

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (III kv 2026)

Eesti Pank säilitab pankadele kehtestatud vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude 1,5% tasemel.

Põhjendus: Viimastel kvartalitel ei ole toimunud täiendavat laiapõhjalist tsükliliste riskide suurenemist. Reaalsektori võlakasv on olnud aeglasem nii praegusest nominaalsest majanduskasvust kui ka selle pikaajalisest keskmisest. Ka kinnisvarahindade areng ei viita tsükliliste riskide olulisele edasisele suurenemisele. Samas püsib pangalaenude kasv endiselt kiire. Eelkõige kasvavad kiiresti majapidamiste eluasemelaenud ja kinnisvarasektori ettevõtete pangalaenud. See näitab, et tsüklilised riskid pole taandunud, vaid on koondunud kinnisvaraga seotud valdkonda. Eesti Pank peab praegu põhjendatuks säilitada vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue 1,5% tasemel.

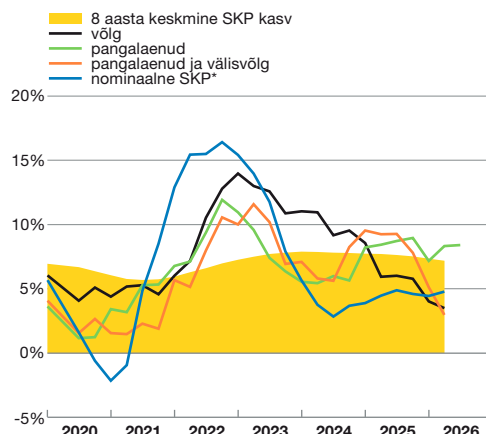
- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **1,5%**
- Võlakasvu ja pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe: **-3,7 pp** (pangalaenude ja välisvõla kasvu ning pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe **-4,2 pp**)
- Võla ja SKP suhtarv: **119%** (muutus kvartalis **-3,2 pp**, muutus aastas **-1,5 pp**)
- Võrdlusmäär: **1%**

Reaalsektori võlakoormuse kasv on peatunud. Reaalsektori koguvõla aastakasv aeglustus 2026. aasta esimeses kvartalis 3,5%ni ning pangalaenude ja välisvõla koondkasv 3%ni. Mõlemad näitajad jäävad alla pikaajalisele nominaalsele majanduskasvule (vt joonis 1). Võla ja SKP suhtarv langes kvartaliga 3,2 protsendi-punkti võrra 118,7%ni ning oli aastatagusega võrreldes 1,5 protsendipunkti madalam. See viitab sellele, et varasem võimenduse kasv on peatunud.

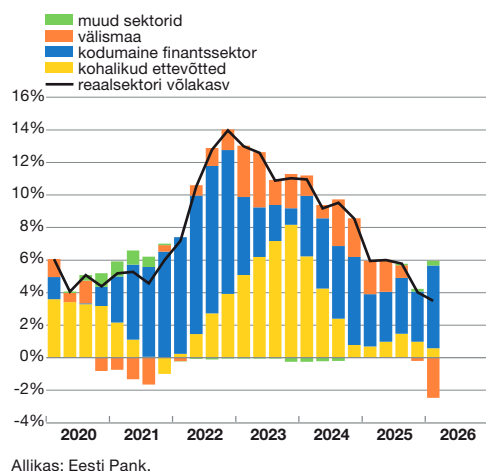
Reaalsektori võlakasv aeglustus 2026. aasta esimeses kvartalis endiselt, eeskätt vähesel välislaenamise tõttu. Laenamine kohalikust finantssektorist on seevastu püsinud tugev ja selle panus võlakasvu suurenemises esimeses kvartalis (vt joonis 2). Majapidamiste võlakasv on endiselt kiire, samas kui ettevõtete võlakasv jätkab aeglustumist. Majapidamiste võlg kasvas esimeses kvartalis aastatagusega võrreldes 8% ja ettevõtete võlg 1%.

Pangalaenude kasv püsib küll kiire, kuid seda veavad suuresti kinnisvaraga seotud tegevused. Reaalsektori pangalaenuportfell kasvas juunis aastatagusega võrreldes 8%, sealhulgas ettevõtete laenuportfell 8% ja majapidamiste laenuportfell 9%. Ettevõtete kiire laenukasvu taga on ehitus- ja kinnisvarasektorile antud laenumahu tempokas kasv. Juunis suurenes see aasta võrdluses 12%, samal ajal kui teiste sektorite laenuportfell kasvas kokku 5%. Ka majapidamiste laenuportfelli kasvu veavad suuresti kinnisvaraga seotud laenud. Eluasemelaenude aastakasv on juba mõnda aega püsinud 10% juures. See näitab, et tsüklilised riskid on üha

Joonis 1. Krediidiagregaatide ja nominaalse SKP aastakasv



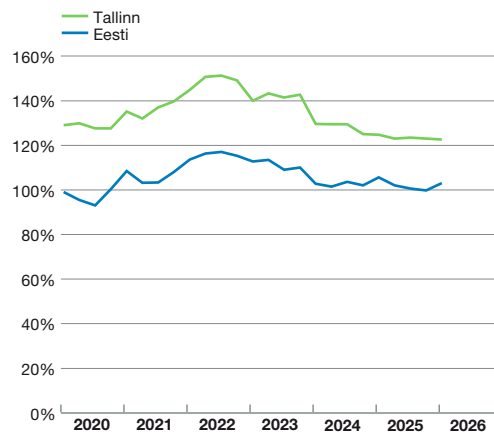
Joonis 2. Reaalsektori võlakasvu panused rahastamisallikate kaupa



rohkem sektoripõhised ja seotud peaaesjalikult kinnisvarasektoriga.

