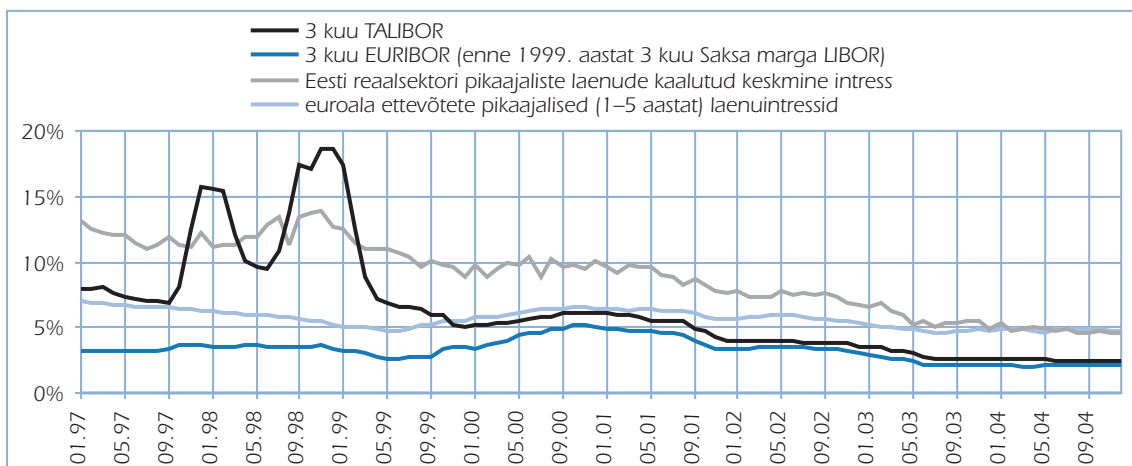


III. EESTI MAJANDUS JA FINANTSSEKTOR

REAALSEKTOR

RAHAPOLIITILINE KESKKOND

Euroopa Keskpank hoidis rahapoliitilised intressimäärad kogu 2004. aasta jooksul eelmise aasta lõpu tasemel ning vahe Eesti ja euroala intressitaseme vahel vähenes jätkuvalt. Eesti ettevõtetele ja elanikele antud laenude intressid langesid veelgi: aasta lõpus oli reaalsektorile väljastatud pikaajaliste laenude keskmine intressimäär 4,6%, mis on pea 1 protsendipunkti võrra väiksem kui aasta algul (vt joonis 3.1). Tegu on viimase 15 aasta madalaima laenuintresside tasemega.



Joonis 3.1. Eesti ja euroala rahaturuintressid ja Eesti reaalsektorile antud pikaajaliste laenude intressid

Üks 2004. aasta läbivaid arengusuundi oli dollari odavnemine, mis oli eriti kiire aasta algul ja lõpus.

2004. aasta mais ühines Eesti Euroopa Liiduga ning juunis vahetuskursimehhanismiga ERM2, säilitades ühepoolse kohustusena nii valuutakomitee süsteemi kui ka krooni senise fikseeritud kursi euro suhtes. Et need sammud olid kooskõlas Eesti majanduspoliitika pikaajaliste eesmärkide ja turuosaliste ootustega, siis ei põhjustanud liitumine rahapoliitilises keskkonnas hüppelist muutust, ehkki soodustas majanduse usaldusväarsuse kasvu ja riskipremia jätkuvat alanemist.

2004. aastal maailma majanduskasv kiirenes. Kuigi euroala riikide majanduse keskmine kasvutempo ei ulatunud veel potentsiaalse taseme lähedale, parandas kasvu kiirenemine Eesti jaoks oluliselt välismaist nõudluskeskkonda. Lisaks oli Eesti peamiste partnerriikide majanduskasv jätkuvalt kiirem kui Euroopa Liidus keskmiselt.

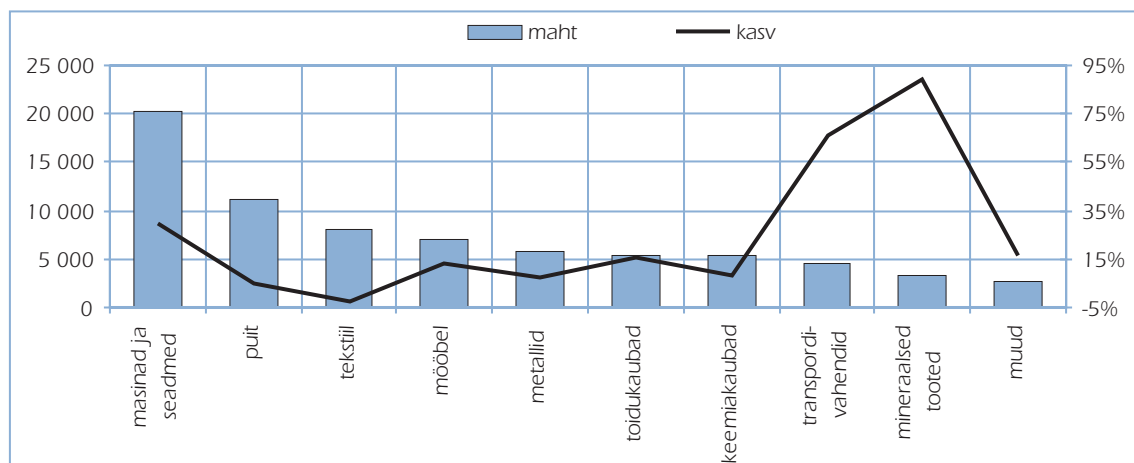
Kokkuvõttes olid kasvutingimused nii ekspordile orienteeritud kui ka suletud sektori ettevõtete jaoks varasemast soodsamad.

VÄLIS- JA SISENÕUDLUS

Eesti majanduskasv kiirenes kasvanud välisnõudluse toel 2003. aasta 5,2%lt 2004. aastal 6,2%le, olles seega potentsiaalilähedasele kasvule vastavas vahemikus (erinevatel hinnangutel 5,8–6,5%). Euroala/Euroopa Liidu keskmise kasvukiirusega võrreldes säilis umbes 4protsendipunktiline erinevus.

Kaubaekspordi kasv kiirenes nii hoogustuva välisnõudluse ja paraneva konkurentsivõime kui ka infotehnoloogiasektori suurenenud allhangete toel¹. 2004. aastal paranesid teenimisvõimalused transiitvedude valdkonnas ja ka teistes teenindussektori harudes. Oluliselt suurenes reisiteenuste müük ja turismi osakaal majanduskasvus.

Soodsale väliskeskonnale vaatamata püsisid väljaveos väga suured erinevused kaubagrupid löikes (vt joonis 3.2). Näiteks tekstiiltoodete eksport jäi eelneva aasta kogusele alla 2,2%, puidueksport aga kasvas esimese üheksa kuuga vaid 4,5%. Traditsioonilistest ja tähtsamatest tööstusharudest suutis ekspordi suhteliselt kiire kasvutempo säilitada mööblitööstus (2004. a 13,3%). Väiksema osakaaluga töötleva tööstuse harudes oli kasvutempo aga üldiselt keskmisest kiirem, ulatudes näiteks piimatoodete puhul 24,9%. Mineraalsete toodete väljavedu aga pea kahekordistus, seda tänu mineraalsete kütuste ja mineraalõli väljaveo kasvule. Suur hüpe toimus ka transpordivahendite ning masinate ja seadmete ekspordis – vastavalt 66,2% ja 29,6%.



Joonis 3.2. Ekspordimaht (mln kr; vasak telg) ja nominaalkasv (parem telg) kaubagrupid 2004. aastal

Töötlev tööstus, kaubandus ning veendus, laendus ja side moodustavad umbes 45% Eesti sisemajanduse koguproduktist. 2004. aasta kokkuvõttes kiirenes lisandväärtuse aastakasv töötlevas tööstuses 10,2%ni ja kaubanduses 5,3%ni. Veenduse, laenduse ja side sektoris jäi lisandväärtuse aastakasv mõnevõrra

¹ Euroopa Liiduga ühinemisel muutus oluliselt väliskaubandusstatistika meetodika. Seetõttu kajastavad ekspordinäitajad alates 2004. aasta maist osaliselt ka transiiti ja taasväljavedu.

väiksemaks kui eelmisel aastal, ent oli ikkagi suhteliselt kõrge (8,2%). Teistest tegevusaladest kiirenes kasvutempo märgatavalt veel ehituses, hotelli- ja restoraniäris ning finantsvahenduses. Kasvu laiapõhjalisust näitab see, et välja arvatud üks erand, polnud selliseid tegevusalasid, kus majanduskasv oleks eelmise aastaga võrreldes oluliselt aeglustunud. Erandiks oli energeetika ja küttemajandus, kus aastakasv kujunes tänu soojale ilmale varasemast oluliselt aeglasemaks (vt tabel 3.1).

Tabel 3.1. Lisandväärtuse muut tegevusalade lõikes 2003. ja 2004. aastal

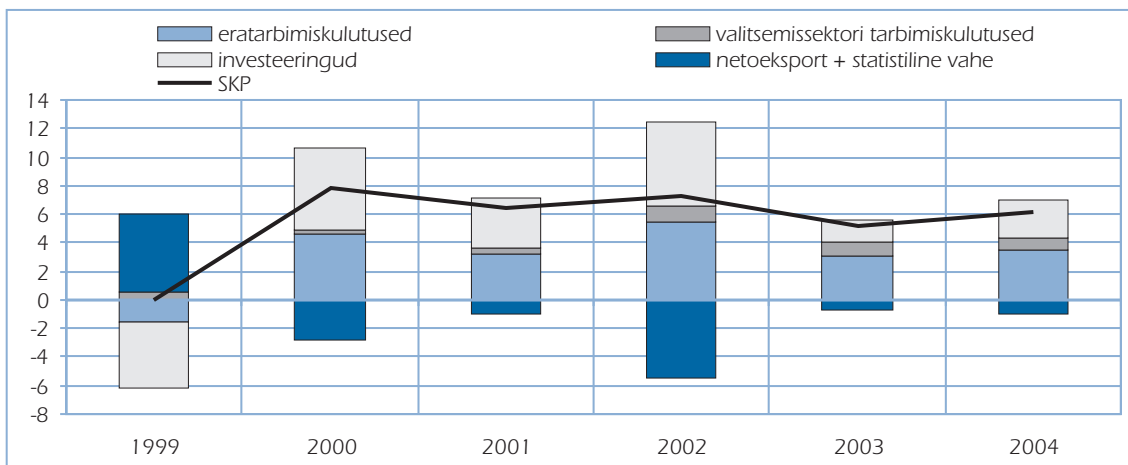
	2003	2004
Põllumajandus, jahindus	3,6%	3,6%
Metsamajandus	-8,2%	-3,4%
Kalandus	-6,9%	-6,7%
Mäetööstus	7,2%	-7,9%
Töötlev tööstus	8,3%	10,2%
Energeetika, gaasi- ja veevarustus	6,5%	2,8%
Ehitus	7,7%	9,6%
Hulgi- ja jaekaubandus	4,5%	5,3%
Hotellid ja restoranid	3,3%	11,3%
Veondus, laondus ja side	10,1%	8,2%
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	1,2%	5,6%
Finantsvahendus	5,4%	10,8%
Avalik haldus ja riigikaitse	1,0%	3,1%
Haridus	1,0%	1,2%
Tervishoid ja sotsiaalhoidus	0,1%	1,2%
Muud teeninduse liigid	4,6%	3,9%
SKP kokku	5,1%	6,2%

Sisenõudluse kasvutempo kiirenes, ulatudes 6,6%ni (2003. a – 5,3%). Eratarbimise reaalkasv kiirenes mõnevõrra vähem ja valitsemissektori lõpptarbimiskulutuste kasv isegi aeglustus. Teisel poolaastal kiirenes ka eraisikute hoiuste kasv, seda eelkõige tähtajaliste hoiuste osas. Eraisikute võlakoormuse kasvutrendis olulist murrangut ei toimunud. Laenude ja liisingulepingute kasvutempo kujunes siiski 2,5–3 protsendipunkti võrra aeglasemaks kui aasta varem. Selline aeglustuv tempo oli iseloomulik eeskätt eluasemelaenudele, mis moodustavad 75% leibkondade laenukoormusest. Suur osa reaalsektori võlakoormuse kasvust tulenes ettevõtluse, eriti ekspordile suunatud ettevõtete arvelt. Äriühingutele antud laenude jääk ja nendega sõlmitud liisingulepingute maht kasvas aastaga rohkem kui 25%.

