



EUROSÜSTEEM

VASTUTSÜKLILINE KAPITALIPUHVER

Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid

Oktoober 2015

Sisukord

1. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI KEHTESTAMISE PÕHIMÕTTED.....	3
1.1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärk ja nõude põhikomponendid.....	3
1.2. Õiguslik alus.....	4
1.3. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra otsustamine, koordineerimine ja teavitamine	4
Analüüs ja riigisisene koordineerimine	4
Puhvri määra otsustamine ja koordineerimine ühtse pangandusjärelvalve raames.....	5
Teavitamine.....	5
1.4. Riikide kehtestatud puhvrimäärade vastastikune tunnustamine	6
Eesti Panga kehtestatud kapitalipuhvri määra tunnustamine	6
Teise liikmesriigi ja kolmanda riigi määratud asutuse kehtestatud kapitalipuhvri määra tunnustamine.....	6
1.5. Krediitiasutusepõhise puhvri nõude arvestamine ja täitmine.....	6
2. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄRA HINDAMINE	8
2.1. Puhvri määra hindamise lähtealused.....	8
2.2. Põhiindikaatorid.....	8
2.3. Puhvri alusnäitaja	10
2.4. Lisaindikaatorid.....	11
Laenuarengu näitajad	11
Kinnisvara võimaliku ülehinnatuse näitajad	12
Välise tasakaalustamatuse näitajad	12
Pankade bilansi tugevuse näitajad	13
Erasektori võlakooormuse näitajad.....	13
Riski võimaliku väärhinnangu näitajad.....	14
2.5. Puhvri langetamist või vabastamist põhjendavad indikaatorid	14

1. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI KEHTESTAMISE PÕHIMÕTTED

1.1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärk ja nõude põhikomponendid

Vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue on makrofinansjärelevalve meede, mis näeb ette, et pangad peavad hoidma krediidiriski kuhjumise korral lisamavahendeid. Vastutsükliline kapitalipuhver tuleb moodustada perioodil, mil süsteemne risk kiire laenukasvu tõttu suureneb, ning puhver vabastatakse siis, kui risk on kohalikul laenuturul vähenenud või ilmnevad selged finantssurutise märgid. Finantstsükli tõusu ajal kogutud kapitali lisapuhvri abil saavad pangad katta tsükli languse ajal tekkida võivaid kahjumeid ning jätkata laenude andmist reaalmajandusse. Pankade vastupanuvõime kindlustamiseks on tsükli tõusu ajal kehtestatav kapitalipuhvri nõue seda suurem, mida ulatuslikumalt on süsteemne risk laenuturul kuhjunud ja mida rohkem tasakaalustamatusi see tekitab.

Eestis kehtestab vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude Eesti Pank, kes on riigi makrofinansjärelevalve asutus. Puhvri kehtestamine lähtub Euroopa Liidu pangandusdirektiivist 2013/36/EL, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRB) soovitusel ESRN/2014/1 ja krediidasutuste seadusest. Vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude põhikomponendid on järgmised:

- **Eesmärk.** Vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärk on kaitsta pangandussüsteemi võimalike kahjude eest, mis tekivad tsüklilise süsteemse riski kuhjumise tõttu majanduses. Lisaks pankade vastupanuvõime tugevnemisele võib kapitali lisapuhvri nõude tõttu aeglustuda laenukasv ja varade hindade tõus. Vastutsüklilise kapitalipuhvri otsene eesmärk ei ole siiski mõjutada finantstsüklit: mõõdukamat laenukasvu ja varade hinna tõusu võib pidada meetme kehtestamise positiivseks kõrvalmõjaks.
- **Puhvri määr.** Eesti Pank kehtestab Eestis asuva krediidiriskipositsiooni suhtes vastutsüklilise kapitalipuhvri määra, mis on üldjuhul vahemikus 0–2,5%. Tõsisemate finantsstabiilsust ohustavate riskide korral võib määr olla ka kõrgem kui 2,5%. Puhvri määr kehtestatakse 0,25 protsendipunkti täpsusega.
- **Puhvri nõude kehtestamine ja vabastamine.** Eesti Pank teeb puhvri määra kohta otsuse kord kvartalis. Puhvri määra tõstmise korral annab Eesti Pank sellest pankadele ja avalikusele teada üldjuhul 12 kuud enne määra

kehtima hakkamist. Sel juhul jääb pankadele piisavalt aega, et vajaduse korral kapitali suurendada. Kui Eesti Pank otsustab puhvri nõude vabastada, siis vabastatakse see kas kohe pärast otsust ja täies ulatuses või järg-järgult sedamööda, kuidas tsükliline süsteemne risk väheneb.

- **Puhvri vajaduse hindamise metoodika.** Vastutsüklilise kapitalipuhvri vajadust hinnatakse metoodikaga, mis lähtub juhitud kaalutusõiguse (ingl *guided discretion*) põhimõttest. Selle järgi kombineeritakse omavahel reeglid ja eksperthinnang. Reeglite puhul määratletakse alusnäitaja (ingl *buffer guide*) ja hinnangu aluseks olevad olulised indikaatorid, mida hinnatakse ja avalikustatakse regulaarselt. Lisaks võtab Eesti Pank puhvri määra kehtestamisel arvesse ka muud kvantitatiivset ja kvalitatiivset teavet (vt peatükk 2 vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamise kohta).
- **Avalikustamine.** Eesti Pank avaldab kord kvartalis oma veebilehel vastutsüklilise kapitalipuhvri määra koos põhjenduse ja jõustumise ajaga. Lisaks avaldatakse puhvri määra hindamise metoodika.
- **Ulatus.** Vastutsüklilise kapitalipuhvri määr kehtib kõikidele pankadele, kes omavad Eestis krediidiriskipositsioone. Puhvri määra peavad arvestama muu hulgas nii krediidasutused, kes pakuvad Eestis pangateenuseid piiriüleselt, kui ka välispankade Eesti filiaalid, kelle emaaettevõtte asub kas Euroopa Liidu liikmesriigis või riigis, mille suhtes rakendatakse vastutsüklilise kapitalipuhvri vastastikuse tunnustamise põhimõtteid.
- **Krediidasutusepõhine puhver.** Eestis tegevusloa saanud krediidasutused peavad täitma vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude krediidasutusepõhise määra järgi. See tähendab, et arvestatud on nii panga Eestis kui ka välisriikides asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes kehtivaid vastutsüklilise kapitalipuhvri määrasid (vt alapeatükk 1.5 krediidasutusepõhise puhvri nõude arvestamise ja täitmise kohta). Vastutsüklilist kapitalipuhvrit tuleb hoida nii konsolideeritud kui ka konsolideerimata alusel ning puhver tuleb moodustada esimese taseme põhiomavahenditest (ingl *common equity tier 1, CET1*). Puhvri nõuet peavad täitma ka Eestis tegutsevad investeerimisühingud¹.

¹ Euroopa Liidu direktiivi järgi peavad vastutsüklilise kapitalipuhvri nõuet täitma ka investeerimisühingud, kui liikmesriik ei ole põhjendatud kaalutlustel otsustanud kehtestada nende suhtes erandit (ELi direktiivi 2013/36/EL artikkel 130(2)).

1.2. Õiguslik alus

Baseli pangajärelevalve komitee (BCBS – Basel Committee on Banking Supervision) andis 2010. aasta detsembris välja rahvusvahelised standardid pankade kapitali- ja likviidsusnõuete arvestamise kohta, nn **Basel III eeskirjad**. Pankade ja pangandussüsteemi tugevdamiseks koostatud ettepanekutes nähti ühe osana ette, et krediidasutuste omavahenditele seatakse kapitalinõuded, mis on senisest rangemad ja võimendavad vähem majandustsükke. Nende nõuete hulka kuulus ka vastutsüklilise kapitalipuhvri kehtestamine.

Basel III eeskirjad on rahvusvahelised alusnormid, mis on Euroopa Liidus üle võetud ja sätestatud Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013 määruses nr 575/2013 ja **direktiivis 2013/36/EL**. Vastutsükliliste kapitalipuhvrite kehtestamist ja arvutamist käsitlevad direktiivi (edaspidi ka *pangandusdirektiiv*) artiklid 135–140.

