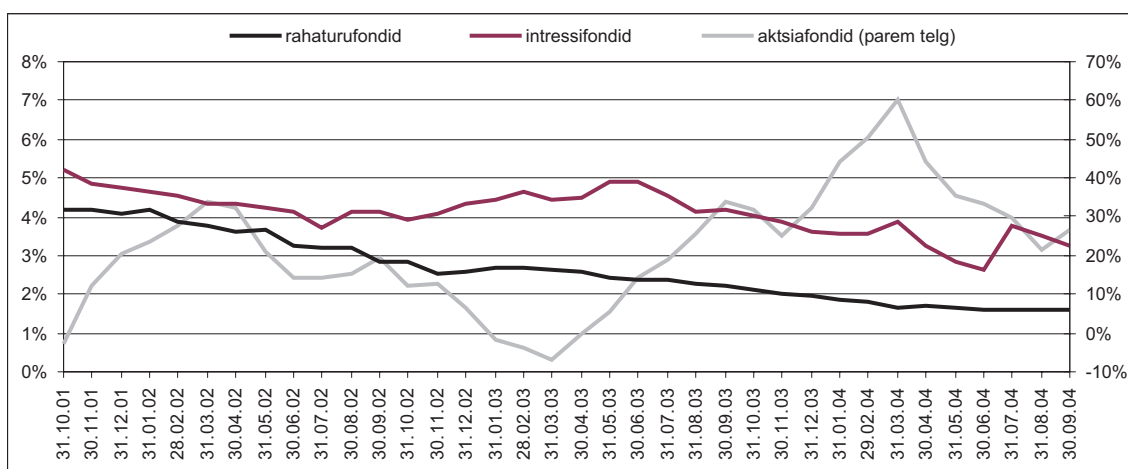


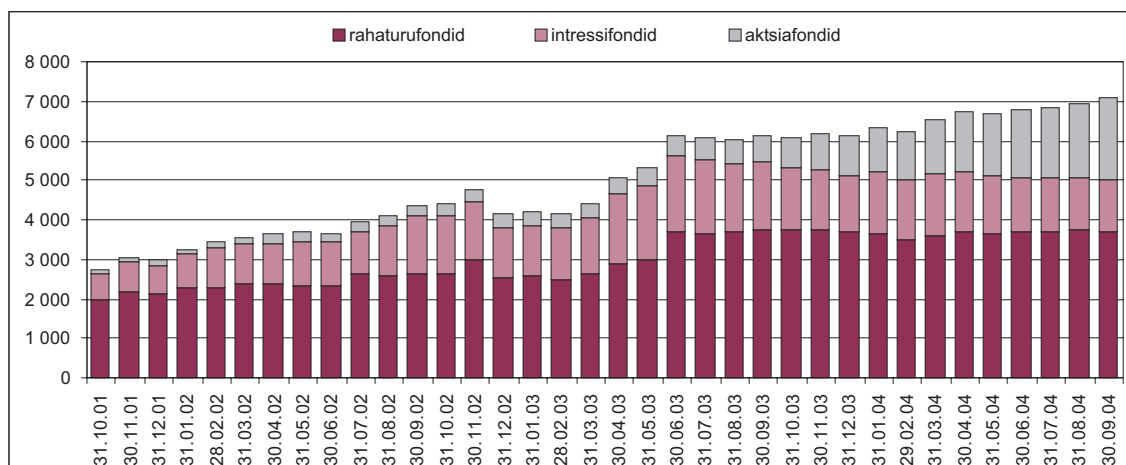
V MUUD FINANTSTURUD

■ Investeeringifondid

Jätkuvalt madalate rahaturuintresside tõttu ja intressitõusu ootuste edasilükkumise ajal langes 2004. aasta esimese kolme kvartaliga rahaturu- ja intressifondide **tootlus** ning käsikäes reaalsektori kogusäästu kahanemisega jätkus 2003. a teises pooles alanud investeeringifondide varade kasvu aeglustumine (vt joonised 5.1 ja 5.2). Nii ettevõtted kui majapidamised eelistasid kinnisvarahindade kiire tõusu tõttu kõrgemat tootlust pakkuvaid kinnisvarainvesteeringuid, majapidamiste säästukäitumist kujundasid lisaks ka pensionik indlustussüsteemi tehtavad sissemaksed.



