

PINGED RAHA- JA KAPITALITURGUDEL MÕJUTAVAD PANKADE RAHASTAMIST

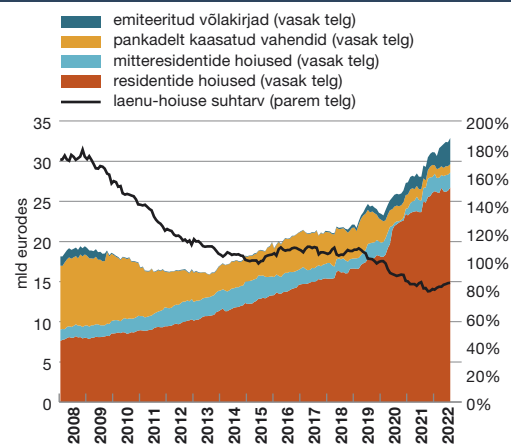
Inflatsiooni järsk suurenemine, Venemaa sõda Ukrainas ning majanduskasvu väljavaate halvenemine on suurendanud üldist ebakindlust ja pingeid raha- ja kapitaliturgudel. Eestit mõjutab veel ka geograafiline lähedus sõjapiirkonnale. Rahastamiskeskond on muutunud keerulisemaks ning intressimäärad tõusevad. Kuna mitmed Eestis tegutsevad pangad finantseerivad end ka võlakirjade emiteerimise abil, mõjutab raha- ja kapitaliturgudel toimuv otseselt nende rahastamist. Lisaks avaldub mõju Eesti pangandussektori rahastamisele ka kaudselt, kuivõrd mitmed pangad on avatud raha- ja kapitaliturgudel toimuvale emapankade kaudu, kes on oma tegevust võlakirjade emiteerimise abil rahastanud. Pingete suurenemine raha- ja kapitaliturgudel võib teha laenamise reaalmajanduse jaoks kallimaks ja/või juhul, kui rahastamise kättesaadavus oluliselt halveneb, võib laenupakkumine väheneda. Kuna aga pankade rahastamise osakaal võlakirjade abil on kogu sektori kohta väike, pole see risk siiski kuigi suur.

Ehkki Eesti pangandussektorit rahastatakse valdavalt kohalike hoiustega, on suurenenud ka raha kaasamine väärtpaberite emiteerimise kaudu. Kodumaiste hoiuste jõuline kasv on aidanud vähendada pangandussektori kui terviku vajadust täiendavate vahendite järele. Kui kümme aastat tagasi ületas Eesti pangandussektoris tervikuna laenuportfelli maht hoiuste mahtu (2012. aasta lõpus oli laenude-hoiuste suhtarv 112%), siis käesoleva aasta augustis ületasid hoiused aga märgatavalt laenuportfelli mahtu ja laenude-hoiuste suhtarv oli langenud 85%ni (vt joonis 33). Pankade, sh emapankade kaudu saadud rahastuse roll on järjepidevalt kahanenud, samas kui võlakirjade emiteerimise abil rahastamine on viimase kolme aasta jooksul muutunud tähtsamaks. Pankade emiteeritud võlakirjade maht moodustas 2022. aasta augusti lõpu seisuga 10% kõikidest kohustustest ning nende pankade turuosa, kes on viimasel kolmel aastal aktiivsemalt võlakirju emiteerinud, ulatus 23%ni.

Pangati on rahastamismudelid erinevad. Panku, kelle laenuportfelli maht ületab hoiuste mahtu ja kellel on seetõttu vajadus täiendava rahastuse järgi, on viimastel aastatel vähemaks jäänud ja nende turuosa on kahanenud. Need pangad on finantseerinud ennast kas emapankadelt saadud vahenditega või võlakirjade emiteerimise kaudu. Valdavalt emapankade rahastust kasutavaid panku on vähe ja need on väikesed. Selliste pankade turuosa oli augustis ligikaudu 5% (vt joonis 34). Ülejäänud, kelle turuosa küündis 10%ni, on emiteerinud nii pandikirju kui ka tagamata võlakirju.

