

Eesti Pank

FINANTSSTABIILSUSE ÜLEVAADE

1/2013

Eesti Panga Finantsstabiilsuse Ülevaade (FSÜ) ilmub kaks korda aastas. Iga FSÜ numbri puhul on viidatud analüüsi valmimise ajale, mitte perioodile, mida selles on käsitletud. Kasutatud on kõige uuemaid andmeid, mis on ülevaate koostamise ajal olnud kättesaadavad.

FSÜ numbreid saab lugeda Eesti suuremates avalikes raamatukogudes ja Eesti Panga veebilehel <http://www.eestipank.ee>.

Tellimisinfo telefonil 668 0998, tellimused faksil 668 0954 või

e-posti aadressil trykis@eestipank.ee.

ISSN 1736-1184

Toimetaja Kaja Kell

Kaane kujundus ja küljendus Urmas Raidma

Trükikoda Folger Art

SISUKORD

HINNANG FINANTSSTABIILSUSELE	4
I. FINANTSTURUD	8
1.1. Rahvusvahelised finantsturud	8
1.2. Eesti finantsturud	11
Võlakirja- ja aktsiaturg	11
Investeeringufondid	12
1.3. Pangagruppide turupõhine rahastamine	14
Emapangagruppide finantstugevus	14
Taustinfo 1. Rootsi pangagruppide laenuandmine ja hoiuste kaasamine Põhja- ja Baltimaades	16
Emapankade rahastamine ja likviidsus	18
II. REAALMAJANDUS JA LAENUKVALITEET	21
2.1. Pankade laenuportfell	21
2.2. Ettevõtete laenumaksevõime	22
2.3. Majapidamiste laenumaksevõime	25
Taustinfo 2. Laenukohustusi omavate majapidamiste majanduslik olukord	29
Taustinfo 3. Kinnisvaraturg	32
2.4. Varade kvaliteet	35
Taustinfo 4. Muutused eluasemelaenude baasintressimäärade kasutamises ja nende mõju laenu hinnale ning marginaalile	37
III. FINANTSINSTITUTSIOONIDE TUGEVIK	40
3.1. PANGAD	40
Likviidsus ja rahastamine	40
Taustinfo 5. Eestis registreeritud pankade likviidsusnäitajad	42
Kasumlikkus	43
Kapitaliseeritus	45
Taustinfo 6. Pangandussektori viivislaenude prognoos ja tugevusanalüüs	46
3.2. Kindlustusettevõtted	49
Elukindlustus	49
Kahjukindlustus	51
IV. SÜSTEEMSELT OLULISED ARVELDUSSÜSTEEMID	53
4.1. Eesti Panga arveldussüsteemid	53
4.2. Riskid ja järelevaataja hinnang	54
4.3. Maksekeskkond	55
Lisa. Ligse võlakoormuse hindamine Eesti näitel	58

HINNANG FINANTSSTABIILSUSELE

Finantskeskkond

Pärast 2012. aasta suvel finantsturgudel kerkinud pingeid hakkas rahvusvaheline finantskeskkond alates sügisest järk-järgult paranema. Mitmed Euroopa Liidu ja liikmesriikide tasandil langetatud otsused võitsid turgude usalduse ning eurosüsteemi võetud meetmed lisasid kindlust. Nende sammude tulemusena suurenes finantsturu osaliste riskivalmidus, mis omakorda tõi kaasa võlakriisist enim mõjutatud riikide riskipreemiate alanemise ning aktsia- ja võlakirjaturu elavnemise. Nii valitsuste kui ka pankade võimalused võlakirjaturnult vahendeid kaasata paranesid. Positiivsetele märkidele vaatamata on finantsturgude toimimine siiski jäänud väga haavatavaks võimalike tagasilöökkide suhtes. Osaliselt taastunud turgude usaldus võib taas kiiresti väheneda, kui kõik liikmesriigid ei panusta piisavalt Euroopa Liidus kokkulepitud reformide elluviimisse ega paranda riigi rahanduse olukorda.

Euroopa pankade finantsseisu mõjutab jätkuvalt nõrk makromajanduslik keskkond. Ehkki maailmamajanduse kasvuväljavaade on hakanud paranema, olid 2013. aasta kevadel euroala majanduse taastumise kohta avaldatud prognoosid endiselt veel üsna kesised ning areng riigiti ebaühtlane. Nõrgenenud majandusaktiivsus koos tööturu halveneva olukorraga suurendab laenumaksevõimet ohustavaid riske ning võib avaldada negatiivset mõju Euroopa pankade kasumlikkusele ja kapitaliseeritusele. See omakorda võib tekitada taas pingeid nii finantsturgudel kui ka riigirahanduses ning raskendada majanduse rahastamist.

Realmajandus ja laenukvaliteet

Vaatamata euroalal tervikuna nõrgenenud majandusnäitajatele püsis Eesti ettevõtete müügikäibe ja kasumite kasv ka 2012. aasta teisel poolel suhteliselt tugev, finantspuhvid suurenesid ja maksevõime paranes. Ettevõtete võlakor-

daja on viimase paari aasta kasumite toel märkimisväärselt vähenenud, mistõttu võib eeldada, et ettevõtted asuvad edasiseks kasvuks ja kapitali tootluse tõstmiseks peagi taas finantsvõimendust suurendama. Ka majapidamiste finantsseis on tänu tööturu positiivsele arengule paranenud, mis omakorda tõstab nende kindlustunnet ja lisab julgust uusi laenukohustusi võtta. Eesti Panga poolt lähiaastateks prognoositud 3–5% laenukasv märgib majanduse tasakaaluka arenguga kooskõlalist laenutegevust ega viita liigsele laenukasvule lähiajal.

Samal ajal kui madalana püsivad laenuintressimäärad ja laenuvõtjate paranenud finantsseis toetavad laenuaktiivsust, mõjutab laenuportfelli ohustavaid riske tagasihoidlik välisnõudlus. Kui habras ja ebakindel väliskeskkond pidurdab Eesti ja tema peamiste väliskaubanduspartnerite majanduskasvu prognoositust kauem ja suuremal määral, siis võib see avaldada negatiivset mõju ka sisenõudlusele orienteeritud ettevõtete ja majapidamiste laenumaksevõimele. Prognoosi põhistsenaarium laenukvaliteedi halvenemist siiski ette ei näe ning ka negatiivse stsenaariumi korral on laenumakseprobleemide ulatus piiratud, kuna riskantsema osaga laenuportfelliga on varasemate aastate laenukahjumites juba arvestatud ning reaalsektori võlakoorumus on vähenenud.

Eesti eluasemeturuga seotud riskid on ühes turu elavnemisega vähenenud. Eluasemehinnad on madalalt baastasemelt mõõdukalt tõusnud ning aktiivsuse kasv on suurendanud turu likviidsust. Samas on kinnisvarahinnad 2007. aasta tipptasemest endiselt ligi 40% madalamad, mistõttu rohkem kui kümnendikul laenuvõtjatest on laenujääk selle tagatiseks oleva kinnisvara väärtusest suurem. Kinnisvara vähenenud väärus puudutab negatiivselt eelkõige neid laenuvõtjaid, kes soovivad oma eluaset vahetada. Samuti võib see olla probleemiks neile laenuvõtjatele, kelle laenumaksevõime on nõrgem.

Laenukvaliteet on paranenud prognoositust kiiremas tempos. Ehkki üle 60 päeva maksetähtaega ületanud laenude vähenemise taga oli peamiselt pankade poolt lootusetuks hinnatud laenude bilansist mahakandmine, paranesid ka suure osa laenuklientide suhtes antud riskihinnangud. Eesti Panga prognoosi kohaselt ei too võimalik lisanduv viivislaenude maht ka 2013. aastal kaasa pikaajalises võlgnevuses laenude kogumahu kasvu, vaid see jääb 3,3% tasemele laenuportfellist. See osatähtsus võib aga ka väheneda problemlaenude võimalike mahakandmiste tõttu.

Finantsinstitutsioonide tugevus

Tänu paranenud laenukvaliteedile suutis pangandussektor 2012. aastal säilitada suure kasumlikkuse. Varasemate aastate kohati väga konservatiivse provisjoneerimise positiivset mõju pankade puhaskasumile ei saa aga ettevaates samal määral enam loota. Seega muutuvad kasumlikkuse juures taas märksa tähtsamaks traditsioonilised tegurid ehk pankade võimekus puhast intressitulu ja teenustasutulu teenida. Vaatamata laenuaktiivsuse prognoositud kasvule kasumlikkus madalate baasintressimäärade tõttu 2013. aastal pigem nõrgeneb.

Emapankadelt saadud vahendite maht, mis oli alates 2009. aastast pidevalt alanenud, stabiliseerus 2012. aasta lõpus. Samuti pidurdus laenude-hoiuste suhtarvu langus, mis märgib laenuuru järkjärgulist taastumist ja hoiuste kasvutempo aeglustumist. Varasemate laenude tagasimaksetest ja hoiustest tulenevad rahavood on siiski tõenäoliselt ka 2013. aastal piisavad, et väljastada uusi laene. Emapankade roll mõne panga likviidsusjuhtimisel on endiselt väga oluline, ehkki enamik panku ja välispankade filiaale hoiab piisavalt likviidsuspuhvrid ka Eesti tasandil.

Eesti pangandussektori kapitaliseerituse tase ja kvaliteet on püsinud väga hea. Kõik pangad suutsid 2012. aasta lõpu seisuga täita riskivarade suhtes arvestatava kapitali adekvaatsuse 10% nõude ka ainult kõrgeima kvaliteediga esimese taseme omavahenditega. Suuremate pankade kapitaliseeritus on piisav ka juhuks, kui peaks realiseeruma prognoositud majandusarengu negatiivne stsenaarium.

Ka Eestis tegutsevate kindlustusettevõtete kapitaliseeritus püsis 2012. aasta jooksul kõrge ning kasumlikkus hea. Elukindlustusseltsid on siiski jätkuvalt avatud finantsriskidele ning finantsturu ebasoodsa arengu korral võib nende kasumiteenimise võime oluliselt nõrgeneda.

Arveldussüsteemid

Olulised arveldussüsteemid TARGET2-Eesti ja ESTA toimivad sujuvalt ja suuremate tõrgeteta. Pankade likviidsuspuhvrid olid arvelduste tegemiseks piisavad. Koondtagatiste haldussüsteemi kasutati likviidsuse juhtimisel väga vähesel määral ning päevasisest likviidsuslaenu pangad ei vajanud.

Lähiaastatel Eesti maksekeskkond muutub seoses ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) tingimuste juurutamisega. Nimelt läheb Eesti 1. veebruaril 2014 üle ühtsetele üleeuroopalistele makseviisidele. Eesmärk on muuta euromaksete tegemine tarbijatele ja ettevõtetele efektiivsemaks, kiiremaks ja odavamaks. Senisele harjumuspärasele maksekäitumisele võivad mõju avaldada uute makseteenuste, e-arve püsimateenuse ja SEPA otsekorralduse turuletulek.

Sularahata makseviiside struktuuris 2012. aastal olulisi muudatusi ei toimunud. Üle poole maksetest tehakse endiselt pangakaartidega, kolmandiku moodustavad maksekorraldused ning otsekorralduste osakaal on jäänud tühiseks.

Järeldused

Ehkki pinged rahvusvahelistel finantsturgudel viimase poole aastaga vähenesid märgatavalt, ei ole nende peamine allikas – euroala võlakriis – veel täielikult lahenenud. Viimasel ajal on täiendavat ebakindlust tekitanud eelkõige käesolevaks aastaks euroalal prognoositud majanduslangus, mis raskendab nii erasektori kui ka valitsuste võla tasumist, suurendades seetõttu Euroopa pankade laenukahjumeid ning ohustades nende kapitaliseeritust. Selleks, et ebakindlust vähendada ja tagada majanduse stabiilne rahastamine, peavad pankade hinnangud oma varade kvaliteedile olema konservatiivsed ja läbiipaistvad. Eesti 4–5 aasta tagune kogemus näitab, et kiire probleemidele reageerimine ja pigem suuremate laenuallahindluste tegemine aitab kaasa kiiremale taastumisele.

Kuna Eesti pangandussektoris on ülekaalus Põhjamaade pangagrupid, siis on meie finantsüsteemi stabiilsuse seisukohalt esmatähtis see, millist mõju avaldab euroala majanduses ja finantsturgudel toimuv emapankadele ja milliste täiendavate regioonispetsiifiliste riskidega tuleb arvestada. Seni on turgude positiivne hinnang võimaldanud emapankadel kaasata laenuvahendeid Euroopa mitme teise suurpangaga võrreldes suhteliselt soodsamatel tingimustel. Samas tuleb aga silmas pidada, et Rootsi pankade rahastamismudel põhineb jätkuvalt väga suures osas finantsturgudel kaasataval lühiajalisel ressursil. Selleks, et finantsstabiilsust tugevdada ja turgude usaldus kindlustada, on Rootsi keskpank ja finantsjärelevalveasutus nõudnud suurematelt pankadelt alates käesoleva aasta algusest uute likviidsusnõuete järgimist. Eesti Panga arvates on see asjakohane, pidades silmas Rootsi erasektori võlakoormuse ja kinnisvaraturuga seotud riske ning riigi majandusega võrreldes suurt ja kontsentreeritud pangandussektorit.

Eesti kodumaisest majanduskeskkonnast lähtuvad lühiajalised finantsstabiilsust ohustavad riskid on endiselt väikesed. Ehkki laenuportfell hakkas 2012. aastal taas kasvama ning kinnisvaraturg elavnes, on liigest laenukasvust siiski ennatlik rääkida. Viimaste aastate majanduskasvu arvestades on laenuõudlus olnud mõõdukas. Uusi finantskohustusi võttes tuleks siiski arvestada väliskeskkonna heitlikkusest tulenevate ohtudega. Lisaks väärib suuremat tähelepanu madalate intressimäärade püsimine ning selle mõju laenuvõtjate ja pankade käitumisele. Enamus laene Eestis on võetud ujuva intressimääraga ning seega peavad laenuvõtjad arvestama, et väga madalad intressimäärad hakkavad ühel hetkel tõusma ning sellega toimetulekuks peab neil olema võimalik korrigeerida oma kulutuste taset. Paindlik finantskäitumine on laenukasvuprobleeme tekitamata võimalik vaid juhul, kui laenuvõtjal on selleks olemas finantspuhvrid.

Pankade finantskäitumise võimalikke muutusi mõjutab madalate intressimäärade tõttu vähenenud kasumlikkus. Kuna pankade võimalused varade ja omakapitali tootlust vähemalt senisel tasemel säilitada on madalate intressimäärade püsides väga piiratud, siis on suurenemas surve laenumarginaalide tõstmiseks. Suuremad pangad on seni vältinud oma tulubaasi suurendamist riskantsemate laenuprojektide või muude kõrge tulususega investeringutega. Pigem on nad oma kvaliteeti väärtustavas laenupoliitikas lähtunud eelmisest laenukahjumite tsüklis saadud negatiivsest kogemusest. Kui laenukliendid on valmis madalate intressimäärade perioodil aktsepteerima mõnevõrra kõrgemat laenumarginaali, siis finantsstabiilsuse kontekstis saab seda pankade tootluse säilitamiseks võimalike muude alternatiivide kõrval käsitleda pikaajalisi riske vähendavana. Kui aga selle tulemusena kujuneb laenumarginaal pikaajaliselt liiga kõrgeks, võib see hakata takistama elujõuliste ja majanduse pikaajalist arengut toetavate projektide rahastamist.

Pankade tegevuskeskkonda mõjutab oluliselt 2014. aastal Euroopa Liidus jõustuv uus raamistik, mis kehtestab pankadele karmimad kapitali- ja likviidsusnõuded. Sellega paralleelselt on kavas euroalal käivitada ühtne pangajärevalve. Eesti pangandussektori struktuuri silmas pidades on tähtis, et seejuures jätkuks toimiv finantsstabiilsuse alane koostöö Põhja- ja Baltimaadega; ka juhul, kui euroalavälised Euroopa Liidu riigid otsustavad ühtse järelevalvega mitte ühineda.

I. FINANTSTURUD

1.1. RAHVUSVAHELISED FINANTSTURUD¹

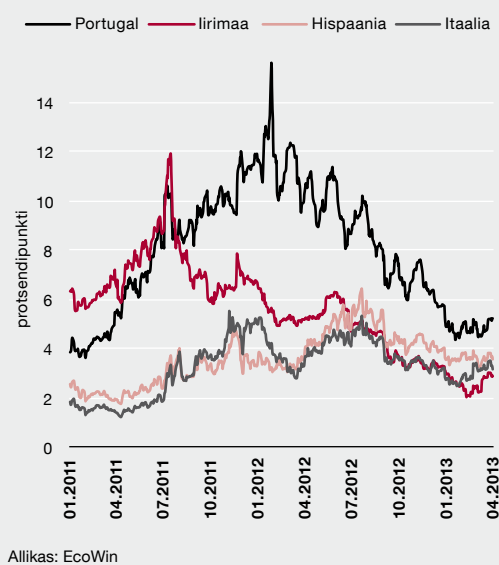
Riigivõlakirjaturgude arengut mõjutas investorite riskihuvi suurenemine, mis peegeldas muu hulgas euroala finantsraamistiku tugevdamiseks astunud sammude ja Euroopa Keskpanga meetmete mõju. Võlakriisi ei suudetud siiski veel lõplikult lahendada. Sügisel oli probleeme nii Hispaania pangandussektoris kui ka Kreeka programmi ülevaatusega. Oktoobris alandas reitinguagentuur Standard & Poor's Hispaania reitingut kahe astme võrra negatiivse väljavahetega, põhjuseks süvenev majanduslangus, mis omakorda on raskendanud eelarvetasakaalu parandamist. Seetõttu tõusis Hispaania kümneaastase võlakirja intressimäär psühholoogiliselt oluliseks peetava 6% ligidale ja spekulatiivseti Hispaania võimaliku abiprogrammi vajaduse üle. Novembris langetas Moody's Prantsusmaa reitingut ühe astme võrra tasemele Aa1, kuid turgudel see suuri muutusi kaasa ei toonud. Aasta lõpus mõjutasid turge ka Euroopa Keskpanga (EKP) poolne majanduskasvu ootuste langetamine ning vaidlused USA eelarvekärbete ümber.

2013. aasta alguse majandusandmed (USA aktiivsusindeksid ja ettevõtete majandustulemused ning Hiina majanduskasv) olid oodatust paremad. Samuti tajuti EKP presidendi sõnavõtte positiivsena, mis vähendas turgude ootusi intressimäärade edasise alandamise suhtes. Investorid näitasid suuremat valmisolekut investeerida euroala ääririikide võlakirjaemissioonidesse. Sellele vaatamata on turuosalised endiselt tundlikud negatiivsete arengusuundumuste suhtes.

2013. aasta esimese kvartali teises pooles summutasid positiivset meelsust poliitilised probleemid Hispaanias ja valimistulemused Itaalias, mis suurendasid ebaselgust riigi edasise kursi suhtes. Märtsi alguses alandas Fitch Itaalia krediitireitingu tasemele BBB+. Märtsis kerkis tera-

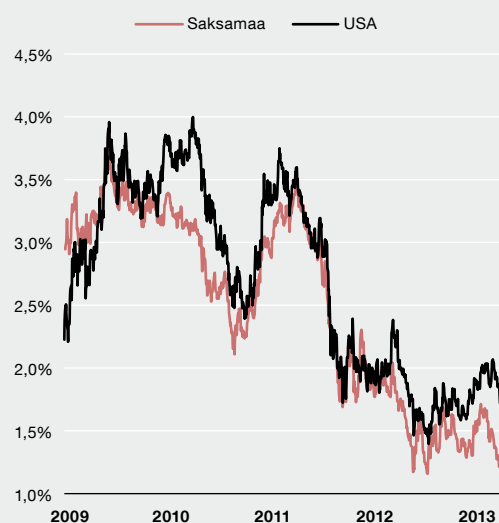
¹ Ülevaates käsitletakse turuarengut 2012. aasta septembri lõpust 2013. aasta märtsi lõpuni.

Joonis 1.1.1. Portugali, Iirimaa, Itaalia ja Hispaania kümneaastaste võlakirjade intressimäär erinevus Saksamaa vastava võlakirja omast



Allikas: EcoWin

Joonis 1.1.2. Saksamaa ja USA kümneaastaste riigivõlakirjade intressimäär



Allikas: EcoWin

vamalt päevakorra ka Küprose panganduskriis ja diskussioon kriisi lahendamiseks vajalike sammude üle. Kokkuvõttes Saksamaa riigivõlakirjade intressimäärades suuri muutusi ei olnud. Üldist riskide vähenemist peegeldas ääreala riikide ja Saksamaa kümneaastaste intressimäärade vahe vähenemine (vt joonised 1.1.1–1.1.2).

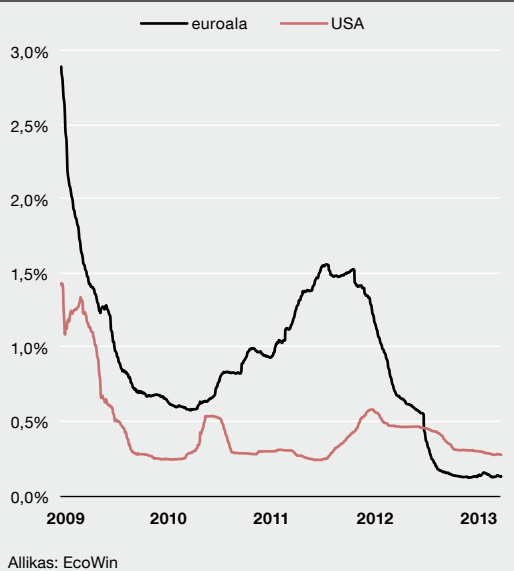
Rahaturgude intressimäärade muutused olid vaatlusalusel perioodil suhteliselt tagasihoidlikud. Nii EONIA kui ka kolme kuu EURIBOR alanesisid minimaalselt (vt joonis 1.1.3). Oktoobris teatas EKP teise pankade tagatud võlakirjade ostuprogrammi lõpetamisest, kuid selle mõju turgudele oli väike. Aastalõpu majandusaktiivsuse languse taustal kinnitas EKP fikseeritud määraga ja piiramatus mahus oksjonite jätkamist. Esimest võimalust erakorralisi likviidsuslaene (VLTRO²) ennetähtaegselt tagasi maksta kasutasid pangad oodatust suuremas mahus (vt joonis 1.1.4). Järgnenud maksed olid aga väiksemad ning seetõttu süvenes taas kartus, et pankade olukord on endiselt raske. Üldiselt oodatakse, et VLTRO tagasimaksete jätkudes võib üleliigse likviidsuse kahanemine tuua kaasa rahaturu intressimäärade tõusu.

Stimuleeriv rahapoliitika jätkus ka USAs ja Jaapanis. USA föderaalreserv teatas detsembris plaanist osta USA võlakirju 45 miljardi dollari eest kuus. Samuti jätkatakse USAs seniste madalate intressimääradega, kuni tööpuudus püsib suurem kui 6,5% ja kuni inflatsiooniootused on kontrolli all. Jaapani keskpank otsustas tõsta oma inflatsioonieesmärgi 1%-lt 2%-le ja teatas aprilli alguses uutest rahapoliitika leevendamise meetmetest: näiteks kiirendada rahamassi kasvu ja suurendada riigivõlakirjade oste, et inflatsioonieesmärki kiiremini saavutada.

Peamised **aktsiaturud** liikusid 2012. aasta septembri lõpust kuni novembri keskpaigani ilma selge trendita, kuid pöördusid hiljem tõu-

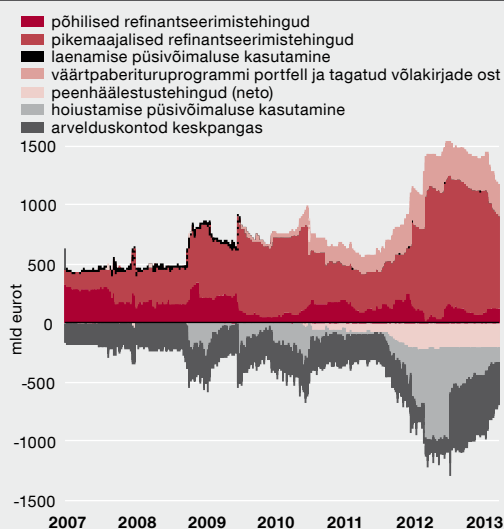
² VLTRO (very long-term refinancing operations) – väga pika tähtajaga likviidsusoperatsioonid.

Joonis 1.1.3. Kolme kuu intressimäärad pankadevahelisel rahaturul



Allikas: EcoWin

Joonis 1.1.4. Eurosüsteemi rahapoliitiliste tehingute bilanss ja arvelduskontode jääk keskpangas



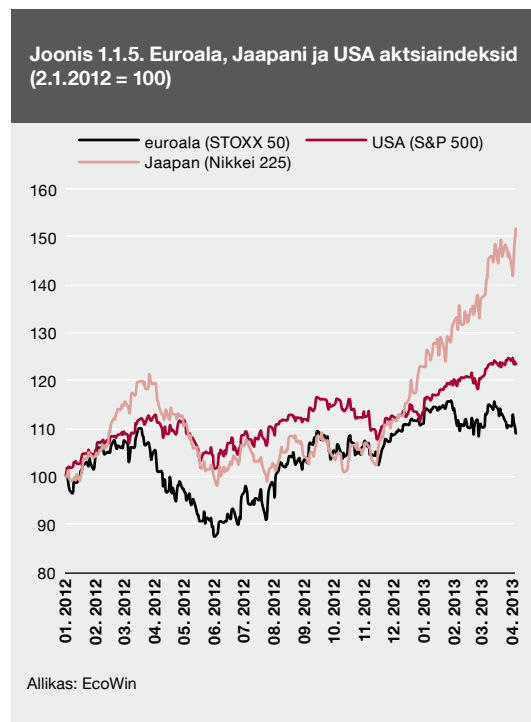
Allikas: Euroopa Keskpank

sule. Muu hulgas tingis selle uue aasta algul USA eelarve suhtes kokkuleppele jõudmine. Kokkuvõttes tõusid nii euroala kui ka USA aktsiaindeksid. Võrreldes teiste suuremate turgudega oli eriti ulatuslik Jaapani aktsiaindeksi kasv (vt joonis 1.1.5).

Euroala võlaprobleemid on endiselt oluline **riski- allikas**. Erinevad riskiindikaatorid on aastaga langenud, kuid ääreala riikide võlakoormus on jätkuvalt kõrge ning eelarvepositsioon pingeline. Koos poliitilise ebakindlusega ei pruugi vajalikud reformid rakenduda, mis võib põhjustada negatiivseid arengusuundumusi. Seega on tähtis, et vajalikud struktuurireformid ellu viidaks ja et Euroopa finantssektori tugevdamise meetmed, sealhulgas pankade järelevalve, oleksid tulemuslikud. Täiendav riskitegur on majanduskasvu taastumise edasilükkumine. Euroala majanduskasvu väljavaated on lähiajal suhteliselt nõrgad ning Euroopa Komisjoni talveprognoos näeb 2013. aastal ette SKP 0,3% langust.

Euroopa pankade kapitaliseeritus ja rahastamisolukord on võrreldes aastatagusega tublisti paranenud. Kuna refinantseerimisvajadus püsib suur, on pangad siiski haavatavad turupõhise rahastamise osas. Ühelt poolt raskendab majanduskasvu aeglustumine riikide eelarvepositsioonide parandamist, teiselt poolt võib kannatada pangaklientide laenumaksevõime ning seetõttu suurenenud pankade krediidirisk.

Euroopa pangad on oma kapitalipositsioone märkimisväärselt tugevdanud ja riskivarasid vähendanud, kuid areng on olnud ebaühtlane. Eelkõige kriisiriikides on probleemsete varade osakaal pankade bilanssides endiselt kõrge ja seega on pangad negatiivsete arengutendentide suhtes haavatavad. Olukorra keerulisust näitab halbade laenude mahu edasine kasv mitmes riigis ja piiriülese tegevuse jätkuv vähendamine. Aeglustuv majanduskasv ja suurenevad laenukajumid kahandavad pankade kasumlikkust ja



vastupanuvõimet. Finantsturgude killustumine ja kahtlused pankade varade kvaliteedi suhtes tähendavad, et osal neist on endiselt raske turult raha kaasata. Riskide püsivust iseloomustab asjaolu, et mitmel juhul on osutunud vajalikuks võtta lisameetmeid pankade restruktureerimiseks (viimati juhtus nii Küprosel).