Joonis 5.1. Investeeringifondide keskmine tootlus

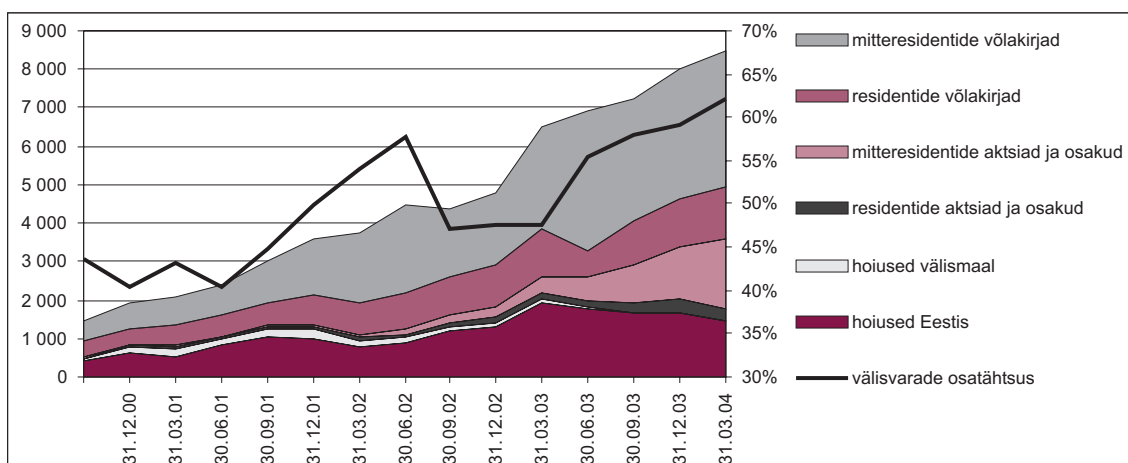


Joonis 5.2. Investeeringifondide maht (mln kr)

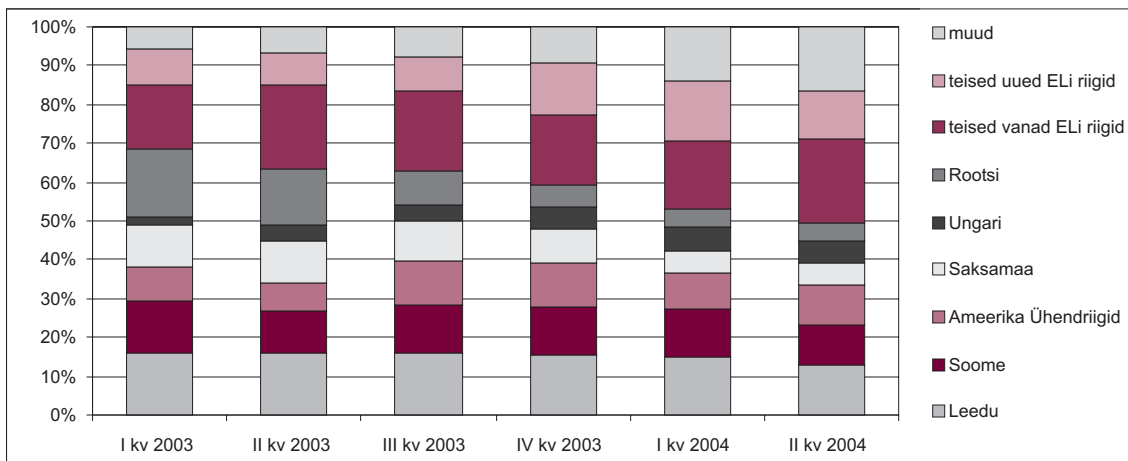
Investeeringifondide mahust moodustavad endiselt suurima osa eelkõige stabiilsemat tootlust pakkuvad ja likviidsemad **rahaturufondide** osakud. Kui 2003. aasta keskpäigani kasvasid jõudsalt ka **intressifondid**, siis pärast seda tõstis Kesk- ja Ida-Euroopa riikide börsidel jätkunud kiire tõus ja maailma aktsiaturgude taastumine järsult **aktsiafondide** tootlust ning tekitas huvi aktsiainvesteeringute vastu. Sellest annab tunnistust intressifondide **mahu** kahanemine ja aktsiafondide mahu mitmekordistumine ning jõudmine

