/10Tootud/02Aastastatistika/&lang=2>
16. Keskmise intressimäär – Statistikaamet. [WWW] <http://pub.stat.ee/pxweb.2001/Dialog/varval.asp?ma=KV16&ti=KODUMAJAPIDAMISTELE+ANTUD+ELUASEMELAENUDE+INTRESSIM%C4%C4R+%282011%2D2016%2C+KUUD%29&path=../Database/Majandus/09Kinnisvara/04Kinnisvaratehingud/&lang=2>
17. Keskmise elanike arv – Statistikaamet. [WWW] http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=RV022&ti=RAHVASTIK+SOO%2C+VANUSER%DCHMA+JA+MAAKONNA+J%C4RGI%2C+1%2E+JAANUAR&path=../Database/Rahvastik/01Rahvastikunaitajad_ ja_ koosseis/04Rahvaarv_ ja_ rahvastiku_ koosseis/&lang=2
18. Euroopa Keskpanga – Eesti Pank. [WWW] <http://www.eestipank.ee/eesti-pank/euroopa-keskpank>
19. Ehitus- ja kasutuslubade arv – Statistikaamet. [WWW] http://pub.stat.ee/px-web.2001/Dialog/varval.asp?ma=EH045&ti=EHITUSLOA+SAANUD+JA+KASUTUSSE+LUBATUD+ELURUUMID+EHITUSE+LIIGI%2C+MAAKONNA+JA+ELAMU+T%DC%DCBI++J%C4RGI+%28KVARTALID%29&path=../Database/Majandus/01Ehitus/01Ehitus- ja_ kasutusload/&lang=2
20. Publikatsioonid – Eesti Pank. [WWW] <http://www.eestipank.ee/publikatsioon/toimetised/2000/42000-martti-randveer-ja-mari-rell-varade-hindade-kujunemine-eestis>

LISAD

Lisa 1. Laenu väljastamise põhinõuded

Tingimused	SEB	Swedbank	Nordea	LHV
Omafinantseering	Omafinantseeringu suurus on reeglina vähemalt 20% või KredExi käenduse kasutamise korral vähemalt 10%-st	Ilma lisatagatiseta vähemalt 10%	Vajalik omafinantseering on vähemalt 20% või Kredex käenduse korral 0 %	Omafinantseering alates 15%
Minimaalne sissetulek	Peab Teie kuu neto-sissetulek olema vähemalt 600 eurot, perel 800 eurot	Vähemalt 600 € kuus. Koos kaastaotlejaga kokku vähemalt 800 € kuus.	Laenutaotleja minimaalne nõutav sissetulek on Tallinnas ja Harjumaal 640 eurot kuus, muudes Eesti piirkondades 540 eurot kuus. Pere nõutav minimaalne neto sissetulek on Tallinnas ja Harjumaal 960 eurot kuus ja muudes Eesti piirkondades 830 eurot kuus.	900 eurot kuus
Laenutähtaeg	Kodulaenu saate võtta kuni 30 aastaks eeldusel, et kogu laen on tagasi makstud 75. eluaastaks.	Kuni 30 aastat	Eluasemelaenu maksimaalne tähtaeg on 30 aastat. Pikem laenuperiood tagab madalamad kuumaksud. Laen tuleb tagasi maksta laenusaja 70. eluaastaks.	...
Tagatis	Tagatiseks kinnisvara Tallinnas, Tartus

				või nende lähiümbruses
--	--	--	--	---------------------------

SUMMARY

FACTORS AFFECTING THE PRICE LEVEL OF APARTMENTS IN TALLINN

Kaisa Saarmann

Language:	Estonia	Figures:	12
Pages:	49	Tables:	3
References:	20	Appendixes:	1
Keywords:	Real estate price, correlation, European Central Bank, Estonian Bank, real estate Asset bubbles, interest rate, Euribor, apartment in Tallinn, apartment		

The thesis investigates the possible situation that we are approaching a real estate boom as the prices have increased rapidly over the past years. In order to assess this possible threat, the author compares the correlation between Tallinn's real estate prices and loan markets with indicators such as demographic composition, overall standard of living and unemployment rate.

The analysis revealed that the strongest links are between: flat surface area price and the average gross earnings; flat surface area price and overall population; and average cost for a newly constructed flat and the cost for an older apartment. The strongest negative correlation with the average cost for an apartment in Tallinn was between unemployment rate and the average interest for home loans.

The central banks also have an important role to play in ensuring financial stability, by identify what policy is needed to maintain price stability in the future. Therefore, monetary policy must always be forward – looking while remembering lessons from the past.

In 2014, the National Council endorsed an amendment to the Bank of Estonia, which appointed it to become macro – financial supervision institution, which will no longer only have an analytical role, but also an important ability to develop policies that will enable faster and more effective responses to changes in financial sector.

The second significant risk reduction measure is the regulation issued by the Bank of Estonia named “Housing loan and grant limits for the maximum term of the loan”. The three most important requirements named in the regulation are the loan limit, the limit for loan payments and the maximum term of the loan. This regulation applies to all credit institutions operating in Estonia, including branches of foreign credit institutions in Estonia.

The research revealed that prices have stabilised in 2016 and are increasing slower than wages. The conditions have been created for a new boom of loans. To avoid excessive price increase the Bank of Estonia can tighten up the requirements for loans when the growth of housing loans is accelerating significantly, or if there are indications that credit standards are too low because of competition.

In the financial stability presentation, the Bank of Estonia highlighted that if Swedish real estate prices should start to fall, the estimates for the Swedish economy can change, which in turn will decrease the value of money in their banks. The less the Swedes are buying from us, the more difficult it is for our businesses to operate, and the financial sector could suffer a great disadvantage.

Overall, the average price per housing unit indicates a sustained upward trend, but the experts do not yet see this as a high risk. Nevertheless financial supervision authorities are monitoring the situation to avoid any factors which could lead to the real estate boom and, if necessary, tightening up the requirements imposed on banks in order to prevent the next crisis.

Deklareerin, et käesolev lõputöö, mis on minu iseseisva töö tulemus, on esitatud Tallinna Tehnikaülikooli diplomi taotlemiseks ning selle alusel ei ole varem taotletud akadeemilist kraadi ega diplomit.

Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjanduslikest allikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

Autor:
(Kaisa Saarmann, 29. mai 2017)

Üliõpilaskood: 106621BDMR

Töö vastab kehtivatele nõuetele.

Juhendaja:
(Pille Kaarlõp, 29. mai 2017)

Kaitmisele lubatud: ”.....” 2017

Kaitsemiskomisjoni esimees:

.....
(nimi, allkiri)