

VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄR

Eesti Panga hinnang vastutsüklilise kapitalipuhvri määrale (I kvartal 2019)¹

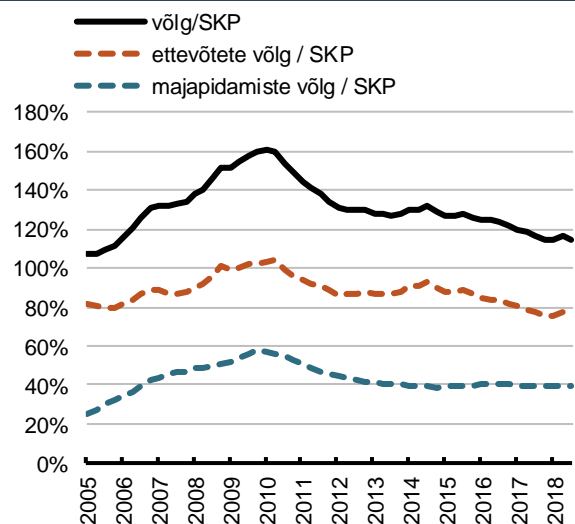
Eesti Panga juhatus kiitis 25. märtsil 2019 heaks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra säilitamise 0% tasemel.

- Kohaldatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr: **0%**
- Standardne võla ja SKP suhtarv: **114%**; selle kõrvalekalle pikaajalisest trendist: **-15 protsendipunkti**
- Puhvri arvutuslik määr: **0%**
- **Puhvri määra põhjendus:** reaalsektori võla kasvutempo on kiirenenud, kuid see on endiselt aeglasem nii jooksva aasta kui ka pikaajalisest keskmisest nominaalsest majanduskasvust. Koguvõla kasvu kiirenemise taga on ettevõtete suurenenud laenamine, mida osaliselt toetas investeeringute mõningane kasv. Majapidamiste uute laenude kasv 2018. aasta teisel poolel aeglustus ning elukondliku kinnisvara turu areng jätkus rahulikumas tempos. Pangalaenude ja liisingute kasvu on viimastel aastatel toetanud nõudluspoolded tegurid. Pangad ei ole laenustandardeid leevendanud ja laenumarginaalid 2018. aastal veidi tõusid. Senine areng ei viita märkimisväärsetele tasakaalustamatustele laenuturul, kuid majanduse suhteliselt head seisu ja madalaid intressimäärasid arvestades püsib risk, et laenuvõtmine võib hoogustuda ja nõnda suurendada krediiditsüklilist tulenevaid riske. Seetõttu jälgib Eesti Pank võlakasvu ja seda mõjutavaid näitajaid ning võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel

Reaalsektori võlakoormuse tase ei ole märkimisväärselt muutunud. Võla ja SKP suhtarv langes kolmanda kvartali lõpus pärast eelmise kvartali väikest tõusu tagasi 114%ni (vt joonis 1). Eesti Panga 2018. aasta detsembriprognosist (vt joonis 2) lähtudes ei ole ka järgmise kahe aasta jooksul oodata, et võlakoormus eriti suureneks.

Reaalsektori võla kasvutempo oli 2018. aasta kolmandas kvartalis pisut aeglasem kui teises kvartalis. Võla aastakasv oli 2018. aasta kolmanda kvartali lõpuks 6,2%. Aeglustus nii ettevõtete kui ka majapidamiste võlakasv; sealhulgas jäid mõlemad aastakasvud väiksemaks kui nominaalse SKP kasv. Kiire majanduskasvu tingimustes on aga oht võla kasvu kiirust alahinnata ja seetõttu vaadatakse võla kasvu ka majanduse pikaajalise keskmise kasvu suhtes (vt joonis 3). Eesti reaalsektori võla kasv on viimasel neljal aastal olnud