kahe miljardi kroonini. 2004. aasta algusest lisandunud täiendava miljardi krooniga ületavad aktsiafondid pooleteistkordse mahuga intressifonde.

Alates 2003. aasta septembrist on **välisvarade osakaal** fondide mahus kasvanud, ulatudes 2004. aasta septembris 62%ni (vt joonis 5.3). Välisvaradest investeerisid fondid 73% ELi liikmesriikide väärtpaberiturgudele, suurenenud on investeerimine Ameerika Ühendriikide ja teistele ELi välistele turgudele (vt joonis 5.4). ELi uute liikmesriikide turgude, eriti aktsiaturgude, edasise tõusu suhtes on fondihaldurid positiivselt meelestatud. See omakorda võib nendele turgudele tehtavate investeeringute osakaalu tulevikus veelgi suurendada. Investeeringud kohalikul aktsia-, võlakirja- ja fonditurul emiteeritud instrumentidesse küündisid septembri lõpus 1,69 mld kroonini (sh 322 mln krooni eest aktsiaid ja osakuid) ehk 20%ni fondide varadest.



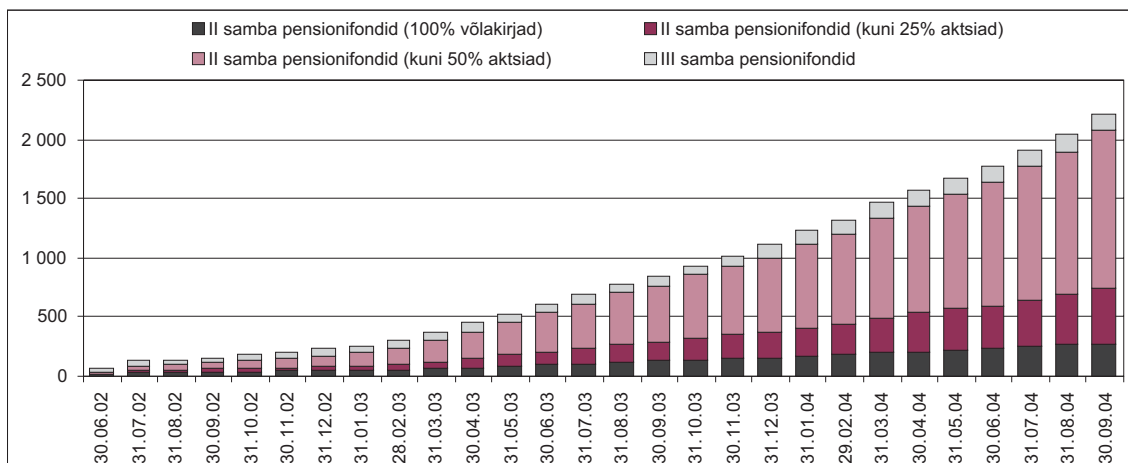
Joonis 5.3. Investeeringis- ja pensionifondide varade struktuur (mln kr; vasak telg) ja välisvarade osakaal (%; parem telg)



Joonis 5.4. Investeeringis- ja pensionifondide välisinvesteeringud residentsuse järgi

