

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (2019. aasta teine kvartal)¹

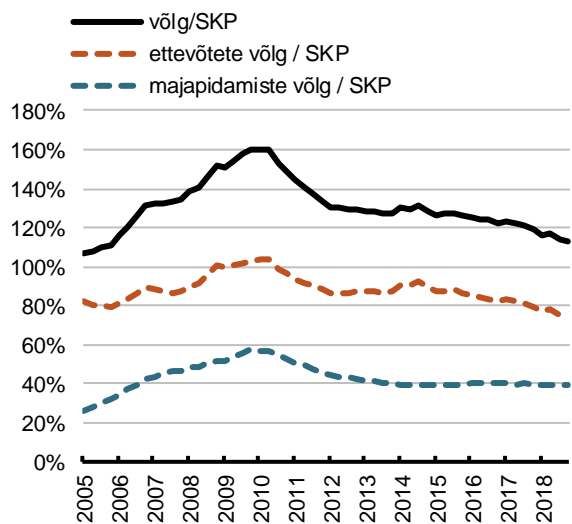
Eesti Panga juhatus kiitis 12. juunil 2019 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **112%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-17 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- **Puhvri määra põhjendus:** reaalsektori võla kasvutempo on endiselt aeglasem nii jooksva aasta majanduskasvust kui ka pikaajalisest keskmisest nominaalsest majanduskasvust. Ettevõtete võla kasv on püsinud tagasihoidlik. Majapidamiste uute laenude kasv 2018. aasta teisel poolel aeglustus ning elukondliku kinnisvara turu areng jätkus rahulikumas tempos. Pangalaenude ja liisingute kasvu on toetanud nõudluspoolsed tegurid. Pangad ei ole laenustandardeid leevendanud ja laenumarginaalid tõusid 2018. aastal veidi. Senine areng ei viita märkimisväärsetele tasakaalustamatustele laenuturul, kuid majanduse suhteliselt head seisu ja madalaid intressimäärasid arvestades püsib oht, et laenuvõtmine võib hoogustuda ja nõnda suurendada 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 tase ei ole märkimisväärselt muutunud. Võla ja SKP suhtarv langes 2018. aasta neljanda kvartali lõpuks 112%ni (vt joonis 1). Eesti Panga 2018. aasta detsembri prognoosist lähtudes ei ole ka järgmise kahe aasta jooksul oodata, et võlakoormus eriti suureneks.

Reaalsektori võlg kasvas 2018. aasta neljandas kvartalis 2,9%. Nii ettevõtete kui ka majapidamiste võla kasv jäi väiksemaks kui nominaalse SKP kasv. Hoogsa majanduskasvu tingimustes on aga oht võla kasvu kiirust alahinnata ja seetõttu vaadatakse võla kasvu ka majanduse pikaajalise keskmise kasvu suhtes (vt joonis 2). Eesti reaalsektori võla kasv on viimasel neljal aastal olnud nominaalse SKP kaheksa aasta keskmisest kasvust valdavalt aeglasem. Pangalaenude ja liisingu kasv oli neljandas kvartalis 6,6%.

Joonis 1. Reaalsektori võlakoormus

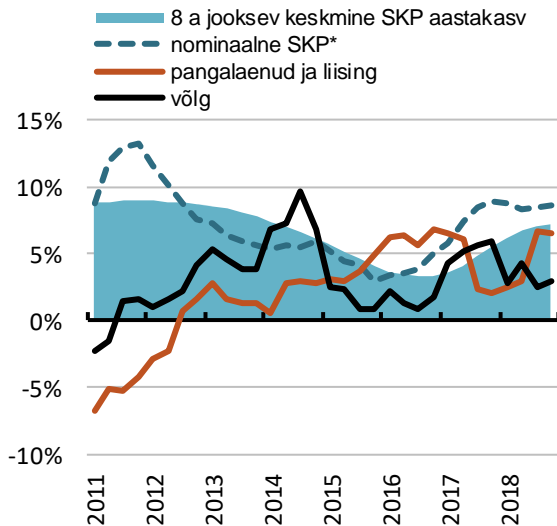


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

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

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud nn standardne² võla ja SKP suhtarvu lõhe oli 2018. aasta neljanda kvartali lõpus –17 protsendipunkti (vt joonis 3). Eesti Panga kasutatav täiendav³ lõhe oli –23 protsendipunkti. See tähendab, et võla ja SKP suhtarv on praegu võlakoormuse pikaajalisest trendist madalam, 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 süvitsi analüüsida muid võlakoormuse arengut iseloomustavaid näitajaid.

