

II. EESTI REAALMAJANDUS JA FINANTSSEKTOR

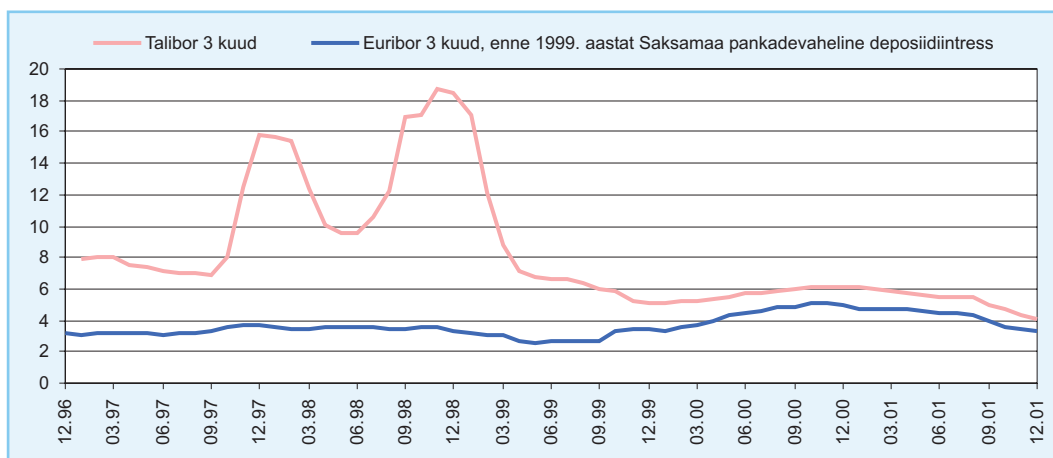
REAALSEKTOR

Vaatamata enamiku kaubanduspartnerite majanduse kasvutempo aeglustumisele, kujunes Eesti majanduskasv 2001. aastal küllaltki suureks, ulatudes esialgsel hinnangul 5,4%ni. Kasvutempo ületas euroala vastavat näitajat ligikaudu 4 protsendipunktiga. Kasv tugines suuremal tootlusel ning sisemised riskid Eesti majanduses ei suurenenud. Majandus oli jätkuvalt tasakaalus. Jooksevkonto puudujääk säilis 6,5% tasemel SKP suhtes, saavutati 0,4%line eelarve ülejääk. Inflatsioonitempo ajutine kiirenemine 5,8%ni oli eelkõige tingitud välismaisest hinnasurvest.

2001. aasta kinnitas, et Eesti majanduse alused on juba piisavalt tugevad säilitamiseks tasakaalustatud areng ka maailmamajanduse nõrgenemise tingimustes. Tänu tugevale finantssektorile ning pikaajalistele eesmärkidele suunatud tasakaalustatud eelarvepoliitikale ei avaldanud 11. septembril toimunud USA-vastane terrorirünnak ning sügav kriis Argentinas Eesti finantsüsteemile mingit mõju. Majanduse usaldusväärse kasvu iseloomustab kõige paremini reitinguagentuuride Standard & Poors ja Fitch poolt 2001. a sügisel Eestile antud kõrge krediidiusalduse reiting (A-).

MONETAARKESKKOND

Eesti majanduse tasakaalustatud aastakeskmise arengu tõttu mõjutasid siinset rahapoliitilist keskkonda 2001. aastal peamiselt välistegurid ning intresside osas oli areng ekspansiivne. Eesti rahaturuintressid järgisid kogu aasta jooksul väikese viitajaga euroala intresside suunda (vt joonis 2.1). Usaldusväärse majanduspoliitika tulemusena langes Eesti ja eurointresside vahe kõigi aegade madalaimale tasemele. Pankadevaheline tihe konkurents laenubaasi laiendamiseks viis ajalooliselt madalaimale tasemele ka Eesti reaalsektorile väljastatava krediidi hinna.



