

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (I kvartal 2018)¹

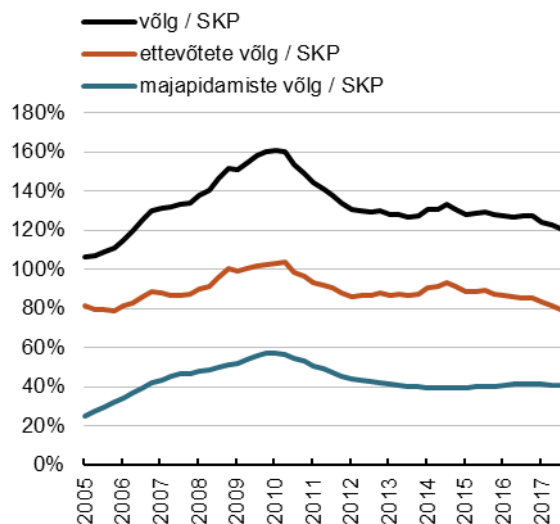
Eesti Panga juhatus kiitis 26. märtsil 2018 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **121%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-16 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- Puhvri määra põhjendus: Realsektori võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimase kolme aasta jooksul suurenenud ning on hakanud viimastel kvartalitel kiire SKP kasvu tõttu vähenema. Kiire majanduskasvu jätkudes ja investeringute kasvades võlakohustuste kasv lähiaastatel kiireneb, kuid prognoosi järgi ei ületa see püsivalt ja oluliselt nominaalse SKP kasvu. Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole 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 võla maht võib investeringute kasvades hakata taas jõudsamalt suurenema. Kuigi laenuturu senine areng ei anna põhjust vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohe tõsta, jälgib Eesti Pank riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid muutusi ja võib vajadusel kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Eesti realsektori võlakoormus on viimastel aastatel järk-järgult alanenud. Koguvõlg suhtena SKPsse oli 2017. aasta kolmanda kvartali lõpus 121% (vt joonis 1). Realsektori võla aastakasv on viimasel kolmel aastal olnud 2% läheduses. Ettevõtete võlakohustused on kasvanud tagasihoidlikult, samas kui majapidamiste võla kasv on püsinud mõõdukas. Olulise muutusena on viimastel kvartalitel märkimisväärselt kiirenenud nominaalse SKP kasv (vt joonis 2). Seetõttu on üldine võlakoormus vähenenud.

Eesti Panga detsembriprognoosi järgi jääb realsektori võlg SKP suhtes lähiaastatel praegusele tasemele. Majanduskasvu jätkumise ja investimisaktiivsuse kasvu taustal kiireneb ka realsektori võla kasv, kuid see ei ületa püsivalt ja oluliselt nominaalse SKP lähiaastateks prognoositud kasvu (vt joonis 3).

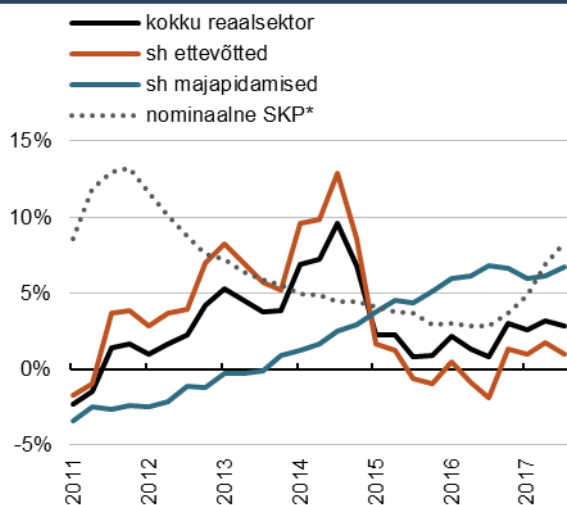
Joonis 1. Realsektori võlakoormus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

