



VASTUTSÜKLILINE KAPITALIPUHVER

PUHVRINÕUDE HINDAMISE JA RAKENDAMISE PÕHIMÕTTED

JUUNI 2024

Käesolev raamdokument käsitleb Eesti Panga uuendatud põhimõtteid vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude rakendamise kohta. Dokumendis antakse ülevaade makrofinantsjärelevalve meetmena kehtetatud puhvrinõude põhiolomusest ja ülesehitusest ning tuuakse välja, millistest tingimustest ja indikaatoritest lähtub Eesti Pank puhvrinõude tõstmisel või langetamisel. Raamdokumendis toodud põhimõtete ja analüüsiraamistiku aluseks on Euroopa Liidu kapitalinõuete direktiiv, krediidiasutuste seadus ning ESRB soovitus (ESRN/2014/1).

Toimetaja
Kujundus ja küljendus

Mare Vahter
Urmas Raidma

SISUKORD

1. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI RAAMISTIKU LÄHTEALUSED	4
1.1. Puhvrinõude eesmärk ja õigusraamistik.....	4
1.2. Otsustamine, koordineerimine ja avalikustamine	4
1.3. Riikide kehtestatud puhvrinõuete vastastikune tunnustamine ja krediidiasutusepõhine puhvrinõue.....	5
2. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI NÕUDE KEHTESTAMISE PÕHIMÕTTED	7
2.1. Eesti vastutsüklilise kapitalipuhvri kaheosaline nõue.....	7
2.2. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muutmise põhimõtted	7
3. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄRA HINDAMINE.....	10
3.1. Baasnõude hindamine	10
3.2. Tsüklilise nõude hindamine	11

1. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI RAAMISTIKU LÄHTEALUSED

1.1. PUHVRINÕUDE EESMÄRK JA ÕIGUSRAAMISTIK

Vastutsüklilise kapitalipuhvi nõue on makrofinantsjärelevalve meede, mille eesmärk on kaitsta pangandussüsteemi kahju eest, mis võib tekkida kiirest laenukasvust tuleneva süsteemse riski suurenemise tõttu. Puhvrimäära tõstmisega nõutakse pankadelt kiire laenukasvu perioodil täiendavat omavahendite hoidmist, mida nad saaksid majandus- ja finantskeskkonna märkimisväärse halvenemise korral kasutada selleks, et katta suuremaid laenukahjumeid ja jätkata laenude väljastamist. Vastutsüklilise kapitalipuhvi nõue on seda suurem, mida ulatuslikum on süsteemse riski kuhjumine laenuturul. See aitab vähendada laenupakkumise piirangute tekkimise ohtu suuremate laenukahjumite ilmnemisel. Vastutsüklilise kapitalipuhvi nõude otsene eesmärk ei ole majandus- või laenuboomide ohjamine. Samas võib kõrgem puhvrinõue aidata kaasa laenukasvu aeglustumisele.

Euroopa Liidus põhineb vastutsüklilise kapitalipuhvi kehtestamine direktiivi 2013/36/EL ehk **kapitalinõuete direktiivi (CRD – Capital Requirements Directive)**¹ sätetel. Direktiiv omakorda juhindub Baseli pangajärelevalve komitee (BCBS – *Basel Committee on Banking Supervision*) poolt välja töötatud üleilmsetest regulatiivsetest standarditest².

Kapitalinõuete direktiivi sätteid on kohaldatud Eesti õiguses **krediidiasutuste seaduse** kaudu. Seaduse järgi on vastutsüklilise kapitalipuhvi nõude kehtestamise õigus Eesti Pangal ning Eestis asuvate riskipositsioonide suhtes rakendatav vastutsüklilise kapitalipuhvi määr kehtestatakse **Eesti Panga presidendi määrusega**. Samuti on Eesti Pank kehtestanud krediidiasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvi määra arvutamise korra ning teise lepinguriigi ja kolmanda riigi pädeva või määratud asutuse kehtestatud vastutsüklilise kapitalipuhvi määra tunnustamise korra³.

Ühtse järelevalvemehhanismi raames võib **Euroopa Keskpang** ELi nõukogu määruse nr 1024/2013 järgi kohaldada liikmesriigi pädeva või määratud asutuse asemel krediidiasutuste suhtes kapitalipuhvrite nõudeid, mis on rangemad kui liikmesriigi kohaldatud nõuded⁴. Nende hulka kuulub ka vastutsüklilise kapitalipuhvi nõue.

1.2. OTSUSTAMINE, KOORDINEERIMINE JA AVALIKUSTAMINE

Vastutsüklilise kapitalipuhvi määra otsustusprotsessi tähtsamad tegevused on analüüs, riigisisene ja rahvusvaheline teavitamine ja koordineerimine ning avalikustamine (vt joonis 1).

Vastutsüklilise kapitalipuhvi määra tõstmise või langetamise vajadust **analüüsib ja hindab** Eesti Pank regulaarselt kord kvartalis. Põhjalikum hinnang finantsvahendust mõjutava tsüklilise ja struktuurse arengu kohta antakse kaks korda aastas koostatava Finantsstabiilsuse Ülevaate (FSÜ) raames. Riskide ja makrofinantsjärelevalve meetmete laiem ja terviklik käsitlemine annab kavandatavatele sammudele kindlama ja usaldusväärsema aluse, võimaldades seega paremini tagada finantssüsteemi toimekindluse.

Riigisiselt arutatakse FSÜs esitatud riskihinnanguid ja meetmete ettepanekuid, sealhulgas vastutsüklilise kapitalipuhvi määra kehtestamist **ühiskomisjonis**⁵, kuhu kuuluvad rahandusministeeriumi,

1 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26.06.2013 direktiiv 2013/36/EL, mis käsitleb krediidiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, millega muudetakse direktiivi 2002/87/EÜ ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiivid 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜEL direktiiv 2013/36/EL.

