

## VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (IV kvartal 2017)<sup>1</sup>

**Eesti Panga juhatus kiitis 11. detsembril 2017 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.**

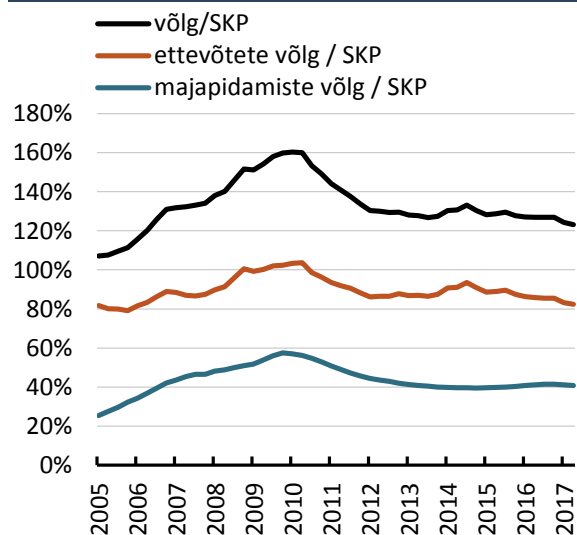
- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**.
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **123%**. Selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-14 protsendipunkti**.
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**.
- Puhvri määra põhjendus: reaalsektori võlakoormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimase kolme aasta jooksul suurenenud. Koos majanduse kasvuga võlakohustuste kasv lähiaastatel kiireneb, kuid prognoosi järgi ei ületa see püsivalt ega märkimisväärselt nominaalse SKP kasvu. Lisaks ei ole pankade laenustandardid ja -tingimused leebemaks muutunud ning pankade finantsvõimendus pole suurenenud. Samal ajal on majapidamised hakanud kiire palgakasvu ja paranenud kindlustunde toel hoogsamalt laenu võtma, mis võib tuua kaasa laenukoormuse prognoositust kiirema kasvu ja sellega seotud riskide suurenemise. Ka ettevõtete võlakoormus võib hakata taas jõudsamalt suurenema, kui investeringute maht kasvab. Seega – kuigi laenuuru senisest arengust ei järeldu, et vastutsüklilise kapitalipuhvri määra on tarvis kohe tõsta, jälgib Eesti Pank riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid faktoreid ja võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

**Eesti reaalsektori võlakoormus 2017. aasta esimesel poolel vähenes.** Võla ja SKP suhtarv langes teise kvartali lõpus 123%ni, mis on viimase viie aasta madalaim tase (vt joonis 1). Võlakoormuse vähenemine tulenes peamiselt ettevõtete võlakohustuste tagasihoidlikust kasvust. Lisaks kiirenes nominaalse SKP kasv (vt joonis 2), mis peatas majapidamiste võlakoormuse suurenemise.

**Eesti Panga juuniprognosi järgi jääb reaalsektori võlg SKP suhtes lähiaastatel praegusele tasemele ning võla ja SKP suhtarvu lõhe püsib negatiivne.** Koos majanduskasvu ja investeringute suurenemisega kiireneb lähiaastatel ka reaalsektori võla kasv, kuid see ei ületa püsivalt nominaalse SKP lähiaastateks prognoositud 5–6% kasvu (vt joonis 3).

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud nn standardne<sup>2</sup> SKP ja võla suhtarvu lõhe oli 2017. aasta teise kvartali lõpus -14 protsendipunkti ning nn täiendav<sup>3</sup> lõhe, mida Eesti Pank lisaks kasutab, oli 2017. aasta teise kvartali

**Joonis 1. Reaalsektori võlakoormus**

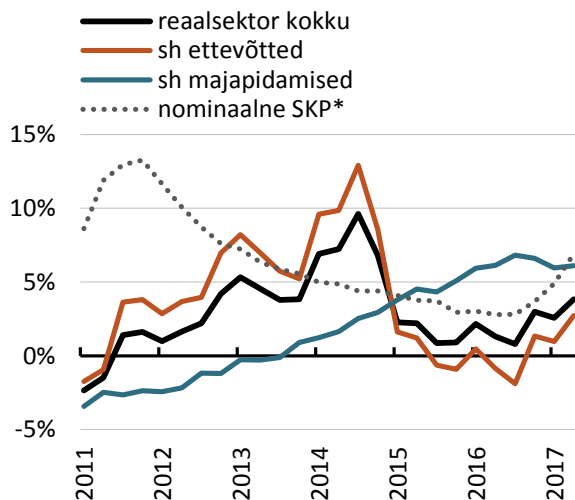


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

<sup>1</sup> Hindamismetoodikat on lähemalt kirjeldatud Eesti Panga väljaandes „Vastutsükliline kapitalipuhver. Puhvri määra kehtestamise põhimõtted ja indikaatorid“, oktoober 2015.

lõpus -22 protsendipunkti (vt joonis 4), mistõttu oli puhvri arvutuslik määr 0%. Ka prognoosiperioodil, 2017.–2019. aastal, jääb võlakoormuse lõhe negatiivseks.

