

Hoiused ja laenud Eestis

Nõrk majanduskasv ja struktuursed reformid – need sõnapaarid kõlasid Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) ja Maailmapanga äsjasel aastakoosolekul kõige sagedamini. Tähtsaks teemaks kujunes ka finantssektori areng ja eriti see, millist pangandust me vajame või kas eetika mängib rahanduses mingit rolli. Panganduse tuleviku paneelaruteludel valdas rahanduseliiti kahtlus, kas pankade ärimudel on ehk teelahkmel või polegi selgust, kuhu finantsvahendus jõuda soovib. IMF esitatud analüüs näitas, kuivõrd suures mahus kahanes Ida-Euroopas (välis)pankade kaudu laenamine 2008. aasta lõpus puhkenud kriisi järel ning kui ränk oli selle mõju majandustele (nt reaalne kogutulu on Eestis endiselt väiksem, kui see oli 2007. aastal).¹

Kas on soov laenu võtta kärbunud või lisavad regulatiivsed muudatused tõkkeid pankade äriks? Ka pangandus ise võib rahaloomes muutuda passiivseks ning raha hind ei kujune pelgalt pakkumise ja nõudluse alusel.² Kõigil nimetatud teguritel on mõju laenuturule. Finantssektori olemus peaks siiski jääma samaks sellega, milleks ta üldse tekkis – leida efektiivseim viis säästude vahendamisel krediidivajaduse katteks. Rahanduse mõju majandusele hinnatakse läbi majanduse kasvutempo, äriotsuste või heaolu muutuse. Panganduse roll makroökonoomikas põimub eeldusega, et mida suuremad on säästud, seda enam saab investeerida. Selline on teooria, nagu ka teema edasiarendus, et investeeringud loovad tingimused jõukuse kasvuks. Kahjuks pole nimetatud seoseid empiirilisel kerge tõestada ning tulemused on sageli hägused või kaksipidised.³ Milline on hoiustamise ja laenamise seis, *quo vadis* finantsvahendus Eestis?

Hoiuste maht kasvab, aga säästu napib

Hoiuste jääk Eesti pankades oli k.a septembri alguses 14,1 miljardit eurot, millest enam kui 2,5 miljardit ei kuulu Eesti residentidele. Võrdlus naabritega näitab, et elanikelt veidi üle nelja korra suuremas Soomes on hoiuste maht üle kümne korra suurem kui Eestis (see on sarnane majanduste mahu erinevusega). Elanike arvult Eestist veidi üle poole suuremas Lätis on residentide hoiuste maht küll sarnane Eestiga, ent kuna mitteresidentide poolt Lätti paigutatud hoiuseid on rohkem kui residentidel kokku, siis lõunanaabrite juures on hoiustel üle 23,5 miljardi euro.

Eesti reaalsektori (elanikud, ettevõtted, valitsus) säästud ulatuvad 60 protsendini rahvatulust. Ent hoiuste, nagu ka teiste näitajate puhul peab lisaks üldpildile seletama ka jaotust. Kui hoiustesummast lahutame Tallinna ja pealinna lähiümbruse hoiustajate ning mitteresidentide deposiidid selgub, et ülejäänud piirkondades hoiused küll kasvavad, ent moodustavad vaid neljandiku hoiustest Eestis. Hoiustemassist enam kui pool paikneb Tallinnas ja pealinna lähedal.

