

KAHANEV NÕUDLUS, KIIRE INFLATSIOON JA TÕUSVAD INTRESSIMÄÄRAD SEAVAD OHTU ETTEVÕTETE JA MAJAPIDAMISTE MAKSEVÕIME

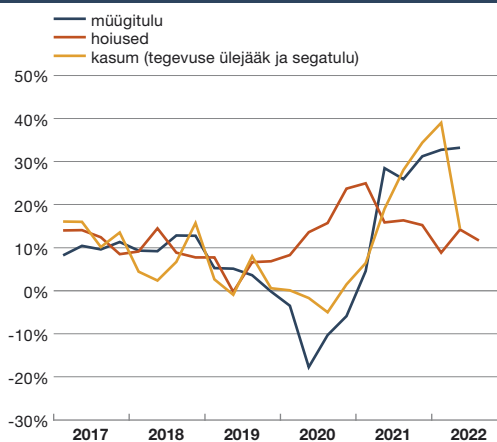
KAHANEV MAJANDUSAKTIIVSUS VÄHENDAB ETTEVÕTETE TULU JA SUURENDAB TÕÖPUUDUST

Ettevõtete majandustulemused olid käesoleva aasta esimeses pooles valdavalt head, kuid juba siis võis täheldada esimesi märke majanduskliima jahenemisest. Ettevõtete müügitulu kasvas aastaga rohkem kui 30% (vt joonis 1). Sealjuures suurenes müügitulu kiiresti peaaegu kõigil tegevusaladel. Hoogne kasv tuli siiski peamiselt hindade tõusust ning toodangu ja teenuste mahu kasv pidurdus. Seda peegeldab tõsiasi, et kuigi ettevõtete lisandväärtuse kasv jooksehinnas oli väga kiire, siis püsihinnas see paljudel tegevusaladel teises kvartalis juba vähenes (vt joonis 2). Ettevõtete kasumit kajastavad andmed annavad mõnevõrra erinevaid signaale. Teises kvartalis kasum aasta varasemaga võrreldes jooksehinnas küll jätkuvalt kasvas, aga SKP andmed viitavad sellele, et võrreldes esimese kvartaliga võis kasum ka juba kahaneda. Ettevõtete 2021. aastal kosunud kasumlikkus¹ ja viimastel aastatel suurenenud likviidsuspuhvid annavad lootust, et lühiajaliste probleemide korral saavad ettevõtted valdavalt laenumaksetega hakkama.

Käesoleva aasta teises pooles väheneb majandusaktiivsus nii peamiste kaubanduspartnerite juures kui ka Eestis. Kuigi riikide vahel esineb mõningaid erinevusi, on probleemid suhteliselt samad: kiire inflatsioon vähendab ostujõudu, kahanev sise- ja välismaine nõudlus ning intressimäärade tõus. Sellises majanduskeskkonnas saab kannatada ka kindlustunne, mis omakorda pärsib tarbimis- ja investeerimisjulgust ning kogunõudlus võib veelgi alaneda (vt joonis 3).

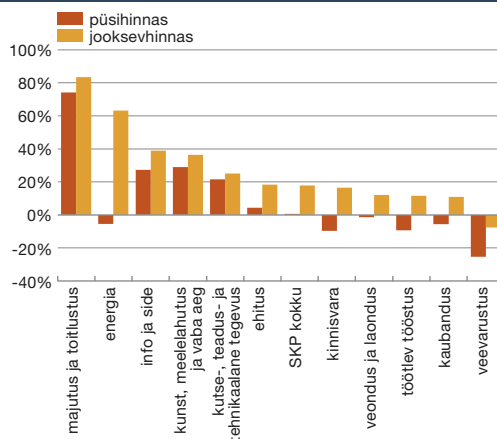
Majapidamiste laenumaksevõime sõltub eelkõige sellest, kas inimestel on sissetulek ehk kas tööpuudus hakkab kasvama. Seni on nõudlust ja laenumaksevõimet toetanud tööturu tugev olukord ja tööpuudus on püsinud väike nii Eestis kui ka meie naaberriikides. Samas reageerib tööpuudus majandusaktiivsuse muutusele tavaliselt viitajaga ja nii võivad probleemid avalduda alles lähiaastatel. Eesti Panga septembriprognnoosi järgi nõudlus töajõu järele 2022. aasta teises pooles nõrgeneb ja hõive kahaneb, kuid seda väga tugevast seisust. Kuigi tagasihoidlikum töötajõunõudlus

Joonis 1. Ettevõtete müügitulu, kasumi ja hoiumise aastakasv



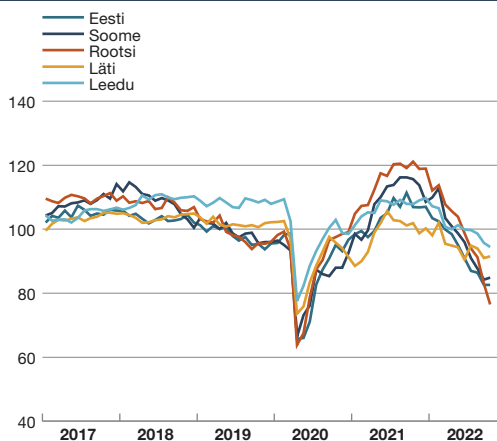
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Joonis 2. Ettevõtete lisandväärtuse aastakasv 2022. aasta teises kvartalis



Allikas: statistikaamet.

Joonis 3. Majandusosaluse indeks



Allikas: Euroopa Komisjon.

1 Ettevõtete kasumlikkus oli 2022. aasta teises kvartalis natuke parem kui vahetult enne koroonakriisi.

suurendab tööpuuduse määra ka järgmise aasta jooksul, peaks selle mõju jääma piiratuks. Laiemas vaates jätkub tööturul siiski tööjõupuudus, mis avaldab ka edaspidi survet palgakasvuks.

