

3. FINANTSINSTITUTSIOONIDE TUGEVUS

3.1. PANGAD

Laenuportfell ja varade kvaliteet

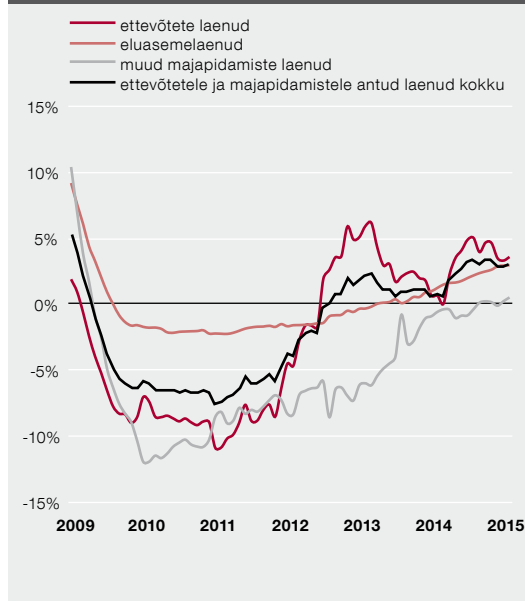
Pankade reaalsektorile väljastatud **laenude ja liisingute maht** kasvas 2014. aasta lõpuks 15,5 miljardi euroni, suurenedes aastaga 2,9%. Laenuportfell on kasvanud samas tempos ka 2015. aasta alguses (vt joonis 3.1.1).

Laenuportfell kasvas eelkõige tänu **ettevõtete** suuremale laenuaktiivsusele 2014. aasta esimesel poolel. Aasta lõpuks oli neile väljastatud laenude maht kasvanud aasta võrdluses 3,5%, 8 miljardi euroni. Majandussektoritest panustasid ettevõtete laenujäägi suurenemisse eelkõige kinnisvara-, kaubandus- ja primaarsektor (vt joonis 3.1.2). Kõige enam, 12,5%, vähenes möödunud aastal logistikasektori laenude maht. Ettevõtete laenuportfelli mõjutas märgatavalt ümberklassifitseerimine¹⁵, mille tulemusena vähenes eelkõige logistika- ja tööstussektori laenujääk. Logistikasektori laenuportfell oli enne ümberklassifitseerimist vähenenud eelmise aasta algusega võrreldes 2,5% ja tööstussektori oma kasvanud 12,6%.

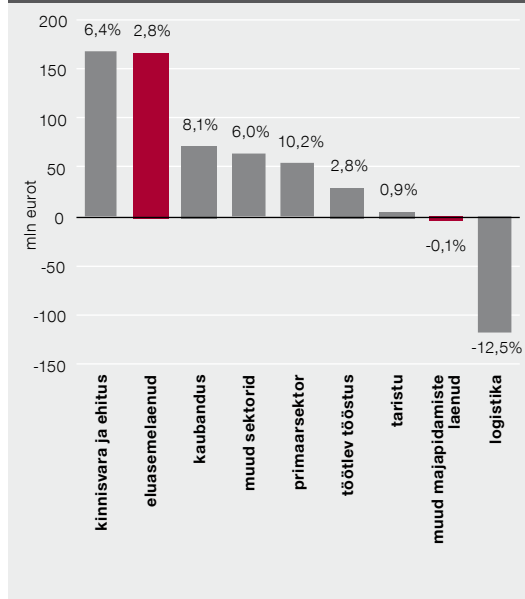
Majapidamiste laenuportfell jätkas mõõdukat kasvu, suurenedes aastaga 2,3%, ligikaudu 7,5 miljardi euroni. Kasvu veab endiselt küllaltki aktiivse kinnisvaraturu tõttu elavana püsiv eluasemelaenude võtmine. Eluasemelaene väljastati 2014. aastal ligikaudu viiendiku võrra rohkem kui 2013. aastal ning eluasemelaenude portfelli suurenemine aastaga 2,6%. Majapidamiste muude laenude maht oli aasta lõpus peaaegu sama suur kui aasta alguses, kuid portfelli struktuur jätkuvalt muutus. Autoliisingute maht kasvas eelmisel aastal ligikaudu 8%, tarbimislaenude oma vähe-

¹⁵ Ettevõtete põhitegevusalasid täpsustati eelmise aasta detsembris ja selle aasta jaanuaris. Selle tulemusena muutus nii laenuportfelli kliendi- kui ka majandussektorite jaotus. Osa reaalsektori ettevõteteid liigitati ümber finantssektorisse ning reaalsektori ettevõtete laenujääk seetõttu vähenes.

Joonis 3.1.1. Ettevõtetele ja majapidamistele antud laenude ja liisingute jäägi aastakasv



Joonis 3.1.2. Ettevõtetele ja majapidamistele antud laenude ja liisingute muutus 2014. aastal



nes 2,4% ning arveldus- ja krediitkaardilaenude oma ei muutunud.

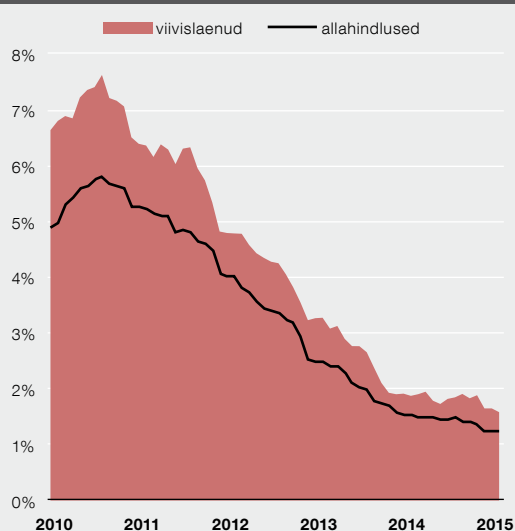
Laenuportfelli kvaliteet on jätkanud tasapisi paranemist. Üle 60 päeva viivises olevaid laene oli 2014. aasta lõpus 225 miljonit eurot, mis moodustas 1,7% laenuportfelist (vt joonis 3.1.3). Viivislaenude maht vähenes aastaga 28 miljoni euro võrra, eelkõige lootusetute nõuete mahakandmise tõttu 62 miljoni euro ulatuses. Kuigi aasta kokkuvõttes viivislaenude maht vähenes, suurenes nende hulk veidi kolmandas kvartalis. Selle taga olid eeskätt kaubandus- ning kinnisvara- ja ehitusettevõtted, kellel tekkisid laenude teenindamise probleemid. Lisaks tehti 2014. aastal mõnevõrra vähem mahakandmisi.

Viivislaenude vähenemine peaks edaspidi jätkuma, kuid mõnevõrra aeglasemas tempos ning peamiselt mahakandmiste tõttu. Viivislaenu vähenesid kõigi kliendisektorite ja ettevõtete tegevusalade hulgas, välja arvatud kaubanduses, kus oli 2014. aasta lõpus kõige enam maksetähtaega ületanud laene (vt joonis 3.1.4). Kuna kaubandussektori osakaal kogu laenuportfellis on väiksem kui 5% ja kõikide viivislaenude hulgas alla 12%, ei too viivislaenude mahu mõningane kasv ilmselt kaasa finantsstabiilsust ohustavaid probleeme (vt joonis 3.1.5).

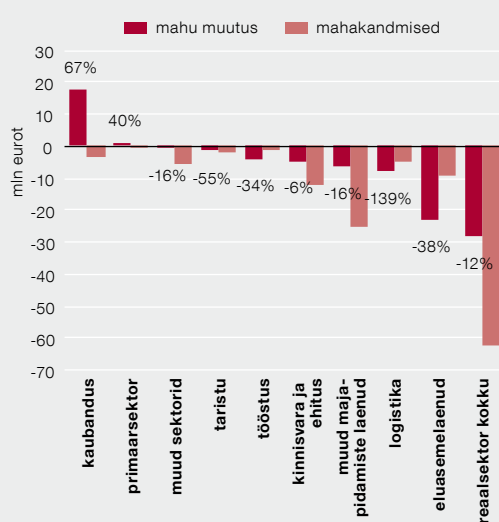
Pangad olid teinud laenukahjumite kattteks 2014. aasta lõpu seisuga provisjone 170 miljoni euro ulatuses: 1,25% laenuportfelist ehk 76% viivislaenude mahust. Provisjonide maht vähenes aasta võrdluses 36 miljoni euro võrra. See on üldjoontes kooskõlas laenuportfelli kvaliteedi paranemisega ning võimalike laenukahjumidega on arvestatud piisavalt.

Eestis tegutsevate pankade **väärtpaberiportfellid** kasvasid 2014. aastal 14%, 1,5 miljardi euroni, ning moodustasid 7% varadest. Kuna üks

Joonis 3.1.3. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude ja laenuallahindluste osatähtsus laenuportfellis



Joonis 3.1.4. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude mahu muutus ja mahakandmised 2014. aastal



suuremaid panku on hakanud oma väärtpaberiportfelli vähendama, oli veebruari lõpuks pankade portfelli maht kahanenud aasta algusega võrreldes ligikaudu 7%. Pangad on vähendanud märgatavalt keskvalitsuste võlakirjade osakaalu (vt joonis 3.1.6). Kui 2013. aasta lõpus moodustasid keskvalitsuste ja kohalike omavalitsuste võlakirjad portfelist ligikaudu 37%, siis 2015. aasta veebruari lõpuks oli nende osakaal kahanenud alla 25%. Krediidi- ja muude finantseerimisasutuste väärtpaberite osakaal on seevastu samal ajal kasvanud, ligikaudu 10 protsendipunkti võrra, 59%ni. Seda suurenemist toetasid suuresti ühe filiaali investeeringud emaettevõtte võlakirjadesse. Riikide arvestuses on vähenenud paigutused Prantsusmaa ja Luksemburgi emitentide võlakirjadesse ning suurenenud Taani, Eesti, Belgia ja Ameerika Ühendriikide omadesse.