Sisenõudluse kasvu toetasid investeeringud, mille aastakasv koos varude suurenemisega ulatus 11,2%ni. Jooksevhinnas moodustasid investeeringud rohkem kui 30% SKPst (vt joonis 3.3). Sisenõudlust suurendas märkimisväärselt Euroopa Liiduga ühinemisele eelnenud kaubavarude soetamine (vt ka taustinfot “Euroopa Liidu liikmeks saamisega kaasnenud ühekordsed hinnaarengud 2004. aasta II kvartalis”).

Investeeringute kiire kasv põhines eelkõige uutel äriprojektidel, sealhulgas elamuehitusel. Enamik turul juba tegutsevaid ettevõtteid investeeris pigem tagasihoidlikult või eelneva aastaga sarnases mahus. Elamuehitus hoogustus seoses pangalaenude järjest parema kättesaadavusega elanikele; laenamist soodustas ka intresside alanemine.

Suur sisenõudlus ja ekspordi suhteliselt kiire kasv tõid üheksa kuu kokkuvõttes kaasa tööhõive suurenemise nii teeninduses kui ka töötlevas tööstuses. Töötuse määr langes jätkuvalt aeglaselt. Keskmise nominaalpalga kasvutempo kujunes paari protsendipunkti võrra aeglasemaks ja tööjõu tootlikkuse kasv samavõrra kiiremaks kui aasta varem. Tänu teenindussektori jätkuvalle ja suhteliselt kiirele kasvule jäi tööjõu erikulude kasv makrotasandil peaaegu eelmise aasta tasemele.

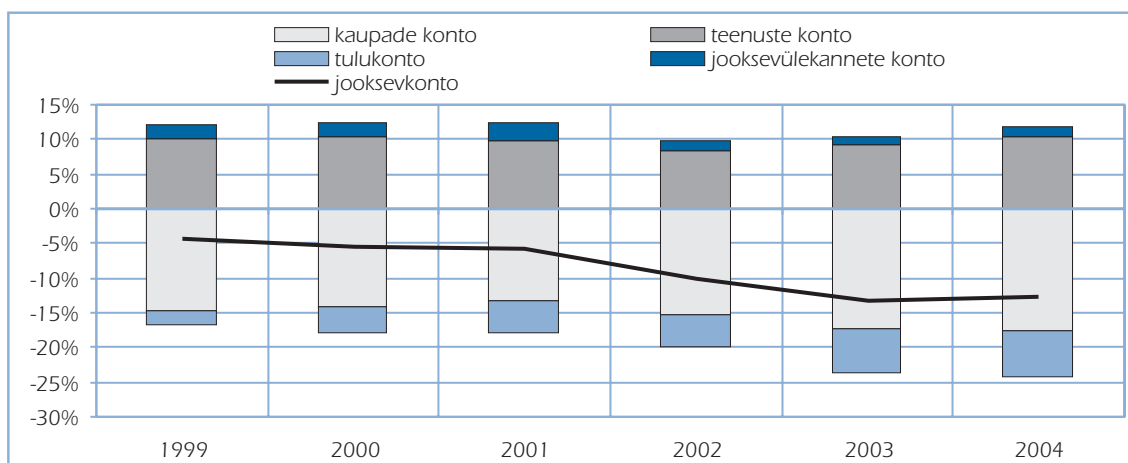


Joonis 3.3. SKP tarbimiskomponentide panus majanduskasvu (protsendipunktides)

MAJANDUSKASV JA SELLE KATTEALLIKAD

Sisemaise säästu ja SKP suhe esialgsete hinnangute järgi veidi paranes 2004. aastal. Seekord suurenes sääst tänu erasektorile – eelkõige leibkondade tarbimise aeglasema kasvu tõttu. Valitsemissektori sääst oli veidi väiksem kui eelmisel aastal.

Ettevõtete kasumlikkuse kasv jäi – sõltumata sellest, kas tegu oli kodumaisel või välismaisel kapitalil põhineva ettevõttega – eelmise aasta taseme lähedale, ehkki Euroopa Liidu struktuurifondidest laekunud summad suurendasid ettevõtete tulusid. Kuna sisemaine sääst ületas eelmise aasta taseme, siis ei halvendanud kasvav investeeringunõudlus välistasakaalu niisama ulatuslikult kui 2003. aastal ning vajadus välisrahastamise järele kokkuvõttes isegi veidi vähenes. Rahvusvahelises võrdluses jäi investeeringute tase siiski kõrgeks ning sisemaise säästu tase madalaks. Jooksevkonto puudujääk SKP suhtes jäi 12,6% tasemele (vt joonis 3.4). Välismaiste netootseinvesteeringute osatähtsus kapitali sissevoolus veidi vähenes ja seetõttu kasutati rohkem laene. Seepärast suurenes Eesti välisvõlg 2004. aasta lõpu seisuga ligi 84%ni SKPst ja Eesti netovälisvõlg (võla iseloomuga välisnõuete ja -kohustuste vahe) 19%ni SKPst.



Joonis 3.4. Jooksevkonto saldo ja maksebilansi kontod (% SKPst)

VALITSEMISSEKTOR

Euroopa Liitu astumisel jõustus juba varem kavandatud muudatus maksupoliitikas ning maksukoormus nihkus tuludelt rohkem tarbimisele. Aasta algul suurendas valitsus jõuliselt üksikisiku tulumaksuvaba miinimumi, millele järgnes kütuseaktsiiside ning tollitariifide tõstmine liitumise hetkel. Samuti jätkus tubakatoodete aktsiisi järkjärguline suurendamine. Euroopa Liiduga ühinemisel muutus ka käibemaksu kogumise kord ning käibemaksu tasumise kohustus lükkus varasemaga võrreldes kahe kuu võrra edasi. See muudatus tingis varem eeldatust suuremaid kõikumisi kuude lõikes ning raskendas ka tulude laekumise prognoosimist. Aasta kokkuvõttes kujunesid maksutulud vaatamata ligi miljardi krooni suurusele lisaelarvele plaanitud veidi suuremaks ning üldine maksukoormus alanes eelmise aastaga võrreldes vähe.

Ehkki laekumised Euroopa Liidu struktuurifondidest suurenesid eelmise aastaga võrreldes oluliselt, ei ulatunud need eelarve kulude kavandamisel eeldatud tasemeni. Seetõttu osutus otstarbekaks lükata edasi ka osa Euroopa Liidu struktuurifondidest rahastatavate projektidega seotud kaasfinantseerimise kuludest. Kavandatud väiksemad kulud andsid olulise panuse valitsemissektori eelarve ülejäägi tekkimisse, mida toetas ka varasemate aastatega võrreldes väiksem kohalike omavalitsuste eelarve puudujääk. Valitsemissektori tulud ületasid kulusid neljandat aastat järjest ning 2004. aasta ülejääk moodustas esialgsetel andmetel ligi 2% SKPst.

Valitsus kavandab aastateks 2005–2007 tulumaksumäära märkimisväärset alandamist. Et valitsuse programm sisaldab ka teatud prioriteetsete kululiikide suurendamist, eeldab eelarve tasakaalus hoidmine enamiku tarbimiskulude kasvu piiramist.

Arvestades, et prognooside kohaselt kasvab Eesti majandus lähiaastatel potentsiaalsel tasemel ning välis- tasakaalu paranemine vajab jätkuvat eelarvepoliitika tuge, on eelarve tasakaalus hoidmine majanduskasvu jätkusuutlikkuse tagamiseks hädavajalik.

INFLATSIOON

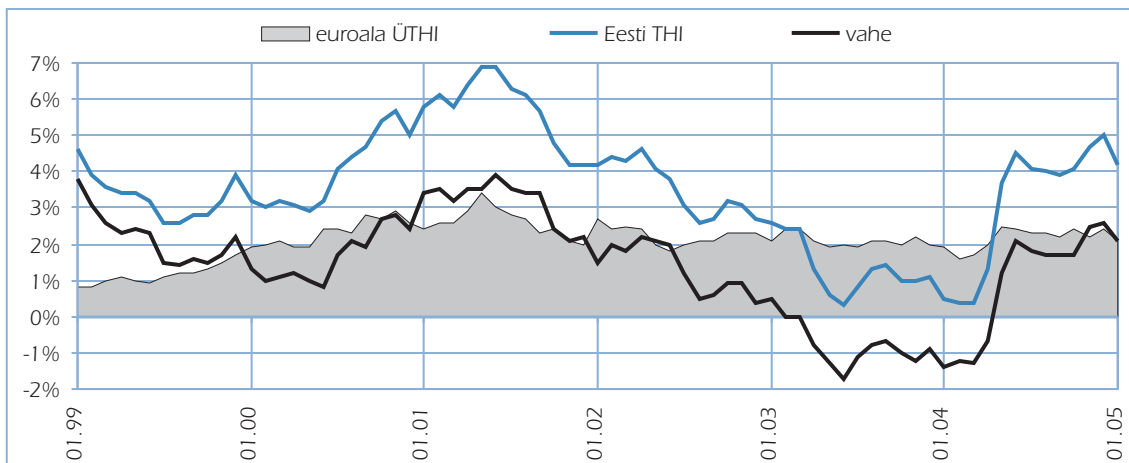
Inflatsiooni aastakasv kõikus Eestis 2004. aasta jooksul erinevate kuude ja kvartalite lõikes enam kui 4 protsendipunkti ulatuses. 2004. aasta algul püsis Eesti inflatsioon erakordselt madal tänu kütuse- ja toidukaupade hindade odavnemisele. Hiljem hakkasid nii toidukaupade kui kütusehinnad tõusma ning oluliseks kujunes ka Euroopa Liiduga liitumise hetkeni edasilükatud maksu- ja kaubanduspoliitika ühtlustamise mõju (vt ka taustinfot "Euroopa Liidu liikmeks saamisega kaasnenud ühekordsed hinnaarengud 2004. aasta II kvartalis").

Kokkuvõttes oli tarbijahindade keskmine aastakasv 2004. aastal 3,0%, seda nii rahvusliku kui ka ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI)² järgi. See oli kooskõlas ootustega ja ka hindade arenguga euroalal, kus tarbijahindade keskmine aastakasv ulatus 2,2%ni (vt joonis 3.5).