KIIRE HINNAKASV JÄTAB LAENUTEENINDAMISEKS VÄHEM RAHA

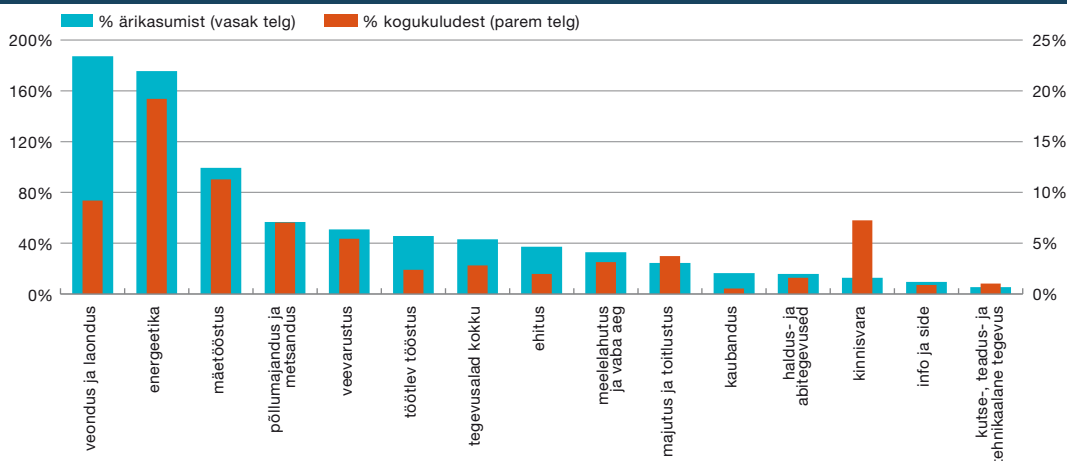
Kiire hinnakasv seab ohtu ettevõtete ja majapidamiste laenumaksevõime. Kui ettevõtted suudavad sisendihindade kasvu tarbijatele edasi kanda, võib nende laenumaksevõime lühiajaliselt hindade kiire kasvu tõttu isegi paraneda, sest müügitulu ja kasum jooksevhinnas kasvavad. Pikaajaliselt viiks üldine kiire hinnakasv siiski tõenäoliselt ettevõtete konkurentsivõime nõrgenemiseni ja kaupade ja teenuste nõudluse vähenemiseni. Samuti vähendab hoogne hinnakasv

energiahindadest samaaegselt ka kasu, mistõttu neile on kogumõju siiski positiivne.

Hoogne hinnakasv avaldab pikkamööda survet majapidamiste laenuteenindamisvõimele.

Esimesena võivad löögi alla sattuda madalama sissetulekuga majapidamised. Vaatamata jõudsale nominaalse sissetuleku suurenemisele, oli tugev hinnakasv selle aasta keskpäigaks palgasaajate ostujõudu langetanud (vt joonis 5). Kui veel möödunud aasta lõpus oli tegevusalasid, kus reaalpalka kasv oli positiivne, jäi aasta keskpäigaks juba kõigil ostujõudu vähemaks. See tähendab, et kiire hinnatõusu puhul jääb majapidamistele pärast vajalikke kulutusi varasemast vähem raha kätte. Eriti haavatavad on madalama sissetulekuga majapidamised, sest esmavajalikud kulutused neelavad nende sissetulekust suurema osa. Keskmisest madalama

Joonis 4. Energiakulude (elekter, kütus ja soojusenergia) osakaal (2018–2020 keskmine) kogukuludes ja ärikasumis

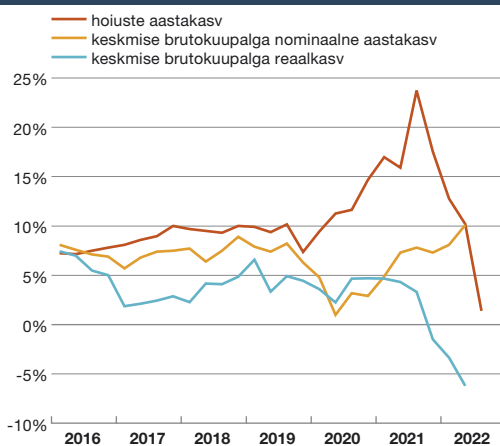


Allikas: statistikaamet.

majapidamiste vaba rahavoogu ja laenumaksevõimet. Kui ettevõtted pole võimelised sisendihindade kallinemist tarbijatele üle kandma, langeb hinnakasvu negatiivne mõju esmajärjekorras just neile ja laenumaksevõime saab kiirelt kannatada.

Kiirelt kasvavad energiahinnad seavad ohtu eelkõige sellised ettevõtted, kus energiakulude osakaal on suur. Energia on enim kallinenud sisend suurema osa ettevõtete jaoks. Kuna energiakulude osakaalus ettevõtete kogukuludes ja kasumis on suur, on energiahindade kiirel kasvul tugevaim negatiivne mõju logistika, põllumajanduse, kinnisvara ja mitmetele töötleva tööstuse alamharu ettevõtetele (vt joonis 4). Kuigi energiakulud mängivad suurt rolli ka energiasektoris ja mäetööstuses, saavad nende harude ettevõtted kõrgetest

Joonis 5. Keskmise palga ja majapidamiste hoiuste kasv.



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

sissetulekuga ja seega enim haavatavad on inimesed, kes on hõivatud majutuse ja toidlustuse, kinnisvaraalse tegevuse või teenindavate tegevustega seotud valdkondades.

Eluasemelaenuvõtjate sissetulek on Eesti keskmisest valdavalt kõrgem. Seega mõjub kiire hinnatõus neid mõnevõrra vähem. Teises kvartalis oli eluasemelaenuvõtja netosissetuleku mediaan 1774 eurot, mis on ligikaudu kolmandiku võrra kõrgem kui Eesti mediaanpalk². Natuke alla pooled laenudest võetakse aga kaastaotlejaga ja sellisel juhul oli netomediaansissetulek kokku 2990 eurot. Ka autoliisingu ja tarbimislenu võtjate sissetulek on üldiselt keskmisest suurem, kuid tarbimislenu on teistest laenu liikidest enam võtnud ka madalama sissetulekuga majapidamised.³