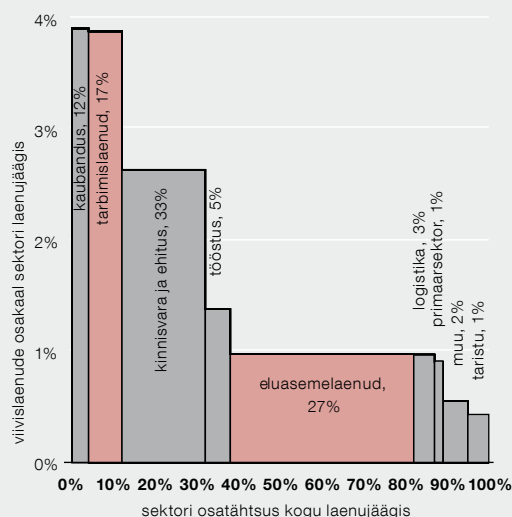
Ukraina ja Venemaa konflikti tõttu on suurenenud nende riikide väärtpaberitega seotud riskid. Eestis tegutsevatele pankadele need aga märkimisväärset otsest mõju ei avalda, kuna Ukraina väärtpabereid veebruari lõpu seisuga ei olnud ning Venemaa väärtpaberite osakaal moodustab Eestis tegutsevate pankade väärtpaberiportfelist endiselt vaid tuhandiku.

Hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri kehtestamise vajadusele

Vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärk on suurendada pangandussektori vastupanuvõimet ja vähendada majandusstsüklilist tulenevat mõju pankade laenukäitumisele. Vajadus vastutsüklilise kapitalipuhvri kehtestamiseks tekib olukorras, kus liiga kiire laenukasv põhjustab riskide kuhjumist ja süsteemsete riskide suurenemist.

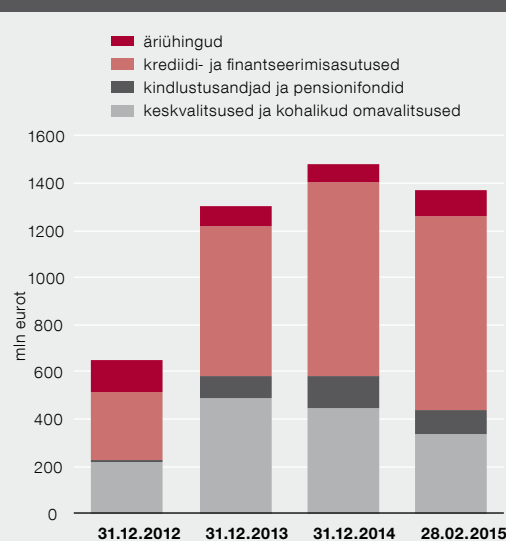
Vastutsüklilise kapitalinõude vajaduse hindamise alusnäitajaks on laenude ja SKP suhe ning selle kõrvalekalle pikaajalisest suundumusest ehk

Joonis 3.1.5. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude struktuur 2014. aasta lõpu seisuga



Märkus: Pindala tähistab sektori osatähtsust viivislaenudes, näidatud ka protsendina.

Joonis 3.1.6. Pankade väärtpaberiportfell emitentide kaupa



laenukoormuse lõhe. Eestis on see näitaja püsinud alates 2012. aastast –30 protsendipunkti juures ning jääb hinnangu järgi negatiivseks veel mitmeks aastaks (vt joonis 3.1.7).

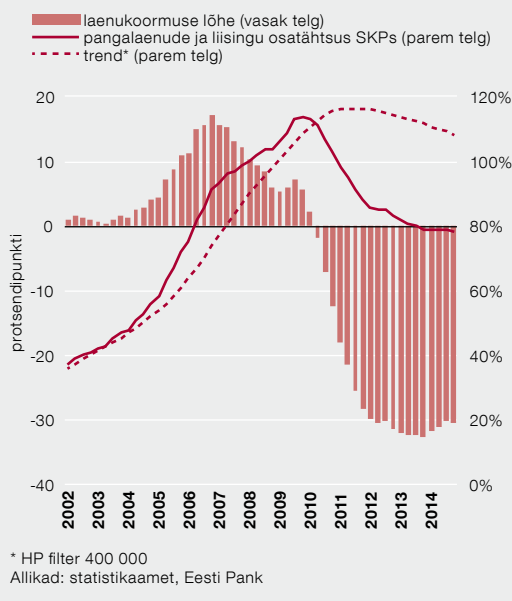
Kuna negatiivne laenukoormuse lõhe ei välista, et laenu- ja laenukoormuse kasv võivad hakata lähiaastatel tekitama süsteemseid riske, on vaja vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude hindamisel kasutada veel teisigi näitajaid. Kõige olulisem on jälgida laenukasvu muutust ja selle erinevust majanduskasvust. Realsektori laenu- ja liisinguportfelli kasv on olnud sellel aastal suhteliselt mõõdukas ja jäänud aeglasemaks kui majanduse nominaalkasv (vt joonis 3.1.8). Eesti Panga detsembriproгноosi kohaselt jääb realsektori laenukasv SKP nominaalkasvust aeglasemaks ka 2015. ja 2016. aastal. Eesti Pank ei pea seetõttu vajalikuks kehtestada pankadele vastutsüklilise kapitalipuhvri nõuet 2015. aasta teises ega kolmandas kvartalis.

Likviidsus ja rahastamine

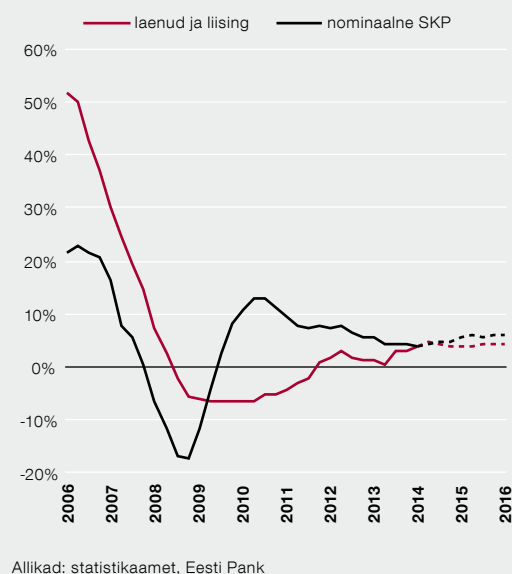
Likviidsed varad kasvasid nii 2014. aastal kui ka 2015. aasta alguses. Eestis tegutsevate pankade **likviidsed varad** olid veebruari lõpus kõigi aegade suurimad, 5,7 miljardit eurot, kasvades aastataguse ajaga võrreldes 13% (vt joonis 3.1.9). Kuna bilansimaht suurenes aasta võrdluses vähem kui likviidsed varad, suurenes ka likviidsete varade osakaal koguvarades: veebruari lõpus ligikaudu 27%ni. Pankade vastupanuvõime lühiajalistele likviidsusšokkidele on seega pisut paranenud.

Asjaolu, et kõik Eestis tegutsevad pangad täidavad **likviidsuskattekindaja** (ingl *liquidity coverage ratio*, LCR) nõuet, viitab sellele, et siinsed pangad peaks suutma üle elada rahastamisturgude lühiajalise stressiolukorra. Selle nõude järgi peavad Eestis tegutsevate pankade suure likviidsusega varad katma alates 1. jaanuarist 2015

Joonis 3.1.7. Laenude ja SKP suhe ning selle erinevus pikaajalisest trendist



Joonis 3.1.8. Laenude ja liisingu ning nominaalse SKP aastakasv



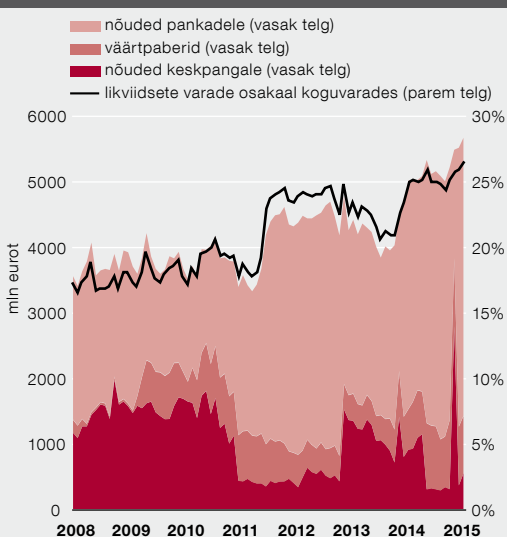
stressiolukorras esimese 30 päeva jooksul prognoosi kohaselt aset leidvat raha netoväljavoolu (loe täpsemalt taustinfo 3 uute likviidsusnõuete kohta pankadele). Pankade näitajad ulatusid jaanuari lõpu seisuga soolo arvestuses 113%st 511%ni.

Pärast seda, kui Euroopa Keskpangak langetas eelmise aasta juunis hoiustamise püsivõimaluse intressimäära negatiivsele tasemele, ei ole likviidsete varade struktuur eriti muutunud. Negatiivsete intressimäärade vältimiseks hoiavad pangad varasid keskpangas suuresti üksnes kohustusliku reservi ulatuses. Varem keskpangas hoiustatud varade arvult on seejuures suurendatud nii likviidsete väärtpaberite portfelli kui ka nõudeid teistele pankadele. Kui 2014. aasta esimesel viiel kuul moodustasid nõuded keskpangale keskmiselt 20% likviidsetest varadest, siis alates juunist on see osakaal püsinud üldjuhul 5–7% juures¹⁶. Veebruari lõpus kerkis keskpanga nõuete osakaal likviidsetes varades jaanuariga võrreldes 3 protsendipunkti võrra, 10%ni, eeskätt pankade jooksevkontode ajutise kasvu tõttu.