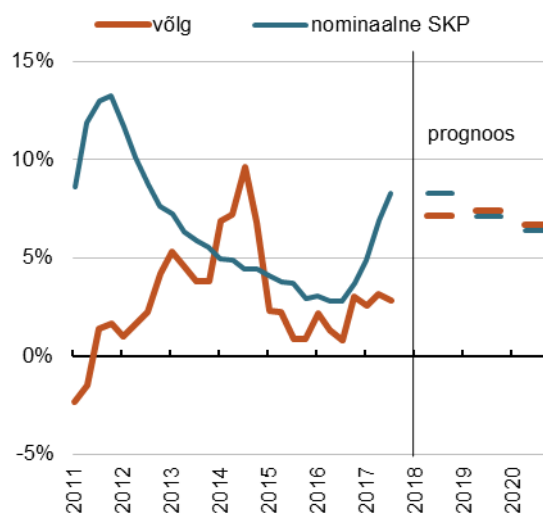
¹ Hindamise meetodikat on lähemalt kirjeldatud Eesti Panga väljaandes „Vastutsükliline kapitalipuhver. Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid“, oktoober 2015.

Joonis 2. Realsektori koguvõla ja nominaalse SKP aastakasv



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

Joonis 3. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasvu prognoos



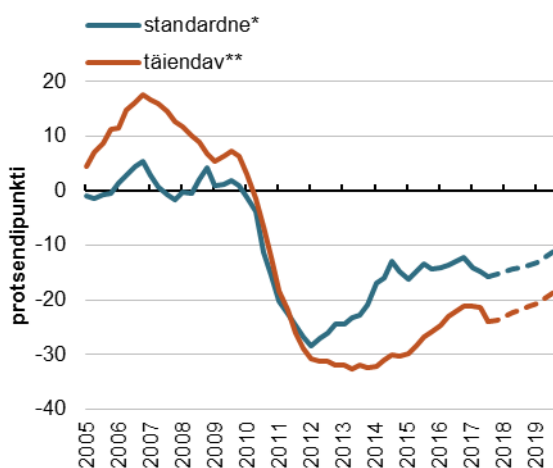
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud standardne² võla ja SKP suhtarvu lõhe oli 2017. aasta kolmanda kvartali lõpus –16 protsendipunkti ning Eesti Panga poolt lisaks kasutatav täiendav³ lõhe oli –24 protsendipunkti (vt joonis 4). See tähendab, et kummagi näitaja korral on võla ja SKP suhtarv madalam pikaajalisest võlakoormuse trendist, mistõttu on vastutsüklilise puhvri arvutuslik määr 0%. Ka prognoosiperioodil, aastatel 2018–2020, püsib võla ja SKP suhtarvu lõhe selgelt negatiivne.

Ettevõtete võlg oli eelmise aasta kolmanda kvartali lõpuks võrreldes aasta varasemaga kasvanud 0,9%. Ehkki investeringute maht kasvas, rahastati neid palju omavahenditest ning vajadus võlakapitali järele oli sellevõrra väiksem.

Teiseks oluliseks teguriks on ettevõtete lühiajaliste võlakohustuste vähenemine, mis ei osuta vähesele rahastamisvajadusele, vaid peegeldab eelkõige välisomanduses olevate ettevõtete rahavoogude juhtimist. Samal ajal kasvasid pikaajalised võlakohustused üle 5%. Suure majandusaktiivsuse jätkumise ja investeringute kasvu prognoosi taustal võib eeldada, et ettevõtete võlakohustuste maht suureneb edaspidi tempokamalt. Eesti Panga detsembriprognoosi järgi kiireneb ettevõtete võla kasv lähiaastatel ligi 6%ni.