Majapidamiste hoiuste kahanemine näitab seda, et alates möödunud aasta hilissügisest on majapidamised varasemast enam oma sääste kasutanud. Selle aasta suvekuudel oli märgata, et majapidamiste hoiuste maht pankades vähenes iga kuu ligikaudu 10–30 miljoni euro võrra. Pärast kaks aastat kestnud kiiret kasvu taandus hoiuste aastakasv selle aasta septembri lõpuks vaid 1,4% juurde, mis näitab, et säästmise on varasemaga võrreldes vähenenud. Ehkki eraisikutel oli septembri lõpu seisuga hoiuseid endiselt küllaltki palju ehk 11,15 miljardi euro eest, tuleb arvestada, et hoiused on jaotunud ebaühtlaselt ja paljudel inimestel finantspuhver puudub. Septembris avaldatud küsitluste järgi vastas üle 17% majapidamistest, et kulutab varasemaid sääste ning 4%, et elab võlgu (maikuu oli vastav osakaal 13% ja 2%). Septembris säästis raha küsitluste tulemuste järgi alla poole majapidamistest ehk 41% (pool aastat tagasi 51%). Rahalise olukorra tõsisemale halvenemisele on viidanud madalama sissetulekuga majapidamised. Kuigi ka keskmisest kõrgema sissetulekuga majapidamiste rahaline olukord on mõneti halvemaks muutunud, teatas neist suurem osa septembris endiselt, et säästavad vähemalt natuke.⁴

Empiirilised uurimused on näidanud, et inflatsiooni negatiivne mõju ettevõtete ja majapidamiste laenumaksevõimele võib olla suur

ja avalduda alles paari aasta jooksul. Kukk ja Levenko leidsid oma 2019. aasta uurimuses⁵, et kui tarbijahindade inflatsioon tõuseb üle sihttaseme (2%), suurenevad viivislaenud nii Lääne- kui ka Kesk- ja Ida-Euroopa (KIE) riikides, kuid viimastes rohkem. KIE riikides tipneb inflatsiooni negatiivne mõju seitsme kvartali järel ja ühe protsendipunktiline inflatsiooni tõus toob kaasa 0,3 protsendipunktilise viivislaenude osakaalu kasvu. Staehr ja Uusküla leidsid oma uurimuses⁶, et mõju võib olla isegi veel suurem ja ühe protsendipunktiline inflatsiooni kasv põhjustab KIE⁷ riikides kaheksa kvartali pärast rohkem kui 0,5 protsendipunkti kõrgema viivislaenude osakaalu⁸.

Tulemused näitavad, et kuigi inflatsioon vähendab võlakohustuste reaalkaalu, laenuvõtjate ostujõud siiski nõrgeneb ja laenu tasumiseks jääb neile kätte vähem vahendeid. Lisaks võib kõrge inflatsioon peegeldada majanduslikku ebakindlust, mis avaldab negatiivset mõju majandusaktiivsusele ja laenumaksevõimele. Samuti võivad hinnangud kajastada seda, et kõrgem inflatsioon käib tihti käsikäes majanduse tõusuperioodidega, millele tavaliselt järgneb viivislaenude kasv.

INTRESSIMÄÄRADE TÕUSU TÕTTU SUURENEVAD LAENUTEENINDAMISKULUD

Laenuvõtjaid mõjutab baasintressimäärade tõus valdavalt negatiivselt. Enamuse Eesti pankade väljastatud laenudest moodustavad ujuva intressimääraga laenud. Selliste laenude intressimäär sõltub baasintressimäärast, mida korrigeeritakse regulaarselt turutingimustele vastavaks. Baasintressimääraks on valdavalt kas Euroopa pankadevahelise rahaturu intressimäär euribor või pangasiseselt määratav baasintressimäär. Kuigi üldiselt mõeldakse ujuva intressimääraga laenude all eluasemelaenusid, on ka valdav osa autoliisingutest ning ettevõtete ja valitsemissektori laenudest ujuva intressimääraga (vt joonis 6). Seega intressimäärade tõustes valdava enamuse laenuvõtjate laenumaksed mõningase viitajaga suurenevad, mistõttu kasvab oht, et laenuvõtjad ei pruugi olla võimelised (iseäranis muude samasuunalise

2 2022. aasta esimese kvartali üldine mediaanpalk oli 1289 eurot, eluasemelaenuvõtjatel (üksiktaotlejad) 1650 eurot. Selline 25–35% vahe on iseloomulik ka varasematele perioodidele.

3 Elanike finantskäitumine 2020. Turu-uuringute AS.

4 Konjunktuuriinstituut.

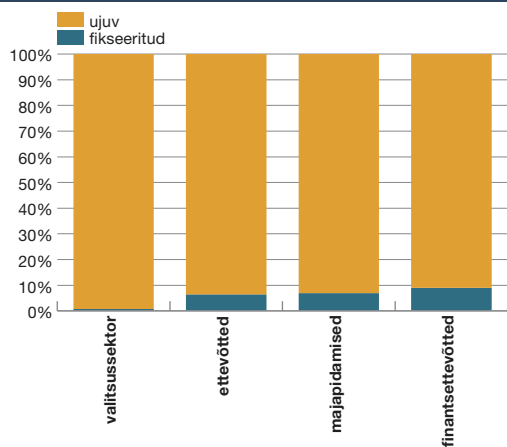
5 Kukk ja Levenko 2019: Macroeconomic imbalances and loan quality in panels of European countries.

6 Staehr ja Uusküla 2020: Macroeconomic and macro-financial factors as leading indicators of non-performing loans. Evidence from the EU countries.

7 KIE riikidest vaadeldi Kuke ja Levenko töös Tšehhit, Eestit, Ungarit, Horvaatiat, Leedut, Lätit, Poolat, Sloveeniat ja Slovakkiaat. Staehri ja Uusküla uurimuses olid kaasatud ka Bulgaari ja Rumeenia.

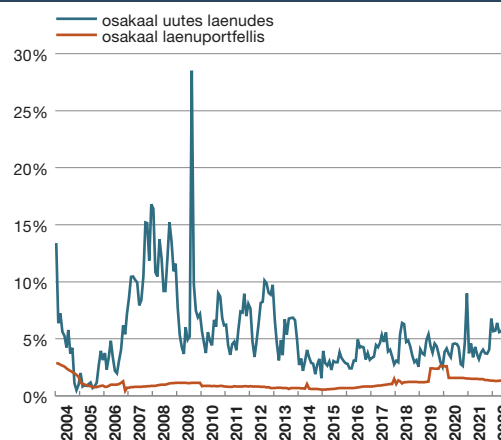
8 Mõlemas uuringus vaadeldi ettevõtete ja majapidamiste laene koos.