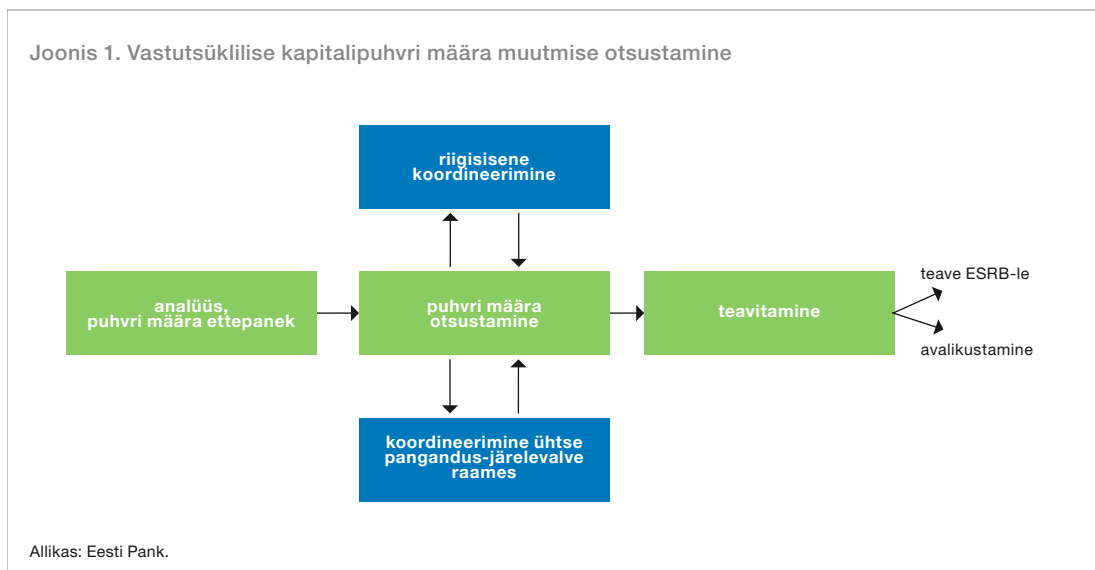
2 BSCS (2010). [Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems](#). December 2010 (rev June 2011).

3 Eesti Panga presidendi 01.12.2015 määrus nr 9 „Krediidiasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvi määra arvutamine ja teise riigi vastutsüklilise kapitalipuhvi määra tunnustamine“.

4 Nõukogu määrus (EL) nr 1024/2013, 15. oktoober 2013, millega antakse Euroopa Keskpangale eriulesanded seoses krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga.

5 Ühiskomisjon on riigisisene koostöökogu, mis käsitleb finantssektori õigusaktide, järelevalve ja kriisihalduse teemasid. Ühiskomisjon tegutseb rahandusministeeriumi, finantsinspektsiooni ja Eesti Panga vahel 21. detsembril 2007 sõlmitud koostöökokkuleppe alusel.

Joonis 1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muutmise otsustamine



finantsinspektsiooni ja Eesti Panga esindajad. Otsuse vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muutmise kohta langetab Eesti Panga juhatus. Otsuse, selle põhjendused ning kvartalihinngangu koos peamiste hinngangu koostamisel kasutatud indikaatoritega **avaldab Eesti Pank oma veebilehel**.

Ühtses järelevalvemehhanismis 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 määra ettepanekust Euroopa Keskpanka kümme tööpäeva enne vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kohta lõpliku otsuse tegemist. Kui Euroopa Keskpank peab puhvrimäära taset ebapiisavaks, võib ta määra muutmise ettepaneku vaidlustada ning Eesti Pank peab oma otsuse edasise menetlemise juures kaaluma Euroopa Keskpanga vastuväites esitatud põhjuseid.

Euroopa Liidus koordineerib makrofinantsjärelevalve poliitikat **Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRB)**. Liikmesriigid peavad pärast vastutsüklilise kapitalipuhvri määra muutmise otsuse tegemist ESRBd sellest teavitama. ESRB avaldab kõik talle esitatud vastutsüklilise puhvri määrad ja nendega seotud teabe oma veebilehel.

1.3. RIIKIDE KEHTESTATUD PUHVRINÕUETE VASTASTIKUNE TUNNUSTAMINE JA KREDIIDIASUTUSEPÕHINE PUHVRINÕUE

Kapitalinõuete direktiiv sätestab teiste liikmesriikide vastutsüklilise kapitalipuhvri nõuete tunnustamise põhimõtted. Vastastikune tunnustamine ehk nõude kaaskendamine on **kohustuslik, kui puhvrimäär on kuni 2,5%**. Kohustuslik kaaskendamine tagab selle, et vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue kohaldub kõikidele selles riigis välja antud krediitnõuetele, sõltumata sellest, kas laenuandja on kodumaine või välismaine pank.

Kui puhvrimäär on kõrgem kui 2,5%, otsustab tunnustamise liikmesriigi määratud asutus ehk Eestis Eesti Pank. ESRB soovitus⁶ järgi peaks määratud asutused tunnustama teistes liikmesriikides kohaldatud puhvrimäärasid, sealhulgas üle 2,5% määra, kuivõrd tunnustamata jätmise võib tekitada riikidevaheliselt negatiivseid kõrvalmõjusid.

Teiste riikide vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude tunnustamise põhimõtted on kehtestatud Eesti Panga presidendi määrusega⁷.

⁶ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus, 18. juuni 2014, mis käsitleb juhiseid vastutsükliliste kapitalipuhvrite määrade kehtestamiseks (ESRN/2014/1), soovitus A.6.

⁷ Eesti Panga presidendi 01.12.2015 määrus nr 9 „Krediitiasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri määra arvutamine ja teise riigi vastutsüklilise kapitalipuhvri määra tunnustamine“.

