

HINNANG FINANTSSTABIILSUSELE

Finantsturud

Rahvusvaheline finantskeskkond halvenes 2011. aasta suve lõpus märgatavalt. Veel kevadel olid finantsturu pinged kontsentreerunud üksikute euroala riikide ümber ning mujal Euroopas võis täheldada pankade likviidsus- ja rahastamisolukorra paranemist. Seevastu sügise hakul ilmnisid selged märgid, et võlakriisi mõju on levinud mitmesse teise euroala riiki. Usaldamatus Euroopa pangandussüsteemis suurenes, mistõttu pankadevaheline laenuturu toimimine oli häiritud ning pankade rahastamine võlakirjaturul muutus keeruliseks. Kasvanud usaldamatuse tingimustes suurenes taas eurosüsteemi keskpankade roll likviidsuse vahendamisel. Samal ajal kui kasvanud inflatsioonisurvele reageeriti rahapoliitiliste intressimäärade tõstmisega, säilis pankadel euroala keskpankade juures piiramatult likviidsustugi.

Põhjamaade pankade olukord eristub euroalal toimuva kriisi taustal positiivselt. Pankade kõrge kapitaliseeritus ja vähene otsene seotus probleemse riigirahandusega riikidega annab neile mõningase turvavaru. Lisaks suurendab investore jaoks usaldusväärset nende riikide tugevam makromajanduslik ja eelarveseis. Ehkki üldiselt on rahastamistingimused muutunud pingelisemaks ka Põhjamaade pankade jaoks ning rahastamise hind on tõusnud, aitab riske vähendada asjaolu, et pangandussektori pikaajaline rahastamisvajadus on selleks aastaks suures osas kaetud. Samas võib lühiajalise rahastamise kättesaadavus finantsturgude hinnangute halvenedes oluliselt väheneda, kuna pankade rahastamise struktuur on turu negatiivse arengu suhtes endiselt väga haavatav.

Gloobalse majanduskasvu väljavaate halvenemine ja finantsturgudel kuhjunud pinged on viimastel kuudel avaldanud suurt negatiivset mõju aktsia- ja võlakirjahindadele. Kuna investorite riskikartus on suurenenud, siis püsib suur volatiilsus turgudel ilmselt ka järgneva poole

aasta jooksul. Eesti finantsvahendajatest on väärtpaberiturgude negatiivsete muutuste suhtes enim haavatavad investeerimis- ja pensionifondid ning kindlustusettevõtted.

Reaalmajandus ja laenukvaliteet

Kiire ekspordikasv suurendas 2011. aasta esimeses pooles märkimisväärselt Eesti ettevõtlussektori müügi- ja kasumit. Majandusnäitajate positiivse hinnangu juures tuleb aga silmas pidada, et neisse panustas olulisel määral väike arv suurettevõtteid, samal ajal kui ettevõtete üldkogumis oli finantsseis palju mitmekesisem. Maksehäirete ja maksuvõlgade maht on aastaga küll vähenenud, kuid on siiski suhteliselt suur. Edaspidised riskid on seotud eelkõige väliskeskonna halvenemisega, kuivõrd ekspordiettevõtete rahavood võivad kahaneva välisnõudluse tõttu jääda kavandatust väiksemaks. Madalama tulu väljavaade kanduks kiiresti ka teistesse ärivaldkondadesse, raskendades laenukohustuste täitmist kogu ettevõtlussektoris.

Majandusaktiivsuse kasv kajastus ka tööturu olukorra paranemises. Kuigi sellega kaasnes kindlustunde tõus, on majapidamiste finantskäitumine endiselt ettevaatlik. Jätkuvat säästuhuvi peegeldab hoiuste ligi 13%ni kiirenenud aastakasv suve lõpus. Lisaks kogutud finantspuhvi-tele toetab majapidamiste laenumaksevõimet järgneva poole aasta jooksul eelkõige baasintressimäärade püsimine madalal tasemel. Samas ei ole reaalpalk inflatsiooni tõttu veel kasvama hakanud ning majanduskeskkonna halvenedes võivad tööturu riskid taas suurenedada.

Soodne makromajandus 2011. aasta esimesel poolel aitas parandada pankade laenuportfelli kvaliteeti. Ehkki välisnõudluse kasv on aidanud osal töötleva tööstuse sektori ettevõtetest pikaajalisest viivisvõlgnevusest taas välja tulla, on mittetoimivad laenud vähenenud kevadel prognoositust tagasihoidlikumalt. Viivislaenude maht on seega alanenud eelkõige

lootusetuks hinnatud laenude bilansist väljakandmise tõttu, mis on suhteliselt pikaajaline protsess. Ka järgnevatel kuudel väheneb üle 60 päeva maksetähtaega ületanud laenude osakaal aeglates tempos, langedes prognoosi kohaselt käesoleva aasta 6%lt alles 2012. aasta lõpuks 5% tasemest madalamale. Makromajandusliku keskkonna halvenedes võib aga lisanduda uusi probleemplaene, mis pidurdab laenukvaliteedi näitajate paranemist veelgi.

Finantsinstitutsioonide tugevus

Laenukahjumite vähenemine 2011. aasta jooksul on aidanud parandada pankade puhast kasumlikkust. Ehkki probleemsete laenude hulgas on endiselt selliseid laenuõudeid, mis võivad taas toimima hakata, vabastatakse vastavate laenukahjumite jaoks tehtud eraldisi ehk laenuprovisjone ilmselt väiksemas mahus kui seni. Seetõttu ei toeta laenukahjumid pankade puhaskasumit edaspidi märkimisväärselt.