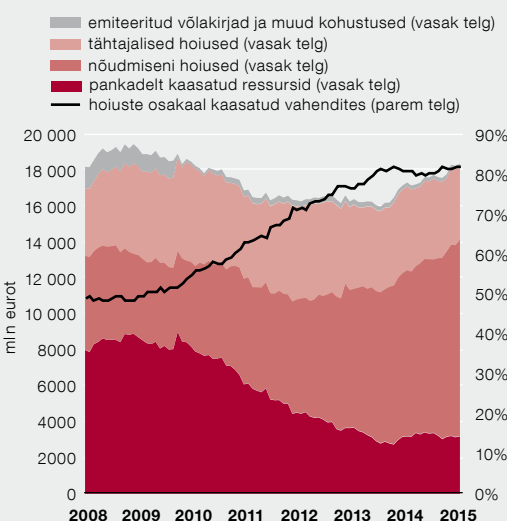
Finantsstabiilsuse seisukohast võib Eesti pangandussektori **rahastamise** struktuuri pidada üldjoontes soodsaks. Kaasatud varadest moodustavad üle 80% hoiused, mida peetakse stabiilseks rahastamisallikaks (vt joonis 3.1.10). Klientide hoiuste kasv on jätkunud, ulatudes veebruaris aasta võrdluses 8%ni. Pankadelt kaasatud vahendite maht ei ole eriti muutunud ja jäi veebruaris aastataguse aja taseme, 3,2 miljardi euro juurde. Suurema osa nendest moodustavad emapankadest kaasatud kohustused (suuremate pankade seostest emaettevõtete ja nende muutustest loe taustinfost 4). Eeskätt tänu likviidsete varade suurenemisele paranes veebruari lõpus turupõhise riski suht-

¹⁶ Keskpanga nõuete osakaal suurenes järsult detsembris ühe-kordse tehingu tõttu ning vähenes jaanuaris tagasi tasemele, kus see oli olnud pärast negatiivsete intressimäärade kehtestamist.

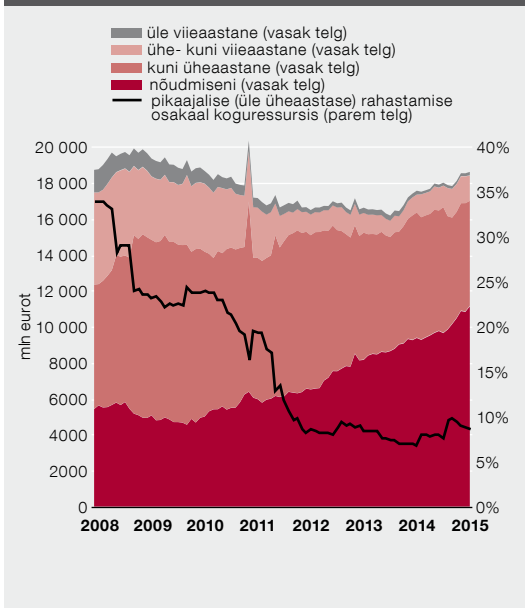
Joonis 3.1.9. Pankade likviidsed varad ja nende osakaal koguarades



Joonis 3.1.10. Pankade kohustuste struktuur



Joonis 3.1.11. Rahastamise struktuur tähtaegade kaupa



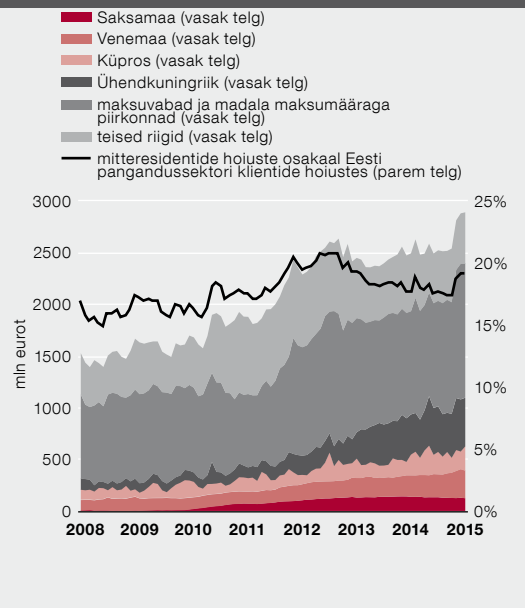
arv¹⁷, langedes aasta võrdluses –9%lt –12%ni.

Klientide hoiuste hoogne suurenemine on tulnud eeskätt nõudmiseni hoiuste kasvust: madalad hoiuseintressimäärad ei soodusta raha tähtajalist hoiustamist. Nõudmiseni hoiuste kasvu tõttu on muutunud pankade kohustuste tähtajaline struktuur (vt joonis 3.1.11). Nõudmiseni hoiuste osakaal kaasatud koguressuris suurenes veebruaris aasta võrdluses 7 protsendipunkti võrra, 60%ni. Nõudmiseni hoiuste osatähtsus on suurenenud peamiselt kuni üheaastase tähtajaga hoiuste arvelt. Pikaajaliste ehk üle ühe aasta pikkuse tähtajaga vahendite osatähtsus on pisut kasvanud: veebruari lõpus aasta võrdluses 1,8 protsendipunkti võrra, 8,7%ni.

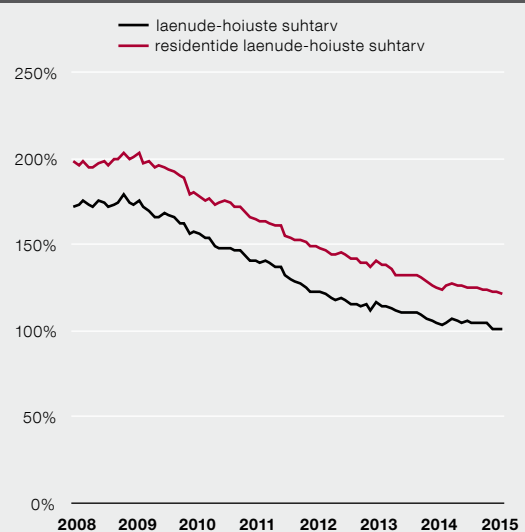
Mitteresidentide hoiused eelmise aasta lõpus ja selle aasta alguses kasvasid (veebruari lõpus aasta

17 Turupõhise rahastamise riski suhtarv = (turupõhine rahastamine – likviidsed varad) / koguvabad. Turupõhise rahastamise alla kuuluvad nii teistelt pankadelt (sh emapangalt) kaasatud vahendid kui ka emiteeritud võlakirjad.

Joonis 3.1.12. Mitteresidentide hoiused riikide kaupa



Joonis 3.1.13. Laenude-hoiuste suhtarv



võrdluses 16%), põhiliselt nõudmiseni hoiuste suurenemise tõttu. Mitteresidentide hoiuste kasv on üldiselt märksa muutlikum kui kodumaiste hoiuste oma. Nende hoiustega seotud väljavoolu risk on seetõttu suurem. Enamik mitteresidentide hoiustest on pärit maksuvabadest või madala maksu-määraga piirkondadest, 2015. aasta veebruaris 45% kõigist mitteresidentide hoiustest. Nende piirkondade hoiuste osakaal suurenes möödunud aasta sama ajaga võrreldes ligikaudu 5 protsendipunkti võrra (vt joonis 3.1.12). Ühendkuningriigi, Venemaa ja Küprose residentide deposiidid moodustasid veebruari lõpu seisuga mitteresidentide hoiustest vastavalt 16%, 9% ja 8%.

Mitteresidentide hoiused moodustavad Eesti pangandussektori hoiustest ligikaudu viiendi-

ku ning see osatähtsus pole juba aastaid väga muutunud. Pangad, kelle hoiuste seas on mitteresidentide hoiuste osatähtsus suur, hoiavad keskmisest suuremaid likviidsusvarusid. See leevendab mitteresidentide hoiustega kaasnevat likviidsusriski.

Laenude-hoiuste suhtarv on alates 2009. aastast üldjoontes pidevalt paranenud. See näitaja langes selle aasta veebruari lõpus 100%ni (vt joonis 3.1.13). Mitteresidentide laene ja hoiuseid arvestamata on laenude-hoiuste suhtarv märgatavalt kõrgem, 120%. Kuigi see näitaja paranes aastataguse ajaga võrreldes umbes 2 protsendipunkti võrra, näitab selle väärtus endiselt, et residentide laenude rahastamiseks ei piisa vaid residentide hoiustest.

Taustinfo 3. Uued likviidsusnõuded pankadele

Kuni hiljutise finantskriisini oli pangandusjärelevalve keskmes eelkõige kapitaliseeritus. Likviidsusriski kohta puudus Baseli pangajärelevalve komitee standard ning Euroopa Liidus ei olnud likviidsusriski hindamise ühtlustatud metoodikat. Ent paljud probleemid, millega finantsinstitutsioonid kriisi ajal kokku puutusid, ei tekkinud esialgu mitte kapitali puuduse, vaid võetud likviidsusriskide tõttu. Kaldumus finantseerida pikaajalisi varasid lühiajalise rahastusega andis valusa õppetunni ning tõi esile selge vajaduse parandada pankade likviidsuse ja rahastamise juhtimist. Et tugevdada pankade vastupanuvõimet likviidsusriskide suhtes, on töötatud välja kaks likviidsusnormatiivi: likviidsuskatteordaja (ingl *liquidity coverage ratio*, LCR) ja stabiilse netorahastamise kordaja (ingl *net stable funding ratio*, NSFR). Esimese eesmärk on parandada pankade lühiajalist likviidsust. Teine peaks seevastu piirama pikemas vaates ülemäärasest täht-aegade mittevastavusest tulenevaid riske.

Likviidsuskatteordaja

Likviidsuskatteordaja nõue kohustab panku hoidma piisavalt likviidseid varasid, millega oleks stressiolukorras võimalik katta esimese 30 päeva jooksul prognoosi kohaselt aset leidvat raha netoväljavoolu. See nõue ei keela võtta likviidsusriski, ent seda tehes peab pangal olema piisavalt puhvreid, et kindlustada end lühiajaliste likviidsuskriiside vastu. Likviidsuskatteordaja kehtestamise eesmärk on seega suurendada pankade vastupanuvõimet likviidsusšokkide suhtes ning tugevdada pankade lühiajalist likviidsust, luues neile lisastiimuleid oma tegevuse rahastamiseks stabiilsemate rahastamisallikate kaudu.

Likviidsuskattekordaja väärtus oleneb kahest komponendist:

1. kõrge krediitkvaliteediga likviidsete varade väärtus pärast kärpeid, mis peaks võtma arvesse vara hindade langust stressiperioodil;
2. raha netoväljavool, mis on määratletud kui prognoositud raha väljavoolu ja hinnangulise raha sissevoolu vahe 30päevase stressiperioodi jooksul, mil osa hoiustest voolab välja ning hulgirahastamise ülerullimine on raskendatud. Mida stabiilsemad on kaasatud ressursid, seda väiksem on hinnanguline raha väljavool. Stabiilsuse määramisel võetakse arvesse paljud näitajad, sealhulgas hoiustaja suhte pikkust pangaga ja riigi garantii olemasolu.

