

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (III kvartal 2017)¹

Eesti Panga juhatus kiitis 25. septembril 2017 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

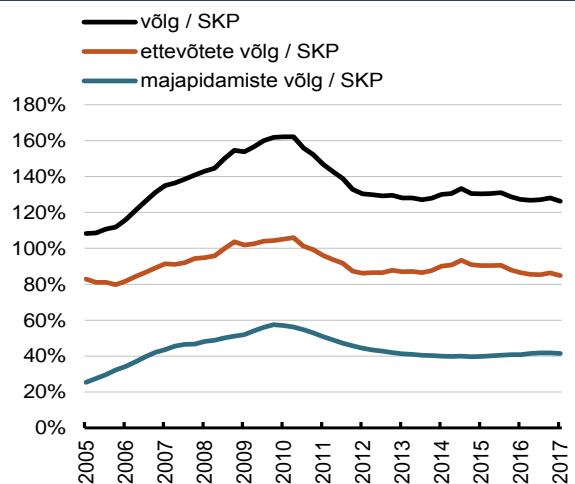
- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **126%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-13 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- Puhvri määra põhjendus: Realsektori võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimase kolme aasta jooksul suurenenud. Majanduse kasvades võlakohustuste kasv lähiaastatel kiireneb, kuid prognoosi järgi ei ületa see püsivalt ja oluliselt nominaalse SKP kasvu. Lisaks ei ole pankade laenustandardid ja -tingimused leebemaks muutunud ning pankade finantsvõimendus pole suurenenud. Samas on majapidamised hakanud kiire palgakasvu ja paranenud kindlustunde toel hoogsamalt laenu võtma, mis võib tuua kaasa laenukoormuse prognoositust kiirema kasvu ja sellega seotud riskide suurenemise. Ka ettevõtete võlakoormus võib investeringute kasvades hakata taas jõudsamalt suurenema. Seega ei tulene küll laenuuru senisest arengust vajadust vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohe tõsta, kuid Eesti Pank jälgib riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid faktoreid ja võib vajadusel kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Eesti realsektori võlakoormus 2017. aasta esimeses kvartalis vähenes. Võla ja SKP suhtarv langes kvartali lõpus 126%ni, mis on viimase viie aasta madalaim tase (vt joonis 1). Võlakoormuse vähenemine tulenes peamiselt ettevõtete võlakohustuste tagasihoidlikust kasvust. Lisaks kiirenes nominaalse SKP kasv (vt joonis 2), mis peatas majapidamiste võlakoormuse suurenemise. Teises kvartalis jätkus SKP kasvu märkimisväärne kiirenemine, mistõttu võib pangalaenu kasvu põhjal eeldada, et realsektori võlakoormus ka teises kvartalis tõenäoliselt ei suurenenud.

Eesti Panga juuniprognosi järgi jääb realsektori võlg SKP suhtes lähiaastatel praegusele tasemele ning võla ja SKP suhtarvu lõhe püsib negatiivne.

Koos majanduse ja investeringute kasvuga kiireneb küll lähiaastatel ka realsektori võla kasv, kuid see ei ületa püsivalt nominaalse SKP lähiaastateks prognoositud 5–6% kasvu (vt joonis 3).

Joonis 1. Realsektori võlakoormus

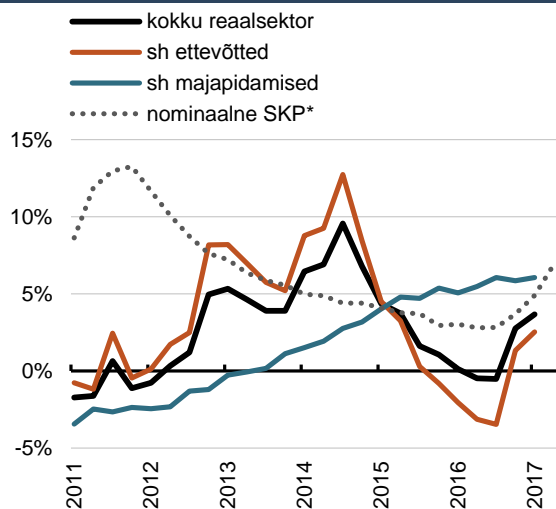


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

¹ Hindamise meetodikat on lähemalt kirjeldatud Eesti Panga väljaandes „Vastutsükliline kapitalipuhver. Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid“, oktoober 2015.