- Kui teises liikmesriigis kehtestatud vastutsükliline kapitalipuhvri määr jääb alla 2,5%, peavad Eestis tegevusluba omavad pangad seda määrat arvestama selle riigi krediidiriskipositsiooni suhtes. Kui vastutsüklilise kapitalipuhvri määr ületab 2,5%, siis kaaskendab Eesti Pank üldjuhul alati seda nõuet. Kui Eesti Pank otsustab teise liikmesriigi üle 2,5% nõuet mitte tunnustada, teavitab ta sellest ESRBd, teise liikmesriigi määratud asutust ja Euroopa Keskpanka.
- Kolmandas riigis asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes vastutsüklilise kapitalipuhvri määra arvestamisel lähtub Eesti Pank kapitalinõuete direktiivi sätetest, mille järgi, kui kolmandas riigis ei ole vastutsüklilise kapitalipuhvri määra kehtestatud või on kehtestatud puhvrimäär, mida Eesti Pank peab ebapiisavaks, võib Eesti Pank ise kehtestada määra, mida pangad peavad vastavas riigis asuvate krediidiriskipositsioonide suhtes arvestama. Üldiselt peavad pangad arvestama kolmandas riigis kehtestatud puhvrimäära, või kui määra pole kehtestatud, kohaldub selle riigi positsioonide suhtes 0% puhvrimäär.

Krediidasutusepõhise vastutsüklilise kapitalipuhvri suuruse arvutamiseks korrutatakse panga koguriskipositsioon⁸ krediidasutusepõhise puhvri määraga. Krediidasutusepõhise puhvri määra arvutamisel lähtutakse panga krediidiriskipositsioonide asukohast ning nendes riikides kohaldatud puhvrimäärade. Krediidasutusepõhine puhvrimäär leitakse nende puhvrimäärade kaalutud keskmisena.

Krediidiriskipositsioonide geograafilise asukoha kindlakstegemine põhineb tehnilistel standarditel, mille on välja töötanud Euroopa Pangandusjärelevalve⁹. Positsiooni asukoht on üldjuhul võlgniku asukoht, kuid standardites on kirja pandud olukorrad, kui asukoht võib määrata panga päritoluriigi järgi. Pank võib Euroopa Pangandusjärelevalve standardite järgi arvestada kodumaise riskipositsiooni hulka sellised välismaised riskipositsioonid, mille kogusumma ei ületa 2% tema üldiste krediidiriski-, kauplemisportfelli kuuluvate ja väärtpaberistamise positsioonide kogusummast.

8 Koguriskipositsioon arvutatakse vastavalt määruse (EL) nr 575/2013 artikli 92 lõikele 3.

9 Komisjoni delegeeritud määrus (EL) nr 1152/2014. (04.06.2014) <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R1152&from=ET>.

2. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI NÕUDE KEHTESTAMISE PÕHIMÕTTED

2.1. EESTI VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI KAHEOSALINE NÕUE

Eesti Pank otsustas 2021. aasta sügisel muuta vastutsüklilise kapitalipuhvri (CCyB, *countercyclical capital buffer*) rakendamise põhimõtteid ning kehtestada puhvrinõue kaheosalisena:

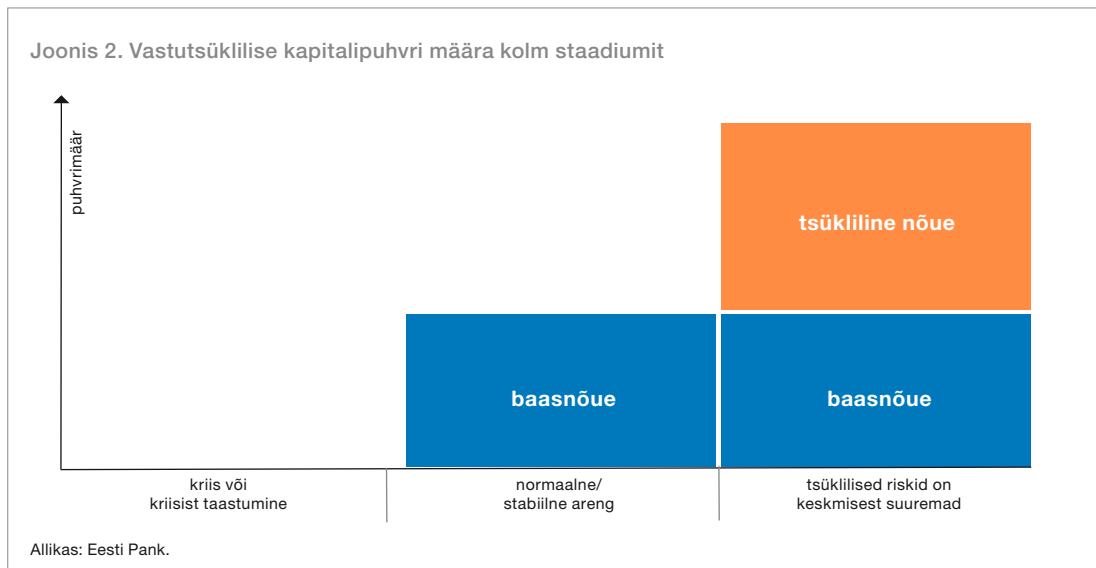
1. **baasnõue**, mille määr püsib enamasti muutumatuna kindlaksmääratud tasemel;
2. **tsükliline nõue**, mis lisandub baasnõudele, kui ettevõtete ja majapidamiste kiire võlakasvu tulemusel tsüklilised riskid suurenevad.

Eesti Panga presidendi määrusega kehtestatav vastutsüklilise kapitalipuhvri määr kujuneb nende kahe nõude määrade summast:

$$r_{CCyB} = r_{baas} + r_{tsükliline}$$

Vastutsüklilise kapitalipuhvri tase sõltub finantstsükli arengust. Vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude määramisel eristatakse **kolme staadiumit** (vt joonis 2).