Pangandusdirektiivi artikli 135 põhjal andis ESRB juunis 2014 liikmesriikidele soovitus ESRN/2014/1. Selles **ESRB soovituses** on toodud juhised, mis täpsustavad direktiivis sätestatud puhvri määra kehtestamist ja vastastikust tunnustamist ning analüüsimetoodikat, mida peaks liikmesriikide määratud asutused järgima puhvri nõude kehtestamisel ja vabastamisel.

Pangandusdirektiivi sätted on kohaldatud Eesti õigusesse **krediidasutuste seaduse** kaudu, muudatud jõustusid 19. mail 2014. Eesti ei rakanud direktiivi üleminekusätteid, mille järgi oleks vastutsüklilise kapitalipuhvri piirmäär olnud 2016. aastal 0,625%, 2017. aastal 1,25% ja 2018. aastal 1,875%. Eestis asuvate riskipositsioonide suhtes on seega võimalik kehtestada vajaduse korral kuni 2,5% või kõrgemat vastutsüklilise kapitalipuhvri määra ka enne 2019. aastat.

Krediidasutuste seaduse § 86⁴⁶ lõike 2 järgi on vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude kehtestamise õigus Eesti Pangal. Eesti Pank lähtub kapitalipuhvri nõude jõustamisel Euroopa Liidu õigustikust, ESRB soovitusest ja krediidasutuste seadusest ning nende alusel siin dokumendis täpsustatud põhimõtetest ja analüüsiraamistikust. Lisaks arvestab Eesti Pank kohalike ja rahvusvaheliste koordineerimise ja kooskõlastamise nõuetega.

Eestis asuvate riskipositsioonide suhtes rakan-datav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr kehtestatakse **Eesti Panga presidendi määrusega**. Eesti Pank kehtestab ka krediidasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri määra arvutamise korra

ning teise lepinguriigi ja kolmanda riigi pädeva või määratud asutuse kehtestatud vastutsüklilise kapitalipuhvri määra tunnustamise korra.

Ühtse järelevalvemehhanismi raames võib **Euroopa Keskpang** ELi nõukogu määruse nr 1024/2013 artikli 5(2) järgi kohaldada liikmesriigi pädeva või määratud asutuse asemel krediidasutustele kapitalipuhvrite nõudeid, mis on rangemad kui liikmesriigi kohaldatud nõuded. Nende hulka kuulub ka vastutsüklilise kapitalipuhvri määr. Nõuded kohaldatakse Euroopa Keskpanga hinnangu põhjal liikmesriigi majandus- ja finantsolukorra ning majandustsükli kohta. Enne sellist otsust tehakse teavitamismenetlus, mis põhineb ühtse pangandusjärelevalve määruuses sätestatud korral.

1.3. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra otsustamine, koordineerimine ja teavitamine

Vastutsüklilise kapitalipuhvri kehtestamine koosneb Eesti Pangas kolmest etapist (vt skeem 1): puhvri vajaduse analüüs, riigisisene ja rahvusvaheline teavitamine ja koordineerimine ning avalikustamine.

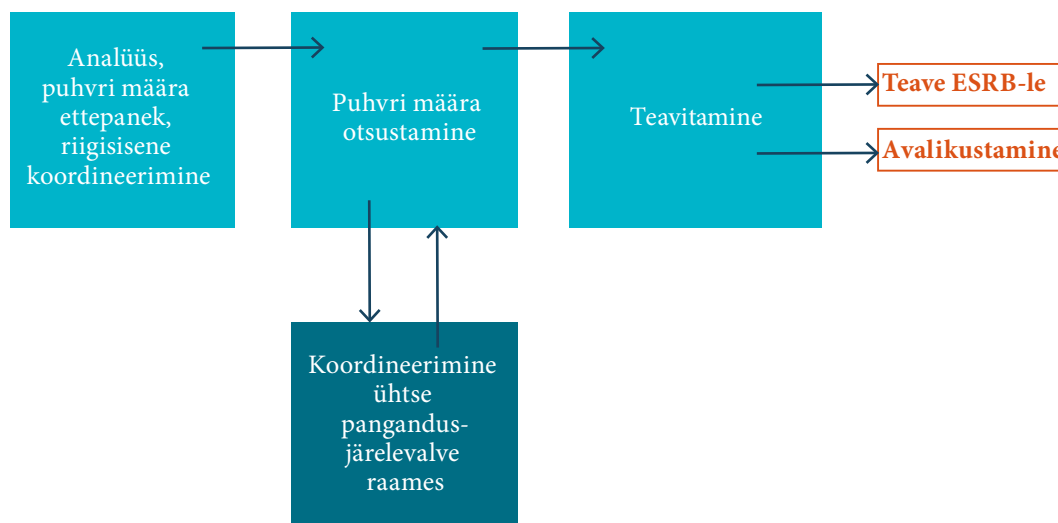
Analüüs ja riigisisene koordineerimine

Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise, tõstmise, langetamise või tühistamise vajadust analüüsib ja hindab Eesti Pank regulaarselt kord kvartalis. Määra hinnatakse määratletud näitajate põhjal, mis suudavad selgelt ja mitmekülgset väljendada Eesti krediiditsükli. Lisaks võtab Eesti Pank otsuse tegemisel arvesse muud kvantitatiivset ja kvalitatiivset teavet (vt peatükk 2 vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamise kohta).

Vastutsükliliste meetmete vajaduse hindamist toetab kaks korda aastas koostatav Finantsstabiilsuse Ülevaade (FSÜ), milles Eesti Pank analüüsib finantsvahendust mõjutavat tsüklilist ja struktuurset arengut ning annab põhjaliku hinnangu süsteemsetele riskidele finantssüsteemis. FSÜs esitatud riskihinnanguid ja meetmete ettepanekuid, sealhulgas vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohasust, arutatakse enne avaldamist regulaarselt vähemalt kaks korda aastas ühiskomisjonis². Riskide ja makrofinantsjärelevalve meetmete laiem ja terviklik käsitlemine võimaldab paremini saavutada makrofinantsjärelevalve eesmärgi.

2 Ühiskomisjon on kohalik koostöökoogu, mis käsitleb finantssektori õigusaktide, järelevalve ja kriisihalduse teemasid. Ühiskomisjon tegutseb rahandusministeeriumi, finantsinspeksiooni ja Eesti Panga vahel 21. detsembril 2007 sõlmitud koostöökokkuleppe alusel ning sinna kuuluvad nende kolme osapoole esindajad.

Skeem 1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestamine Eestis



Puhvri määra otsustamine ja koordineerimine ühtse pangandusjärelevalve raames

Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra otsustab Eesti Panga juhatus ning see kehtestatakse Eesti Panga presidendi määrusega. Otsustamisel võetakse arvesse ka muid makrofinantsjärelevalve meetmeid ja meetmete koosmõju süsteemse riski vähendamisele.

Ühtses järelevalemehhanismis osaleva liikmesriigi puhul vastutab makrofinantsjärelevalve meetmete võtmise, sealhulgas vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestamise eest lisaks liikmesriigi määratud asutusele ka Euroopa Keskpank. ELi nõukogu määruse nr 1024/2013 artikli 5 järgi peab Eesti Pank teavitama kümme tööpäeva enne vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohta lõpliku otsuse tegemist määra ettepanekust Euroopa Keskpanka. Euroopa Keskpank võib määra ettepaneku viie tööpäeva jooksul vaidlustada ning Eesti Pank peab oma otsuse edasise menetlemise juures kaaluma Euroopa Keskpanga vastuväites toodud põhjuseid.

Euroopa Keskpank võib oma analüüsi ja hinnangu põhjal kehtestada Eesti riskipositsioonide suhtes kõrgema vastutsüklilise puhvri määra, kui on kehtestanud Eesti Pank. Sellest kavatsusest peab Euroopa Keskpank teavitama enne Eesti Panka, kes võib esitada põhjendatud vastuväiteid, mida peab Euroopa Keskpank omakorda kaaluma otsuse menetlemisel.

Teavitamine

Eesti Pank avaldab oma veebilehel kord kvartalis vastutsüklilise kapitalipuhvri määra ja selle jõustumise aja ning puhvri määra kehtestamise muud asjaolud. Krediidiasutuste seaduse § 86⁴⁶ lõike 7 järgi esitatakse avalikustamise käigus järgmine teave:

1. puhvri määr;
2. laenude ja SKP suhe ning selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist;
3. puhvri alusnäitaja;
4. puhvri määra põhjendus;
5. puhvri määra jõustumise kuupäev;
6. erakorraliste asjaolude põhjendus, kui uus puhvri määr jõustub vähem kui 12 kuud pärast avalikustamist;
7. puhvri määra langetamise korral eeldatav periood, mil ei kavandata puhvri määra tõsta.