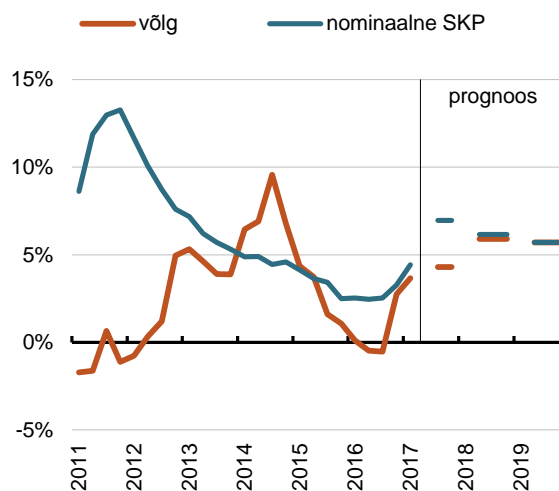
Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud standardne² SKP ja võla suhtarvu lõhe oli 2017. aasta esimese kvartali lõpus –13 protsendipunkti ning Eesti Panga kasutatav täiendav³ lõhe oli 2017. aasta teise kvartali lõpus –22 protsendipunkti (vt joonis 4), mistõttu oli puhvri arvutuslik määr (ingl *buffer guide*) 0%. Ka prognoosiperioodil, aastatel 2017–2019, jääb võlakoormuse lõhe negatiivseks.

Joonis 2. Realsektori koguvõla ja nominaalse SKP aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.
*libisev 4 kvartali SKP aastakasv

Joonis 3. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasv

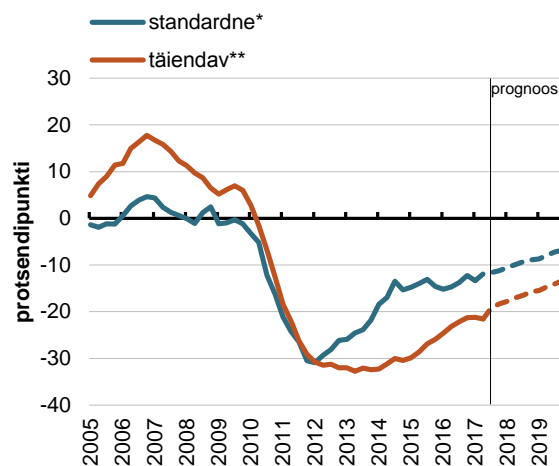


Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Ettevõtete võla kasvu (I kvartalis aasta võrdluses 2,5%) on pidurdanud madal investeringute tase.

Võlakohustuste struktuuri on viimastel aastatel mõjutanud sektorite erinev investeerimisvajadus ja ettevõtete rahastamisallikate eelistused. Viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud laenamine Eestis tegutsevatest pankadest on tänavu mõnevõrra aeglustunud: laenude ja liisingute jäägi aastakasv taandus teise kvartali lõpuks aastatagusest 8%-lt 6%-le. Ettevõtete välismaiste võlakohustuste maht, mis püsis ligi poolteist aastat ligikaudu samal tasemel, hakkas aga 2017. aasta esimestel kuudel taas veidi suurenema (vt joonis 5). Lisaks on pärast 2016. aastal toimunud langust stabiliseerunud valdusfirmade kaudu toimuv rahastamine. Vaatamata rahastamisallikate erinevale dünaamikale võib üldise majandusaktiivsuse ja investeringute prognoositud kasvu taustal

Joonis 4. Võla ja SKP suhtarvu lõhe



* koguvõla andmetel
** kodumaise pangalaenu ja liisingu andmetel
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

² Standardse võla ja SKP suhtarvu puhul kasutab Eesti Pank võla leidmiseks rahvamajanduse arvepidamise finantskontode kvartalstatistikat. Võlg sisaldab nii Eestist kui ka välismaalt kaasatud reaalsektori laene ja emiteeritud võlakirju. Tegemist on konsolideerimata näitajaga.