Kinnisvarahindade areng ei viita tasakaalustamatuse süvenemisele. Kuigi eluasemelaenu portfelli kasvab ikka veel kiiresti, ei viita kinnisvaraturu näitajad sellele, et kiire laenukasv oleks kaasa toonud kinnisvarahindade kiire kasvu. Eesti korterite keskmine ruutmeetri hind kasvas esimeses kvartalis aasta võrdluses 3,6%. Ka kinnisvarahindade suhteline tase ehk keskmise ruutmeetri hinna ja keskmise palga suhtarv on püsinud viimased kaks aastat üldjoontes muutumatuna. Korteri keskmise ruutmeetri hinna ja keskmise brutokuupalga suhtarv oli 2026. aasta esimeses kvartalis Tallinnas 123% ja Eestis tervikuna 103% (vt joonis 3).

Joonis 3. Korteri keskmise ruutmeetrihinna ja brutokuupalga suhe

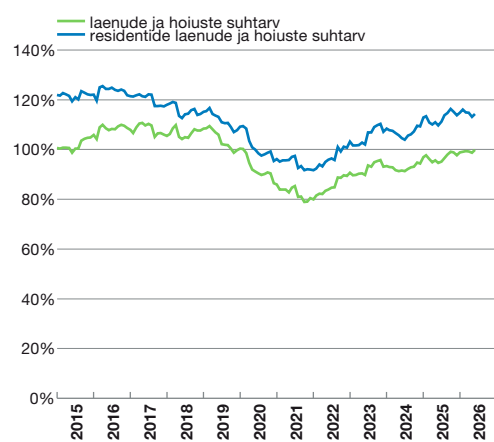


Allikad: Maa- ja Ruumiamet, statistikaamet, Eesti Panga arvutused.

Uute pangalaenu intressimäärade areng ei soodusta praegu liigset laenukasvu. Kuigi ettevõtetele antud uute laenu intressimarginaalid on aasta võrdluses veidi alanenud, on baasintressimäärade tõus viimastel kuudel ettevõtete laenukulu siiski suurendanud. Eluasemelaenu riskipreemia ei ole aga aasta jooksul märkimisväärselt muutunud ning ka majapidamiste jaoks on laenamine baasintressimäärade tõusu mõjul viimastel kuudel kallinenud.

Pankade võime võimalikke laenukahjumeid kanda on endiselt tugev. Pankade kapitaliseerituse näitajad on viimastel kvartalitel paranenud: nii kapitali adekvaatsuse suhtarv kui ka esimese taseme omavahendite ja varade suhtarv suurenesid kahel eelneval kvartalil. Tugev kapitalipositsioon näitab, et pankade vastupanuvõime laenukahjumitele on endiselt hea.

Joonis 4. Laenu ja hoiuste suhtarv



Allikas: Eesti Pank.

Pankade kohaliku laenukasvu finantseerimiseks ei piisa kohalikest hoiustest. Pankade laenuportfell kasvab endiselt kiiremini kui kohalikud hoiused. 2026. aasta juuni lõpu seisuga oli residentide laenuportfelli aastakasv 10%, samal ajal kui kohalike hoiuste maht kasvas aastaga 5%. Kui seni on aidanud pankade laenuportfelli suurenemist finantseerida kohalike hoiuste kõrval ka välismaised hoiused, siis juuni lõpuks oli pankade laenuportfelli maht jõudnud peaaegu samale tasemele hoiuste mahuga, mis hõlmab ka mitteresidentide hoiuseid. Laenu ja hoiuste suhtarv lähenes 100%-le (vt joonis 4). See tähendab, et laenuportfelli suurenemise jätkudes peavad pangad hakkama järjest enam leidma täiendavaid vahendeid, mistõttu võib nende rahastamisstruktuur muutuda vähem stabiilseks ja seetõttu ka haavatavamaks võimalikele rahastamispingetele.

Kokkuvõttes peab Eesti Pank praegu vajalikuks säilitada vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue 1,5% tasemel. Viimastel kvartalitel ei ole toimunud täiendavat laiapõhjalist tsükliliste riskide suurenemist. Reaalsektori võlakasv on aeglustunud, võlakoormuse kasv on peatunud ning koguvõla kasv jääb alla pikaajalisele nominaalsele majanduskasvule. Ka kinnisvarahindade areng ei viita tsükliliste riskide olulisele edasisele suurenemisele. Samas püsib pangalaenu kasv endiselt kiire. Eelkõige kasvavad kiiresti majapidamiste eluasemelaenud ja kinnisvarasektori ettevõtete pangalaenud. See näitab, et tsüklilised riskid pole taandunud, vaid on koondunud kinnisvaraga seotud valdkonda.