1.2. EESTI FINANTSTURUD

Võlakirja- ja aktsiaturg

Panganduse osakaal Eesti finantsturul on suur ning seetõttu on kohaliku võlakirjaturu osatähtsus olnud Eestis madal. Teiste euroala riikidega võrreldes on Eesti võlakirjaturg kõige väiksem (vt joonis 1.2.1).

Passiivsus Eesti kohaliku võlakirjaturu esmaturul jätkus ka 2012. aastal. Aasta jooksul emiteerisid võlakirju vaid üksikud, peamiselt kodumaised ettevõtted ja üks kohalik omavalitsus. Uute võlakirjade emissioonimaht langes aastaga pea poole võrra ja moodustas 2012. aastal 34 miljonit eurot.

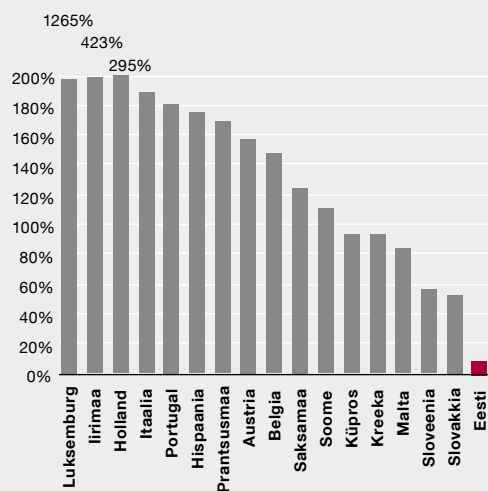
Võlakirjade järelturgu iseloomustas 2012. aastal sarnaselt esmaturuga käibe langus. Keskmiselt tehti 2012. aastal tehinguid kvartalis 3,6 miljoni euro väärtuses, mis on ligi 29% madalam kui 2011. aasta näitaja.

Kohalikul võlakirjaturul emiteeritud võlakirjade maht langes 2012. aastal 3,4% ning moodustas 2012. detsembri lõpus 529 miljonit eurot (3,1% SKPst).

Nagu võlakirjaturg on ka aktsiaturg Eestis väike ning teiste euroala riikidega võrreldes üks pisemaid (vt joonis 1.2.2). 2012. aasta detsembri lõpus oli Tallinna Börsi kogumaht 1,8 miljardit eurot (10,4% SKPst). Aastaga kasvas aktsiaturu kapitalisatsioon 528 miljoni euro võrra, millest 114 miljonit eurot tulenes Pro Kapitali Grupi lisandumisest Tallinna Börsi nimekirja.

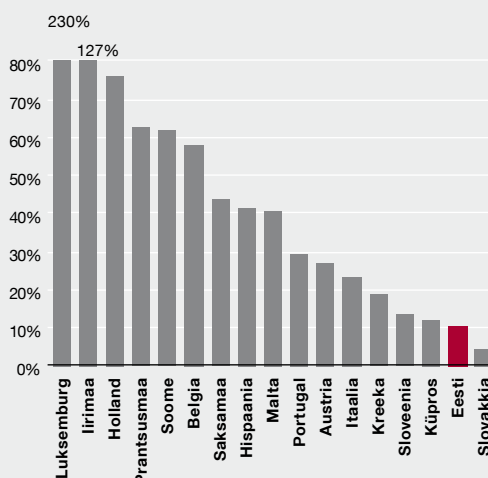
2012. aastal tegi Tallinna Börsi indeks OMXT läbi märkimisväärse tõusu. Aastaga kasvas indeks ligi 38% ja aktsiad kallinesid ka 2013. aasta jaanuaris. Kuigi veebruaris aktsiahinnad Tallinna Börsil mõnevõrra alanesid, tõi märts kaasa taas-kord aktsiate kallinemise.

Joonis 1.2.1. Emiteeritud võlakirjad suhtena SKPsse (2012. aasta lõpu seisuga)



Allikad: Euroopa Keskpang ja Eurostat; Eesti Panga arvutused

Joonis 1.2.2. Aktsiabörside kapitalisatsiooni maht suhtena SKPsse (2012. aasta lõpu seisuga)



Allikad: Euroopa Keskpang ja Eurostat; Eesti Panga arvutused

Ajalooliselt on OMXT keskmine aastatootlus olnud euroala aktsiaindeksite paremate hulgas ning seda nii enne kui ka pärast finantskriisi. Samas on OMXT aastatootluse volatiilsus olnud teiste euroala börsiindeksite omaga võrreldes keskmisest suurem (vt joonis 1.2.3).

Kui aktsiate hinnad 2012. aastal kasvasid märkimisväärselt, siis kauplemissaktsiivsus seevastu kahanes (vt joonis 1.2.4). Keskmiselt tehti kuus tehinguid 11,4 miljoni euro väärtuses ehk üle veerandi võrra vähem kui 2011. aastal.

Mitteresidendist investorite osakaal Tallinna Börsil kasvas 2012. aastal 38%lt 42%ni, mis tulenes peamiselt Tallink Grupi aktsionäride struktuuri muutusest.

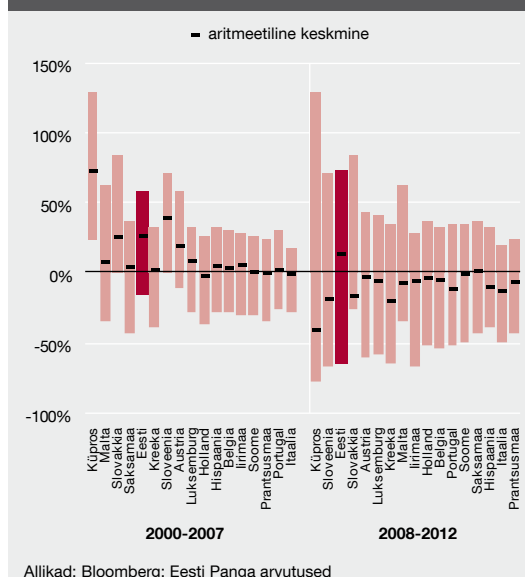
Nii kohaliku võlakirjaturu kui ka aktsiaturu osatähtsus Eesti finantssektoris jääb ka edaspidi suure tõenäosusega väikseks. Samuti ei ole lähiajal oodata väärtpaperite esmasturul olulist aktiivsuse kasvu. Finantsstabiilsust ohustavad riskid, mis on tingitud kohaliku väärtpaperituru arengust, jäävad lähitulevikus madalaks.

Investeeringufondid

Investeeringu- ja pensionifondide kogumaht on alates 2009. aasta algusest kasvanud (vt joonis 1.2.5). 2013. aasta jaanuari lõpuks jõudsid investeeringu- ja pensionifondide varad 2008. aasta alguse tasemeni ning ületasid 2,1 miljardi euro väärtuse.

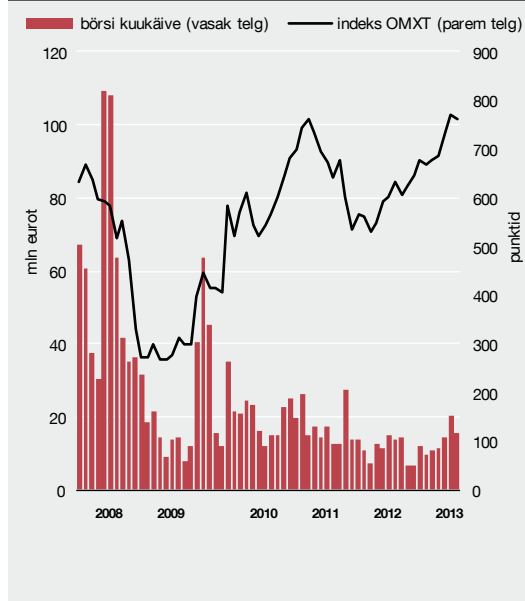
Varad on suurenenud eelkõige pensionifondide varade kasvu toel. Kui 2008. aasta alguses moodustasid pensionifondide varad fondide koguarast 35%, siis 2013. aasta jaanuari lõpuks oli see näitaja tõusnud 76%ni. Investeeringufondide varade maht on võrreldes 2008. aasta alguse tasemega vähenenud pea kahe kolmandiku võrra. Varade mahu languse on tinginud eelkõige finantskriisiga kaasnenud väärtpaperihindade

Joonis 1.2.3. Tallinna Börsi indeksi aastatootlus võrreldes teiste euroala riikide börsiindeksitega

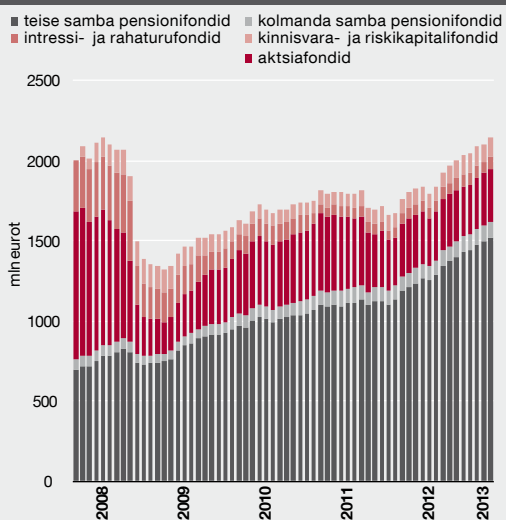


Allikad: Bloomberg; Eesti Panga arvutused

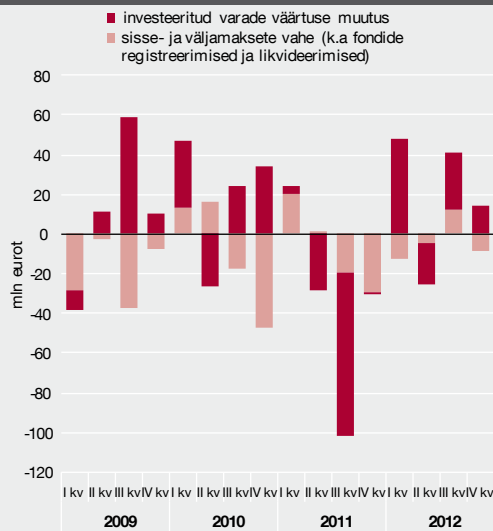
Joonis 1.2.4. Tallinna Börsi kuukäive ja indeks OMXT



Joonis 1.2.5. Investeeringis- ja pensionifondide varad kuu lõpu seisuga



Joonis 1.2.6. Investeeringisfondide varade muutus

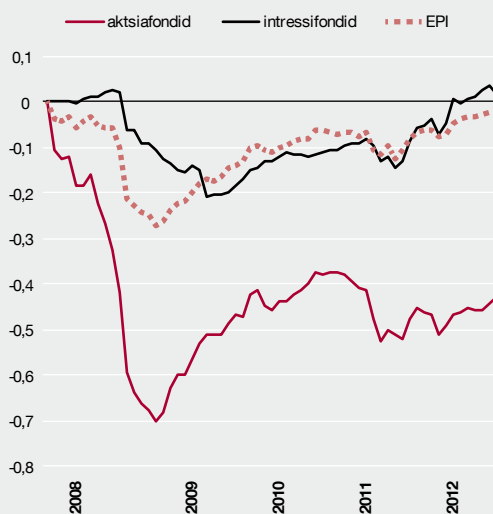


odavnemine, raha väljavool ja vähesemal määral investeerimisfondide likvideerimine (vt joonis 1.2.6).

Kuigi enamiku fondide osakute puhasväärtus hakkas 2009. aastal taas tõusma, on see suuremal osal aktsiafondidest jäänud siiski allapoole 2008. aasta alguse taset (vt joonis 1.2.7). Samuti oli kogumispensionifondide üldindeks EPI 2013. aasta jaanuari lõpus 1,8% madalam kui 2008. aasta alguses. Intressifondide osakute keskmine puhasväärtus suutis seevastu 2012. aasta teisel poolel 2008. aasta algustaseme ületada.

Välisvarade osakaal investeerimis- ja pensionifondide investeeringutes on püsinud kõrge. Aastatel 2008–2012 jäi välisvarade osakaal 70–87% vahemikku (vt joonis 1.2.8). Välisvaradest suurima osa moodustavad Euroopas registreeritud väärtpaberid, mille osakaal fondide koguarvades moodustas 2012. aasta lõpus 65%.

Joonis 1.2.7. Investeeringisfondide osakute puhasväärtuse ja indeks EPI muutus



Kuna välisvarade osakaal investeerimis- ja pensionifondide investeringutes on suhteliselt suur, mõjutab fondide varasid jätkuvalt enam väljaspool Eestit (peamiselt mujal Euroopas) toimuv. Peale teiste kapitaliturgude avatuse on välisvarade kõrge osakaal tingitud ka Eesti väärtpaberituru väiksusest ja volatiilsusest. Näiteks pensionifondide varade maht oli 2013. aasta jaanuari lõpus 1,6 miljardit eurot – võrdluseks võib öelda, et 1,6 miljardit on peaaegu kaks kolmandiku Tallinna Börsi ja kohaliku võlakirjaturu kogukapitalisatsioonist. Seetõttu jääb välisvarade osakaal nii pensioni- kui ka investeerimisfondide varades suure tõenäosusega tulevikuski suhteliselt kõrgeks ja välisturud mõjutavad fondide varade tootlikkust ka edaspidi.

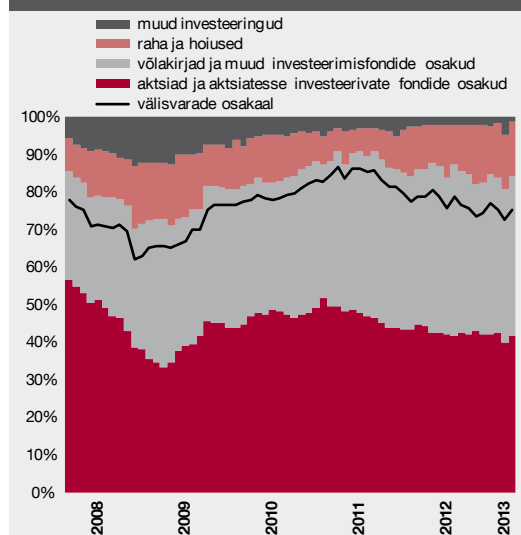
1.3. PANGAGRUPPIDE TURUPÕHINE RAHASTAMINE

Emapangagruppide finantstugevus

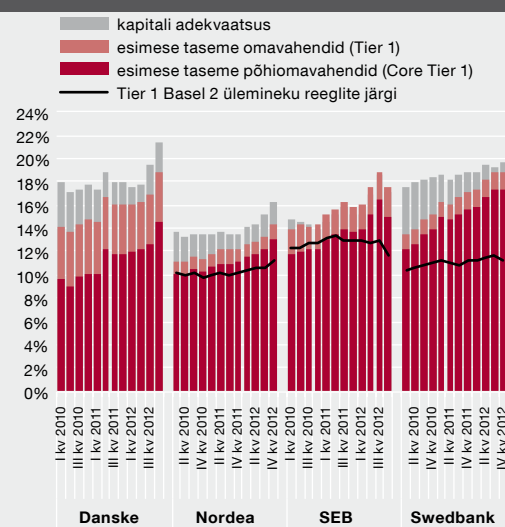
Eestis tegutsevate suuremate pangagruppide tegevustulemused paranesid 2012. aastal veelgi vaatamata Euroopa makromajanduses ja finantssektoris jätkuvalt valitsevale ebakindlusele ja madalatele baasintressimääradele. Võrreldes 2011. aastaga kasvas laenukahjumieelne puhaskasum enim Swedbanki grupil: 26%, Danske grupil oli see 21%, Nordea grupil 18%, ning SEB grupil 7%. Aastate võrdluses on gruppide puhaskasumeid viimastel perioodidel muu hulgas mõjutanud ka erinev arvestuslik lähenemine: osa gruppe on varasemaid konservatiivseid allahindlusi taas kasumina arvesse võtnud. Samuti soodustab gruppide tulukust ettevõtete tulumaksumäära langetamine Rootsis.

Gruppide tegevustulu areng oli samuti 2012. aastal erinev, kajastades nii tuluteenimis- kui ka rahastamismudelite erinevusi. Madalad baasintressimäärad avaldasid hoiusemarginaalidele küll negatiivset mõju, ent gruppide puhasintressitulu

Joonis 1.2.8. Investeerimis- ja pensionifondide varade struktuur ning välisvarade osakaal



Joonis 1.3.1. Põhjamaade emapangagruppide kapitali adekvaatsus (Basel II põhjal)



Allikad: pankade avalikud aruanded

stabiliseerus või isegi kasvas, peamiselt muude kaasatud vahendite odavnemise mõjul. Mis puudutab teenustasutulu, siis grupid, kes keskendusid enam klientide vahendite investeerimisele, tõdesid klientide väiksemat aktiivsust.

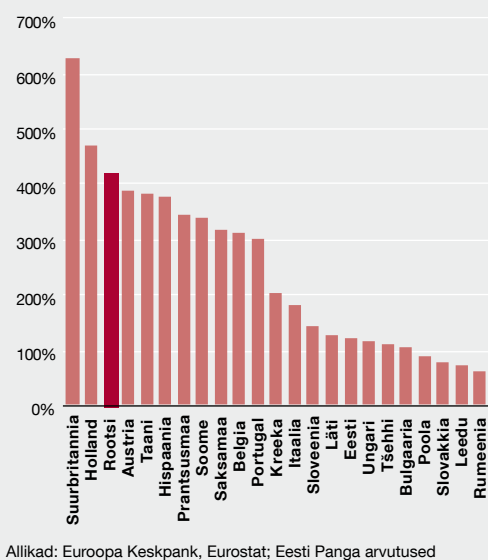
Põhjamaa pangagrupid pöörasid 2012. aastal jätkuvalt suurt tähelepanu tegevuskuludele. Vaadati üle tegevusmudeleid ning vajaduse korral optimeeriti personalikulu.

Viivislaenude osakaal gruppide varade hulgas püsis 2012. aasta teisel poolel üldjoontes stabiilne ja mõnel juhul isegi paranes. Suur osa senistest probleemplaenudest on provisjoneeritud või bilansist välja kantud. Balti riikides ja Saksamaal on uusi probleemplaene (peamiselt kommertsinnisvara alal) lisandunud kriisiaastatega võrreldes tagasihoidlikult. Samas sõltub gruppide krediidirisk suurel määral ka muude sektorite kui reaalsektori suhtes omatavatest positsioonidest, sealhulgas võlakirjapositsioonidest tulenevatest riskidest.

Juba realiseerunud riskid kajastuvad suurel määral gruppide sisereitingute meetodil põhinevates kapitaliseerimisvajaduse hinnangutes. Nii hinnatakse Balti riikides väljastatud laene jätkuvalt palju riskantsemaks kui Põhjamaade sarnaseid laene. Kasvanud kasumlikkus on samas võimaldanud gruppide kapitaliseeritust suurendada (vt joonis 1.3.1). SEB grupi Tier I kapitali adekvaatsuse näitaja ületas Basel II kapitali adekvaatsuse arvutamise raamistiku põhimõtete kohaselt arvestatuna aasta lõpus 17% ja Swedbank grupi oma 18%. Arvestades aga Basel II-le ülemineku reeglit – riskivarasid ei või arvesse võtta vähemas matus kui 80% Basel I meetodika põhjal arvestatutest –, jäid nii Swedbanki kui ka SEB grupi näitajad madalamaks kui 12%.

Samal ajal arutleti Rootsis, Norras ja Taanis 2012. aastal pankade kapitaliseeritusnõuete karmistamise üle. Rootsi pangandusjärelevalve

Joonis 1.3.2. Pankade varad suhtena SKPsse (juuni 2012)



Allikad: Euroopa Keskpang, Eurostat; Eesti Panga arvutused

asutus on teatanud, et kaalumisel on nii kapitaliseerituse üldnõude suurendamine³ kui ka pangapõhiselt seniste riskikaalude kohasuse ülevaatamine⁴ (vt joonis 1.3.2).

3 <http://www.riksbank.se/en/Financial-stability/Council-for-cooperation-on-macroprudential-supervision/Minutes/Minutes-of-the-meeting-of-the-Council-for-Cooperation-on-Macroprudential-Policy-held-on-19-February-2013/>

4 <http://www.fi.se/Folder-EN/Startpage/Supervision/Miscellaneous/Listan/Risk-weight-floor-for-mortgages/>

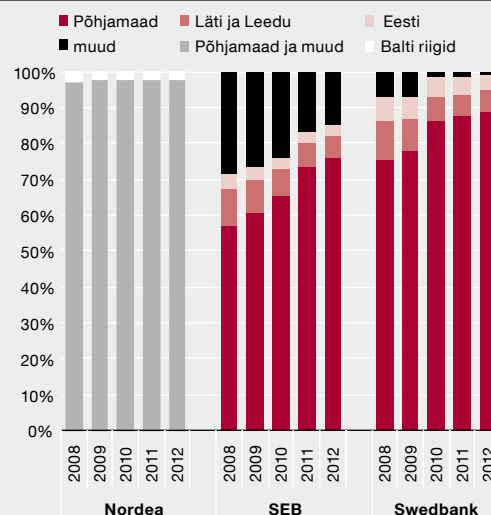
Taustinfo 1. Rootsi pangagruppide laenuandmine ja hoiuste kaasamine Põhja- ja Baltimaades

Rootsi suuremate pangagruppide laenuportfellis on Balti riikides, sealhulgas Eestis, väljastatud laenude osakaal võrreldes 2008. aastaga märkimisväärselt vähenenud (vt joonis 1T.1). Suurim suhteline langus on aset leidnud Swedbanki grupis, kus Eestis väljastatud laenude osakaal grupi laenuportfellis vähenes 2012. aasta lõpuks üle 2 protsendipunkti võrra pea 4%-ni. SEB Eestis asuva tütarpanga antud laenud vähenesid samal perioodil ligi 1 protsendipunkti võrra 3%-ni. Nordea laenuportfellis moodustasid Baltikumis välja antud laenud 2012. aasta lõpus 2,5% (2008. aasta lõpus 2,9%).

Emapanga gruppide laenuportfellide regionaalset jaotust on mõjutanud eelkõige Põhja- ja Baltimaade erinev laenukäitumine viimase viie aasta jooksul. Kui Balti riikides finantsvõimendus vähenes ning sellele järgnes vaoshoitum laenuõudlus, siis Rootsis suhteliselt kiire laenukasv jätkus. Samuti on laenuportfelli vähenetanud Balti riikides probleemplaenude mahakandmine. Samas on Balti riikides toimunu mõjutanud erinevaid gruppe erinevalt. Enim mõjutas see neid pangagruppe, kes väljastasid enne majanduskriisi laene aktiivsemalt.

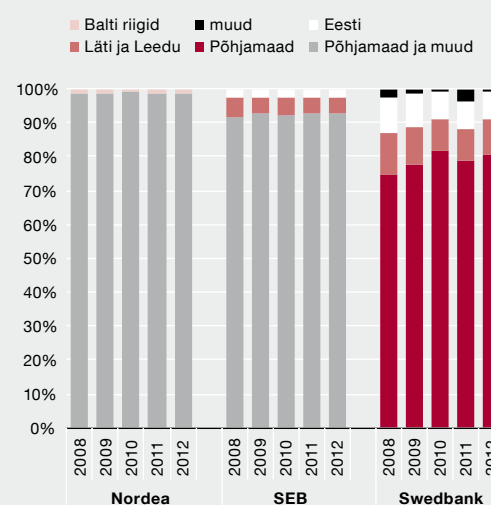
Erinevalt laenuuru arengust on Balti riikide osakaal grupi hoiuste struktuuris püsitud viimase viie aasta jooksul suhteliselt stabiilne (vt joonis 1T.2). Kuigi Eestis tervikuna on hoiuste maht viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud, siis pangagruppide jaoks on selle mõju kahandanud Rootsi krooni tugevnemine. Võrreldes 2008. aasta lõpuga tugevnes Rootsi kroon euro suhtes 2012. aasta lõpuks ligi 21%. Eesti üksuste hoiused moodustasid 2012. aasta lõpus Swedbanki ja SEB grupi hoiustest vastavalt 8% ja 3%.

Joonis 1T.1. Rootsi pangagruppide laenuportfell riikide lõikes



Allikad: pankade avalikud aruanded

Joonis 1T.2. Rootsi pangagruppide hoiused* riikide lõikes



* V.a hoiused pankadelt.
Allikad: pankade avalikud aruanded

Gruppide laenu- ja hoiusemahu muutuste hindamisel tuleb lisaks nõudluse erinevustele silmas pidada, et intressimäärad ja -marginaalid ning muud laenuitingimused on olnud viimastel aastatel neil turgudel tervikuna küllaltki erinevad. Seda on mõjutanud riigiti mõneti erinev rahapoliitika ja krediidiriski tase.

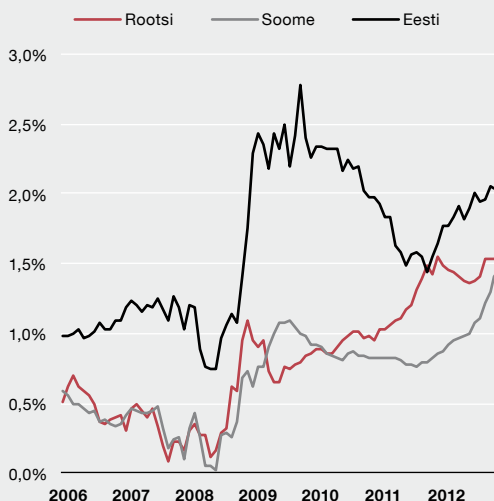
Euroopa Keskpanga kogutava andmestiku põhjal selgub, et näiteks uute eluasemelae-nude⁵ intressimäära ja kuue kuu rahaturu intressimäära vahe on Eestis jätkuvalt kõrgem kui Rootsis ja Soomes (vt joonis 1T.3).

Nii majapidamiste kui ka ettevõtete hoiuste eest keskmiselt tasutav intressimäär (korregeeritud 12 kuu forvardi vahetuskursiga) on olnud Eesti koondarvestuses Rootsi näitajaga küllaltki sarnane. Samas langes Eestis hoiuste eest makstav keskmine intressimäär 2012. aasta teisel poolel mõnevõrra kiiremini kui Rootsis (vt joonis 1T.4). Üks tõenäoline põhjus võib olla Eesti üksustes laenu-dehoiuste suhtarvu jõudmine kohati tasemeni, mis ei tekita hinnakonkurentsi.

Baltimaades on puhasintressitulu suhtena laenuportfelli eelkõige tänu laenumarginaalide suhteliselt kõrgemale tasemele suurem kui grupi jae- ja ettevõttepanganduse portfellis tervikuna (vt joonis 1T.5). Samas tuleb arvestada, et krediidiriski hindamisel on üks oluline komponent portfelli varasem laenukahjus. Korregeerides sisemise riskihinnangu mudeleid kasutavate pangagruppide puhul tulususe arvutusi vastavalt riskikaaludele, on pangagruppide riskivarade tulusus Põhja- ja Baltimaades olnud kahel viimasel aastal suhteliselt sarnane (vt joonis 1T.6).

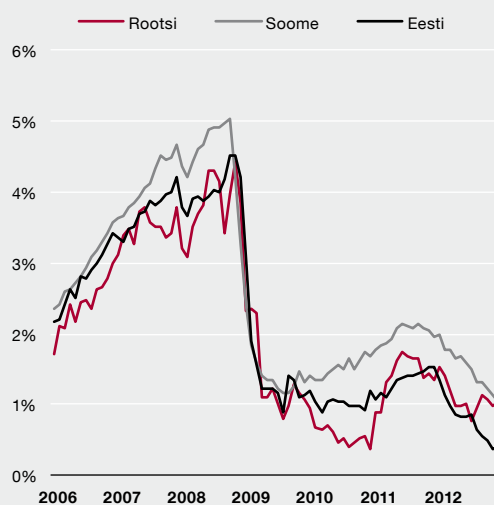
⁵ Sisaldavad laene, mille intressimäär on fikseeritud lühemaks perioodiks kui üks aasta.