Joonis 2.1. Eesti ja euroala rahaturuintressid (%)

Koos majanduskasvu pidurdumisega alanes 2001. aastal ka rahapakkumise kasvutempo keskmiselt 7,3 protsendipunkti võrra – 24,2%ni. Suhteliselt aeglasemalt suurenesid eraisikute tähtajalised hoiused

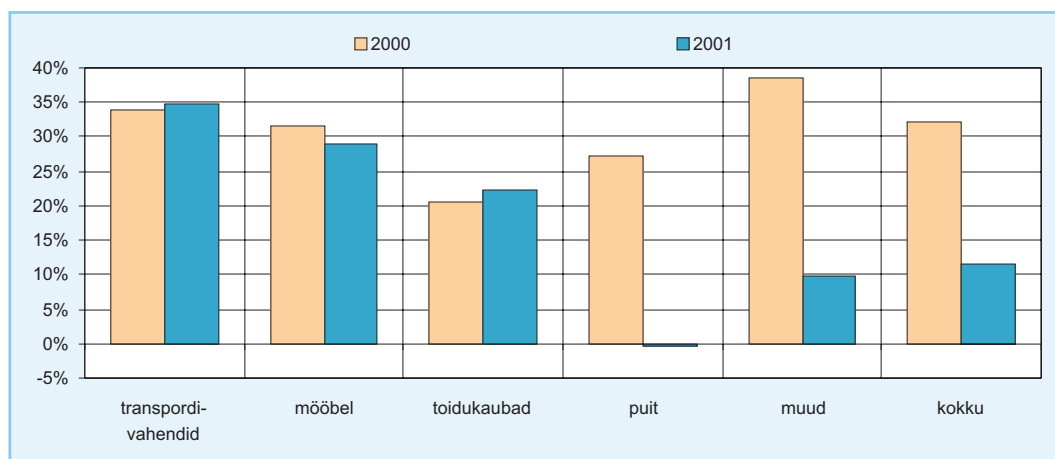
ning välisvaluutahoiused. Rahapakkumise kasvu hoidsid ülal ettevõtete ja eraisikute nõudmiseni hoiused. Kodumaine laenukate oli piisav finantssektori poolt reaalsektorisse vahendatud krediidi finantseerimiseks. Välismaist ressursi kaasati välisvõlakohustuste tagasimaksmiseks ja finantssektori tegevuse laiendamiseks Lätis ning Leedus.

VÄLIS- JA SISENÕUDLUS

Koos maailmamajanduse kasvu aeglustumise ja rahvusvaheliste kaubavoogude vähenemisega aeglustus 2001. aastal märkimisväärselt ka Eesti ekspordi kasv. Kaubaekspordi nominaalkasv vähenes 3,6%ni. Kõige teravamalt peegeldas välismaise nõudluskeskkonna halvenemist madalama lisandväärtusega masinate ja seadmete allhangete vähenenud maht – 2001. aastal kahanes masinate ja seadmete reeksport 7%. See oli otseselt seotud langusega Põhjamaade peenelektroonikatööstuses. Ent kuigi ekspordi kasvutempo aeglustus, suutsid Eesti ettevõtted keskmiselt oma konkurentsivõimet nõrgenevatel välisurgudel isegi suurendada.

Ehkki ekspordi kasv aeglustus enamikus tööstusharudes, oli areng kaubagrupiti küllaltki erinev. Näiteks toiduainetööstus suutis 2001. aastal ekspordit isegi varasemast kiiremini suurendada. Soodne välisnõudlus oli selles harus seotud eelkõige taastuva nõudlusega idaturul. Toiduainete väljavedu otse Venemaa turule kasvas 87% ning ekspordi osakaal toiduainetööstuse kogutoodangus suurenes 2001. aastal 1,2 protsendipunkti võrra – 28,6%ni. 2001. aastal jätkus ka toiduainete ekspordikvootide suurenemine Euroopa Liitu – osa tootegruppide kvoodid kasvasid isegi kuni kolmandiku võrra. Euroopa nõudluskeskkonna üldine halvenemine aasta teisel poolel ei võimaldanud eraldatud kvootide mahtu veel täielikult täita.

Vaatamata tootmise märgatavale langusele kõigis suuremates puitu eksportivates riikides, suurenes Eesti ekspordis märgatavalt keskmisest suurema lisandväärtusega puidutoodete (eelkõige mööbli) osakaal (vt joonis 2.2). See näitab, et varasemal aastal tehtud mahukad investeeringud annavad tulemusi.



Joonis 2.2. Otseeksporti nominaalkasv kaubagrupiti

Väliskaubandusaktiivsuse languse taustal jätkus teenuste ekspordi stabiilne kasv. Aastarvestuses ületas teenuste eksport 2000. a vastavate perioodide taseme ligikaudu 10%. Kasvu taga oli eelkõige ehitus- ja äriteenuste ekspordi suurenemine enam kui kolmandiku võrra. Transiitkaubanduses ei põhjustanud Venemaa-poolsed administratiivsed sammud kütuseveo soodustamiseks läbi Venemaa sadamate (2001. aastal alandati raudteetarifeid ekspordil kohalike sadamate kaudu) ning uute sadamate valmimine Venemaa loodeosas kardetud tagasilööki.