1. Kui laenuurg toimib tavapäraselt, laenuaktiivsus on mõõdukas ning reaalsektori võla kasvu-tempo vastab majanduse kasvukiirusele, püsib CCyB määr baasnõude tasemel. Baasnõue aitab kindlustada kapitali olemasolu ning vältida ohtu, et puhvrinõude tõstmisega jäädakse hiljaks¹⁰.
2. Nõue tõstetakse baasmäärast kõrgemale, kui tsüklilised riskid suurenevad. Tsüklilise nõude määr sõltub tsüklilise riski suuruselt.
3. Sügava majanduslanguse või ulatusliku finantsšoki korral, millega võivad pankadele kaasnedu suured laenukahjumid ning esineda tõsine oht laenuvõlga tasumise takistuste tekkeks, võidakse kogu puhvrinõue langetada 0%le. Nulltasemel hoitakse CCyB määra seni, kuni kaob oht, et puhvrinõude tõstmine võib takistada laenuandmist ja seega majanduse taastumist.



2.2. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄRA MUUTMISE PÕHIMÕTTED

Võttes arvesse krediidiandjate seaduses esitatud nõudeid ja Eesti Panga lähenemist vastutsüklilise kapitalipuhvri nõude (s.o baasosast ja tsüklilisest osast koosnev nõue) rakendamisel, lähtub Eesti Pank CCyB määra säilitamisel ja muutmisel järgmistest põhimõtetest.

10 Vastavalt kapitalinõuete direktiivile jõustub CCyB määra tõstmine üldjuhul 12 kuu möödudes pärast otsuse tegemist.

I. Üldpõhimõtted. Tsüklilise riski hindamine ja CCyB määra kalibreerimine

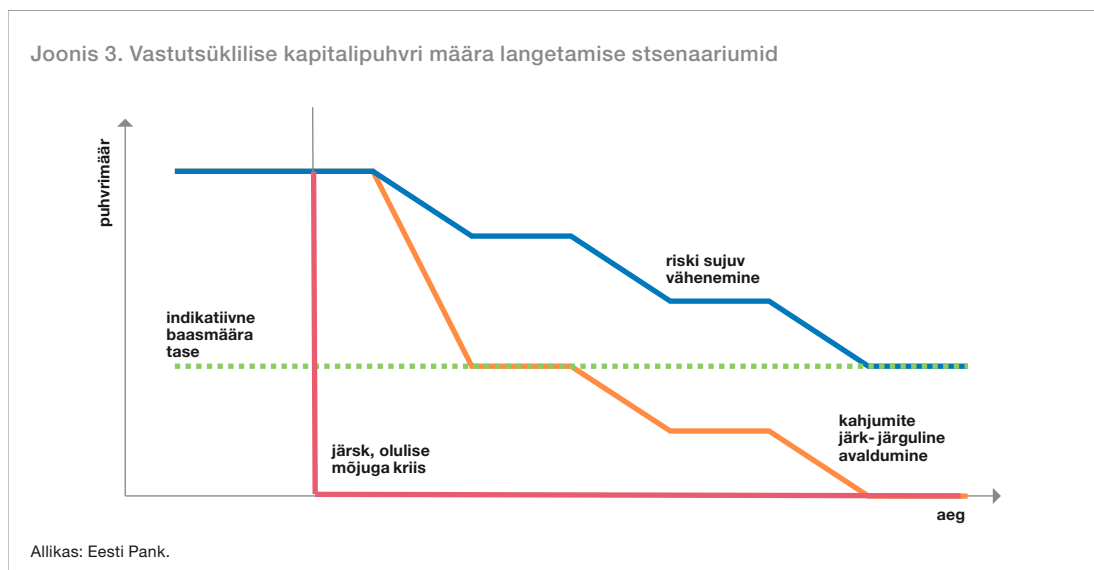
1. Eesti Pank hindab CCyB nõude adekvaatsust vastavalt tsüklilise riski hinnangule kord kvartalis. Hinnangus arvestatakse sellega, et üks osa nõudest (baasnõue) püsib üldjuhul alati muutumatuna nullmäärast kõrgemal sihttasemel. Erandiks on sügav kriis, mille korral baasnõuet vähendatakse või see tühistatakse. Tsükliline nõue on seda suurem, mida suuremad on tsüklilised riskid.
2. CCyB määra kalibreerimise lähtekoht on Eesti Panga põhiindikaatori alusel leitud võrdlusmäär (ehk alusnäitaja, buffer guide). Võrdlusmäära leidmise meetodika ajakohasust hindab Eesti Pank regulaarselt iga 2–3 aasta tagant koos CCyB baasnõude määra adekvaatsuse hindamisega.
3. CCyB võrdlusmäär on kalibreerimisel vaid üks sisenditest. Lisaks tuleb arvestada tsüklilise riski hinnanguga, kus kasutatakse lisaks peamistele indikaatoritele muid laenu- ja kinnisvaraturu dünaamikat, pangandussektori tugevust ja riskihuvi ning laiemat finantskeskkonda kajastavaid näitajaid ning makromajanduse ja laenukasvu prognoose. Lisaks võetakse otsustamisel arvesse teisi rakendatud makrofinantsjärelevalve meetmeid, meetmete piiriülest mõju, kvalitaativset infot ning eksperdihinnangut.
4. Eesti Pank avalikustab tsüklilise riski hinnangu ja peamised hinnangu aluseks olevad indikaatorid. Kvartalihinnang koos indikaatorite aegridadega avaldatakse Eesti Panga veebilehel.

II. CCyB tsüklilise nõude määra tõstmise põhimõtted

1. Eesti Pank kaalub CCyB tsüklilise nõude määra tõstmist, kui tsüklilise riski hinnang viitab riski suurenemisele ning võrdlusmäär ületab puhvrimäära arvestuslikku lävendit¹¹. Lisaks võib Eesti Pank tõsta CCyB määra võrdlusmäärast 0,5 protsendipunkti kõrgemale tasemele, kui tsüklilised riskid on endiselt kõrged ning kahe kvartali jooksul pärast kõrgema tsüklilise määra jõustumist on laenukasvutempo püsinud kiire. Isegi kui laenukasvutempo ei kiirene, võib jätkuv kiire laenukasv tähendada riskide süvenemist ning vajadust suuremate kapitalipuhvrite järele.
2. Eesti Pank tõstab CCyB tsüklilise nõude määra 0,5 protsendipunkti võrra või selle kordsena. Kõrgem nõue jõustub üldjuhul 12 kuud pärast otsuse tegemist. Erakorraliste asjaolude ilmne misel võib jõustumise aeg olla lühem.

