

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

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

Eesti Panga juhatus kiitis 24. septembril 2018 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

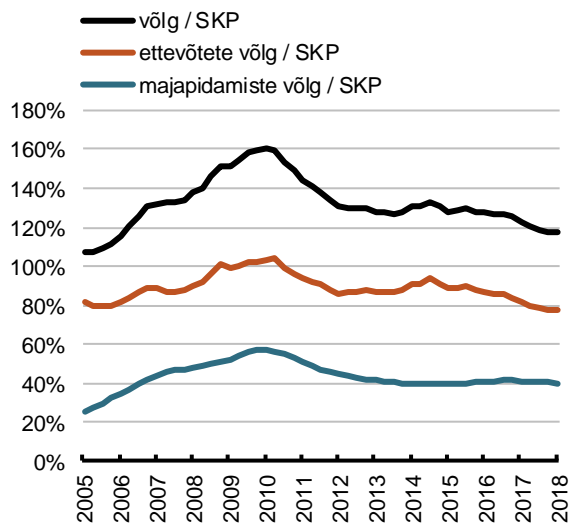
- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **115%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-17 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- Puhvri määra põhjendus: Kuna reaalsektori võla kasv on püsinud väike ning võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv on viimastel aastatel alanenud, ei ole vastutsüklilise kapitalipuhvri määra tõstmine hetkel põhjendatud. Kiire majanduskasvu jätkudes ja investeeringute kasvades võib võlakohustuste kasv aga lähiaastatel kiireneeda ning edestada nominaalse SKP kasvu. Samuti püsib kiire palgakasvu ja paranenud kindlustunde tõttu risk, et majapidamiste hoogne laenuvõtmine võib kinnisvara hinnatõusu kiirenedes kasvatada laenukoormust prognoositust kiiremini ja suurendada sellega seotud tsüklilisi riske. Seepärast jälgib Eesti Pank riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid muutusi ja võib vajadusel kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Reaalsektori võlakoormus vähenes ka 2018.

aasta esimeses kvartalis. Seda põhjustab endiselt nominaalsest majanduskasvust aeglasem võlakasv. 2018. aasta esimeses kvartalis kasvasid võlakohustused 2017. aasta esimese kvartaliga võrreldes 4%, samas kui jooksva aasta nominaalne SKP kasvas pea 9%. Selle tulemusena langes koguvõlg suhtena SKPsse 117%ni (vt joonis 1). Võla kasvu on hoidnud tagasi ettevõtete võlakohustuste väike kasv. Majapidamiste võlg on kasvanud küll märksa kiiremini, kuid siiski SKPst aeglasemalt (vt joonis 2).

Eesti Panga juuniprognooosi kohaselt jääb võlakasv sel ja ka järgmisel aastal nominaalse SKP kasvule alla, kuid seejärel edestab seda (vt joonis 3). Prognoosi kohaselt on oodata reaalsektori võla kasvu märgatavat kiirenemist, kuna majanduskasvu jätkudes suureneb ka investeerimisaktiivsus, mis suurendab ettevõtete vajadust kaasata võõrvahendeid.

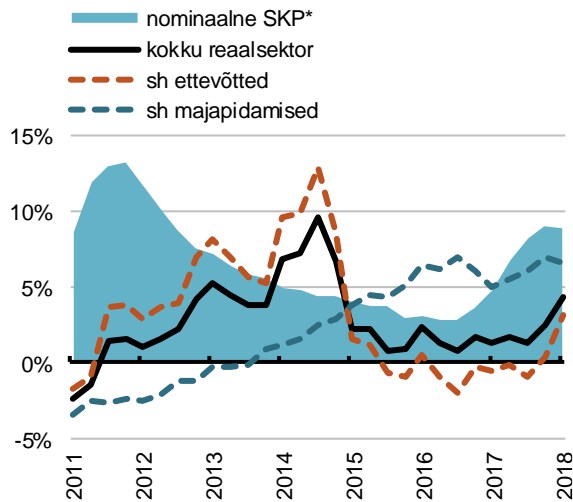
Joonis 1. Reaalsektori võlakoormus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