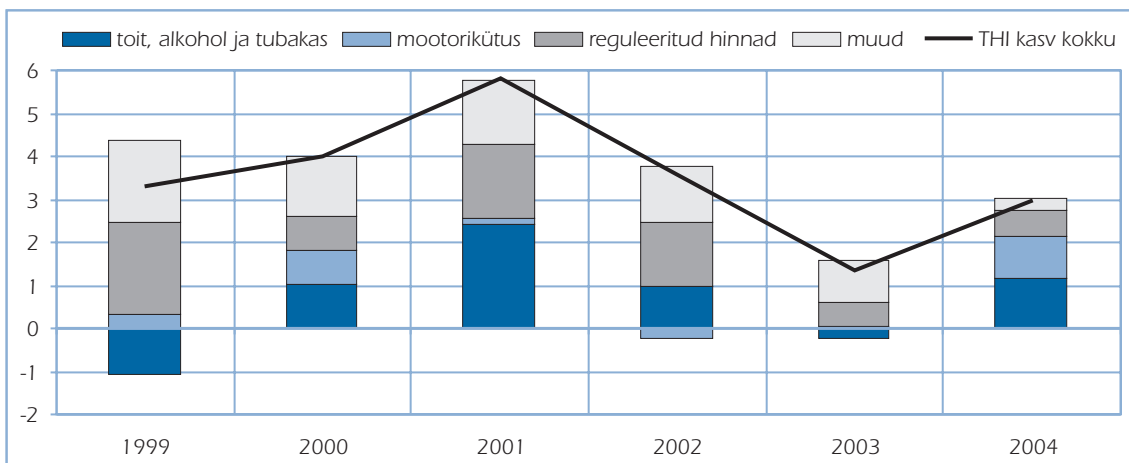
Eesti inflatsioon kiirenes 2004. aastal (hinnakasv oli 1,6 protsendipunkti võrra kiirem kui 2003. aastal) ligi 80% ulatuses toidukaupade kallinemise tõttu, millest omakorda vähemalt pool tulenes kaubandusrežiimi muutumisest pärast Euroopa Liiduga ühinemist. Mootorikütuse kallinemine kergitas inflatsioonimäära 0,9 protsendipunkti võrra ja oli lisaks maailmaturu hindade tõusule tingitud ka aktsiisimaksude tõstmisest. Reguleeritud hindade kasv jäi peaaegu eelneva aasta tasemele ning muude hüviste hinnakasv aeglustus (vt joonis 3.6).

Alusinflatsiooni indeksi järgi, mis mõõdab hinnatõusu ilma selliste ebastabiilsete komponentideta nagu toidu ja energia hind, oli Eesti inflatsioonimäär euroala omast madalam (vt joonis 3.7).

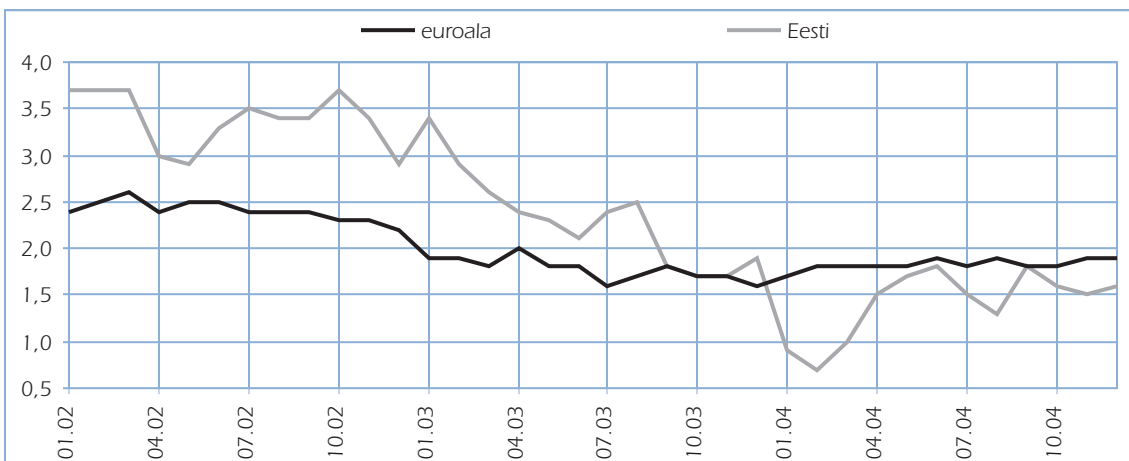
² Varem on kasutatud terminit *tarbijahindade harmoneeritud indeks* (THHI).



Joonis 3.5. Eesti ja euroala 12 kuu tarbijahindade kasv



Joonis 3.6. Tarbijahindade kasv komponentide lõikes (protsendipunktides)

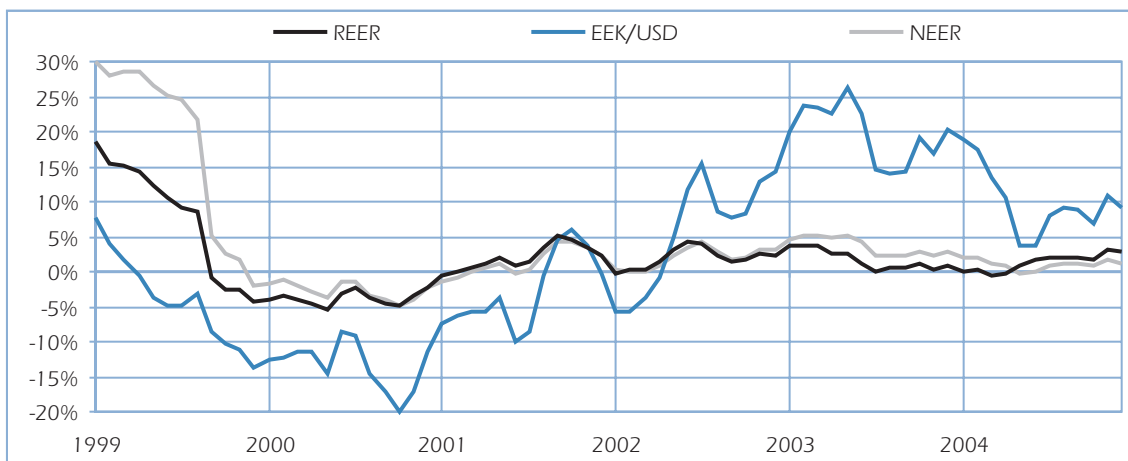


Joonis 3.7. Ühtlustatud tarbijahinna kasv energia, toidu, alkoholi ja tubaka hindadeta (%)

Allikas: Eurostat

Kokkuvõttes ei ole Eesti inflatsioonitempo kiirenemine 2004. aastal eelmise aastaga võrreldes tingitud sisemaistest survetest, vaid peegeldab liitumisjärgset maksumäärade tõstmist ning toidu ja kütuse kallinemist maailmaturul.

2004. aastal kallines krooni reaalkursus tähtsamate kaubanduspartnerite valuutadest koosneva valuutakorvi suhtes 1,3%, sealhulgas tööstusriikidest partnerite valuutade suhtes 2,6% (vt joonis 3.8).



Joonis 3.8. Eesti krooni reaali- ja nominaalkursi 12 kuu muut

EESTI RIIGIREITING

Riigireiting, täpsemalt riigi krediidireiting, on riikide hindamisele spetsialiseerunud rahvusvaheliste agentuuride hinnang riigi suutlikkuse kohta võetud välislaenu tagasi maksta. Riigireitingust sõltub suurel määral see, kui kõrge intressiga on võimalik välisurult laenu võtta.

2004. aastal Eesti reitingud paranesid. Agentuurid Fitch Ratings ja Standard&Poor's tõstsid Eesti pikaajaliste välisvaluutakohustuste reitingu tasemele A. Lühiajaliste välisvaluutakohustuste reitingud jäid endisele tasemele: F1 (Fitch Ratings) ja A-1 (Standard&Poor's). Kolmas suurem agentuur Moody's pole pärast 2002. aasta sügist Eesti reitinguid muutnud ja need on vastavalt A1 ja P-1.

Lisaks tõusid 2004. aastal Eesti riigiriski reitingud – Fitch Ratings andis uueks hinnanguks AA-ning Standard&Poor's AA. Riigiriski reiting vahetas välja senise riigi pikaajaliste valuutakohustuste reitingu kui kõigis antud riigis tegutsevatele firmadele omistatavate reitingute ülempiiri, võimaldades tugevamatel erasektori ettevõtetel saada ka riigireitingust kõrgem reiting.

Eesti reitingute tõus peegeldab ennekõike riigi krediivõime potentsiaalset tugevnemist seoses eelseisva ühinemisega Euroopa Majandus- ja Rahaliiduga. Euroala liikmestaatus vähendaks agentuuride hinnangul oluliselt maksebilansist ja välisšokkidest tulenevaid riske. Eesti reitingut toetavaks teguriks loeti ka konservatiivset eelarvepoliitikat, mis on oluline majandus- ja rahaliidu kriteeriumide täitmiseks, ning suhteliselt kiiret majanduskasvu. Peamiseks Eesti reitingut nõrgendavaks teguriks pidasid agentuurid ka 2004. aastal suurt jooksevkonto puudujääki.

EUROOPA LIIDU LIIKMEKS SAAMISEGA KAASNENUD ÜHEKORDSED HINNAARENGUD 2004. AASTA II KVARTALIS

2004. aasta I kvartalis oli inflatsioonitempo Eestis tavatult madal (tarbijahinnad kallinesid eelmise aastaga võrreldes vaid 0,4%). Sisenõudluse kasv aeglustus, mis tõi omakorda kaasa väliskaubanduse puudujäägi vähenemise (puudujääk kujunes 4,2 protsendipunkti võrra väiksemaks kui aasta varem). II kvartali algul katkes kaubandusbilansi paranemise trend ning mais kiirenes hüppeliselt ka inflatsioon. Põhjused on järgmised.

1. mail 2004 ühines Eesti Euroopa Liiduga ja sellele hetkele olid ajastatud Eesti senise ülibiberaalse kaubanduspoliitika ühtlustamine Euroopa Liidu omaga ning kütuseaktsiiside lähendamine Euroopa Liidu miinimumtasemele. Need sammud avaldasid kohe olulist mõju väliskaubanduse ja inflatsiooninäitajatele.

Vastavalt varem kokkulepitule muutis Eesti liitumishetkest alates kolmandate riikide suhtes rakendatavad tollitariifid võrdseks Euroopa Liidu tollitariifidega ja hakkas rakendama Euroopa Liidus kasutatavaid tollimaksuväliseid vahendeid (kvoodid, ekspordimaksud ja -subsiidiumid), ühtlustades ka seniseid väliskaubanduslepinguid.