Joonis 1. Reaalsektori võlakoormus

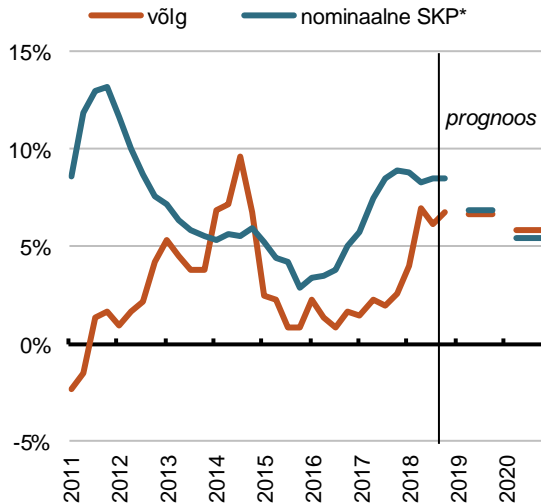


Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

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

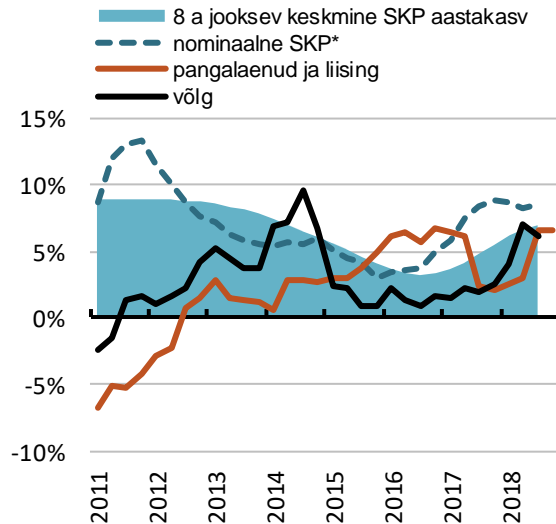
nominaalse SKP kaheksa aasta keskmisest kasvust aeglasem, kuid jõudis 2018. aasta kolmanda kvartali lõpuks sellele lähedale. Pangalaenu ja liisingu kasv oli neljandas kvartalis 6,6%.

Joonis 2. Realsektori võla ja nominaalse SKP aastakasvu prognoos



*Liibisev 4 kvartali SKP aastakasv.
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet.

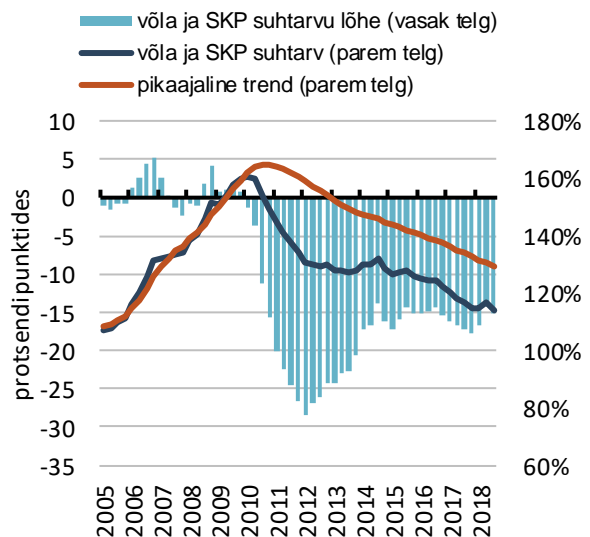
Joonis 3. Laenu- ja liisinguportfelli, võla ja nominaalse SKP aastakasv



*Nelja kvartali liibisev SKP aastakasv.
Allikad: Eesti Pank, statistikaamet

Baseli pangajärelevalve komitee meetodika alusel arvatud nn standardne² võla ja SKP suhtarvu lõhe oli 2018. aasta kolmanda kvartali lõpus **-15 protsendipunkti** (vt joonis 4). Eesti Panga kasutatav täiendav³ lõhe oli **-23 protsendipunkti**. See tähendab, et võla ja SKP suhtarv on praegu võlakoormuse pikaajalisest trendist madalam, mistõttu on vastutsüklilise puhvri arvutuslik määr 0%. Kuna Eesti aegread on lühikesed, siis ei anna Baseli meetodika usaldusväärset krediidsükli hinnangut. Seega on vastutsüklilise puhvri vajaduse hindamiseks oluline süvitsi analüüsida muid võlakoormuse arengut iseloomustavaid näitajaid.

Joonis 4. Standardne võla ja SKP suhtarvu lõhe



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank.

Ettevõtete laenamine on pisut suurenenud.

Pärast kolmekvartalilist langust suurenesid ettevõtete investeeringud 2018. aasta kolmandas kvartalis mullusega võrreldes. Koos ettevõtete paranenud võimega rahastada oma tegevust ja investeeringuid omavahenditest on ettevõtete laenamine püsinud endiselt suhteliselt tagasihoidlik. Ettevõtete koguvõla aastakasv kiirenes pärast ligi

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

³ Täiendava laenu ja SKP suhtarvu arvutamisel kasutatav kitsas krediidiagregaat sisaldab Eestis tegutsevatest pankadest kodumaistele ettevõtetele ja majapidamistele antud laene ja liisinguid.