III. Põhimõtted CCyB tsüklilise nõude määra vähendamise kohta

1. CCyB määra langetamise põhjuseks võib olla nõude tõstmise tinginud tsüklilise riski vähenemine või riski realiseerumine. Hinnang riskide vähenemise, laenukahjude ulatuse või krediidipiirangute tekkimise kiiruse ja võimaliku mõju kohta määrab ära selle, kui palju ja millises tempos saaks CCyB määra langetada (vt joonis 3).



2. Tsüklilise riski loomuliku vähenemise korral võib Eesti Pank langetada CCyB määra baasmäära tasemele, tehes seda järk-järgult 0,5 protsendipunkti kaupa. Eesti Pank hindab tsüklilist riski püsivalt vähenenuks, kui põhiindikaator on negatiivne või langenud ja/või võrdlusmäär olnud allpool puhvrimäära arvestuslikku lävendit vähemalt neli kvartalit. Tsüklilise riski vähenemisele ei pruugi järgneda puhvriŅoude vähendamist. Määra langetamine peab põhinema hinnangule, et tsüklilise riski suurenemise tõenäosus on ettevaates väike ning et lähema aasta jooksul pole oodata laenukahjude märkimisväärsset suurenemist. See on vajalik, et vältida ebapiisava kapitaliseerituse ohtu, mis võib tekkida, kui puhvriŅouet enneaegselt vähendatakse.
3. Tsüklilise riski realiseerumise ehk laenukahjumite tekkimise korral kujundatakse CCyB määra võimaliku vähendamise otsus lähtudes hetkehinnangust majandus- või finantskriisi sügavuse, ulatuse ja kestuse kohta. Otsustamisel on tähtsaks teguriks ka pankade kasumlikkuse ja kapitaliseerituse olukord. Tingimustes, kus majandus- või finantsšoki negatiivne mõju laenukasvule on ebaselge ning pankadel on piisavalt kapitalipuhvreid, tuleb esmalt eelistada, et pangad kasutaksid kahjude katmiseks olemasolevaid puhvreid¹². Samas võib suuremate laenukahjude ja krediidituru pingestumise korral olla vajalik vähendada CCyB nõuet kiiresti ja suuremas ulatuses, tühistades vajadusel ka baasnõude. PuhvriŅoude vähendamist võib kaaluda ka siis, kui ulatuslikud laenukahjud ei ole veel tekkinud, kuid lähiajal on selleks suur tõenäosus.
4. **Kui Eesti Pank vähendab CCyB määra, otsustab ja avalikustab ta perioodi, mille jooksul määra uuesti ei tõsteta.**

¹² See võib ühtlasi tähendada automaatseid piiranguid kasumi- ja kapitaliväljamaksetele, mis ebakindlates oludes ongi ootuspärane ja vajalik.

3. VASTUTSÜKLILISE KAPITALIPUHVRI MÄÄRA HINDAMINE

3.1. BAASNÕUDE HINDAMINE

Vastutsüklilise kapitalipuhvri baasnõue tagab, et pankadel on olemas kapitalipuhver ootamatute süsteemsete šokkide negatiivse mõju leevendamiseks. Lisaks aitab baasmäär vältida ohtu, et vastutsüklilise puhvrinõude tõstmisega jäädakse hiljaks, kuna riskide kuhjumine peegeldub andmetes viivitusega. Kui laenuurg toimib tavapäraselt, laenuaktiivsus on mõõdukas ning reaalsektori võla kasvutempo vastab majanduse kasvukiirusele, püsib CCyB määr baasnõude tasemel.

Baasnõude kehtestamise vajadus tuleneb Eesti majanduse ja finantssektori struktuursetest haavatavusest. Ootamatute negatiivsete sündmuste mõjul tekkivad probleemid võivad seetõttu avalduda kiiremini ja suuremas ulatuses kui paljude teiste Euroopa riikide puhul.

1. Peamiselt väiksuse ja avatuse tõttu on Eesti majandus tundlikum negatiivse majandusarengu suhtes. Viimastel kümnenditel on Eesti majandus läbinud märkimisväärsed tõusu- ja langussükleid. Eesti väliskaubandust iseloomustab suur geograafiline ja sektoripõhine kontsentratsioon ning Eesti kaupade ja teenuste eksport moodustab ligikaudu poolteist korda suurema osa kui euroalal või Euroopa Liidus keskmiselt. Eesti varasem kogemus on näidanud, et majanduskeskkonna ootamatu halvenemisega võib kaasneda ettevõtete ja majapidamiste laenuteenindamise võime kiire halvenemine.
2. Eesti pangandussektor on väga avatud kinnisvaraturuga seotud riskidele. Viimase 10 aasta jooksul on keskmine kinnisvara- ja ehitusettevõtetele antud laenude osakaal ulatunud 37%ni pankade poolt ettevõtetele antud laenudes. See näitaja on üks kõrgemaid Euroopa Liidus. Kuna kinnisvarasektoris on investeringud kapitalimahukad, on selle sektori ettevõtete keskmine finantsvõimendus teiste sektoritega võrreldes kõrge. Seetõttu on kinnisvaraettevõtete finantsseis vastuvõtlikum majandussükli muutustele ning nende laenukvaliteet halveneb majanduslanguse korral üldjuhul suuremas ulatuses kui teiste sektorite ettevõtetel keskmiselt.