■ Pensionifondid ja -kindlustus

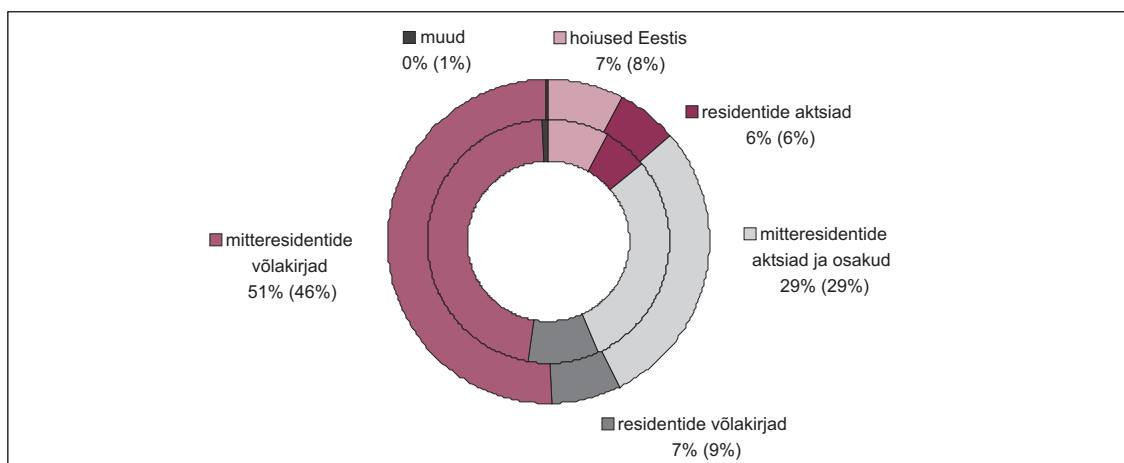
Pensionisüsteemi teise sambaga liitunute arv ületas septembri kolmandal nädalal 400 000 piiri (2003. aasta septembris ületati 300 000 piiri), fondide maht aga kahe miljardi krooni künnise (vt joonis 5.5). Oktoobri lõpuks, kui lõppes neljas liitumislaine, tõusis liitunute arv üle 423 000, mis tähendab, et 2005. aasta alguses teeb sissemaksed 71% hõivatutest (64% tööealisest elanikkonnast).



Joonis 5.5. Pensionifondide varade maht (mln kr)

Pensionikeskuse andmeil jaotus liitumisaktiivsus kogu perioodi peale ühtlasemalt kui varasematel liitumisperioodidel ning edaspidi võib oodata eelkõige fondivalikute vahetamise aktiivsuse kasvu. Arvestades keskmist teise samba pensionifondide juurdekasvu kuus mahuga 130 mln krooni, võib prognoosida 2004. aasta lõpu mahuks ligi 2,5 mld krooni ehk 1,9% SKT suhtes. Kuna 2005. aastaks prognoositakse teise samba pensionifondide sissemakstavaks kuumahuks juba 160–200 mln krooni, ületatakse 3 mld krooni künnis 2005. aasta kevadel ja 4 mld oma vastavalt aasta lõpus.

80% teise samba pensionifondide varadest on paigutatud likviidseimale välisurgudele, kodumaiste aktsiate maht küünib üksnes 104 mln kroonini (vt joonis 5.6). Arvestades ka pensionifondide väikest osakaalu Eesti aktsiaturu investorite hulgas, võib väita, et teise samba pensionifondide panus kohaliku aktsiaturu hindade tõusu toetamisel on jäänud tagasihoidlikuks.