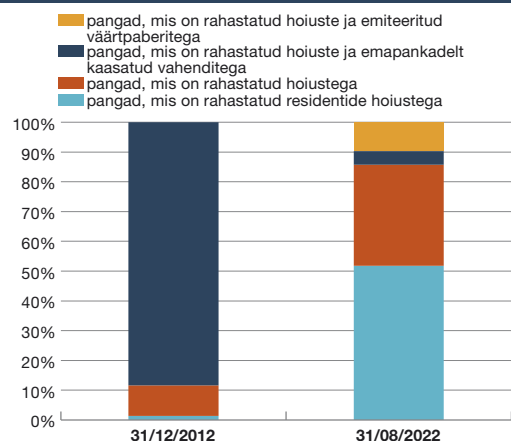
Väike osa panku on kasutanud oma tegevuse rahastamiseks kodumaiste hoiuste kõrval aktiivselt ka mitteresidentide hoiuseid. Mitmes pangas on mitteresidentide hoiuste maht palju suurem kui kohalike hoiuste maht. Kui mõne panga puhul on osaliselt tegemist spetsiifilise ärisuunaga, siis mitmed pangad kasutavad suurematel

Joonis 33. Pankade kohustused ja laenude-hoiuste suhtarv



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 34. Pangandussektori turujaotus laenuportfelli rahastamisviiside järgi



Allikas: Eesti Pank.

turgudel hoiuste kaasamiseks spetsiaalseid veebipõhiseid platvorme.²⁵ Selliste pankade turuosa, kelle hoiustest moodustavad üle poole mitteresidentide hoiused, on viimasel kolmel aastal küll kasvanud, kuid on endiselt suhteliselt väike, ulatudes 2022. aasta augusti lõpus veidi üle 3%.

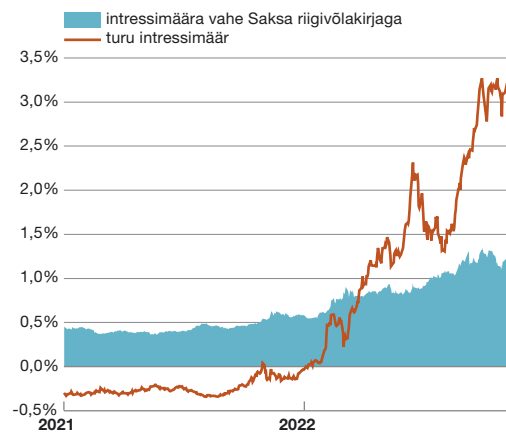
²⁵ Pankad ise on avalikkusele teada andnud, et kaasatud hoiused pärinevad valdavalt suurematest ELi riikidest, nagu Austria ja Saksamaa.

Pinged ja riskid finantsturgudel on suurenenud. Inflatsiooni järsk kiirenemine ning majanduskasvu väljavaate halvenemine koos rahapoliitika karmistamisega on suurendanud globaalsetel finantsturgudel pingeid ja riske. Turuintressimäärade volatiilsus on suurenenud, sest turuosalistel hinnastavad inflatsiooni ja majanduse väljavaatega seotud riske pidevalt ümber

Pingete suurenemine finantsturgudel ja intressimäärade üldine tõus peegelduvad ka pankade võlakirjade turuintressimäärade tõusus. Intressimäärade üldise tõusu taustal jätkasid 2022. aastal kasvamist ka pankade võlakirjade turuintressimäärad. Peale selle hinnastavad investorid riske selgelt varasemast kõrgemalt, kuna turuosalistel riskihinnangud, mida peegeldab intressimäärade vahe valitsusvõlakirjadega, on samuti suurenenud (vt joonis 35). Lisaks sellele, et turuintressimäärade tõus mõjutab pankade rahastamist, avaldab see mõju ka pankade omavahendite ja kõlblike kohustuste miinimumnõude täitmisele (MREL nõue), kuna kasvavad ka nende võlakirjade turuintressimäärad, mida pangad kasutavad kõlblike kohustuste miinimumnõude täitmiseks.