Pangad saavad kohandada tegevust likviidsuskattekordaja nõudele vastavaks mitmel viisil. Nad võivad näiteks suurendada likviidsete varade hulka või kaasata rahastamisallikatena rohkem hoiuseid. Suure likviidsusega varade hulka kuuluvad kõik need varad, mis ei kaota väärtust isegi stressiolukorras või kaotavad seda väga vähesel määral. Euroopa Komisjon avaldas 2014. aasta oktoobris delegeeritud õigusakti¹⁸, mis hõlmab likviidsuskattekordaja rakendamist Euroopa Liidus. Selle õigusakti kohaselt on kõrge krediitkvaliteediga likviidsed varad jaotatud kolmeks. Lisaks on seatud tingimused, mis määravad, kui suure osatähtsuse võivad erineva likviidsustasandiga varad likviidsuspuhvris moodustada ning missuguseid väärtuskärpeid tuleb erinevate varade puhul arvestada. Täpsem ülevaade likviidsetest varadest, rakendatavatest väärtuskärbetest ja piirmääradest likviidsuspuhvris on toodud tabelis T3.1. Likviidsuskattekordaja väljatöötamisel Euroopa Liidus on võetud arvesse Euroopa Liidule iseloomulikke jooni, mistõttu erinevad seda reguleerivad ELi normatiivid mõnevõrra Baseli omast. Näiteks erinevalt Baseli normatiivist aktsepteeritakse likviidsete varadena laialdasemalt kindlatele tingimustele vastavaid kaetud võlakirju ning varaga tagatud väärtpabereid.

Tabel T3.1. Likviidsed varad, rakendatavad väärtuskärped ning likviidsuspuhvri piirmäärad

	Näited varadest	Väärtuskärbe	Osatähtsus likviidsuspuhvris	
1. tasandi likviidsed varad	raha, hoiused keskpangas, ELi liikmesriikide riigivõlakirjad, kolmandate riikide riigivõlakirjad (vähemalt AA- reitinguga), kindlatele tingimustele vastavad kaetud võlakirjad*	0% (kaetud võlakirjade puhul 7%)	60–100%	
2A tasandi likviidsed varad	kolmandate riikide riigivõlakirjad ja avaliku sektori asutuste võlakirjad (20% riskikaal), ettevõtete võlakirjad (emissiooni suurus 250 mln eurot, vähemalt AA- reitinguga), kindlatele tingimustele vastavad kaetud võlakirjad*	15%		kuni 40%
2B tasandi likviidsed varad	varaga tagatud väärtpaberid, mille alusvaraks on hüpoteeklaenud, tarbijalaenud, liisingud või väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele väljastatud laenud; aktsiad, mis kuuluvad olulistesse aktsiaindeksitesse; kindlatele tingimustele vastavad kaetud võlakirjad*; piiratud kasutusega keskpankade pakutavad likviidsusvõimalused; ettevõtete võlakirjad (emissiooni suurus vähemalt 250 mln eurot, vähemalt BBB- reitinguga)	25–50%	kuni 15%	

* kaetud võlakirjade osatähtsus likviidsuspuhvris ei tohi olla suurem kui 70%
Allikas: Komisjoni delegeeritud määrus (EL) 2015/61

¹⁸ Komisjoni delegeeritud määrus (EL) 2015/61, 10. oktoober 2014, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 575/2013 seoses krediidasutuste suhtes kohaldatava likviidsuskatte nõudega

Stabiilse netorahastamise kordaja

Stabiilse netorahastamise kordaja nõue täiendab likviidsuskatte kordaja oma ning nõuab pankadelt stabiilse rahastamisstruktuuri hoidmist, mis on kooskõlas nende varade ja bilansivälise tegevuse struktuuriga. See normatiiv piirab ülemäärast sõltuvust lühiajalistest rahastamisallikatest ning aitab paremini hinnata rahastusega seotud riske. Stabiilse netorahastamise kordaja arvutatakse olemas oleva stabiilse rahastuse ning vaja mineva stabiilse rahastuse suhtena. Nõude täitmiseks peab see suhtarv olema vähemalt 100%.

Stabiilse netorahastamise kordaja väärtus oleneb kahest komponendist:

1. olemas oleva stabiilse rahastuse (nt hoiused, pikaajalised võlakirjad, omakapital) väärtus, mis leitakse, kui rakendada eri tüüpi rahastamisallikatele erinevaid kaalusid vahemikus 100% kuni 0%. Mida stabiilsemaks peetakse rahastamisallikat, seda suurem kaal sellele antakse. Pikaajalised rahastamisallikad on eelduste järgi stabiilsemad kui lühiajalised. Majapidamiste ning väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete hoiuseid peetakse samuti stabiilsemaks kui näiteks hulgirahastamist;
2. vaja mineva stabiilse rahastuse (nt laenud) väärtus, mida kaalutakse faktoritega, mis kajastavad vaja mineva stabiilse rahastuse eeldatud turulikviidsust ja tähtaega. Mida likviidsem on vara, seda väiksem kaal sellele määratakse. Lühiajalised kõrge kvaliteediga varad vajavad seega vähem stabiilset rahastust kui pikaajalise tähtajaga varad, nagu näiteks eluasemelaenud.

Likviidsusnõuete rakendamine

Likviidsuskatte kordaja nõue rakendatakse Euroopa Liidus järk-järgult, kusjuures 100% nõue saavutatakse 2018. aastaks. Liikmesriigid võivad aga üleminekuperioodi lühendada. Eestis kohaldatakse 100% likviidsuskatte kordaja nõuet alates selle aasta 1. jaanuarist. Stabiilse netorahastamise kordaja nõude rakendamist ei ole Eestis veel paika pandud, Euroopa Liidus peaks see jõustuma 2018. aastal.

Taustinfo 4. Eesti suuremate pankade seosed emaettevõtetega

Suur osa Eestis tegutsevatest pankadest on Põhjamaade suurte pangagruppide tütarettevõtted või filiaalid. Nende tegevus on seetõttu seotud otseselt emaettevõtete ja nende koduturgude käekäiguga. Viimastel aastatel on põhiliselt Rootsis, kuid ka Norras ja Soomes suurenenud kinnisvara hindade kiirest kasvust ja suurest võlakoozumusest tulenevad riskid. Rahvusvaheliste finantsturgude usalduse võimalik vähenemine emapankade või nende koduturgude majanduse vastu on seega oluline risk ka Eesti finantsstabiilsusele. Seepärast on oluline analüüsida, mil

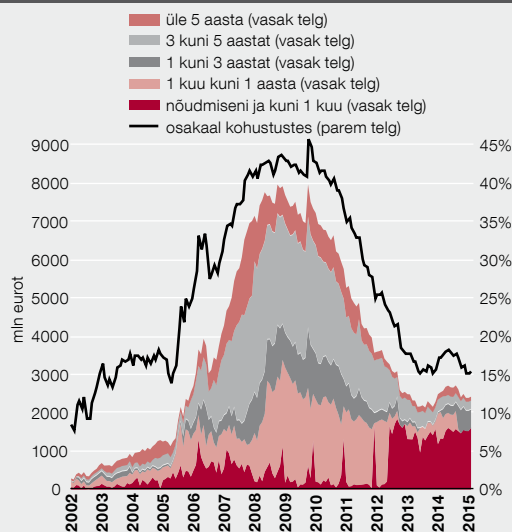
määral on Eestis tegutsevate suuremate pankade tegevus seotud emaettevõtetega ning kas need seosed on aja jooksul muutunud.

Põhjamaade suured pangagrupid sisenesid Eesti pangandusturule põhiosas 1990. aastate lõpus ja 2000. aastate alguses pärast Vene kriisi. Kodumaiseid sääste majanduse rahastamiseks nappis ning Põhjamaade pangagrupidesse kuulumine parandas ligipääsu rahvusvahelistele finantsturgudele. Emapankade kaudu kaasatud ressursid võimaldasid kasvata kiiresti turuosa ning pankade rahastamine sõltus üha enam emaettevõtete kaudu kaasatud kohustustest. Nelja suurema panga emapankadest pärinevate võlakohustuste maht oli suurim vahetult enne üleilmset finantskriisi, 2008. aasta mais: 7,8 miljardit eurot ehk 43% pankade kohustuste kogumahust (vt joonis T4.1).

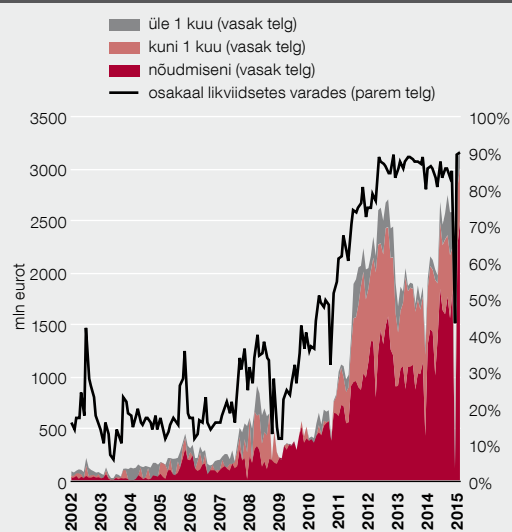
Üleilmse finantskriisi ajal muutsid pangagrupid laenupoliitikat. Ressursi hind tõusis, riskihinnangud kasvasid ja laenupakkumine vähenes. Järgnenud aastatel eelistasid pangad maksta emapankadelt kaasatud vahendeid tagasi ning pankade varade maht kahanes. Majanduse taastudes ja tulude suurenedes kiirenes kodumaise reaalsektori hoiuste kasv. See võimaldas pankadel rahastada laenutegevust rohkem kodumaiste hoiustega. Pangagrupid ei ole soovinud ka praeguses majanduskeskkonnas laenupakkumist Eestis märgatavalt kasvata. Emapankade roll pankade rahastamises on seega pärast kriisi kahanenud.