Välja arvatud kriisi ajal ja sellest taastumisel, püsib baasnõude määr alati muutumatult kindlaksmääratud sihttasemel. **Baasmäära sihttase** peab olema piisav, et katta ootamatute šokkide võimalik negatiivne mõju. Üks peamine vahend sihttaseme hindamiseks on makrofinantsjärelevalve stressitest. Eesti Pank mõõdab stressitesti abil pankade suutlikkust tulla toime finants- ja majandusšokkidega. Stressitest on analüütiline mudel, mis kaardistab võimalike negatiivsete stsenaariumite mõju pangandussektori kapitalitasemele. Baasmäära sihttaseme hindamise põhimõtte on viia vastavusse pangandussektori kapitaliseeritus ning struktuursete riskide tase. Baasmäära sihttaseme asjakohasust hindab Eesti Pank regulaarselt 2–3 aasta tagant.

Kui kriisi tõttu on baasnõude määr langetatud 0%ni, hoitakse puhvrimäär sellel tasemel seni, kuni pole ohtu, et määr tõstmine võiks takistada laenuandmist ja seega majanduse taastumist. Baasmäär tõstetakse sihttasemele ühe või mitme sammuga ning tõstmist alustatakse siis, kui on täidetud kolm tingimust.

- **Äritsükli tingimus.** Mitmed majandusnäitajad viitavad kriisimõjude taandumisele. Nt SKP kasv on jõudmas oma pikaajalise keskmise lähedale ning kasvuväljavaade on hea, tööpuudus on vähenemas ning kinnisvaraturg on taastunud.
- **Pankade finantsilise tugevuse tingimus.** Valdav osa kriisi tagajärjel tekkinud või tekkida võivatest laenukahjumitest on absorbeeritud ning pole ette näha, et laenukahjumid võiksid lähiperspektiivis nõrgestada pankade kapitaliseeritust. Pangandussektor on kasumlik.
- **Laenupiirangute puudumise tingimus.** Laenuurg toimib normaalselt: pangad suudavad laenuõudlust rahuldada ega sea laenupakkumisele liigseid piiranguid.

3.2. TSÜKLILISE NÕUDE HINDAMINE

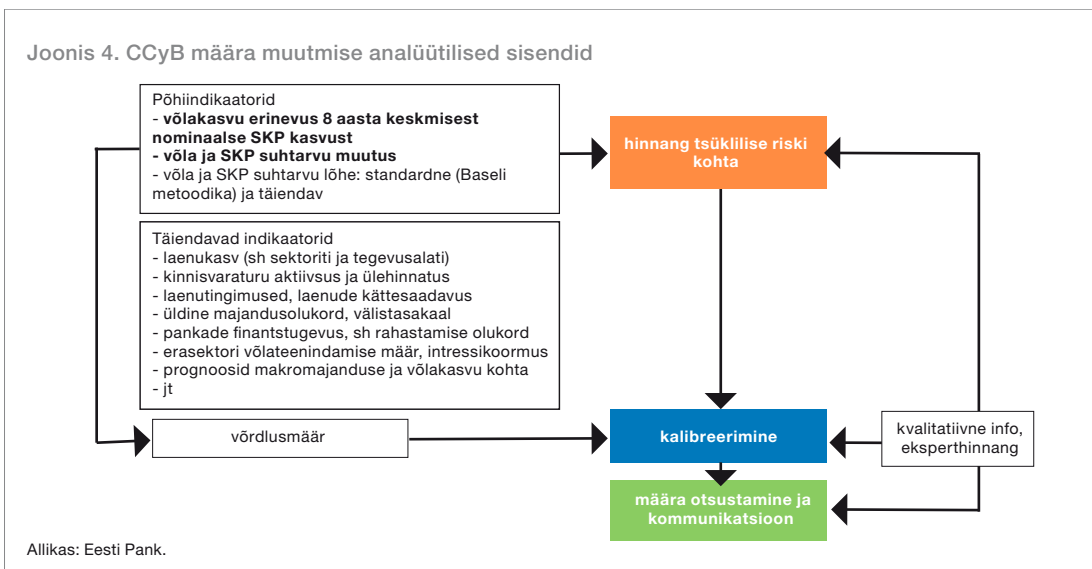
Eesti Pank hindab tsüklilise nõude adekvaatsust vastavalt tsüklilise riski hinnangule kord kvartalis. Hinnangus arvestatakse muu hulgas sellega, et üks osa nõudest (baasnõue) püsib üldjuhul alati muutu-matult nullmäärast kõrgemal sihttasemel. Nõude hindamisel rakendatakse juhitud **kaalutusõiguse** (ingl *guided discretion*) põhimõtet, mis tähendab, et nõude kehtestamise aluseks on nii kvantitatiivsed indikaatorid kui ka muud asja- ja ajakohased kvalitatiivsed tegurid. Selline lähenemine võimaldab hinda-misel võtta arvesse suuremal hulgal ajakohast teavet ning on palju paremini kohandatud kõikvõimalike majandus- ja finantssektori sündmuste suhtes võrreldes jäigalt indikaatoritel põhineva lähenemisega.

Eesti Pank lähtub vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamisel krediidasutuste seaduse sätetest ning ESRB soovitusel ESRN/2014/1 esitatud juhistest. ESRB soovitusel on märgitud, et empiirilise analüüsi järgi on vastavalt Baseli pangajärelevalve komitee juhiste arvutatud võla ja SKP suhtarvu lõhe Euroopa Liidu kui terviku jaoks üksiknäitajana parim indikaator, mille abil tuvastada tsükliliste riskide kuhjumist. Samuti suurendab selle indikaatori mõõtmine ja arvutamine riikide võrreldavust nii Euroopa Liidu piires kui ka väljaspool seda. Seepärast soovib ESRB liikmesriikide määratud asutustel igas kvartalis mõõta ja arvutada **standardne võla-SKP lõhe** vastavalt Baseli pangandusjärelevalve komitee juhiste ning samuti arvutada sellel indikaatoril põhinev puhvri võrdlusmäär (ehk alusnäitaja, *buffer guide*). Eesti Pank arvutab ja avalikustab need näitajad oma veebilehel igas kvartalis. Arvutamisel tugineb Eesti Pank ESRN/2014/1 soovitusel lisas toodud metoodikale.