Joonis 2. Laenu- ja liisinguportfelli, võla ja nominaalse SKP aastakasv



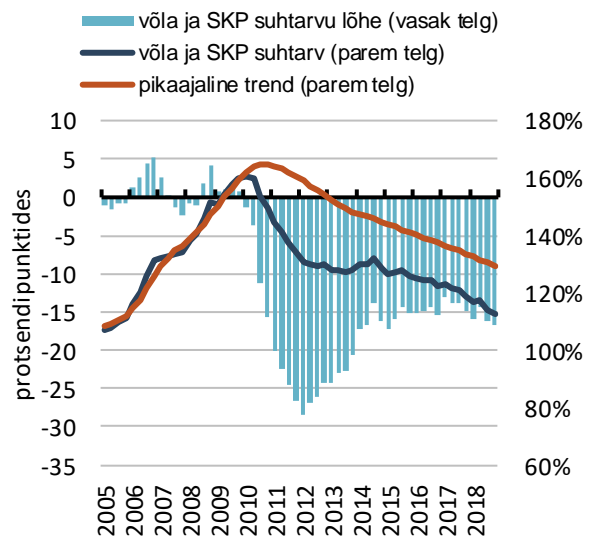
*Nelja kvartali libisev SKP aastakasv.

Allikad: Eesti Pank, statistikaamet

Ettevõtete võla kasv 2018. aasta neljandas kvartalis märkimisväärselt ei muutunud.

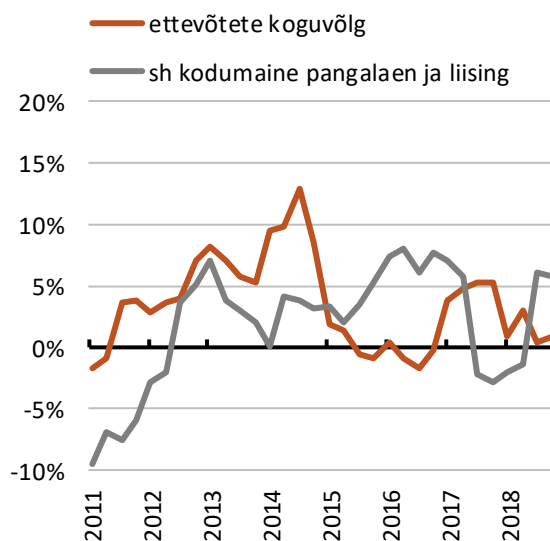
Ettevõtete võime rahastada oma tegevust ja investeringuid omavahenditest on paranenud ning ettevõtete laenamine on majanduskasvuga võrreldes püsinud suhteliselt tagasihoidlik. Ettevõtete koguvõla aastakasv ulatus 2018. aasta neljanda kvartali lõpuks pea 1%ni (vt joonis 4). Eesti Panga 2018. aasta detsembri prognoosi järgi suurenevad ettevõtete investeringud lähiaastatel edasi, kuid investeringute osakaal majanduse mahus jääb viimaste aastakümnete võrdluses väikeseks. Seega ei too investeringute kasv kaasa ettevõtete võla märgatavat suurenemist ning võla

Joonis 3. Standardne võla ja SKP suhtarvu lõhe



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Joonis 4. Ettevõtete võla ja laenukasv



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

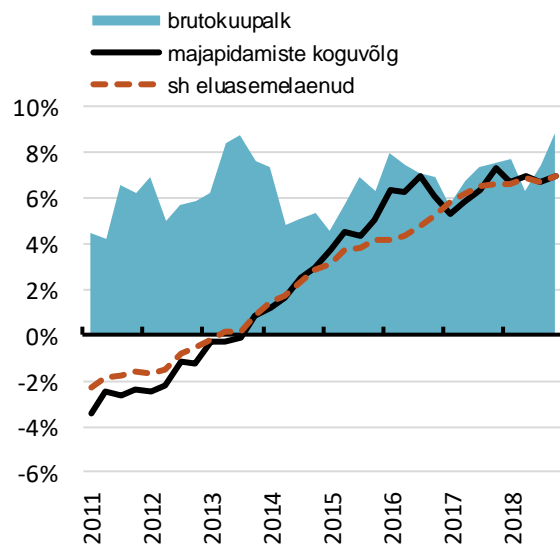
aastakasv küündib järgneva kahe aasta jooksul 6–7%ni.

Ettevõtete Eestis tegutsevate pankadelt võetud laenude kasv ulatus neljandas kvartalis 6%ni. Pankade osakaal ettevõtete rahastamisallikate hulgas on kasvanud, kuna ligipääs siinsetele laenudele on olnud suhteliselt hea. Seejuures on peamiselt laenu võtnud need ettevõtted, kes rahastavad end traditsiooniliselt eelkõige Eestis tegutsevatest pankadest.

Majapidamiste laenuõudlus püsib tugev. Seda toetavad endiselt sissetulekute kiire kasv ja paranenud kindlustunne, soodne intressikeskkond, väike tööpuudus ja aktiivne eluasemeturg. Tempokalt on kasvanud nii eluasemelaenud, tarbimislaenud kui ka autoliising. Majapidamiste võla kasv ei ole viimastes kvartalites kiirenenud, vaid on püsinud 7% lähedal (vt joonis 5). Suure tööjõunõudluse tõttu püsib palgatõusu surve ja laenukasv võib edaspidi kiireneda.