Liikmesriikide makrofinantsjärelevalve meetmete võtmist koordineerib Euroopa Liidus ESRB. Liikmesriigid peavad iga kord pärast vastutsüklilise kapitalipuhvri määra otsuse tegemist ehk iga kvartali kohta esitama ESRB-le eelmises lõigus osutatud teabe. ESRB avaldab kõik teavitatud vastutsüklilise puhvri määrad ja nendega seotud teabe oma veebilehel.

1.4. Riikide kehtestatud puhvrimäärade vastastikune tunnustamine

Piiriüleselt tegutseva krediidasutuse jaoks on vastutsüklilise kapitalipuhvri määr panga krediidiriskipositsioonide asukohariikides kehtestatud puhvrimäärade kaalutud keskmine (vt alapeatükk 1.5 krediidasutusepõhise puhvri nõude arvestamise ja täitmise kohta). Riigid peaks seetõttu vastutsükliliste puhvrimäärade otsustest võimalikult selgelt teavitama ja tõhusalt koordineerima.

Pangandusdirektiiv sätestab teiste liikmesriikide puhvrimäärade tunnustamise põhimõtted. Vastastikune tunnustamine on kohustuslik, kui puhvri määr on kuni 2,5%. Muudel juhtudel otsustab tunnustamise üldjuhul liikmesriigi määratud asutus ehk Eestis Eesti Pank. ESRB soovitus³ järgi peaks määratud asutused üldiselt tunnustama teistes liikmesriikides kohaldatud puhvrimäärasid, sealhulgas üle 2,5% määra, kuivõrd tunnustamata jätmine võib tekitada piiriüleselt negatiivseid kõrvalmõjusid.

Eesti Panga kehtestatud kapitalipuhvri määr tunnustamine

Kui Eesti Panga kehtestatud vastutsüklilise kapitalipuhvri määr jääb alla 2,5%, siis peavad Eestis asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes arvestama kapitalipuhvrit lisaks Eestis tegevusluba omavatele pankadele ka teiste liikmesriikide krediidasutused, kes tegutsevad Eestis filiaalide kaudu või pakuvad finantsteenuseid piiriüleselt. Kui Eesti Panga kehtestatud puhvrimäär ületab 2,5%, siis sõltub 2,5% ületava osa tunnustamine päritoluriigi õigustikust ja sealse määratud asutuse otsusest.

Teise liikmesriigi ja kolmanda riigi määratud asutuse kehtestatud kapitalipuhvri määr tunnustamine

Kui teise riigi määratud asutuse kehtestatud vastutsükliline kapitalipuhvri määr jääb alla 2,5%, siis peavad Eestis tegevusluba omavad krediidasutused seda määra arvestama selle krediidiriskipositsiooni suhtes, mis neil on puhvri määra kehtestanud riigis. Kui vastutsüklilise kapitalipuhvri määr ületab 2,5%, siis tunnustab Eesti Pank üldjuhul alati teise riigi kehtestatud määra ning krediidasutused on kohustatud seda määra arvestama. Kui Eesti Pank otsustab teise liikmesriigi üle 2,5% määra mitte tunnustada, siis teavitab ta ESRB soovitus järgi sellest ESRBd, teise liikmesriigi määratud asutust ja Euroopa Keskpanka.

Juhul kui kolmanda riigi määratud asutus ei ole vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestanud,

siis juhinduvad Eesti krediidasutused nendes riikides asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes rakendatava puhvri määra puhul Eesti Panga kehtestatud korrast. Eesti Pank lähtub kolmandates riikides asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes puhvri määra arvestamisel pangandusdirektiivi sätetest: kui kolmandas riigis ei ole vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestatud või on kehtestatud puhvrimäär, mida Eesti Pank ei pea piisavaks, siis võib Eesti Pank kehtestada ise määra, mida pangad peavad selles kolmandas riigis asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes arvestama. Eesti Pank võtab seejuures arvesse ESRB juhiseid.

1.5. Krediidasutusepõhise puhvri nõude arvestamine ja täitmine

Krediidasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri suuruse leidmiseks korrutatakse krediidasutuse koguriskipositsioon⁴ krediidasutusepõhise puhvri määraga. Krediidasutusepõhise puhvri määra arvutamisel lähtutakse krediidasutuse krediidiriskipositsioonide asukohast ning nendes riikides kohaldatud puhvrimääradest. Krediidasutusepõhine puhvrimäär määratakse nende puhvrimäärade kaalutud keskmisena.

Krediidiriskipositsioonide geograafilise asukoha arvestus krediidasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri jaoks põhineb **tehnilistel standarditel**, mille on välja töötanud Euroopa Pangandusjärelevalve ja avaldanud delegeeritud määrusena Euroopa Komisjon. Krediidiriskipositsiooni geograafiline asukoht on üldjuhul võlgniku asukoht, kuid standardites on välja toodud olukorrad, kui asukoha võib määrata krediidasutuse päritoluriigi järgi⁵. Krediidasutus võib Euroopa Pangandusjärelevalve standardite järgi arvestada kodumaise riskipositsiooni hulka sellised välismaised riskipositsioonid, mille kogusumma ei ületa 2% üldiste krediidiriski-, kauplemissportfelli kuuluvate ja väärtpaberistamise positsioonide kogusummast.

Krediidasutused peavad regulaarselt avaldama andmed krediidiriskipositsioonide geograafilise jaotuse ja krediidasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude suuruse kohta EBA välja töötatud avalikustamise juhiste põhjal. See teave tuleb avaldada vähemalt kord aastas koos finantsaruannete avaldamisega.

Vastutsüklilise kapitalipuhvri **nõude täitmist** jälgivad ühtse pangandusjärelevalve raames

⁴ Koguriskipositsioon arvutatakse määruse (EL) nr 575/2013 artikli 92 lõike 3 põhjal.

⁵ Komisjoni 4. juuni 2014 delegeeritud määrus (EL) nr 1152/2014

³ ESRB soovitus A.6 (ESRN/2014/1)

oluliste pankade (ingl *significant banks*) puhul Euroopa Keskpank ja vähemoluliste pankade (ingl *less significant banks*) puhul finantsinspeksioon koostöös Euroopa Keskpannaga. Vastutsükliline kapitalipuhver moodustab osa kombineeritud kapitalipuhvrst, kuhu kuuluvad veel kapitali säilitamise puhver, süsteemse riski puhver ja puhver, mida peavad hoidma lisaks süsteemselt olulised krediidasutused. Kui krediidasutus ei täida kombineeritud kapitalipuhvri nõuet, siis piiratakse tema omakapitalist tehtavaid väljamakseid ning tulemustasu või pensionihüvitiste makseid. Lisaks peab krediidasutus koostama kapitali säilitamise plaani. Maksimaalselt jaotatava summa arvutamise korra on kehtestanud Eesti Pank⁶.

⁶ Eesti Panga presidendi 9. juuli 2014 määrus nr 13 „Maksimaalselt jaotatava omakapitali summa arvutamise kord“

2. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄRA HINDAMINE

2.1. Puhvri määra hindamise lähtealused

Eesti Pank lähtub vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamise meetodika väljatöötamisel ja arendamisel krediitiasutuste seaduse sätetest ning ESRB soovitusel ESRN/2014/1 toodud juhistest.

- **Krediitiasutuste seadus** sätestab, et vastutsüklilise kapitalipuhvri täpse määra kehtestab Eesti Pank. Seaduse § 86⁴⁶ lõike 3 järgi võetakse vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestamisel arvesse:
 - „1) krediititsükli faasi;
 - 2) laenukasvust tulenevaid riske;
 - 3) kohaliku majanduse eripära;
 - 4) puhvri alusnäitajat;
 - 5) laenu kasvu ning väljastatud laenude ja sisetajanduse kogutoodangu suhte muutust;
 - 6) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses (EL) nr 1092/2010 finantsüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta (ELT L 331, 15.12.2010, lk 1–11) sätestatud korra kohaselt antud soovitusi;
 - 7) muid asjaolusid, mis on kohased tsüklilise süsteemse riski käsitlemisel.“
- **ESRB soovitusel** on toodud juhised, mida peavad liikmesriigid arvestama vastutsüklilise kapitalipuhvri määra määramisel. Soovitusel käsitletakse laenude ja SKP suhtarvu lõhe mõõtmise ning puhvri alusnäitaja arvutamise meetodikat. Lisaks määratletakse soovitusel, milliseid lisaindikaatoreid tuleks puhvri määra otsustamise juures kasutada. Selle kohta on toodud eraldi juhised näitajatele, mis kirjeldavad riski kuhjumist, ja näitajatele, mis annavad märku puhvri langetamise või vabastamise vajadusest.

Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamisel rakendatakse **juhitud kaalutusõiguse** (ingl *guided discretion*) põhimõtet: kasutatakse reeglitel põhinevat kvantitatiivset meetodikat, kuid puhvri kehtestajale jääb samal ajal samuti mingi otsustusvabadus. See võimaldab võtta puhvri kehtestamisel arvesse kvalitatiivseid ja kvantitatiivseid lisategureid, mis ei pruugi järgi reegli puhul olla adekvaatselt hõlmatud. Enamiku teiste makrofinantsjärelevalve meetmetega võrreldes on vastutsüklilise kapitalipuhvri puhul reeglitel siiski oluline roll puhvri vajaduse analüüsi raamistami-

sel. Riigiti võimalikult ühetaoline meetodika toetab ka puhvrimäärade piiriülest rakendamist.

Baseli pangajärelevalve komitee välja töötatud meetodika⁷ järgi on riikide ühtne rahvusvaheline lähtepunkt vastutsüklilise kapitalipuhvri määra sobiva taseme määramisel laenude ja SKP suhtarvu lõhe hinnang. Kuigi see hinnang on suuniseks puhvrimäära leidmisel, otsustab kohase puhvrimäära määratud asutus (st Eestis Eesti Pank), kes võtab otsuse juures arvesse krediititsükli, krediitimahu ülemäärasest kasvust tulenevaid riske, riigi majanduse eripära ja muude makrofinantsjärelevalve instrumentide rakendamist.

Eesti Pank kasutab vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamisel ja teavitamisel laenude ja SKP suhtarvu lõhet kirjeldavaid põhiindikaatoreid ning mõnda varem määratletud lisanäitajat, mis suudavad selgelt ja mitmekülgset väljendada Eesti krediititsükli. Põhiindikaatorite põhjal leitakse puhvri võrdlusmäärad ja puhvri alusnäitaja, mis on üheks hinnangu komponendiks. Lisaks puhvri alusnäitajale ja varem määratletud indikaatoritele võtab Eesti Pank puhvri määra hindamisel arvesse muud kvantitatiivset ja kvalitatiivset teavet (vt skeem 2).

2.2. Põhiindikaatorid

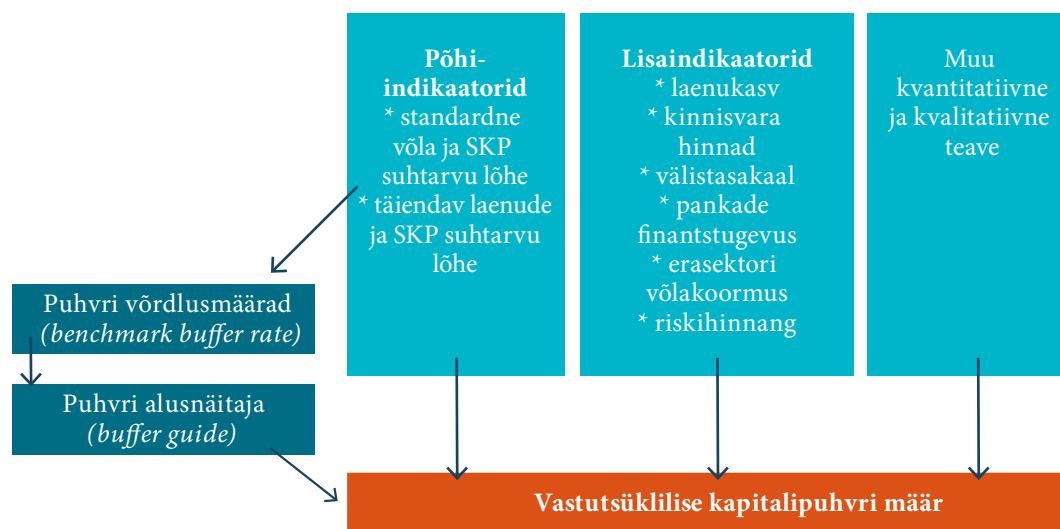
ESRB ekspertrühma empiirilise analüüsi⁸ järgi on laenude ja SKP suhtarvu lõhe (ingl *credit-to-GDP gap*) kogu Euroopa Liidu jaoks parim üksiknäitaja indikaator väljendamaks selliste riskide kuhjumist, mille mõju peaks vastutsükliline kapitalipuhver leevendama. Vastutsüklilise puhvri määra hinnangu jaoks peavad ühetaoliselt arvutama ja avaldama laenude ja SKP suhtarvu lõhe kõik Euroopa Liidu riigid.

Laenude ja SKP suhtarvu lõhe arvutamine põhineb meetodikal, mille järgi dekomponeeritakse ülemäärase laenukasvu hindamiseks laenude ja SKP suhtarv (ehk laenukoormus) trendi ja tsükli osaks. Trendi ehk loomuliku kasvukiiruse eraldamiseks tsüklilist süsteemset riski põhjustavast komponendist kasutatakse ühepoolset HP-filtrit, mille lambda-parameeter on empiirilise testi tulemusena valitud selline, et signaali ja müra suhe oleks optimaalne.

⁷ Basel Committee on Banking Supervision (2010). Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer, December 2010

⁸ Detken C. *et al.* Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options. ESRB Occasional Paper No. 5 / June 2014

Skeem 2. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hinnangu komponendid



ESRB soovitusel toodud **standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe** (ingl *standardised credit-to-GDP gap*) hindamisel kasutatakse Baseli pangajäreleva-ve komitee metoodikat, mille järgi saab lõhe arvu- tamise valemi esitada järgmiselt:

$$LÕHE_t = LAENUKOORMUS_t - TREND_t,$$

kus

t on perioodilõpu kuupäev, kusjuures perioodiks on üks kvartal;

$LAENUKOORMUS_t = (LAEN_t / (SKP_t + SKP_{t-1} + SKP_{t-2} + SKP_{t-3})) \times 100\%$;

SKP_t on Eesti sisemajanduse koguprodukt kvartali- lis t ;

$LAEN_t$ on Eesti erasektori lai võlaagregaat kvartali t lõpus;

$TREND_t$ on ühepoolse rekursiivse, Hodrick- Prescotti (HP) filtri abil leitud laenukoormuse trend tasandusparameetri (lambda) väärtusega 400 000.

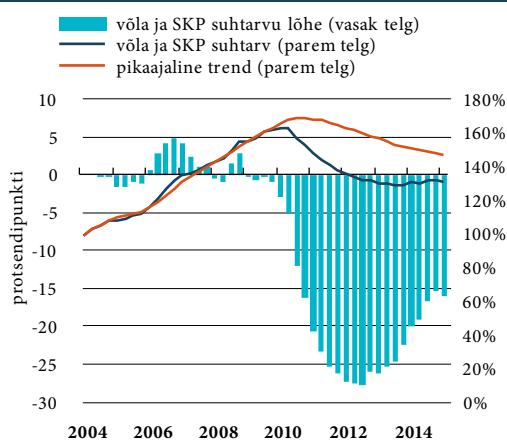
Standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe hindamisel tuleb reaalsektori kogu võlataseme arvutustes kasutada võimalikult laia võlaagregaati. Selle saab leida rahvamajanduse arvepidamise süsteemi fi- nantskontode statistika põhjal ning see sisaldab nii Eestist kui ka välismaalt kaasatud Eesti erasektori laenuvahendeid ja emiteeritud võlakirju.

Eesti Pank on koostanud Eesti standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe aegrida kvartali alusel alates 2003. aasta neljandast kvartalist (vt joonis 1). Selle metoodika põhjal ei saa hinnata määra kohasust 2005.–2008. aasta kiire laenukasvu perioodi suh-

tes, kuna selleks ajaks oli kogunenud veel liiga vähe statistikat. Ettevaates on aga lõhe mõõtmise tehnilised probleemid väiksemad, kuna lisandu- vad uued andmed ja aegrida läheb pikemaks. Sel- lest hoolimata on ebakindel, kas meetod on Eesti laenu- tsükli hindamiseks piisavalt usaldusväärne.