Joonis 6. Fikseeritud ja ujuva intressimääraga laenude osakaal laenuportfellis



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 7. Fikseeritud intressimääraga laenude osakaal eluasemelaenudes



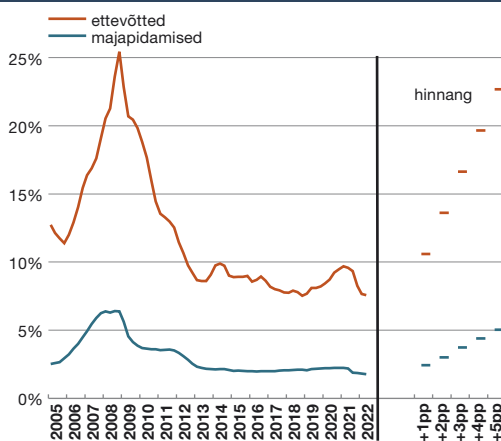
Allikas: Eesti Pank.

mõjuga tegurite koosmõjul kulutustele) oma võlga teenindama. Eestis on ujuva intressimääraga laenude osakaal üks suurimaid Euroopa Liidu riikide seas.

Ka olemasolevate fikseeritud intressimääraga laenulepingute intressimäärad kasvavad rahaturu intressimäärade tõusu korral, kuid pikema viiteajaga olenevalt sellest, kui pikaks ajaks intressimäär on lepingus fikseeritud. Üldjuhul fikseerivad pangad intressimäär laenulepingus maksimaalselt viieks aastaks, misjärel fikseeritakse see laenuvõtja soovi korral uuesti vastavalt kehtivatele turutingimustele järgmiseks perioodiks. Viimasel ajal on huvi fikseeritud intressimääraga eluasemelaenulepingute⁹ vastu tõusnud ning nende osakaal uute väljastatud laenude seas on suurenenud 8%ni (vt joonis 7).

Intressikoormust vaadeldes saab öelda, et intressitõus mõjutab eeskätt ettevõtete finantsseisu. Käesoleva aasta teise kvartali andmete põhjal ulatus majapidamiste intressikulu hinnanguliselt ligikaudu 1,8%ni kasutada olevast tulust ning ettevõtete oma 7,6%ni tegevuse ülejäägist ja segatulust.¹⁰ Kui intressitase tõuseks ühe protsendipunkti võrra, suureneks majapidamiste makstav intress 2,4%ni kasutada olevast tulust ja ettevõtete oma ligikaudu 11% tegevuse ülejäägist ja segatulust (vt joonis 8). Baasintressimäär kerkimisel viie protsendipunkti võrra maksaksid majapidamised intressikuludid aga juba 5% ulatuses kasutada

Joonis 8. Ettevõtete ja majapidamiste intressikoormus



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

olevast tulust ning ettevõtted koguni 23% ulatuses tegevuse ülejäägist ja segatulust. Sealjuures tuleb arvestada, et siinsete arvutuste puhul pole arvestatud tulude võimaliku langusega ning sellega, et intressikuludega samal ajal võivad suurened ka muud kulud.¹¹

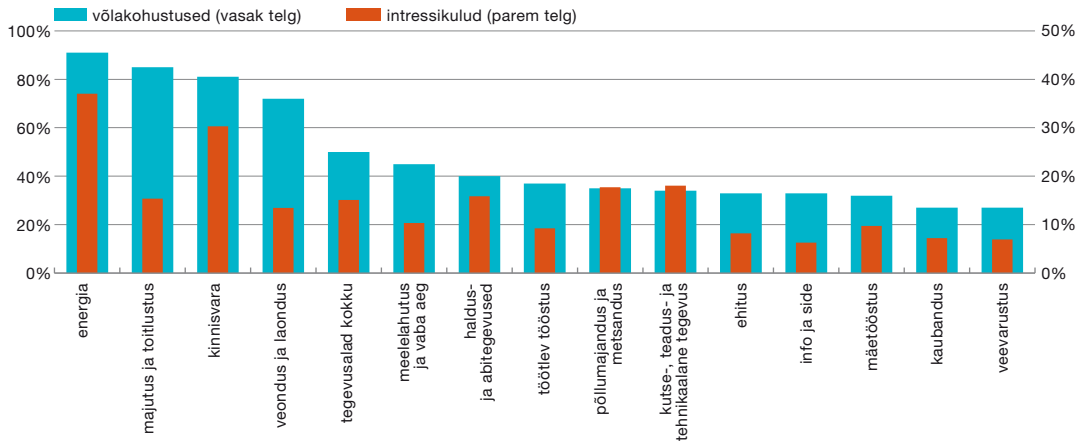
Intressimäärade tõus avaldab suurimat mõju sektoritele, kus finantsvõimendus ja intressikulude osakaal on kõrge: energeetika, kinnisvara, veondus ja laondus ning majutus ja toitlustus (vt joonis 9). Energeetika, kinnisvara ning veonduse ja laonduse valdkonna ettevõtete võlg on ka mahuliselt väga suur ja

⁹ Fikseeritud intressimääraga laenudena käsitletakse siin laenusid, mille intressimäär on fikseeritud pikemaks ajaks kui üks aasta.

¹⁰ Kasutada oleva tulu ning tegevuse ülejäägi ja segatulu arvestuses sisalduvad ka need majapidamised ja ettevõtted, kes pole laenu võtnud.

¹¹ Arvutusteks on kasutatud nelja kvartali kumulatiivset kasutada olevat tulu ning tegevuse ülejääki ja segatulu 2022. aasta esimese kvartali seisuga.

Joonis 9. Võlakohustuste osakaal koguarvades ja intressikulude osakaal ärikasumis (2018–2020 keskmine)



Allikas: statistikaamet.

nende tegevusalade laenud moodustavad ligi poole Eestis tegutsevate pankade väljastatud laenude mahust. Seega, kui nende tegevusalade

ettevõtted jäävad intressimäärade tõustes laenu-teenindamisega hätta, on sellel suur mõju pankade laenukvaliteedile.

Kuidas mõjutab baasintressimäära tõus keskmist eluasemelaenu võtjat?

