

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

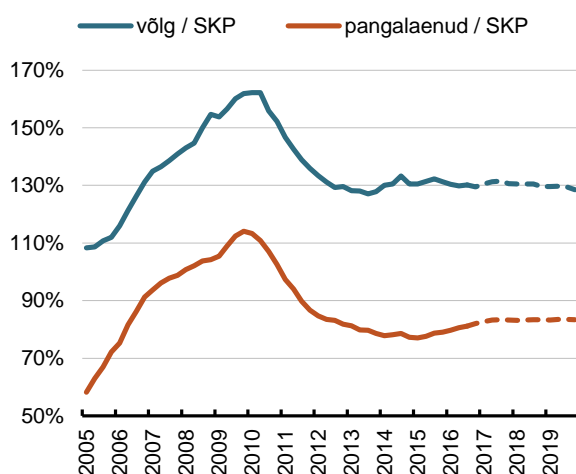
Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (I kvartal 2017)¹

Eesti Panga juhatus kiitis 6. märtsil 2017 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **130%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-11 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- Puhvri määra põhjendus: Realsektori võlakoormuse tase ei ole muutunud ning püsib lähivaates stabiilne. Ettevõtete investeeringute suurenedes ning eelmiste aastate välislaenamise muutuste mõju taandudes hakkab võla kasvutempo tänava tõusma, kuid jääb lähiaastail SKP kasvu tasemele. Peamiseks lähiaja riskiks on laenukasvu kiirenemine, kui kinnisvaraturul peaks hinnakasv hoogustuma ning laenuraha kasutamise osakaal suurenema. Seni on laenukasvuga seotud riske vähendanud majapidamiste sissetulekute tugev kasv ning pankade laenustandardite püsimine. Kui kiire laenukasvu risk peaks suurenema, kaalub Eesti Pank vastutsüklilise kapitalipuhvri määra tõstmist.

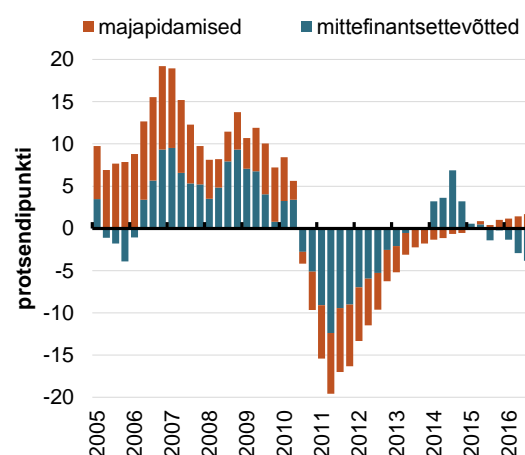
Eesti realsektori võlakoormus 2016. aasta kolmandas kvartalis ei muutunud. Võla ja SKP suhtarv on 2014. aastast saati püsinud suhteliselt stabiilselt 130% juures (vt joonis 1). Seejuures ettevõtete võlg SKP suhtes on viimase aasta jooksul pisut vähenenud, kuid majapidamiste võlakoormus suurenes jätkuvalt (vt joonis 2). Samas on majapidamiste sissetulekutes kasvanud eelkõige palgatulu osa, mistõttu majapidamiste võlakoormus palgafondi suhtes ei suurenenud. Eesti Panga detsembriprognoosi järgi jääb realsektori koguvõlg SKP suhtes järgmise kahe aasta jooksul praegusele tasemele.

Joonis 1. Realsektori võlakoormus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 2. Võla ja SKP suhtarvu aastane muutus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

¹ Hindamise meetodikat on lähemalt kirjeldatud Eesti Panga väljaandes „Vastutsükliline kapitalipuhver. Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid“, oktoober 2015.

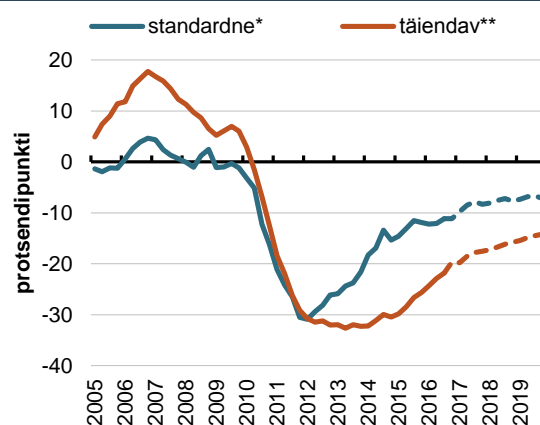
Võla ja SKP suhtarvu lõhe püsib lähiaastail negatiivne. Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud nn standardne² lõhe oli 2016. aasta kolmandas kvartalis -11 protsendipunkti ning Eesti Panga poolt lisaks kasutatav nn täiendav³ lõhe oli -22 protsendipunkti (vt joonis 3). Pikaajalise trendi suhtes arvatud lõhe on olnud negatiivne alates 2009. aastast ning viimastel aastatel on lõhe vähenenud peamiselt trendi languse tõttu.