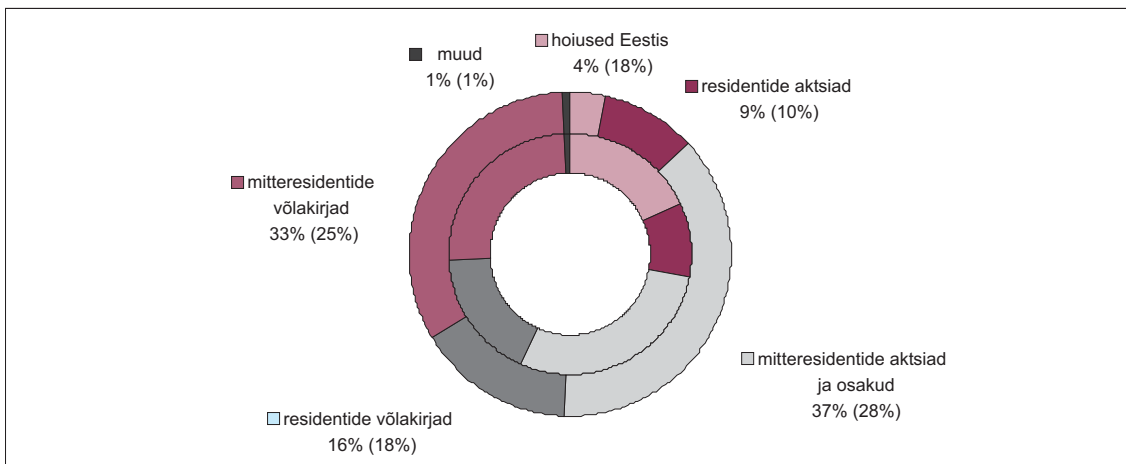


Joonis 5.6. Teise samba pensionifondide varade struktuur 30. juunil 2004 (sulgudes 31. detsembril 2003)

Pensionisüsteemi kolmanda sambaga liitunute arv küündis 2004. a III kvartali lõpul ligikaudu 68 400 inimeseni ehk 11,5%ni töötavast elanikkonnast. Varade maht ulatus ligi 870 mln kroonini, millest kindlustuslepingute reserv moodustas 725 mln krooni ehk 83%¹.

¹ Allikas: Pensionikeskus.

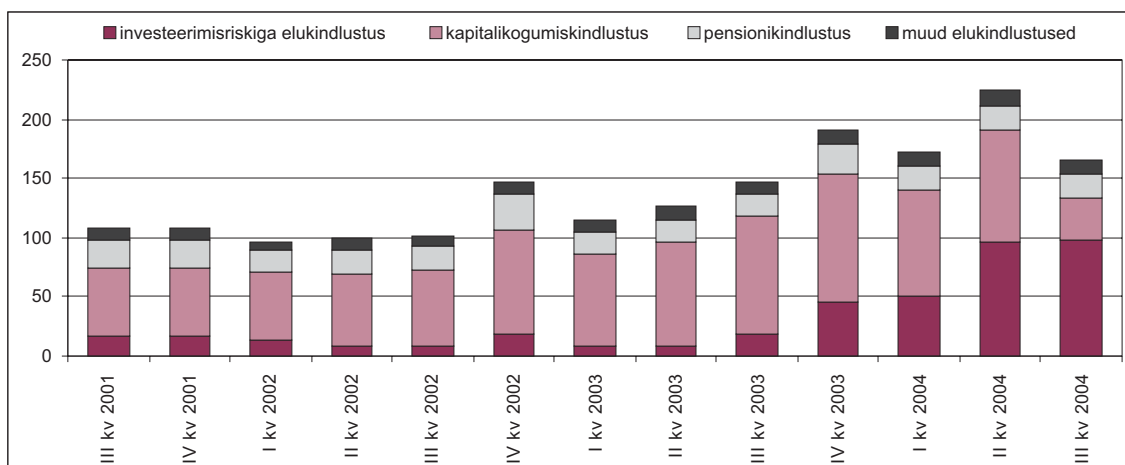
Kuigi kolmanda samba investeringud on vormistatud jätkuvalt eelkõige kindlustuslepingutena, on fondide mahu osakaal vabatahtliku pensionikindlustuse investeringutes suurenenud viimase poole aastaga 11%lt 17%le, viies kolmanda samba fondide varade mahu septembri lõpuks 140 mln kroonini. Kolmanda samba fondide investeringud välisriikidele on suurenenud poole aastaga 53%lt 70%le (vt joonis 5.7). Välisriikidele investeerimine on toimunud eelkõige kodumaiste madala tootlusega hoiuste, vähemal määral kohalike ettevõtete poolt emiteeritud võlakirjade ja aktsiate arvelt. Seetõttu oli residentide emiteeritud aktsiate, osakute ja võlakirjade kogumaht juuni lõpus väga tagasihoidlik, ulatudes 33 mln kroonini.