Pankade eluasemelaenuportfelli mediaanlaenujäägilt, mis on ligikaudu 50 000 eurot, maksis laenuklient juuli lõpu seisuga intressi¹² ligikaudu 83 eurot ning laenumakse kokku ulatus annuiteetgraafiku kasutamise korral 253 euroni kuus. Baasintressimäära ühe protsendipunktilise tõusu korral suureneks intressikulu ligikaudu 42 euro võrra, aga laenu põhiosamakse vähenemise tõttu 24 euro võrra kuus, mis ei ole ilmselt enamusel juhtudest üle jõu käiv muutus. Kui aga baasintressimäär peaks tõusma kolme protsendipunkti võrra (ehk nagu näevad ette turud), siis suureneks laenumakse kokku 77 euro võrra ning baasintressimäära viie protsendipunktilise tõusu korral koguni 135 euro võrra kuus. Sellel oleks keskmise laenuvõtja pere-eelarvele ilmselt juba märksa tuntavam mõju (vt tabel 1).

Tabel 1. Keskmise laenujäägi pealt makstav igakuine laenumakse erinevate intressimäärade korral

	i (31.07.2002)	i+1 pp	i+2 pp	i+3 pp	i+4 pp	i+5 pp
Mediaanlaenujääk	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Intressimäär	2%	3%	4%	5%	6%	7%
Tähtaeg	20 a.	20 a.	20 a.	20 a.	20 a.	20 a.
Intressimakse (EUR)	83	125	167	208	250	292
Põhiosamakse (EUR)	170	152	136	122	108	96
Laenumakse kokku (EUR)	253	277	303	330	358	388

Tabel 2. Keskmise uue laenu pealt makstav igakuine laenumakse erinevate intressimäärade korral

	i (II kv 2022)	i+1 pp	i+2 pp	i+3 pp	i+4 pp	i+5 pp
Mediaanlaenusumma	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Intressimäär	1.9%	2.9%	3.9%	4.9%	5.9%	6.9%
Tähtaeg	30 a.	30 a.	30 a.	30 a.	30 a.	30 a.
Intressimakse (EUR)	158	241	324	408	491	574
Põhiosamakse (EUR)	207	175	147	123	101	84
Laenumakse kokku (EUR)	364	416	471	530	593	658

12 Väga suurele osale eluasemelaenudest rakendus baasintressimäärana juulis veel null protsenti.

Uute eluasemelaenude puhul on mediaanlaenusumma tunduvalt suurem, ligikaudu 100 000 eurot, ning selle pealt maksab laenuvõtja intressi peaaegu 158 eurot ja laenumakse kokku tuleb annuiteetgraafiku kasutamisel 364 eurot kuus (vt tabel 2). Kui baasintressimäär tõuseks ühe protsendipunkti võrra, suureneks laenumakse vastavalt 83 euro, aga laenumakse kokku 52 euro võrra kuus. Seega suureneks keskmise üksinda laenu võtnud inimese laenumakse 20,5%lt sissetulekust 23,5%ni. Baasintressimäär kahe protsendipunktilise tõusu korral läheks laenumakseks juba 26,5%, kolme protsendipunktilise tõusu korral 30% ja viie protsendipunktilise tõusu korral juba 37% netosissetulekust. Seega on muutus laenumakses uute laenuvõtjate jaoks netosissetuleku suhtes arvestades üsnagi tuntav.

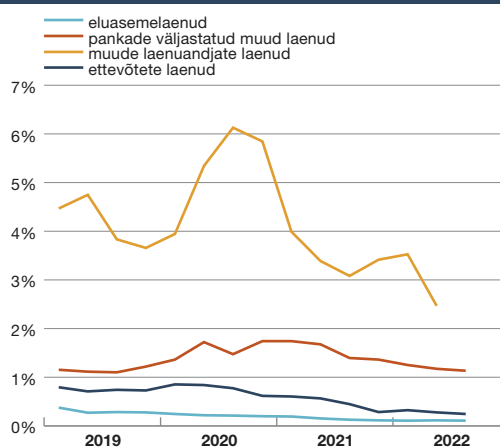
VIIVISLAENUD SUURENEVAD, KUID PANGAD SAAVAD LAENUKAHJUMITEGA HAKKAMA

Tähtjaks tasumata laenude osakaal on nii ettevõtetele kui ka majapidamistele väljastatud laenude puhul seni püsinud väike (vt joonis 10). Ettevõtete viivislaenud on võrreldes aasta algusega pisut kasvanud, kuid taseme mõttes on viivislaene endiselt väga vähe. Tähtjaks tasumata eluasemelaenude ja majapidamistele pankadest väljastatud muude laenude maht jätkas selle aasta keskpaigaks kahanemist, olles viimase kümne aasta madalaimal tasemel. Aasta keskpaigaks ei olnud oluliselt suurenenud ka selliste eluasemelaenude maht, mille suhtes pangad ise hindavad, et krediidirisk on suurenenud. Ka muude krediidiandjate juures on tähtjaks tasumata laenude osakaal kahanenud.

Eesti Panga septembri makroprognoosil põhineva stsenaariumi korral kasvab viivislaenude osakaal 2022. aasta septembri 0,2%lt järgmisel aastal 1%ni. Viivislaenud kasvavad, kuna kahanev nõudlus vähendab ettevõtete tulu, suurenev tööpuudus ja kõrge inflatsioon vähendavad inimeste reaalselt sissetulekut ja tõusvad intressimäärad suurendavad laenumakseid. Juhul kui baasintressimäärad kasvavad prognoosis eeldatust kõrgemaks, on ka viivislaenude tase kõrgem (eriti ettevõtete laenude ja tarbimislaenude puhul) ning see tase kehtaks kauem (vt joonis 11). Kui euribor kasvaks 5%ni, ulatuks viivislaenude osakaal ligikaudu 1,5%ni. Intressimäärade otsene mõju laenumaksevõimele on tagasihoidlik, kuid nende tõus alandab majandusaktiivsust, mille tulemusel kasvab tööpuudus ja seeläbi väheneb ka laenumaksevõime.