Vaatamata Eestit külastavate turistide koguarvu mõningasele langusele 2001. aastal (kokku külastas riiki ligikaudu 3,7 miljonit turisti), jätkus reisiteenuste ekspordi kasv kahe eelnenud aastaga võrreldavas tempos. Selle tagas turistide keskmise reisikestuse pikenemine, mis kajastus eelkõige majutusasutuste käibe kiires kasvus – aastaga suurenes lisandväärtus hotellide ja restoranide tegevusalal 8,8%.

Välisnõudluse kasvutempo aeglustumisele reageeris adekvaatselt ka sisenõudlus, suurenedes üheksa kuu kokkuvõttes rohkem kui protsendipunkti võrra aeglasemalt kui 2000. a samal perioodil. Toimus ka märkimisväärne struktuurimuutus – sisenõudluse kasv rajanes peamiselt investeerimisaktiivsuse kasvul. Seda soodustasid ettevõtete vabade tootmisressursside ammendumine ning head laenuitingimused. **Aasta kokkuvõttes ületas investeringute osakaal taas 25% SKP suhtes.** Era- ja avalikus tarbimises kasv pidurdus. Eelkõige hoidsid eratarbimist tagasi aasta alguses välissurve toel kiirenenud inflatsioonitempo ning palgatulu ja riigieelarvest saadavate siirete suhteliselt aeglane suurenemine.

Investeerimisaktiivsuse ja laenuõudluse kasv kajastus kogu 2001. a jooksul ka SKP tootmise poolel. Finantsvahenduse kasv edestas 2001. aastal SKP kasvu 3,6 protsendipunkti võrra. SKP kasvust 3,5 protsendipunkti kiirem töötleva tööstuse kasv näitas eelkõige seda, et otseeksporti konkurentsivõime on säilinud (vt tabel 2.1).

Tabel 2.1. Lisandväärtuse muut tegevusalati 2001. aastal

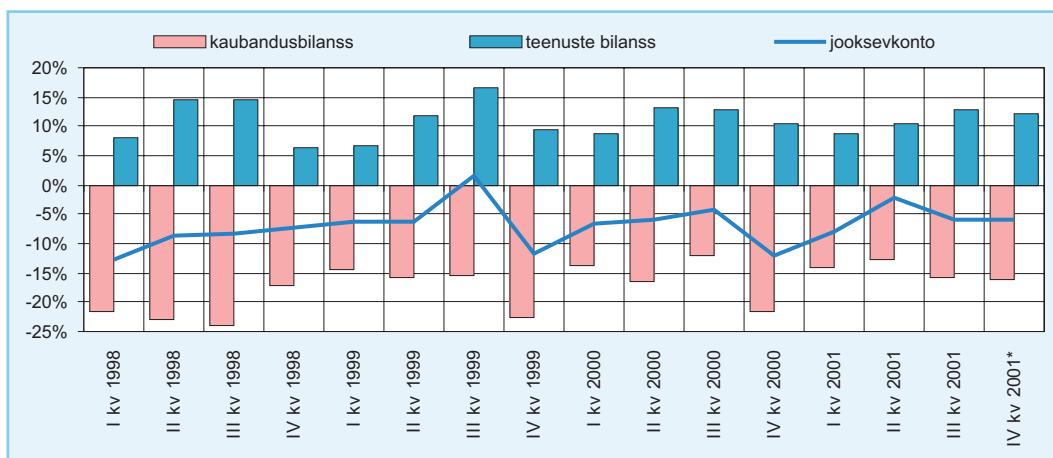
Põllumajandus, jahindus	5,3%
Metsamajandus	1,8%
Kalandus	5,0%
Mäetööstus	6,0%
Töötlev tööstus	7,9%
Energeetika, gaasi- ja vesivarustus	0,3%
Ehitus	5,5%
Hulgi- ja jaemüük	6,5%
Hotellid ja restoranid	8,8%
Veondus, laondus, side	6,8%
Kinnisvara-, üürimis- ja äriteenindus	5,5%
Finantsvahendus	9,0%
Riigivalitsemine	0,8%
Haridus	1,1%
Tervishoid ja sotsiaaltöö	-2,8%
Muud teeninduse liigid	2,9%
SKP kokku	5,4%

Tööturul tähistas 2001. aasta tõenäoliselt enam kui kümme aastat väldanud siirdeprotsessi lähenemist lõpule. See kajastus nii tööhõive tasemes kui ka tööpuuduse üldmahus. Praktiliselt esimest korda pärast taasiseseisvumist kasvas aasta kokkuvõttes tööga hõivatud inimeste arv ja tööpuudus vähenes hinnanguliselt 1,1 protsendipunkti võrra – 12,6%ni. Edaspidi peaksid tööpuuduse näitajad varasemast selgemalt järgima majanduse tsüklilist arengut.