Eesti elanike (statistikas mõiste „resident“) keskmise hoiuse suurus jääb alla 3000 euro; samas on keskmise tallinlase hoius enam kui kaks korda suurem ning Eestis hoiuse avanud mitteresidendi keskmine ületab 40 tuhat eurot. Harjumaa pluss Tartu linn kokku on pool Eesti rahvastikust ja nende säästmise erineb oluliselt teiste piirkondade omast. Nt ületati Tallinnas 2000 euro piiri keskmise hoiuse kohta 2005. aastal, ent suures osas Eestis toimus see alles 2013. aastal. Keskmiku lõks majanduses ei piirdu püsitulude arvestusega, vaid tingib erinevused ka säästude osas.⁴

¹ IMF/Maailmapanga aastakoosoleku materjalid, sh videosalvestused, on saadaval <http://www.imf.org/external/index.htm>

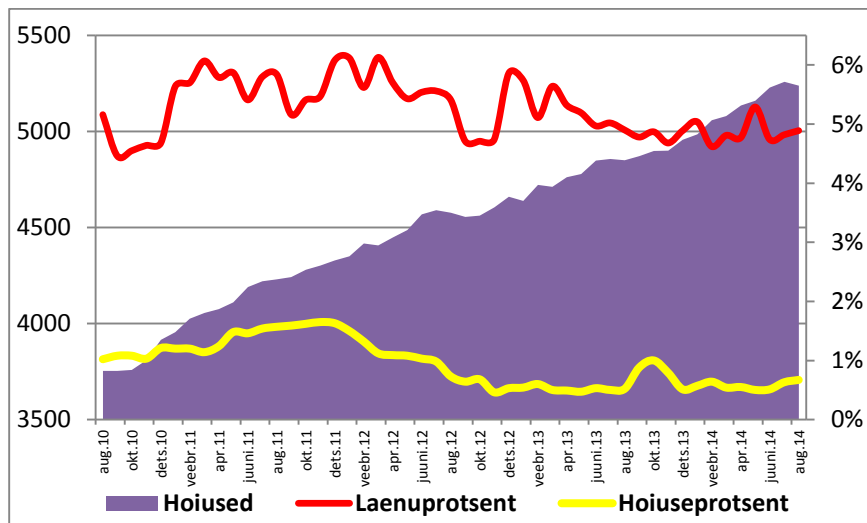
² Sellekohase analüüsi pakub Acharya (2012).

³ Regressioonianalüüsil on tegu sõltuva muutuja (reaalkasv elaniku kohta) seosest eksogeense teguriga (investeeringute suhtarv) valitud aegrea kohta. Eraldi on uuritud investeeringute mõju jõukusele ning leitud, et säästud võivad jõukust suurendada, ent majanduse kasvutempo ei olene sellest (see on ka Solow (1956) kasvumudeli üks rakendusi). Enamasti sõltub kõik sellest, kuidas säästud majanduses ära kasutatakse, st kuhu investeeringud lähevad.

⁴ Mõiste „keskmine“ peaks näitama tüüpilise hoiustaja rahalist seisu, arvestamata vahendite jaotust. Finantssektoris, sarnaselt majandusstatistikaga, kasutatakse mõistet majapidamine. Soome majapidamiste hoiused olid septembri alguses ligi 81,7 miljardit, Eestis 5,2 miljardit eurot. Teisendades hoiustajate säästud ühtlase jaotuse alusel, saame nn keskmise majapidamise säästuks Eestis 9 tuhat (ja Soomes 33 tuhat) eurot. Kui Eesti keskmisel majapidamisel oleks kasvõi pool neist säästudest, mis Soome majapidamisel, ulatuks majapidamiste hoiused Eestis kokku 9 miljardi euroni.

Hoiuste intressimäärad on Eestis püsinud väga madalad – juba üle kahe aasta on nominaalne tulu veidi pealt nulli ning reaalne tulusus on pigem negatiivne. Hoiustele makstav protsendimäär sõltub mitmest tegurist, mille seas ka panganduse üldine areng, turuosaliste killustumine ning hoiustajate käitumine.⁵

Joonis 1. Eesti majapidamiste hoiuste jääk (vasak telg, miljonit eurot) ning intressimäärad (parem telg, protsentides)