Joonis 1T.3. Kuu jooksul välja antud eluasemelae-nude intressimäära ja 6 kuu rahaturuintressimäära vahe



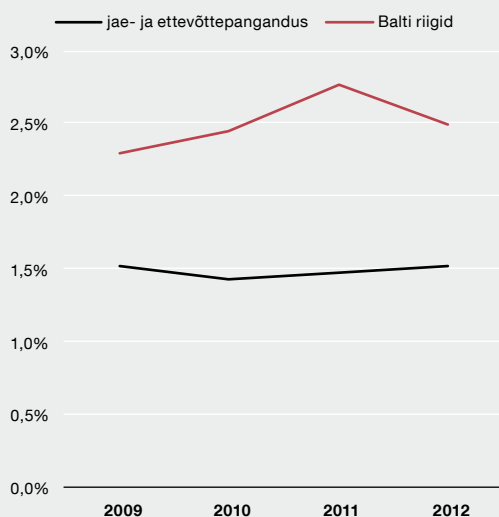
Allikad: Euroopa Keskpank, EcoWin; Eesti Panga arvutused

Joonis 1T.4. Kuni üheaastase tähtajaga hoiuste intressimäär*



* Korregeeritud 12 kuu forvardi vahetuskursiga.
Allikad: Euroopa Keskpank, EcoWin; Eesti Panga arvutused

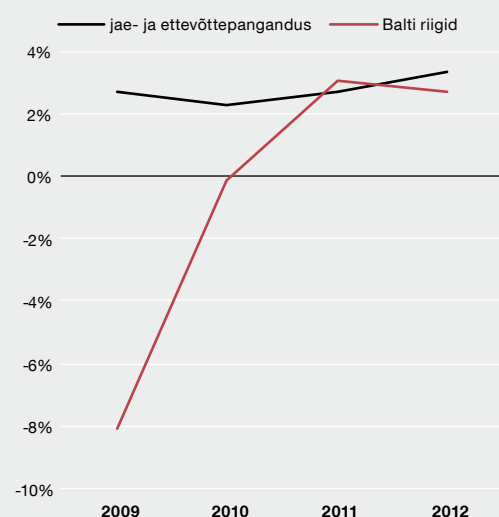
Joonis 1T.5. Puhasintressitulu suhtena laenuportelli



Allikad: SEB ja Swedbank grupi avalikud aruanded

Seega võib järeldada, et Balti riikides tegutsevate pangagruppide laenuväljastamise põhimõtted on kogu Põhja-Balti regioonis küllaltki ühtlased. Hoiuse- ja laenumahu arengu ning väljastamistingimuste erinevusi põhjustab

Joonis 1T.6. Tegevuskasum suhtena riskiga kaalutud varadesse



Allikad: SEB ja Swedbank grupi avalikud aruanded

peamiselt nende riikide erinev laenutsükkel ja krediidi ajalugu. Möödunud perioodide laenukahjususe tõttu arvestatakse kapitalivajadust Põhja- ja Baltimaades erineval määral.

Emapankade rahastamine ja likviidsus

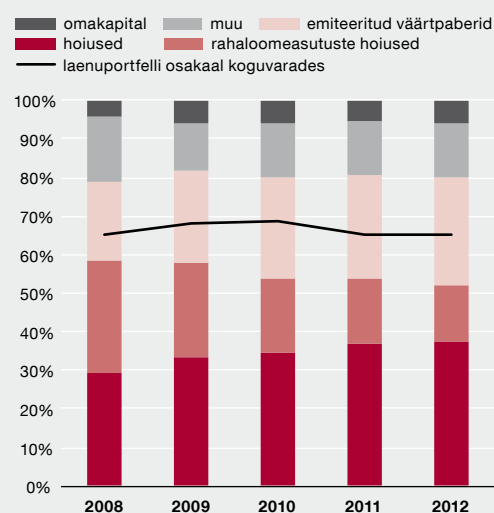
Rootsis asuvate emapangagruppide rahastamine on suuresti finantsturupõhine. Rootsi pangagruppide suhteliselt väike hoiuste osakaal (vt joonis 1.3.3) kogurahastamises on tingitud asjaolust, et investeerimis- ja pensionifondid on seal laialt levinud, mistõttu hoiustena jõuab pankadesse väiksem osa majapidamiste säästudest.

Finantsturult kaasatud vahendites on lühiajaliste (kuni üheaastase tähtajaga) võlakirjade osatähtsus võrreldes 2008. aasta algusega alanenud, kuid jäänud siiski küllaltki kõrgele üle 40% tasemele (vt joonis 1.3.4). Seetõttu võib panku jätkuvalt ohustada struktuurne likviidsusrisk, mis tule-

neb suhteliselt suurest erinevusest kohustuste ja varade tähtaegade vahel. Lisaks on Rootsi pangad välisvaluutas emiteeritud võlakirjade suure osakaalu tõttu haavatavad rahvusvahelistel finantsturgudel toimuva negatiivse arengu suhtes.

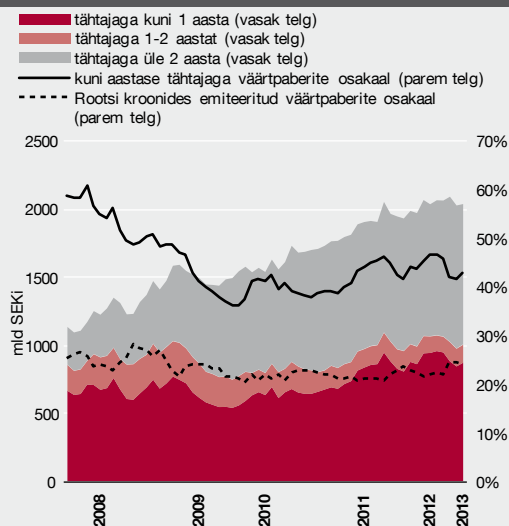
Viimasel kolmel aastal on turuosalisel hinnal Põhjamaade pangad võrreldes teiste Euroopa pankadega vähem riskantseks. Muu Euroopa ja Põhjamaade pankade krediidiriski vastu kindlustamise lepingute (CDS) preemiade vahe oli aastatel 2010–2012 keskmiselt 58 baaspunkti (vt joonis 1.3.5). 2013. aasta alguses ebakindlus Euroopas mõningal määral suurenes, mistõttu Euroopa pankade CDS-preemiad tõusid ning

Joonis 1.3.3. Rootsi pankade kohustuste ja omakapitali struktuur ja laenuportfelli osakaal



Allikas: Rootsi statistikaamet

Joonis 1.3.4. Rootsi pankade emiteeritud väärtpaberid



Allikas: Rootsi statistikaamet

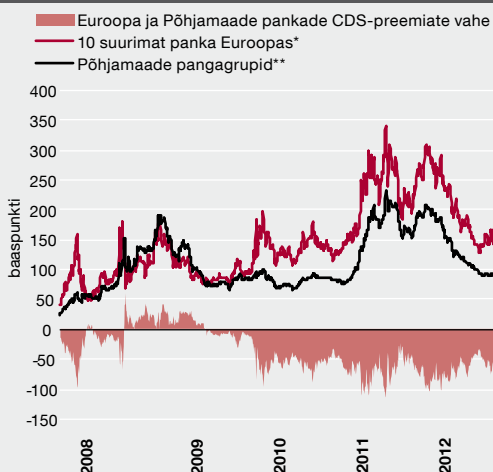
veebruari lõpuks ulatus Euroopa ja Põhjamaade pankade CDS-preemiate vahe 70 baaspunktini.

Rootsi pankade suhteliselt soodne positsioon turuosaliste silmis ja baasintressimäära alane mine aitasid 2012. aastal kaasa peamise finants- turupõhise instrumendi, kaetud võlakirja turu- intressimäära langusele (vt joonis 1.3.6). Samuti võimaldas soodne olukord pangagrupidel kaa- sata vahendeid võlakirju emiteerides.

Selleks et vähendada likviidsusriski, kehtes- tati 2013. aasta alguses kaheksale suuremale Rootsis asuval pangale⁶ lühiajalise likviidsus- katekordaja (*Liquidity Coverage Ratio*) alam- määra 100%, nii üldarvestuses kui ka eraldi euro ja dollari arvestuses. See suhtarv tuleneb Basel III raamistikust ning kujutab endast suhet panga likviidsete varade ja 30 päeva raha neto- väljavoolu vahel. 2012. aasta lõpus ületasid kõik kolm Eestis tegutsevat Rootsi emapangagrupperi 2013. aastal kehtima hakanud alammäära.

⁶ Nordea, Swedbank, Handelsbanken, SEB, SBAB, Svensk Exportkredit, Kommuninvest ja Länsförsäkringar Bank.

Joonis 1.3.5. Põhjamaade ja Euroopa pankade CDS-preemiad



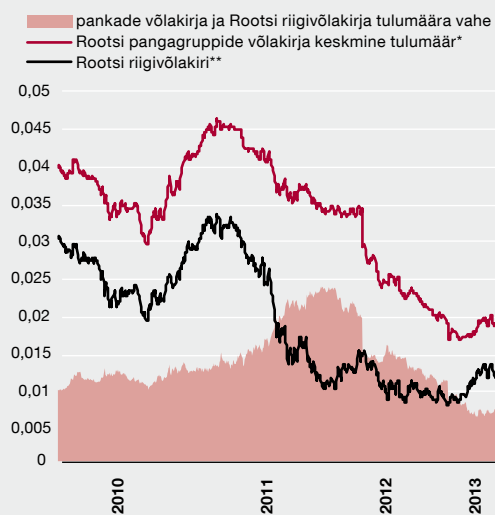
Allikas: Bloomberg

* Kümme suuremat Euroopa panka: Banco Santander, Barclays Bank, BNP Paribas, Credit Agricole, Deutsche Bank, HSBC, Lloyds, Société Générale, Royal Bank of Scotland, ING; aritmeetiline keskmine.

** Põhjamaade pangad: Swedbank, SEB, Nordea, Handelsbanken, Danske Bank; aritmeetiline keskmine.

Lisaks on Riksbank soovitanud pankadel teha nende avalikes aruannetes paremini kättesaadavaks likviidsusriske ja varade koormatust (*asset encumbrance*) puudutav informatsioon. Selle eesmärk on suurendada pankade läbipaistvust ja turgude usaldust pankade vastu.

Joonis 1.3.6. Rootsi pangagruppide kaetud võlakirja ja Rootsi riigivõlakirja tulumäär tähtajani



Allikas: Bloomberg

* Swedbank, Nordea ja SEB kaetud võlakiri, lunastamistähtaeg 2016.

** Rootsi riigivõlakiri, lunastamistähtaeg 2016.

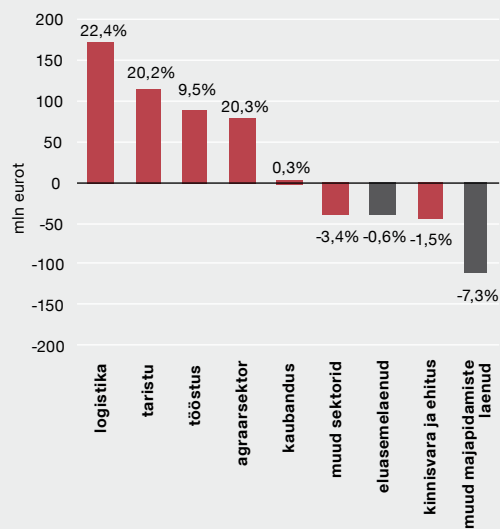
II. REALMAJANDUS JA LAENUKVALITEET

2.1. PANKADE LAENUPORTFELL⁷

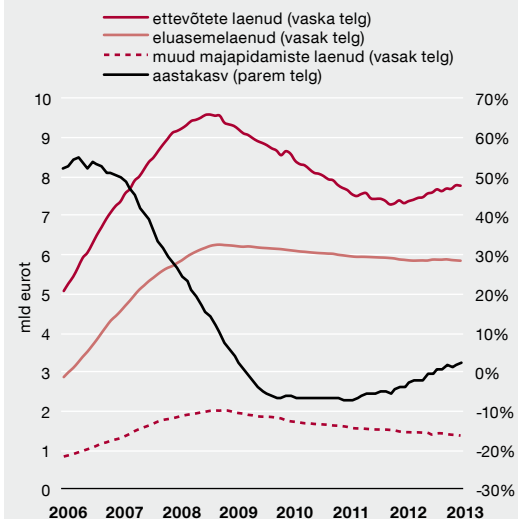
2012. aastal alguse saanud laenuportfelli kasv jätkus mõõdukas tempos. Pankadelt reaalsektorile väljastatud **laenude ja liisingute maht** oli 2012. aasta lõpus 14,9 miljardit eurot⁸, suurenedes aastaga 1,5%. Kasv tulenes peamiselt ettevõtete hoogustunud laenuvõtmisest (vt joonis 2.1.1).

Ettevõtete laenuportfell suurenes aastatagusega võrreldes 5%. Kasv oli küllaltki laiapõhjaline, hõlmates erinevat liike laene ja sektoreid. Kõige enam kasvas laenuportfell logistikasektoris, eelkõige sinna antud pikaajaliste laenude toel. Oluliselt panustasid kasvu ka taristu-, agraar- ja tööstussektor (vt joonis 2.1.2). Erasisikute laenuportfell samal ajal kahanes 2%. Eluasemelaenuid vähenesid 0,6% ning muud erasisikute laenud 7%. Ainsana suurenesid autoliisingud, mille aastakasv oli 5%. Laenuportfellile avaldasid endiselt mõju lootusetute nõuete mahakandmised, mis moodustasid

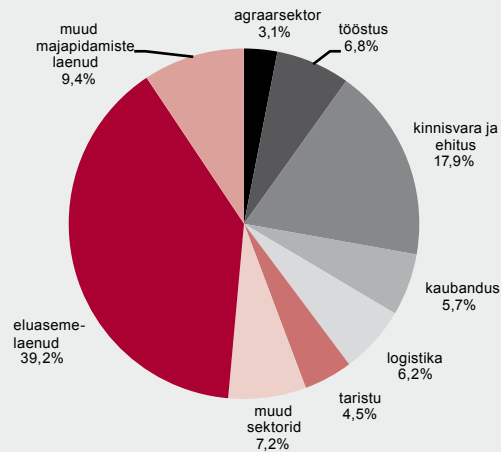
Joonis 2.1.2. Ettevõtetele ja majapidamistele antud laenude ja liisingute aastakasv 2012. aastal



Joonis 2.1.1. Ettevõtetele ja majapidamistele antud laenude ja liisingute jääk



Joonis 2.1.3. Laenuportfelli struktuur 31.12.2012 seisuga



⁷ Sisaldab laene, liisinguid ja faktooringuid.

⁸ Sisaldab ka 0,3 miljardi euro väärtuses mitteresidentidele väljastatud laene ja liisinguid.

kogu reaalsektori laenuportfelli ligikaudu 1%. Perioodil 2008–2012 moodustasid mahakantud nõuded portfelli keskmisest mahust 4%.

Ettevõtete osakaal laenuportfelli **struktuuris** on nende kiirema laenukasvu tõttu suurenenud. Ettevõtete osatähtsus kogu laenuportfellis on kasvanud aastatagusega võrreldes 2 protsendipunkti võrra 51%ni (vt joonis 2.1.3). Enim on suurenenud logistikasektori osakaal.

2012. aasta detsembris avaldatud Eesti Panga prognoosi järgi on oodata, et ettevõtete laenumahu kasv jääb 2013. aastal 5% lähedale. Eluasemelaenude jäägi vähenemine peatub arvatavasti 2013. aasta esimese poolel. Aasta teises pooles on oodata muude majapidamiste laenude mõõdukat kasvu. Reaalsektori laenuportfell tervikuna kasvab prognoosi kohaselt 2013. aastal ligikaudu 3%.

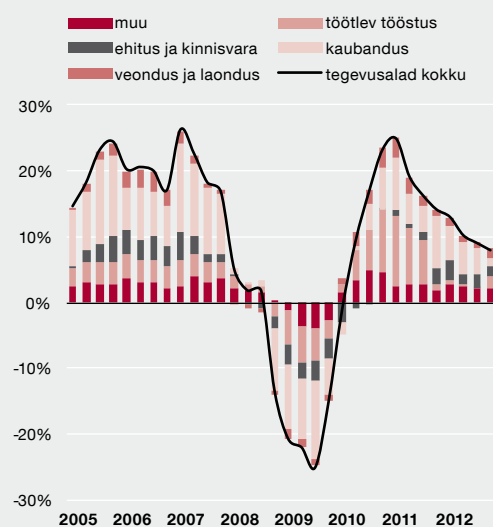
2.2. ETTEVÕTETE LAENUMAKSEVÕIME

Ettevõtete majandustulemused

Ettevõtete **müügikäive** suurenes peamiselt sisemaise nõudluse toel ka 2012. aasta teises pooles, kuid varasemast mõnevõrra aeglases tempos (vt joonis 2.2.1). Kuigi 2011. aastaga võrreldes suurenes ettevõtete **kasum** enamikul tegevusaladel, siis aasta teises pooles kasumite kasv pidurdus. Suurima panuse ettevõtlussektori kasumikasvu andsid põhiliselt sisetarbimisele orienteeritud tegevusalad: ehitus, kinnisvara ja jaekaubandus. Negatiivselt mõjutasid ettevõtlussektori kasumikasvu energeetika ja töötlev tööstus (vt joonis 2.2.2). Samas hakkas töötleva tööstuse toodangumaht alates 2012. aasta viimastest kuudest elektroonikaseadmete aktiivsema tootmise toel taas kasvama ning 2013. aasta esimesel kahel kuul toodeti ligikaudu 4% rohkem kui aasta varem.

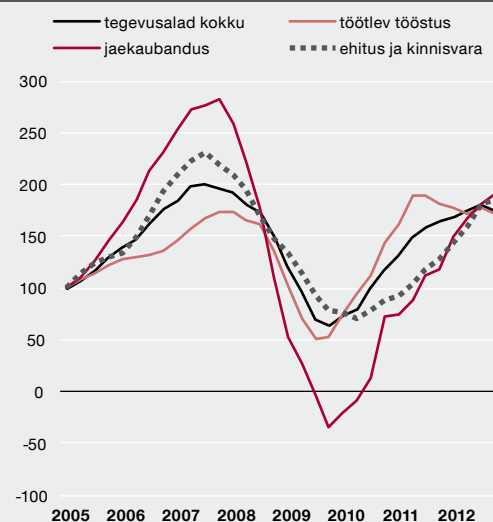
Ettevõtete edasine kasumlikkus oleneb suuresti sellest, kui kiiresti taastub välisnõudlus ja kui-

Joonis 2.2.1. Müügitulu aastakasv sektorite kaupa



Allikas: statistikaamet

Joonis 2.2.2. Ettevõtete kasum sektorite kaupa (4 kvartali libisev keskmine, 2005 = 100)



Allikas: statistikaamet

võrd suudavad ettevõtted väiksema müügikäibe kasvu juures kontrollida palgakulude kasvu. Kuigi konjunktuuriinstituudi baromeetrite järgi on peamiselt ekspordile orienteeritud tööstussektori **ootused nõudluse suhtes** viimastel kuudel paranenud, on need endiselt pessimistlikumad kui enam sisenõudlusele orienteeritud tegevusaladel (vt joonis 2.2.3). Eesti Panga 2012. aasta detsembris avaldatud prognoosi järgi taastub välisnõudluse kasv 2013. aasta teises pooles, mis toob kasvava ekspordi kaudu kaasa ka Eesti majanduskasvu mõningase kiirenemise.

Ettevõtete maksekäitumine ja pankrotid

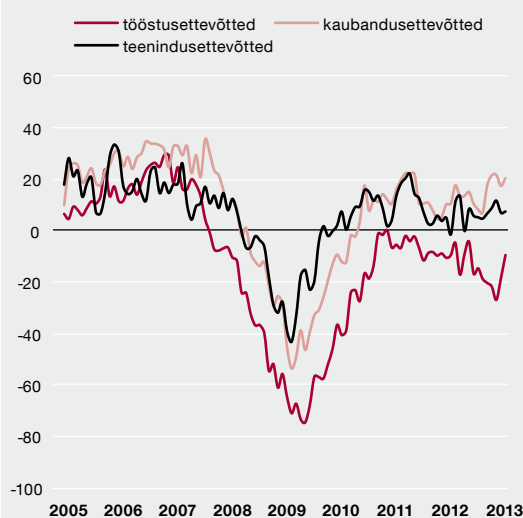
Kuna ettevõtlussektoril tervikuna on majandusnäitajad viimase aasta jooksul olnud üsnagi head, siis on ettevõtete maksekäitumine pisut veelgi paranenud.

Ettevõtete majandusraskustest annab sageli esmalt märku **maksehäirete** ja **maksuvõla** tekkimine.⁹ Kui maksehäireregistri andmetel jäi maksehäiretega ettevõtete arv 2012. aasta teisel poolel ligikaudu aastatagusele tasemele, siis maksuvõlgadega ettevõtete arv vähenes ka 2012. aasta teises pooles ja 2013. aasta alguses (vt joonis 2.2.4).

Pankrotistunud ettevõtete arv ja kohtule esitatud **pankrotiavalduste** arv alanes 2012. aasta teises pooles ja 2013. aasta alguses veelgi, jõudes ligikaudu buumieelsele tasemele (vt joonis 2.2.5). Kuna Eestis registreeritud ettevõtete koguarv on vahepeal oluliselt suurenenud, on pankrotistunud ettevõtete osakaal Eesti ettevõtete koguarvus ajaloolise madalaima taseme lähedal. Nii nagu eelnevatel aastatel pankrotistus ka 2012. aastal 1000 ettevõtte kohta kõige enam ettevõtteid majutuse ja toitlustuse, ehituse ning töötleva tööstuse tegevusaladel.

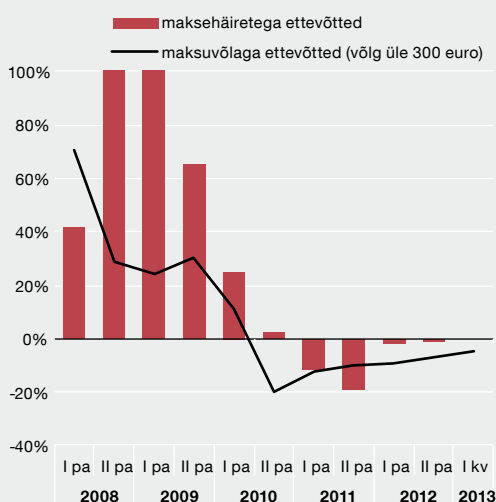
⁹ Krediidinfo ASi uuringu „Pankrotid Eestis 2012“ kohaselt esines kahel kolmandikul ettevõtetest enne pankrotti minekut maksuvõlgasid.

Joonis 2.2.3. Oodatav nõudlus (sesoonselt korrigeeritud)



Allikas: konjunktuuriinstituut

Joonis 2.2.4. Maksehäirete ja maksuvõlgadega ettevõtete aastakasv



Allikad: Krediidinfo, maksu- ja tolliamet

Ettevõtete finantsvarad ja maksevõime

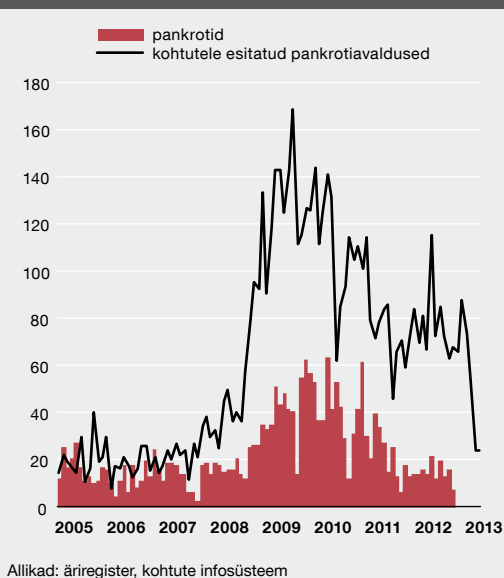
Eesti ettevõtete kodumaistesse pankadesse paigutatud **hoiuste** kasv on viimase poole aasta jooksul peatunud ja hoiuste maht on jäänud ligikaudu 2012. aasta suve lõpu tasemele. Aastavõrdluses ulatus kasv 2013. aasta veebruaris siiski veel 7%ni. Jätakuvalt on vähenenud tähtajaliste ja säästuhoiuste osakaal kõikides hoiustes. Ettevõtete kodumaistesse pankadesse paigutatud hoiuste ja võlakohustuste suhtarv on viimase aasta jooksul püsinud ligikaudu 50% lähedal, mis on ajaloolises võrdluses küllaltki kõrge näitaja (vt joonis 2.2.6).

Ettevõtete laenumaksevõimet toetavad endiselt väga madalad baasintressimäärad, mistõttu ettevõtete **intressikoormus** on tublisti vähenenud (vt joonis 2.2.7). Koos 2012. aastal suurenenud kasumitega tähendab see, et ettevõtetal on intressimakseid järjest kergem tasuda ning neil jääb investeringuteks ja finantspuhvrile suurendamiseks rohkem vahendeid.

Finantskonto andmetel on Eesti ettevõtlussektor tervikuna rahvusvahelises võrdluses hästi kapitaliseeritud ja likviidne. Kui Eesti ettevõtete **likviidsusnäitajad** on olnud euroala keskmisest kõrgemad kõik viimased kaheksa aastat, siis finantsvõimendus oli enne kriisi euroala keskmisega ligikaudu samal tasemel (vt joonis 2.2.8–2.2.9). Eesti ettevõtted vähendasid majanduslanguse aastatel **võlakoormust** ja nende omakapital on viimastel aastatel jõudsalt kasvanud. Enamikus teistes riikides aga võlakoormus sellisel määral vähenenud ei ole ning aeglasema majanduskasvu tõttu pole toimunud ka Eesti omaga võrreldavat omakapitali kasvu.

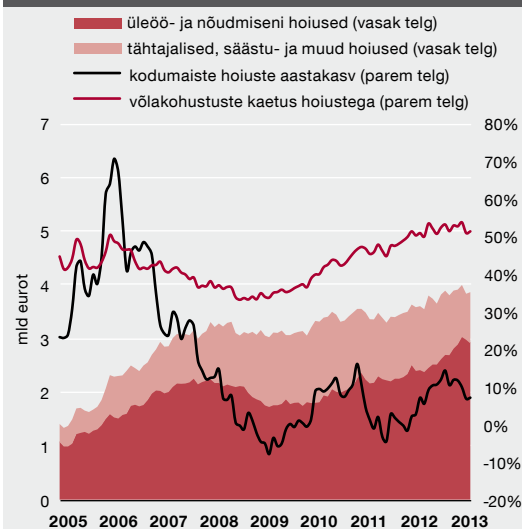
Arvestades mõnevõrra suurenenud laenuaktiivsust, aeglustunud kasumikasvu ning finantsvõimenduse küllaltki madalat taset, Eesti ettevõtete finantsvõimenduse vähenemine lähikvartalites tõenäoliselt peatub ning hakkab seejärel taas suurenema.

Joonis 2.2.5. Pankrotid ja kohtule esitatud pankrotiavaldused



Allikad: äriregister, kohtute infosüsteem

Joonis 2.2.6. Ettevõtete hoiuste maht ja aastakasv

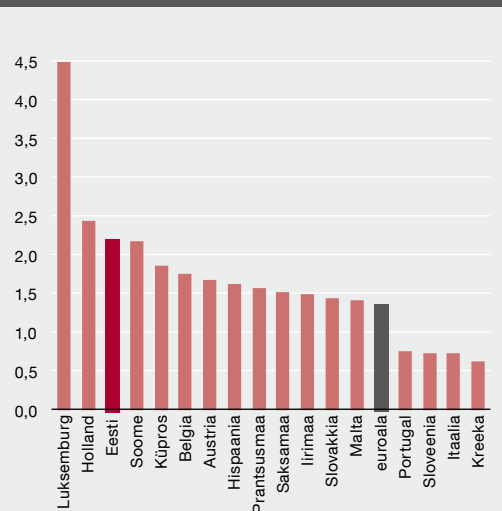


Kuna lähiajal baasintressimäärade kiiret kasvu oodata ei ole, on ettevõtete laenumaksevõimet ohustavad riskid endiselt seotud eelkõige euroala võlakriisi püsimisega ja sellest tuleneva majandusaktiivsuse vähenemise ning kasumlikkuse langusega. Välisurgudele orienteeritud tööstussektoris on välisnõudluse kasvu alanemise märgid juba avaldunud. Väikse ja avatud majanduse puhul ei suuda ainuüksi sisenõudlus majandusaktiivsust pikemat aega toetada. Lühiajaliste probleemidega toimetulekuks on Eesti ettevõtlussektori kapitaliseeritus ja finantspuhvid siiski tõenäoliselt piisavad.