Lisaks standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe ar- vestamisele on ESRB soovitusel toodud võimalus, et määra hindamisel võib kasutada **täiendavat laenu- de ja SKP suhtarvu lõhet** (ingl *additional credit-to-GDP gap*), kui valemi mõne komponen- di kohandused kajastavad riigi arengut paremini. Kuna nii Eesti majapidamisi kui ka ettevõtteid on rahastatud peamiselt pangandussektori kaudu, sobib tsüklilise süsteemse riski kuhjumise hinda- miseks arvutada laenu- de ja SKP suhtarvu lõhet ka

Joonis 1. Standardne võla ja SKP suhtarvu lõhe



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

üksnes pangandusstatistika põhjal (vt joonis 2). Lisaks on nende andmete eeliseks pikem aegrida (hindamiseks sobivad andmed on saadaval alates 1996. aasta neljandast kvartalist) ning lühem viitaeg aruandlusperioodi ja statistika koostamise vahel. Täiendava laenude ja SKP suhtarvu lõhe hindamine erineb standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe omast üksnes arvutustes kasutatud krediidiagregaadi poolest. Muud parameetrid (sh tasanusparameeter lambda) on samad.

2.3. Puhvri alusnäitaja

Laenude ja SKP suhtarvu lõhe näitajate põhjal arvutab Eesti Pank puhvri võrdlusmäärad ning valib nende seast puhvri alusnäitaja.

Puhvri võrdlusmäär (ingl *benchmark buffer rate*) arvutamisel lähtub Eesti Pank ESRB soovitusel toodud metoodikast, mis omakorda tugineb Baseli pangajärelevalve komitee juhistele. Kui laenude ja SKP suhtarvu lõhe väärtus jääb alla alumise künnise (L) või on sellega võrdne, siis on puhvri võrdlusmäär null. Puhvri võrdlusmäär tõuseb seejärel lineaarselt koos laenude ja SKP suhtarvu lõhega, kuni jõuab tasemele, kus laenude ja SKP suhtarvu lõhe on ülemisel künnisel (H) või ületab selle. Baseli pangajärelevalve komitee juhistes on laenude ja SKP suhtarvu lõhe madalaim künnis, mil tuleb hakata puhvrimäära rakendama, 2 protsendipunkti ja kõrgeim künnis 10 protsendipunkti (vt joonis 3). Võrdlusmäär reegli saab lihtsustatud kujul esitada järgmiselt:

- kui $L\ddot{O}HE_t \leq L$, siis on puhvri võrdlusmäär 0%,
- kui $L\ddot{O}HE_t \geq H$, siis on puhvri võrdlusmäär 2,5%,
- kui lõhe on vahemikus $L \dots H$, siis interpoleeritakse võrdlusmäär lineaarselt ja see vastab valemile $(0,3125 \times L\ddot{O}HE_t - 0,625)$,

kus

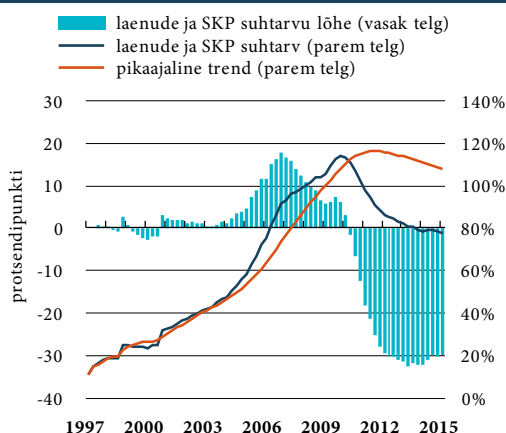
L on alumine künnis tasemel 2 protsendipunkti;

H on ülemine künnis tasemel 10 protsendipunkti.

Eesti Pank võib suurema kui 10 protsendipunkti se laenude ja SKP suhtarvu lõhe korral siiski mitte järgida ülemise künnise reeglit. Sellisel juhul leitakse puhvri võrdlusmäär lineaarselt valemi $(0,3125 \times L\ddot{O}HE_t - 0,625)$ järgi, ümardades tulemuse 0,25 protsendipunkti astmele.

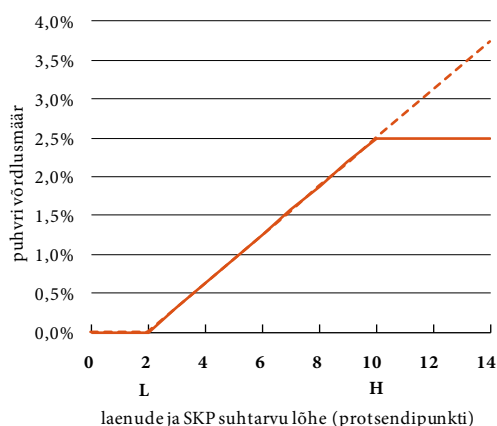
Puhvri võrdlusmäär arvutamisel kasutab Eesti Pank eeltoodud lähenemist nii standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe kui ka täiendava laenude ja SKP suhtarvu lõhe jaoks. Senine analüüs ei ole toonud esile olulisi kitsaskohti, mille tõttu peaks puhvri võrdlusmäär arvutamiseks kasutama teistsugust

Joonis 2. Täiendav laenude ja SKP suhtarvu lõhe

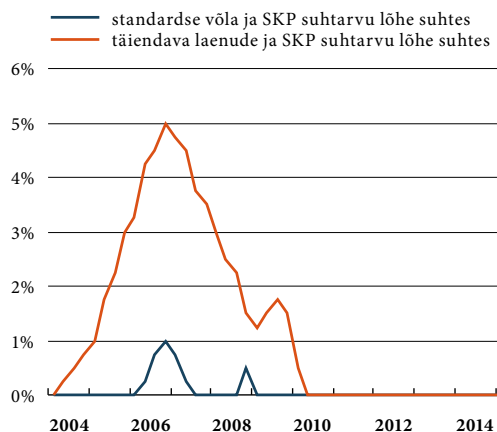


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 3. Puhvri võrdlusmäär laenude ja SKP suhtarvu lõhe põhjal



Joonis 4. Põhiindikaatorite arengule vastavad puhvri võrdlusmäärad



Allikas: Eesti Panga arvutused

metoodikat kui see, mis on toodud Baseli pangajärelevalve komitee juhistes.

Puhvri alusnäitaja (ingl *buffer guide*) valimisel hinnatakse nii standardse võla ja SKP suhtarvu lõhe kui ka täiendava laenude ja SKP suhtarvu lõhe muutusi ning struktuurseid ja tsüklilisi tegureid, mis on mõjutanud nende aluseks oleva krediidiagregaadi arengut. Näiteks 2005.–2008. aasta kiire laenukasvu puhul oleks kohane alusnäitaja leitud täiendava laenude ja SKP suhtarvu lõhe suhtes (vt joonis 4).

2.4. Lisaindikaatorid

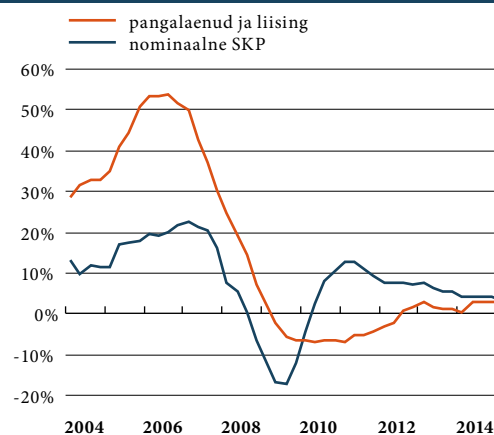
Lisaks põhiindikaatoritele, mis kirjeldavad otseselt võlakoormuse muutust, hinnatakse vastutsüklilise puhvri vajadust ka lisanäitajate põhjal, mis väljendavad riskide kuhjumist. Regulaarselt hinnatavaid näitajaid võib olla väga palju, kuid avalikustamise käigus kasutab Eesti Pank väiksemat hulka näitajaid, mis on ESRB soovitusel toodud struktuuri järgi jagatud rühmadesse (vt tabel 1). Kitsam näitajate ring on valitud selle põhjal, kuivõrd hästi need on suutnud selgitada riskide kuhjumist Eestis eelmistel krediidiriski kuhjumise perioodidel. Eesti Pank analüüsib valitud näitajate asjakohasust ning vajaduse korral eemaldab või lisab indikaatoreid ette antud rühmade raames.