³ Täiendava laenude ja SKP suhtarvu arvutamisel kasutatav kitsas krediidiagregaat sisaldab Eestis tegutsevate pankade kodumaiseid laene ja liisinguid.

eeldada, et ettevõtete koguvõlg hakkab edaspidi tempokamalt kasvama. Eesti Panga juuniprognosi järgi investeringute kasv tänavu kiireneb, mis suurendab ka ettevõtete laenuvõtmist.

Majapidamiste laenuaktiivsus on püsinud tugev.

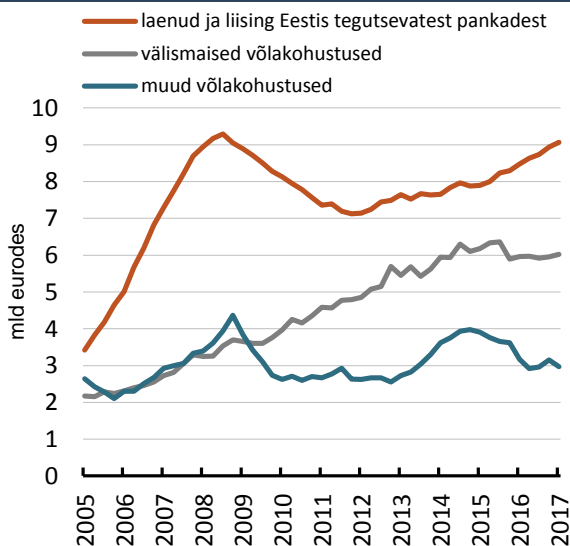
Võlakohustuste aastakasv kiirenes nii eluasemelaenu, autoliisingute kui ka muude tarbimislaenu kasvu tõttu 2017. aasta esimese kvartali lõpuks rohkem kui 6%ni ning kiire kasv jätkus ka teises kvartalis. Majapidamiste laenukasvu on seni toetanud palgakasv, väike tööpuudus ja suhteliselt soodsad laenuintressimäärad. Majanduse hoogustumisega kaasneva suurema tööjõunõudluse tõttu püsib surve palgatõusuks, kuid inflatsiooni toimel aeglustub reaalsalga kasv. Seega võib jätkuv laenukasvu kiirenemine seada ohtu laenumaksevõime (vt joonis 6).

Eluasemelaenu aastakasv kiirenes 2017. aasta teise kvartali lõpuks 6%ni. Sellel aastal on eluasemelaenu kasvu suhteliselt rohkem mõjutanud lepingute arvu suurenemine. Samal ajal aeglustus laenu keskmist suurust mõjutav kinnisvarahinna kasv 2017. aasta teises kvartalis 4%ni (vt joonis 7). Ehkki laenukasutamise osakaal kinnisvaratehingute rahastamisel on tänavu pisut tõusnud, kasutavad majapidamised eluaseme soetamisel eelmise äriotsuse võrreldes siiski endiselt rohkem omavahendeid.

Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole leevenenud. Tugev laenuõudlus on võimaldanud pankadel eluasemelaenu marginaale veidi suurendada. Väljastatud eluasemelaenu keskmine intressimäär tõusis seetõttu teises kvartalis 2,4%ni, suurenedes aasta algusega võrreldes ligi 0,2 protsendipunkti võrra (vt joonis 8). Eluasemelaenu väljastamise muud