Eesti panganduse jaoks tervikuna on mitteresidentidest hoiustajate poolt siia toodud ressurss sama kaaluga kui kõigi Eesti hoiustajate oma kokku, välja arvatud Tallinn, pealinna ümbrus ja Tartu. Sellest tulenevalt on äriiselt tajutav ka suurte pankade soov vähendada kohalolekut Eesti eri paigus. Iga viies-kuues hoiustatud euro on mitteresidentidelt ning huvi välismaalt siia vaba raha paigutada on euroga liitumisest saadik märkimisväärselt kasvanud.⁶ Euroopa Komisjon ja IMF on juhtinud tähelepanu probleemidele, mis võivad panganduses tekkida seoses suure hulga rahaliste vahendite kaasamisega mitteresidentidelt (väljastpoolt Euroopa Liitu).

Sageli säästetakse, et oleks rahalisi vahendeid kuludeks, mille jaoks püsitulust ei piisa. Tänapäeva Eestis on tavaks, et uusi autosid soetatakse enam kui sünnib lapsi – möödunud 100 kuu kokkuvõttes on iga kolme beebi kohta nõ sünnitunnistuse saanud neli uut sõiduautot. Viimaste kuude kõige populaarsem nimi sõiduautode seas on Toyota. Uue auto soetamiseks kulub korralik summa sääste. Arvestades meie inimeste eelistusi ning majanduslikult keskmiku tulusid/sääste, ei tundugi ebaloomulikuna, et Eesti elanike, firmade ja valitsuse hoiused kokku moodustavad oluliselt väiksema summa, kui on nt autofirma Toyota bilansis sularaha.

Laenude struktuur ja majandusarengu vajadus

Rootsi keskpanka juht Stefan Ingves mainis IMFi aastakoosolekul, et muutused kapitalinõuetes ei ole vähendanud pankade soovi raha välja laenata, ent esitas ka olulise küsimuse – millist finantssektorit me tegelikult vajame. Eesti finantsturu hiid Swedbank on rõhutanud kohalike pankade soovi keskenduda laenamisele, jääda oma traditsioonilise rolli juurde ning lubanud, et „laenutingimusi ei näpi [...] sest oleme laenu pangad“.⁷ Mõne aja eest saime teada vastupidist, et raha jääb Eestis laenamiseks üha vähemaks ja see kallineb. Mis toimub krediititurul?

Majapidamiste ja (mittefinants)firmade laenujääk oli septembri alguses 13,6 miljardit eurot, mis on 3% enam kui eelmisel aastal, ent Eestis euro käibeletuleku hetkega võrreldes on tegu 3%-lise vähenemisega. Vaadates veel kaugemale, peame tõdema, et laenumahud ei ole taastunud tasemel, mis saavutati enne majanduskriisi. Väljastatud laenudest enam kui pool on asukohaga Tallinnas ja laenu keskmine suurus küündib 20 tuhande euroni (selle näitaja teevad suureks Tallinna tehingud). Kinnisvaras ja eluasemearenduses on Eestis ligi kolmandik laenudest, ehkki segmendi roll on võrreldes 2008. aastaga