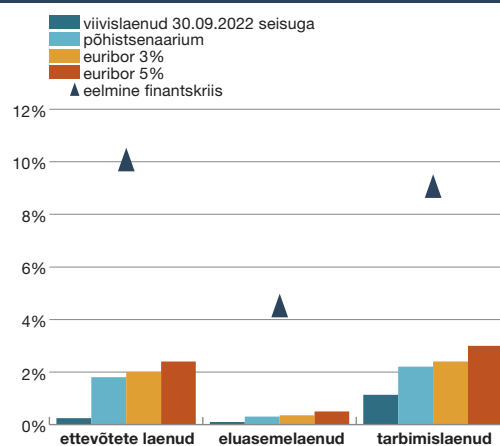
Eestis tegutsevate pankade kasumlikkus on suur ja nende kapitaliseeritus hea, mistõttu saavad nad

Joonis 10. Üle 60 päeva viivises olevate laenude osakaal



Allikas: Eesti Pank, Finantsinspeksioon.

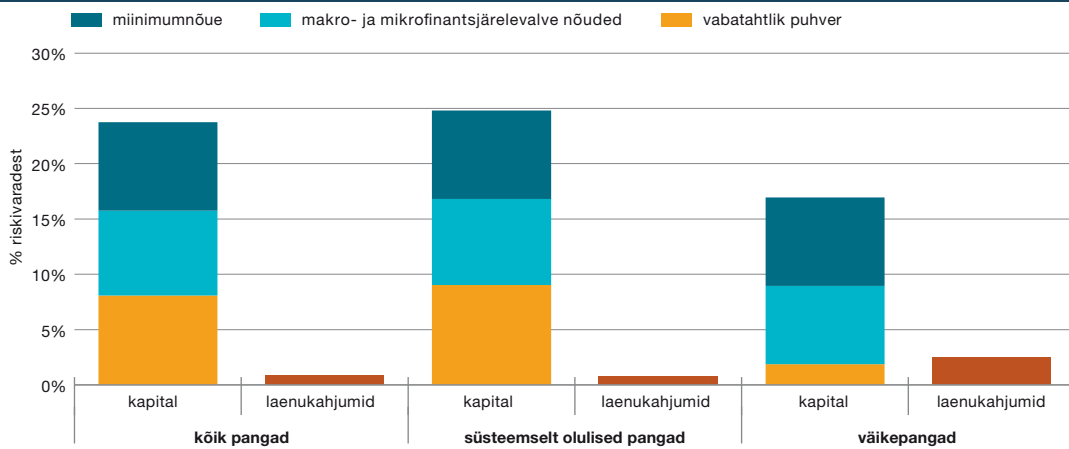
Joonis 11. Võimalik viivislaenude osakaal laenuportfellis



Allikas: Eesti Pank.

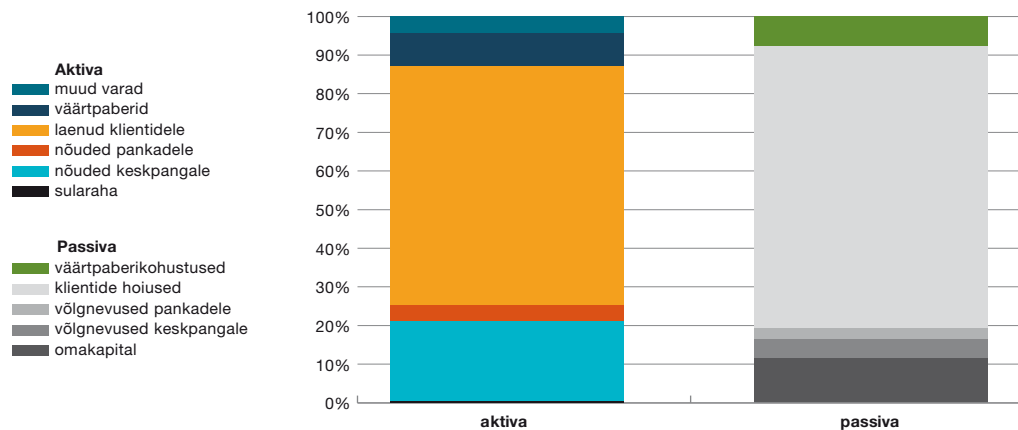
võimalike laenukahjumitega hakkama. Pankade võimalikud laenukahjumid ulatuksid baasstsenaariumi korral Eestis ligikaudu 150 miljoni euroni. Seda on üle kahe korra vähem kui pankade kasum 2021. aastal (405 miljonit eurot). Osakaaluna

Joonis 12. Pangandussektori kapitaliseeritus ja võimalikud laenukahjumid



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 13. Pangandussektori varad, kohustused ja omakapital



Allikas: Eesti Pank.

riskivarades ulatuksid võimalikud laenukahjumid ligikaudu 0,9%ni (vt joonis 12). Süsteemselt oluliste pankade laenukahjumite osakaal oleks keskmisest väiksem (0,8%), samas väikepankade oma märkimisväärselt suurem (2,5%). Erinevus tuleneb suuresti sellest, et väikepankade laenuportfellist moodustavad suurema osa tarbimislaenud. Pankadel on vajadusel võimalik katta laenukahjumeid lisaks kasumile ka vabatahtlike puhvrite ja järelevalveasutuste määratud puhvrite arvelt¹³.

Pankade kasumlikkust toetab ka rahaturu intressimäärade tõus. Pankade intressitulu on intressimäärade muutuste suhtes palju tundlikum kui intressikulu. Peamise osa pankade varadest moodustavad laenud klientidele (vt joonis 13), mis

on ligikaudu 80% ulatuses ujuva intressimääraga laenud. Kui rahaturu intressimäärad tõusevad, siis pankade teenitav intressitulu, küll mõningase viitajaga, tõuseb. Samal ajal moodustavad pankade kohustustest peamise osa, pisut üle 80%, kliendihoiused. Neist 90% on tähtajata, nõudmiseni hoiused, millelt pangad maksavad väga madalat intressi. Seega vähemalt kolmveerandit pankade kohustuste pealt kantavat kulu intressimäärade tõus oluliselt ei suurenda. Kuigi viimastel aastatel on kohustuste hulgas suurenenud hakanud ka muude kohustuste, peamiselt pankade poolt emiteeritud võlakirjade, osa, mille tingimused ja hind sõltuvad turuolukorrast, mõjutab see kohustuste struktuuri väga aegamööda ja esialgu intressikuludid sektori kohta tervikuna järsult ei suurenda. Seega lühiajaliselt kehtib

¹³ Laenukahjumite kõrvutamisel kapitaliga on eeldatud, et pankade laenukahjumid teistes riikides oleks sarnased Eesti omadega.

