

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

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

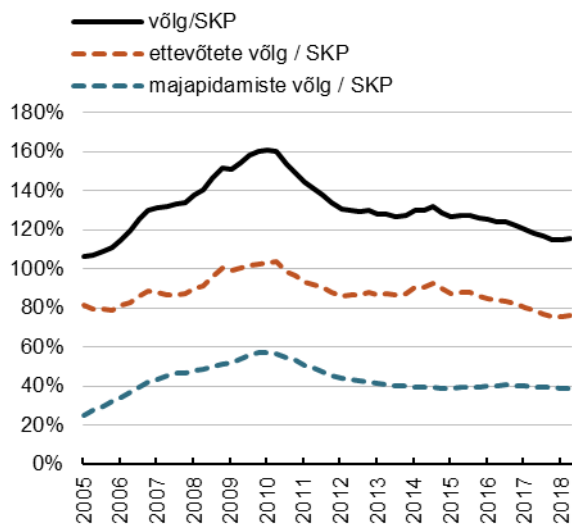
Eesti Panga juhatus kiitis 10. detsembril 2018 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **116%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-15 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- **Puhvri määra põhjendus:** Ehkki reaalsektori võla aastakasv on kiirenenud majanduse pikaajalise nominaalse kasvu taseme lähedale, ei ole see kaasa toonud võlakoormuse märgatavat suurenemist. Seetõttu ei ole vastutsüklilise kapitalipuhvri määra tõstmine praegu põhjendatud. Koguvõla kasvu taga on ettevõtete laenamine, mis on viimaste kvartalite jooksul suurenenud. Samal ajal ei ole tagasihoidlike investeeringute taustal oodata, et ettevõtete võla kasv märkimisväärselt kiireneks. Siiski püsib risk, et laenuvõtmine reaalsektoris hoogustub, suurendades krediidsüklilist tulenevaid riske. Seetõttu jälgib Eesti Pank võla kasvu ja seda mõjutavaid näitajaid ning võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Reaalsektori võlakoormuse vähenemine peatus 2018. aasta esimesel poolel. Võla ja SKP suhtarv langes 2017. aasta lõpus 115%ni, mis on viimase 12 aasta madalaim tase (vt joonis 1). Viimaste aastate languse taga oli ettevõtete tagasihoidlik laenamine, mis aga hakkas tänava taas kiirenema. Kuna majanduskasv on samal ajal püsinud tugev, pole võlakoormus siiski märgatavalt suurenenud. Lähtudes Eesti Panga 2018. aasta juunis tehtud prognoosist, ei ole ka järgmise kahe aasta jooksul oodata, et võlakoormus märkimisväärselt tõuseks (vt joonis 2).

Reaalsektori võla kasvutempo on võrdsustumas majanduse pikaajalise kasvu omaga. Võla aastakasv kiirenes 2018. aasta teise kvartali lõpuks 5,7%ni, mis oli nominaalse SKP kasvust väiksem. Kui majanduskasv on kiire, on aga oht võla kasvu tempot alahinnata. Et vähendada hinnangus majandustsükli mõju, vaadatakse võla kasvu ka majanduse pikaajalise keskmise kasvu suhtes (vt joonis 3). Eesti reaalsektori võla kasv on viimastel aastatel olnud nominaalse SKP kaheksa aasta keskmisest kasvust aeglasem, kuid jõudis 2018. aasta teise kvartali lõpuks sellele lähedale. Pangalaenude ja liisingu kasv on juba pikema aja jooksul edestanud pikaajalist majanduskasvu² ning kiirenes kolmandas kvartalis 6,6%ni.