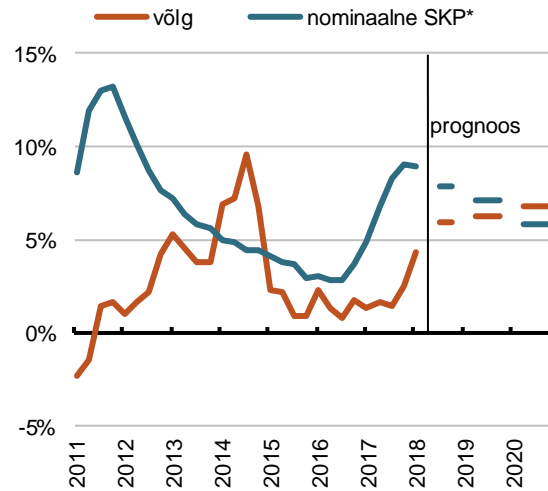
¹ Hindamise meetodikat on lähemalt kirjeldatud Eesti Panga väljaandes „Vastutsükliline kapitalipuhver. Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid“, oktoober 2015.

Joonis 2. Realsektori koguvõla ja nominaalse SKP aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.
*Ii bisev 4 kvartalil SKP aastakasv

Joonis 3. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasvu prognoos



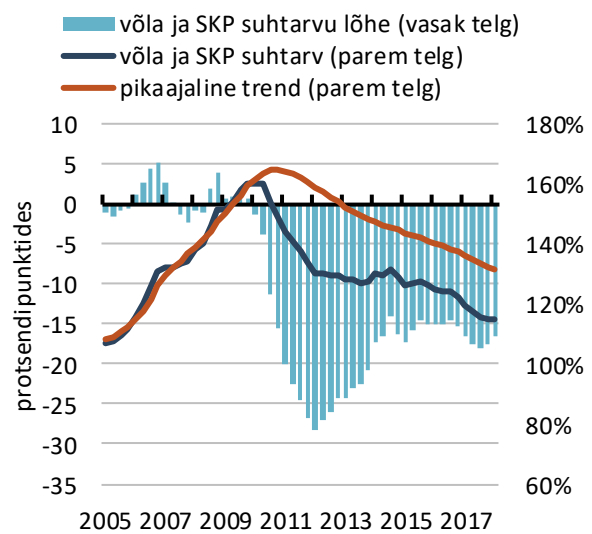
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.
*Ii bisev 4 kvartalil SKP aastakasv

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud standardne² võla ja SKP suhtarvu lõhe oli 2018. aasta esimese kvartali lõpus –17 protsendipunkti (vt joonis 4). Eesti Panga poolt lisaks kasutatav täiendav³ lõhe oli 2018. aasta teise kvartali lõpus –23 protsendipunkti. See tähendab, et kummagi näitaja korral on võla ja SKP suhtarv madalam pikaajalisest trendist, mistõttu on vastutsüklilise puhvri arvutuslik määr 0%. Kuna Baseli meetodika Eesti aegridadele ei sobi, on vastutsüklilise puhvri vajaduse hindamiseks oluline analüüsida võlakooormuse arengut iseloomustavaid täiendavaid näitajaid.

Ettevõtete võlg hakkas pärast ligi kolm aastat kestnud paigalseisu 2017. aasta lõpus taas kasvama ning 2018. aasta esimeses kvartalis ulatus selle aastakasv 3%ni (vt joonis 5).