Laenuarengu näitajad

Laenu- ja liisinguportfelli kasv on oluline iga-aadne indikaator krediidiriski kuhjumise hindamiseks. Kodumaiste pankade vahendatud krediidi mahtu kajastav näitaja on kätte saadav lühikese aja jooksul pärast aruandlusperioodi lõppu ning see toetab võlakoormuse kasvu hinnangut vajaliku kiire teabega. Kõige lihtsam viis hindamiseks, kas laenukasv on äritsükli arengu suhtes liiga kiire või

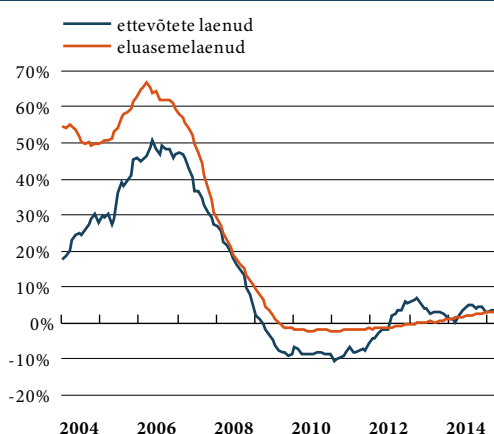
mitte, on seda võrrelda nominaalse SKP kasvuga (vt joonis 5). Lisaks võib laenukasvu võrrelda sellise SKP näitajaga, mille puhul on eemaldatud tsük-

Joonis 5. Laenu- ja liisinguportfelli ning nominaalse SKP aastakasv



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 6. Ettevõtete laenude ja eluasemelaenude aastakasv



Allikas: Eesti Pank

Tabel 1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamiseks kasutatavad lisaindikaatorid

Indikaatorite rühm	Indikaatorid
Laenuarengu näitajad	laenu- ja liisinguportfelli ning nominaalse SKP aastakasv ettevõtetele antud laenude ja eluasemelaenude aastakasv
Kinnisvara võimaliku ülehinnatuse näitajad	korterite mediaanhinna tõus ja tehingute arvu aastakasv korterite keskmise ruutmeetri hinna ja brutokuupalga suhtarv
Välise tasakaalustamatuse näitajad	jooksevkonto saldo suhe SKPsse
Pankade bilansi tugevuse näitajad	pangandussektori finantsvõimendus pangandussektori laenude ja hoiuste suhtarv
Erasektori võlakoormuse näitajad	majapidamiste intressikoormus ettevõtete intressikoormus
Riski võimaliku väärhinnangu näitajad	uute eluasemelaenude intressimarginaal 6 kuu EURIBORI suhtes aktsiahinnaindeks

Märkus. Indikaatorite klassifitseerimine põhineb ESRB soovitusel ESRN/2014/1

lilise volatiilsuse komponent (näiteks kasutades aegrea silumisel HP-filtrit), mille on osaliselt tekitanud laenuareng.

Laenu- ja liisinguportfelli koondnäitaja kõrval analüüsib Eesti Pank ka seda, kuidas koondnäitaja kasv on mõjutanud põhisektorid, nagu **ettevõtetele antud laenu ja eluasemelaenu** (vt joonis 6).

Kinnisvara võimaliku ülehinnatuse näitajad

Kinnisvaraturg on üks peamisi majandussektoreid, mis kasutab laenu raha. Kinnisvaraturu aktiivsuse ja hinnataseme muutus võib seetõttu anda märku laenu riskide kuhjumisest. Kinnisvaral on majapidamiste jõukuse ja finantskäitumise juures oluline roll nii vara kui ka tagatisena. Kinnisvara hind mõjutab ühelt poolt majapidamiste otsust laenu võtta ning teiselt poolt nende võimalust laenu saada. Kinnisvara hinna tõus võib tekitada laenuvõtjates ja -andjates ootusi, et tagatise väärtus tõuseb. See võib omakorda luua iseenesliku tsükli, kus kinnisvara hind tõuseb ja võlakoormus kasvab pidevalt ja kiirelt. Kinnisvara hinna ja majapidamiste laenamise vastastikune areng võib seega tekitada tasakaalustamatust ning tsükli pöördumise korral võimendada laenukahjude teket ja majanduslangust.

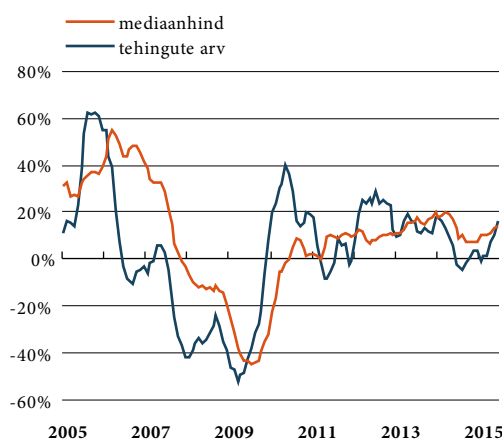
Peamine näitaja, mida Eesti Pank igal kuul jälgib, on korterite **mediaanhinna aastane tõus** (vt joonis 7). Selle näitaja hindamisel tuleb arvestada, et mediaanhinna väärtust võivad kohati märgatavalt mõjutada võimalikud tehingute struktuuri muutused (nt uute ja kallimate korteritega tehtud tehingute osakaalu muutus). Laenu tsükli hindamisel tuleb lisaks hinnale ja tehingute arvule jälgida ka muutusi eluasemetehingute finantseerimise struktuuris. Eesti Pank analüüsib seetõttu kinnisvaraturu arengu kõrval ka seda, kui suur on eluasemelae-nude roll kinnisvaratehingute rahastamisel.

Korterite keskmise ruutmeetrihinna suhe keskmise brutokuupalka aitab hinnata kinnisvara võimalikku ülehinnatust majapidamiste keskmise sissetulekutaseme juures. Kuna tehingud Tallinnas moodustavad üle 40% kogu Eesti korterituru tehingutest, jälgitakse seda nn taskukohasuse näitajat ka pealinnas eraldi (vt joonis 8).

Välise tasakaalustamatuse näitajad

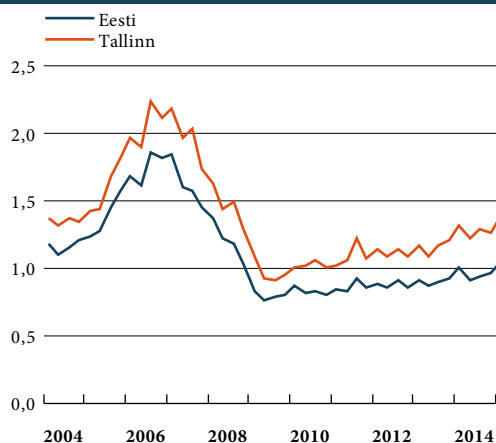
Jooksevkonto saldo suhe SKPsse on kõige sagedamini kasutatav näitaja välistasakaalu hindamiseks (vt joonis 9). Eesti väikest avatud majandust mõjutavad iseäranis palju välisinvesteeringud ja nendega kaasnevad rahavood. Varasemad andmed Eesti kohta näitavad, et kiire finantssüvenemise

Joonis 7. Korterite mediaanhinna tõus ja tehingute arvu aastakasv



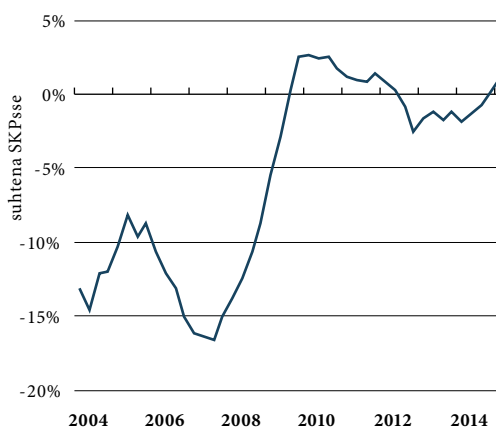
Allikas: maa-amet

Joonis 8. Korterite keskmise ruutmeetrihinna ja brutokuupalka suhe



Allikad: maa-amet, statistikaamet

Joonis 9. Jooksevkonto saldo



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

perioodil, mil vajadus välisrahastamise järele oli eriti suur, oli majanduse väline tasakaalustamatus märkimisväärne. Suure jooksevkonto puudujäägi tõttu on riigi majandus haavatav negatiivse arengu suhtes, mis võib pärineda nii siht-, lähte- kui ka kolmandatest riikidest. Võõrvahendite kättesaadavus võib järsult halveneda ja nende hind tõusta, mis võib omakorda suurendada pankade laenukajumeid.