Joonis 4. Võla ja SKP suhtarvu lõhe



* koguvõla andmetel

** kodumaise pangalaenu ja liisingu andmetel

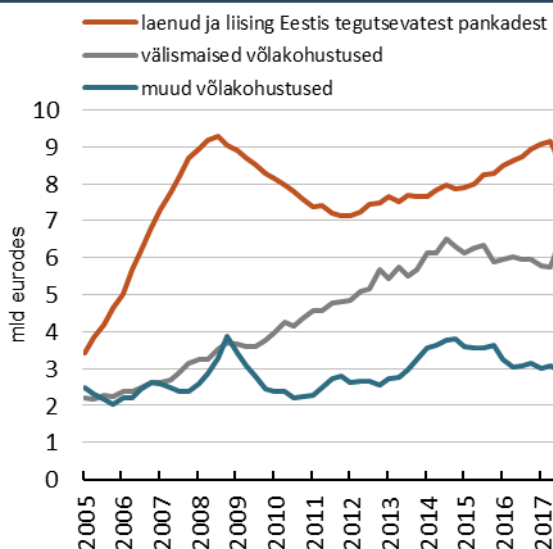
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

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

³ Täiendava laenu ja SKP suhtarvu arvutamisel kasutatav kitsas krediidiagregaat sisaldab Eestis tegutsevatest pankadest kodumaistele ettevõtetele ja majapidamistele antud laene ja liisinguid.

Ettevõtete võlakohustuste struktuuri on viimastel aastatel mõjutanud sektoriti erinev investeerimisvajadus ning ettevõtete eelistused rahastamisallikate suhtes (vt joonis 5). Sellega seoses on laenamine Eestis tegutsevatest pankadest kiiresti kasvanud. Ettevõtete välismaiste võlakohustuste maht on aga püsinud stabiilne, ennekõike lühiajaliste võlakohustuste vähenemise tõttu. Samal ajal on pikaajaline võlg kasvanud ning ettevaates võivad välismaised võlakohustused kokku taas kasvama hakata. 2017. aasta kolmandas kvartalis suunas üks pank osa oma laenudest välismaise emapanga portfelli, mistõttu välismaised võlakohustused kasvasid ja laenud Eestist tegutsevatest pankadest samavõrra vähenesid.

Joonis 5. Ettevõtete võlg

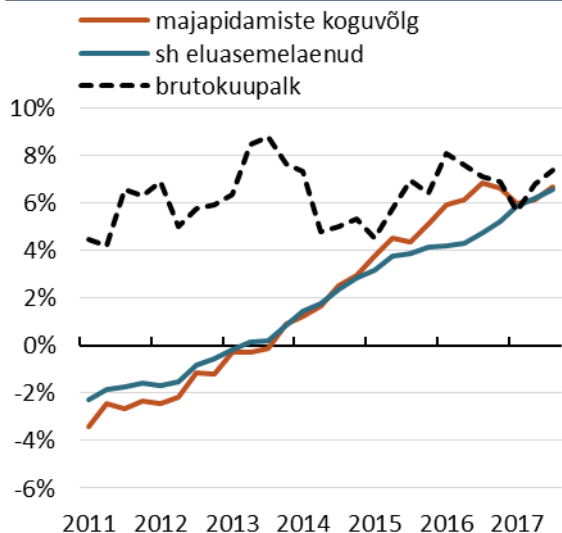


Allikas: Eesti Pank.

Majapidamiste laenuaktiivsus on püsinud tugev. Võlakohustuste aastakasv oli eelmise aasta kolmanda kvartali lõpus 6,7% (vt joonis 6). Seejuures kasvavad nii eluasemelaenud ja autoliisingud kui ka muud tarbimislaenud. Majapidamiste laenukasvu toetavad kiire palgakasv, väike tööpuudus ja suhteliselt soodsad laenuintressimäärad. Majanduse hoogustumisega kaasneva suurema tööjõunõudluse tõttu palgatõusu surve püsib, kuid inflatsiooni toimele on reaalsalga kasv aeglustunud. Seega võib jätkuv laenukasvu kiirenemine suurendada laenumaksevõimega seotud riske.