Samas tõdetakse ESRB soovitusel, et standardse võla-SKP lõhe indikaatori ja selle järgi arvutatud alus-näitaja sobivus võib riikide finantsüsteemide heterogeensuse, dünaamika ja majanduse eripära tõttu riigiti erineda ning seetõttu ei ole standardne alusnäitaja mõeldud puhvrimäära automaatse kehtestamise aluseks. Seepärast soovitatakse liikmesriikidel tsüklilise riski hindamisel ja puhvrimäära kehtestamisel võtta lisaks arvesse ka muid näitajaid ja teavet.

Kuna Eesti kohta arvutatav standardse võla-SKP lõhe indikaatori aegrida on lühike ja seda indikaatorit moonutab tugevasti 2005.–2007. aasta suur laenuboom ning sellele järgnenud sügav majanduslangus, võib see indikaator anda Eesti finantstsükli kohta ekslikke tulemusi ega sobi peamiseks näitajaks, mida kasutada vastutsüklilise kapitalipuhvri määra põhjendamisel. **Seetõttu kasutab Eesti Pank siinse krediidsükli hindamisel enda määratud ja Eesti jaoks paremini kohandatud kahte põhiindikaatorit: (1) võlakoormuse muutus ja (2) võlakasvu ning pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe.** Puhvri nõude alusnäitajana kasutab Eesti Pank võlakasvu ning pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe indikaatori baasil kalibreeritud võrdlusmäära.

Kuigi Eesti Panga valitud põhiindikaatorid kirjeldavad Eesti finantstsükli märksa paremini kui standardne võla-SKP lõhe indikaator, ei ole siiski ükski indikaator nii ideaalne, et ainuüksi nende alusel puhvrimäära



otsust langetada. Seepärast arvestab Eesti Pank nõude hindamisel ka muid näitajaid, mis iseloomustavad laenu- ja kinnisvaraturu dünaamikat, pangandussektori tugevust ja riskihuvi; laiemat finantskeskkonda kajastavaid näitajaid ning makromajanduse ja laenukasvu prognoose (vt puhvrimäära muutmise analüütilisi sisendeid joonisel 4). Lisaks võetakse otsustamisel arvesse teisi rakendatud makrofinantsjärelevalve meetmeid, meetmete piiriülest mõju, kvalitatiiivset infot ning eksperdi hinnangut.

3.2.1. Tsüklilise riski indikaatorid

1. Põhiindikaatorid

- Võlakoormuse muutus

Eesti Pank kasutab võlakoormuse arvutamiseks valemit

$$VÕLAKOORMUS_t = \frac{VÕLG_t}{\sum_{i=t-3}^t (SKP_i)}$$

kus

t on perioodilõpu kuupäev ja perioodiks on üks kvartal; $VÕLG_t$ on Eesti erasektori koguvõlg kvartali t lõpus; SKP on Eesti sisemajanduse koguprodukt vastavas kvartalis; ja i tähistab SKP näitaja järjestikusele summeerimisel ajalist nihet.

Võlakoormuse muutuse juures seirab Eesti Pank nii selle näitaja kvartali- kui ka aasta-muutust. Positiivne muutus märgib võlakoormuse suurenemist, mis esineb üldjuhul finantstsükli tõusufaasis ning viitab seega riskisuse suurenemisele. Selle näitaja eeliseks on selle lihtsus. Näitaja puuduseks on asjaolu, et seda indikaatorit mõjutab tugevasti äriotsused. Näiteks järsu majanduslanguse korral väheneb nominaalse SKP maht kiiremini kui reaalsektori koguvõlg, mistõttu arvutuslikult võlakoormuse näitaja suureneb ja viitab ekslikult finantstsüklilist tulenevate riskide suurenemisele. Analoogselt võib nominaalse SKP ajutiselt väga kiire kasv varjutada liiga kiire laenukasvu. Seepärast vaatab Eesti Pank seda indikaatorit alati koos teiste indikaatoritega.

- Võlakasvu ja pikaajalise nominaalse SKP vahe

Eesti Pank arvutab võlakasvu ja pikaajalise nominaalse SKP vahet järgneva valemi järgi:

$$VAHE_t = \frac{VÕLG_t}{VÕLG_{t-4}} - \frac{\sum_{i=t-31}^t \left(\frac{\sum_{j=i-3}^i (SKP_j)}{\sum_{j=i-3}^i (SKP_{j-4})} \right)}{32}$$

kus

t on jooksva perioodilõpu kuupäev ja perioodiks on üks kvartal; i ja j tähistavad SKP näitaja järjestikusele summeerimisel ajalist nihet. $VÕLG$ on Eesti erasektori koguvõlg vastava kvartali lõpus; SKP on Eesti sisemajanduse koguprodukt vastavas kvartalis.

Võlakasvu ja pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe iseloomustab finantstsüklit. Kui vahe on positiivne ja kasvav, tähendab see, et võlg kasvab kiiremini kui pikaajaline nominaalne SKP, mis võib viidata finantstsükli tõusufaasile ja võimalike süsteemsete riskide suurenemisele. Selle indikaatori eeliseks võrreldes võlakoormuse muutuse näitajaga on, et seda mõjutab äriotsused palju vähem, kuna jooksva nominaalse SKP asemel kasutatakse pikaajalist keskmist SKP kasvu, mille volatiilsus on oluliselt väiksem. Eesti Pank kasutab pikaajalise nominaalse SKP näitajana jooksva kaheksa aasta aritmeetilist keskmist nominaalset SKP kasvu. Valitud ajaline aken on piisavalt pikk, et siluda äriotsused lühiajalisi kõikumisi ja samal ajal piisavalt lühike, et hõlmata endas äriotsused arenguid ilma, et keskmise arvutamisel kasutataks juba ebaoluliseks muutunud (s.t vananenud) andmeid. Kuna pikaajalise keskmise nominaalse SKP kasutamise pikendab selle näitaja viitaega, seirab Eesti Pank indikaatori dünaamikat koos teiste näitajatega.