Joonis 1. Reaalsektori võlakoormus

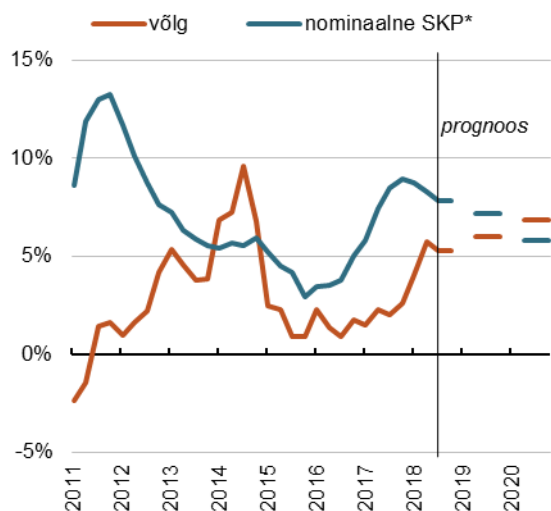


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

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

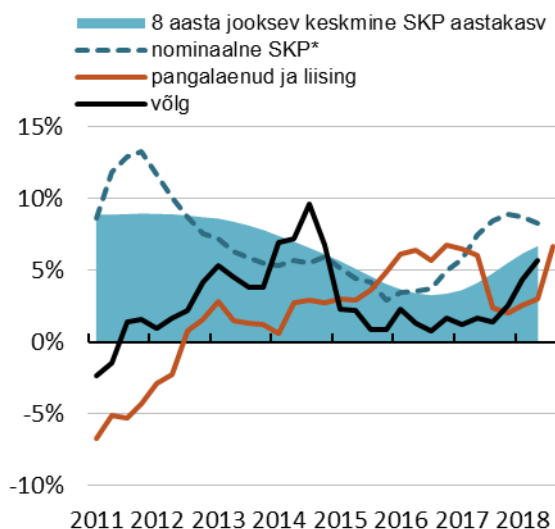
² Arvestamata ühe panga laenuportfelli osalist ülekandmist emapanga bilanssi 2017. aasta sügisel.

Joonis 2. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasvu prognoos



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

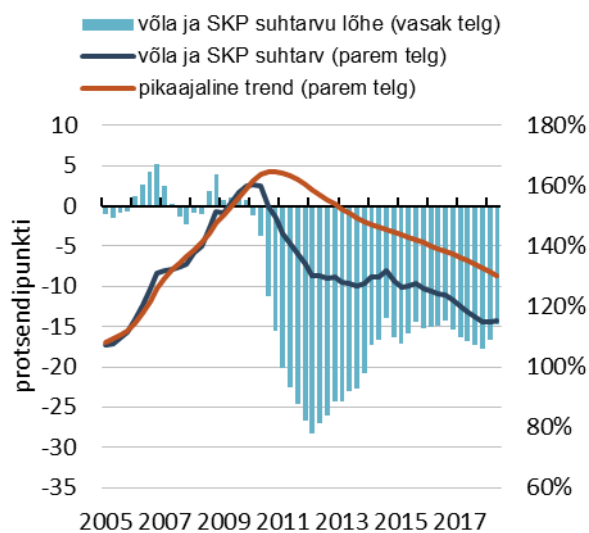
Joonis 3. Laenu- ja liisinguportfelli, võla ning nominaalse SKP aastakasv



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

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud nn standardne³ võla ja SKP suhtarvu lõhe oli 2018. aasta teise kvartali lõpus **-15 protsendipunkti** (vt joonis 4). Eesti Panga poolt lisaks kasutatav täiendav⁴ lõhe oli – 23 protsendipunkti. See tähendab, et võla ja SKP suhtarv on praegu madalam kui võlakoormuse pikaajaline trend, mistõttu on vastutsüklilise puhvri arvutuslik määr 0%. Kuna Eesti aegread on lühikesed, siis ei anna Baseli meetodika usaldusväärset krediidsükli hinnangut. Seega on vastutsüklilise puhvri vajaduse hindamiseks oluline analüüsida süvitsi muid võlakoormuse arengut iseloomustavaid näitajaid.

Joonis 4. Standardne võla ja SKP suhtarvu lõhe



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

³ 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.

⁴ Täiendava laenu ja SKP suhtarvu arvutamisel kasutatav kitsas krediidiagregaat sisaldab Eestis tegutsevatest pankadest kodumaistele ettevõtetele ja majapidamistele antud laene ja liisinguid.

Ettevõtete laenuõudlus on suhteliselt kiire majanduskasvu taustal olnud seni tagasihoidlik.

Investeeringuaktiivsus on olnud väike ning lisaks on paranenud ettevõtete võime rahastada oma tegevust ja investeeringuid omavahenditest. Selle tulemusel püsis ettevõtete võla tase viimase kolme aasta jooksul üsna muutumatuna ning võla aastakasv kiirenes alles tänava 5,1%ni. Eesti Panga juuniprognoozi järgi hakkavad ettevõtete investeeringud lähiaastail küll suurenema, kuid kuna investeeringute osakaal majanduse mahus jääb viimaste aastakümnete võrdluses väikeseks, ei too see kaasa ettevõtete võla märgatavat kasvu.