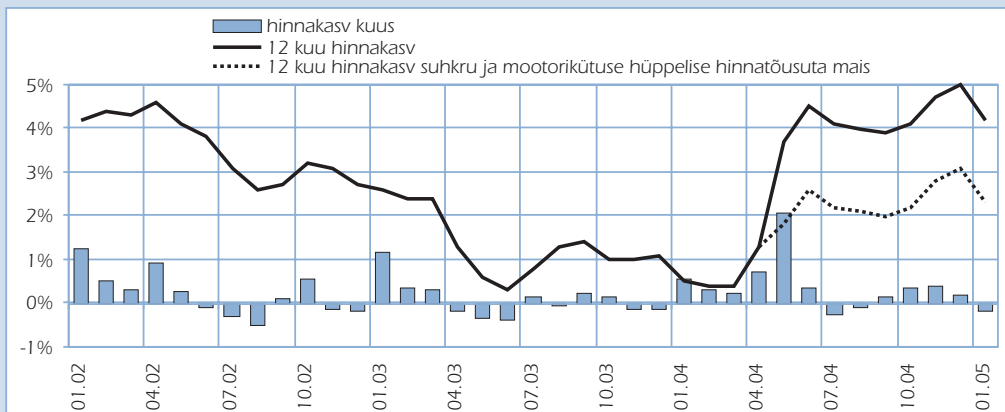
Mõjurid, mis osutusid inflatsiooni ja/või väliskaubanduse jaoks olulisemateks, võib tinglikult liigitada järgnevalt:

- Euroopa Liidu impordikvootide rakendamise tõttu kallines mitut liiki toorme sissevedu. Seni on SRÜ riikidest Eestisse toodud suurtes kogustes mustmetalli. SRÜst mustmetallide importimise kvoodid on Euroopa Liidul väga väikesed (0,5% ELi terasetoodangust), metalli hind aga on SRÜs 2–5 korda madalam kui Euroopa Liidus. Seetõttu oligi Eestis liitumise eel oodata oluliste metallide kaubavaru soetamist.
- Euroopa Liidus rakendatav põllumajanduse regulatsioon, mis on keerulisem kui Eestis seni rakendatu, tõi endaga kaasa kolmandatest riikidest imporditavate põllumajandussaaduste hindade tõusu tollimaksu võrra (nt banaanide puhul oli see 64%) ja Euroopa Liidu riikidest imporditavate põllumajandussaaduste hindade kallinemise ekspordisubsiidiumide kadumise tõttu. Ilmekamaks näiteks on suhkru hind, mis tõusis neil põhjustel ühe kuu jooksul (2004. aasta aprillist maini) 129,3%. Kuna suhkru kallinemine (enam kui kaks korda) oli suhteliselt kaua ette teada, mõjutas see lisaks inflatsioonile ka väliskaubanduse näitajat: varude soetamine oli tavapärasest suurem.
- Mitmete kaudsete maksumäärade ühtlustamine Euroopa Liidus kehtivate normidega peab vastavalt liitumiseelsele sõlmitud kokkulepetele toimuma mõne lähiaasta vältel. Näiteks kütuseaktsiisi määrad peavad jõudma Euroopa Liidu miinimumtasemeni aastaks 2010. Kuid terve rida samme kaudsete maksumäärade ühtlustamisel olid ajastatud just liitumishetkele. See võimendas nn erakordsete hüpete ulatust inflatsiooni- ja impordinäitajates veelgi. Olulisemat mõju avaldas mootorikütuse-, alkoholi- ja tubakaaktsiiside tõus. Eelnevalt palju diskussioone põhjustanud maksuvaba kaubanduse lõpetamise mõju osutus aga kardetust palju väiksemaks ega mõjutanud oluliselt turistide arvu ega põhjustanud ka laevapiletite hinnatõusu.

Kõige selle tulemusel toimus 2004. aasta maikuu inflatsioonimäära hüppeline tõus, hinnad kerkisid eelmise kuuga võrreldes 2,1%. Ostukorvi komponentideks, mille hinnatõus mõjutas eriti oluliselt ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) kasvu, olid mootorikütus ja suhkur.

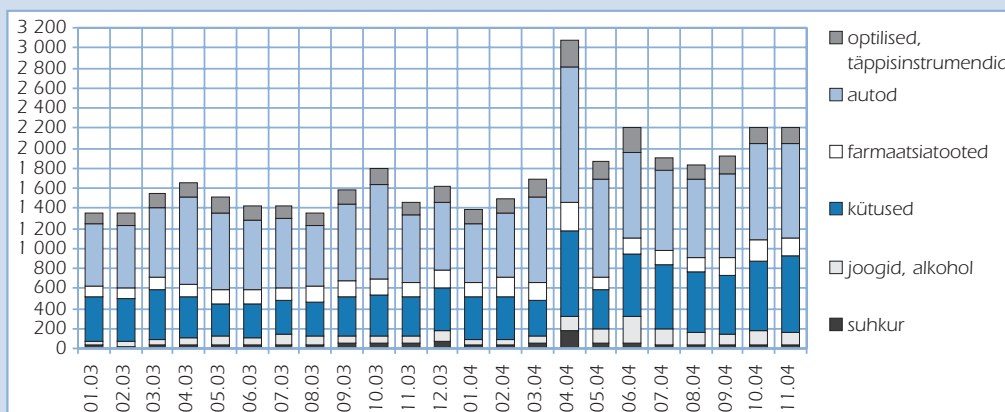
Mootorikütuse hind tõusis maikuus eelneva kuuga võrreldes (aktsiisimäära tõstmise tõttu) 17,0%. Et sellel komponendil on suhteliselt suur osatähtsus eratarbija ostukorvis (6,56%), kasvas ÜTHI seetõttu 1,1 protsendipunkti võrra. Suhkru hind tõusis kuuga 129,3%, kuid selle osatähtsus ostukorvis oli tagasihoidlikum (0,39%) ning seetõttu mõjuulatus üldises tarbijahinnatõus väiksem (0,5 protsendipunkti). Teiste toiduainete hinnatõusud (banaanid, teatud riikidest sisseveetav kala) mängisid tagasihoidlikumat rolli ning nende summaarne mõju ei ületanud 0,2 protsendipunkti ÜTHIst.

Kui kuist inflatsiooninäitajat mõjutasid siin jutuks olnud tegurid ainult korraks (2004. a mais), siis 12 kuu inflatsiooninäitajat (hinnakasv võrreldes eelmise aasta sama kuu tasemega) mõjutavad need kaheteistkümne kuu jooksul (vt joonis 3a). Ilma hüppelise suhkru ja mootorikütuse hinna tõusuta maikuus oluks 2004. aasta keskmine hinnakasv ainult 1,8% (tegelikult – 3,0%).



Joonis 3a. Tarbijahinna kasvu näitajad eelmise kuu ja eelmise aasta sama kuu suhtes

Euroopa Liiduga ühinemise hetkeks ajastatud regulatsioonmuudatused ning nendega seotud ootused üksikute kaupade hinna kallinemise osas tõid kaasa varude soetamise majapidamistes ja vähemal määral ka ettevõtluses. Seetõttu kujunes kaupade sissevedu 2004. aasta aprillis 47% suuremaks kui samal ajal aasta tagasi. Pärast liitumist nende kaupade sissevedu vähenes, mis näitab, et tegemist ei olnud püsiva muutusega nõudluses (vt joonis 3b).



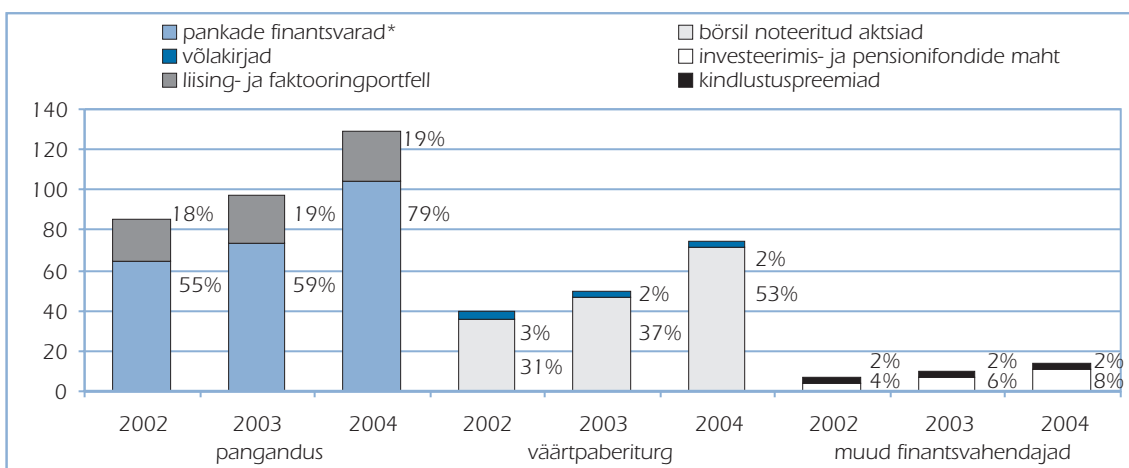
Joonis 3b. Teatud kaubagrupid sissevedu enne ja pärast liitumist (mln kr)

Liitumisjärgsed arengusuunad näitavad, et Eestis oli 2004. aasta II kvartalis tööpoolest tegemist ühekordse hüppelise hinnatõusuga ning juba juunis-juulis alanesid eelmise kuu suhtes mõõdetavad inflatsiooninäitajad tavapärase tasemeni.

FINANTSSEKTOR

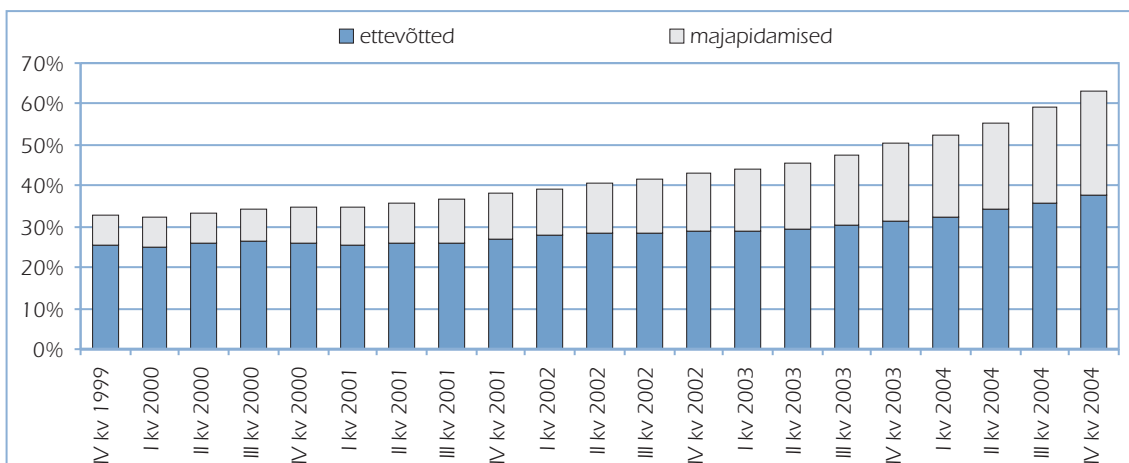
FINANTSSEKTORI OLULISEMAD ARENGUSUUNAD 2004. AASTAL

Soodsa likviidsuskeskkonna ja suurenenud välisusalduse toel jätkus finantssektoris 2004. aastal kiire areng. 2004. aastal märkimisväärselt hoogustuma hakanud välisrahastamise kasv aitas pankadel säilitada oma tugevalt domineerivat positsiooni (vt joonis 3.9). Pankade suurenenud ärimahtu peegeldab reaalsektori võlakoormuse kasv 2003. aasta 51%lt 2004. aastal 63%le (vt joonis 3.10). Täiendava tööke tegevusmahtude kasvatamisele on andnud tihenev konkurents pangandusturul – nii seniste turuosaliste vahel kui ka uute turuletulijate tõttu.



Joonis 3.9. Eesti finantsvahendajate struktuur (mld kr ja % SKPst)

* v.a finantseerimisasutustele antud laenud



Joonis 3.10. Reaalsektori võlakoormus (% SKPst)

Lisaks pangandusturule kasvas ka kõigi teiste finantsturgude maht. Euroopa Liiduga ühinemise järel suurenenud välisruuvi tõttu tõusid Tallinna Börsi aktsiahinnad 2004. aastal kõrgeimale tasemele pärast 1997. aasta börsibuumi. Välisinvestorite osalus Tallinna Börsil noteeritud aktsiates kasvas. Börsiga seonduvalt toimus ka võlakirjaturul mõningane elavnemine: esmasturg laienes ja teist aastat järjest jätkus võlakirjade noteerimine börsil.

Investeeringu- ja pensionifondide turul suunasid arengut peamiselt aktsia- ja pensionifondid. Pensioniinvesteeringud kasvavad eeskätt pensionisüsteemi teise sambaga liitunud regulaarsete sissemaksete arvel.