Ka prognoosiperioodil, aastatel 2017–2019, jääb võlakoormuse lõhe negatiivseks, mistõttu puhvri arvutuslik määr (ingl *buffer guide*) on 0%. Arvestades Eesti eelmise laenutsükli suurt amplituudi ja langusjärgset kiiret kohanemist, ei ole võla ja SKP suhtarvu lõhe sobiv näitaja, mille alusel hinnata puhvri vajadust lähiaastail. Selle asemel tuleb kasutada muid näitajaid, mis paremini iseloomustavad laenutsükli ja võlakoormuse võimalikku arengut.

Realsektori võlakohustuste aastakasv aeglustus 2016. aasta kolmandas kvartalis 0,9%ni. Võla aastakasv jäi seega SKP nominaalkasvust (2,8%) väiksemaks (vt joonis 4). Suhteliselt tagasihoidliku võlakasvu taga oli ettevõtete võlakohustuste kahanemine 1,7%, mida ei suutnud kompenseerida majapidamiste võlakohustuste küllaltki tugev kasv. Eesti Panga detsembriprognoosi järgi kiireneb reaalsektori võla kasvutempo tasemeni, mis on võrdlemisi sarnane SKP nominaalkasvule.

Ettevõtete võla kasvu on piiranud tagasihoidlik investeerimisaktiivsus ja kahanenud välislaenamine. Ettevõtete poolt kodumaistelt pankadelt võetud laenude ja liisingute mahu kasv on olnud aga võrdlemisi tugev, 2016. aastal ligi 8% (vt joonis 5). Eelkõige peegeldab see viimaste aastate suundumust, et rohkem laenavad selliste tegevusalade ettevõtted, kus tegevust rahastatakse peamiselt kodumaiste pankade kaudu, nagu näiteks kinnisvaraettevõtted. Samuti on kodumaiste pangalaenude kasvu toetanud suhteliselt soodsad laenuitingimused ning välislaenamise asendumine kodumaiste laenudega. Välismaalt võetud laenude ja seal emiteeritud võlakirjade maht vähenes

Joonis 3. Võla ja SKP suhtarvu lõhe

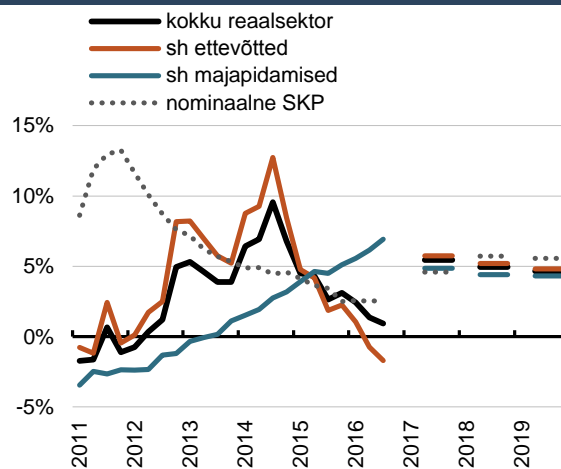


* koguvõla andmetel

** kodumaise pangalaenu ja liisingu andmetel

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 4. Realsektori koguvõla ja nominaalse SKP aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet

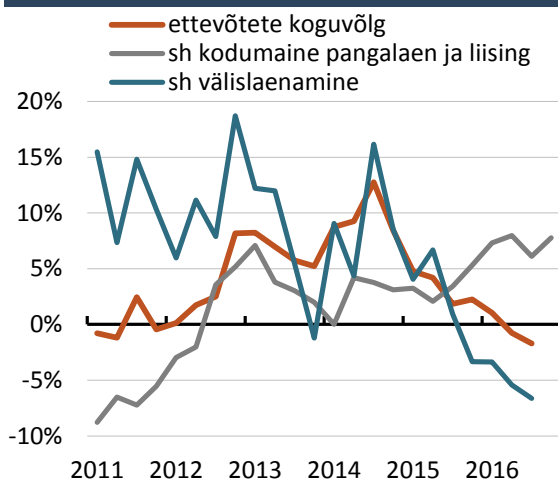
² Standardse võla ja SKP suhtarvu puhul kasutab Eesti Pank võla leidmiseks rahvamajanduse arvepidamise finantskontode kvartalstatistikat. Võlg sisaldab nii Eestist kui ka välismaalt kaasatud Eesti erasektori laenuvahendeid ja emiteeritud võlakirju. Tegemist on konsolideerimata näitajaga.