2.3. MAJAPIDAMISTE LAENUMAKSEVÕIME

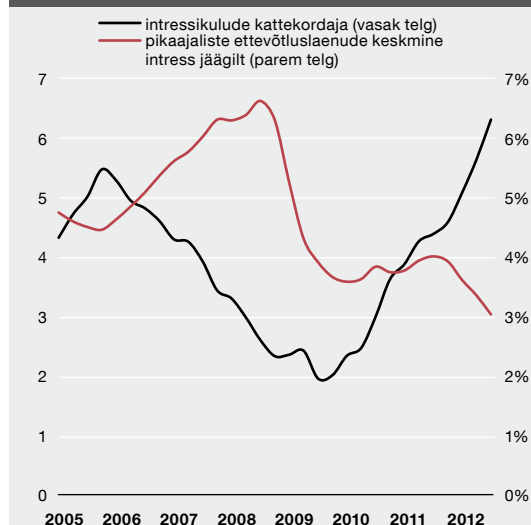
Tarbijate kindlustunne hakkas pärast 2012. aasta sügisel toimunud ajutist langust aasta lõpus taas paranema ning jõudis käesoleva aasta alguseks kõrgemale ka oma pikaajalisest keskmisest tasemest (vt joonis 2.3.1). Euroala näitajaga võrreldes on Eesti elanike kindlustunne paranenud oluliselt kiiremini. Enim on seda toetanud ootus, et tööpuudus järgmise 12 kuu jooksul väheneb.

Joonis 2.2.8. Likviidsete finantsvarade ja lühiajaliste kohustuste suhe (30.09.2012 seisuga)



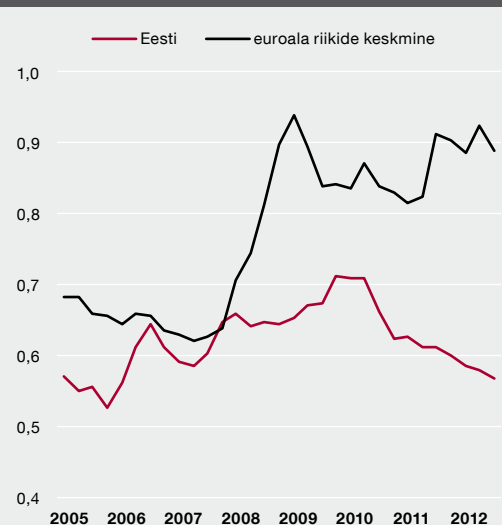
Allikas: Euroopa Keskpang

Joonis 2.2.7. Intressikoormus



Allikad: statistikaamet, Eesti Pank

Joonis 2.2.9. Võlakohustuste ja omakapitali suhtarv



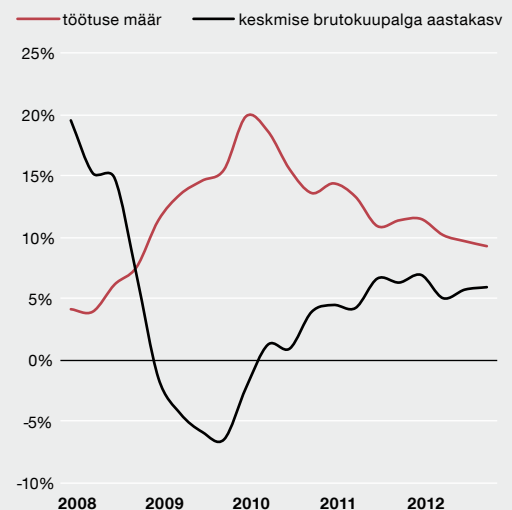
Allikad: Euroopa Keskpang, Eesti Pank

Tööturu- ja palgaareng on majapidamiste sisetulekutega seotud riske vähendanud (vt joonis 2.3.2). Hõivatuid oli 2012. aasta viimases kvartalis 61% tööealisest elanikkonnast. Aasta kokkuvõttes suurenes **tööhõive** peamiselt töötuse vähenemise arvel. Jätkus ka töötuse määra alanemine. Neljandas kvartalis oli töötuse määr 9,3% ning aasta keskmisena viimase nelja aasta madalaim. Ühtlasi vähenesid ka noorte ja pikaajaline töötus. Arvestades majanduskasvu kiirenemist möödunud aasta lõpus ja tööturu näitajate inertsust reaalmajanduse näitajatega kohandumisel, võib järgmistes kvartalites oodata töötuse määra alanemise ning hõive kasvu jätku.

Keskmine **brutokuupalk** kasvas möödunud aasta viimases kvartalis eelmise aasta sama ajaga võrreldes 5,9% ehk 916 euronit. Realpalk, mis võtab arvesse ka tarbijahindade muutuse mõju palga ostujõule, kasvas kuuendat kvartalit järjest ning suurenes eelmise aastaga võrreldes 2,1%.

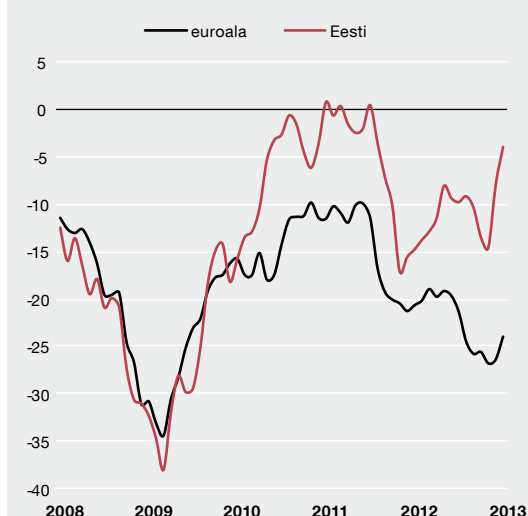
Kooskõlas positiivsema tööturu- ja palgaarenguga paranes 2012. aasta kolmandas kvartalis

Joonis 2.3.2. Töötuse määr ja palgakasv



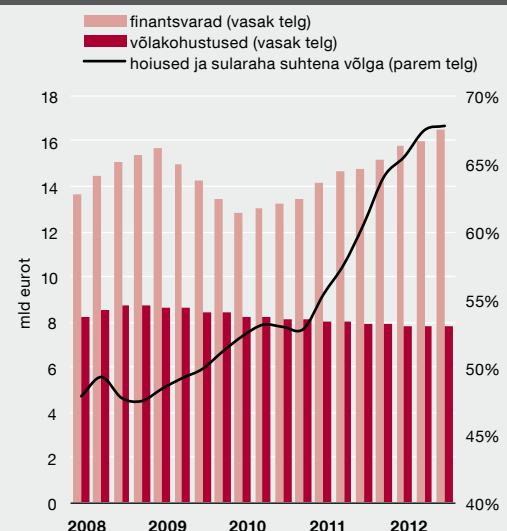
Allikas: statistikaamet

Joonis 2.3.1. Tarbija kindlustunde indikaator



Allikad: konjunktuuriinstituut, Euroopa Komisjon

Joonis 2.3.3. Majapidamiste finantspositsioon



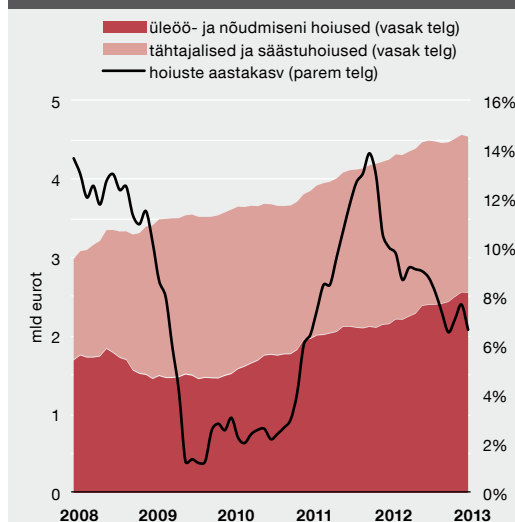
majapidamiste **finantspositsioon** veelgi (vt joonis 2.3.3). Majapidamiste finantsvarad suurenemisid aastaga 11%, mis tulenes enamjaolt nende omanduses olevate omandiväärtpaberite väärtuse kasvust. See omakorda peegeldas eelkõige börsil noteerimata Eesti ettevõtete kasumite kasvu, kuivõrd börsiettevõtete aktsiaid on majapidamiste varades endiselt väga vähe, alla 1% finantsvaradest.

Majapidamiste hoiuste aastakasv on alates 2011. aasta neljandast kvartalist aeglustunud, kuid püsib rekordmadalatele intressimääradele vaatamata suhteliselt kiire (vt joonis 2.3.4). Võrreldes kriisieelse ajaga on majapidamiste hoiuste struktuur mõnevõrra muutunud. Kui kolm aastat tagasi moodustasid tähtajalised hoiused 56% hoiuste kogumahust ning üleöö- ja nõudmiseni hoiused 41%, siis 2013. aasta alguses olid nende osatähtsused vastavalt 43% ja 55%. Muude hoiuste osakaal, mis sisaldab väärtpaberiturigude tootlusega seotud investeerimishoiuseid, on püsinud 2% lähedal.

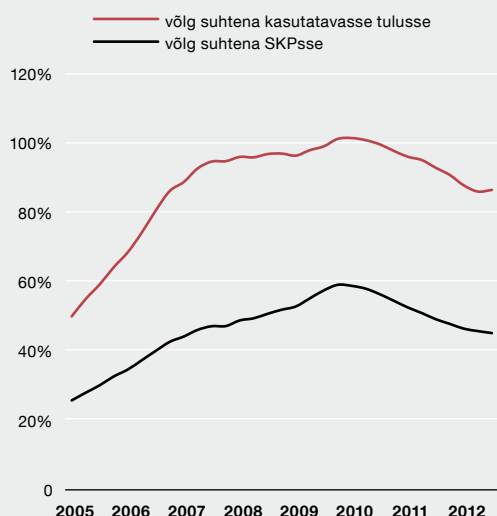
Majapidamiste võlakohustused vähenesid aastaga 1,4%. Samas hakkas 2012. aasta teises pooles majapidamiste võla maht välislaenamise toel pärast ligi neli aastat kestnud langust taas suurenema. See on märk, et majanduslanguse ajal alguse saanud bilansside suurem kohandamise periood saab peagi läbi. Lähivaates suurenevad laenukohustused tõenäoliselt siiski aeglasemalt kui finantsvarad.

Majapidamiste **võlakoormus** vähenes ka 2012. aasta kolmandas kvartalis, mil see moodustas SKPst 45% ning kasutatavast tulust 86% (vt joonis 2.3.5). 2010. aasta esimesse poolde jäänud tippasemega võrreldes on võlakoormus vähenenud ligikaudu 15 protsendipunkti võrra. Majapidamiste sularaha ja hoiustega oli tagatud 68% nende koguvõlast ehk 10 protsendipunkti võrra enam kui aasta tagasi.

Joonis 2.3.4. Majapidamiste hoiused



Joonis 2.3.5. Majapidamiste võlakoormus

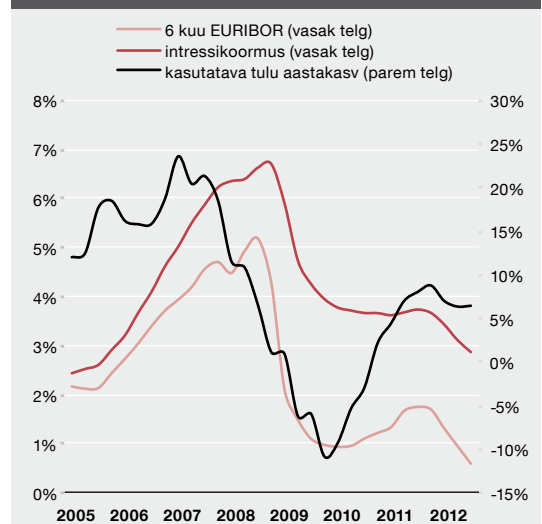


Majapidamiste **intressikoormus** ehk nende laenumaksete aastase intressikulu ja kasutatava tulu suhtarv oli möödunud aasta kolmandas kvartalis 2,9%, mis on kiire majanduskasvu aastate tasemest enam kui kaks korda madalam (vt joonis 2.3.6). Eesti Panga viimase prognoosi kohaselt majapidamiste laenujääk 2013. aastal pisut suureneb (0,8%) ning kasutatav tulu kasvab möödunud aastaga võrreldavas tempos (6,4%). Kuna rahaturuintressimäärad jäävad turuootuste kohaselt lähikvartalites madalaks, siis ei ole tõenäoliselt oodata ka majapidamiste intressikoormuse tõusu. Seega on majapidamiste laenumaksevõimet ohustavad riskid ettevaates pigem madalad.

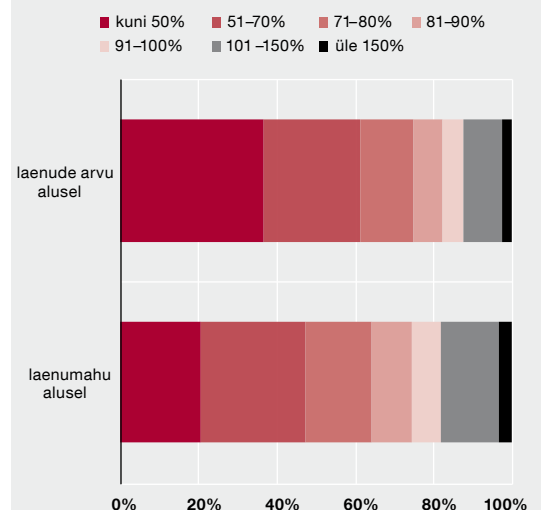
Kuna eluasemehindade tase oli 2012. aasta lõpus 2007. aasta aprilli tipuga võrreldes 37% madalam, oli jätkuvalt suhteliselt palju neid majapidamisi, kelle eluasemelaenu jääk oli laenu tagatisest suurem (vt joonis 2.3.7). Laenulepingutest olid aasta lõpus 13% sellised, kus **laenu ja tagatise väärtuse suhtarv** (LTV) oli 100%st kõrgem. Eluasemelaenude kogumahust moodustasid kõrge LTVga laenud 18%.

Kõrge LTV ei ole iseenesest probleem, kui laenuvõtja on soetanud eluaseme pikaajaliseks kasutamiseks ning suudab igakuiseid laenumakseid suuremate raskusteta pangale tasuda. Laenujäägi kõrge LTV võib olla aga takistuseks eluaseme vahetusel ja kätkeb probleemi neile laenuvõtjatele, kelle laenumaksevõime on nõrgem või kellel juba on tekkinud panga ees võlgnevus. 2012. aasta lõpu seisuga suutis enamik kõrge (üle 100%) LTVga eluasemelaenu omavatest majapidamistest oma laenukohustust täita. Siiski oli 11% kõrge LTVga laenulepinguist kas rohkem kui 60 päeva maksetähtaja ületanud või varasema laenumakseraskuse tõttu restruktureeritud.

Joonis 2.3.6. Majapidamiste intressikoormus



Joonis 2.3.7. Eluasemelaenuportelli jaotus laenu ja laenu tagatise väärtuse (LTV) suhte alusel 2012. aasta lõpus

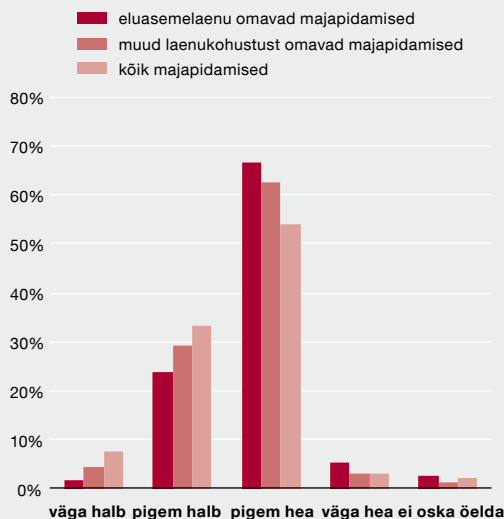


Taustinfo 2. Laenukohustusi omavate majapidamiste majanduslik olukord

Finantsstabiilsuse seisukohast on oluline, milline on laenukohustusi omavate majapidamiste majanduslik olukord ja laenumaksevõime.

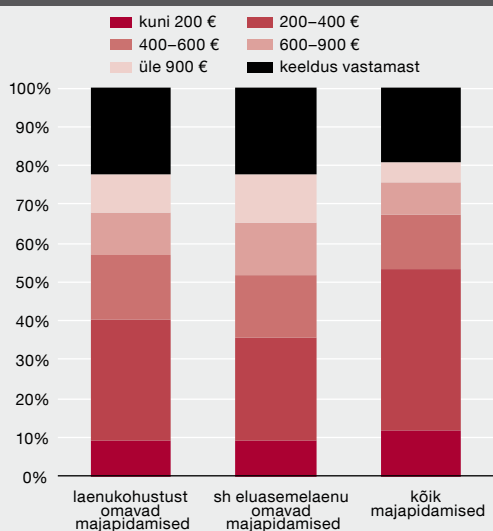
TNS Emori 2012. aasta sügisel läbi viidud Eesti majapidamiste finantskäitumise uuringu põhjal omavad 41% Eesti majapidamistest laenukohustusi¹⁰, sealhulgas ligikaudu 20% kõigist majapidamistest on võtnud eluasemelaenu. Kuna laenu võtmiseks on enamasti vajalik piisavalt suure ja püsiva sissetuleku olemasolu, on laenukohustustega majapidamiste hulgas kõrge sissetulekuga perede osakaal keskmisest suurem ning nad hindavad oma majanduslikku olukorda ka keskmisest paremaks (vt joonised 2T.1–2T.2).

Joonis 2T.2. Majapidamiste majanduslik olukord



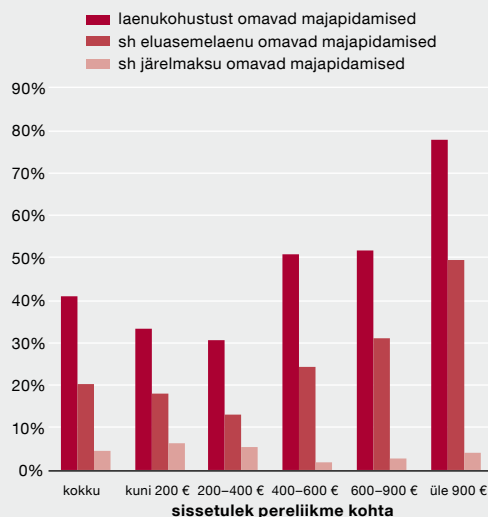
Allikas: TNS Emor

Joonis 2T.1. Sissetulek pereliikme kohta



Allikas: TNS Emor

Joonis 2T.3. Laenukohustusi omavate majapidamiste osakaal tuluvahemike lõikes



Allikas: TNS Emor

¹⁰ Laen, autoliising, järelmaks või miinuses krediitkaart.

Kui enamik laenuliike (nt eluasemelaenu, liising, miinuses krediitkaart) on levinud suuremate sissetulekutega majapidamiste seas, siis järelmaksu võtnutest on valdav osa pigem madala sissetulekuga majapidamised.¹¹ Samas on järelmaksu omavate majapidamiste osakaal uuringu andmetel üsna madal (vt joonis 2T.3).

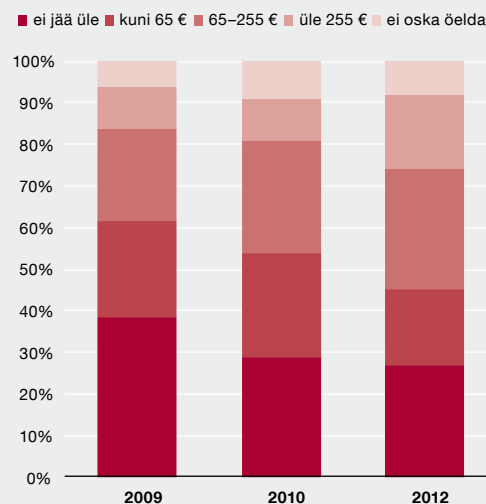
Laene omavate majapidamiste paranenud majandusolukorda kajastab asjaolu, et pärast sundkulutusi jääb neil varasemast rohkem raha üle, ja ka see, et viimasel kolmel aastal on nende seas rahalisi sääste omavate majapidamiste osakaal suurenenud. Samas on mõningal määral murettekitav, et ligikaudu 44%-l laenukohustusi omavatest peredest puuduvad nende endi väitel endiselt rahalised säästud (vt joonised 2T.4–2T.5).

Laenukohustustega majapidamiste paranenud majandusolukorra taga on tõenäoliselt kasvanud sissetulekud ja baasintressimäärade alanemisest tulenevalt märgatavalt vähenenud intressimaksud. Kuna kõrgemapalgalistel, kelle hulka kuulub ka enamik laenuvõtjaid, on sundkulutuste (energia, toit) osakaal sissetulekutes väiksem kui madalapalgalistel, siis pole sundkulutuste suhteliselt kiire hinnakasv nende säästmisvõimet oluliselt vähenetanud.

Vaatamata alanenud intressimääradele ja üldiselt paranenud olukorrale on ligi 10%-l laenukohustusi omavatest majapidamistest igakuine laenumakse siiski üle 40% netosissetulekust ning selliste leibkondade arv pole viimase kahe aasta jooksul vähenenud (vt joonis 2T.6). Nendel majapidamistel on läbi aastate olnud ka väga palju laenumakseprobleeme.

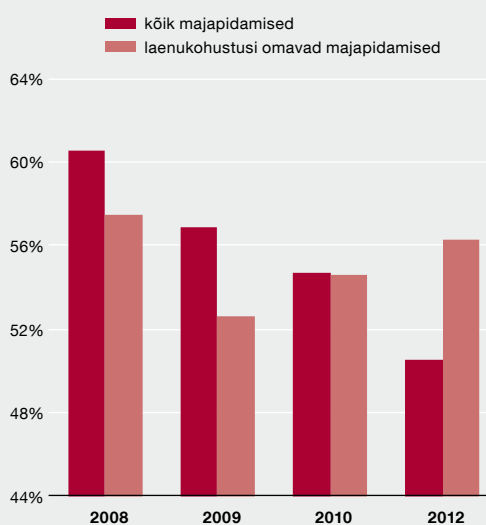
¹¹ Samasugune on olukord ka kiiralaenude osas, kuid väga väikese valimi tõttu ei ole tulemused statistiliselt usaldusväärsed.

Joonis 2T.4. Laenukohustusi omavate majapidamiste rahaülejäak pärast esmavajadusi ja laenumakseid



Allikas: TNS Emor

Joonis 2T.5. Rahalisi sääste omavate majapidamiste osakaal

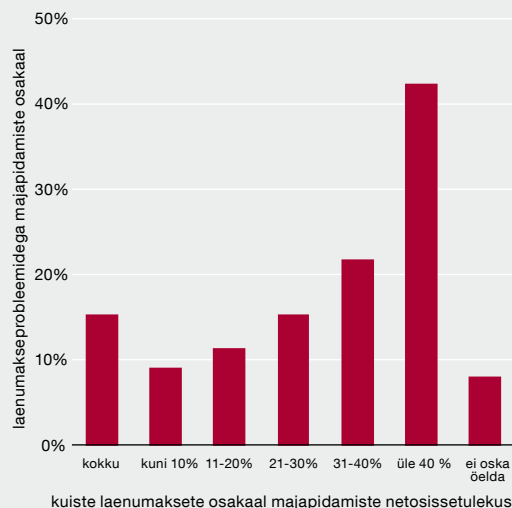


Allikas: TNS Emor

Kokku esines 2012. aastal raskusi laenude tagasimaksmisega ligikaudu 35 000 majapidamisel ehk 15% kõigist laenukohustusi omavatest leibkondadest. Kuna väiksema laenumaksekoormusega majapidamiste olukord on viimasel kahel aastal paranenud, on makseprobleemidega majapidamiste arv selle aja jooksul siiski oluliselt vähenenud. Püsivate finantsraskustega majapidamiste osakaal vähenes 2010. aasta ligikaudu 10%lt 2012. aasta lõpuks veidi alla 5%le (vt joonis 2T.7). Pangandusstatistika järgi moodustasid üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud 2012. aasta lõpul natuke alla 4% kõikidest majapidamiste laenudest.

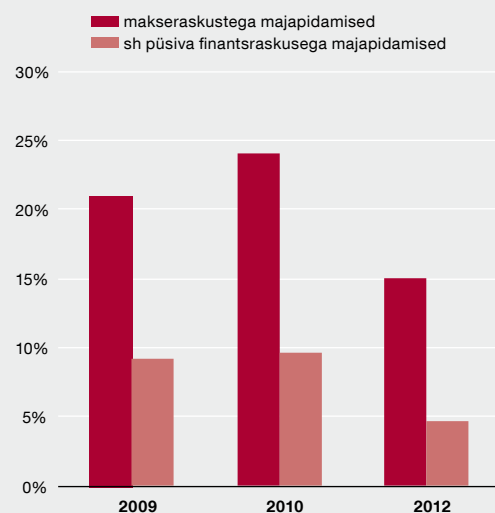
Kokkuvõttes on laenukohustusi omavate majapidamiste majandusolukord baasintressimäärade languse ja sissetulekute kasvu tõttu paranenud ning kuna laenukohustused on enamasti kõrgemapalgistel peredel, on nende majanduslik olukord parem kui majapidamissektoris keskmiselt. Samas võib eristada sissetulekuga võrreldes väga suure laenumaksekoormusega majapidamisi, kellel on endiselt probleeme laenude tasumisega ja kelle olukord pole viimastel aastatel eriti paranenud.

Joonis 2T.6. Laenumakseprobleemidega majapidamiste jaotus



Allikas: TNS Emor

Joonis 2T.7. Laenumakseraskustega majapidamiste osakaal laenukohustusi omavate majapidamiste hulgas



Allikas: TNS Emor

Taustinfo 3. Kinnisvaraturg

Eluasemeturg

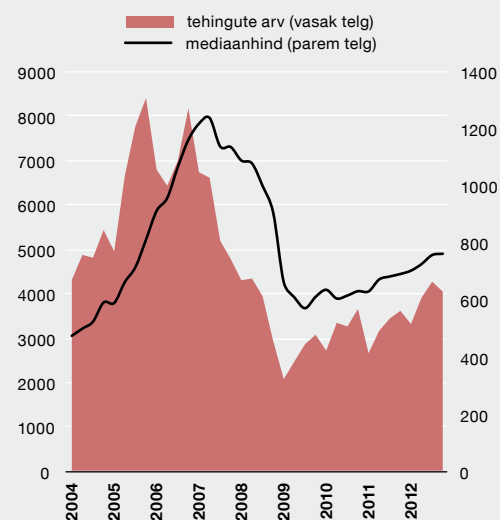
Eesti elamukinnisvaraturg on viimastel aastatel mõõdukalt elavnenud ja kinnisvaraturust tulenevad riskid finantsstabiilsusele on vähenenud. Nii tehingute arv kui ka hinnad on stabiilselt tõusnud, kasvades möödunud aastal 2011. aastaga võrreldes vastavalt 17% ja 7%. Vaatamata suhteliselt kiirele kasvule püsis tehingute maht kinnisvaraturul võrreldav buumieelse tasemega, olles sel ajal saavutatud maksimumtasemest ligi kolmandiku võrra madalam.