Pankade bilansi tugevuse näitajad

Pangandussektori finantsvõimendust hinnatakse peamiselt pankade omavahendite suhte põhjal varadesse (vt joonis 10). Pankade omavahendite ja varade suhtarvu langus võib anda märku liiga kiirest laenukasvust ja laenuuru liigsest finantsvõimendusest, aga samuti pankade maksevõime halvenemisest.

Kuna finantsvõimenduse suhtarv ei hõlma välispankade filiaale, tuleb laenuotsuse hindamiseks vaadelda finantsvõimenduse arengut koos teiste pangandussektori tugevust kirjeldavate näitajatega (nt kasumlikkuse indikaatorid). Lisaks tuleb arvestada muid tegureid, mis võivad samuti mõjutada pangandussektori kapitaliseerituse taset (nt emapangagruppide kapitalipaigutuse otsused), kuid ei pruugi kajastada pankade muutunud riskikäitumist.

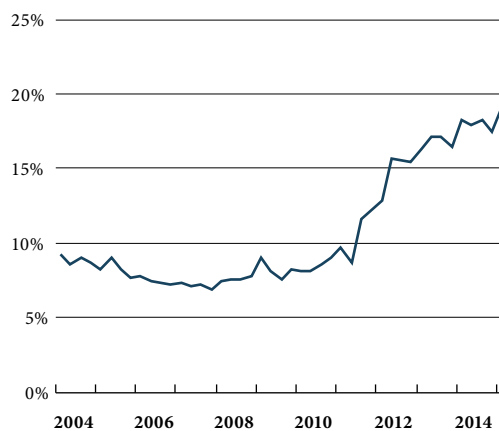
Laenude ja hoiuste suhtarvu tase väljendab pangandussektori haavatavust rahastamisolukorra halvenemise korral. Lisaks võib selle näitaja tõus kajastada ülemäärast pakkumist laenuurul. Makrotasandi laenuriskide hindamiseks peab jälgima nii laenude ja hoiuste suhtarvu taset kui ka muutusi.

Eesti Pank arvutab laenude ja hoiuste suhtarvu suhteliselt laiade agregaatide põhjal: näitajast on välja jäetud ainult pankade omavahelised laenud ja hoiused. Lisaks jälgitakse näitajat, millest on välja jäetud muutlikuma arenguga mitteresidentide hoiused ning neile antud laenud (vt joonis 11).

Erasektori võlakooormuse näitajad

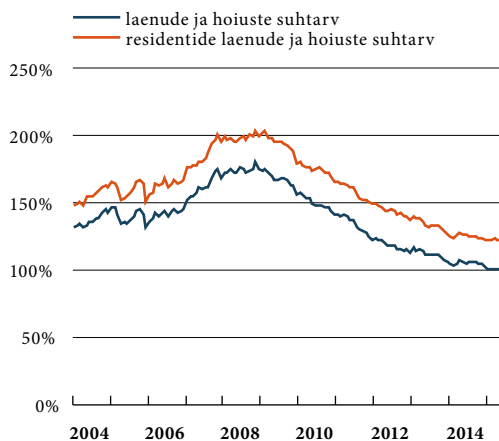
Erasektori bilansid on üldiselt haavatavad intressimäära tõusu ning kinnisvara väärtuse ja sissetulekute vähenemise suhtes. Seetõttu peab jälgima, kui palju muutub laenuotsuse jooksul erasektori laenumaksekoormus. Kui üksiku ettevõtte või majapidamise tasandil sobib vaadelda kõikide laenukohustuste põhiosa- ja intressimaksede suhet sama perioodi sissetulekutesse, siis makrotasandi hinnangus kasutab Eesti Pank sektori intressikoormuse näitajaid (vt joonis 12).

Joonis 10. Pangandussektori esimese taseme omavahendite suhe varadesse



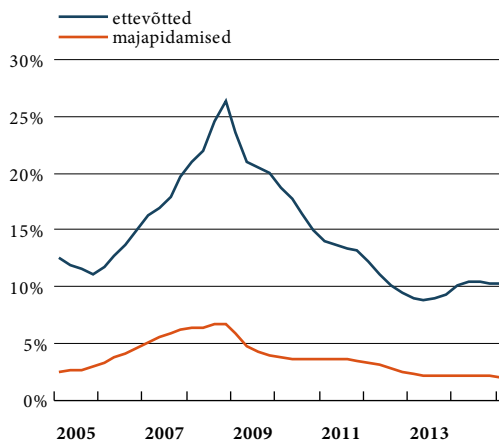
Allikas: Eesti Pank

Joonis 11. Laenude ja hoiuste suhtarv



Allikas: Eesti Pank

Joonis 12. Erasektori intressikoormus



Allikas: Eesti Pank

Majapidamiste intressikoormus arvutatakse majapidamiste kõikide võlakohustuste suhtes, kusjuures intressimääraks on pankade väljastatud laenude ja liisingu jäägi keskmine intressimäär. Intressikoormuse leidmiseks jagatakse aastane intressimakse majapidamiste kasutatava tuluga.

Ettevõtete intressikoormuse jaoks arvutatakse aastane intressimakse sama moodi nagu majapidamiste võlakohustuste oma ning saadud tulemus jagatakse ettevõtete ülejäägi ja segatuluga. Ettevõtete intressikoormuse arvestusliku näitaja juures on võimaliku vea oht suurem, kuna suur osa võlakohustustest on kaasatud väljastpoolt pangandussektorit, kus intressimäärad võivad märkimisväärselt erineda pankade pakutavatest. Seetõttu on asjakohane jälgida lisaks kõikide võlakohustuste suhtes arvutatud intressikoormusele ka näitajat, mis on arvutatud ainult kodumaiste pangalaenude ja liisingu andmete põhjal.

Riski võimaliku väärhindangu näitajad

Nii laenuandjate ja -võtjate kui ka teiste finantsturuosaliste võimaliku vale riskihinnangu tõttu laenukeskkonna või majanduse arengu ja väljavaate kohta võib suurendada tsüklilise riski kuhjumine. ESRB on seetõttu soovitanud kasutada vastutsüklilise kapitalipuhvri vajaduse hindamisel ka näitajaid, mis väljendavad riskihinnangute muutumist.

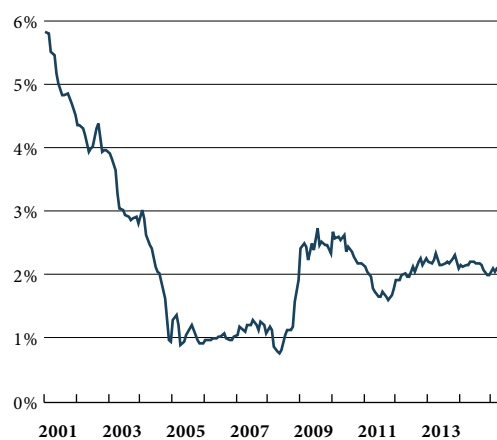
Uute eluasemelaenude keskmine intressimarginaal on Eestis hästi kajastanud pankade ülemäärast riskivõtmist kiire laenukasvu perioodil ning riskikartlikkuse suurenemist, kui väliskeskkonna tingimused on järsult halvenenud (vt joonis 13). Intressimarginaali kasutamisel laenuotsustust kajastava näitajana tuleb aga silmas pidada ka muid laenuintressimäära mõjutavaid tegureid, nagu rahvusvaheline intressikeskkond, rahastamise olukord ja laenuuru konkurents.

Aksia hindade muutus peaks üldjuhul hästi kajastama üldist riskihuvi või -kartlikkust majanduses. Kuna Eesti aktsiaturg on väga väike ja vähelikviidne, on turu volatiilsus väga suur ning seda mõjutab rahvusvaheliste finantsturgude areng (vt joonis 14). Eesti aktsiaturu muutuste põhjal on seega keeruline kirjeldada Eesti finantstüklit ning selle indikaatori kasutamisse tuleb suhtuda ettevaatusega.