³ Täiendava laenude ja SKP suhtarvu arvutamisel kasutatav kitsas krediidiagregaat sisaldab Eestis tegutsevate pankade kodumaiseid laene ja liisinguid.

kolmandas kvartalis aasta võrdluses ligi 7%. Välislaenamist on vähendanud peamiselt investeringunõudluse kahanemine tegevusaladel, kus finantseerimiseks kasutatakse suhteliselt rohkem välismaiseid võlakohustusi (nt energeetika ja veondus), ning ettevõtete grupisest lühiajaliste kohustuste vähendamine.

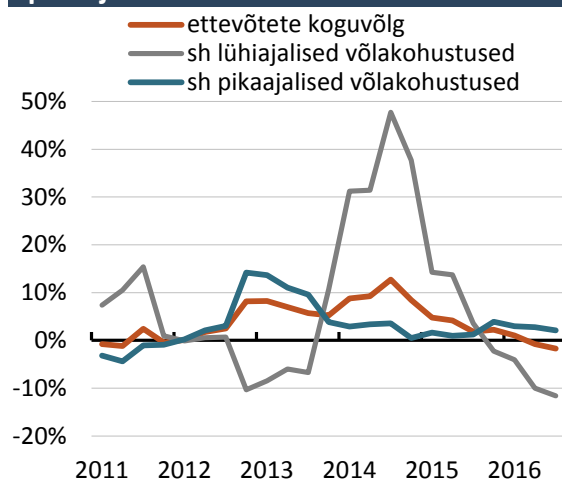
Ettevõtete grupisisesed laenuhingud võivad suurendada lühiajaliste võlakohustuste kasvu volatiilsust. Seetõttu on ettevõtete koguvõla muutuste hindamisel ja prognoosimisel oluliseks indikaatoriks pikaajaliste võlakohustuste kasv, mis 2016. aasta kolmanda kvartalis lõpus oli aasta arvestuses 2,1% (vt joonis 6). Lähiaastail peaksid investeringud taastuma ja grupisese finantseerimise muutuste mõju vähenema, mistõttu välis- ja kodumaise võla kasvutempo ühtlustub ning ettevõtete võla kasv kiireneb.

Joonis 5. Ettevõtete kodumaise ja välismaise võla aastakasv



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 6. Ettevõtete lühiajalise ja pikaajalise võla aastakasv

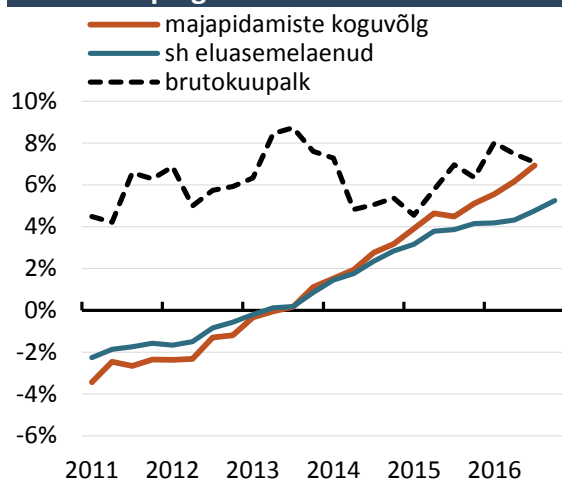


Allikas: Eesti Pank.

Majapidamiste võlakohustuste aastakasv kiirenes nii eluasemelaenu kui ka autoliisingute ja muude tarbimislaenu kasvu tõttu 6,9%ni. 2016. aastal suurendas kasvu ka pangaväliste laenuandjate ja -vahendajate andmete lisamine statistikkasse. Seda arvestamata oleks majapidamiste laenukohustuste kasv kolmandas kvartalis olnud ligi 1,4 protsendipunkti väiksem ehk 5,5%. Majapidamiste laenukasvu on toetanud sisetulekute tugev kasv. Keskmine palk on kasvanud laenukohustuste mahust kiiremini (vt joonis 7).