Pankade laenukahjumieelse kasumlikkuse kasvu piirab järgneva poole aasta jooksul eelkõige intressitulused toetava EURIBORi tõusu edasilükkumine ning laenuportfelli võimalik vähenemine. Samuti võivad globaalsed likviidsuspinged muuta pankade turupõhise rahastamise tunduvalt kallimaks. Samas on jaehoiuste osakaal pankade kaasatud vahendites viimase aasta jooksul märkimisväärselt suurenenud. See aitab vähendada peale likviidsus- ja rahastamisriski ka pankade tuluteenimisega seotud riske.

Pangandussektori likviidsete varade osakaal bilansis on viimastel kuudel suurenenud, peegeldades ühelt poolt laenuportfelli vähenemist ja hoiuste suhteliselt kiiret kasvu, teisalt aga pankade huvi likviidsuspuhvri säilitamise suhtes. Eestis tegutsevad pangad osalevad eurosüsteemi rahapoliitilistes tehingutes endiselt valdavalt likviidsuse pakkujana, samal ajal kui laenuvõimalusi on likviidsuse juhtimisel kasutatud märksa

vähem. Eesti suuremate pankade likviidsusjuhtimine toimub siiski tsentraliseeritult emapanga grupi tasandil, mis on praegust finantskriisi arvestades nende likviidsust toetanud.

Eesti pangandussektori agregeeritud kapitali adekvaatsuse näitaja vähenes omavahendite kahanedes 2011. aasta keskpaigaks 15,9%ni. Lähtudes prognoositud majanduskasvust ja rahvusvahelise finantssektori arengust, võib 2012. aastal eeldada kapitaliseerituse kasvu. Prognoositust negatiivsema arengu vastu on pangandussektor end kindlustanud tugeva kapitalipuhvriga, mis suudab kapitali adekvaatsuse 10% miinimumnõudega toime tulla hetketasemest ligi kaks korda suurema probleemplaenude mahuga. Sellise stsenaariumi realiseerumist võib aga pidada vähetõenäoliseks.

Arveldussüsteemid

Pärast eurole üleminekut suurenes oluliste arveldussüsteemide sõltuvus TARGET2 keskest arveldusplatvormist. Olulised arveldussüsteemid on 2011. aastal üldiselt toimunud suuremate tõrgeteta, välja arvatud üks erand, kui TARGET2 mittetoimimise tõttu lükkus edasi jaemaksete arveldussüsteemi ESTA ja ka EVK väärtpaberiarveldussüsteemi arvelduspäeva algus. Sellega seoses on tekkinud vajadus meetmete järele, mis aitaksid vältida TARGET2 puhkepäevade või tõrgete ülekandumist kohalikesse arveldussüsteemidesse.

Kuigi arvelduste sujuvaks toimimiseks vajaminev likviidsusvaru on kahanenud ja mõningad operatsioonilised riskid realiseerunud, ei ole arveldussüsteemides süsteemset likviidsusriski tekkinud. Kuna pangad on rakendanud ennetavaid meetmeid, siis tänaseks on vähenenud operatsioonilised riskid, mis esinesid esimesel poolaastal. Need olid tingitud siinsete pankade vähesest kogemusest arvelduste toimimiseks vajaliku likviidsuse juhtimisel eurosüsteemi raamistikus.

Järeldused

Eestis tegutsevate pankade riske ja nende realiseerumist kujundab lähema poole aasta jooksul eelkõige euroalal süvenenud võlakriis. Kuigi euroala riikide valitsused ja keskpangad ning Rahvusvaheline Valuutafond on võtnud meetmeid kriisi leviku tõkestamiseks, ei ole kriisi murdepunkt veel saabunud. Seega valitseb suur määramatus selle suhtes, millist mõju kriis Eesti reaalmajandusele ja finantssüsteemi stabiilsusele avaldab.

Eesti finantssektorini jõuavad võlakriisi mõjudes peamiselt kahe kanali kaudu. Esiteks, juhul kui euroala likviidsus- ja rahastamispinged peaksid senisest tugevamalt kanduma ka Põhjamaades tegutsevatele emapankadele, siis saavad seda peamiselt kallima ressursihinna kaudu tunda ka Eestis tegutsevad tütarpangad ja filiaalid. Teiseks võivad pangandussektori tulud ja laenukvaliteedi paranemine saada tagasilöögi, kui Eesti majandusaktiivsusele hoo andnud välisnõudlus peaks märkimisväärselt kokku tõmbuma. Mõlema riski realiseerumise tõenäosus on kevadega võrreldes suurenenud.

Võlakriisi praeguses etapis on Eesti finantsstabiilsust ohustavaid riske aidanud vähendada finantsturgude kõrge usaldus Põhjamaade pangandussüsteemi ning majandus- ja eelarvepoliitika suhtes. Ka Eesti majandusareng on viimase aasta jooksul finantsstabiilsust toetanud. Pangandussektori piisav kapitaliseeritus aitab vastu seista võimalikele välisriskidele.

Kriisi süvenemine ja globaalse makromajanduse halvenemine asetavad kogu Euroopas pankade likviidsus- ja kapitalipuhvrite seisuga raskemas olukorda. Seega tuleb Eestis tegutsevate pankade ja nende emapankade kasumi jaotamise ning kapitali ja likviidsuse juhtimise otsuste juures silmas pidada, et suured ja kestlikud puhvrid on heitlikus majandus- ja finantskeskkonnas vajalikud.