Grupisisese likviidsusjuhtimise tõttu mõjutab raha- ja kapitaliturgudel toimuv endiselt ka Rootsi pankade Eestis tegutsevaid tütarpanku. Kuigi kohalike hoiuste tugev kasv Eestis on aidanud vähendada tütarpankade sõltuvust oma tegevuse rahastamisel emapankadest, võivad võimalikud pinged finantsturgudel emapangagrupi tasandil avaldada siiski mõju ka Eestis asuvate tütarpankade laenupakkumisele või likviidsusele grupiülese likviidsusjuhtimise kaudu, kuna

Joonis 35. LHV ja Luminori eurodes pandivõlakirjade turuintressimäärad

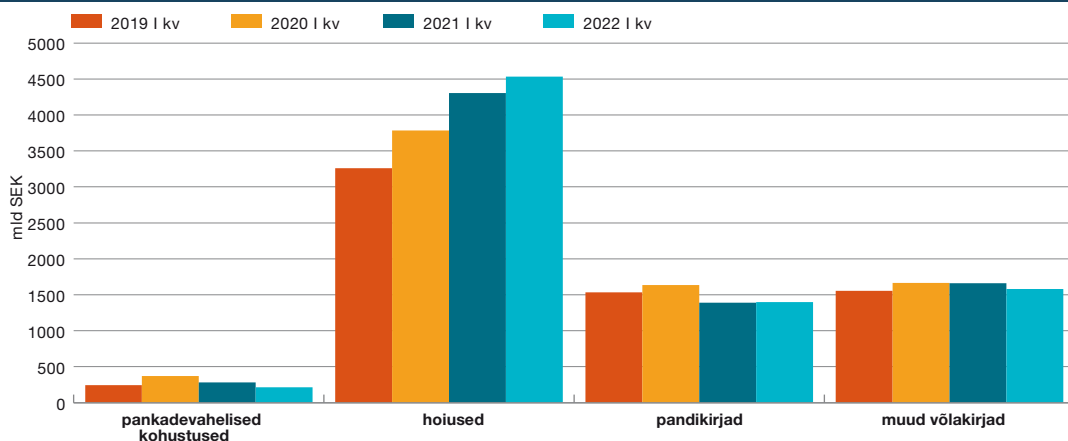


Märkus. 2025. aastal aeguvad võlakirjad. Andmed seisuga 09.11.2022. Allikad: Bloomberg, Eesti Panga arvutused.

Rootsis asuvad emapangad kasutavad oma tegevuse rahastamiseks muuhulgas ka raha- ja kapitaliturge. Kui eelmise finantskriisi ajal olid emapangad Eestis tegutsevate tütarettevõtete ja filiaalide suhtes netolaenuandjad, siis praeguses olukorras, kus tütarpankadel on rohkem hoiuseid kui laene, võib finantsturu suurte pingete korral võimalikuks osutuda ka see, et tütarpankad aitavad leevendada emapanga likviidsusolukorda ja/või emapanka rahastada.

Rootsi suuremate pankade rahastamine sõltub nii hoiustajate ja investorite kindlustundest kui ka hästitoimivatest kodumaistest ja rahvusvahelistest kapitaliturgudest. Panku rahastatakse ligikaudu võrdsetes osades majapidamiste ja ettevõtete hoiuste ning kapitaliturgudel emiteeritud väärtipaberitega (vt joonis 36). Sealjuures rahastab pangandussektor oma

Joonis 36. Rootsi suurimate pankade peamised rahastusallikad



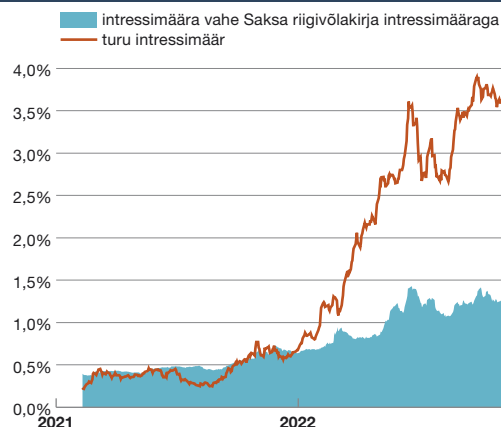
Allikas: Riksbank.