PANGANDUS

Institutsionaalne areng

2004. aasta arengutendentse Eesti pangandusturul iseloomustavad kiire laenukasv ning tihenev konkurents. Lisaks senistele Eestis tegutsenud **krediidiasutustele** (AS Hansapank, AS Eesti Ühispank, AS Sampo Pank, AS Eesti Krediidipank, Tallinna Äripanga AS ja AS SBM Pank (varasem ärinimi AS Preatoni Pank) ning Nordea Bank Finland Plc Eesti filiaal) avasid 2004. aastal Eestis oma filiaalid ka varem Eestis esindust omanud Parex Banka ning Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (vt tabel 3.2). **Esindust** omas Eestis 2004. aasta lõpu seisuga viis väliskrediidiasutust. Huvi Eesti kui võimaliku turu vastu näitab ka Euroopa Liiduga ühinemise järel Finantsinspektsioonile esitatud enam kui 40 soovivaaldust **piiriüleste pangateenuste** osutamiseks.

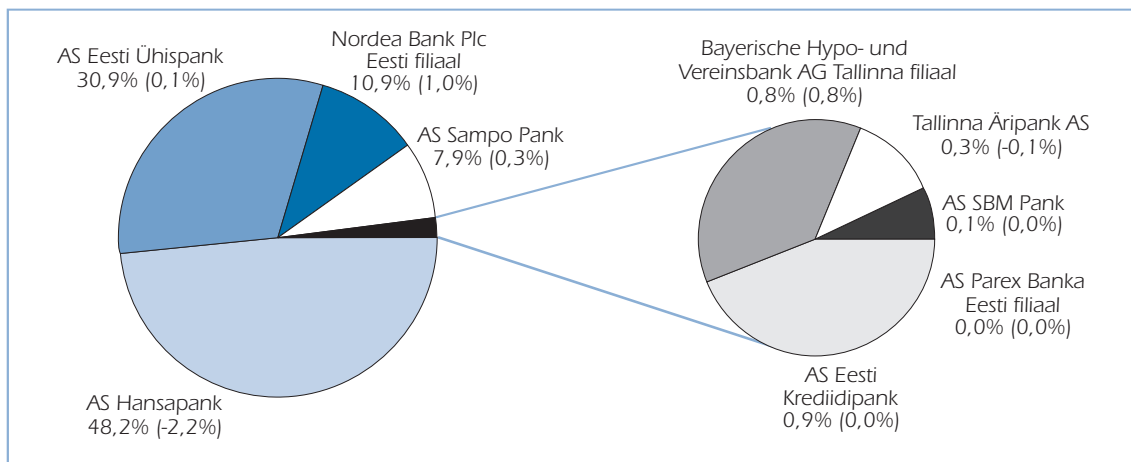
Tabel 3.2. Eesti krediidiasutuste omanikud (%)

	31.12.99	31.12.00	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04
Välismaa	62,24	83,91	85,74	86,73	85,66	89,75
Välisriikides registreeritud krediidiasutused	52,58	66,99	63,28	78,95	80,11	68,21
Välisriikides registreeritud finantsasutused*	1,94	0,51	17,18	3,63	3,05	18,71
Välisriikide muud juriidilised isikud	7,03	16,21	5,15	4,06	2,40	1,39
Välisriikide füüsilised isikud	0,68	0,20	0,14	0,09	0,09	1,44
Eesti	37,76	16,09	14,25	13,26	14,33	10,24
Vabariigi Valitsus, sh kohalikud omavalitsused	0,27	0,01				
Eesti Pank	11,37	0,00				
Eestis registreeritud krediidiasutused	4,62	0,63	0,09	0,09	0,18	0,20
Eestis registreeritud finantsasutused	0,34	0,15	0,36	0,17	0,58	0,19
Eestis registreeritud äriühingud	10,12	5,99	5,08	4,91	6,37	6,59
Eestis registreeritud mittetulundusühingud	0,07	0,02	0,03	0,01	0,00	0,00
Eesti füüsilised isikud	10,84	9,06	8,53	8,08	7,20	3,27
Muud aktsiad (eelisaktsiad)	0,13	0,23	0,16			

* Alates 2001. a lõpust kajastuvad kirjel lisaks välisriikide investeerimisfondidele ka kindlustusseltside ja investeerimisühingute osalused, mis olid eelnenud aastail toodud välisriikide muude juriidiliste isikute all.

Eesti pangandusturu arengut iseloomustas 2004. aastal tugev konkurents. Laenumarginaalide alanemine hoidis klientide huvi ärksana. Laenumahtude kiirele kasvule on kaasnenud muutusi turuosade jaotuses (vt joonis 3.11). Aastases võrdluses on kodumaist turuosa mõnevõrra loovutanud Hansapank, see on jagunenud peamiselt Nordea panga Eesti filiaali ning Ühispanga vahel.

Koduturu kõrval on pangagruppide kasumlikkuses aga järjest suuremat rolli mängimas välisturgudel teenitu. Peamine osa välismaal teenitud kasumist tuleneb tegevusest Läti ja Leedu pangandusturgudel, kuid hoogustunud on ka laienemisvõimaluste otsimine idaturul. 2004. aastal sõlmis Hansapank Moskvas lepingu Kvest panga ostuks. Liisinguettevõtete kaudu on nii Hansapank kui ka Eesti Ühispank Vene Föderatsioonis finantseerimisteenust pakkunud ka varem.



Joonis 3.11. Pangagruppide turuosad Eestis reaal- ja avaliku sektori finantseerimise mahu (pangalaen, liising ja faktooring) järgi 2004. aasta lõpul (sulgudes turuosade muutus võrreldes 2003. aastaga)

Rahvusvahelised reitinguagentuurid parandasid 2004. aastal hinnanguid Eesti pangandusele veelgi (vt tabel 3.3). Nii on tõusnud kõigi kolme suurema panga reitingud. Reitingute tõstmisel arvestati muuhulgas ka emapankade usaldusväärse kasvu ning ema- ja tütarpankade vahelist vastastikut mõju.

Tabel 3.3. Pankadele Moody's Investors Service'i poolt antud reitingud 2004. aasta lõpul

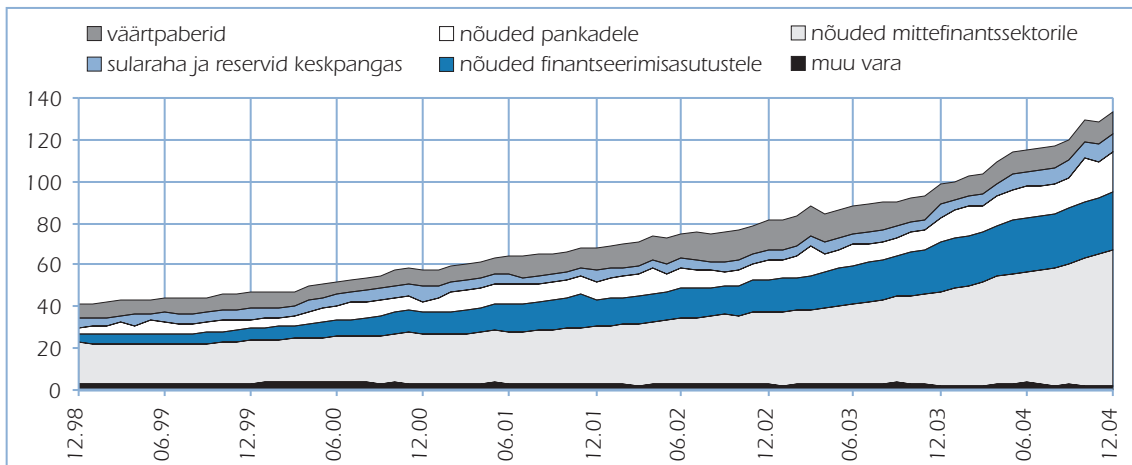
	Hansapank	Ühispank	Sampo Pank
Pikaajalised võlakohustused	A1	A1	A2
Lühiajalised võlakohustused	P-1	P-1	P-1
Finantstugevus	C	C-	D

Pankade varad ja kohustused

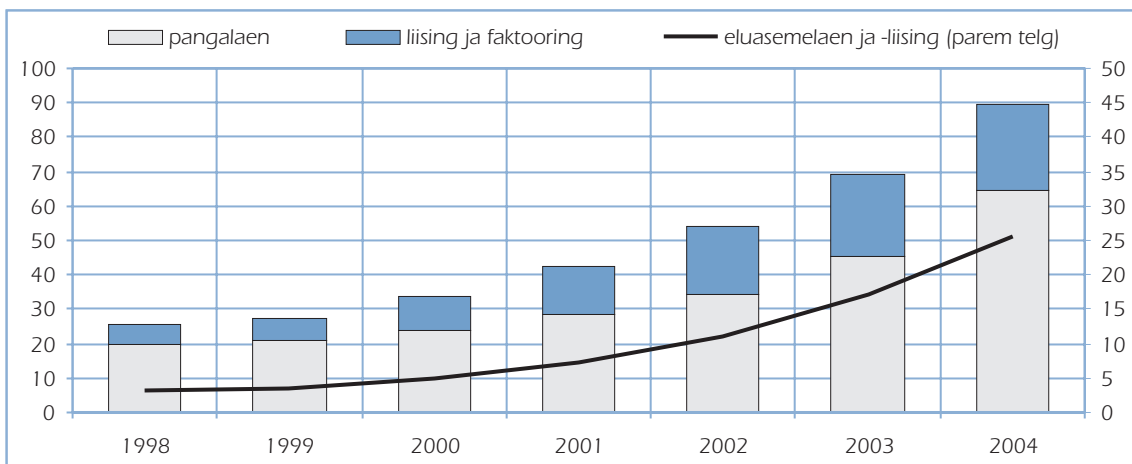
Pankade laenuportfellide kiire kasvu mõjul kasvasid pankade koondvarad 2004. aastal enam kui kolmandiku (35%) ehk ligi 35 miljardi krooni võrra, pankade varade koondmaht lähenes aasta lõpus 134 miljardile kroonile (vt joonis 3.12). Reaal- ning avaliku sektori võlg Eestis litsentseeritud krediidiasutuste, krediidiasutuste filiaalide ning Eesti Liisingühingute Liitu kuuluvate liisingühingute ees kasvas aastaga 30% võrra, lähenedes detsembri lõpus 90 miljardile kroonile. Pankade väärtpaperiportfelli kasv on 2004. aastal olnud pigem mõõdukas, koondbilansi struktuuris on senisest suurema osatähtsuse omandanud välismaistesse krediidiasutustesse paigutatud vahendid.

Finantseerimise osas jätkus 2004. aastal kiire eluaseme- ning kommerts-kinnisvaralaenu kasvu (vt joonis 3.13). Erasisikute eluasemelaenu ning -liisingu jääk kasvas 2004. aastal taas pea poole võrra. Koondarvestuses lähenes erasisikute eluasemelaenu maht 2004. aasta lõpu seisuga 26 mld kroonile. Laenukasvu on soodustanud nii baasintresside mõõdukas tase kui ka konkurentsi mõjul vähenenud laenumarginaalid. Erasisikute muude võlgnevuste kasvutempo pigem aeglustus: laenujääk kasvas eelneva aastaga pea samas mahus ehk 1,6 miljardi krooni võrra.

Ettevõtete osas jätkus ka 2004. aastal kommerts-kinnisvaraga tegelevate ettevõtete laenujäägi kiire kasv: selle sektori laenujääk kasvas aastaga kokku ligi 2,6 mld krooni võrra. Eksportituledele orienteeritud sektori ettevõtete laenujääk kasvas 2004. aastal 18% võrra. Neist enim kaasasid täiendavaid vahendeid transpordiettevõtteid.