2.5. Puhvri langetamist või vabastamist põhjendavad indikaatorid

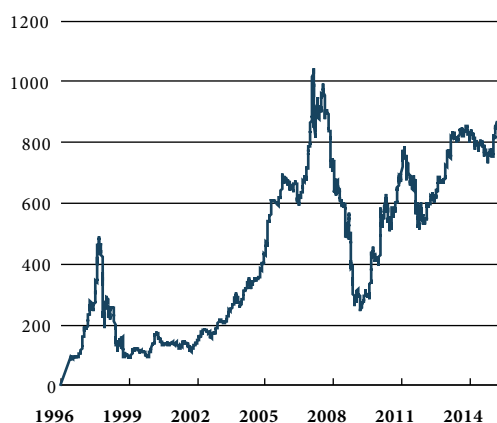
Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra langetamise või vabastamise otsus põhineb järgmistel kaalutlustel:

Joonis 13. Uute eluasemelaenude intressimarginaal 6 kuu EURIBORi suhtes



Allikad: Eesti Pank, Euroopa Keskpang

Joonis 14. Börsiindeks OMXT



Allikas: NASDAQ OMX Tallinn
Märkus: Viimane vaatlus 19.05.2015

1. (krediidi)tsükkel on pöördunud või liigse laenukasvu risk vähenenud ning riskid krediidasutuste vastupanuvõimele on vähenenud, või
2. ilmnenu on märgid majandus- ja finantssurutise kohta.

Esimesel juhul võib vastutsüklilise kapitalipuhvri määra langetada järk-järgult. Teisel juhul tuleks kaaluda puhvri kohest vabastamist, mis aitaks vältida võimalikku krediidikitsikust ja leevendaks pankade laenukahjumite kandmist.

Riskide vähenemise hinnang põhineb näitajatel, mida Eesti Pank kasutab regulaarselt kord kvartalis puhvri määra hindamisel. Seejuures on olulisimad need indikaatorid, mis väljendavad laenumahu ja varade hindade muutust.

Et tuvastada **finantssurutis** õigel ajal, peaks analüüsitavad indikaatorid olema tihti avaldatavad ja neid peaks saama kätte lühikese viitajaga. See võimaldab finantssurutise tekkimise korral kiiresti reageerida ning puhver vabastada. Indikaatorite puhul tuleb siiski arvestada, et need võivad sisaldada müra ja valesid signaale. Puhvri vabastamise otsuse juures on seetõttu oluline roll eksperthinnangul.

ESRB märkis oma soovitusel, et puhvri vabastamise vajadusele võivad viidata kõige selgemini finantsturgude pingeid väljendavad näitajad. ESRB soovib seetõttu jälgida järgmisi näitajaid:

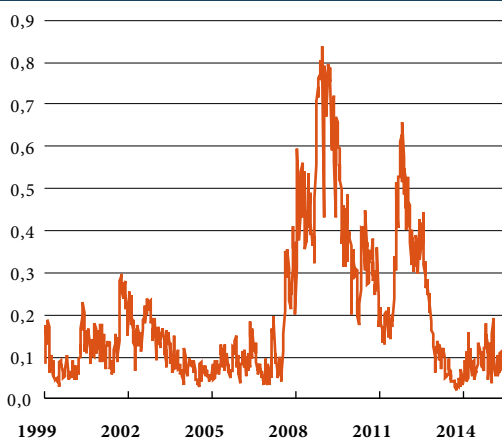
1. näitajad, mis kirjeldavad pingeid panku rahastavatel turgudel (nt Libori ja üleöö intressimäära vahetustehingute määrade vahe, pankade krediidiriski vahetustehingute riskipreemiad (ingl *CDS premium*));
2. näitajad, mis kirjeldavad üldist süsteemset pinget (nt Euroopa Keskpanka CISS-indikaator).

Kuna Eesti pangandusturul domineerivad välispankad ning siinset likviidsus- ja rahastamiskeskonda mõjutab rahvusvaheliste finantsturgude areng, ei annaks Eesti-põhine finantsturgude riskiindikaator rahvusvahelisele indikaatorile märgatavat lisaväärtust. Lisaks ei ole Eestis võimalik kasutada selliseid turuindikaatoreid, mis väljendavad konkreetselt Eesti finantsturu olukorda: kohalikul väärtapaberiturul ei ole hetkel noteeritud ühegi panga ega teise finantsasutuse aktsiad ning reguleeritud turul ei kaubelda Eesti finantsasutuste võlakirjadega. Kuna Eesti keskvalitsus ei ole emiteerinud kaubeldavaid võlakirju, ei saa riigiriski hinnangutes kasutada ka valitsuse võlakirjade intressimäära ega nende krediidiriski vahetustehingute riskipreemiaid.

Eesti finantsturu pingelolukorda väljendavad seega kõige paremini Euroopa Liidu üldist süsteemset pinget näitav Euroopa Keskpanka CISS-indikaator ning rahastamise pinget kirjeldavad emapangagruppide krediidiriski vahetustehingute riskipreemiad. Lisaks turupõhiste indikaatoritele peab puhvri vabastamise hinnangu juures jälgima pankade laenukvaliteedi näitajaid.

- **Euroopa Keskpanka CISS-indikaator** on näitaja, mis sisaldab 15 turupõhist finantspinge mõõdikut. Need jagunevad omakorda võrdselt viieks alamkategorriaks: finantsvahendus, rahaturg, aktsiaturg, võlakirjaturg ja valuutaturg. CISS-indikaatori väärtus on vahemikus 0 kuni 1. Indikaatori väärtuse lähenemine 1-le näitab pinge suurenemist ning lähenemine 0-le selle vähenemist (vt joonis 15).

Joonis 15. Euroopa Keskpanka CISS-indikaator



Allikas: Euroopa Keskpank

Joonis 16. Emapangagruppide krediidiriski vahetustehingute riskipreemia*



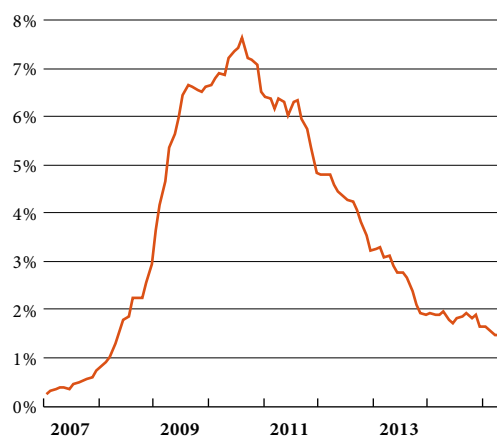
Allikad: Bloomberg, Eesti Panga arvutused
* aritmeetiline keskmine

Indikaator avaldatakse kord nädalas Euroopa Keskpanka veebilehel.

- **Emapangagruppide krediidiriski vahetustehingute riskipreemiad** on turupõhised näitajad, mis kajastavad finantsturuosaliste hinnanguid emapangagruppide krediidiriski kohta. Juhul kui investorite hinnangul on panga emiteeritud võlakirjade krediidiriski suurenenud, siis väljendub see krediidiriski vahetustehingute preemia tõus. Bloomberg kajastab neid pankade riskipreemiaid iga päev. Eesti Pank hindab pangandussüsteemi rahastamisrisi turupinget nelja emapangagrupi (Swedbank, SEB, Nordea, Danske) riskipreemiade aritmeetilise keskmise põhjal, kuid jälgib riskipreemia muutusi ka üksikute institutsioonide kaupa (vt joonis 16).

- **Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenu osakaal laenuportfellis** on Eestis tegutsevate pankade laenukvaliteedi näitaja, mis on langustsüklite ajal reageerinud suhteliselt kiiresti majanduskeskkonna halvenemisele (vt joonis 17). Kuna viivislaenu statistikat koostatakse iga kuu, sobib see indikaator tõenäoliselt üsna hästi vastutsüklilise kapitalipuhvri vabastamise põhjenduseks. Lisaks on asjakohane jälgida alla 60 päeva maksetähtaega ületavate laenu muutusi, mis aitab kindlaks teha, millal võib laenuportfelli kvaliteet hakata halvenema.

Joonis 17. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenu osakaal laenuportfellis



Allikas: Eesti Pank