FINANTSEERIMINE JA SELLE KATTEALLIKAD

Vaatamata investeerimisaktiivsuse kasvule oli vajadus kaasata Eesti majandusse välismaist finantsressurssi 2001. aastal sama suur kui aasta varem, sest säästmise ja investeringute puudujääk ei muutunud, st jooksevkonto puudujääk säilis SKP suhtes 2000. a tasemel – 6,5% (vt joonis 2.3).

Säästmine suurenes eelkõige valitsussektori tasandil (1,2 protsendipunkti võrra SKP suhtes), kus saavutati esmakordselt pärast 1997. aastat taas eelarve ülejääk. Erinevalt valitsussektorist suurendasid



Joonis 2.3. Jooksevkonto ja selle osabilansid

* hinnangulised andmed

eraiikud oma kulutusi 2001. aastal rohkem kui kasvasid nende sissetulekud. Eratarbimise täiendavaks katteallikaks olid eelkõige pangalaenud, mille hind langes taasiseseisvusaja madalaimale tasemele.

Peale valitsussektori suurendas 2001. aastal säästmist ka ettevõtlussektor. Vaatamata ekspordivõimaluste ahenemisele, suutsid ettevõtted hoida kulutusi kontrolli all ning efektiivsust tõstes suurendada ka kasumlikkust. Kõige otsesemalt viitab sellele investeerimistulude kasvanud väljavool jooksevkonto kaudu – 2001. aastal ulatus see 7,8 mld kroonini, millest ligikaudu pool investeeriti tagasi Eesti majandusse.

Lisaks laenudele kodumaisest finantssektorist olid ettevõtluse finantsressursi vajaku peamiseks katteallikateks 2001. aastal otseinvesteeringud. Kogu 2000. a jooksul ja 2001. a esimesel poolel aktiivselt toimunud reaalsektori otselaenamine pidurdus aasta teisel poolel. Otseinvesteeringute brutosissevool ületas esimest korda pärast taasiseseisvumist 9 miljardi krooni taseme. Otseinvesteeringute netosissevool (6,11 miljardit krooni) kattis praktiliselt kogu jooksevkonto puudujäägi, mis oli 6,16 mld krooni.

Pangasektor jätkas oma tegevuse laiendamist Lätis ja Leedus. Seetõttu suunati osa välismaalt kaasatud kapitalist taas Eestist välja. Tänu paranenud finantsseisule ja välisressursi kättesaadavusele laiendas välisriikides oma tegevust ka tööstussektor. Kõige selle tulemusena saavutasid 2001. aastal senise kõrgeima taseme ka Eesti ettevõtete otseinvesteeringud välismaale, ületades 3 miljardit krooni.

Et Eesti ettevõtete majandustegevuse laiendamine Lätis ja Leedus toimus peamiselt välisressursi arvel, kasvas 2001. aastal taas ka majanduse välisvõlakoomus. Aastaga suurenes välisvõlg 7,4 mld krooni võrra (60,7%le SKP suhtes). Samal ajal jäi netovõlgnevus suhtena SKPsse aga praktiliselt muutumatuks.

VALITSUSSEKTOR

2001. aastal saavutas valitsus oma peamise eelarvepoliitilise eesmärgi – esmakordselt pärast 1997. aastat oli üldvalitsuse eelarve taas ülejäägiga, mis aasta kokkuvõttes ulatus 0,4%ni SKP suhtes. Ülejääk saavutati tänu prognoositust paremale maksude laekumisele ja rangele kulutuste juhtimise poliitikale keskvalitsuse tasandil. Aasta kokkuvõttes laekus valitsussektori eelarvesse maksutulud 2% plaanitust enam. Samas oli ka nominaalne majanduskasv hinnanguliselt 1 protsendipunkti võrra suurem kui eelarve koostamise ajal prognoositud. Seega oli suurem maksu-