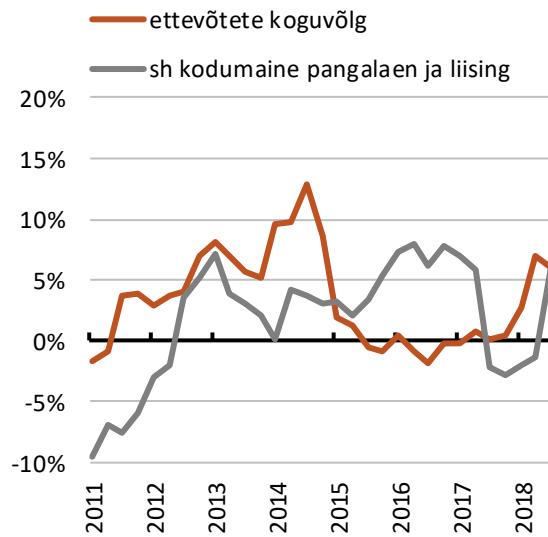
kolmeaastast paigalseisu 2018. aasta kolmanda kvartali lõpuks ligi 6%ni (vt joonis 5). Eesti Panga 2018. aasta detsembri prognoosi järgi suurenevad ettevõtete investeeringud lähiaastail edasi, kuid kuna investeeringute osakaal majanduse mahus jääb viimaste aastakümnete võrdluses väikeseks, ei too see kaasa ettevõtete võla märgatavat kasvu, ning võla aastakasv jääb järgneva kahe aasta jooksul 6–7% juurde.

Ettevõtete laenamine Eestis tegutsevatest pankadelt ulatus neljandas kvartalis 6%ni. See osakaal ettevõtete rahastamisallikate hulgas on kasvanud, kuna ligipääs siinsetele laenudele on olnud suhteliselt hea. Peamiselt on laenanud need ettevõtted, kes rahastavad end traditsiooniliselt eelkõige Eestis tegutsevatest pankadest.

Majapidamiste laenuõudlus püsib tugev. Seda toetavad endiselt sissetulekute kiire kasv ja paranenud kindlustunne, soodne intressikeskkond, väike tööpuudus ja aktiivne eluasemeturg. Tempokalt on kasvanud nii eluasemelaenu, tarbimislaenu kui ka autoliising. Majapidamiste võla kasv ei ole viimastes kvartalites kiirenenud, vaid on püsinud 7% lähedal (vt joonis 6). Suure tööjõunõudluse tõttu palgatõusu surve püsib ja laenukasv võib edaspidi kiireneda.

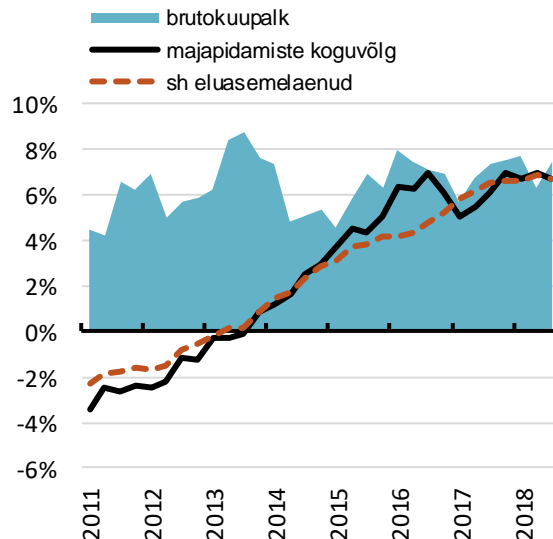
Suurima osa majapidamiste võlakohustustest moodustavad eluasemelaenu, mille jäägi aastakasv oli 2018. aasta neljandas kvartalis 7%. Seda mõjutas kuni 2018. aasta teise pooleni suhteliselt aktiivne kinnisvaraturg, kus hinnad kasvasid kiiresti (vt joonis 7). Ent 2018. aasta teisest poolest alates on kinnisvarahindade kasvutempo aeglustunud ja püsinud kolme aasta keskmisest kasvutempost allpool. Seetõttu on eluasemelaenu kasvusurve mõnevõrra vähenenud. Koos kinnisvarahindade kasvutempo aeglustumisega on aeglustunud ka uute eluasemelaenu kasvutempo. Võrreldes 2017. aastaga, kui uute eluasemelaenu aastakasv oli 16%, aeglustus see 2018. aasta lõpuks 9%ni. Kinnisvaraalaenudest tulenevaid riske aitavad maandada kolm piirmäära, mis Eesti Pank on eluasemelaenu väljastamisele kehtestanud: laenusumma ja laenu tagatisvara väärtuse suhtele (85%), laenu- ja intressimaksete ning laenuvõtja sissetuleku suhtele (50%) ning laenu tähtajale (30 aastat).