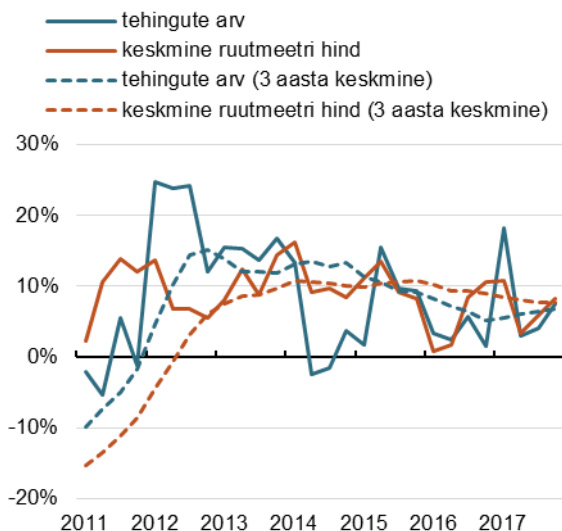
Eluasemelaenude jäägi aastakasv on aegamisi kiirenenud, ulatudes 2017. aasta lõpuks 6,6%ni (vt joonis 6). Uusi eluasemelaene võeti eelmisel aastal 16% suuremas summas kui aasta varem. Nii kinnisvaratehingute arvu kui ka hinna kasv ulatus neljandas kvartalis 8%ni (vt joonis 7). Ehkki laenuraha kasutamine kinnisvaratehingute rahastamisel eelmisel aastal pisut tõusis, kasutavad majapidamised eluaseme soetamisel eelmise ärisükliga võrreldes endiselt enam omavahendeid.

Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalga aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole leevenenud. Detsembris oli keskmine intressimäär 2,3%, mis on aasta varasemast pisut kõrgem. Eluasemelaenude väljastamise muud tingimused (laenusumma ja tagatise ning laenumaksete ja sissetulekute suhtarvud ja maksimaalne laenutähtaeg) ei ole aastaga märkimisväärselt muutunud. Ettevõtete laenuturgu iseloomustab küllaltki tihe konkurents pankade vahel. Ettevõtete uute pikaajaliste laenude keskmine intressimäär langes detsembris alla 2% (vt joonis 8).

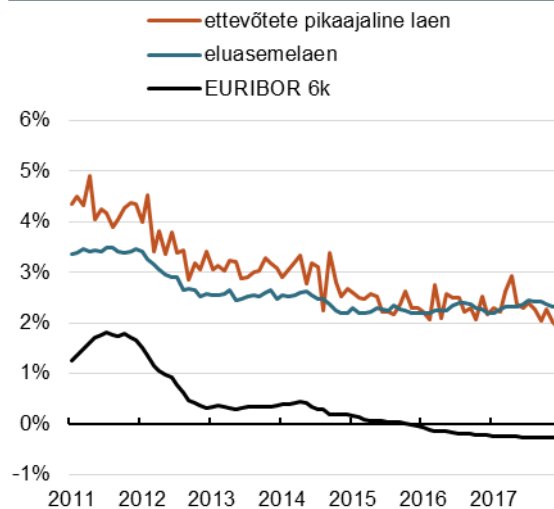
Pankade laenupakkumist toetab kiire hoiuste kasv ning kõrge kapitaliseeritus, millele on kaasa aidanud korralik kasumlikkus. Realsektori hoiuste kasv on viimastel aastatel olnud väga kiire, ulatudes 2017. aasta lõpus 9%ni.

Residentide laenude ja hoiuste suhe ulatus 117%ni, mis näitab, et pangad rahastavad laenusid suurel määral kaasatavatest hoiustest. Seega suudetakse hetkel suurenevat laenuõudlust rahastada täiendavate hoiuste kaasamise ning laenude tagasimaksete toel ning pankadel puudub vajadus kaasata lisavahendeid finantsturgudelt.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub peamiselt sellest, et realsektori võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimase kolme aasta jooksul suurenenud ning Eesti Panga 2017. aasta detsembriprognoosi järgi jääb see järgmise kahe aasta jooksul ligikaudu samale tasemele. Kiire majanduskasvu jätkumisel ja investeringute kasvades küll 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 kasvava majandusaktiivsuse ja suurenevate investeringute toel hakata taas jõudsamalt suurenema. **Seega ei tulene laenuturu senisest arengust vajadust vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohe tõsta, kuid Eesti Pank jälgib riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid muutusi ja võib vajadusel kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.**

Joonis 8. Eluasemelaenude ja ettevõtete pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär



Allikas: Eesti Pank.