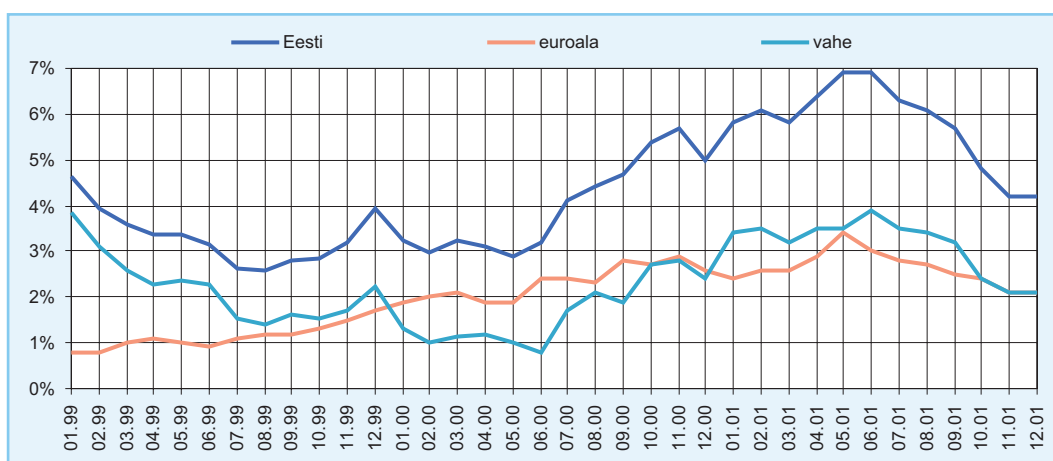
laekumine lisaks aktsiiside efektiivsemale kogumisele seotud ka üldise maksubaasi oodatust kiirema kasvuga. Tasakaalule orienteeritud eelarvepõhimõtete järgimine toetas sisenõudluse stabiilset arengut.

Erinevalt keskvalitsusest kasvas kohaliku tasandi eelarvete puudujääk 0,6%ni SKP suhtes. Seejuures suurenesid kulutused aastaga ligikaudu 40%. Jooksevtuludest suuremaid kulutusi finantseeriti peamiselt ühekordsetest erastamistest laekunud kapitalituludest. Seetõttu ei toimunud märkimisväärset valitsus-sektori võlakoozumise kasvu ning suhtena SKPsse see isegi alanes 0,3 protsendipunkti võrra – 4,8%ni.

INFLATSIOON

Hindade arengut mõjutavad Eestis kaks peamist tegurit – välismaalt sisseostetud kaupade hinna muutus ja erinevast tootlusest tingitud hindade kiirem kallinemine suletud sektoris võrreldes avatud sektoriga. 2001. aasta võib sisseostetud kaupade hinnamuutuse osas jagada kaheks – aasta alguses leidis Eestis aset välisteguritest (eelkõige toiduainete kallinemine) tingitud hinnakasvu tempo märkimisväärne kiirenemine, aga alates III kvartalist hakkas välise hinnasurve vaibumisel langema ka Eesti inflatsioonitempo. Seejuures järgis Eesti hinnakasv ankurvaluuta piirkonna majanduste (euroala) vastavat näitajat ligikaudu kuupikkuse viitajaga – saavutas maksimumi juunis ning seejärel alanes küllaltki kiiresti kuni aasta lõpuni. **Inflatsiooni selline areng kinnitab, et Eesti majandus on nii kaubandus- kui ka finantssidemete kaudu muu Euroopaga äärmiselt tihedalt seotud.** Aasta kokkuvõttes kasvasid tarbijahinnad 5,8%, detsembriks alanes 12 kuu hinnakasv 4,2%ni.

Lisaks välismaisele hinnasurvale mõjus 2001. a alguses Eesti hindu tõstvalt ka riigisisene majanduse areng koos mitmesuguste administratiivsete aktsioonidega. Üle kahe aasta tõusis 26% elektrienergia hind. Lisaks kallinesid ka soojusenergia ning ühisveonduse piletid. Välisele toiduainete hinnasurvale lisandus ka kodumaisest vähenenud pakkumisest tulenenud piimatoodete hinnakasv. Viimane oli eelkõige seotud taas kasvanud ekspordivõimalustega nii ida- kui ka lääneturule, mis osutusid kohati kodumaistest tootmisvõimsustest suuremaks. Kõige selle tulemusena oli Eesti ja euroala hinnakasvude vahe suveks viimaste aastate suurim – 3,9 protsendipunkti, kuid alanes sisemaise tasakaalu säilimise toel aasta lõpuks uuesti hinnangulise tasakaalutaseme lähedale – 2,1 protsendipunkti (vt joonis 2.4).