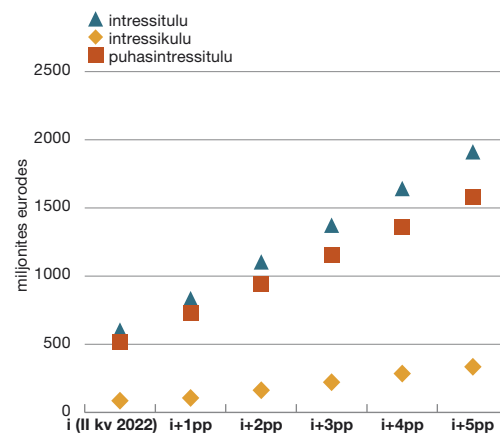
tees, et mida rohkem rahaturu intressimäärad tõusevad, seda kasulikumaks kujuneb see pankadele.

Samas tuleb ka arvestada, et intressimäärade tõus mõjub teiselt poolt laenu nõudlusele pärssivalt, mistõttu laenuportfelli kasv aeglustub ja ka pankade teenustasu- ja intressitulu kasvavad senisest aeglasemalt. Samuti võib intressimäärade tõus motiveerida pangakliente rohkem tähtajaliselt hoiustama, mistõttu suureneks bilansis intressitundlikumate kohustuste osakaal ja seega ka intressikulu.

Pangandussektori puhasintressitulu suureneb rahaturu intressimäärade oodatava tõusu mõjul märkimisväärselt.

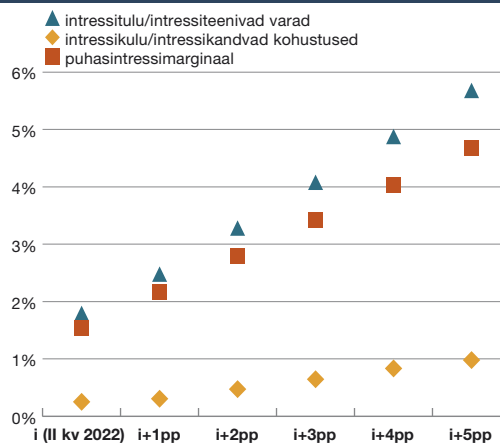
Kui eeldada, et nii ujuva intressimääraga laenulepingute kui ka muutuva intressimääraga kohustuste intressimäärad tõuseksid juuli lõpu tasemelt ühe protsendipunkti võrra, suureneks pangandussektori puhasintressitulu ligikaudu 40% (vt joonis 14) ning puhasintressimarginaal tõuseks aastases arvestuses teise kvartali 1,5%lt 2,2%ni (vt joonis 15). See tähendaks kogu sektoris kokku ligikaudu 50 miljonit eurot lisatulu kvartali kohta, mille tulemusena suureneks pangandussektori varade tulukus aastases arvestuses teise kvartali 1,1%lt ligikaudu 1,6%ni. Baasintressimäära kolme protsendipunktilise tõusu korral, mida ootavad turud praeguse seisuga järgmise aasta esimeseks kvartaliks, tuleks lisatulu kvartali kohta peaaegu 160 miljoni euro ulatuses ja varade tulukus kerkiks 2,8%le. Euribori 5% taseme korral, mida nägime viimati 2008. aastal vahetult enne globaalse finantskriisi puhkemist, puhasintressitulu aga peaaegu kolmekordistuks ja varade tulukus ulatuks ligikaudu 3,9%ni.¹⁴

Joonis 14. Intressitulu ja -kulu erinevate intressimäärade tasemete juures



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 15. Puhasintressimarginaal erinevate intressimäärade tasemete juures



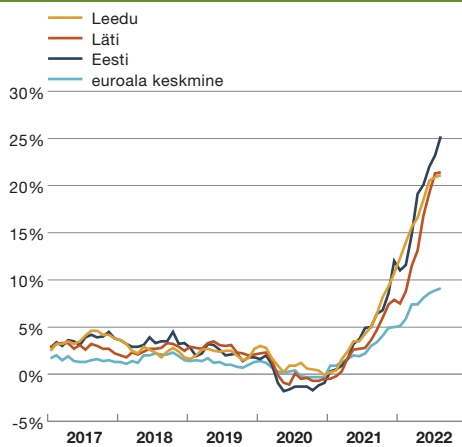
Allikas: Eesti Pank.

14 Arvutustes ei ole arvestatud võimalike muutustega pankade varades ja kohustustes.

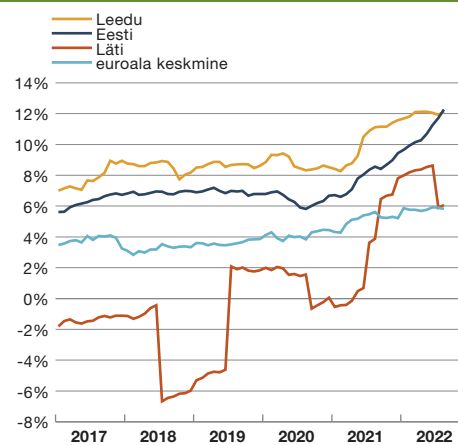
Taustinfo 1. Läti ja Leedu finantsstabiilsuse riskid

Eestis tegutsevate pangagruppide laenuportfelliga moodustavad arvestatava osa piiriüleised laenud. 2022. aasta juuni seisuga oli 33% Eesti pangandussektori laenudest seotud välisriikidega, seejuures 8% Läti ja 15% Leeduga. Baltikumis tegutsevate lisaks Luminorile veel teisedki Eestis asutatud jõudsalt kasvavad krediidiandjad. Ehkki väiksemate turuosaliste tegevus ei ole Balti riikide finantssüsteemile ja reaalmajandusele praegu veel süsteemselt oluline, suurendab väiksemate krediidiandjate kiire kasv siiski nende rolli majanduse rahastamisel. Olukorras, kus Lätis või Leedus tegutsev filiaal vajab tuge Eesti peakontorit, võib väheneda Eesti majapidamistele ja ettevõtetele laenamiseks mõeldud vaba kapitali hulk. Seetõttu halveneks siinne rahastuse kättesaadavus ning kannataks finantsvahenduse sujuv toimimine.