Emapankadelt kaasatud ressursi maht on püsinud alates 2012. aasta lõpust allpool 20% pankade kohustustest. Koos selle ressursi tähtsuse kahanemisega on viimastel

Joonis T4.1. Nelja suurema panga emaettevõtete kaudu kaasatud koondkohustused tähtaegade kaupa



Joonis T4.2. Nelja suurema panga koondnõuded emaettevõtete suhtes ja nende osakaal pankade likviidsetes varades



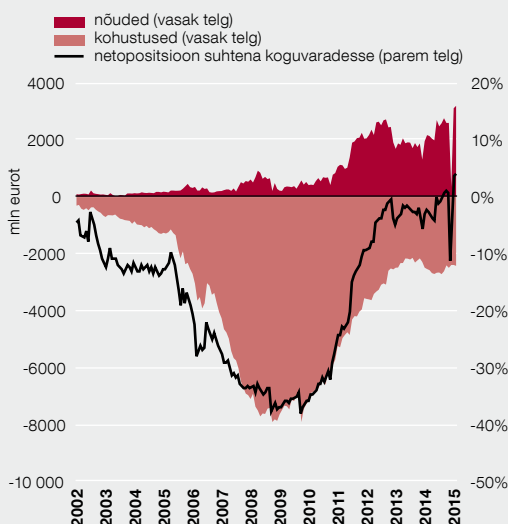
aastatel lühenenud märgatavalt ka tähtajad. Emapankade kohustustest oli 2015. aasta veebruaris ligikaudu 70% nõudmiseni või lepingulise tähtajaga kuni üks kuu.

Eestis tegutsevad pangad on emapankadega seotud ka likviidsusjuhtimise kaudu. Põhjamaade pangagruppide koosseisu kuuluvate pankade likviidsust juhitakse pangagrupi tasandil ja suure osa nende **likviidsetest varadest** moodustavad lühiajalised nõuded emapankadele. Kui enne eurole üleminekut 2011. aastal oli emapankadega seotud nõuete osakaal suhteliselt väike, siis hiljem on need pankade likviidsete varade koosseisus märgatavalt suurenenud (vt joonis T4.2). Nõuded emapankade suhtes suurenesid taas pärast seda, kui Euroopa Keskpangas otsustas 2014. aasta juunis kehtestada hoiustamise püsivõimalusele keskpangas negatiivse intressimäära. Nelja suurema panga nõuded emapankadele moodustasid 2015. aasta veebruari lõpus 90% likviidsetest varadest ning muude likviidsete varade maht oli üsna väike, alla 2% koguvardast.

Kui võrrelda nõudeid ja kohustusi emapankade suhtes, siis võib näha, et majanduse kiire kasvu ja üleilmse finantskriisi ajal oli pankade **netopositsioon emapankade suhtes** sügavalt negatiivne (vt joonis T4.3). See näitaja on pärast finantskriisi kiiresti paranenud ja püsinud alates 2014. aasta teisest poolest nulli juures. Netopositsioonid emapankade suhtes on olnud pärast kriisi pankade võrdluses üsna erinevad, kuna emapankade rahastust on kasutatud erinevalt.

Eesti pangandussektori kui terviku sõltuvus emapankade rahastamisest on majanduse kiire kasvu ajaga võrreldes tunduvalt vähenenud. Emaettevõtete kaudu kaasatud rahastamisest on siiski varasemast suurem osa lühiajaline. Rahastamissõltuvuse vähenemisega on kaasnenud aga likviidsusjuhtimise ja likviidsete varade suurem seotus emettevõtetega.

Joonis T4.3. Nelja suurema panga koondnõuded, -kohustused ja -netopositsioon emettevõtete suhtes

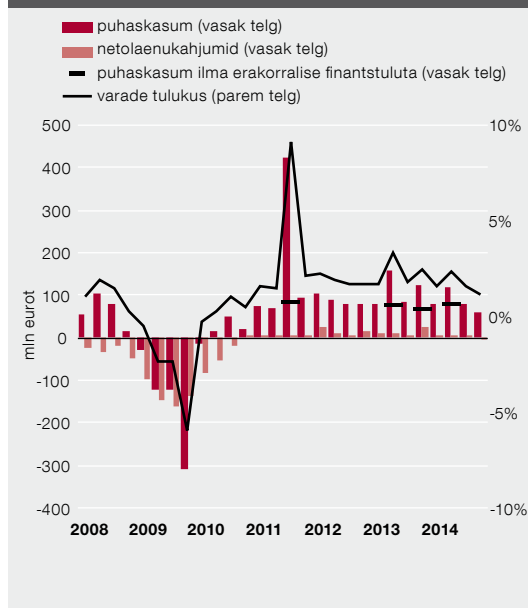


Kasumlikkus

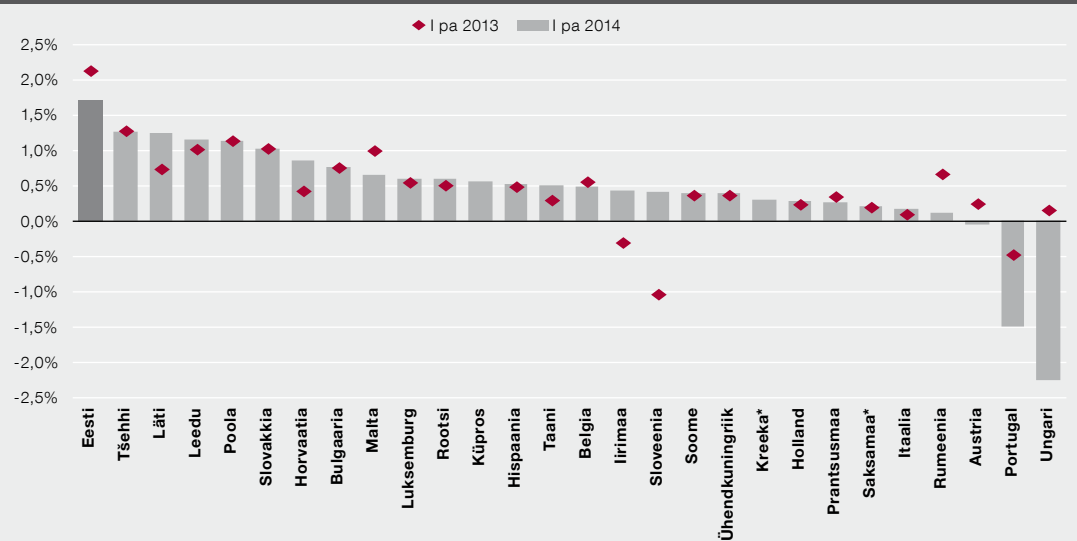
Hoolimata kestvalt madalatest baasintressimääradest ja mõõdukast laenuõudlusest püsis pankade kasumlikkus 2014. aastal tugev (vt joonis 3.1.14).

Pankade **tegevuskasum** ületas 2014. aastal koon-darvestuses ilma ühekordsete dividendituludeta 306 miljonit eurot. See oli ligikaudu 8% väiksem kui eelneval aastal, kuid Euroopa riikide seas on kasumlikkus siiski suur (vt joonis 3.1.15). Madalad baasintressimäärad on vähendanud pankade tulusid ka teistes Euroopa Liidu riikides, kuid kasvu soodustav keskkond on parandanud laenuportfelli kvaliteeti. Lisaks on intressitulude vähenemist aidanud kohati korvata teenustasudelt ja kauplemisportfellidelt teenitud tulu (vt joonis 3.1.16). Eestis on viimastel aastatel kasvatanud pankade kasumit ka varasemate allahindluste taas arvele võtmine, kuid 2014. aastal suurendas see pankade koondtulemust vaid 2% ulatuses.

Joonis 3.1.14. Pankade puhaskasum ja laenukahjumid



Joonis 3.1.15. Pankade kasumlikkus (varade tulukus)



*suured pangad
Allikas: Euroopa Keskpang

Eestis tegutsevate pankade laenuportfelli osatähtsus tuluallikate hulgas on suur. Võimalused langetada ressursi hinda on muutunud üsna keiseks ning valdav osa laenudest on väljastatud ujuva intressimääraga. Klientide intressimaksed sõltuvad seega suuresti baasintressimäärade muutusest. Sellest hoolimata kasvasid siinsete pankade **intressitulud** möödunud aastal ligikaudu 0,8%. **Intressikulud** seevastu vähenesid, ligikaudu kolm korda suuremas mahus.

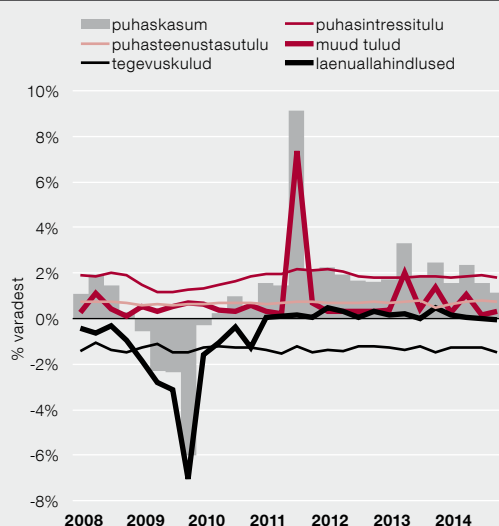
Intressitulude kasvu on toetanud enam võlakirjadelt teenitud tulu, samas kui laenuportfelliit teenitud tulu aasta jooksul väga ei muutunud. Aasta esimesel poolel kasvas intressitulud uute, suurema marginaaliga laenude väljastamine, kuid aasta teisel poolel hakkas taas domineerima EURIBORi edasine langus (vt joonis 3.1.17).

Kui intressitulud saavad pangad suurendada riskantsematesse tegevustesse ja varadesse investeerimise kaudu, siis intressikulude vähendamise võimalused on siinsetel pankadel järjest ahtamad. Seda seetõttu, et juba niigi väga soodsalt kaasatud ressursi osakaal on suur. Ressursi hinna langus mõjutab seega siinsete pankade kasumlikkust lähiettevaates vähem, kuna suure osa kaasatud vahenditest moodustavad juba niigi vähe tasustatud hoiused.