**Joonis 2. Realsektori koguvõla ja nominaalse SKP aastakasv**



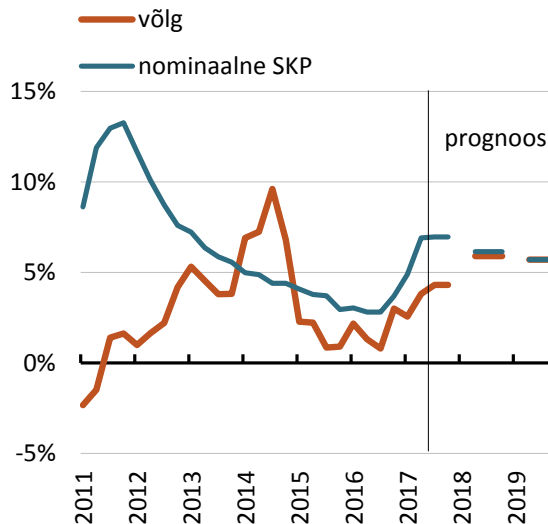
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

Märkus. Nelja kvartali libisev SKP aastakasv.

**Ettevõtete võlg kasvas teises kvartalis möödunud aasta sama ajaga võrreldes 2,7%.**

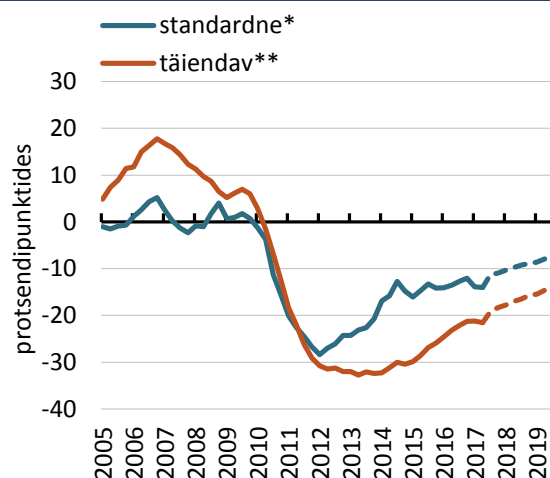
Võlakohustuste struktuuri on viimastel aastatel mõjutanud sektoriti erinev investeerimisvajadus ning ettevõtete eelistused rahastamisallikate suhtes. Viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud laenamine Eestis tegutsevate ettevõtete pankadest on tänavu mõnevõrra aeglustunud: laenude ja liisingute jäägi aastakasv taandus teise kvartali lõpuks aastatagusest 8%lt 6%ni ning kasv püsis mõõdukas ka kolmandas kvartalis. Ettevõtete välismaiste võlakohustuste maht on viimase kahe aasta jooksul püsinud üsna muutumatuna, kuid ettevaates hakkab see tõenäoliselt suurenema: väga kõikuvate lühiajaliste (vähem kui üheaastase tähtajaga) võlakohustuste kahanemine lõpeb peagi, aga pikaajalised (rohkem kui üheaastase tähtajaga) võlakohustused kasvavad edasi. Lisaks on pärast 2016. aasta vähenemist stabiliseerunud ettevõtetevaheline laenamine (vt joonis 5).

**Joonis 3. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasvu prognoos**



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

**Joonis 4. Võla ja SKP suhtarvu lõhe**



\* Koguvõla andmetel.

\*\* Kodumaise pangalaenu ja liisingu andmetel.

Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

<sup>2</sup> Standardse võla ja SKP suhtarvu puhul kasutab Eesti Pank võla leidmiseks rahvamajanduse arvepidamise finantskontode kvartalstatistikat. Võlg sisaldab nii Eestist kui ka välismaalt kaasatud realsektori laene ja emiteeritud võlakirju. Tegemist on konsolideerimata näitajaga.