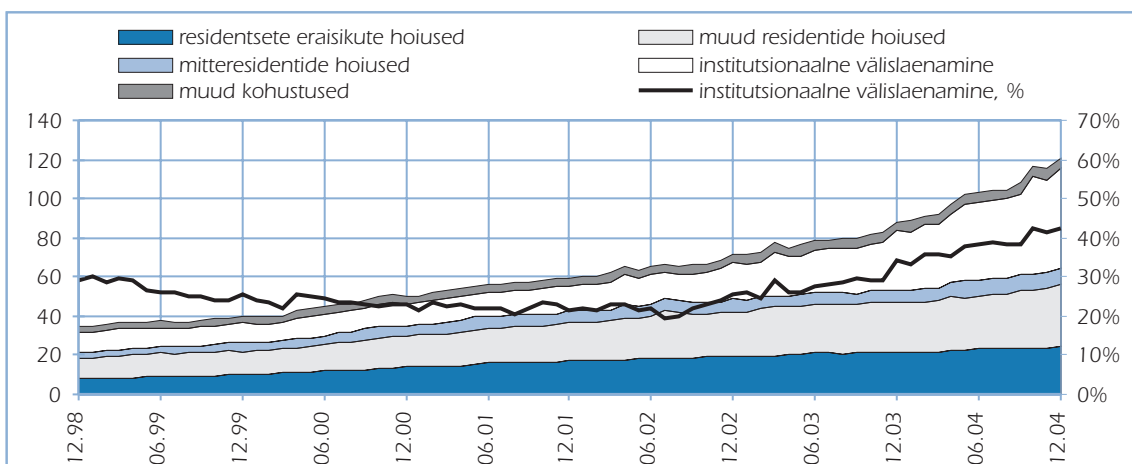


Joonis 3.12. Pankade koondvarade struktuur (mld kr)



Joonis 3.13. Avaliku ja reaalsektori finantseerimine (mld kr)

Pankade laenuportfelli kiire kasvu finantseerimiseks ei piisanud ka 2004. aastal hoiuste 21%st ehk 11,3 mld kroonist kasvust. Finantseerimise kasvu võimaldas täiendavate välisvahendite kaasamine kokku 21 mld krooni ulatuses (vt joonis 3.14). 2004. aastal suurenes institutsionaalsete välisvahendite osatähtsus



Joonis 3.14. Pankade ressursi struktuur (mld kr; vasak telg) ja välislaenamise osakaal (parem telg)

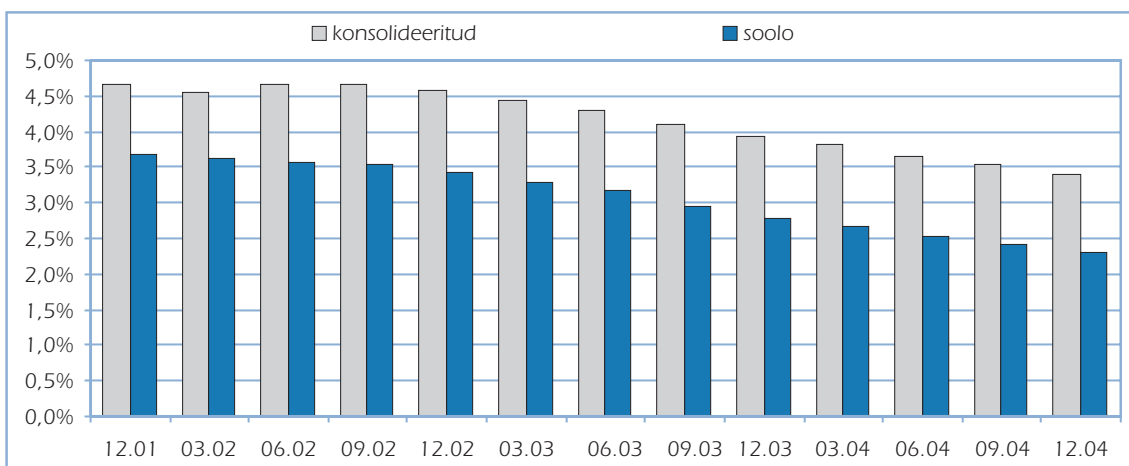
pangandussektori kõikides kohustustes 34%lt 42%le. Täiendavat ressursi kaasati taas nii emapankade vahendusel kui ka otse rahvusvahelistel turgudel võlakirju emitteerides.

TULUKUS JA RISKID

Kasumlikkus

Tulubaasi jõuline laienemine nii intressi- kui teenustasutulude kasvu näol lõi soodsad tingimused pankade kasumi kasvuks. Kasumit toetas krediidiportfelli stabiilselt rahuldav kvaliteet, mis hoidis suureneva tegevusmahu juures laenukahjumid madalad. Pankade ja pangagruppide kasumi kujunemisel on hakanud järjest suuremat rolli mängima naaberturgudelt tütarettevõtete kaudu teenitavad tulud. Dividenditulu mitteresidentidest tütarettevõtetest andis 2004. aastal pankade kasumist 28% soolo arvestuses.

Auditeerimata andmetel teenisid pangad soolo arvestuses 2004. aastal 2,5 mld krooni kasumit, konsolideeritud kasum oli 3,7 mld krooni. Kasumi suurenemise põhiallikas on jätkuvalt netointressitulu kasv – seda vaatamata jätkuvalt kahanevale hinnavahele (vt joonis 3.15).



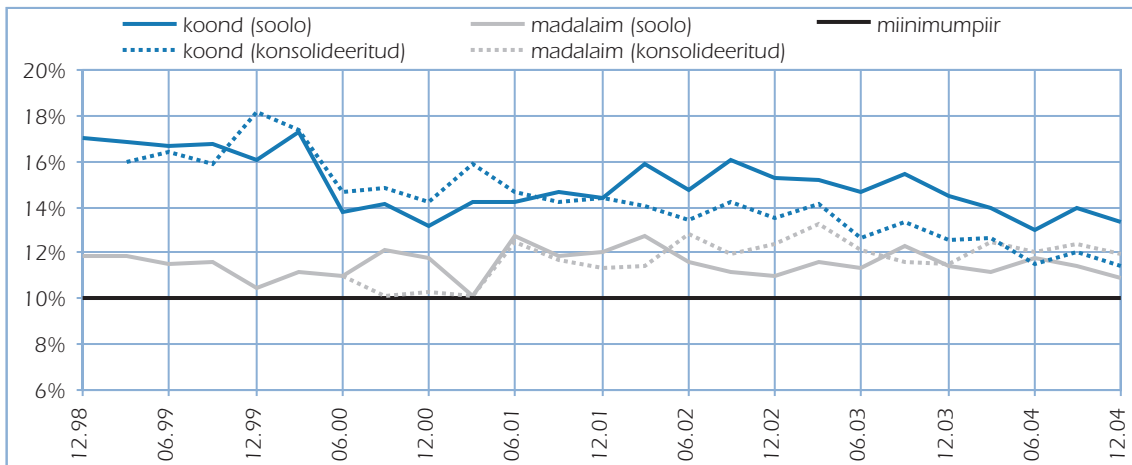
Joonis 3.15. Pankade hinnavahe soolo ja konsolideeritud arvestuses

Kuigi teenustasutulude kasv pangandussektoris tervikuna kiirenes tulubaasi jõulise laienemise mõjul, on areng olnud pangati erinev. Kui mõned pangad üritavad endiselt madalamate teenustasudega kliente meelitada, siis teised määravad teenustasud kulupõhiselt.

Kasumi kasvu on toetanud pangandussektori efektiivsuse jätkuv suurenemine, mida võib kasvanud tegevusmahtusid arvestades pidada märkimisväärseks saavutuseks. Kulude-tulude suhtarv vähenes aasta arvestuses ligikaudu 7 protsendipunkti võrra, ulatudes detsembris 46%ni. Halduskulude suhe laenu- ja liisinguportfelli on samuti jätkuvalt paranenud – 2003. aasta 2,8%lt 2004. aastal 2,3%le. Tugeva kasumi mõjul moodustas omakapitali tulukus aasta kokkuvõttes 19,9% (2003. aastal 14,2%).

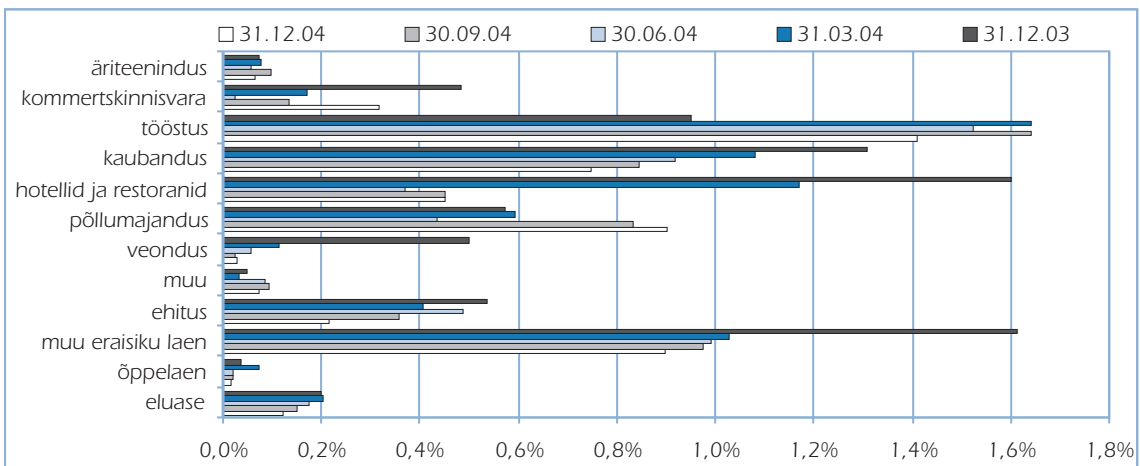
Kapitali adekvaatsus ja riskid

Riskivarade kiire kasvu mõjul kapitali adekvaatsus 2004. aasta kokkuvõttes küll kahanes, kuid auditeeritud kasumi arvestamine omavahendite koosseisus suutis selle mõju mõneti pärssida. Kui riskile avatud positsioonide kasv ulatus üle 25%, siis omavahendite kasv jäi alla 20%. Selle tulemusena oli pangandussektori kapitali adekvaatsus soolo arvestuses 2004. aasta detsembri lõpus 13,4% ning konsolideeritud arvestuses 11,5% (vt joonis 3.16).



Joonis 3.16. Pankade kapitali adekvaatsus soolo ja konsolideeritud arvestuses

Pangandussektori laenuportfelli kvaliteet pole laenumahu kiire kasvu juures halvenemise märke näidanud. Viivislaenu osakaal vähenes kogu pankade laenuportfelli ulatuses. Üle 60 päeva tasumata viivislaenu osatähtsus kahanes 2003. aasta 1,4%lt 2004. aastal 0,7%le (vt joonis 3.17). Suurimaks osutus viivislaenu osakaal tööstussektori puhul (2,3%), kus see ainukesena majandussektoritest 2003. aastaga võrreldes pisut tõusis. Teiste sektorite üle 60 päeva ulatunud viivislaenu osakaal jäi alla 2% laenuportfelligi. Ebatõenäoliselt laekuvate nõuete osakaal pankade koondlaenuportfellis oli 2004. aasta detsembris 1,0% (2003. aasta lõpus 1,2%). **Siiski tuleb arvesse võtta krediidiportfelli kiiret kasvu ning võimalust, et majanduskeskkonna muutuste korral võivad laenu teenindamisega seotud probleemid sagedana.**



Joonis 3.17. Üle 60 päeva tähtjaks tasumata laenu osakaal laenuportfelligi majandusharude lõikes

Kodumaiste hoiuste kasvu aeglustumine ning välisrahastamise kasvu kiirenemine on muutnud pankade kohustuste struktuuri muutlikumaks. Suur osa pankade välisressurssidest saadakse emapankadelt laenu või hoiusena, ent ligi pool pankade väliskohustustest on turupõhine ressurss, mida üldjuhul kaasatakse korraga suuremas mahus.