Piirkonniti on kinnisvaraturu areng olnud võrdlemisi ebaühtlane. Turg on elavnenud peamiselt suuremates linnades, väikelinnade kinnisvaraturud ei ole veel kriisist taastunud. Enim on turu üldist arengut mõjutanud Tallinna elamuturul toimuv. 2012. aasta esimestel kuudel kasvasid nii Tallinna korteritehingute ruutmeetri mediaanhind kui ka tehingute arv aastavõrdluses 13% (vt joonis 3T.1).

2012. aastal hoogustus taas mitteresidentide aktiivsus kohalikul kinnisvaraturul, mis kinnisvarabuumi ajal ja valdavalt ka selle järel oli pidevalt vähenenud (vt joonis 3T.2). Mitteresidentid soetasid aasta jooksul Eestis asuvat kinnisvara ligi 19% suuremas väärtuses kui aasta varem; vastav tehingute arv suurenes 17%. Tehingute koguarvust moodustasid mitteresidentide tehingud 11%.

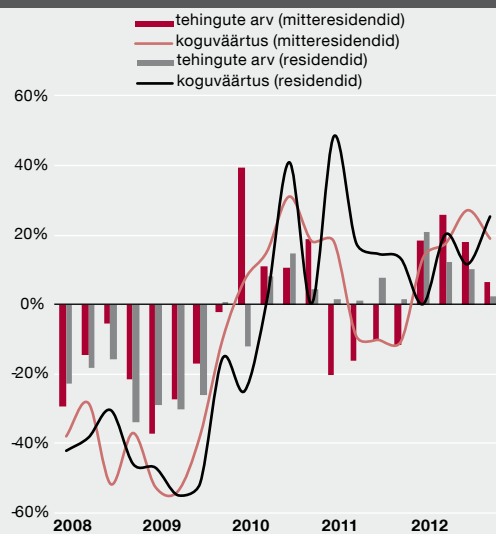
Majapidamiste ostujõud kinnisvaraturul on jätkuvalt suhteliselt hea. Kinnisvara taskukohasuse näitaja, mis iseloomustab korteriomandi mediaanhinna ja keskmise brutokuupalga suhet, on viimased kolm aastat püsinud ühest madalam (vt joonis 3T.3). Lisaks soodustab

Joonis 3T.1. Tallinna korteritega tehtud tehingute arv ja mediaanhind



Allikas: maa-amet

Joonis 3T.2. Kinnisvaratehingute arvu ja koguväärtuse aastakasv ostjate lõikes



Allikas: maa-amet, tehingute andmebaas

kinnisvaraturu aktiivsust väga madal intressimäärade tase.

Uuselamute ehitismahust annab ettekuju- tuse väljastatud ehitus- ja kasutuslubade arv (vt joonis 3T.4). 2012. aastal sai ehitusloa 3035 eluruumi, mis on viimase nelja aasta kõrgeim näitaja. Aastavõrdluses väljastati ehituslubasid 7% enam. Kasutusluba anti mullu 1990 eluruumile, mis on vaid 4% enam kui 2011. aastal. Kahel viimasel aastal valminud eluruumide arv on ühtlasi viimase kümnendi madalaim. Kinnisvaraettevõtete hinnangul valmistab mitu arendajat ette projekte, mille turuletoomist on seni takistanud kõrge ehitushind. Tõenäoliselt jääb hinnapiirangu tõttu ka lähikvartalites uute eluasemete pakkumine pigem tagasihoidlikuks, ehkki nõudlus on mõeldukalt suurenenas.

Kinnisvaraturgu mõjutavad vähesel määral ka peamiselt laenumakseraskustest põhjustatud sündmüügid, mille arv oli möödunud aastal viimaste aastate kõrgeim¹². Alates 2007. aastast, mil ilmnisid esimesed märgid majanduslangusest, on enampakkumistel müüdnud üle 4000 erasikutest võlgnikele kuulunud kinnisvaraobjekti. Neist 1300 müüdi 2012. aastal. Lisaks eluasemelaenudega seotud tagatistele on sündmüüki läinute hulgas ka ettevõttele laenu tagatise. Pankade hinnangul kujunes 2012. aasta sündmüükide haripunktiks, kuna müüki pandi vara, mille omanike makseraskused tekkisid majanduskriisi ajal ning mille puhul muud pankade pakutud lahendused tulemust ei toonud. Sündmüükide mõju kinnisvaraturu arengule tervikuna on hinnanguliselt väga väike, kuna need moodustavad kogu tehingute arvust vähem kui 4%.

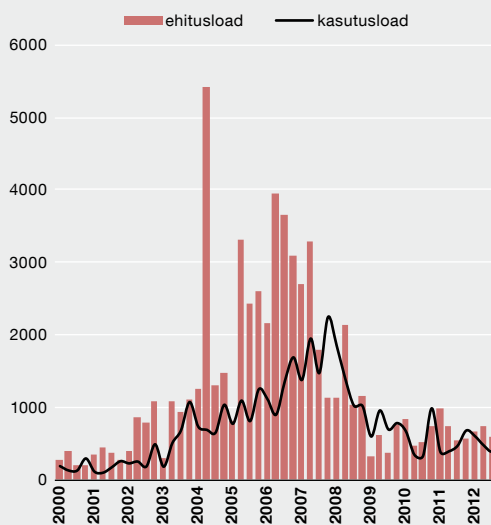
¹² Allikas: Postimees (07.02.2013).

Joonis 3T.3. Kinnisvara taskukohasus



Allikad: maa-amet, statistikaamet

Joonis 3T.4. Eluruumidele väljastatud ehitus- ja kasutuslubade arv



Allikas: statistikaamet

Äripindade turg

Majanduse üldise kosumise taustal on elavnemise ilminguid ka äripindade turul. Ehitusmaht kasvas mullu teist aastat järjest ning suurenes aastaga ligi viiendiku võrra, kusjuures suure osa sellest moodustasid avaliku sektori tellimused.

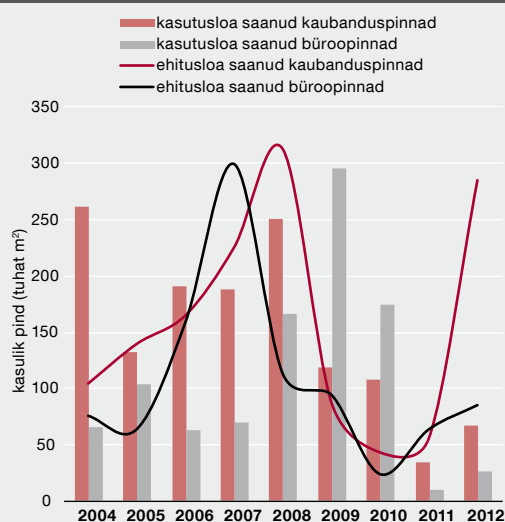
Kuna ehitussektor tõmbus majanduslanguse aastatel kokku, väljastati ehitus- ja kasutuslubasid pärast langust väga vähe. Lisaks hägustas kriis varem suhteliselt hästi koosõlas olnud ehituslubade kasutuslubadele eelnemise mustrit. Näiteks 2008. aastal võetud kaubanduspindade ehituslubade arv ei toonud järgnevatel aastatel kaasa sama arvu kasutuslubasid, mis viitab pooleliolevatele või ärajäänud ehitistele. 2012. aastal kasvas kaubanduspindade ehituslubade arv taas märkimisväärselt, millest võib järeldada ehitustegevuse elavnemist selles segmendis (vt joonis 3T.5).

Mitteeluruumidele väljastati mullu kokku 2415 ehitus- ja 840 kasutusluba. Eelmiste aastatega võrreldes on ehitus- ja kasutuslubade arv küll suurenenud, kuid jääb veel buumieelsete aastate tasemele mitmekordselt alla.

Esmaklassi äripindade suurenev defitsiit on võimaldanud mõnevõrra tõsta nende pakkumishinda. Arvestades aga ettevõtete reaalset maksevõimet (vajadust tegutseda kuluefektiivselt) ning majanduskeskkonnast tulenevat ebakindlust, ei ole lähitulevikus rendihinna kiiret kasvu oodata (vt joonis 3T.6). Pealegi eelistavad ettevõtted üha enam uusi äärelinnas asuvaid büroopindu, mille hinnad jäävad samasse vahemikku kesklinna B-klassi omadega, kuid võimaldavad efektiivsemat kuluarvestust, paremaid parkimistingimusi ning kohati ka kõrgemat kvaliteeti. Seetõttu langeb büroopindade arenduses rõhuasetus ettevõttes pigem kesklinnast eemale.¹³

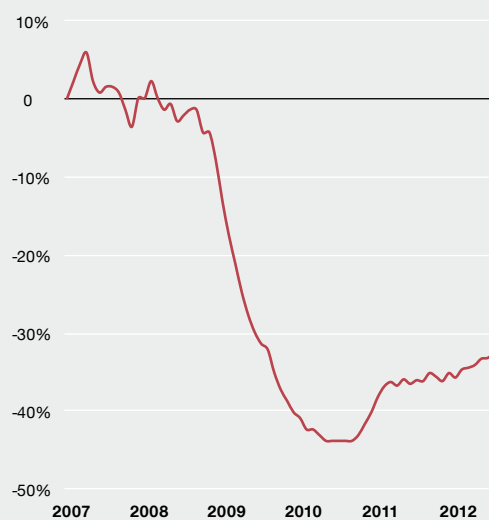
¹³ Uus Maa Kinnisvarabüroo turuülevaade 2/2012.

Joonis 3T.5. Ehitus- ja kasutusloa saanud Tallinna kaubandus- ja büroopinnad



Allikas: ehitisregister

Joonis 3T.6. Tallinna äripindade pakkumishinna muutus alates 2007. aasta algusest



Allikad: spot.city24.ee, Eesti Pank

2.4. VARADE KVALITEET

2012. aasta lõpuks oli üle 60 päeva maksetähtaega ületavate viivislaenude maht langenud 426 miljoni euroni, moodustades 3,2% laenuportfelligist (vt joonis 2.4.1).

Pankade laenuportfelli kvaliteeti on mõjutanud laenuvõtjate paranenud maksevõime, mahakandmised ning vähesel määral ka oodatust kiirem laenukasv. 2012. aastal vähenesid üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud 208 miljoni euro võrra ja nende osatähtsus laenuportfellis 1,6 protsendipunkti võrra. **Mahakantud laenud** hõlmasid 70% viivislaenude mahu vähenemisest. Aasta lõpus moodustasid endiselt suurima osa viivislaenudest kinnisvaraga seotud laenud¹⁴. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude osakaal oli kõikides sektorites langenud alla 6% (vt joonis 2.4.2).

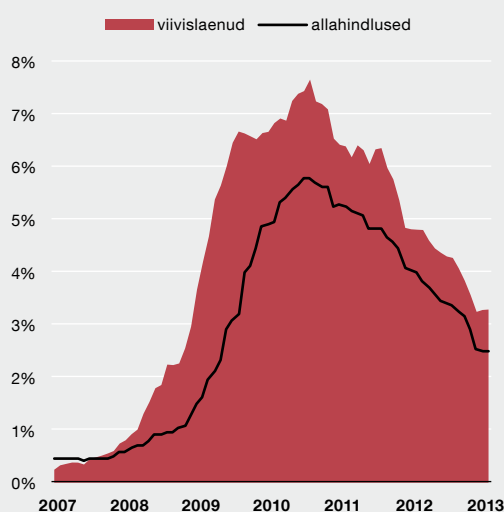
Viivislaenude maht kahanes 2012. aastal 2011. aastaga võrreldes 23% vähem, samal ajal kui mahakantud laenude osakaal suurenes. Seega on viivislaenude puhul üha enam tegu lootusetute nõuetega, mille maksejõuliseks muutumise tõenäosus on aina väiksem (vt joonis 2.4.3). Kuivõrd mahakandmine mängib viivislaenude vähenemises üha olulisemat rolli, siis mõjutab see tegur suuresti ka viivislaenude edasist arengut.

2012. aastal vähenesid viivislaenud kõigis sektorites peale taristu üle 20%. Enim kahanesid viivislaenud kinnisvaraga seotud sektorites, kusjuures nendes sektorites kanti laene maha suhteliselt vähem kui portfelligis keskmiselt (vt joonis 2.4.4).

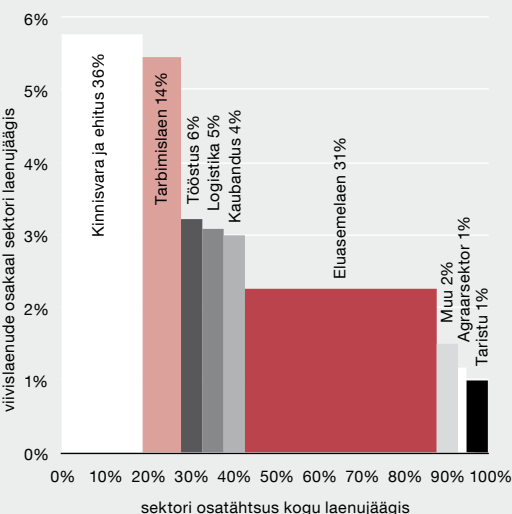
Laenumakseprobleemide tõttu **restruktureeritud laenude** osakaal laenuportfellis oli 2012. aasta lõpus 3,4%, varieerudes pankade lõikes oluliselt. Restruktureeritud laenude seas oli suhteliselt suur osa (30%) selliseid laene, mis olid maksetähtaega ületanud rohkem kui 60 päeva. Kuna aga ülejäänud osa restruktureeritud laenude püsivat toimivust on keeruline hinnata, siis kon-

¹⁴ Kinnisvara- ja ehitussektor ning eluasemelaenud.

Joonis 2.4.1. Üle 60 päeva maksetähtaega ületanud laenud ja laenuallhindluste osatähtsus laenuportfellis



Joonis 2.4.2. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude struktuur 31.12.2012



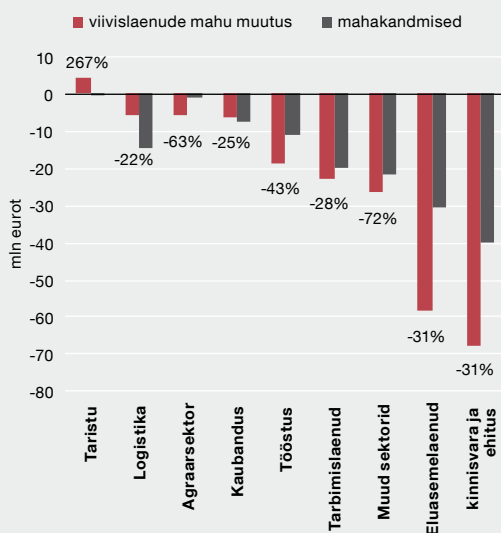
* Pindala tähistab sektori osatähtsust viivislaenudes, näidatud ka protsendina.

servatiivsel lähenemisel tuleb neid käsitleda kui problemlaene. Pangad on selliste laenude tarvis moodustanud ka provisjone. Pangandussektori problemlaenude kogumaht (üle 60 päeva viivises olevate ja restruktureeritud laenude summa) moodustas aasta lõpus 5,6%.

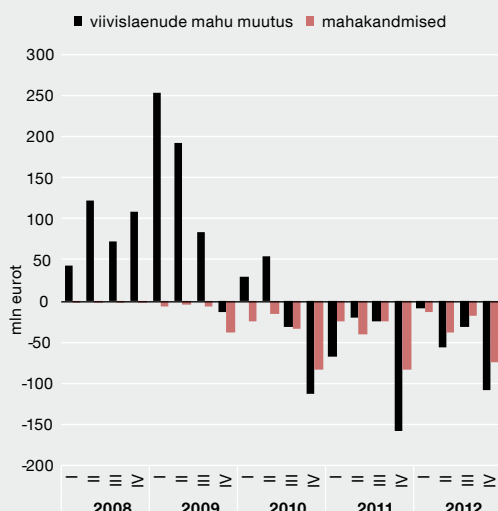
2012. aastal vähenesid **provisjonid** ligilähedastelt samas mahus kui viivislaenud. Seetõttu alanesid provisjonid suhtena viivislaenudesse 6 protsendipunkti võrra 79%-le, säilitades siiski küllaltki konservatiivse taseme. 2012. aasta lõpus moodustasid provisjonid 2,5% kogu reaalsektori laenuportfelist.

Eestis tegutsevate pankade **väärtpaperiportfelid** on küllaltki väikesed. 2012. aasta lõpus moodustasid need varadest vaid 3,4%, jäädes aastatagusega võrreldes samale tasemele. Valdav osa väärtpaperitest on krediidasutuste ja valitsuste võlakirjad. Riikide lõikes on lisaks Eesti võlakirjadele enim esindatud Saksamaa, Prantsusmaa ja Luksemburgi võlakirjad. Aastatagusega võrreldes on suurenenud Saksamaa ja vähenenud Prantsusmaa võlakirjade osakaal. Suur osa võla-

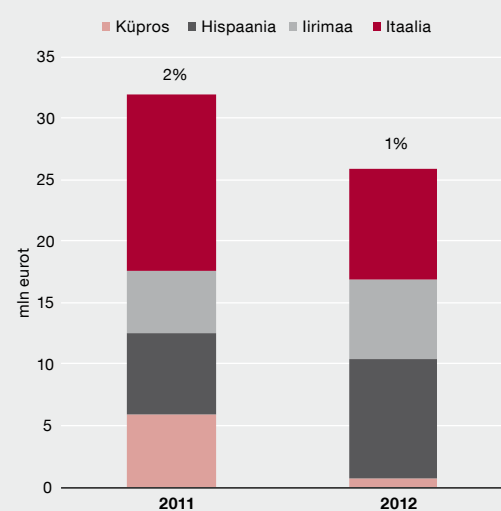
Joonis 2.4.4. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude mahu muutus ja mahakandmised 2012. aasta esimesel poolel



Joonis 2.4.3. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude mahu kvartaalne muutus ja mahakandmised



Joonis 2.4.5. Pankade positsioonid raskustes riikide väärtpaperites ja suhtena omavahenditesse



kirjaportfellist on küllaltki pika tähtajaga. Üle viie-aastase tähtajaga võlakirjad moodustavad võla-kirjaportfellist rohkem kui poole.

Probleemsete võlakriiside riikide era- ja avaliku sektori väärtpaberid hõlmasid alla 4% kogu pangandussektori väärtpaberiportfellist. Probleemsete riikide väärtpaberitesse on investeeritud peamiselt väikepan-gad, kus selliste väärtpaberite osakaal investeerimis-portfellis oli 2012. aasta lõpus kuni 45%. Suhtena

omavahenditesse moodustasid need väärtpaberid mõne väikepanga puhul küllakti olulise osa, samas on nende osakaal aastatagusega võrreldes üldjuhul langenud. Kogu pangandussektoris on probleemsete riikide väärtpaberid suhtena omavahenditesse langenud 1%-le (vt joonis 2.4.5). Pangandussektorile tervikuna see ohtu ei kujuta, kuid negatiivse arengu korral võib selliste väärtpaberite mõju olla mõnele väikepangale küllaltki arvestatav.

Taustinfo 4. Muutused eluasemelaenude baasintressimäärade kasutamises ja nende mõju laenu hinnale ning marginaalile

Samal ajal kui intressimäärade pikaajalises fikseerimises ei ole viimastel aastatel olulisi muutusi toimunud, väärib majapidamiste laenukäitumise hindamisel tähelepanu asjaolu, et *ujuva määraga sõlmitud laenulepingutes kasutatakse 6 kuu EURIBORi kõrval üha rohkem teisi baasintressimäärasid. Laenuvõtjal tuleb teadvustada erinevate baasintressimääradega seonduvaid riske, et säilitada piisav laenumaksevõime pikaajalise laenukohustuse täitmisel. Samuti mõjutab baasintressimäärade struktuuri muutus laenuuru intressimäärade ja -marginaali kujunemist, millega tuleb arvestada agregeeritud tasandil antavates hinnangutes.*

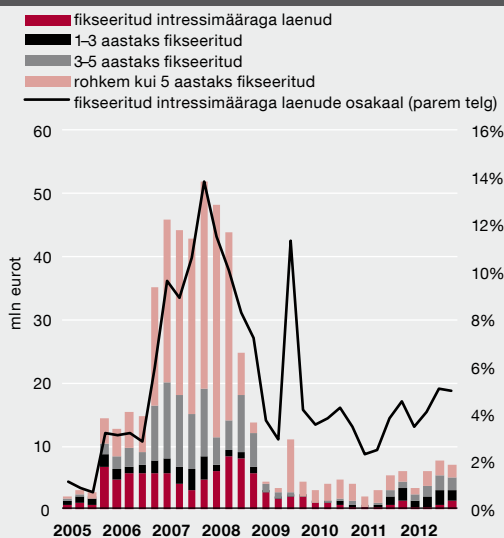
Fikseeritud intressimääraga eluasemelaenude väljastamine

Eesti majapidamiste eluasemelaenulepingud on ülekaalukalt sõlmitud ujuva intressimääraga. Fikseeritud määraga laenude osatähtsus eluasemelaenuportfellis on alates 2005. aasta algusest püsunud kõigest 1% lähedal.

Viimase aastakümne jooksul on olnud küll perioode, mil intressimäärade fikseerimine oli mõnevõrra aktiivsem, kuid portfelli struktuu-

ris see märgatavaid muutusi kaasa ei toonud. Võrdlemisi kõrgetele baasintressimääradele vaatamata võeti fikseeritud intressimääraga laene suhteliselt rohkem aastatel 2007–2008, mil vastavate laenude osakaal uutes eluasemelaenudes ulatus kohati üle 10%. 2012. aasta teises pooles võis taas täheldada fikseeritud intressimääraga laenude mõningast kasvu. Samas jäi nende osakaal eraisiku-tele väljastatud uutes eluasemelaenudes siiski madalale 5% tasemele (vt joonis 4T.1).

Joonis 4T.1. Kvartali jooksul väljastatud fikseeritud intressimääraga eluasemelaenu ja nende osakaal eluasemelaenu kogukäibes



Ujuva intressimääraga lepingutes kasutatavad baasintressimäärad

Kiire laenukasvu aastail 2005–2008 anti ujuva intressimääraga eluasemelaene üldjuhul kuue kuu EURIBORi baasil. Vaid Eesti kroonides antud laenude puhul kasutasid pangad sageli enda arvatud baasintressimäära. Aastatel 2011–2012 muutus struktuur oluliselt mitmekesisemaks, mistõttu kuue kuu EURIBORi osakaal uute eluasemelaenulepingute kogumahus alanes 2012. aasta lõpuks 43%ni¹⁵ (vt joonis 4T.2).

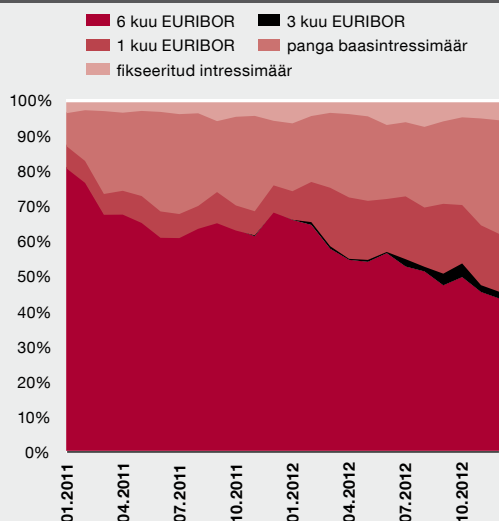
Struktuuri muutust on mõjutanud ühelt poolt Eesti majanduse positiivne väljavaade, mis on võimaldanud pankadel Eesti majanduskeskkonna riskimäärast sõltuvaid laenulepinguid klientidele atraktiivsemaks muuta. Teiselt poolt on väga lühiajaliste (ühe kuu EURIBORi) baasintressimäärade kasutamist soosinud pika- ja lühiajaliste EURIBORide intressierinevus, mis oli eriti suur 2012. aasta esimesel poolel (vt joonis 4T.3). Eluasemelaenulepingutes ujuva intressimäära kasutamist on samuti soodustanud turgul sүvenenud veendumus, et intressimäärade madal tase jääb pikemaks ajaks püsima.

Eluasemelaenude keskmise intressimarginaali kujunemine

Eluasemelaenude keskmised intressimäärad olid 2012. aastal suurematel pankadel üsna sarnased. Muutunud baasintressimäärade struktuuri juures võib see viidata mõningasele intressimarginaali erinevusele. Agregeeritud andmete põhjal laenuuru keskmise marginaali leidmiseks kasutatakse enamasti n-ö tagurpidi arvutust, lahutades perioodi jooksul välja antud laenu keskmisest laenuintressimäärast vastava perioodi keskmise baasint-

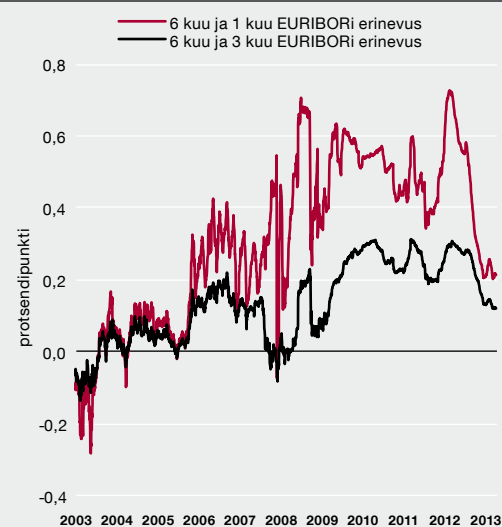
¹⁵ Analüüs põhineb Swedbankilt, SEB-lt ja Nordea filiaalilt saadud andmetel.

Joonis 4T.2. Uute eluasemelaenude baasintressimäärad



Allikad: Swedbank, SEB, Nordea filiaal; Eesti Panga arvutused

Joonis 4T.3. EURIBORide erinevus tulenevalt tähtajast



Allikas: EcoWin

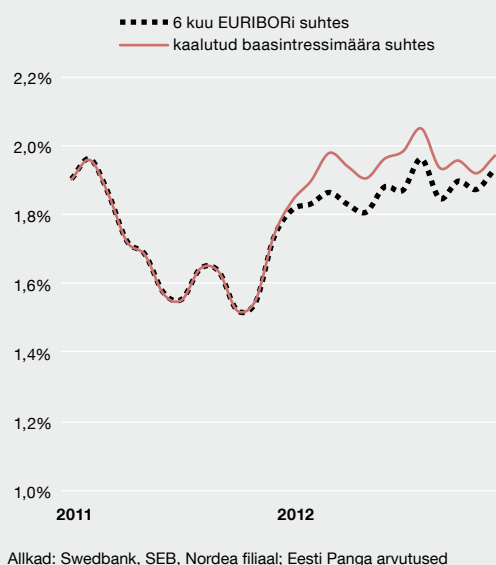
ressimäära. Seejuures lähtutakse arvutustes enamasti sellest baasintressimäärast, mis on turul levinuim, ehk Eesti puhul kuue kuu EURIBORist.

Et viimastel aastatel on väga lühiajaliste EURIBORide osakaal suurenenud ning nende intressivahe kuue kuu EURIBORiga on kohati olnud küllaltki suur, oli kaalutud baasintressimäär madalam kui senistes eeldustes kasutatud kuue kuu EURIBOR. See omakorda tähendab, et tegelik keskmine marginaal oli 2012. aasta keskel ligikaudu 0,1 protsendipunkti kõrgem kui lihtsustatud lähenemisega saadud hinnang (vt joonis 4T.4). 2012. aasta kevadel oli keskmise marginaali tõus varem hinnatust järsem ning püsis seejärel kogu ülejäänud aasta jooksul suhteliselt stabiilne. Kuna 2012. aasta lõpus pika- ja lühiajaliste EURIBORide erinevus vähenes, siis taandus ka erinevus marginaalihinnangutes.

Baasintressimäära valikust tulenev risk laenuvõtjale

Valides lühemaajalise baasintressimäära, peab laenuvõtja arvestama, et muutused rahaturgudel hakkavad kiiresti mõjutama tema intressimakseid. Kiiremini saadakse osa küll intressimäära langustest, aga paraku ka tõusudest. Laenumaksevõime riskide puhul tasub silmas pidada, et ühest kuust pikemaks ajaks fikseeritud laenumaksed annavad laenuvõtjale mõnevõrra rohkem aega uue keskkonnaga kohandamiseks ning võimaldavad vajaduse korral teha oma tarbimises muutusi. Järskude intressimäära muutuste korral on laenumaksevõime risk suurem nende laenuvõtjate puhul, kelle igakuised laenu- ja intressimaksed suhtena netosissetulekusse ning esmavajadusteks tehtavate kulutuste osakaal kogukuludes on suhteliselt kõrged.