2. Lisaindikaatorid

Lisaks põhiindikaatoritele on krediitsükli kohta laiapõhjalise hinnangu saamiseks tähtis analüüsida muid näitajaid, mis iseloomustavad tsüklilise riski muutumist. Eesti Pank kasutab seires mitmeid lisanäitajaid,

mida saab kategoriseerida vastavalt ESRB soovitusel toodud valdkondadele (vt tabel 1). Sõltuvalt majandus- ja finantskeskkonnast võib seires kasutatavate näitajate hulk varieeruda – hinnangu koostamisel keskendutakse eelkõige neile näitajatele, mis antud perioodil suudavad finantstsükli kõige paremini iseloomustada. Avalikustamisel kasutab Eesti Pank väiksemat hulka näitajaid, mis aitavad katta põhilise osa tsüklilise riski monitooringust.

Tabel 1. Vastutsüklilise kapitalipuhvri määra hindamisel monitooritavad valdkonnad ja näited indikaatoritest

Valdkond	Näited indikaatoritest
Laenuarengu näitajad	laenuportfelli kasv, uute laenude kasv, jne
Kinnisvara võimaliku ülehinnatuse näitajad	eluasemehinna kasv, tehingute arvu kasv, kinnisvara ülehinnatus, jne
Välise tasakaalustamatuse näitajad	jooksevkonto saldo suhe SKPsse, jne
Pankade bilansi tugevuse näitajad	kasumlikkus, finantsvõimendus, laenude ja hoiuste suhtarv, jne
Erasektori võlakooormuse näitajad	majapidamiste ja ettevõtete intressikooormus, jne
Riski võimaliku väärhinnangu näitajad	intressimarginaal, aktsiahinnaindeks, jne

Allikas: Eesti Pank.

Põhi- ja lisaindikaatorite toel koostatav tsüklilise riski hinnang on üldiseks aluseks nii puhvimäära säilitamist, tõstmist kui ka vähendamist puudutavatele otsustele. Kuna **riski realiseerumise korral** võib Eesti Pank puhvrinõude täielikult tühistada, kasutatakse sellise olukorra tuvastamiseks täiendavaid indikaatoreid. Eesti Pank järgib riski realiseerumist kirjeldavate näitajate valikul ja klassifitseerimisel ESRB soovitusel toodud juhust, millele on lisatud finantsturu indikaatoritele laenukvaliteedi halvenemist ja krediidipiiranguid iseloomustavaid näitajaid (vt tabel 2).

Tabel 2. Näited riski realiseerumist väljendavatest indikaatoritest

Riski realiseerumise ilming	Näited indikaatoritest
Pinged finantssüsteemis või finantsturgudel	Euroopa Keskpanga süsteemse riski komposiitindikaator (CISS), võlakirjaturu riskipreemiad, jne
Pankade laenuportfelli kvaliteedi halvenemine	viivislaenuid, laenukahjumid, jne
Reaalsektori laenupiirangud	pankade laenustandardid (BLS), laenude kättesaadavuse näitajad, jne

Allikas: Eesti Pank.

3.2.2. Võrdlusmäära kalibreerimise meetodika

Kuna Baseli pangajärelevalve komitee juhiste järgi arvatud standardne võla ja SKP suhtarvu lõhel baseeruv võrdlusmäär võib Eesti andmete puhul anda ekslikke signaale, kasutab Eesti Pank täiendava võrdlusmäära leidmiseks enda valitud põhiindikaatorit. **Kahest Eesti Panga põhiindikaatorist sobib puhvri võrdlusmäära kalibreerimiseks paremini võlakasvu ning pikaajalise nominaalse SKP kasvu vahe**, sest seda indikaatorit mõjutab äriotsused palju vähem.

Võrdlusmäära kalibreerimise meetodika lähtealuseks on selle põhiindikaatori minevikuandmed, mille pikaajalise empiirilise jaotuse karakteristikute (näitaja keskmise ja standardhälvete) põhjal on arvatud puhvri võrdlusmäära jaoks lävendid¹³. Lävendite kalibreerimisel kasutati põhiindikaatori kvartalinäitajaid ajavahemiku 2011–2022 kohta. Eelnevad aastad jäeti vaatlusperioodist välja, kuna 2005.–2007. aasta erakordne laenuboom ja sellele järgnenud majanduskriisi aeg oleksid jaotuse karakteristikute hinnanguid oluliselt moonutanud, mis omakorda oleks viinud tulemusele, kus leitud võrdlusmäära lävendites alahinnatakse finantstsükli tõusufaasi.

Indikaatori madalaim lävend on kalibreeritud 1,5% võrdlusmäära¹⁴ jaoks ja vastab indikaatori jaotuse ühele standardhälbele. Järgmiste lävendite jaoks kasutatakse vastavalt kahte ja kolme standardhälvet (vt tabel 3). Kuna vaatlusandmete täienemisel võivad jaotuse karakteristikute hinnangud ajas muutuda,

¹³ Seejuures on meetodikas kasutatud lihtsustatud eeldust, et indikaatori pikaajaline empiiriline jaotus järgib normaaljaotust.

¹⁴ Antud meetodika puudutab ainult CCyB määra tsüklilise osa kalibreerimist, mistõttu madalaim võrdlusmäär on 1,5% (sh tsükliline nõue 0,5%).

arvutab Eesti Pank vastavad jaotuse karakteristikud regulaarselt iga kahe-kolme aasta tagant uuesti ja rekaliibreerib lävendid.

Tabel 3. Vastutsüklilise kapitalipuhvri võrdlusmäära lävendid

Puhvri võrdlusmäär	Kalibreerimise vahemik
1,5% (sh tsükliline määr 0,5%)	$\bar{I} + \sigma < I < \bar{I} + 2\sigma$
2% (sh tsükliline määr 1%)	$\bar{I} + 2\sigma < I < \bar{I} + 3\sigma$
2,5% (sh tsükliline määr 1,5%)	$\bar{I} + 3\sigma < I$

* põhineb põhiindikaatori vaatlusandmetel perioodi 2011-2022 kohta.
Allikas: Eesti Pank.