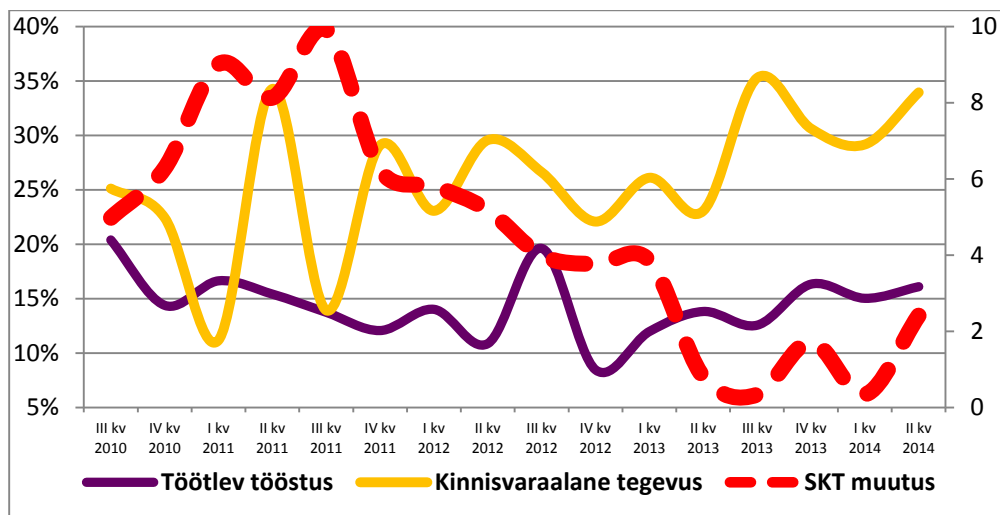
⁵ Eestis on (sarnaselt Leedu või Slovakkia) krediidasutuste koondumine väga suur. Juulikuus oli hoiustest ligi 86% ning laenuportfellist 89% nelja panga – Swedbank, SEB, Nordea, Danske – kontrolli all. Herfindahli indeksi ja CR5 suhtarvu abil on näidatud, et Eesti pangandust iseloomustab kõige suurem turukontsentratsioon Euroopas (vaid Maltal on sarnane tase; kõige madalam on panganduse killustumine Saksamaal); vt de Haan jt (2009) turustruktuuri ja konkurentsi kohta.

⁶ Läti on selles võrdluses erilises olukorras, sest sealsete pankade hoiustest 55% ei kuulu Läti residentidele.

⁷ vt BNS (2014).

kahanenud. Äriühingute tegevuse laiendamiseks antud laenude osakaal ületab 13% ning suuruselt kolmas krediit on kulunud põhivarade soetamiseks. Majandusarengu perspektiivis on hea täheldada, et ettevõtlike arenguks võetud laenude osakaal pidevalt suureneb ning võrreldes 2003. a ligi 100 miljoni euroga on selle jääk praegu ligi üheksa korda suurem. Aastast 2012 on aga vähenenud äritegevuse alustamiseks kaasatud krediit, mida hetkel on väljastatud majandusse sama palju kui 2008. aastal.

Joonis 2. Laenud Eesti ettevõtlikele (vasak telg, osakaal uutest laenudest) ja majanduskasv (parem telg, protsentides)



Olulisemate valdkondade lõikes on plussis majapidamiste eluasemelaenu – nii laenude maht kui laenude koguarv on suuremad kui 2011. aasta alguses. Eesti ja Soome majapidamiste laenustruktuuri võrreldes kerkib esile eluasemelaenu roll – Eestis on nende osakaal (86%) palju suurem kui Soomes (75%). Absoluutarvudes on turgude võrdlemine siiski võimalik vaid Lätiga, sest nt majapidamistele antud uute laenude maht on Soomes ühes kalendrikuus enam kui Eestis terve aasta jooksul majapidamistele väljastatud laenud kokku. Intressimäär eluasemeturul on põhjanaabri pankades keskmiselt pool protsendipunkti väiksem kui Eestis, samas kui Läti pangad küsivad oluliselt kõrgemat hinda (nt keskmine protsent k.a augustis oli võrreldavate laenude puhul vastavalt: 2; 2,5 ja 7,4). Intressimarginaalide arvestuses on Eesti panganduskartell olnud Euroopa ahnemate seas ning mõnegi olulise finantssuhtarvu (nt ROA ehk varade tulukuse) arvestuses lausa kõrgeima näitajaga Ida-Euroopas, vt de Haan jt (2009).⁸