Ettevõtete võlakohustuste hulgas on viimastel aastatel kiiremini kasvanud laenamine Eestis

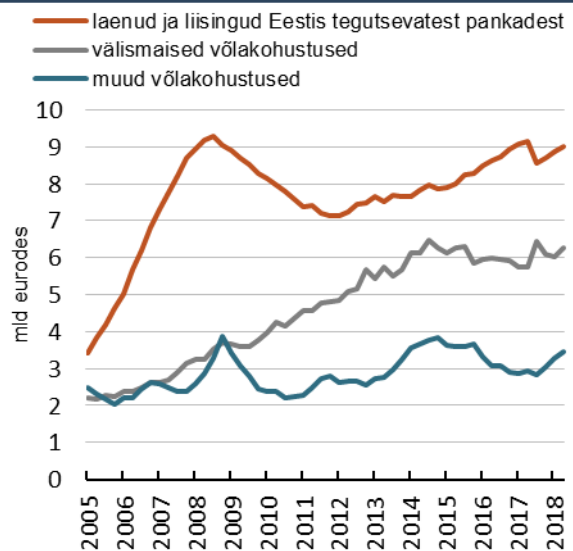
tegutsevatest pankadelt; kolmandas kvartalis ulatus see 6%ni (vt joonis 5). See osakaal on ettevõtete rahastamisallikate hulgas kasvanud, kuna ligipääs siinsetele laenudele on olnud suhteliselt hea. Peamiselt on laenanud need ettevõtted, kes tavaliselt rahastavad end eelkõige Eestis tegutsevatest pankadest. Lisaks on peatunud välismaistest sidusettevõtetest võetud lühiajaliste võlakohustuste vähenemine ning selle tulemusel kasvab ettevõtete koguvõlg edaspidi mõnevõrra kiiremini.

Majapidamiste laenuõudlus püsib tugev. Seda toetab endiselt kiire sissetulekute kasv ja paranenud kindlustunne, soodne intressikeskkond, väike tööpuudus ning aktiivne eluasemeturg. Tempokalt on kasvanud nii eluasemelaenude, tarbimislaenude kui ka autoliisingu võtmine. Majapidamiste võla kasv ei ole viimastes kvartalites kiirenenud, vaid on püsinud 7% lähedal (vt joonis 6). Seejuures on uusi laene lisandunud viimastel kuudel vähem kui varem. Suure töjõunõudluse tõttu palgatõusu surve püsib ja laenuõudluse kasv võib edaspidi kiirenedada. See suurendaks omakorda laenumaksevõimega seotud riske.

Suurima osa majapidamiste võlakohustustest moodustavad eluasemelaenud, mille jäägi aastakasv oli 2018. aasta kolmandas kvartalis ligi

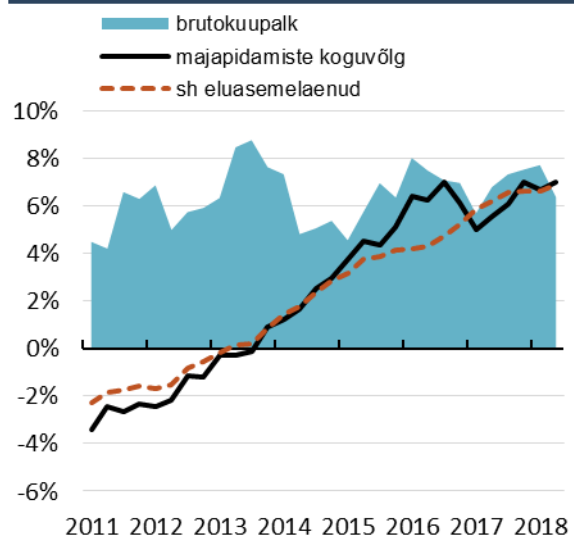
7%. Seda on mõjutanud endiselt aktiivne kinnisvaraturg, kus hinnad on kasvanud suhteliselt kiiresti (vt joonis 7). Siiski ei ole laenuraha osakaal eluaseme soetamisel suurenenud ja võrreldes eelmisel kümnendil aset leidnud kiire majanduskasvu perioodiga kasutatakse praegu kinnisvara ostul keskmiselt rohkem omavahendeid, mis peegeldab turuosaliste mõnevõrra ettevaatlikumat lähenemist. Lisaks on Eesti Pank riskide maandamiseks kehtestanud eluasemelaenude väljastamisele

Joonis 5. Ettevõtete võlg



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalga aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

kolm piirmäära: laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhtele (85%), laenu- ja intressimaksete ning laenuvõtja sissetuleku suhtele (50%) ning laenu tähtajale (30 aastat).