Kui likviidsete varade osakaal jäi aasta keskmisena 2003. aastaga võrreldavale 20,5% tasemele, siis kohustuste suurem muutlikkus tingis muutusi likviidsete varade struktuuris, seda iseloomustab kõrgema likviidsusega ja paindlikumat likviidsusjuhtimist võimaldavate välisvarade osakaalu suurenemine bilansis.

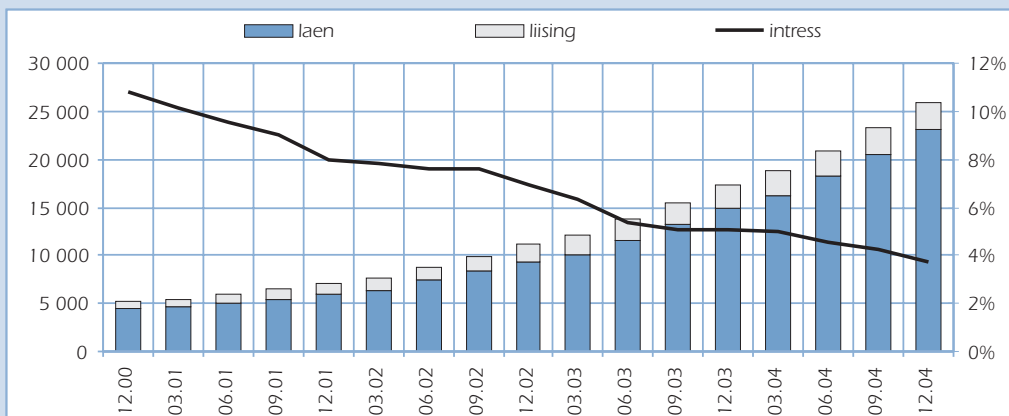
Pankade välisvaluuta avatud netopositsioonid suurenesid põhiliselt euroga seotud eluasemelaenude tõttu. Pankade tütarettevõtete tegevusest tingituna moodustas reaalse valuutariskiga seotud (v.a euro) avatud netopositsioonist üle 90% Läti lati avatud netopositsioon, mis samuti kasvas aastaga. Seetõttu suurenes ka kapitalinõue valuutariski katteks. Kuigi Venemaa-suunalise äritegevuse laiendamine on Vene rubla avatud netopositsiooni suurendanud, jääb see endiselt alla 2% kogu muude välisvaluutatadega (peale euro) seotud avatud netopositsioonist.

ELUASEMELAENUDE JA -LIISINGU TURG

Soodsad laenutingimused, tööhõive ja sissetulekute kasv ning optimistlikud tulevikuootused on hoidnud majapidamiste laenuõudluse kõrgel neljandat aastat järjest. Pangad on valmis eluasemelaenu pakkuma, sest eluasemelaenu on üldjuhul kõrge laenuteenindamise kvaliteediga. Eluase kuulub indiviidi esmavajaduste hulka, seetõttu vähendavad majapidamised laenu teenindamiseks pigem tarbimist, kui jäävad võlgu ja riskivad eluaseme kaotusega. Samuti on eluasemelaenu reeglina piisavas ulatuses tagatud, erinevalt näiteks tarbimislaenudest. Tihe pankadevaheline konkurents eluasemelaenu klientide pärast on laenutingimusi soodsamaks muutnud, mis on omakorda ärgitanud nõudlust.

Nende tegurite koosmõjul püsib eluasemelaenude aastakasv kolmandat aastat üle 50% (vt joonis 3c). Eluaseme soetamiseks ja renoveerimiseks võetud laenu moodustavad eraisikute laenujäägist peaaegu 75%. Majapidamiste võlakooormus on kasvanud 2001. aasta 11%lt 2004. aastal 25%ni SKPst. Ühtlasi on eluasemelaenude ja -liisingu näol tegemist pankade laenu- ja liisinguportfelli suurima osaga (29% reaalsektori laenu- ja liisinguportfelliga 2004. aasta lõpus), mille käekäik on pankade finantsseisu jaoks kahtlemata olulise tähtsusega. Eluasemelaenude kvaliteeti võib pidada jätkuvalt rahuldavaks, kuivõrd 2004. aasta keskmisena jäi üle 60 päeva viivisesse üksnes 1% pankade väljastatud eluasemelaenudest. Liisingu kasutamine eluaseme finantseerimisel väheneb jätkuvalt, mis on osaliselt tingitud pangagruppide sisestest struktuurimuudatustest. 2004. aasta lõpus moodustas liisingu finantseeritud laenude maht kümnendiku eluasemelaenude ja -liisingu koondportfelliga.

Hoogustunud laenupakkumine on mõjutanud kahtlemata ka eluasemeturgu, kuna valdav osa eluasemetest ostetakse laenu või liisingu. Viimase kolme aasta jooksul on korteri hind Tallinnas



Joonis 3c. Eluasemelaenude ja -liisingu maht (mln kr; vasak telg) ning keskmine intress (%)

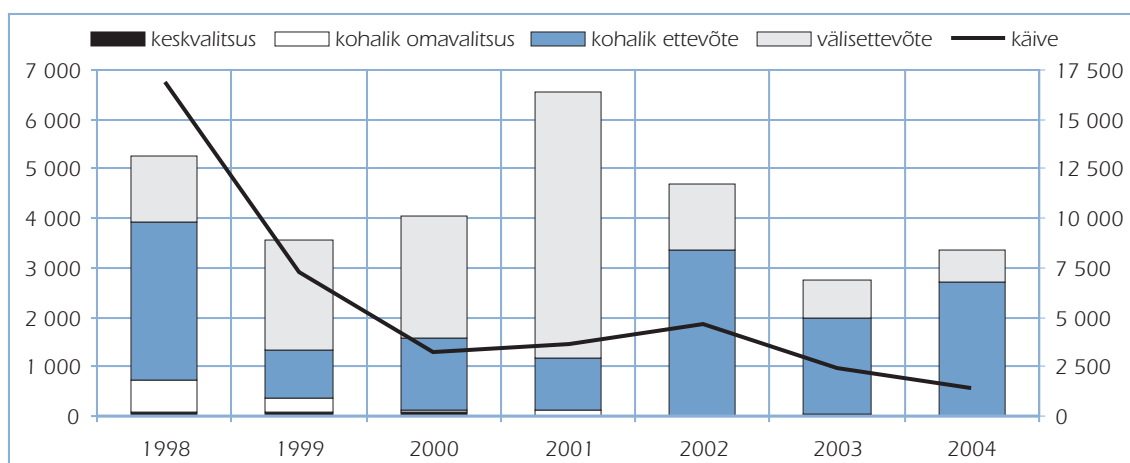
erinevatel hinnangutel kasvanud ligikaudu 15–20% aastas, samal ajal kui eluruume puudutavate notariaalsete tehingute arv on ESA andmetel kerkinud viiendiku võrra. Eesti Panga hinnangul on eluasemelaenude ja -liisingu portfelli ligikaudu 40% ulatuses kasvanud laenu suurema vastu vahetanud klientide arvelt. See on aga ajutine nähtus. Lisaks jääb madalamasse sissetulekugruppi kuuluvate uute eluasemelaenuklendite sissetulekute kasv alla eluasemelaenu portfelli kasvutempole. Need tegurid viitavad pikemas perspektiivis laenukasvu aeglustumisele.

VÄÄRTPABERITURG

Võlakirjaturg

Võlakirjaturu iseloomustas 2004. aastal aktiivsem esmasturg tagasihoidliku järelturu taustal. Emissioonide mahu ja turu kapitalisatsiooni kasv ei ole suurendanud võlakirjade atraktiivsust järelturul ning neid soetatakse endiselt valdavalt hoidmiseks.

Erinevalt kahest viimasest aastast, kui võlakirjaturu kapitalisatsiooni iseloomustas langustrend, tõusis võlakirjaturu kapitalisatsioon 2004. aastal 6% ehk 2,9 mld kroonilt 3,1 mld kroonini. Kapitalisatsiooni kasv tulenes residentsete ettevõtete võlakirjaemissioonide mahu 40%sest suurenemisest. 2004. aastal emiteerisid 80% uutest võlakirjadest kohalikud reaal- ja finantssektori ettevõtted, millest omakorda pool oli pankade poolt võlakirjaturul kaasatud kapital. Võrreldes 2003. aastaga suurenes emissioonide maht võlakirjade esmasturul 2004. aastal rohkem kui viiendiku võrra – 2,8 mld kroonilt 3,4 mld kroonile (vt joonis 3.18).



Joonis 3.18. Aasta jooksul väljalastud võlakirjade maht emitentide lõikes (mln kr; vasak telg) ning käive (mln kr; parem telg)

Kuigi enamiku väljalastud võlakirjadest moodustasid alla aastase tähtajaga väärtpaberid, suurenes 2004. aastal oluliselt pikemaajaliste võlaväärtpaberite emiteerimine. Üle kolmeaastase tähtajaga väärtpaberite mahu mitmekordistumise tagajärjel moodustasid need 30% kõigist emissioonidest.

Vastukaaluks aktiivsemale võlakirjade esmasturule langes järelturu kuukäive 2003. aastal 121 miljoni kroonini 2004. aastal. Kolmveerand võlakirjainvestoritest on residendid, kellest põhiosa moodustavad eraettevõtted ja investeerimisfondid.

2003. aastal börsil noteeritud võlakirjadele lisandusid 2004. aastal Balti Investeeringute Grupi, Fennigeri ja Sampo Panga võlakirjad. Selle tulemusena olid 2004. aasta lõpus börsil noteeritud viie ettevõtte võlakirjad 452 mln krooni väärtuses.

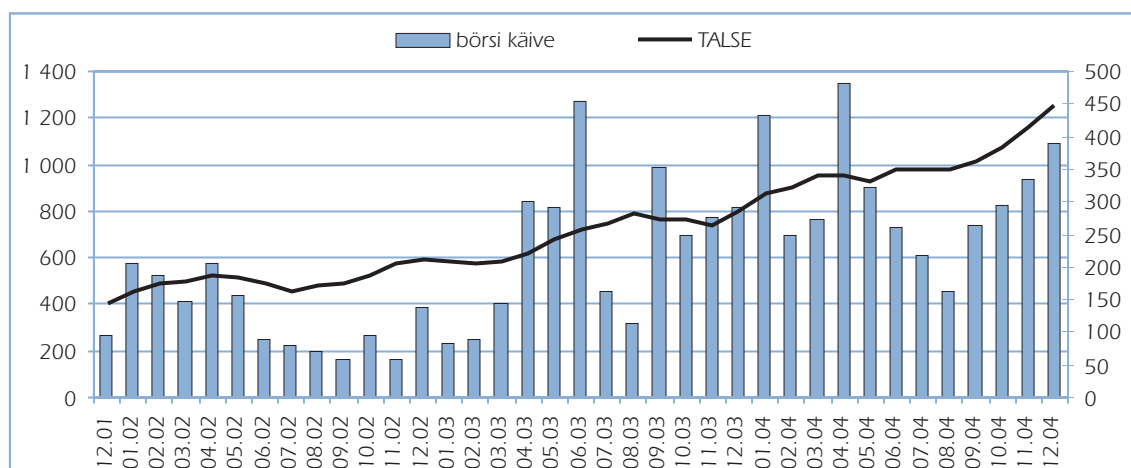
Aktsiaturg

Tallinna Börsil toimus 2004. aastal aktsiahindade kiire tõus. Börsiindeks TALSE jõudis aasta lõpus ligi 449 punkti, mis tähendab 57%st aastakasvu ja seega suurimat tõusu pärast 1997. aasta börsibuumi (vt tabel 3.4). Tallinna Börsi indeksi aastakasv ületas Lääne-Euroopa suurriikide aktsiaturgude hindade kasvu üle seitsme korra ja teiste Balti riikide turgude hindade aastakasvu aga rohkem kui kolmandiku võrra. Eesti turg oli aktiivsem Euroopa Liiduga ühinemise eelsetel kuudel ning sügisel, kui püstitati mitmeid hinna- ja käiberekordeid. Börsi kasvu tulemusena ületas keskmine kuukäive 2004. aastal eelmise aasta vastavat näitajat 30%ga ning ulatus 40 mln kroonini (vt joonis 3.19).