Joonis 4T.4. Kolme suurema panga antud uute eluasemelaenude keskmine intressimarginaal



Laenumaksevõimet ohustavate riskide ennetamiseks on oluline, et laenuvõtja teaks, mis alusel kujunevad laenu baasintressimäär ja riskimarginaal ning mis võib mõjutada nende muutumist laenuperioodi jooksul. Enim levinud EURIBORi kasutamine on laenuvõtja jaoks olnud läbipaistev ning võimalikud muutused laenuintressimaksetes on hõlpsasti jälgitavad ja arusaadavad. Panga enda baasintressimäära kasuks räägib võimalus, et pikaajalist kohaliku või regiooni majanduskeskkonna riski arvestav riskitegur võib aidata EURIBORi muutusi tasandada. Hea maksekäitumise ning soodsa majandus- ja intressikeskkonna tingimustes on laenuvõtjal võimalik hoida oma laenukulud madalad. Samas võib sellise laenuintressimäära kasutamine lisada laenukäitumisse rohkem protsükliisust ning võimendada majanduskeskkonna muutusi.

III. FINANTSINSTITUTSIOONIDE TUGEVUS

3.1. PANGAD

Likviidsus ja rahastamine

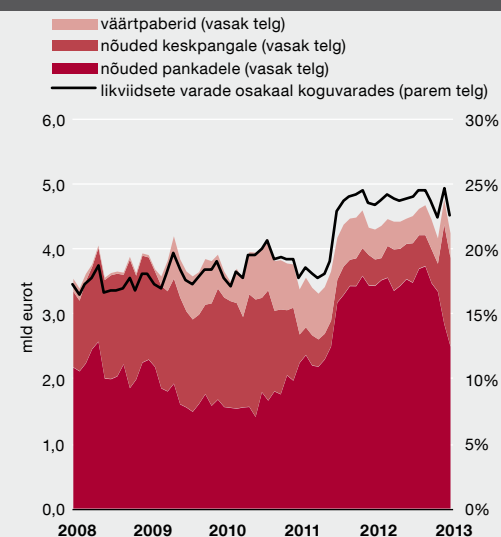
Võrreldes 2012. aasta kolmanda kvartali lõpuga on pankade likviidsete varade maht mõnevõrra vähenenud, ulatudes 2013. aasta veebruaris 4,4 miljardi euroni. Kuna pankade laenuportfell ja muud varad bilansis muutusid samal ajal vähe, alanes likviidsete varade osakaal pankade koondbilansis pisut, ulatudes 2013. aasta veebruaris 23%ni (vt joonis 3.1.1).

Suurem muutus on aga toimunud likviidsete varade struktuuris. Kui eurosüsteemis tervikuna hoitakse keskpanga juures varasemast vähem likviidseid varasid, sest rahaturgudel valitsev meeoleolu on paranenud ja rahapoliitilised intressimäärad endiselt väga madalal tasemel, siis Eestis tegutsevate pankade nõuded Eesti Pangale on hoopis mitu korda suurenenud, ligi 1,4 miljardi euroni (vt joonis 3.1.2). Kasvu panustas põhiliselt üks suurpank, kes hakkas pangagrupi likviidsust osaliselt paigutama Eesti Panga kaudu. Teistele pankadele suunatud nõuete osatähtsus likviidsetes varades kahanes seetõttu viimase poolaasta jooksul 20 protsendipunkti võrra 59%ni.

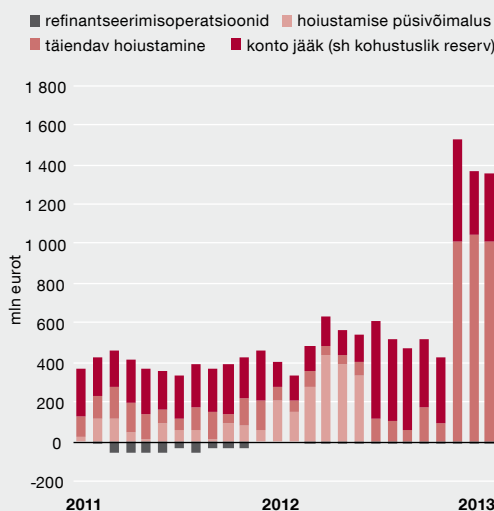
Alates 2012. aasta juulist, mil üleöö hoiustamise intressimäär langes nulli, pole pangad seda püsivõimalust enam kasutanud. Praegu osalevad kolm pankat vaid tähtajaliste hoiuste oksjonitel. Uusi rahapoliitilisi laene ei ole Eestis tegutsevad pangad peale 2012. aasta kevadet võtnud, kuna suurenenud hoiusemaht on taganud piisava likviidsuse ja rahastamisbaasi suhteliselt madala rahastamishinnaga.

Pankade võlakohustuste struktuuris on kaasatud hoiuste osatähtsus kasvanud 77%ni. Aastatagusega võrreldes oli pankade hoiuste kogumaht 2013. aasta veebruaris 940 miljoni euro võrra suurem, ulatudes ligi 12,7 miljardi

Joonis 3.1.1. Pankade likviidsed varad ja nende osakaal koguarades



Joonis 3.1.2. Pankade varade ja kohustuste jääk Eesti Pangas

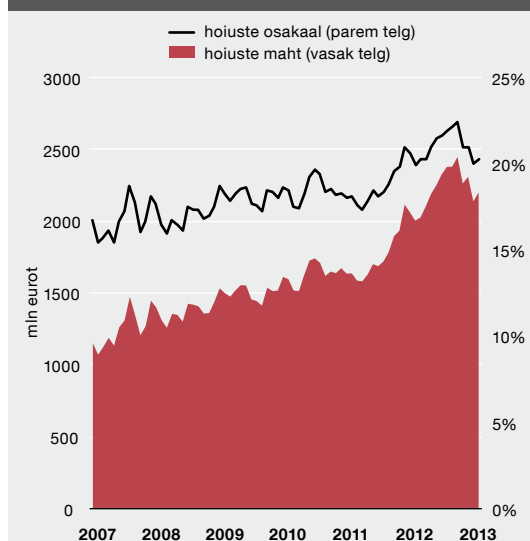


euroni (vt joonis 3.1.3). Kui 2011. aasta lõpust alates kasvasid välismaised reaalsektori hoiused mitu korda kiiremini kui residentide hoiused, siis 2013. aasta alguseks oli trend pöördunud ning alates 2012. aasta lõpust on mitteresidentide hoiuste maht ja osakaal mõnevõrra vähenenud (vt joonis 3.1.4).

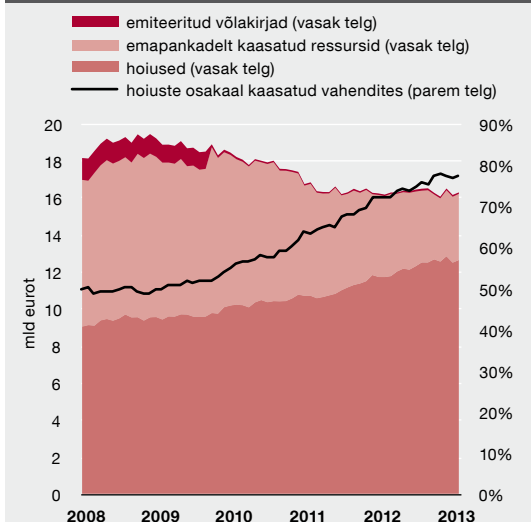
Kuna samaaegselt hoiuste kasvuga ei ole pankade laenuportfell oluliselt suurenenud, on laenuhoiuste suhtarv aastaga paranenud 7 protsendipunkti võrra 112%ni (vt joonis 3.1.5). Võrreldes laenuhoiuste suhtarvu muutust finantskriisieelse suhtarvuga, siis Eestis on selle näitaja paranemine pangandussektori koondarvestuses olnud üks markantsemad (vt joonis 3.1.6).

Tänu hoiuste jätkunud kasvule on Eestis tegutsevad pangad tagasi maksnud emapankadelt ja teistelt pankadelt kaasatud vahendeid ning seega vähendanud oma avatust finantsturupõhiste rahastamisriskidele. Eestis tegutsevate pankade koondarvestuses on varade turupõhise

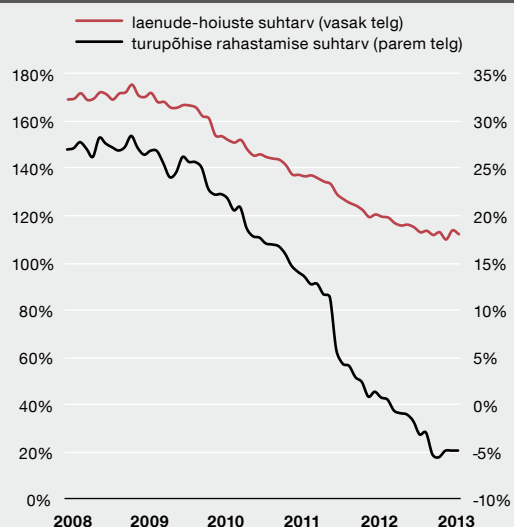
Joonis 3.1.4. Mitteresidentide hoiuste maht ja osakaal hoiuste kogumahus



Joonis 3.1.3. Pankade kohustuste struktuur

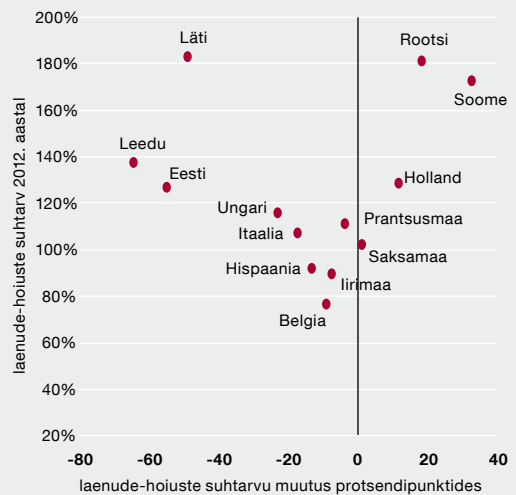


Joonis 3.1.5. Laenuhoiuste suhtarv ja turupõhise rahastamise suhtarv



rahastamise riski näitav suhtarv –5% (vt joonis 3.1.5), mis tähendab, et pankadel on muid likviidseid vahendeid rohkem kui turgudel kaa-
satud raha.

Joonis 3.1.6. Laenude-hoiuste suhtarv ja selle muutus valitud ELi riikides 2008–2012



Allikad: Euroopa Keskpanga statistika, residentide laenud ja hoiused; Eesti Panga arvutused

Taustinfo 5. Eestis registreeritud pankade likviidsusnäitajad¹⁶

Euroopas peatselt ülevõetava Basel III uue raamistikuga kehtestatakse pankadele esmakordselt ühtsed kvantitatiivsed likviidsusnormatiivid: likviidsuskattekordaja (*liquidity coverage ratio*, LCR) ja stabiilse rahastamise kattekordaja (*net stable funding ratio*, NSFR). Normatiivid kehtestatakse järk-järgult ning kava kohaselt jõustuvad need 2019. aastal, mil panga mõlemad näitajad peavad olema vähemalt 100%.

LCR kehtestamise eesmärk on tugevdada pankade lühiajalist likviidsust ning suurendada nende vastupanuvõimet likviidsuskriisitingimustes. LCR arvutatakse kõrge likviidsusega vara ja kriisilukorras esimese 30 päeva jooksul prognoosi kohaselt aset leidva raha netoväljavoolu suhtena.

¹⁶ Ülevaade põhineb Finantsinspektsiooni analüüsil.

NSFRi eesmärk on aidata kaasa pankade pikaajalise jätkusuutliku maksevõime tugevdamisele. NSFR arvutatakse pikaajaliste finantseerimisallikate ja vähemlikviidse vara suhtena.

2012. aasta lõpus Finantsinspektsiooni poolt tehtud analüüsi andmetel on Eestis tegutsevate pankade likviidsusnäitajad kõrged ning enamik neist oleksid likviidsusnormatiive täitnud (vt tabel 5T.1). Analüüsis osalesid kõik kaheksa Eestis registreeritud pank konsolideeritud arvestuses.

LCRi oleksid täitnud kõik Eestis tegutsevad pangad¹⁷. Sektori keskmine näitaja ületas eeldatava normatiivi ligi kolmekordselt. Pankade individuaalsed tulemused ulatuvad 112%st 12 890%ni. Sektori kõrgeim näitaja 12 890% on erandlik ning on osaliselt tingitud sellest, et

¹⁷ Analüüs ei hõlma Eestis tegutsevaid välisriigi krediidi- asutuste filiaale.

Tabel T5.1 1. Eesti pangandussektori likviidsusnäitajad 31.12.2012

Näitaja	Analüüsis osalenud pankade arv	Normatiivi täitnud pankade arv	Sektori kaalutud keskmine näitaja	Sektori madalaim näitaja	Sektori kõrgeim näitaja
LCR	8	8	292%	112%	12 890%
NSFR	8	7	112%	95%	489%

algselt on normatiiv välja töötatud rahvusvaheliselt aktiivsetele suurpankadele ning spetsiifilise ärimudeliga väikepanga puhul võib see anda mitteootuspärase tulemuse.

NSFRi oleks enamik pankadest 2012. aasta lõpu seisuga täitnud. Sektori keskmine näi-

taja oli 112%, mis ületab eeldatava normatiivi 12 protsendipunkti võrra. Pankade lõikes jäi NSFR 95–489% vahemikku. Normatiivi ei oleks suutnud täita vaid üks väikepank. Eeldades hoiusemahu kasvu, on siiski ootuspärane, et normatiivi lõplikul jõustumisel suudavad kõik pangad selle täita.

Kasumlikkus

Krediitiasutuste kasumlikkust mõjutasid 2012. aastal enim alanevad baasintressimäärad. Pankade koondarvestuses toetas kasumlikkust jätkuvalt varasemate allahindluste kasumina arvelevõtt.

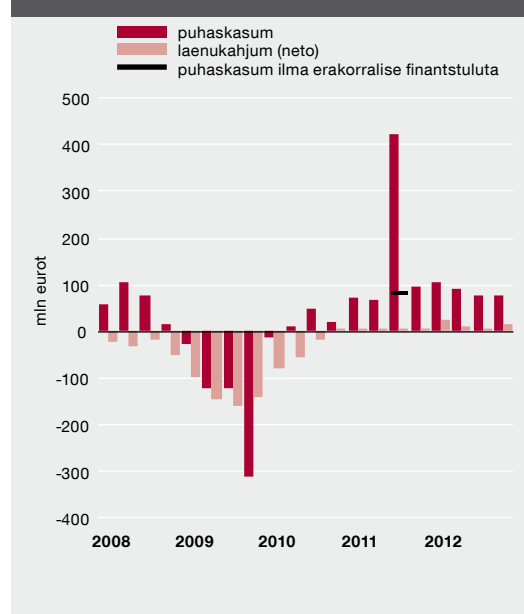
Pankade 2012. aasta varade ümberhindluse eelne **kasum** oli 2011. aasta tulemusest ligi 3% madalam (arvestamata Swedbanki ühekordset erakorralist kasumit 2011. aasta kolmandas kvartalis¹⁸). Varade ümberhindluseelne koondkasum oli 297 miljonit ja puhaskasum 350 miljonit eurot (vt joonis 3.1.7). Eestis registreeritud pangagruppide, pankade ja filiaalide puhaskasum oli koondarvestuses 416 miljonit eurot.¹⁹

Pankade **puhasintressitulu** oli 2011. aastaga võrreldes samuti ligikaudu 3% madalam, samal ajal kui ressursi eest tuli aastavõrdluses ligi viiendiku võrra vähem tasuda (vt joonised 3.1.8–3.1.9).

¹⁸ 2009. aasta kolmanda kvartali puhaskasumit mõjutas oluliselt Swedbanki Lätis ja Leedus asuvate tütarpankade emapangale müügist saadud tulu, mis moodustas üle 50% pangandussektori aastasest puhaskasumist. Vt ka taustinfo „Swedbanki struktuurimuudatuse mõju Eesti pangandussektori koondbilansile ja kapitalile“, Finantsstabiilsuse Ülevaade 2/2011.

¹⁹ Edaspidi on näitajatena kasutatud pankade üksikarvestuse ja filiaalide koondtulemusi.

Joonis 3.1.7. Pankade puhaskasum ja laenukahjum



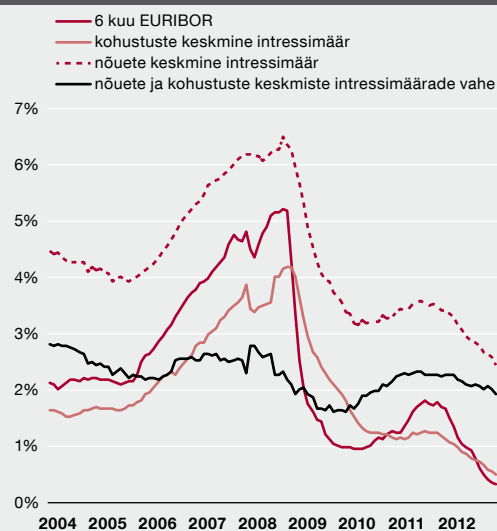
Klientide hoiuste, sealhulgas nõudmiseni hoiuste osakaalu kasv pankade ressursi hulgas on võimaldanud neil vähendada emapankade ja turupõhist seni kallimat rahastamist. Ent valdavalt ujuva intressimääraga laenuportfellides laenudelt teenitav on järginud lühikese viitajaga baasintressimäärade muutusi ning vähenenud on ka intressitulud. Kuigi pangad soovivad väljastada varasemaga võrreldes kõrgema marginaaliga laene, ei võimalda mõõdukas nõudlus saada laenumarginaalidelt kiiret tulukasvu.

Pankade **puhasteenustasutulu** teenimise võime püsis viimastes kvartalites pigem stabiilne või kasvas mõnevõrra (pankade koondarvestuses aastaga 2%). Enam kui pool pankade teenustasutuludest Eestis tuleb maksevahendusteenustelt. Majandusaktiivsuse oodatav kasv küll eeldatavasti suurendab mõnevõrra maksevahendusteenuste tarbimist, kuid lähiettevaates tasakaalustab tulukuse kasvu investeeringute tegemise vajadus ja konkurents. Samuti pole võimalik kuigi palju tõsta teenusehindu, sest klientide teadlikkus kasvab.

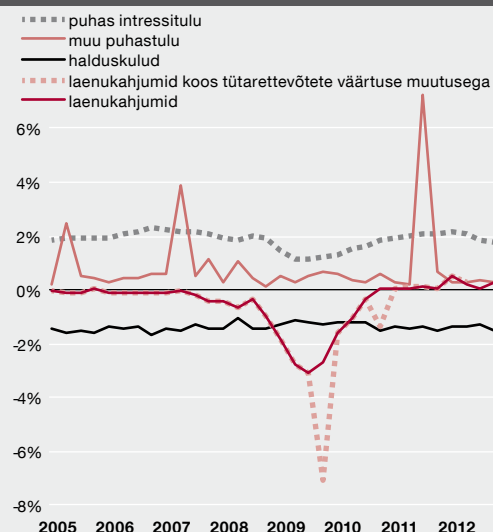
Haldus- ja personalikulude areng erineb pangati, kuid muutuste mõju pankade kasumlikkusele on jäänud mõõdukaks. Pangad on tegevust kohati optimeerinud (nt sulgenud kontoreid), ent seoses alternatiivsete lahenduste pakkumisega klientidele ning pakutavate teenuste rõhuasetuse muutmisega on ka kulud kasvanud. Pankade koondarvestuses vähenes kontorite arv 2012. aastal 16 võrra (13 võrra linnades); kontoreid on jätkuvalt üle 160. Pangatöötajate arv on koondarvestuses aastaga paarikümne võrra kasvanud: enam kui 5500 inimeseni.

Pangad käituvad erinevalt ka **varade väärtust** ja **probleemlaene** käsitledes. Osa panku, kes tegid varem enam allahindlusi, on viimase aasta jooksul allahinnatud varasid suuremas mahus uuesti arvele võtnud kui uusi laenuallahindlusi teinud. Osa panku on aga probleemlaene jätkuvalt enam alla hinnanud kui varasemaid alla-

Joonis 3.1.8. Kohustuste ja nõuete jäägi keskmised intressimäärad ja 6 kuu EURIBOR



Joonis 3.1.9. Pankade tulud ja kulud (% kvartali keskmistest varadest x4)



hindlusi tühistanud. Koondarvestuses on Eestis tegutsevad pangagrupid oma varade väärtust viimase viie aasta jooksul ligi 800 miljoni euro väärtuses alla hinnanud.

Ettevaates ei ole pankadel võimalik puhasintressitulu lähiajal oluliselt suurendada, sest baasintressimäärad on madalad ja klientide investeerimisaktiivsus püsib eeldatavasti mõõdukas. Lähikvartalites jätkub ilmselt ka baasintressimäärade alanemise viitajaga ilmnev mõju, kuid pikemas plaanis baasintressimäärad stabiliseeruvad ja järelikult ka teenitav intressitulu. See toimub aga eeldusel, et piirkonna- või ettevõttepõhine rahastamise hind ei kalline oluliselt. Arvatavasti on pangad pärast praeguseid madalaid intressimäärasid ja tugevat konkurentsi võitlust möödunud kümnenääd kiire laenukasvu perioodil taas enam huvitatud portfelli tootluse parandamisest ning seega laenumarginaalide tõstmisest. Sellegipoolest on uute laenude mõju koguportfellile mõõduka laenukäibe ja eluase-melaenude pika amortisatsiooniperioodi tõttu lähitulevikus eeldatavasti mõõdukas.

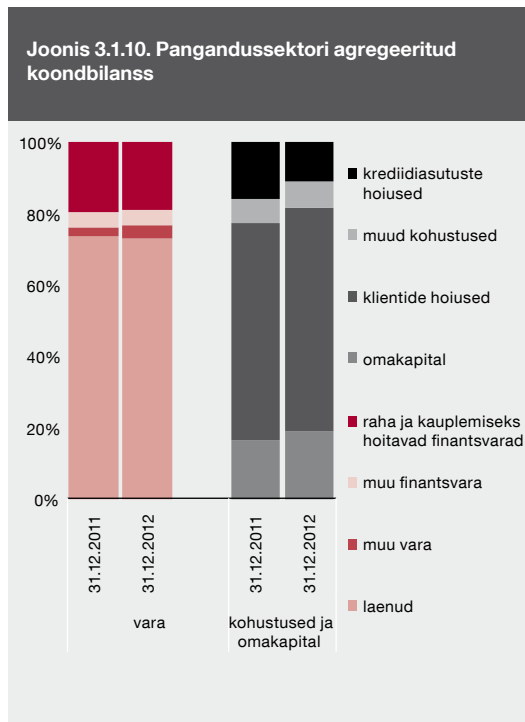
Pankade edasise tulukuse seisukohalt on aga lähiettevaates olulisim üldine majandusolukord ja turuosaliste kindlustunne, mille muutumine võib nii rahastamise hinda kui ka klientide maksevõimet kiiresti ja suurel määral mõjutada.

Kapitaliseeritus

Pangagruppide²⁰ **koondbilansi** maht suurenes 2012. aastal 4%. See oli suures osas tingitud DNB Panga lisandumisest²¹, ilma milleta oleks kasv jäänud alla 1%. Uue panga lisandumine pangagruppide koondbilansi struktuuri oluliselt ei muutnud. Palju suuremat mõju avaldasid 2012. aasta esimesel poolel aset leidnud üldine

20 Selles alapeatükis käsitletakse pankasid konsolideeritud arvestuses; Eestis tegutsevad välisriigi krediidiasutuste filiaale ei ole sisse arvestatud.

21 DnB Bank Eesti filiaali ja DnB Liisingu liitmisel üheks juriidiliseks isikuks tekkis AS DnB Pank, mis alates 3. septembrist 2012 tegutseb kohaliku pangana.



reaalsektori hoiuste kiire kasv, mis suurendas jaehoiuste osakaalu rahastamises, ning pankade kasumid, mis tõstsid omakapitali osakaalu. Vara struktuur jäi 2011. aasta lõpuga võrreldes peaaegu muutumatuks (vt joonis 3.10).

Pangandussektori **kapitali adekvaatsuse määr** kasvas 2012. aasta teiseks kvartaliks 24%ni ja püsis ligilähedaselt samal tasemel aasta lõpuni (vt joonis 3.11), ületades suure varuga 10% kapitali miinimumnõuet. Kapitaliseeritus paranes 2012. aastal eelkõige jaotamata kasumite kasvust tingitud omavahendite suurenemise tõttu. Jaotamata kasumid kasvasid 2012. aastal 554 miljoni euro võrra ning moodustasid aasta lõpus 80% kapitali adekvaatsuse arvutamisel arvesseminevatest omavahenditest. Krediidiriski nõuete panus kapitaliseerituse muutusesse, mis esimesel poolaastal oli positiivne, oli teisel poolaastal negatiivne, peegeldades pankade krediidiportfelli pöördumist kasvule. Krediidiriski nõuete osakaal kapitalinõuetes oli 2012. aasta lõpus 75%, langedes aastaga 5% võrra.

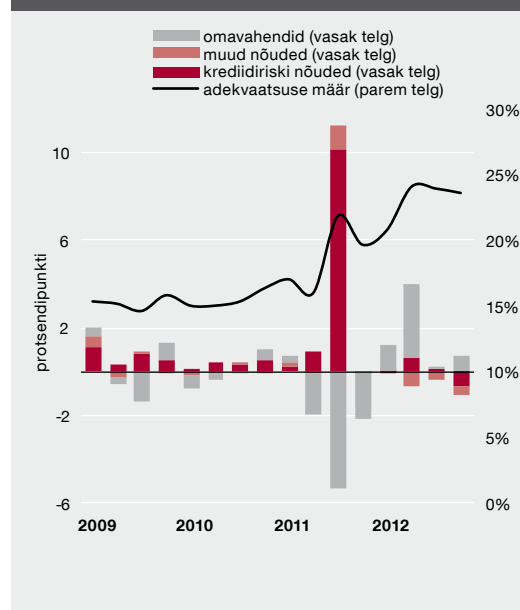
Esimese taseme omavahendite osakaal omavahendites kasvas 2012. aasta teiseks kvartaliks 2011. aasta lõpuga võrreldes 3% võrra 99%ni ning säilitas selle taseme aasta lõpuni. Siinsete pangagruppide **esimese taseme põhikapitali määr**²² püsis 2012. aasta kolmes viimasel kvartalis kõrge, ületades 23%. Pangagruppide huvi hoida niivõrd suures mahus omakapitali just Eestis on seotud siinse soodsa tulumaksusüsteemiga, kuna grupi seisukohalt pole oluline kapitali paiknemise koht.

Pangagruppide **finantsvõimendus**²³ on viimaste aastate jooksul paranenud, kasvades 2012. aastaga 12%-lt 15%ni. Eelkõige on võimendus vähenenud just suurpankade puhul, tulenedes jaotamata kasumite kasvust tingitud omavahendite suurenemisest ja varade vähenemisest. 2012. aastal varade vähenemine peatus ja finantsvõimendus püsis aasta teises pooles võrdlemisi stabiilne.