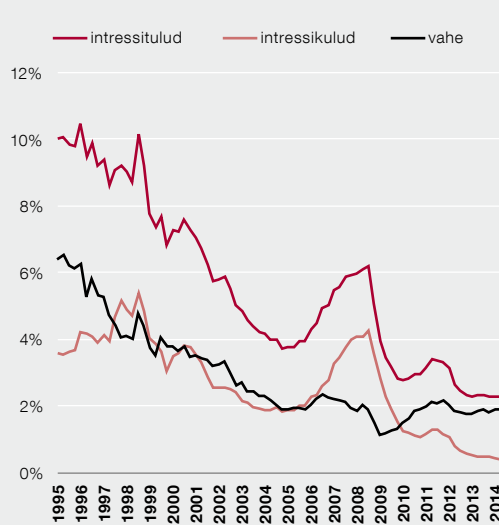
Keerulise keskkonna tõttu on pangad suurendanud **väärtpaberiportfelle**. See võib muuta riskantsemate positsioonide puhul kasumlikkuse volatiilsemaks. Nii väärtpaberiportfelli kui ka riskantsemate positsioonide osakaal on seni kasvanud siiski mõõdukalt. Tänu pankade heale kapitaliseeritusele on neil lisariskide võtmiseks ka varusid.

Pankade teenustasutulud 2014. aastal taas mõnevõrra kasvasid, kuid siiski pigem maksevahenduse ja lepingutasude arvelt. Siinsed pangad ei

Joonis 3.1.16. Pankade kasumlikkuse kujunemine



Joonis 3.1.17. Pankade intressitulud ja -kulud varade suhtes



tegele nii palju varahaldusega kui Põhjamaade pangad ning teenustasutulude üldine osakaal ei ole viimasel ajal märgatavalt muutunud.

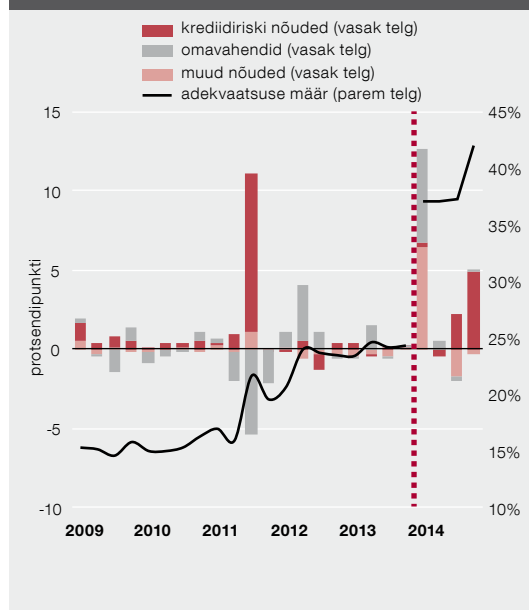
Koos kasumlikkuse taastumisega on kasvanud taas töötajate palgad ja preemiad. Suurenenud kulude hulgas kajastuvad ka kontorite sulgemise ja töötajaskonna vähendamise ühekordsed kulud. Danske Banki grupp teatas, et kavatseb selle aasta jooksul sulgeda oma 12 kontorist kuus¹⁹ ning suunata kliendid kasutama enam elektroonseid kanaleid ja makseautomaate. See muudatus on aga suurendanud infotehnoloogia arendamise ja haldamise kulutusi.

Suundumus vähendada kontorivõrku ning jätta sularaha ja tavaarvelduste maksekorralduste sisestamine enam klientide hooleks ei tule üha sagedamini ette vaid Eestis. Pangad on käitunud sama moodi ka naaberriikides, sealhulgas Põhjamaades. Kulude kokkuhoidmiseks loobutakse tavaliselt esmalt kontorites sularaha käitlemisest ning kliendid suunatakse kasutama nii sularaha sisse- kui ka väljamakse automaate. Kontorites soovitakse keskenduda enam nõustamisteenuse pakkumisele.

Ettevaates survestavad pankade kasumlikkust püsivalt madalad baasintressimäärad. Pankade arvestuslikku kasumlikkust peaks edaspidi mõjutama vähem ka varem alla hinnatud laenude taas kasumina arvestamise ühekordsed tulud. Kuna siinsete pankade tulukus on aga suur ja kapitaliseeritus rahvusvahelises võrdluses väga tugev, ei kujutaks kasumlikkuse mõningane vähenemine veel ohtu finantsstabiilsusele. Olulisemad riskid on endiselt seotud peamiselt oodatust aegla-

¹⁹ Danske Banki grupp teatas selle aasta alguses, et kavatseb loobuda aktiivsest osalemisest Balti riikide jaeklientide turul ning sulgeda suure osa klienditeeninduskontoritest. Edaspidi soovitakse siinsetel turgudel keskenduda peamiselt äriklientidele. Varem on Danske Banki grupp lahkunud sama moodi lirimaa jaeklientide turult. Praegu müüakse ka suurt osa teistest kohaliku turu positsioonidest.

Joonis 3.1.18. Kapitali adekvaatsuse määra kvartalimuutus komponentide kaupa



sama majanduskasvuga või ootamatu arenguga klientide peamistel eksporditurgudel.

Kapitaliseeritus

Euroopa Liidu pankadele kehtivad alates 2014. aastast uued kapitalinõuded, mille järgi peab nende hoitav kapital moodustama vähemalt 8% ja kõrgema kvaliteediga kapital (esimese taseme põhiomavahendid) vähemalt 4,5% riskiga kaalutud varade suhtes. Peale selle kehtivad Eestis veel täiendavad puhvrinõuded: 2,5% kapitali säilitamise puhvri nõue (alates 19. maist 2014) ja 2% süsteemse riski puhvri nõue (alates 1. augustist 2014). Kõikidel Eestis litsentseeritud pankadel peab seega olema praegu koguomavahendeid 12,5% ja esimese taseme põhiomavahendeid 9% ulatuses riskiga kaalutud varade suhtes.

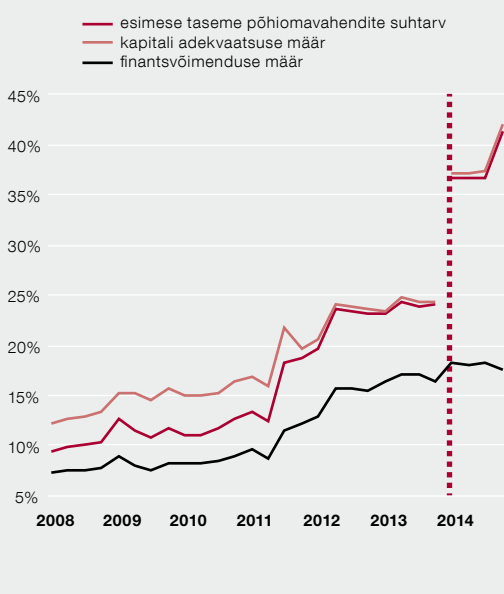
Pangandussektori koguomavahendite suhtarv tõusis 2014. aasta lõpuks 42%ni. Kogukapitalist moodustasid ligikaudu 99% **esimese taseme**

põhiomavahendid, mille suhe riskivaradesse tõusis 41%ni (vt joonis 3.1.18). Koguomavahendite suhtarv kerkis eelmisel aastal 17 protsendipunkti võrra. Suhtarvu väärtus hüppas 2014. aasta alguses omavahendite kasvu ja aruandluse meetodika muutuse tõttu. Muudatused puudutasid Basel I kapitali arvestuse meetodil üleminekupeerioidi omavahendite miinimumnõude kajastamist. Koguomavahendite suhtarv tõusis eelmise aasta neljandas kvartalis ligikaudu 5 protsendipunkti võrra, valdavalt seetõttu, et ühe suure sisereitingute meetodit rakendava panga krediidiriski nõuded vähenesid²⁰.

Pangagruppide **finantsvõimenduse määr** tõusis eelmisel aastal ligikaudu 1 protsendipunkti võrra, 18%ni (vt joonis 3.1.19). Kuigi kapitali suhtarvud tõusid märkimisväärselt, ei ole finantsvõimenduse määr pärast omakapitali suurenemisest tingitud tõusu esimeses kvartalis enam väga muutunud. Kapitali suhtarvud on seega tõusnud valdavalt seetõttu, et muutus aruandluse meetodika ja riskiga kaalutud varade arvestus. Sellest hoolimata on Eesti pangandussektor nii kapitalinäitajate kui ka finantsvõimenduse määra põhjal

20 Krediidiriski nõuded vähenesid seetõttu, et pank võttis kasutusele uue, täiustatud sisereitingute meetodi (A-IRB).

Joonis 3.1.19. Kapitaliseerituse ja finantsvõimenduse suhtarvud



hästi kapitaliseeritud. Pangagrupid soovivad hoida niivõrd suures mahus omakapitali just Eestis eelkõige siinse soodsa tulumaksusüsteemi tõttu. Tugeva kapitaliseerituse tõttu on hakanud suuremad pangagrupid maksma Eestis teenitavast tulust emapankadele dividende.

Taustinfo 5. Pangandussektori viivislaenude prognoos ja tugevusanalüüs

Makromajandusest lähtuvad eeldused

Viivislaenude²¹ prognoos ja tugevusanalüüs tugineb Eesti Panga 2014. aasta detsembri prognoosile, mille kohaselt kiireneb majanduskasv järk-järgult: 2015. aastal kasvab majandus 2,1% ja 2016. aastal 3,3%. Kasvu elavnemist toetab lisaks majapidamiste nõudlusele välisnõudluse taastumine. Põhistsenaariumi kohaselt kasvab laenuportfell 2015. aastal 3,8% ja 2016. aastal 4,4%, peamiselt ettevõtete laenukasvu ja eluasemelaenude mõõduka kasvu toel pärast kinnisvaraturu stabiliseerumist.