Sarnaselt Eestiga on veebruaris alanud Venemaa sõjalise agressiooni otsene mõju Läti ja Leedu majandusele olnud piiratud. Muret tekitavad sõja kaudsed ehk teise ringi mõjud, mis ähvardavad majanduskasvu Balti riikides järgnevatel aastatel oluliselt pidurdada.

Joonis T1.1. Tarbijahindade harmoneeritud indeksi aastane muutus

Allikas: Eurostat.

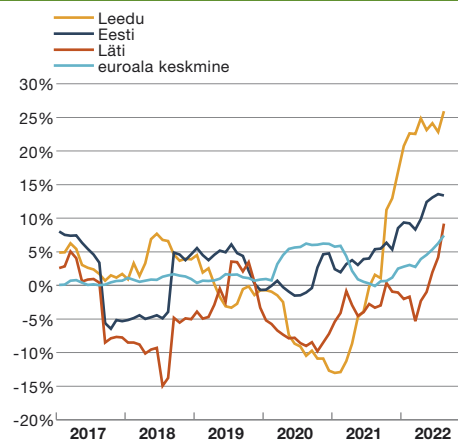
Joonis T1.2. Eluasemelaenu järgi aastane muutus

Allikas: Euroopa Keskpank.

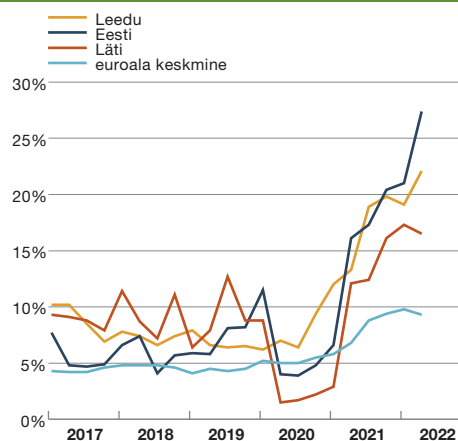
Peamine teise ringi mõjudest, suuresti kõrgete energiahindade põhjustatud hinnakasv piirab ettevõtete ja majapidamiste tarbimist ning halvab reaalsektori maksevõimet. Seejuures on elukallidus euroalal enim tõusnud just Baltikumis (vt joonis T1.1). Hinnakasvu, eelkõige elektri- ja küttehindade tõusu mõju leevendamiseks võetakse kõigis Balti riikides kasutusele toetusmeetmed. Kuigi meetmete lõplikku ulatust on veel vara prognoosida, võib sellegipoolest arvata, et need aitavad märkimisväärselt kaasa reaalsektori maksevõime säilimisele ning pärsivad viivislaenu teket.

Kui energiakandjate hinnatõusu katalüsaatoriks võib vähemasti kogu Baltikumis pidada sõda, siis tsüklilised riskid, eelkõige Eestis ja Leedus, olid kuhjumas juba enne geopoliitiliste pingete vallandumist (vt joonis T1.2). Vaatamata sõja algusele veebruaris, jätkus nii Eestis kui ka Leedus esimesel poolaastal tugev laenu- ja kinnisvarahindade kasv (vt joonis T1.3). Ehkki euroala võrdluses kalines kinnisvara märkimisväärselt ka Lätis, tuleb arvesse võtta sealset madalamat võrdlusbaasi ning ühtlasi aeglasemat laenukasvu, mis võib viidata pigem piiratud pakkumisele kui suurele nõudlusele (vt joonis T1.4). Ettevaates võib sarnaselt Eestiga ka Lätis ja Leedus oodata kinnisvarahindade ning laenukasvu taandumist. Seda eelkõige nii majanduskasvu aeglustumise kui ka intressimäärade tõusu pärast, mistõttu jääb ettevõtetele ja majapidamistele investeerimiseks mõeldud vabu vahendeid vähemaks.

Kõik Baltikumi keskpankad on astunud samme tsükliliste riskide maandamiseks. Hiljutisim neist

Joonis T1.3. Ettevõtetele antud laenu järgi aastane muutus

Allikas: Euroopa Keskpank.

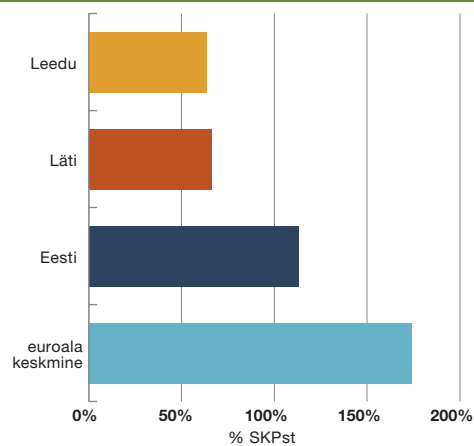
Joonis T1.4. Eluaseme hinnaindeksi aastane muutus

Allikas: Eurostat.

on Leedu keskpanga otsus tõsta vastutsükliline kapitalipuhver alates järgmise aasta oktoobrist 1% tasemele.

Kuna Balti riikides on erasektori võla tase alla euroala keskmise, on ettevõtete ja majapidamiste vastupanuvõime intressimäärade tõusu suhtes üle keskmise parem (vt joonis T1.5). Küll aga tuleb silmas pidada euroala keskmisest suuremat ujuvate intressimääradega laenude osakaalu, mis muudab laenuvõtjaid intressimäärade tõusu suhtes haavatavamaks. Eestis on fikseeritud intressimääraga laenude osakaal euroala madalaim ning Lätis ja Leedus vaid pisut kõrgem. Seega mõjutab intressimäärade tõus Balti riikides suhteliselt sama suurt osakaalu laenuandjaid ja -võtjaid. Teisalt suurenevad baasintressimäärade tõustes laenuandjate intressitulud, tänu millele paraneb ka pankade kapitaliseeritus.

Joonis T1.5. Ettevõtete ja majapidamiste võlakoormus 2021. aasta lõpus



*2020. aasta seisuga.
Allikas: Eurostat.