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

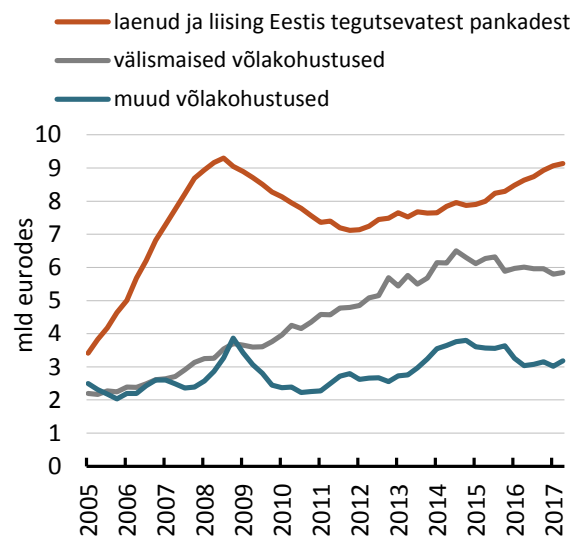
Rahastamisallikate eriilmelisest arengust hoolimata võib üldise majandusaktiivsuse ja investeringute prognoositud kasvu taustal eeldada, et ettevõtete koguvõlg hakkab edaspidi tempokamalt kasvama. Eesti Panga juuniprognosi järgi hakkab ettevõtete laenamine tulenevalt ettevõtete investeringute kasvust lähiaastatel suurenema.

### Majapidamiste laenuaktiivsus on püsinud tugev.

Võlakohustuste aastakasv kiirenes nii eluasemelaenude, autoliisingute kui ka muude tarbimislaenude kasvu tõttu 2017. aasta teise kvartali lõpuks rohkem kui 6%ni (vt joonis 6). Majapidamiste laenukasvu on seni toetanud palgakasv, väike tööpuudus ja suhteliselt soodsad laenuintressimäärad. Majanduse hoogustumisega kaasneva suurema töjõunõudluse tõttu püsib surve palku tõsta, kuid inflatsiooni toimele reaalpalka kasv aeglustub. Seega võib laenukasvu jätkuv kiirenemine suurendada laenumaksevõimega seotud riske.

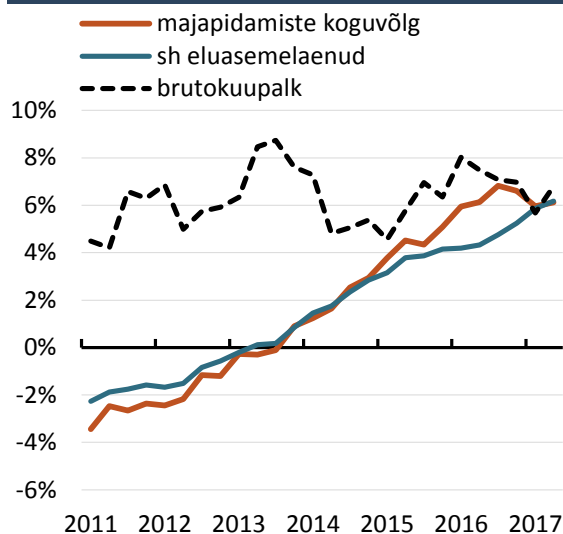
**Eluasemelaenude jäägi aastakasv kiirenes 2017. aasta kolmanda kvartali lõpuks 6,5%ni.** Uute eluasemelaenude aastakasv on madala baastaseme tõttu olnud tänava kiire, kuid kolmandas kvartalis kasv aeglustus ning jäi möödunud kolme aasta keskmisest näitajast väiksemaks (kolmanda kvartali aastakasv oli 14%). Sellel aastal on eluasemelaenude kasvu suhteliselt rohkem panustanud suurem lepingute arv. Kinnisvara hindade kasv, mis mõjutab keskmist laenusummat, aeglustus 2017. aasta teisel poolel mõnevõrra. Kolmandas kvartalis ulatus korterite keskmise hinna aastakasv 6%ni (vt joonis 7). Ehkki laenu raha kasutatakse kinnisvaratehingute rahastamiseks tänava pisut suuremas mahus, kaasavad majapidamised eluaseme soetamisel eelmise äri tsükliga võrreldes siiski endiselt rohkem omavahendeid.