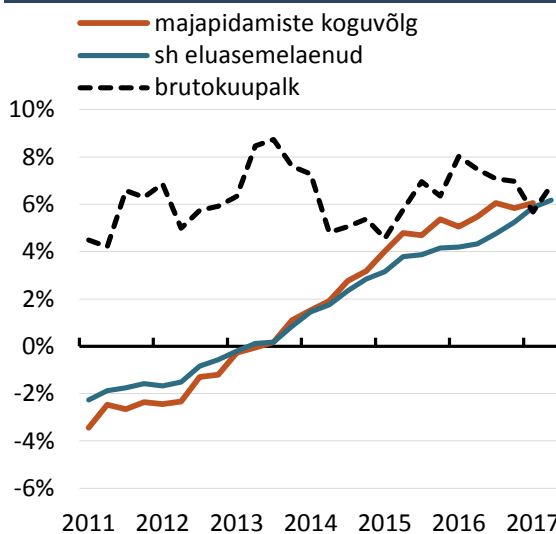
tingimused (LTV ja DSTI suhtarvud ning laenu tähtaeg) ei ole aastaga oluliselt muutunud⁴. Ettevõtete pikaajaliste laenu keskmine marginaal on suurema pankadevahelise konkurentsi tõttu viimastel aastatel veidi langenud ning võrdsustunud eluasemelaenu marginaaliga.

Joonis 5. Ettevõtete võlg



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalga aastakasv



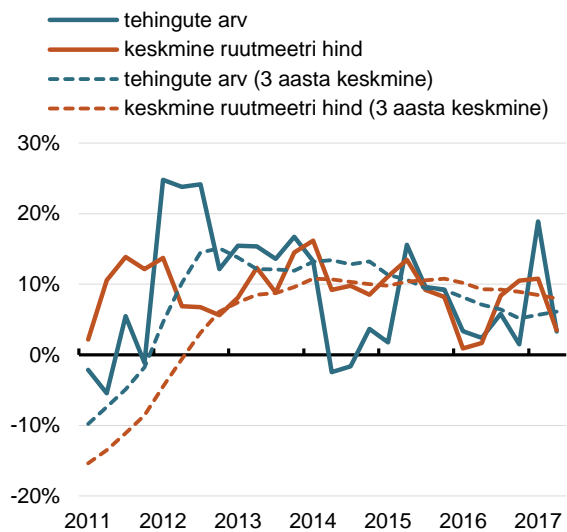
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

⁴ Eluasemelaenu seotud riskide maandamiseks kehtestas Eesti Pank 1. märtsil 2015 eluasemelaenu väljastamise nõuded: laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhte (ingl *loan-to-value*, LTV) piirmäär 85%; laenu- ja intressimaksude ning laenusaaaja sissetuleku suhte (ingl *debt service-to-income*, DSTI) piirmäär 50%; eluasemelaenu maksimaalne tähtaeg 30 aastat.

Pankade laenupakkumist toetab tugev hoiuste kasv ning pankade finantsvõimendus ei ole suurenenud. Realsektori hoiuste kasv on viimastel aastatel olnud väga kiire, ulatudes juuli lõpus üle 11%. Residentide laenude ja hoiuste suhe ei ole viimasel kolmel aastal oluliselt muutunud (122%), mistõttu laenupakkumise suurendamiseks ei ole pankadel survet turupõhise rahastamise osakaalu suurendada. Pankade kapitaliseeritus on püsinud kõrge, mida on toetanud tugev kasumlikkus.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub peamiselt sellest, et realsektori võlakoorumus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimastel aastatel suurenenud ning ka Eesti Panga 2017. aasta juuniprognnoosi järgi jääb võla ja SKP suhtarv järgneva kahe aasta jooksul ligikaudu samale tasemele. Koos majanduse kasvuga võlakohustuste kasv lähiaastatel kiireneb, kuid see ei ületa nominaalse SKP mahu kasvu. Lisaks ei ole pankade laenustandardid ja -tingimused leebemaks muutunud ning pankade finantsvõimendus pole suurenenud. Samas kätkeb madalate intressimäärade ja võimaliku kiire palgakasvu püsimine ohtu, et kinnisvaraturul võib tehinguaktiivsus suurened ja hindade kasv kiirened, mis võib tuua kaasa laenukoormuse kasvu ja sellega seotud riskide suurenemise. Ka ettevõtete võlakoorumus võib kindlustunde ja investeringute kasvades hakata taas suurenema. Seetõttu jälgib Eesti Pank pidevalt riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid faktoreid ja võib vajadusel tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale.

Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Joonis 8. Eluasemelaenu ja ettevõtete pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär