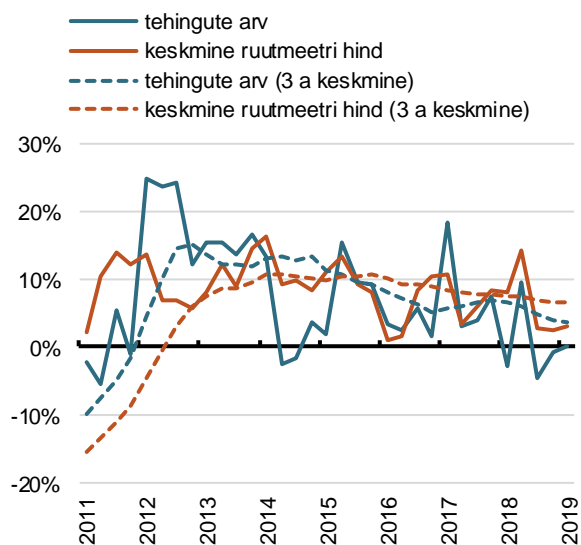
Suurima osa majapidamiste võlakohustustest moodustavad eluasemelaenud, mille jäägi aastakasv oli 2018. aasta neljandas kvartalis 7%. Seda mõjutas kuni 2018. aasta teise pooleni suhteliselt aktiivne kinnisvaraturg, kus hinnad kasvasid kiiresti (vt joonis 6). Ent 2018. aasta teisest poolest alates on kinnisvara hindade kasv aeglustunud ja püsinud kolme aasta keskmisest kasvutempost allpool. Seetõttu on eluasemelaenude kasvu surve mõnevõrra vähenenud. Koos kinnisvara hindade kasvu aeglustumisega on aeglustunud ka uute eluasemelaenude kasv. Võrreldes 2017. aastaga, kui uute eluasemelaenude aastakasv oli 16%, aeglustus see 2018. aasta lõpuks 9%ni. Kinnisvaralaenudest tulenevaid riske aitavad maandada kolm piirmäära, mis Eesti Pank on eluasemelaenude väljastamisele kehtestanud: laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhtele (85%), laenu- ja intressimaksete ning laenuvõtja sissetuleku suhtele (50%), ning laenu tähtajale (30 aastat).

Joonis 5. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalka aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Joonis 6. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



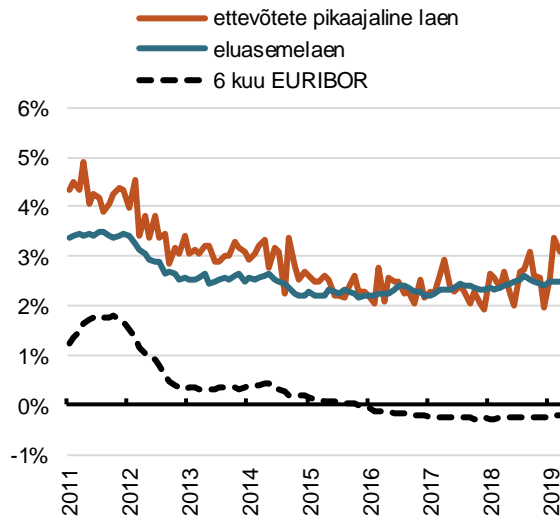
Allikas: maa-amet.

Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole lõdvenenud. Pankade laenutegevuse uuringu tulemused näitavad, et kahel viimasel aastal on laenuitingimused isegi veidi karmistunud. Nii ettevõtete uute pikaajaliste laenude kui ka majapidamiste eluasemelaenude intressimäärad on marginaali tõusu tõttu pisut kerkinud (vt joonis 7), mis annab alust arvata, et pangad ei ole laenude väljastamisel agressiivsed.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muuta, kuid kui võlakasv kiireneb, võib ta kaaluda selle tõstmist 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub sellest, et reaalsektori võla kasvutempo on endiselt aeglasem nii jooksva aasta kui ka pikaajalisest keskmisest nominaalsest majanduskasvust.

Ettevõtete võla kasv on püsinud tagasihoidlik. Majapidamiste uute laenude kasv 2018. aasta teisel poolel aeglustus ja elukondliku kinnisvara turu areng jätkus rahulikumas tempos. Pangalaenude ja liisingute kasvu on toetanud nõudluspoolded tegurid. Pangad ei ole laenustandardeid leevendanud ja laenumarginaalid 2018. aastal veidi tõusid. Kuigi senine areng ei viita märkimisväärsetele tasakaalustamatustele laenuturul, püsib majanduse suhteliselt head seisu ja madalaid intressimäärasid arvestades risk, et laenuvõtmine võib hoogustuda ja nõnda suurendada krediidsüklilist tulenevaid riske. Seetõttu jälgib Eesti Pank võla kasvu ja seda mõjutavaid näitajaid ja võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Joonis 7. Eluasemelaenude ja ettevõtete pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär



Allikas: Eesti Pank.