Tabel 3.4. Väärtpaberituru koondnäitajad (mld kr)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Väärtpaberituru kapitalisatsioon*	18,6	12,2	31,6	34,3	31,6	42,2	53,5	80,0
Instrumendid								
Börsil noteeritud aktsiad	12,6	7,9	28,0	30,1	26,1	36,2	47,3	71,9
Võlakirjad	4,0	3,7	3,2	3,7	4,4	3,3	2,9	3,1
Investeeringufondide osakud ja aktsiad	1,8	0,5	0,4	0,4	0,9	1,7	2,6	4,5
Märkimistunnistused	0,1	0,2	0,0	0,0	0,2	1,0	0,7	0,5
Kogu turu käive*	34,1	33,7	15,2	14,3	14,1	23,1	27,9	13,9
Tallinna Väärtpaberibörsi kapitalisatsioon	13,1	8,3	28,3	31,0	26,4	36,2	47,3	71,9
sh mitteresidentsed investorid	42%	54%	74%	77%	77%	80%	80%	84%
Tallinna Väärtpaberibörsi käive	21,8	13,4	4,5	5,5	4,1	4,2	7,8	10,3
Kogu turu kapitalisatsioon*/SKP	29%	17%	41%	39%	33%	40%	46%	58%
Kogu turu käive/kapitalisatsioon	183%	276%	48%	42%	45%	55%	52%	17%
Börsi käive/kapitalisatsioon	167%	161%	16%	18%	16%	12%	17%	14%

* Väärtpaberituru kapitalisatsioonist ja kogu turu käibest on välja jäetud börsil noteerimata aktsiad.



Joonis 3.19. Tallinna Börsi kuukäibed (mln kr; vasak telg) ja indeks TALSE (punkti; parem telg)

Enim kallinesid 2004. aastal ravimitööstuse, pangandussektori ning ehitus- ja kaubandusettevõtete aktsiad. Börsiaktiaste hinnatõus oli tingitud eelkõige välismaiste institutsionaalsete investorite huvist, mille tulemusena mitteresidentide investeeringute osakaal börsi kogukapitalisatsioonis kasvas 2004. aasta lõpus 84%ni. Suurim osa – 55% kapitalisatsioonist – langes endiselt Rootsi investorite arvele, Ühendkuningriigi osakaal moodustas 8,5%, USA 6,5%, Soome 6%.

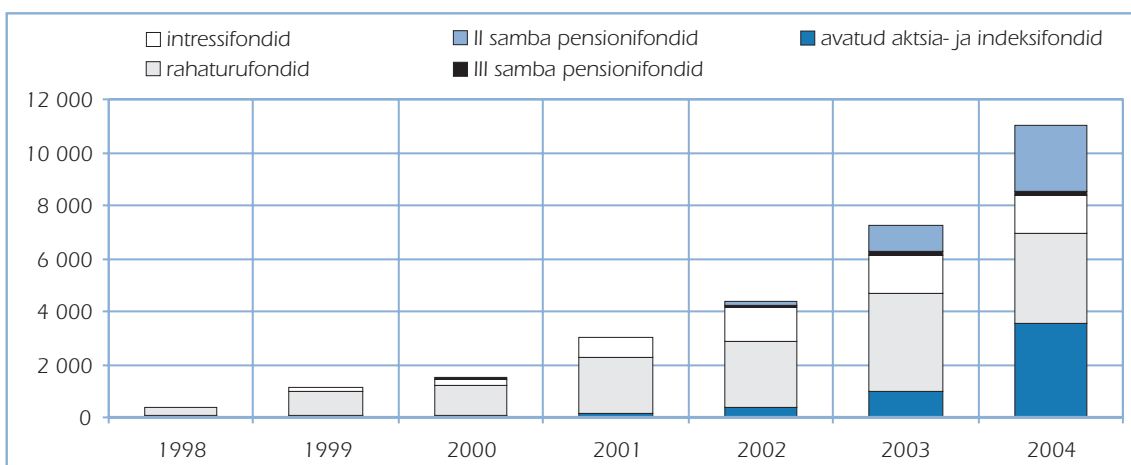
Põhja-Balti suunalises väärtpaberiturgude lõimumisprotsessis sai 2004. aastal Tallinna Börsist 2004. aastal koos Riia ja Helsingi börsiga Põhja- ja Baltimaade börsiliidu NOREX liige. Samuti rakendati edukalt ühtne kauplemisüsteem SAXESS, mida 2004. aasta lõpuks kasutasid kõikide Põhjamaade ning Eesti ja Läti börsid. Järgmise lõimumisetapina kavatakse laialdasemalt kasutusele võtta ettevõtete klassifitseerimisstandardid³, mille alusel liigitatakse börsiettevõtteid neljas kategoorias⁴.

MUUD FINANTSVAHENDAJAD

Investeeringu- ja pensionifondid

Mitu aastat väldanud investeeringufondide mahu kasv jätkus ka 2004. aastal, kuid kõrgema võrdlusaasi tõttu mõnevõrra aeglasemalt kui 2003. aastal. Aasta kokkuvõttes suurenes investeeringufondide maht 3,8 mld krooni võrra ehk 11 mld kroonini, millest suurima kasvupanuse andsid aktsiainvesteeringud ning kohustusliku pensionisamba fondidesse tehtud investeeringud (vt joonis 3.20). Kesk- ja Ida-Euroopa börside tõusu toel kasvas aktsiafondide maht aastatagusega võrreldes ligi 3,5kordseks ehk 3,5 mld kroonini. Pensionisüsteemi teise samba edukusest annab tunnistust fondide mahu ligi 2,5kordne kasv. Rahaturu- ja intressifondide tootlus vähenes madalate intresside tõttu, mistõttu nende fondide maht kahanes 2003. aasta lõpuga võrreldes.

Pensionisüsteemi teise sambaga liitunute arv suurenes 2005. aasta algusest kogumise alustamise tähtajaks (31. oktoober 2004) ligikaudu 424 000 inimeseni, mis moodustab 71% hõivatutest ja 64% tööealisest elanikkonnast. Teise samba fondide maht kasvas aasta lõpuks 2,5 miljardi kroonini. Pensionisüsteemi kolmanda sambaga liitunute arv ulatus 2004. aasta lõpus 75 500 inimeseni ehk 12,5%ni töötavast elanikkonnast.



Joonis 3.20. Investeeringufondide maht 2004. aasta lõpus (mln kr)

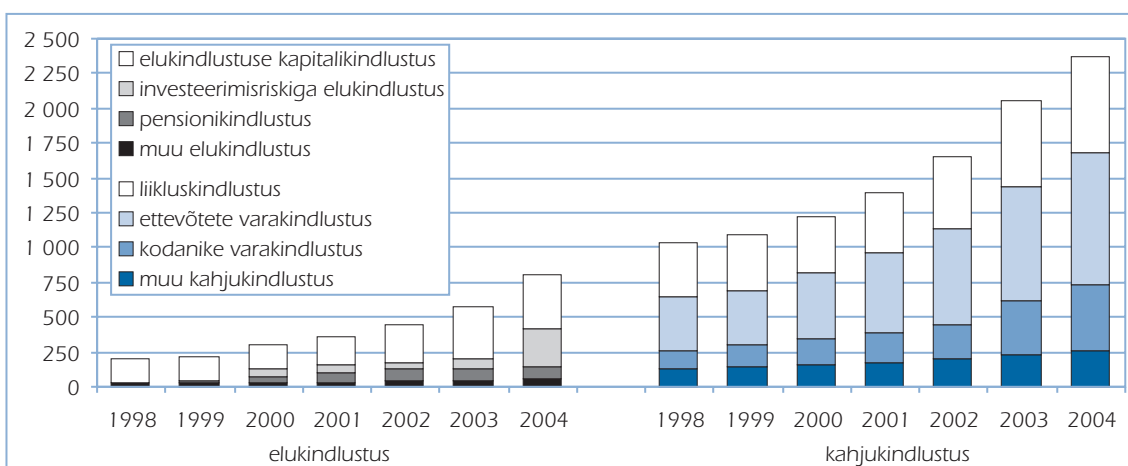
³ Global Industry Classification Standard (GICS).

⁴ GICS standard võimaldab majandusharude analüüsi, klassifitseerides ettevõtteid neljal erineval tasemel – sektorite, gruppide, tegevusalade ja alamharude järgi.

Vabatahtlikku pensionikogumissüsteemi (sealhulgas pensionifondidesse ja -kindlustusse) 2004. aasta lõpuks paigutatud säästud ulatusid ligikaudu miljardi kroonini, millest fondide väärtus moodustab umbes 19%.

Kindlustus

Elukindlustusturu kasv kiirenes 2004. aastal neljandat aastat järjest, ulatudes aasta keskmisena 39%ni. Preemiate mahtu suurendasid peamiselt investeerimisriskiga elukindlustuse raames kogutud preemiad, mille hulgas on ka tulumaksusoodustusega ehk kolmanda samba pensionikindlustuse preemiad. Kokku kogusid kindlustusseltsid brutopreemiaid 806 mln krooni väärtuses, millest põhilise osa moodustavad elukindlustuse kapitalikindlustus ja investeerimisriskiga elukindlustus (vt joonis 3.21).



Joonis 3.21. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiad (mln kr)

Kahjukindlustuse turu kasv oli 2004. aastal eelmise aastaga võrreldes tagasihoidlikum, ulatudes 15%ni. Turu peamiseks kasumootoriks oli aktiveerunud kinnisvaraturg ja eluasemelaenu turu kiire kasv. Kahjukindlustuse mahtu suurendasid oluliselt ka ettevõtete ja eraisikute kaskokindlustuse raames kogutud preemiad.

Kui elukindlustusturu institutsionaalne struktuur oli 2004. aasta alguseks juba välja kujunenud, siis kahjukindlustusturul toimus veel mõningane turuosade ümberjagamine. Samuti lahkus 2004. aastal turult Šveitsi päritolu Zürich Kindlustus Eesti, kelle portfelli anti üle If Eesti Kindlustusele.

2004. aasta esimese üheksa kuu kokkuvõttes suurenes kahjukindlustusseltside koondkasum võrreldes 2003. aasta sama perioodiga peaaegu kaks korda, rekordilise 258 mln kroonini. Vastupidiselt kahjukindlustusseltside kasumitajatele kahanes elukindlustusseltside koondkasum samal perioodil ligi 10%.