Ettevõtlikele antud uutest laenudest enim ehk neljandik on hõlmatud kinnisvaranduses. Suuruselt järgmine on kaubanduse arendamiseks väljastatud krediit (ulatub kuuendikuni, ent kahanenud kümne aasta taguselt ligi 26%-lt laenuportfellis). Tähtsusest kolmas on töötlev tööstus, mille osakaal on kahanenud (kiire majanduskasvu perioodil) 21%-lt käesoleva aja 15%-le (vt joonis 2). Teiste sektorite osakaal jääb alla kümnendiku uutest laenudest, kusjuures esiletoomist vääriksid energia- ja põllumajanduse kasvav roll (oli alla 2%, nüüd 10%) ning põllumajanduse osakaal (oli 3%, nüüd 6%).⁹ Nõ heasoovliku planeerija silmis on laenustruktuur Eestis, arvestades krediteeritavate sektorite rolli majandusarengus, üsna problemaatiline. Hinnates panuse järgi majanduskasvu või lisaväärtuse loomet, peaks töötlev tööstus olema peamine laenusaja. Kinnisvarandus on kogutulusse panustamisel kõige nigelam viiest olulisemast sektorist (mille laenumaht ületab 5% pankade laenuportfellist). Viimase nelja aasta kokkuvõttes on aga kinnisvarandusel olnud lausa negatiivne mõju SKT-le, ent ometi on laenusid kaasatud kinnisvara sektorisse enam kui mujale – iga laenatud euro kohta töötlevas tööstuses on kolm eurot kinnisvaras. Võrdlus krediidi kaasamisel kinnisvaranduse ja töötleva tööstuse poolt Eestis viimase tosina aasta vältel näitab praegu sarnasust sellega, mis toimus laenuurul mitme aasta vältel enne 2008. a alanud suurt majanduslangust. Ressursside jaotusel ei ole turg alati parim, nagu on näidanud majanduste areng.

Septembri seisuga oli Eesti majapidamiste ja ettevõtete võlgnevus pankadele oluliselt suurem kui Lätis – Eestis oli laenude jääk ligi 12% enam, ent Läti majandus on neljandiku võrra suurem. See vahe võib olla ka teguriks ostuvõime taandarengus

⁸ Heaks viiteks on joonis 1, millel on toodud intressimäärad majapidamiste arvestuses võrreldavas valuutas ja tähtaegades aastate 2010 – 2014 kohta - praegu on (laenamise ja hoiustamise vaheline) marginaal oluliselt suurem kui see oli 2010. aastal.

⁹ Kiirlaenu on mahult (ca 200 miljoni eurot) suhteliselt väike osa ehk ligi veerand tarbimislaenudest. Arvuliselt on tarbimislaenu väljastatud küll mitu korda enam kui eluasemelaenu, ent nende osakaal jääb alla kümnendiku pankade laenuportfellis.

meie kahjuks, sest mida suurem laenukoormus, seda priskem on pankade osa meie nominaaltulust. Krediiditur ja majanduse areng Eestis on lisanud peale ootuspärase seose ka vastuolulise signaali. Jättes kõrvale finantssüsteemi probleemsed aastad ja majanduslanguse, oli areng rahamassi kasvuga võrdeline – kuni kriisini kasvas Eesti majandus koos laenu turuga (aastatel 2001–2003 oli keskmine kasv ning 2004–2007 keskmisest pea kaks korda kiirem kasv) ehk täheldasime positiivset ja tugevat korrelatsiooni muutujate vahel. Ebaloomulik areng tekkis 2011. aastast, mil majanduse kasvutempo langes, ent laenude osakaal majanduses mitte. Nüüd on pigem vastupidi. Kas on suurenenud nn halbade laenude osakaal? Üldsegi mitte, sest probleemsete laenude osakaal on kahanenud, kusjuures üle kahe kuu viivises olevate laenude osakaal Eesti pankade laenuportfellis oli augustis kõigest 1,7% (ehk viimase kuue aasta madalaim näitaja). Niisiis on olukord uudne ka finantssektori jaoks, sest laenumahu kasv ei ole enam sünkroonis majanduse kasvuga.