Joonis 5. Ettevõtete võla ja laenukasv



Allikas: Eesti Pank.

Joonis 6. Majapidamiste võla ja keskmise brutokuupalka aastakasv

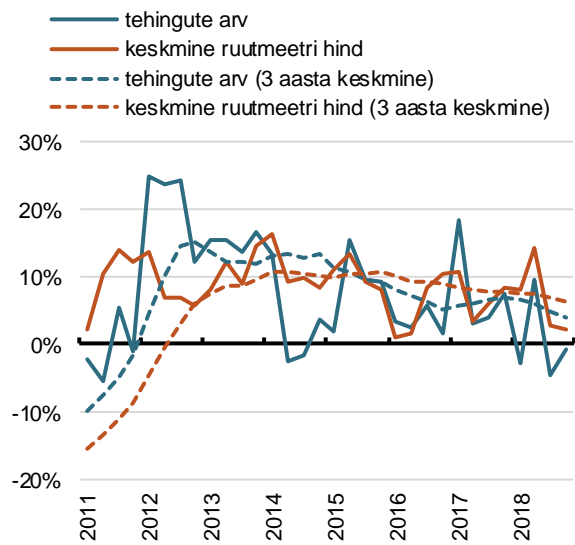


Allikas: Eesti Pank, statistikaamet.

Pankade laenustandardid ja -tingimused ei ole lõdvenenud. Pankade laenutegevuse uuringu tulemused näitavad, et kahel viimasel aastal on laenuitingimused veidi karmistunud. Nii ettevõtete uute pikaajaliste laenude kui ka majapidamiste eluasemelaenude intressimäärad on marginaali tõusu tõttu pisut kerkinud (vt joonis 8), mis annab alust arvata, et pangad ei ole laenude väljastamisel agressiivsed.

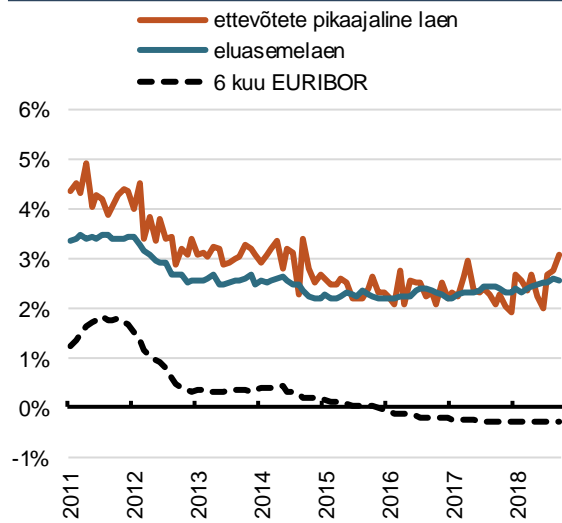
Kokkuvõttes ei pea Eesti Pank praegu vajalikuks vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muuta, kuid kui võlakasv edasi kiireneb, võib ta kaaluda selle tõstmist 0%st kõrgemale. Hinnang lähtub sellest, et ehkki reaalsektori võla kasvutempo on kiirenenud, on see endiselt aeglasem nii jooksva aasta kui ka pikaajalisest keskmisest nominaalsest majanduskasvust. Koguvõla kasvu kiirenemise taga on ettevõtete suurenenud laenamine, mida osaliselt toetas investeringute mõningane kasv. Majapidamiste uute laenude kasv 2018. aasta teisel poolel aeglustus ja elukondliku kinnisvara turu areng jätkus rahulikumas tempos. Pangalaenude ja liisingute kasvu on viimastel aastatel toetanud nõudluspoolsed tegurid. Pangad ei ole laenustandardeid leevendanud ja laenumarginaalid 2018. aastal veidi tõusid. Kuigi senine areng ei viita märkimisväärsetele tasakaalustamatustele laenuturul, siis majanduse suhteliselt head seisu ja madalaid intressimäärasid arvestades püsib risk, et laenuvõtmine võib hoogustuda ja nõnda suurendada krediiditsüklilist tulenevaid riske. Seetõttu jälgib Eesti Pank võlakasvu ja seda mõjutavaid näitajaid ja võib vajaduse korral kehtestada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra 0%st kõrgemal tasemel.

Joonis 7. Korterite keskmise hinna ja tehingute arvu aastakasv



Allikas: maa-amet.

Joonis 8. Eluasemelaenu ja ettevõtete pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär



Allikas: Eesti Pank.