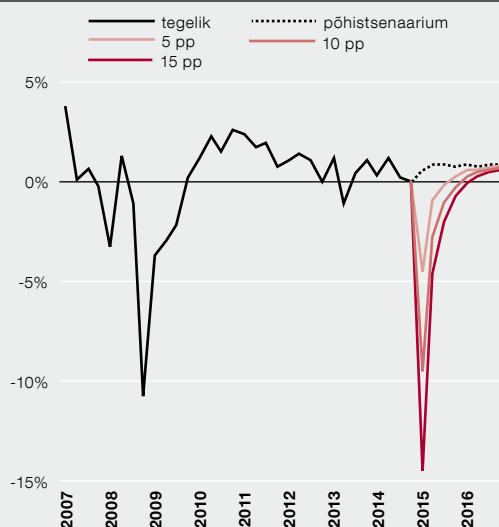
21 Üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud

Lisaks põhistsenaariumile on modelleeritud tavapäraselt ka kolm negatiivset riskistsenaariumit. Nende puhul eeldatakse, et majanduskasv aeglustub põhistsenaariumiga võrreldes järsku: 15, 10 või 5 protsendipunkti võrra ühe kvartali jooksul. Nende šokkide mõju on seejärel seotud täiendava makromudeli abil teiste majandusnäitajatega selliselt, et arvesse on võetud nende omavaheline mõju. Selle põhjal on loodud kolm terviklikku, kuid erineva tõsidusega riskistsenaariumit (vt joonis T5.1). Krediidiriski mudeli abil on lõpuks hinnatud põhistsenaariumi ja riskistsenaariumite võimaliku mõju Eesti pangandussektorile.

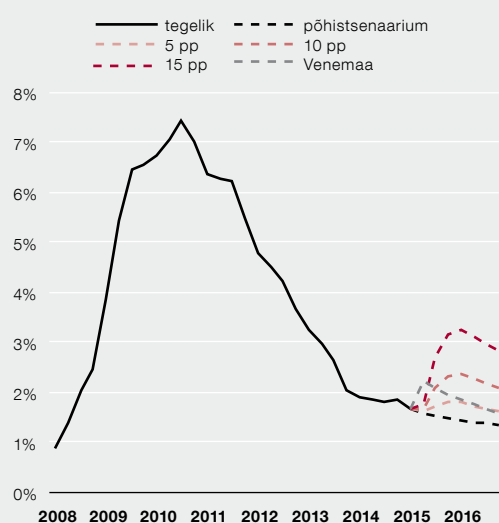
Viivislaenude prognoos

Põhistsenaariumi kohaselt jätkub laenuportfellis viivislaenude osakaalu aeglane vähenemine (vt joonis T5.2). Prognoosiperioodi jooksul paraneb eelkõige ettevõtete laenude ja tarbimislaenude portfelli kvaliteet. Kuigi maksetähtaega ületanud eluasemelaenude osakaal on juba praegu väga väike, väheneb see osakaal prognoosiperioodi jooksul veel, ligikaudu viiendiku võrra. Viivislaenud kahanevad suures osas prognoosiperioodi esimesel poolel. Nende osakaal väheneb 2015. aasta lõpuks juba alla 1,5% ning on üha lähemal nii-öelda loomulikule tasemele, mida võib pidada tavapärase laenutegevuse puhul paratamatuks. Prognoosi kohaselt langeb viivislaenude osakaal laenuportfellis tänava ligikaudu 0,35 ja 2016. aastal 0,13 protsendipunkti võrra. Seda suundumust toetavad madalad intressimäärad ja majanduskasvu kiirenemine ning majapidamiste puhul lisaks madal töötuse määr ja mõõdukas palgatõus. Kuna maksetähtaega ületanud laenud vähenevad suuresti mahakandmise tõttu, võib tegelik viivislaenude osakaal prognoositust mõnevõrra erineda.

Joonis T5.1. Kvartaalse SKP reaalkasvu eeldused põhi- ja riskistsenaariumite korral



Joonis T5.2. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude osakaal laenuportfellis



Reaalmajanduse väga ebasoodsaid muutusi kajastavate riskistsenaariumite korral halvenevad märgatavalt laenuklientide majanduslik olukord ja maksevõime, mis mõjutavad omakorda negatiivselt pangandussektorit. Olenevalt riskistsenaariumist suureneb reaalsektori viivislaenude osakaal 1,8–3,3%ni. Enim halvenevad tarbimislaenude ja ettevõtete laenude kvaliteet. Tänu šoki taandumisele ja reaalmajanduse taastumisele hakkab seejärel ettevõtete ja eluasemelaenude viivislaenude hulk vähenema, aga tarbimislaenude portfelli kvaliteet prognoosiperioodi jooksul ei parane. Suuremad pangad on riskistsenaariumite suhtes vähem haavatavad: viivislaenude osakaal kasvab olenevalt šoki suurusest 1,6–2,8%ni. Väiksemad pangad on riskistsenaariumite suhtes mõnevõrra tundlikumad: nende maksetähtaega ületanud laenude osakaal suureneb olenevalt šoki tugevusest 4,4–8,3%ni.

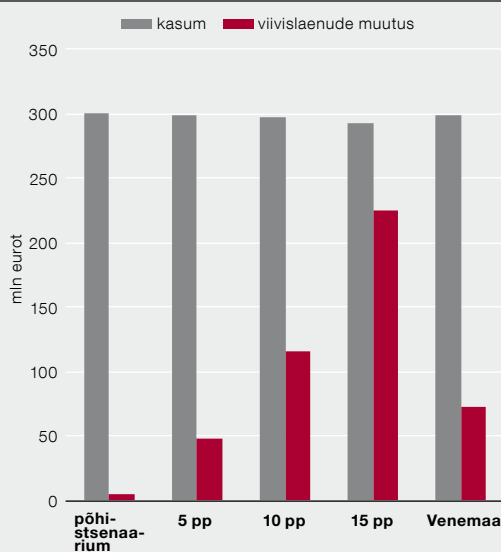
Väiksemad pangad on šoki suhtes tundlikumad seetõttu, et ettevõtete ja tarbimislaenude osatähtsus nende laenuportfellis on suurem. Eelmise Finantsstabiilsuse Ülevaatega võrreldes ei ole viivislaenude tundlikkus riskistsenaariumite suhtes eriti muutunud. See on endiselt tundvalt tagasihoidlikum kui 2008. aasta majandussurutise ajal, millele vastab kumulatiivse majanduslanguse poolest kõige negatiivsem riskistsenaarium.

Eestis tegutsevate pankade kasumi teenimise võime on hea. Ka negatiivsete stsenaariumite korral, kui intressi- ja teenustasutulud vähenevad, kahaneb laenukahjumite-eelne kasum põhi-stsenaariumiga võrreldes suhteliselt vähe. Kasum on viivislaenude mahu kasvust suurem isegi kõige negatiivsema stsenaariumi korral (vt joonis T5.3). Laenukahjumite katmiseks piisab seega ka negatiivsete stsenaariumite puhul jooksva aasta kasumist ning pankade omakapital ei vähene.

Venemaaga seotud riskid²²

Eestis tegutsevad pangad on Venemaaga seotud riskide suhtes kaudselt haavatavad laenuklientide kaudu, kelle tegevus sõltub otseselt kaubavahetusest Venemaaga. Nende klientide osakaal pankade laenuportfellis on aga üldiselt väga väike, moodustades pangandussektori laenujäägist ligikaudu 1%. Vaid mõningad väiksemad pangad on andnud sellistele klientidele märkimisväärset osatähtsust laenu.

Joonis T5.3. Kasum ilma laenuallahindlusteta ja viivislaenude mahu muutus ilma mahakandmisteta 2015. aastal



²² Selle stsenaariumi mõju sarnaneb [2014. aasta sügisel avaldatud Finantsstabiilsuse Ülevaate](#) välisnõudluse vähenemise stsenaariumi mõjuga.

Kaudselt Venemaast sõltuvaid ja sealt lähtuvatest riskidest mõjutatud sektoreid on aga Eestis rohkem. Nende hulka kuuluvad näiteks veondus ja põllumajandus, mis on selles kontekstis ühed haavatavamad majandusharud. Nende sektorite osakaal reaalsektori ettevõtetele väljastatud laenudes on ligikaudu 14%. Haavatavates sektorites on pankade hinnangul omakorda ligikaudu kümnendiku jagu neid ettevõtteid, kelle käibest sõltub suur osa kas otseselt või kaudselt just Venemaa turust. Kui nendel ettevõtetel tekiks laenumakseprobleemid, siis suureneks viivislaenu osakaal ettevõtete laenuportfellis ligikaudu 1 protsendipunkti võrra, 3,1%ni, ning kogu laenuportfellis 2,2%ni. Eeldusel, et muu areng sarnaneb põhistsenaariumiga, väheneks viivislaenu osakaal prognoosiperioodi lõpuks taas algupärasele tasemele.

3.2. KINDLUSTUSETTEVÕTTED

Majanduse mõõdukas kasv ja majapidamiste sissetulekute suurenemine toetasid 2014. aastal **Eesti kindlustusturu kasvu**: kindlustusmaksid koguti aastaga 8% rohkem. Madalate intressimäärade keskkond mõjutas aga ebasoodsalt elukindlustusandjate tegevustulemusi. Eestis registreeritud kindlustusseltside puhaskasum suurenes 2013. aastaga võrreldes jõuliselt, ligikaudu 13 miljoni euro võrra ehk 43%. Puhaskasumi kasvu mõjutasid aga tugevalt kahjukindlustusseltside tulemused, kuna nende kasum oli olnud 2013. aastal väike. 2014. aastal teenitud puhaskasum oli viimase viie aasta keskmisest näitajast siiski väiksem.

Leebe rahapoliitika tulemusena jäävad intressimäärad eeldatavasti madalale tasemele veel pikema ajaks. Elukindlustusandjate jaoks on seetõttu endiselt oluline kohandada ärimudelid muutunud keskkonna järgi. Õigusnõuete vallas survestavad kindlustusseltse Solventsus II kapitalinõuetele üleminekuks tehtavad ettevalmistused. Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve EIOPA 2014. aastal tehtud üleeuroopalise stressitesti tulemused näitasid, et Eesti kindlustusandjate valmisolek minna üle Solventsus II nõuetele on Euroopa riikide keskmise taseme juures. Testis osalenud Eesti elukindlustusandjaid mõjutab see-

juures kõige enam pikemaks ajaks kestma jääv madalate intressimäärade keskkond²³.