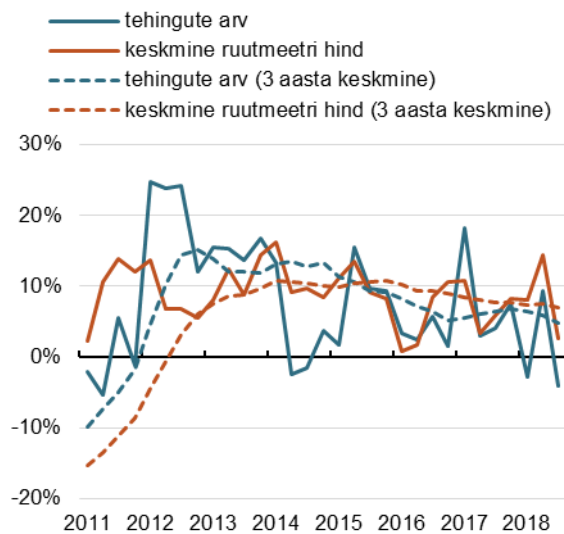
Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole lõdvenenud. Uute eluasemelaenude keskmine intressimäär on marginaali tõusu tõttu pisut kerkinud ja oli septembris 2,5% (vt joonis 8). Ka pankade laenu tegevuse uuringu järgi ei ole pangad ettevõtete ega majapidamiste laenustandardeid ja -tingimusi viimase aasta jooksul leevendanud.

Pankade laenu pakumist toetab hoiuste kiire kasv ja pankade suur kapitaliseeritus, millele on kaasa aidanud korralik kasumlikkus. Realsektori hoiuste aastakasv on viimasel ajal olnud väga kiire ning septembris oli see 9%. Residentide laenude ja hoiuste suhe ulatus 116%ni, mis näitab, et pangad rahastavad laene suurel määral kaasatavatest hoiustest.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muuta, kuid kui võla kasv edasi kiireneb, võib kaaluda selle tõstmist 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub sellest, et ehkki realsektori võla aastakasv on kiirenenud majanduse pikaajalise nominaalse kasvu taseme lähedale, ei ole see kaasa toonud võlakoormuse märgatavat suurenemist. Koguvõla kasvu taga on ettevõtete laenamine, mis on viimaste kvartalite jooksul suurenenud. Samal ajal ei ole tagasihoidlike investeeringute taustal oodata, et ettevõtete võla kasv märkimisväärselt kiireneks.

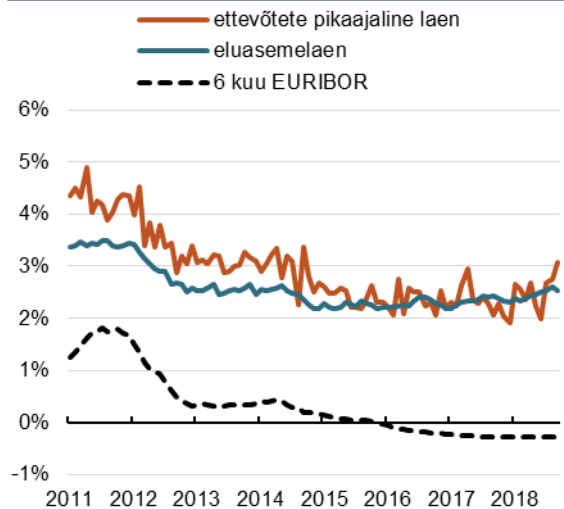
Pangalaenude kasv, mida toetavad nõudluspoolsed tegurid, on peaaegu sama kiire kui nominaalse SKP kasv. Pankade laenustandardid ja -tingimused pole aga leebemaks muutunud ning pankade finantsvõimendus ei ole suurenenud. Siiski püsib risk, et laenuvõtmine hoogustub, suurendades krediidsüklilist tulenevaid riske. Seetõttu jälgib Eesti Pank võla kasvu ja seda mõjutavaid näitajaid ning võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Joonis 8. Eluasemelaenude ja ettevõtete pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär



Allikas: Eesti Pank.