Joonis 5.7. Kolmanda samba pensionifondide varade struktuur 30. juunil 2004 (sulgudes 31. detsembril 2003)

Kindlustusseltsid

Kindlustusturu arengut on jätkuvalt kiirendanud sisenõudluse kasv ja vabatahtliku pensionikindlustuse levik. **Elukindlustusturu** kasvutempo on viimase aasta jooksul võrreldes eelneva aastaga kiirenenud, ulatudes keskmiselt 40%ni (2003. a samal perioodil 21%). Kasv oli suurim 2004. a II kvartalis, küündides 50%ni võrreldes eelmise aasta sama perioodiga (vt joonis 5.8). Seltsid kogusid brutopreemiaid 750 mln krooni väärtuses, mis on 41% võrra rohkem kui eelneval aastal. Preemiate mahtu kergitasid eelkõige investeerimisriskiga elukindlustuse raames kogutud preemiad, mille hulgas on ka aktiivsete turunduskampaaniate käigus müüdud pensionisüsteemi kolmanda samba tooted. Sellest tulenevalt on oma turuosa kasvatanud pankadega seotud kindlustusseltsid.

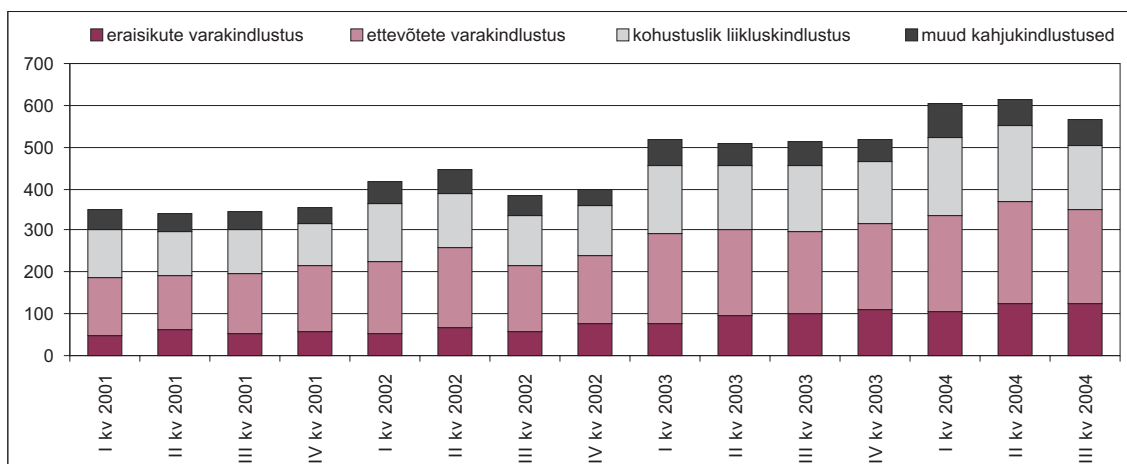


Joonis 5.8. Elukindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiad (mln kr)

FINANTSSTABIILSUSE ÜLEVAADE, NOVEMBER 2004

Elukindlustuse kohustused kindlustusvõtjate ees ulatusid 2004. a juuni lõpuks 1,6 mld kroonini (ligikaudu 6% majapidamiste finantsvaradest²), millest ligikaudu poole moodustasid täiendava kogumispensiooni kindlustuse reservid.

Kahjukindlustuse turul jätkus mõningane turuosade ümberjagamine. Brutopreemiaid kogusid kahjukindlustusseltsid viimase aasta jooksul 2,3 mld krooni väärtuses, mis on 22% rohkem kui eelneval aastal (2003. a samal perioodil oli kasv 18%; vt joonis 5.9). Kogutud preemiate kasv tuleneb nii edukast automüügist kui ka aktiveerunud kinnisvaraturust.



Joonis 5.9. Kahjukindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiad (mln kr)

² Majapidamiste finantsvarade alla kuuluvad hoiused, pensionifondid ja elukindlustus.