Kuigi võla aastakasv esimeses kvartalis kiirenes, jäi see soodsat majanduskeskkonda arvestades pigem tagasihoidlikuks. Selle põhjuseks on investeeringute vähesus, mis hoiab tagasi eelkõige pikaajaliste võlakohustuste jõudsamat kasvu. Samas on peatunud välismaistest sidusettevõtetest võetud lühiajaliste võlakohustuste vähenemine ning investeeringute

Joonis 4. Standardne võla ja SKP suhtarvu lõhe



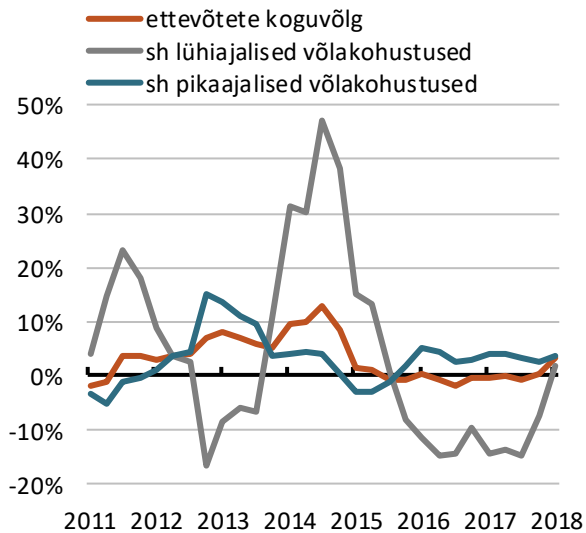
Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

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

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

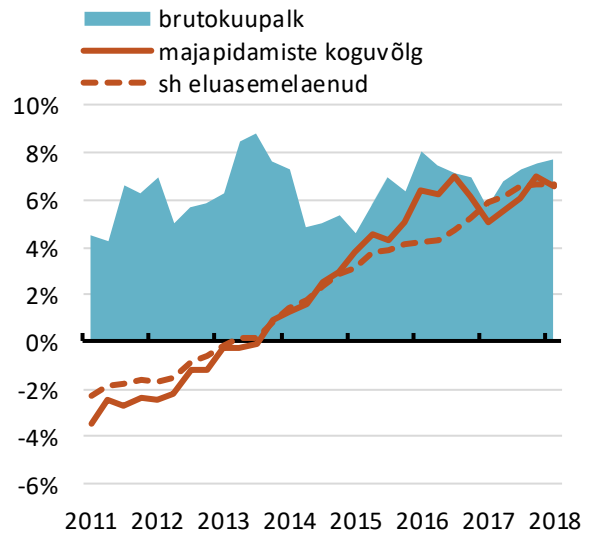
suurenemisel on edaspidi oodata ettevõtete koguvõla kasvu mõningast kiirenemist. Eesti Panga juuniprognoozi järgi kiireneb ettevõtete võla kasv lähiaastatel 6%ni.

Joonis 5. Ettevõtete lühiajalise ja pikaajalise võla aastakasv



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalga aastakasv

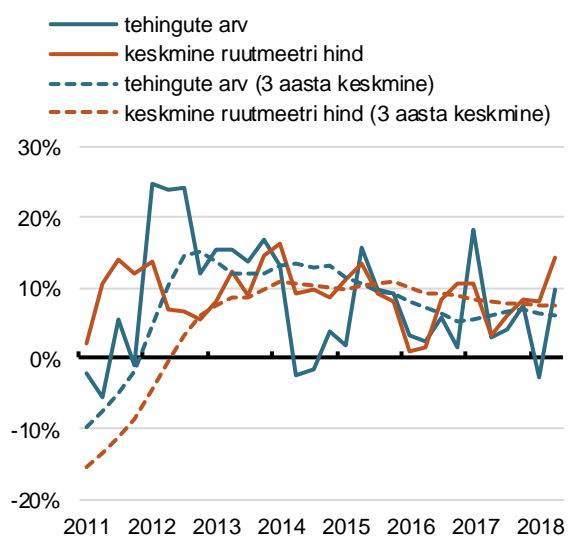


Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Majapidamiste laenuaktiivsus püsis endiselt suur. Majapidamiste koguvõla kasv ulatus 2018. aasta esimeses kvartalis pea 7%ni. Suur nõudlus on nii eluasemelaenu, autoliisingute kui ka muude tarbimislauendude järele. Nõudlust toetavad kiire palgakasv, väike tööpuudus ja soodsad laenuintressimäärad. Kuigi võlakohustuste kasv on kiire, ei ole see seni ületanud palgakasvu tempot (vt joonis 6). Suure töjõunõudluse tõttu palgatõusu surve püsib ning laenuõudluse kasv võib ka edaspidi kiireneda. See suurendaks omakorda laenumaksevõimega seotud riske.