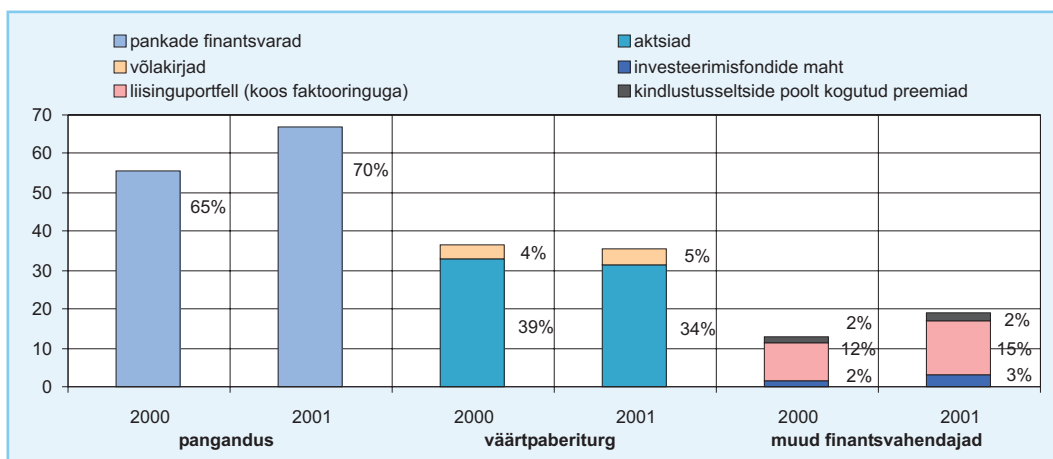
Joonis 2.4. Eesti ja euroala 12 kuu tarbijahindade kasv

FINANTSSEKTOR

2001. aastal jätkas finantssektor stabiilsel alusel. Viimase nelja aasta jooksul on stabiilselt jätkuvalt suurenenud. Seda on toetanud eelkõige panganduse konsolideerumine ja strateegiliste

tuumikinvestorite kaasamine. **Panganduses** avaldub see pankade kasumlikkuse kasvus, mida on toetanud juhtimise ja riskihalduse paranemine. Samuti iseloomustab pangandust kõrge kapitaliseeritus ja likviidsus. Ka **kindlustussektori** tugevnemise märksõnadeks on konsolideerumine ja strateegiliste tuumikinvestorite kaasamine, mislääbi on suurenenud kasumlikkus ja efektiivsus. **Väärtpaberitur** arengut on toetanud paranenud seadusandlik raamistik ja järelevalve ümberkorraldamine.

Eesti finantssektori struktuuri iseloomustab suurte finantsgruppide domineerimine, mille keskseks institutsiooniks on kommertsbank. Kontsernide poolt pakutavad teenused hõlmavad lisaks klassikalistele pangateenustele ka liisingifinantseerimist, elukindlustust, väärtpaberivahendust ja investeerimisfondide haldust. 2001. aastat iseloomustab finantssüvenemise kiirenemine pangavälises finantsvahenduses ehk peamiselt kontsernide tütarettevõtetes. Kui pankade varade suurenemine ületas nominaalse majanduskasvu 4%, siis liisingu- ja faktooringuportfelli kasv oli peaaegu 27% ning investeerimisfondide varade oma isegi rohkem kui 92% majanduse nominaalkasvust suurem (vt joonis 2.5). Kontsernisisese tööjaotuse optimeerimisest annab tunnistust mõningate pangalaenutoodete kasutuselevõtt liisingufirmades. Pangavälise finantsvahenduse kiiremat arengut on toetanud erinevate finantsteenuste laialdane kasutamine ettevõtete poolt ning laenuitingimuste soodsamaks muutumine eraisikute jaoks.



Joonis 2.5. Eesti finantsvahendajate struktuur (mld kr ja % SKP suhtes)

PANGANDUS

Institutsionaalne areng

Pankade arv aruandeperioodil ei muutunud, endiselt jagavad turgu kuus krediidasutust – AS Eesti Ühispank, AS Eesti Krediidipank, AS Hansapank, AS Preatoni Pank, AS Sampo Pank ja Tallinna Äripanga AS. Ainsa välismaise krediidasutuse filiaalina jätkab tegevust Nordea Bank Finland Plc Eesti filiaal. Aasta lõpul kuulus välisomanikele üle 85% pankade aktsiakapitalist (vt tabel 2.2).