Kokkuvõte

Arvestades ühiskonnas toimuvat, on rahaliste vahendite jaotus üha tõsisem probleem.¹⁰ Säästud peavad kasvama ja hoiused suurenema, sest heaoludeliga kaasnevad ootust lahkele riigile ei saa kasvav osa elanikest enam endale lubada. Sotsiaalkaitse ei pruugi luua piisavat kindlust tulevikuks, sest pole piisavalt toekas, kui tuge tegelikult vaja minema hakkab. Eriti on antud probleem akuutne nn vananevates ja mittejõukates maades ehk seal, kus suurenev osa tööelistest on vähem tootlikud ega osale lisandväärtusloome tipus. Lühiperspektiivis oleks mõju SKT-le positiivne, kui kõik hoiused tarbimisse paisata. Ent kuidas siis lahendada tulevikuvajaduste rahastamine? Kuna moodne ühiskond paneb üha enam kohustusi indiviidi tasandile, on säästud mõeldud nii oodatud kui ka ootamatute kulutuste katteks ning hoiused, eriti majapidamistel, peavadki teadmatuse tingimustes suurenema. Samuti on kodumaiste hoiuste kasv vajalik katmaks tühikut, mille võib laenu turul tekitada võimalik negatiivne mõju (välisomandis) pankade kaudu, nagu rõhutab IMF.

Suur osa pankadest väljalaenatud ressursi Eestis on läinud suletud sektorisse, millel väikese majanduse pikema perioodi arengus pole primaarset ega üldist jõukust suurendavat võimet. Piiratud ressursside tingimustes ei saa seega olla tegemist arengut soodustava jaotusega. Niisiis on finantsvahenduse ja säästmise/laenamise teemaga seoses hoopis mitu olulisemat probleemi, mida ei suuda korraldada rahasüsteem ning mille puhul lahendused on tarvis leida ühiskonna jaoks tervikuna läbi väärtushinnangute ja eelistuste muutuse, mis kahjuks on väga aeganõudev protsess.

Lauri Luiker

nõunik

lauri.luiker@riigikogu.ee

tel 6507

Kasutatud allikad

- Acharya, M. (2012). Are Banks Passive Liquidity Backstops? Deposit Rates and Flows During the 2007-2009 Crisis. NBER Working Paper No. 17838, February 2012.
- BNS (2014). Swedbank ei ole Eestis laenusaamise tingimusi muutnud viis aastat. Baltic New Service 08.10.2014.
- de Haan, J., et al (2009). European Financial Markets and Institutions. Cambridge University Press.
- IMF (2014). IMF/World Bank Annual Meetings Washington, D.C. October 10, 2014 <http://www.imf.org/external/am/2014/index.htm>
- Luiker, L. (2013). Keskmiku löks ja majandusareng. Teemaleht nr 18 / 23.09.2013, Riigikogu Kantselei õigus-ja analüüsiosakond.
- Luiker, L. (2012). Raha hind Eestis – reaal- versus finantssektor. Teemaleht nr 10 / 03.04.2012, Riigikogu Kantselei õigus-ja analüüsiosakond.
- Piketty, T. ja Zucman, G. (2014). Wealth and inheritance in the long run. <http://piketty.pse.ens.fr/files/PikettyZucman2014HID.pdf>
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. The Quarterly Journal of Economics 70-1.
- Statistika: Eesti Pank, Suomen Pankki, Latvijas Banka, European Central Bank. Statistikaamet, Eurostat, Toyota.

Õigus- ja analüüsiosakond on Riigikogu struktuuriüksus, mis nõustab rahvaesindajaid ja nende heaks töötavaid ametnikke. Käesolev informatsioon on koostatud osakonna algatusel. Autorid on valmis arutlema huvilistega töö sisu üle. Kõik kommentaarid on teretulnud.

¹⁰ Ülevaate vastavast kirjandusest ja põhjaliku analüüsi pakuvad Piketty ja Zucman (2014).