### Joonis 5. Ettevõtete võlg



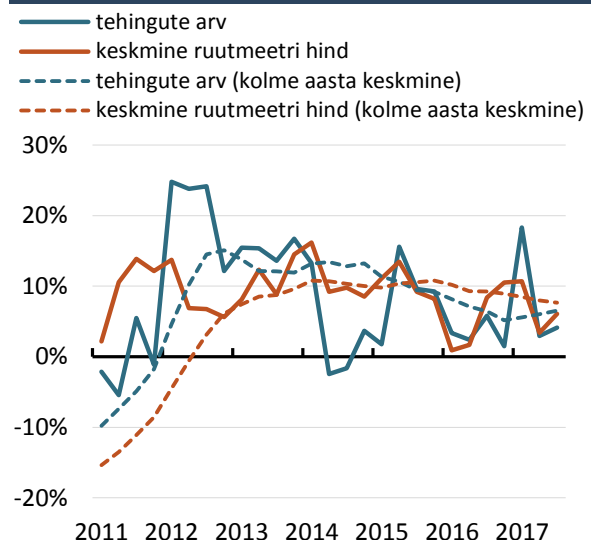
Allikas: Eesti Pank.

### Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalka aastakasv



Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

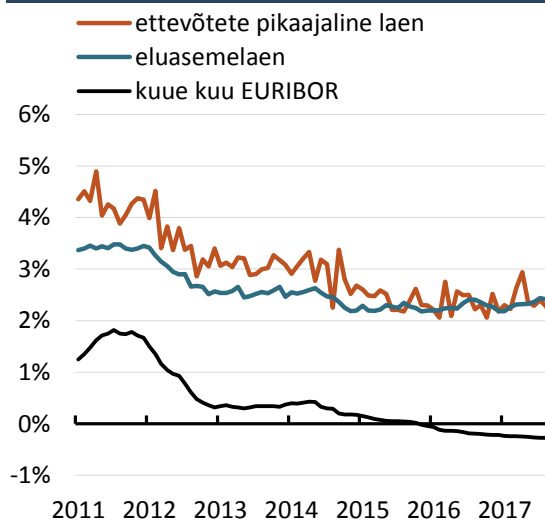
### Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

**Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole leevenenud.** Tugev laenuõudlus on võimaldanud pankadel eluasemelaenu marginaale veidi tõsta. Väljastatud eluasemelaenu keskmine intressimäär tõusis seetõttu kolmandas kvartalis 2,4%ni, kerkides aasta algusega võrreldes ligi 0,2 protsendipunkti võrra (vt joonis 8). Eluasemelaenu väljastamise muud tingimused (laenusumma ja tagatise ning laenumakse ja sissetuleku suhtarvud ja maksimaalne laenu tähtaeg) ei ole aastaga eriti muutunud. Ettevõtete pikaajaliste laenu keskmine marginaal on tihedama pankadevahelise konkurentsi tõttu viimastel aastatel veidi langenud ning võrdustunud eluasemelaenu marginaaliga.

**Joonis 8. Eluasemelaenu ja ettevõtete pikaajaliste laenu kaalutud keskmine intressimäär**



Allikas: Eesti Pank.

**Pankade laenu pakumist toetab tugev hoiuste kasv ning pankade finantsvõimendus ei ole suurenenud.**

Realsektori hoiuste kasv on viimastel aastatel olnud väga kiire ning septembri lõpus ulatus see peaaegu 11%ni. Residentide laenu ja hoiuste suhe ei ole viimasel kolmel aastal märkimisväärselt muutunud (122%), mistõttu ei ole pankadel survet suurendada laenu pakumise kasvatamiseks turupõhise rahastamise osakaalu. Pankade kapitaliseeritus on püsinud suur ja seda on toetanud tugev kasumlikkus.

**Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks tõsta vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemale.** Hinnang lähtub peamiselt sellest, et realsektori võlakooormus ehk võla ja SKP suhtarv ei ole viimase kolme aasta jooksul suurenenud ning Eesti Panga 2016. aasta juuniprognnoosi järgi jääb see ka järgmise kahe aasta jooksul ligikaudu samale tasemele. Koos majanduskasvuga kiireneb lähiaastatel ka võlakooormuste suurenemine, kuid prognoosi järgi ei ületa see püsivalt ja märkimisväärselt nominaalse SKP kasvu. Lisaks ei ole pankade laenu standardid ja -tingimused leebemaks muutunud ning pankade finantsvõimendus pole suurenenud.

**Samal ajal on majapidamised hakanud kiire palgakasvu ja paranenud kindlustunde toel hoogsamalt laenu võtma, mis võib tuua kaasa laenukooormuse prognoositust kiirema kasvu ja sellega seotud riskide suurenemise.** Ka ettevõtete võlakooormus võib hakata taas jõudsamalt suurenema, kui investeringute maht kasvab. Seega ei tulene laenu turu senisest arengust vajadust vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohe tõsta, kuid Eesti Pank jälgib riskide võimalikule kuhjumisele viitavaid faktoreid ja võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.