22 Sisaldab omavahenditena vaid aktsiakapitali, reserve ja jaotamata kasumeid.

23 Väljendatuna esimese taseme omavahendite suhtena varadesse.

Joonis 3.1.11. Kapitali adekvaatsuse määra kvartaalne muutus komponentide kaupa



Taustinfo 6. Pangandussektori viivislaenude prognoos ja tugevusanalüüs

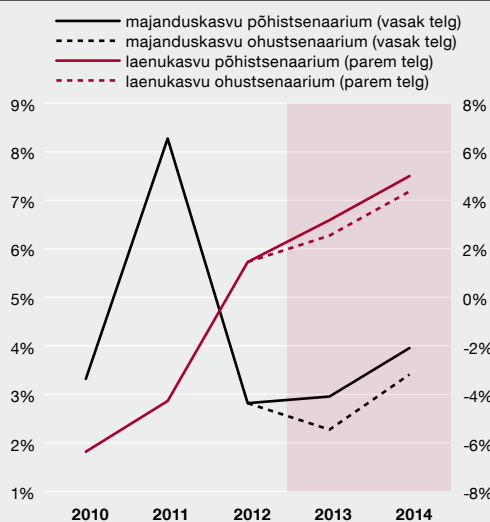
Makromajandusest lähtuvad eeldused

Maksetähtaega üle 60 päeva ületavate ehk viivislaenude prognoos tugineb Eesti Panga 2012. aasta detsembris avaldatud majandusprognoosi põhistsenaariumile ning välisnõudluse ohustsenaariumile. Prognoosi põhistsenaariumi kohaselt kiireneb Eesti majanduskasv ka 2013. aastal ja saavutab tasakaalulise kasvutempo 2014. aastal, kasvades vastavalt 3% ja 4% aastas (vt joonis 6T.1). Laenujäägi kasv jätkub suurema majandusaktiivsuse ja soodsate intressimäärade toel, kusjuures

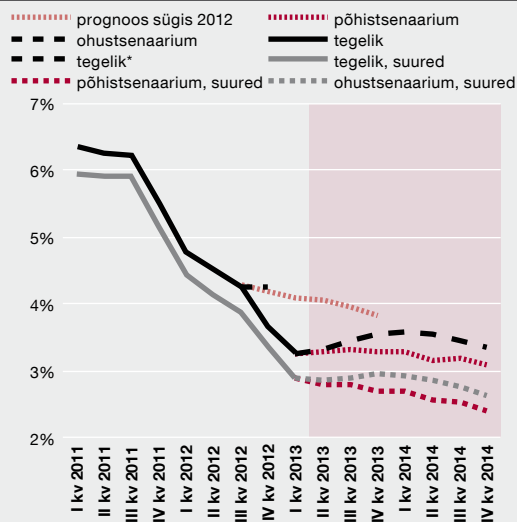
peamiselt suureneb ettevõtete laenu- maht. Põhistsenaariumi järgi kasvab laenujääk 2013. ja 2014. aastal vastavalt 3% ja 5%.

Kuna üks suuremaid ohte prognoosi põhistsenaariumi paikapidavusele on seotud väliskeskonna taastumiskiirusega, siis põhineb sellel ka vastav viivislaenude prognoosi ohustsenaarium. Selle kohaselt nihkub Eesti ekspordipartnerite kasvu taastumine poole aasta võrra edasi ja Eesti ekspordi kasvutempo alaneb. Selle tagajärjel aeglustub majanduskasv põhistsenaariumiga võrreldes 2013. ja 2014. aastal vastavalt 0,7 ja 0,6 protsendipunkti ning laenujäägi kasv on 2013. ja 2014. aastal 0,6 protsendipunkti aeglasem.

Joonis 6T.1. Majanduskasv ja laenujäägi kasv



Joonis 6T.2. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavate laenude osakaal laenuportfellis



* IV kv 2012 mahakandmisteta.

Viivislaenude prognoos

Viivislaenude osakaal langes 2012. aasta viimases kvartalis 3,7%ni. Mahakantud laene arvestamata vähenesid viivislaenud seega ligilähedaselt sügisel prognoositud tempos²⁴. Prognoosi põhistsenaariumi kohaselt jääb pangandussektori viivislaenude tase mahakandmisi arvestamata 2013. aastal umbes samaks kui 2013. aasta alguses ehk ligikaudu 3,3% tasemele (vt joonis 6T.2). Laenuportfell paraneb küll eluasemelaenude osas, kuid tervikuna suurenevad viivislaenud ja laenujääk sama kiiresti, mistõttu viivislaenude osakaal ei muutu.

Laenu- ja majanduskasv kiireneb prognoosi kohaselt 2014. aastal ning nii ettevõtete kui ka eraisikute laenuportfelli kvaliteet paraneb. Ettevõtete viivislaenude osakaalu langust

²⁴ Ei sisalda 2012. aasta neljandas kvartalis maha kantud laene.

soodustab eelkõige suurenenud majandusaktiivsus. Ka ettevõtete laenumaksevõime paraneb vaatamata prognoosi kohaselt 2014. aasta teises pooles tõusvatele intressimääradele. Erasisikute viivislaenude osakaal alaneb eelkõige väheneva töötuse ja palgakasvu toel. 2014. aasta neljandaks kvartaliks langeb viivislaenude osakaal 3,1%-le. Laenude mahakandmistest tingituna võib tegelik viivislaenude osakaal prognoositust erineda.

Ohustsenaariumi kohaselt tõuseks viivislaenude osakaal 2014. aasta esimeses kvartalis 3,6%-le ja langeks seejärel neljandaks kvartaliks 3,4%-le. Kõrgema viivislaenude osakaalu tingib ettevõtete puhul põhistsenaariumiga võrreldes aeglasem majandus- ja laenukasv ning riskihinnangute muutusest tulenevad kõrgemad intressimäärad. Erasisikute puhul saavad määravaks töötuse suurenemine ja aeglasem palgakasv. Ohustsenaariumi põh-

jal nihkub välisnõudluse taastumine edasi pool aastat, viivislaenude osakaalu alanemine põhistsenaariumiga võrreldavale tasemele lükkub aga enam kui aasta võrra tulevikku.

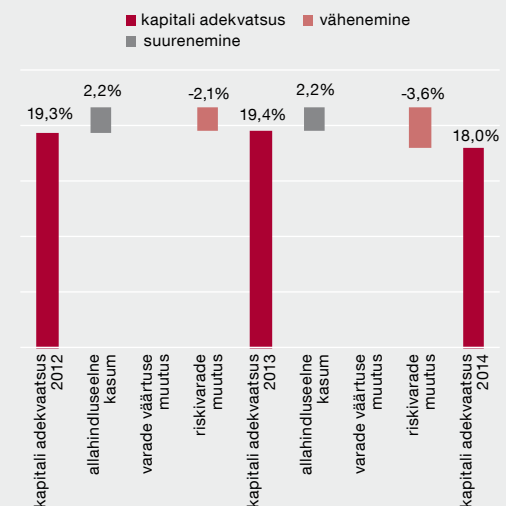
Nii põhi- kui ka ohustsenaariumi puhul käituvad stabiilsemalt suured pangad. Põhistsenaariumi järgi alaneb suurpankade viivislaenude osakaal kiiremini tulenevalt eelkõige nende laenuportfelli struktuurist, kus on suurem osakaal kiiresti kasvavatel ettevõtete laenudel ja madala viivislaenude osatähtsusega eluasemelaenudel ning väiksem osakaal suhteliselt riskantsematel tarbimislaenudel. Ohustsenaariumi korral tõuseb suurpankade viivislaenude osakaal kogu pangandussektoriga võrreldes vähem ning prognoosiperioodi lõpuks langeb viivislaenude osakaal alla praeguse taseme.

Mõju kapitaliseeritusele

Konservatiivsetest eeldustest lähtudes teenib pangandussektor põhistsenaariumi kohaselt 2013. aastal ligi 200 miljonit eurot kasumit²⁵. Pangandussektori kapitaliseeritus jääb 2013. aasta lõpus aastatagusega võrreldes samale tasemele, kuna kasumitest tulenev omavahendite suurenemise ja laenukasvust tingitud riskivarade kasv taandavad teineteist (vt joonis 6T.3). Prognoosi eelduste kohaselt 2014. aastal baasintressimäärade tõustes pankade intressitulu suureneb, kuid kulud kasvavad ning kasum 2013. aastaga võrreldes oluliselt ei muutu. 2014. aastal suurenevad riskivarad omavahenditest kiiremini ja pangandussektori kapitaliseeritus alaneb mõnevõrra.

²⁵ Provisjonid prognoosi kohaselt 2013. ja 2014. aastal ei kasva. Eeldusel, et provisjone kasumiks tagasi ei arvestata ja dividende ei maksta, on allahindluseeline ja -järgne kasum võrdsed.

Joonis 6T.3. Kapitali adekvaatsuse kujunemine tegurite lõikes



Ohustsenaariumi põhjal teenivad pangad 2013. aastal põhistsenaariumiga võrreldes 5% vähem kasumit. Samas on laenuportfelli kasv ja sellest tingitud riskivarade suurenemine aeglasem, mistõttu kapitali adekvaatsus tõuseb 2013. aasta lõpuks 20%ni. 2014. aastal võimaldavad põhistsenaariumiga võrreldes kõrgemad intressimäärad teenida suuremaid kasumeid, samal ajal kui riskivarad kasvavad ning kapitaliseeritus alaneb 2013. aasta ohustsenaariumiga võrreldes 19,6%ni. Pangandussektori kapitaliseeritus jääb mõlema prognoosistsenaariumi korral kõrgeks.

3.2. KINDLUSTUSETTEVÕTTED

Euroopa kindlustussektori finantsstabiilsuse üks peamisi riske on EIOPA²⁶ hinnangul makromajanduslik ebakindlus, mis võib negatiivselt mõjutada kriisist vaikselt taastunud nõudlust. 2012. aastal pöördus kindlustusturul kogutud maksete senine kahanev trend, ent kasvumäärad jäid tagasihoidlikuks. Endiselt on suure riskina päevakorral pikaajaliste intressimäärade madal tase, mis muudab kindlustusandjate pikaajalised kohustused kindlustusvõtjate ees oluliselt kallimaks, ohustades nende kasumlikkust ja maksevõimelisust keskmises perspektiivis.

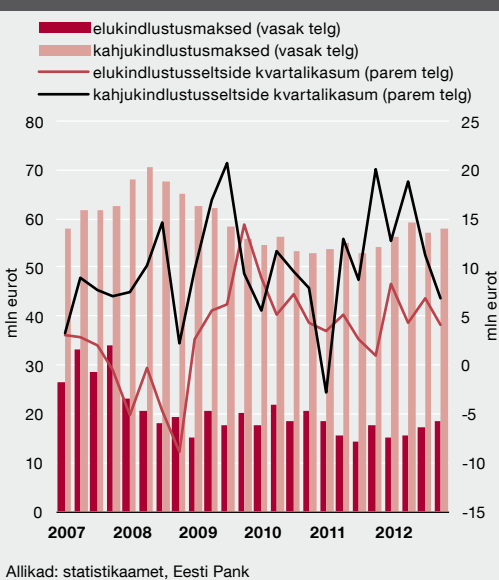
Vastavuses majandusaktiivsuse kasvuga taas elustus möödunud aastal ka Eesti kindlustusturg: aastaga koguti 5% rohkem kindlustusmaksid (vt joonis 3.2.1). Lisaks oli kindlustusseltside investeerimisportfell koondarvestuses tulus (vt joonis 3.2.2) ning sektori 2012. aasta majandustulemus väga hea.

Elukindlustus

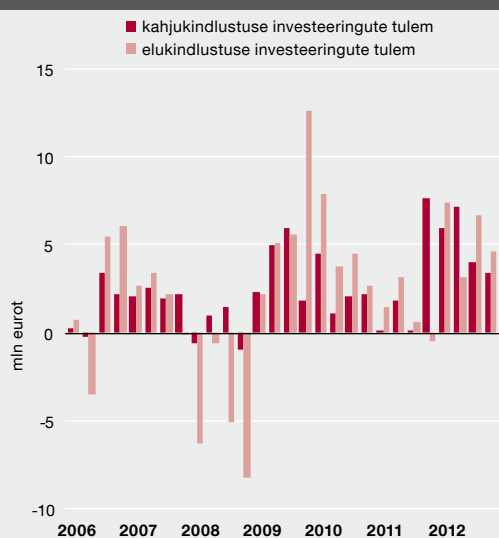
2012. aasta teisel poolel peatus Eesti elukindlustusturu kahanemine ning aasta kokkuvõttes kogusid siin tegutsevad seltsid elukindlustusmaksid 66 miljonit eurot, ühe protsendi võrra rohkem kui 2011. aastal. 2012. aasta viimases kahes kvartalis hoogustus enim investeerimisriskiga elukindlustuse müük. Tänu kindlustusvõtjate suurenenud nõudlusele investeerimisriskiga toodete järele kasvas selle kindlustusliigi osatähtsus seltside müügitulus 42%ni. Investeerimisriskiga elukindlustuslepingud, mille investeeringute tulusest tulenevad riskid on kindlustusvõtja kanda, ei ole oma osatähtsusest siiski võrreldavad kriisieelse ajaga ning seltsid on praegu ise jätkuvalt finantsriskidele rohkem avatud. Sellegipoolest oli elukindlustustegevuses märgata soodsaid arengusuundumusi, kuivõrd aastaga vähenesid ka kindlustusnõuete väljamaksud 8%.

²⁶ Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (European Insurance and Occupational Pensions Authority).

Joonis 3.2.1. Eestis kogutud kindlustusmaksed ja kindlustusseltside kasum



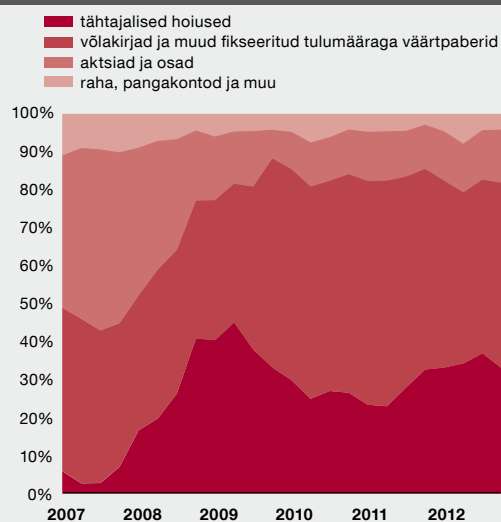
Joonis 3.2.2. Investeeringutelt teenitud puhastulu



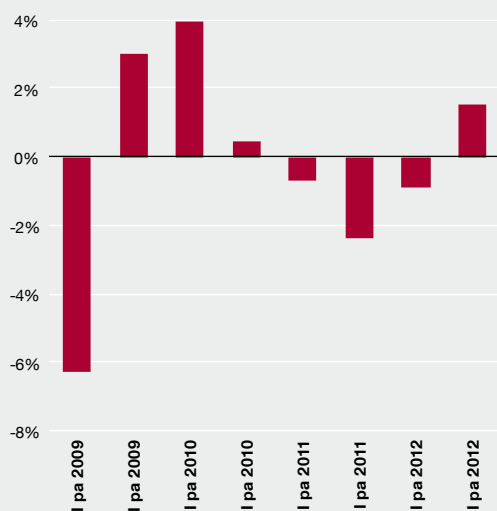
Elukindlustusseltsidele oli 2012. aasta väga kasumlik: turu kogukasum kahekordistus 24 miljoni euroni. Seltside kasumlikkust toetas märkimisväärselt 22 miljoni euro suurune netotulu investeerimistegevusest. Investeerimiskasum suurenes eelkõige varade väärtuse muutuse ja nende müügi toel. Kuna pikaajaliste intressimäärade tase on endiselt madal, on intressitulu kahanenud. Niisamuti on vähenenud tagatud tulumääruga kindlustuslepingutest tulenevad kohustused, mis moodustasid 2012. aasta neljandas kvartalis kohustuste kogumahust 41%. Elukindlustusseltside kindlustuskohustuste keskmine tagatud tulumäär oli 2012. aasta lõpus 3,4%, jäädes alla seltside investeerimisportfelli keskmisele tootlusele, mis 2012. aastal oli jooksva aasta arvestuses ligi 5% (vt joonis 3.2.3).

Kuna 2012. aasta lõpus alanesisid pinged võlakirjaturul, suurendati investeringuid võlakirjadesse ja muudesse fikseeritud tulumääruga väärtpaperitesse, mis 2012. aasta lõpus hõlmasid ligi poole investeringutest (vt joonis 3.2.4). Umbes kaks kolmandikku võlakirjaportfelist moodustavad

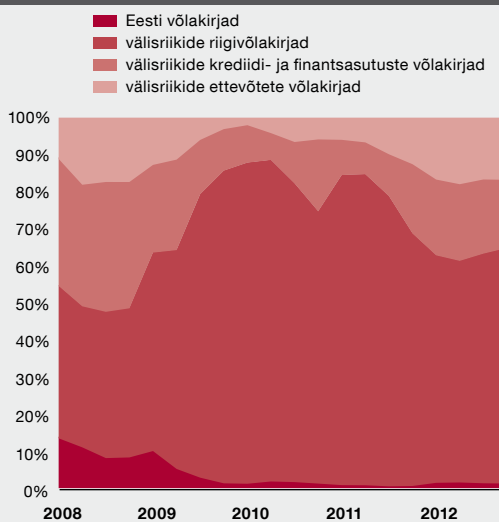
Joonis 3.2.4. Elukindlustusseltside investeringute jaotus



Joonis 3.2.3. Investeringute jooksva aasta tulumäära ja tagatud intressimäära erinevus



Joonis 3.2.5. Elukindlustusseltside võlakirjainvesteringud emitendi järgi



keskvalitsuste võlakirjad. Kõrge riskiga euroala riigivõlakirjade investeringute osatähtsus koguportfellis on vähendatud nullini. Kuna aktsiaturgude hinnad on kerkinud üle viimase viie aasta keskmise taseme, siis mõnevõrra on kasvanud seltside aktsiainvesteringud. Kuigi madalate intresside tõttu ei teenita head intressitulu ka hoiustelt, hoitakse siiski piisava likviidsuse tagamiseks ligi kolmandikku varadest tähtajaliselt pangas (vt joonis 3.2.5).

Kahjukindlustus

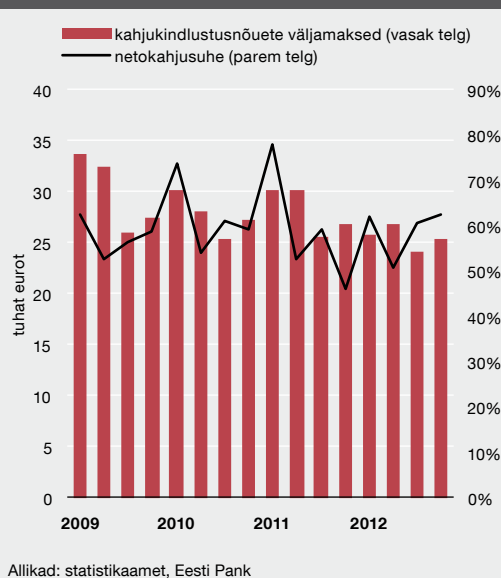
Kahjukindlustusturgu mõjutab enim suuremate kindlustusliikide, peamiselt sõidukikindlustuse areng. Kuna automüügi maht on jõudsalt suurenenud ning uute eluasemelaenude võtmine on hoogustunud, jätkas ka kahjukindlustusturg kasvu. Võrreldes 2011. aastaga olid 2012. aastal Eesti turul kogutud kindlustusmaksed (230 miljonit eurot) 7% suuremad. 2012. aasta viimastes kvartalites kasvas kindlustusturg kogu aastaga samas tempos. Eestis tegutsevate välismaiste kahjukindlustusandjate filiaalide osatähtsus turul on umbes aasta jooksul püsinud 20% juures, mis on mõnevõrra suurem kui finantskriisi aastatel.

2012. aasta kolmanda ja neljanda kvartali kokkuvõttes ületas kindlustustegevuse tulu kulu 12 miljoni euro võrra, mida oli ligi poole võrra vähem kui möödunud aastal samal ajal, kuid aastaarvestuses jäi kindlustustehniline tulem 2011. aastaga samale tasemele (32 miljonit eurot). 2012. aasta kindlustustehnilist tulemit mõjutas soodsalt kahjunõuete väljamaksete tase, mis oli eelneva aastaga võrreldes 3,5% väiksem. Tulenevalt tugevast konkurentsist tõusis 2012. aasta teisel poolel kahjusuhte netonäitaja²⁷, ent jäi siiski rahuldavale 62% tasemele (vt joonis 3.2.6).

Seltside kindlustustehnilist tulemit mõjutas aga negatiivselt tegevuskulude jätkuv suurenemine.

²⁷ Esinenud kahjunõuded netona edasikindlustusest / teenitud preemiad netona edasikindlustusest.

Joonis 3.2.6. Kahjukindlustuse kahjunõuded ja kahjusuhe



Kulude 17% aastakasvu mõjutas madal võrdlusbaas. Nimelt ühinesid ühe kahjukindlustusseltsi Baltimaade äriühingud 2011. aasta detsembris, mis paisutas turul kulude kogumahtu. Ühinenud äriühingut arvestamata kasvasid kindlustussektori kulud umbes 4%.

Eestis registreeritud kahjukindlustusseltside kasum vähenes 2012. aasta kahe viimases kvartalis, ehkki kokku teeniti 18 miljonit eurot. Kuna 2012. aasta esimene pool oli märkimisväärselt tulusam, oli kahjukindlustusturu kasum aastaarvestuses 50 miljonit eurot ehk 28% suurem kui 2011. aastal.

Netotulu investeerimistegevusest panustas aastakasumisse ligi 21 miljonit eurot. Olukord finantsturgudel toetas investeerimisportfelli head tootlust jooksva aasta arvestuses (4%), ent 2012. aasta viimased kvartalid ei olnud kuigi tulemuslikud. Investeeringute realiseerimisest teeniti neljandas kvartalis kahjumit ning lisaks vähenes madalate intresside tõttu netointressi-

tulu. Aasta lõpus suurendasid seltsid tähtjaliste hoiuste osakaalu portfellis peaaegu kolmandikuni. Samal ajal oli jätkuvalt suurim osa (55%) investeringutest paigutatud võlakirjadesse ja muudesse fikseeritud tulumääraga väärtpaberitesse. Märkimisväärselt on vähenenud keskvalituste võlakirjade osakaal portfellis: 19%ni aastatagusest 55%lt. Sarnaselt elukindlustusandjatega võib ka kahjukindlustusseltside puhul märgata suunda suurendada investeringuid välisriikide

finantsasutuste võlakirjadesse ning samuti aktsiatesse. Suurenenud on ka Eesti residentide väärtpaberite maht.

Kahjukindlustusseltside finantsvarade maht oli 31. detsembri 2012 seisuga 425 miljonit eurot, mis ületab 220 miljoni euro võrra nende kindlustuslepingulisi kohustusi netona edasikindlustusest. See tagab seltsidele jätkuvalt väga suure likviidsusvaru.

IV. SÜSTEEMSELT OLULISED ARVELDUSSÜSTEEMID

4.1. EESTI PANGA ARVELDUSSÜSTEEMID

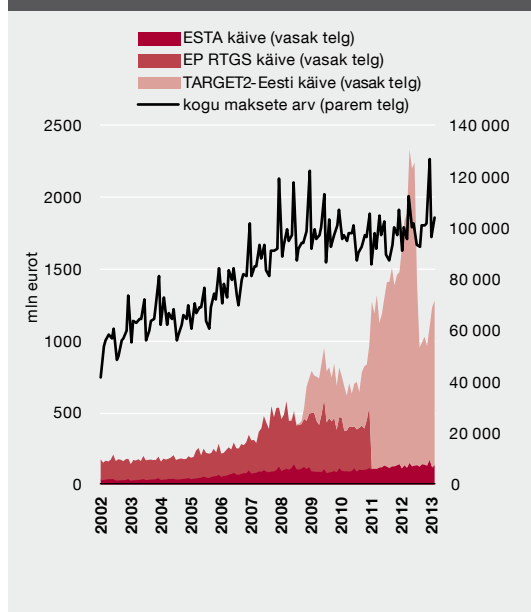
Eesti Pank haldab kaht pankadevahelist arveldussüsteemi: kiirmaksete arveldussüsteemi TARGET2-Eesti ja jaemaksete süsteemi ESTA Eesti-sisesteks arveldusteks. Lähiaastatel muutub Eesti maksekeskkond seoses ühtse euro-maksete piirkonna (SEPA) tingimuste juurutamisega. See avaldab hiljemalt 2014. aasta alguses mõju Eesti Panga hallatavale süsteemile ESTA, mis senisel kujul tegutsedes SEPA tingimusi ei täida ja tuleb uue süsteemiga asendada. Eesti Pank on siiani ESTA asendamise nimel tegetsenud, kuid tuleb arvestada, et tänase ESTA liikmed võivad vabalt valida, millises süsteemis oma jaemakseid teostada.

Eesti Panga hallatavate maksete arveldussüsteemide kaudu teostati 2012. aasta teisel poolel 99,7% maksetest jaemaksesüsteemi ESTA vahendusel. Käibest moodustasid 87% TARGET2-Eesti vahendusel algatatud maksed (vt joonis 4.1.1).

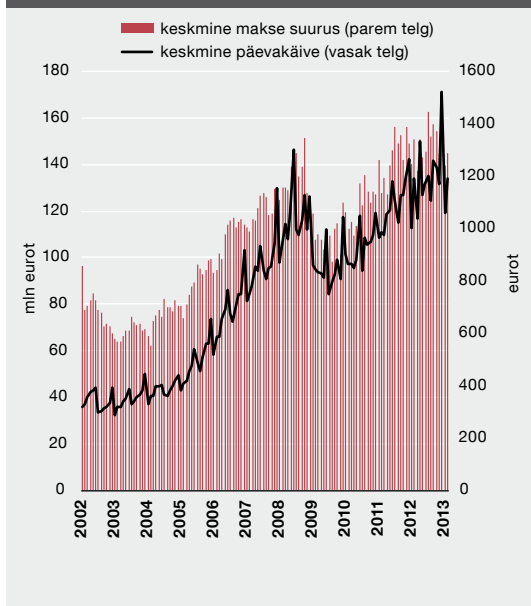
Arveldussüsteemis **ESTA** päevas keskmisena teostatud maksete arv ületas 2012. aasta teisel poolel esmakordselt 100 000 taseme. Samas on maksete arv kasvanud viimastel aastatel tagasihoidlikult: kolme viimase aasta keskmine aastakasv on alla 1%, samal ajal kui käibe keskmine aastakasv ulatub ligi 12%ni. ESTAs teostatud makse keskmine suurus oli 2012. aasta teisel poolel 1366 eurot, olles 27 euro võrra suurem kui aasta varem samal perioodil (vt joonis 4.1.2).

TARGET2-Eesti vahendusel teostati 2012. aasta teisel poolel päevas keskmiselt 352 makset kogukäibega 937 miljonit eurot. Eelmise aasta sama perioodiga võrreldes jäi maksete arv peaaegu samaks, käive aga vähenes 29%. TARGET2-Eesti käibe volatiilsuse peamised mõjutajad on eurosüsteemi rahapoliitiliste tehingutega seotud maksed.

Joonis 4.1.1. Eesti Panga arveldussüsteemides teostatud maksed (päeva keskmised)



Joonis 4.1.2. ESTAs arveldatud maksete käive ja makse keskmine suurus



TARGET2-Eesti kogukäibest moodustasid 2012. aasta teisel poolel kaks kolmandikku pii-riülesed pankadevahelised maksed. Need on suuremahulised maksed keskmise suurusega 14,3 miljonit eurot.

Ligi kolmandiku TARGET2-Eesti käibest moodustasid riigisiseseid pankadevahelised maksed, millest omakorda hõlmasid suure osa tehingud Eesti Pangaga: arveldussüsteemi ESTA tagatistehingud, eurosüsteemi rahapoliitiliste tehingutega seotud maksed ja sularaha ostu-müügi tehingud. 2012. aasta teisel poolel vähenes TARGET2-Eesti päevakäive üleõhoiustamise võimaluse mittekasutamise tõttu. 2013. aasta alguses suurendas TARGET2-Eesti käivet eelkõige üksikute pankade osalemine nädalastel Euroopa Keskpanga hoiuseoksjonitel.

Kliendimaksed moodustasid 2012. aasta teisel poolel keskmiselt 5% TARGET2-Eesti maksete käibest.