Suurima osa majapidamiste võlakohustustest moodustavad eluasemelaenu, mille jäägi aastakasv ulatus 2018. aasta teises kvartalis pea 7%-ni. Seda on mõjutanud endiselt aktiivne kinnisvaraturg, kus hinnad on kiiresti kasvanud (vt joonis 7). Samas ei ole laenu osakaal eluaseme soetamisel suurenenud ning võrreldes eelmisel kümnendil aset leidnud kiire majanduskasvu perioodiga kasutatakse praegu kinnisvara soetamisel siiski suhteliselt enam omavahendeid, mis peegeldab turuosaliste mõnevõrra ettevaatlikumat lähenemist. Lisaks on Eesti Pank kehtestanud riskide maandamiseks eluasemelaenu väljastamisele kolm piirmäära: laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhtele (85%), laenu- ja intressimaksete ning laenuvõtja sissetuleku suhtele (50%) ning laenu tähtsajale (30 aastat).

Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Pankade laenustandardid ja -tingimused on püsinud valdavalt enam-vähem samad, vaid majapidamiste eluasemelaenude marginaalid on pisut kasvanud (vt joonis 8). Uute eluasemelaenude keskmine intressimäär on 2018. aasta algusest alates pisut tõusnud ja jõudis juulis 2,5%ni. See on küll viimase nelja aasta kõrgeim tase, aga pikemas vaates võib seda pidada endiselt madalaks. Uute pikaajaliste ettevõttelaenude keskmine intressimäär on aga alati olnud küllaltki muutlik ning sõltub suuresti sellest, milliste ettevõtetega ja milliste projektide jaoks konkreetsel perioodil laenulepinguid sõlmitakse.

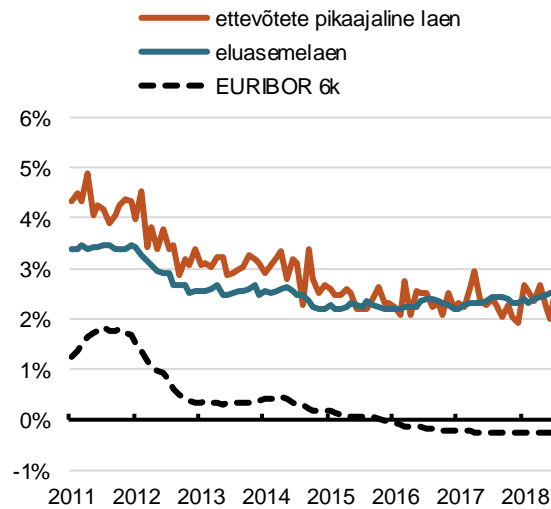
Pankade laenupakkumist toetab kiire hoiuste kasv ning pankade suur kapitaliseeritus, millele on kaasa aidanud korralik kasumlikkus. Reaalsektori hoiuste kasv on viimastel aastatel

olnud väga kiire, ulatudes 2018. aasta juulis ligi 10%ni aastas. Residentide laenude ja hoiuste suhe ulatus 114%ni, mis näitab, et pangad rahastavad laenusid suurel määral hoiustest.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub peamiselt sellest, et reaalsektori võla kasv on olnud tagasihoidlik ning võlakooormus ehk võla ja SKP suhtarv on viimastel aastatel alanenud. Lisaks ei ole pankade laenustandardid ja -tingimused leebemaks muutunud.

Kiire majanduskasvu jätkudes ja investeringute kasvades võib aga võlakohustuste kasv lähiaastatel kiireneeda ning edestada nominaalse SKP kasvu. Samuti püsib kiire palgakasvu ja paranenud kindlustunde tõttu risk, et majapidamiste hoogne laenuvõtmine võib kinnisvara hinnatõusu kiirenedes kasvatada laenukooormust prognoositust kiiremini ja suurendada sellega seotud tsüklilisi riske. **Seepärast jälgib Eesti Pank 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.