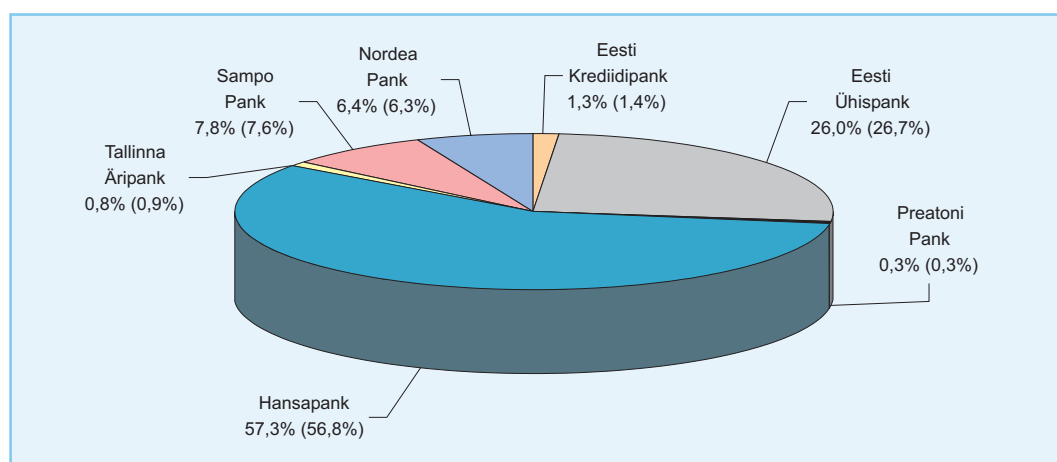
Välisriikide krediidasutuste esinduste arv 2001. aastal aga kahekordistus. Senistele esindustele – Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (Saksamaa), Osuuspankkien Keskuspankki OYJ (OKOBANK; Soome) ja Svenska Handelsbanken (Rootsi) – lisandus kolm uut. Oma ukseid avasid kahe Saksa panga – Norddeutsche Landesbank Girozentrale (Nord LB) ja Vereins- und Westbank AG – esindused ning Läti suurima panga – Parekss Banka esindus. 2002. a veebruaris lisandus International Bank of St Petersburg Eesti esindus.

Tabel 2.2. Eesti krediidasutuste omanikud (%)

	31.12.98	31.12.99	31.12.00	31.12.01
Vabariigi Valitsus sh kohalikud omavalitsused	0,45	0,27	0,01	0,00
Eesti Pank	13,14	11,37	0,00	0,00
Välisriikides registreeritud krediidasutused	45,50	52,58	66,99	63,28
Välisriikides registreeritud investeerimisfondid/finantsasutused ¹	2,18	1,94	0,51	17,18
Välisriikide muud juriidilised isikud	7,32	7,03	16,21	5,15
Eestis registreeritud krediidasutused	1,46	4,62	0,63	0,09
Eestis registreeritud finantsasutused	0,74	0,34	0,15	0,36
Eestis registreeritud äriühingud	20,05	10,12	5,99	5,08
Eestis registreeritud mittetulundusühingud	0,04	0,07	0,02	0,03
Eesti füüsilised isikud	8,39	10,84	9,06	8,53
Välisriikide füüsilised isikud	0,49	0,68	0,20	0,14
Muud aktsiad (eelisaktsiad)	0,24	0,13	0,23	0,16

¹ 2001. aasta lõpu seisuga kajastuvad kirjel lisaks välisriikide investeerimisfondidele kindlustusseltside ja investeerimisühingute osalused, mis sisaldasid eelnevatel aastatel välisriikide muude juriidiliste isikute all.

Pangandusturu jaotuses 2001. aastal märkimisväärseid korrektsioone ei toimunud. Hansapanga ja Eesti Ühispanka valduses on 83% sektori koguvarast. Kahe suuropanga mitmes tegevusvaldkonnas pakuvad arvestatavat konkurentsi Sampo Pank ning Nordea Panga filiaal, mis mõlemad kindlustasid oma positsioone, pakkudes klientidele personaalsemat lähenemist (vt joonis 2.6).



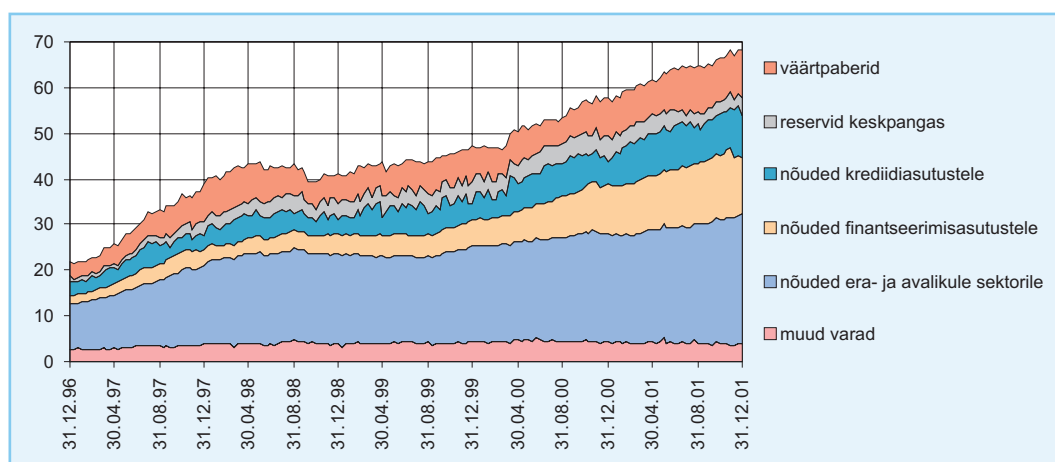
Joonis 2.6. Pankade turuosad 2001. aasta lõpul (sulgudes turuosad 2000. aastal)