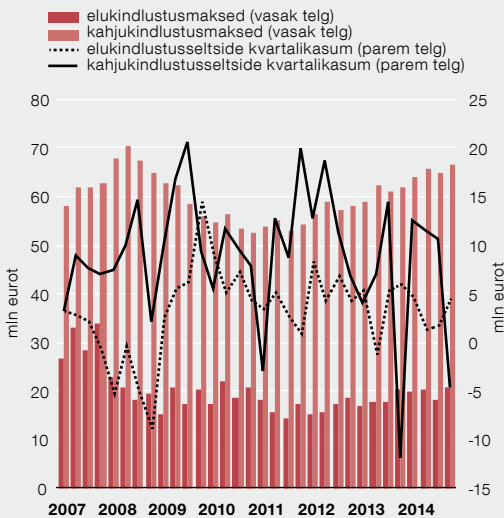
Elukindlustus

Nagu 2013. aastal, kujundasid Eesti elukindlustusettevõtete tegevustulemusi ka 2014. aastal suuresti madalad intressimäärad. Need ei vähendanud siiski elukindlustustoodete populaarsust: Eesti elukindlustusturg kasvas aastaga 9% (vt joonis 3.2.1). Madalad intressimäärad muutsid aga elukindlustusandjate kohustused kallimaks. Eeskätt tehniliste eraldiste suurenemise tõttu oli elukindlustusseltside **kindlustustehniline tulem** viimase paari aasta väikseim ja kahanes 2013. aastaga võrreldes 26%.

Hoolimata madalate intressimäärade keskkonnast suurenes 2014. aastal investeerimise puhastulu aasta võrdluses ligikaudu kolm korda (vt joonis 3.2.2). **Investeerimisportfelli keskmine tootlus** kasvas seejuures eelneva aasta 2,1%lt 5,9%ni, mis on peaaegu kaks korda kõrgem kui kindlustusvõtjatele tagatud keskmine tulumäär (3%) (vt joonis 3.2.3). Kuna investeringute tootlust mõjutas peamiselt vara hindade tõus finantsturgudel, oli see hüppeline kasv ilmselt aju-

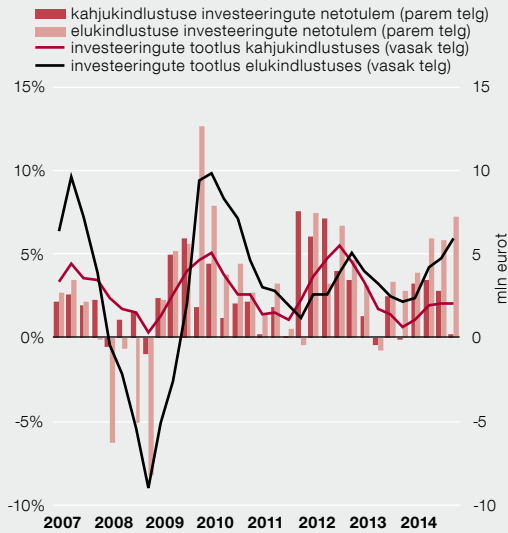
²³ Finantsinspektsiooni pressiteade, 1. detsember 2014: [Eesti kindlustustug on EIOPA stressitesti järgi keskmisel tasemel](#)

Joonis 3.2.1. Eestis kogutud kindlustusmaksed ning kindlustusseltside kasum



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

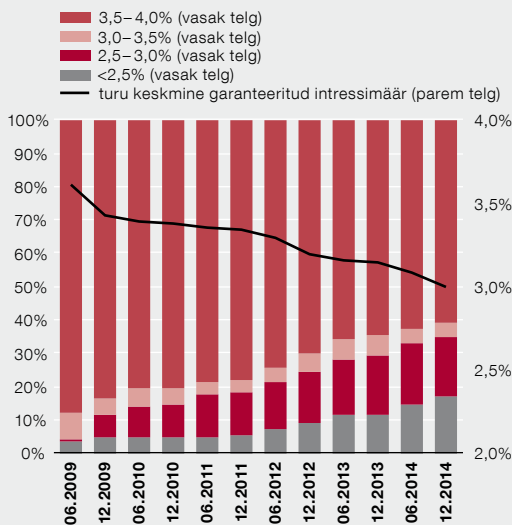
Joonis 3.2.2. Investeeringusportfelli tootlus ja investeeringutelt teenitud puhastulu



tine. Üksnes investeeringusportfelli tootlikkusele keskendumine võib luua ülemäära positiivse pildi elukindlustusandjate kasumlikkusest ja väljavahet. Kui madalad intressimäärad jäävad püsima, siis ei ole seltsidel keskpika aja jooksul tõenäoliselt enam võimalik suurendada kasumlikkust varade väärtuse ümberhindluse arvelt. Kui korrigeerida investeeringute keskmist aastatulusust varade ümberhindluse erakordsete tuludega, siis oli investeeringusportfelli tootlikkus 4%.

Makrofinantsjärelevalve seisukohast on oluline jälgida, kas suurema tulususe otsingute tõttu on hakatud investeerides võtma suuremaid riske. Hoolimata sellest, et elukindlustusandjate investeeringute struktuur on mõnel määral muutunud, võib **Eesti elukindlustusseltside investeerimisstrateegiat** pidada endiselt konservatiivseks. Finantsinvesteeringute portfellis on kõige enam võlakirju, nende osakaal suurenes 2014. aastal 72%ni (vt joonis 3.2.4). Nii nagu 2014. aasta esimesel poolel, vähendati võlakirju

Joonis 3.2.3. Elukindlustusandja garanteeritud intressimääraga kindlustuslepingutest tulenevate kohustuste jaotus ja turu keskmine garanteeritud intressimäär



japortfellis ka aasta teisel poolel keskvalitsuse võlakirjade osatähtsust. Nende osakaal vähenes aastaga 74%lt 55%ni. Finantseerimisasutuste ja äriühingute võlakirjade osatähtsus suurenes samal ajal vastavalt 18 ja 1 protsendipunkti võrra (vt joonis 3.2.5). Võlakirjaportfelli riskitase on aga pisut paranenud. Kõrge krediitkvaliteediga ehk vähemalt AA- reitinguga võlakirjade osatähtsus suurenes 2014. aastal eelneva aasta 35%lt 41%ni²⁴. Võlakirjaportfelli kvaliteeti mõjutas soodsalt ka mitteinvesteeringusjärgu võlakirjade osatähtsuse vähenemine.

Kahjukindlustus

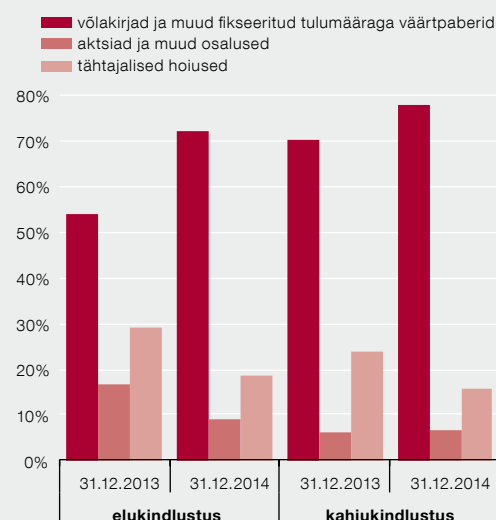
Eesti kahjukindlustusturg jätkas 2014. aastal kasvu: **kahjukindlustussektoris kogutud maksed** suurenesid aastaga 7%, 261 miljoni euroni. Eestis tegutsevatele välismaiste kahjukindlustusandjate filiaalidele kuulus ligikaudu 24% turust.

Erinevalt elukindlustusandjatest suutsid Eestis registreeritud kahjukindlustusseltsid tegevustulemusi 2014. aastal parandada. Kahjukindlustajad on seega madalate intressimäärade keskkonnast tulenevatele riskidele vähem avatud kui elukindlustusseltsid. Kahjukindlustusseltside tegevuse tulemuslikkus oleneb eelkõige kindlustusrisiki juhtimise edukusest. Kahjukindlustajate kindlustustegevuse tehniline tulem suurenes eelmisel aastal 7 miljoni euro võrra ehk 26%. **Netokahjusuhe** alanes seejuures 2013. aasta 65%lt 58%ni. Eesti kahjukindlustusseltsid koguvad seega piisavalt kindlustusmaksid, et katta kahjunõuded ja tegevuskulud ning teenida kasumit.

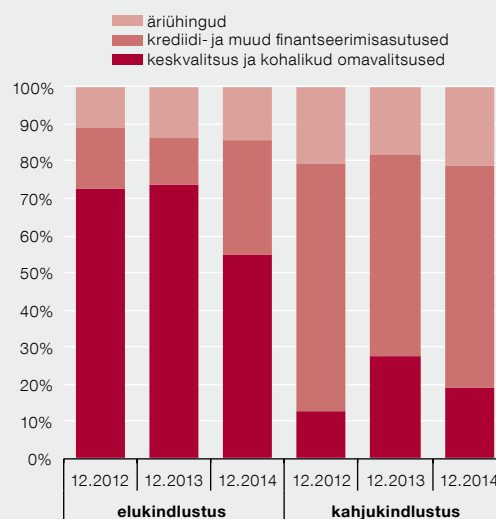
Finantsturgude areng soosis 2014. aastal kahjukindlustusseltside investeerimistegevuse tulemuslikkuse kasvu. Kuigi puhasintressitulu vä-

²⁴ Reitingute osatähtsuste arvutamisel ei ole võetud arvesse ilma reitinguta võlakirju.

Joonis 3.2.4. Kindlustusseltside finantsinvesteeringute jaotus



Joonis 3.2.5. Kindlustusseltside võlakirja-investeeringud emitentide kaupa



henes eelneva aastaga võrreldes 12%, suurenes varade ümberhindluse tulemusena **investeermise puhastulu** kolm korda, 9,7 miljoni euroni. Investeeringute struktuur ei ole kuigivõrd muutunud. Finantsinvesteeringute portfellis suurenes 2014. aasta esimesel poolel võlakirjade ja aktsiate osatähtsus ning vähenes hoiuste oma, ent aasta teisel poolel portfelli struktuur rohkem ei muutunud.