tegevust järjest rohkem hoiustega ja see on vähendanud vajadust pikaajalise turupõhise rahastamise järele ning muutnud rahastamise stabiilsemaks. Rootsi pangandussektori laenu-de-hoiuste suhtarv vähenes 2018. aasta 162%lt 2022. aasta esimeses kvartalis 139%le. Ligikaudu kaks kolmandikku emiteeritud väärtpaberitest on aga denomineeritud välisvaluutas, kusjuures pankade lühiajaline rahastamine koosneb suures osas dollarites emiteeritud väärtpaberitest. Kui väärtpaberiturgude volatiilsus Venemaa-Ukraina sõja, inflatsiooni ning intressimäärade tõusu mõjul oluliselt suurenes, kandus ebakindlus üle ka USA dollari turule. Lühiajaliselt tekitas see Rootsi pankadele raskusi väärtpaberite emiteerimisel dollarites. Kui sarnane olukord peaks korduma ja pikema kestma, võib pankadel tekkida mõningaid probleeme rahastamisega ja USA dollariga seotud likviidsusnõuete täitmisega.

Sarnaselt Eesti pankade poolt emiteeritud võlakirjade turuintressimäärade jätkasid ka Rootsi pankade pandikirjade intressimäärade üldise intressimäärade tõusu taustal kasvu. Lisaks on riskihinnangud mõnevõrra suurenenud, mida peegeldab valitsuse ja pankade võlakirjade intressimäärade vahe suurenemine (vt joonis 37). Investorid hinnastavad riske selgelt kõrgemalt kui varem.

Rootsi pangandussektor on haavatav ka riskide suhtes, mis on tingitud majapidamiste kõrgest võlakoormusest, kinnisvara ülehinnatusest ja ärikinnisvaralaenu suurest osakaalust pankade laenuportfellis. Kuna pankade pikaajalised tagatud võlakirjad moodustavad märkimisväärse osa pankade rahastamisstruktuurist, kandub intressimäärade tõus üle ka pikaajaliste eluasemelaenu intressimääradesse. See suurendab majapidamiste laenu teenindamise kulusid. Rahapoliitiliste intressimäärade tõusul on suur mõju kommerts-kinnisvara laenule. Rootsi

Joonis 37. SEB ja Swedbanki SEK pandivõlakirjade turuintressimäär



Märkus. 2026. aastal aeguvad võlakirjad.
Andmed seisuga 09.11.2022.
Allikad: Bloomberg, Eesti Panga arvutused.

kommerts-kinnisvara ettevõtete laenukoormus on viimaste aastate jooksul üha kasvanud ja see teeb nad laenu teenindamise kulude suurenemise suhtes haavatavaks. Majanduslanguse korral ja rahastamistingimuste muutudes võib kinnisvara turuväärtus langeda, suurendades nii projekte rahastanud finantsettevõtete kui arendajate endi riske.

Ettevaates ebakindlus ja pinged raha- ja kapitaliturgudel suure tõenäosusega jätkuvad. Seetõttu muutub täiendavate vahendite kaasamine raha- ja kapitaliturgudel pankade jaoks keerulisemaks ja kallimaks, mis tähendab, et riskid finantsstabiilsusele suurenevad. Küll aga aitab neid leevendada asjaolu, et Eesti pangandussektori kui terviku haavatavus raha- ja kapitaliturgude pingete suhtes on aja jooksul tänu kodumaiste hoiuste tugevale kasvule vähenenud ja hetkel on suhteliselt väike osa Eesti pangandussektorist otseselt sellele riskile avatud. Lisaks on vähenenud ka kaudne avatus läbi Rootsis asuvate emapangagruppide, kuivõrd pangagruppide tasandil on hoiused kasvanud kiiresti ning see on vähendanud vajadust turupõhise rahastamise järele.