Eluasemelaenu aastakasv kiirenes neljandas kvartalis 5,2%ni. Laenumahu kasvu on eelkõige mõjutanud eluaseme kiirenenud hinnatõus aasta lõpukuudel. Eestis tehtud korteritehingute keskmine hind kerkis neljandas kvartalis aastatagusega võrreldes rohkem kui 10% ehk pisut kõrgemale viimase kolme aasta keskmisest tasemest (vt joonis 8). Kinnisvarahindade tõusu on

Joonis 7. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalka aastakasv

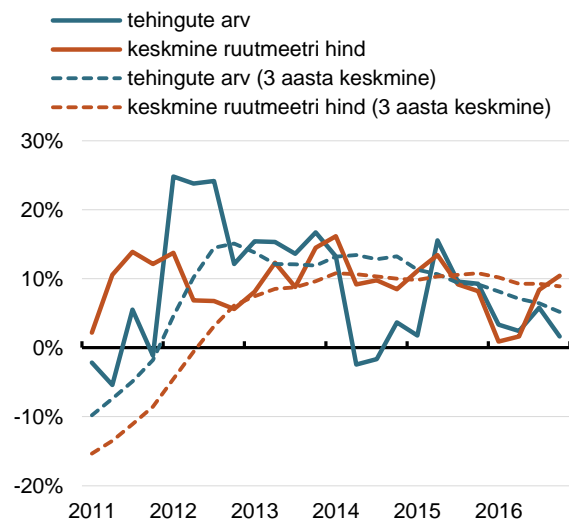


Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

omakorda toetanud majapidamiste sissetulekute ja säästude jätkuvalt tugev kasv, mis madalate intressimäärade tõttu on suurendanud eluasemenõudlust.

Eluasemehindade kiire kasvu jätkumine võib kiirendada laenukasvu. Eluaseme soetamisel kasutavad majapidamised endiselt arvestataval määral omavahendeid, kuigi 2016. aasta lõpus laenuraha osakaal kinnisvaratehingute finantseerimisel pisut suurenes. Eluasemelaenude tingimused ei ole samas leebemaks muutunud: 6 kuu EURIBORI suhtes arvatud intressimarginaal püsis 2016. aasta lõpus aastatagusel tasemel 2,2% juures.

Joonis 8. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale. Hinnangu peamiseks argumendiks on, et reaalsektori võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimastel aastatel suurenenud ning jääb Eesti Panga 2016. aasta detsembriprognnoosi järgi ka järgneva kolme aasta jooksul 130% tasemele. Võla aastakasvutempo kiireneb ning kasvab lähiaastail SKP nominaalmahuga sarnases tempos. Võla kasvu toetab ettevõtete investeringute suurenemine ning eelmiste aastate välislaenamise muutuste mõju taandumine.

Peamiseks lähiaja riskiks on laenukasvu kiirenemine, kui eluasemelaenu turu peaks kinnisvaraturu elavnemise tõttu samuti hoogustuma ning laenuraha kasutamise osakaal tõusma. Võrreldes eelmise hinnanguga ei ole kiire laenukasvu risk oluliselt suurenenud, ehkki 2016. aasta lõpus korterite hinna ja eluasemelaenude kasv mõnevõrra kiirenesid. Neid suundumusi on toetanud majapidamiste sissetulekute tõus, samas kui pankade laenutingimused ei ole leevenenud. Eluasemelaenudega seotud riskide maandamiseks kehtestas Eesti Pank 1. märtsil 2015 eluasemelaenude väljastamise nõuded⁴.

Pankade kapitaliseeritus on praegu tugev ja seda kindlustavad ka makrofinantsjärelevalve eesmärgil loodud kapitalipuhvid. Laenukasvu riski suurenemise korral võib Eesti Pank tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra. Kõrgem kapitalipuhver aitab pankadel katta võimalikke laenukahjumeid, kui kiire laenukasvu tagajärjel tekivad laenuvõtjatel makseprobleemid.

⁴ Laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhte (ingl *loan-to-value*, LTV) piirmäär 85%; laenu- ja intressimaksete ning laenusaja sissetuleku suhte (ingl *debt service-to-income*, DSTI) piirmäär 50%; eluasemelaenu maksimaalne tähtaeg 30 aastat.