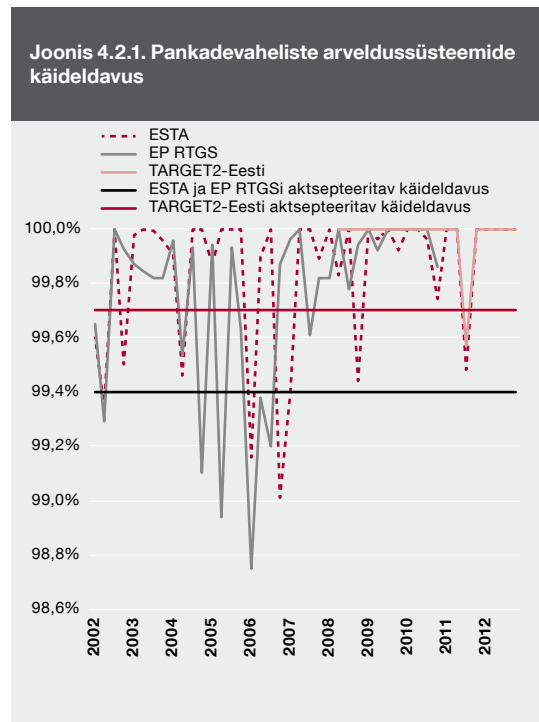
4.2. RISKID JA JÄRELEVAATAJA HINNANG

Eesti Panga arveldussüsteemid toimisid 2012. aasta teisel poolel oluliste tõrgeteta²⁸ – nii TARGET2-Eesti kui ESTA käideldavus oli 100% (vt joonis 4.2.1).

TARGET2-Eesti tööd mõjutasid mõnevõrra TARGET2 keskse süsteemiga seotud väikesed tõrked, mille mõju Eesti pankadele ja pangaklientidele oli minimaalne. TARGET2 arendused realiseeriti sujuvalt ja riske tekitamata.

ESTA puhul tuli ette mõningaid häireid arveldussüsteemi osaliste infosüsteemides, mis süsteemi kui terviku käideldavust ei mõjutanud. Need häired põhjustasid lühiajalisi probleeme konkreetsete süsteemiosaliste failivahetuses.

²⁸ Tõrge on oluline, kui intsidendist on haaratud mitu arveldussüsteemi osalist või see toob kaasa meetmete rakendamise talitluspidavuse tagamiseks või arveldussüsteemide käideldavuse languse.



ESTA arvelduspäeva algus lükkus mõnede süsteemiosalejate jaoks 2012. aasta teisel poolel edasi kokku kümnel korral. Kõikidel juhtudel oli edasilükkumine tingitud operatsioonilistest probleemidest, kus juhis ESTA tagatise sissemaksmiseks oli jäänud õigel ajal esitamata. Juhtumid lahendati kiiresti, süsteemset likviidsusriski ei tekkinud ja hiljemalt kell 11.00 olid kõik süsteemis osalejad valmis ESTA töös osalema.

Kolmel arvelduspäeval tekkis olukord, kus ühe süsteemis osaleja operatsioonilised probleemid põhjustasid tema poolt ESTA viimasesse arveldustsükklisse esitatud maksejuhiste tagasilükkamise ja maksed teostati järgmisel arvelduspäeval. Kõnealustel juhtumitel oli iga kord tegu erinevate süsteemisosalistega.

Eesti Väärtpaberikeskuse (EVK) hallatavas väärtpaberite arveldus- ja registrisüsteemis tehti 2012. aasta teisel poolel väikesi muudatusi, mis olid korrektselt plaanitud, testitud ja teostatud. 2012. aasta novembris väljastas finants-

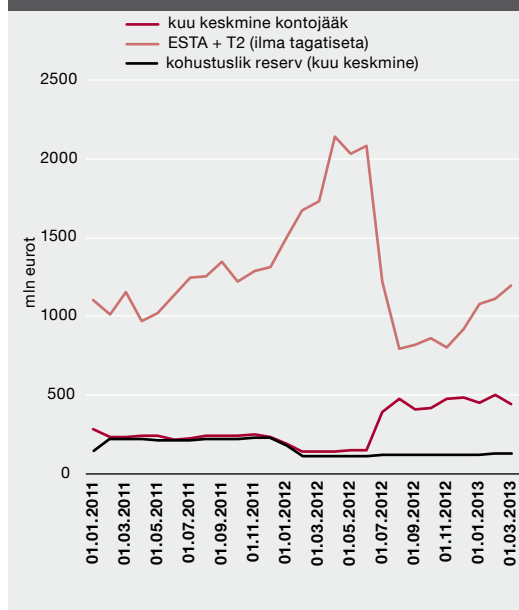
inspektsioon EVK-le tegevusloa tegutsemiseks väärtpaberiarveldussüsteemi korraldajana. Selle ajani tegutses EVK väärtpaberiarveldussüsteemi korraldajana väärtpaberituru seaduse paragrahviga 272 sätestatud põhimõtte kohaselt.

EVK valmistab praegu ette ühinemist üleuroopalise väärtpaberiarveldusplatvormiga TARGET2-Securities. 27. juunil 2012 allkirjastas EVK Eesti Pangaga platvormiga liitumise lepingu. Eurosüsteemis uuendatakse 2011. aastal tehtud esmast hinnangut arveldusplatvormi TARGET2-Securities vastamise kohta järelevaatajate nõuetele.

Pankade likviidsuspuhvid on arveldusteks jätkuvalt piisavad ja likviidsusriskid on minimaalsed. Keskpangaga seotud rahapoliitiliste tehingute tegemisel koondtagatiste haldussüsteemi²⁹ kasutamise võimaluse loonud pankade hulk on endine (neli panka). Pankade poolt keskpangas hoitav kontojääk kasvas üleõhoiustamise võimaluse mittekasutamise tõttu 2012. aasta juulikuus kolmekordseks. Detsembris oli keskmine kontojääk Eesti Pangas 488 miljonit eurot. Kohustusliku reservi nõuet täitsid kõik pangad (vt joonis 4.2.2).

Pankadevaheliste arveldussüsteemide liikmelisuse muudatused tehti sujuvalt ja tõrgeteta. Juunis 2012 suleti AIB Eesti filiaali TARGET2-Eesti konto, alates novembrist 2012 on ESTA liikmeks BIGBANK AS.

Joonis 4.2.2. Pankadevaheliste maksete käive, kohustusliku reservi nõue ja keskpangas hoitav kontojääk



4.3. MAKSEKESKKOND

Makseviiside kasutamise struktuur

Eestis on maksekorralduste ja kaardimaksete kasutus viimase kümne aasta jooksul osakaalude järjestuses kohad vahetanud. 2012. aasta andmetel moodustavad kaardimaksed 63,5%, maksekorraldused 30,7% ja otsekorraldused 5,8% sularahata maksete koguarvust. Viimane märkimisväärne muutus toimus 2011. aastal eurole üleminekul, kui kaardimaksete osakaal tõusis ligikaudu 4%. Hilisemad muutused on olnud tühised (vt joonis 4.3.1).

Eesti sularahata makseviiside struktuur sarnaneb teiste Euroopa Liidu riikidega võrreldes kõige enam Rootsi ja Soome omaga, kus üle poole moodustavad kaardimaksed ning väikese osa hõlmavad otsekorraldused. Vaatamata sellele, et Eesti pangandussektoris on ülekaalus Skandinaavia pangagrupid, saab euroalal toimivate muutuste puhul paralleelsele tõmmata eelkõige Soomega (vt joonis 4.3.2).

²⁹ Koondtagatiste haldussüsteemis koondab rahapoliitiliste tehingute osapool piisava alusvara ja annab selle keskpangalt saadud krediidi katmiseks keskpanga käsutusse, mis tähendab, et üksikud varad ei ole seotud konkreetsete krediidioperatsioonidega. Märgistatud tagatiste haldussüsteemis on aga iga krediidioperatsioon seotud konkreetse tuvastatava varaga.

Ühtse euromaksete piirkonna mõju maksekeskkonnale

Kuna Eesti juurutab ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) tingimusi, seisab ees mitu muudatust kasutatavates makseviisides³⁰. Muudatused puudutavad eelkõige maksete tehnilist ja vormilist poolt. Eesti Panga hinnangul ei mõjuta kohalike makseviiside üleeuroopaliseks muutumine oluliselt eestimaalaste harjumuspärasest maksekäitumist. Küll aga võib mõju avaldada uute makseteenuste turuletulek.

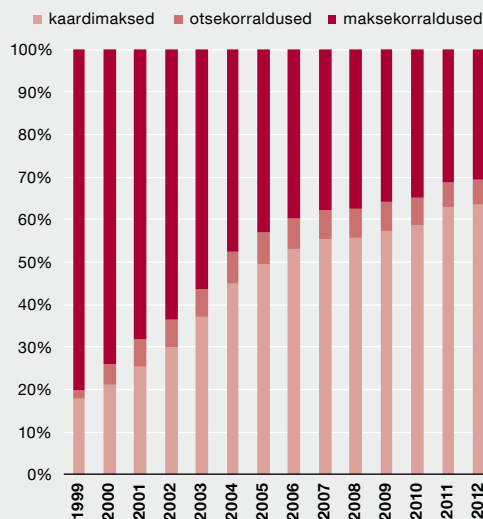
2012. aastal jõustus SEPA määrus³¹, mis kohustab makseteenuse pakkujaid asendama kohalikud krediit- ja otsekorraldused SEPA tingimustele vastavate maksetega 1. veebruariks 2014. Pangaülekannetes ehk maksekorraldustes on suuremad muutused kohaliku kontonumbri teisendamine rahvusvahelisele (IBAN) kujule ja ühtsete sõnumistandardite (ISO 20022 XML) kasutuselevõtt maksete pankade edastamisel. Kontonumbri teisendamine rahvusvahelisele kujule puudutab kõiki kontot omavaid tarbijaid ja ettevõtteid. Tarbijad peavad makse tegemisel sisestama mõnevõrra pikema kontonumbri, ettevõtetel tuleb kontonumber kõikjal (sealhulgas oma süsteemides ja väljastatavatel arvetel) teisendada IBANi kujule. Ühtsete sõnumistandardite kasutuselevõtt puudutab ainult ettevõtteid ja avaliku sektori asutusi, kes on oma infosüsteemid pangaga liidestanud. Kasutatavate infosüsteemide uuendamine võib võtta aega ja tuua kaasa kulusid.

Pangad peavad omapoolsete uuendustega valmis olema 1. veebruariks 2014. Tarbijad ja ettevõtted saavad kasutada täiendavat aastast üleminekupeeriõdi ja teisendamisteenuseid, mis võimaldavad sujuvat üleminekut ja tagavad mak-

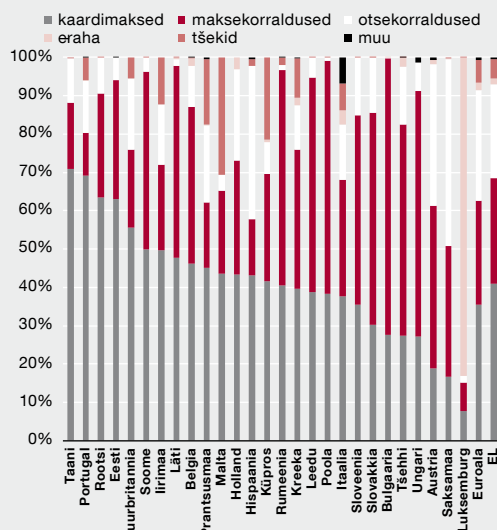
³⁰ Ühtsed makseviisid on SEPA krediitkorraldused ehk tavamaksed, SEPA otsekorraldused ja kaardimaksed.

³¹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 260/2012, 14. märts 2012, millega kehtestatakse eurodes tehtavatele krediit- ja otsekorraldustele tehnilised ja ärilised nõuded ning muudetakse määrust (EÜ) nr 924/2009.

Joonis 4.3.1. Sularahata makseviiside kasutamine Eestis (1999–2012)



Joonis 4.3.2. Sularahata makseviiside kasutamine Euroopa Liidus (2011)



Allikas: Euroopa Keskpang

sete senise toimimise. Teisendamisteenuseid hakkavad pakkuma eelkõige pangad. Seega saavad ettevõtted rahulikult planeerida vajaminevaid uuendusi ning tarbijad saavad harjuda praeguse kontonumbri IBANi kujul kasutamisega.

Otsekorraldustes asendatakse Eestis siseriiklik otsekorraldusteenus e-arvel ja SEPA maksekorraldusel põhineva teenusega. Euroopa Liidu riikidest kasutab sama praktikat Soome. Arvestades et 2012. aastal kasutati Eestis arveid elektrooniliselt tasudes otsekorraldusi veerandil juhtudest³² (ülejäānu moodustasid maksekorraldused), puudutab muutus paljusid eestimaala-

³² Vaatluse all on kodumajapidamiste makse- ja otsekorralduste kasutus.

lasi. Otsekorralduselt e-arve püsimakseteenu- sele üleminek toimub panga ja ettevõtte (makse saaja) koostöös, kogu protsess on tarbijale automaatne. Maksekeskkonna mõttes on oluline, et kõik arved saaksid ka edaspidi lihtsalt ja efektiivselt tasutud.

SEPA toimib eeldusel, et kõigil maksjatel on võimalus kasutada SEPA makseviise piiriülesest. Seetõttu on oluline, et eestimaalased saaksid piiriülesest tarbitud toodete/teenuste eest vajaduse korral tasuda ka otsekorraldusega, kasutades oma koduriigis asuvat pangakontot. Eestis tuleb SEPA otsekorraldus uue teenusena välja arendada.

LISA. LIIGSE VÕLAKOORMUSE HINDAMINE EESTI NÄITEL

Tõhusalt toimiv kohalik laenuturg on oluline majandusarengut toetav tegur. Nii nagu majandusele tervikuna on ka laenuturule iseloomulik tsükliline areng. Laenutsükli liiga järsud muutused võivad aga põhjustada finantssektoris süsteemseid riske. Koguni finantskriisiks areneda võivate probleemide ennetamiseks on viimastel aastatel kogu maailmas hakatud suuremat tähelepanu pöörama makrofinantsjärelevalve vahenditele, mille eesmärk on vähendada süsteemsete riskide kuhjumist ja suurendada finantssüsteemi vastupanuvõimet.

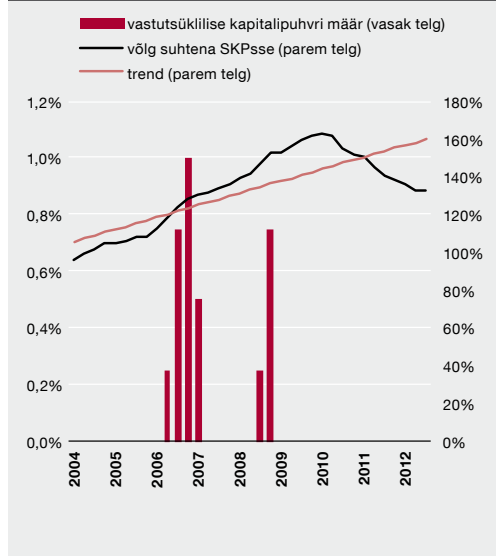
2010. aastal tuli Baseli pangandusjärelevalve komitee välja ettepanekuga nõuda pankadelt kiire laenukasvu perioodidel täiendavat kapitalipuhvrit. Selle, vastutsükliliselt toimiva kapitalinõude eesmärk on suurendada pangandussektori vastupanuvõimet võlakoormuse kiirest kasvust tulenevate riskide suhtes. Puhvri vajaduse ja suuruse hindamiseks pakkus Baseli komitee välja meetodika ja selle rakendamise põhimõtted³³. Neid ettepanekuid aluseks võttes arendab ja ühtlustab Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRB) asjaomast meetodikat Euroopa Liidu tasandil.

Võlakoormuse hindamine pikaajalise trendi suhtes

Baseli komitee ettepaneku järgi on ülemäärane laenukasv kõige paremini mõõdetav laenude ja SKP suhtarvu ning selle pikaajalise trendi erinevuse põhjal. Empiirilised analüüsid on näidanud, et Hodrick-Prescott (HP) filtri tehnikaga arvatud võlakoormuse lõhe hinnangud annavad eelkõige laenutsükli kasvu-

³³ Basel Committee on Banking Supervision, „Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer“. BCBS Paper No 187. 2010.

Joonis L.1. Erasektori võlg suhtena SKPsse ja arvestuslik vastutsüklilise kapitalipuhvri määr finantskonto andmetel



perioodil üsna adekvaatse analüütilise aluse kapitalipuhvri vajaduse hindamiseks.

Samas on sel meetodil mitu puudujääki. Peamine HP filtri tehnika kasutamist puudutav kriitika põhineb asjaolul, et selle lähenemise puhul ei võeta arvesse majanduse põhinäitajaid, mis peaksid aga olema reaalsektori võlakoormuse tasakaalulise taseme hindamisel esmatähtsad. Teiseks oleneb empiirilise analüüsi tulemus suurel määral HP filtri tehnilistest parameetritest, mistõttu statistiline analüüs võib buumiohu tuvastamise kõrval anda ka eksitavaid signaale. Lisaks eeldab kasutatav tehnika andmete pikka aegrida. Samal ajal nähakse Baseli meetodikas ette, et arvutused peavad tuginema andmetele, mis sisaldavad reaalsektori kõiki võlakohustusi, mitte ainult pangalaene.

Eesti ja mitme teise Euroopa Liidu riigi puhul ongi üks oluline kitsaskoht reaalsektori võla-

kohustusi kõige laiemalt hõlmava, kvartaalselt koostatava finantskonto väga lühike aegrida. Sellest tulenevalt ei sisalda Eesti finantskonto andmestik seni piisaval määral tsükllisuse komponenti, kahandades seega meetodika usaldusväärsust liigse laenukasvu hindamisel³⁴ (vt joonis L1).

Kui aga Baseli meetodikat rakendati pikema aegreaga pangandusandmetele, kirjeldasid tulemused Eesti laenuotsükli tõusufaasi üsna hästi. Sel juhul ületas laenukasv oma pikaajalise trendi 2004. aastal ning alates 2005. aastast oli laenukasv niivõrd kiire, et pangad oleksid pidanud täitma kõrgema kapitalipuhvri nõuet³⁵ (vt joonis L2).

Seega, ehkki aegrea pikenedes paraneb ka finantskonto andmete kasutatavus laenuotsükli iseloomustamisel, on otstarbekas kasutada Eesti võlakoormuse hindamisel paralleelselt kahte andmeallikat: majanduse võlakohustusi laiemalt arvestavat finantskontot ja kodumaise finantssektori väljastatud laenude ja liisingute statistikat.

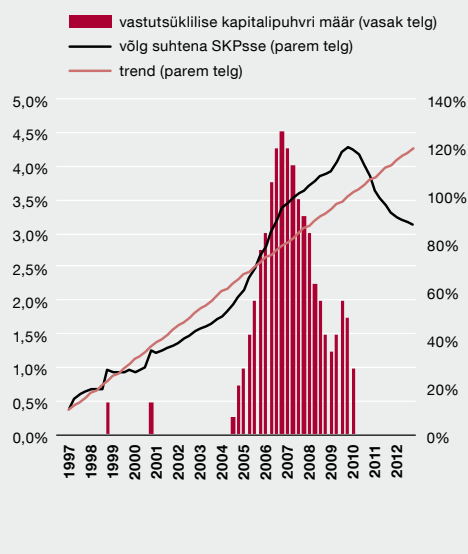
Võlakoormuse hindamine majandusarengu põhinäitajate suhtes

Eelkõige nende riikide puhul, kelle majanduse struktuuris toimuvad suured muutused, ei pruugi HP filtri kasutamisel põhinev lähene mine pakkuda adekvaatset analüütilist tuge liigse laenukasvu hindamisel. Näiteks Kesk- ja Ida-Euroopa riikides toimunud kiire laenukasv võis olla osaliselt seotud võlakoormuse näi-

34 Vt ka taustinfo „Vastutsükllilise kapitalipuhvri olemus ja rakendamine Eesti näitel“. Eesti Panga Finantsstabiilsuse Ülevaade 2/2011.

35 Praktikas tõstis Eesti Pank 2006. aasta märtsis elu- asemelaenu suhtes arvestatud riskikaale 50%lt 100%le, mis suurendas pankade kapitalidekvaatsuse nõuet efektiivselt ligi 2 protsendipunkti võrra. Lisameetmena tõstis Eesti Pank 2006. aasta septembris kohustusliku reservi nõude 13%lt 15%le.

Joonis L.2. Erasektori võlg suhtena SKPsse ja arvestuslik vastutsükllilise kapitalipuhvri määr pangandusstatistika andmetel



taja liikumisega arenenud riikide keskmisele tasemele. Kuivõrd laenukasv sai alguse väga madalalt tasemelt, ei pruukinud ühekordne suur muutus võlatasemes või ka kinnisvarahindades tingimata tähendada samaväärses ulatuses tasakaalustamatust laenuurul ja süsteemsete riskide kuhjumist. On leitud, et konvergeeruvate riikide puhul oleks asjakohasem määratleda majanduse fundamentaalseid tegureid arvesse võttev tasakaaluline võlakoormuse tase ning hinnata liigset võlakoormust tasemeerinevuse kaudu.³⁶

Eesti tasakaalulise võlataseme kohta koostatud uurimistö³⁷ tulemused kinnitasid, et lähene misega arenenud riikide majandusstruktuuri tasemele kaasneb kiirem finantsüvenemine.

36 Geršl, A, ja Seidler, J. (2011). „Credit growth and capital buffers: empirical evidence from CEE Countries“.

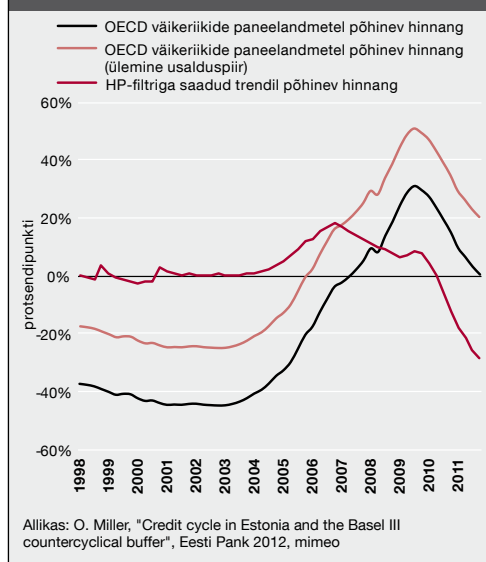
37 Miller, O. (2012). Credit cycle in Estonia and the Basel III countercyclical buffer“ (mimeo).

Võttes aluseks OECD väikeste riikide paneel-andmed, näitas uurimus, et kuni 2004. aasta keskpaigani oli Eesti erasektori võlakoormus 20–40 protsendipunkti madalam majanduse põhinäitajate³⁸ põhjal hinnatud pikaajalisest võlakoormuse tasemest (vt joonis L.3). Teisisõnu oli Eesti laenu- ja SKP suhtelist mahtu ja laiemat finantskeskkonda arvestades sel perioodil liiga tagasihoidlikult arenenud.

Pärast Eesti ühinemist Euroopa Liiduga kasvab ühelt poolt märkimisväärselt investorite riskijulgeus ning teisalt kerkisid hüppeliselt Eesti laenuvõtjate tuluootused. Kui enne ühinemist olid võla kasvu allikaks peamiselt majanduse siseressursid ja Eestisse tehtud välismaised otseinvesteeringud, siis sellele järgnenud aastatel suurenes tuntavalt pangandussektori vahendatud (välismaiste) võlavahendite osakaal. Seda soodustas ülemiselt äärmiselt soodne likviidsuskeskkond, mis lõi head tingimused välisvahendite sisesevooluks ja laenumarginaalide alanemiseks. Võlakoormus hakkas nende tegurite koosmõjul kiiresti kasvama ja jõudis uuringus kasutatud paneel-andmete keskmise hinnangu järgi 2007. aasta keskpaigaks oma pikaajalisele tasakaalutasemele. Alates 2007. aasta teisest poolest osutus Eesti võlakoormus nende andmete põhjal „ülemääraseks“.

Samas hakkasid mitmed makromajanduslikud näitajad, sealhulgas hinnangud potentsiaali ületava majanduskasvu kohta, hoogne kinnisvaraarendus ning leebete laenustandardite taustal toimunud ekstensiivne laenukäitumine buumisarnaseid tunnuseid väljendama

Joonis L.3. Eesti reaalsektori võlakoormuse lõhe erinevatel meetoditel põhinevate hinnangute alusel



juba aasta varem. Seega võib Eesti võlakoormuse tasakaalutaseme hindamisel olla paslikum OECD paneel-andmetega saadud hinnangu puhul kasutada „ülemist usalduspiiri“, mis võtab arvesse Eesti madalat tulutaset ja tagasihoidlikku finantsüvenemist 2000. aastate esimesel poolel. Antud konservatiivse hinnangu kohaselt jõudis Eesti võlakoormus pikaajalisele tasakaalutasemele 2005. aasta lõpus. See langeb kokku nii HP filtri tehnikaga saadud hinnanguga kui ka Eesti Panga 2005. aasta sügisel koostatud Finantsstabiilsuse Ülevaate põhjal antud finantsstabiilsuse hinnanguga, millele järgnes makrofiinantsjärelvalve meetmete võtmine.

38 Võlakoormuse taset selgitavate näitajatena kasutati riikide paneelis järgmisi näitajaid: SKP inimese kohta, pikaajaliste laenude intressimäär, inflatsioon ning laenu- ja hoiuseintressimäära erinevus.

Järeldused

Erinevate meetoditega saadud võlakoor-muse hinnangute võrdluse põhjal saab järelda, et Baseli komitee pakutud HP filtriga trendi käsitus tõi üsna hästi välja Eesti laenukasvutsükli ning andis seejuures aegsasti eelhoiatuse võimaliku laenubuumi tekkimise kohta. Samavõrra oluline on silmas pidada, et aastatel 2004–2005 põhjustasid trendi ületava võlakoor-muse vähemalt osaliselt struktuursed protsessid ehk võlakoor-muse tase jõudis neil aastatel oma uuele pikaajalisele tasakaalutasemele.

Eesti erasektori võlg hakkas 2008. aasta sügisel vähenema ning alles 2012. aasta aprillist pöördus pankade laenuportfelli kuine kasv taas positiivseks. Kuna sügava majanduslanguse perioodil jätkas võlakoor-mus SKP suhtes siiski suurenemist, oli võlakoor-muse lõhe kõikide meetodite alusel hinnatuna kuni 2010. aasta keskpaigani jätkuvalt positiivne. Seega olukorras, kus finantsvõimendus vähenes samaaegselt majanduslangusega, ei osutunud ükski käsitletud meetoditest usaldusväärseks.

Mis puudutab uut laenukasvutsükli, siis on vaja edasi uurida, millised võlakoor-muse lõhe hindamise meetodid annaksid Eesti muutunud majandusstruktuuri juures õigeid tulemusi. Lisaks tuleb arvestada, et Eestis (ja ka teistes Balti riikides) viimastel aastatel toimunud võlakoor-muse vähenemine on olnud märkimisväärselt suur. Töö Eesti jaoks sobilike meetodite hindamisel seega jätkub ning edasine analüüs peaks keskendumas eelkõige küsimusele, kas Euroopa Liiduga ühinemisega kaasnenud struktuursed muutused finantssektoris ja kinnisvaraturul annavad võimaluse usaldada rohkem robustseid meetodeid, nagu HP filter, mille abil saadud hinnang

on seni kirjeldanud suhteliselt hästi arenenud riikide laenu(kasvu)tsükleid.

Sõltumata sellest, kui hästi õnnestub HP filtri või muu vahendi abil võlakoor-muse lõhet mõõta, tuleb igal juhul hinnangutes täiendavalt kasutada majandus- ja laenu-tsükleid kirjeldavaid indikaatoreid. ESRB koostab praegu juhendit, mis 2014. aasta jooksul rakenduva Euroopa Liidu uue pankade kapitaliraamistiku kohaselt saab lähtekohaks vastutsüklilise kapitalipuhvri rakendamisel. Lisaks sellele, et juhendiga kohandatakse Baseli komitee põhimõtted sobivaks Euroopa pangandusturule, on kavas täiendada laenu-tsükli hindamise metoodikat alternatiivsete indikaatoritega. Kuna nende indikaatorite selgitusjõud võib olla ajas ja riigiti erinev, on Eesti Panga arvates selles osas täielikult harmoneeritud lähemist riikide vahel üsna keeruline saavutada.