Kui kodumaine pangandusturg oli stabiilne, siis naaberriikides võideti turuosa juurde. Mais omandas Hansapank Leedu Hoiupanga (Lietuvos Taupomasis Bankas) ning laiendas selle kapitali. Detsembris müüdi Hansa Capitalile kuulunud Läti liisingutütarettevõtte SIA Hansa Lizings Hansapanga Läti tütar-pangale Hansabanka.

Reitinguagentuuride tõusnud hinnangute kaudu sai Eesti pangandus 2001. aastal taas rahvusvahelise tunnustuse osaliseks. Veebruaris tõstis Standard & Poor's Eesti Ühispanka avalikul informatsioonil tugineva (pi) pikaajalise kohaliku valuuta krediidireitingu tasemele BBBpi. Selle aluseks oli Skandinaaviska Enskilda Bankeni osaluse suurenemine Ühispangas ning panga ulatuslik restruktureerimine ja laenuportfelli puhastamine. Aprillis kohandas Moody's Investors Service vastavalt meetodika ulatuse ja definitsiooni täpsustumisele Eesti Ühispanka, Hansapanga ja Sampo Panga finantstugevuse reitingut. Uueks tasemeks sai C. 2002. a jaanuaris andis Moody's Hansapangale uue võlakohustuste reitingu A2 varasema Baa1 asemel.

Pankade varad ja kohustused

Aktiivse laenugevuse tulemusena suurenesid pankade varad 2001. aastal üle 10,5 miljardi krooni. Detsembri lõpuks moodustasid krediidasutuste koondaktivad 68,4 miljardit krooni, millest kaks kolmandikku ehk 41 mld krooni olid laenu. Keskmiselt kasvas laenu maht 25%, kuid finantseerimisasutuste laenukasvu pidurdumine alates II kvartalist vähendas aastase juurdekasvu detsembris 19%ni (vt joonis 2.7).



Joonis 2.7. Pankade koondvarade struktuur (mld kr)

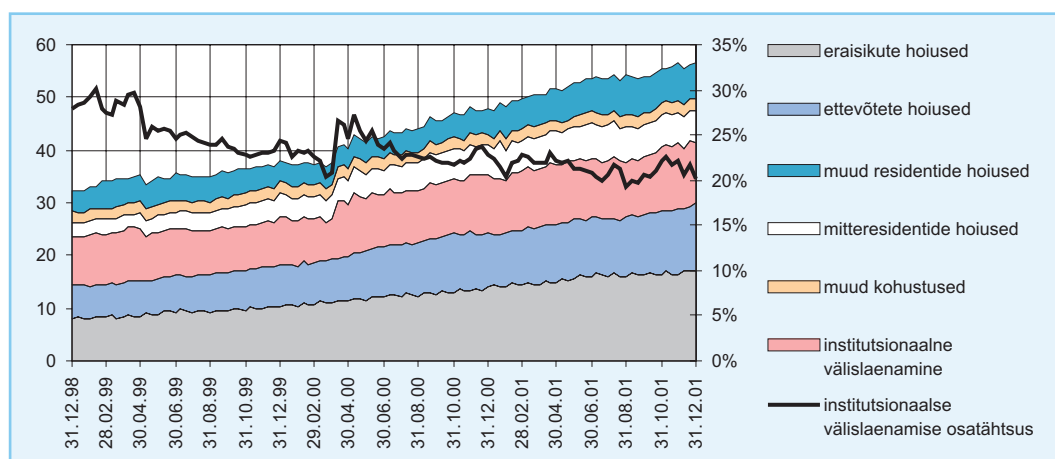
Laenuportfelli kujunemist iseloomustasid 2001. aastal pikaajalised, peamiselt kinnisvara soetamise ja arendamisega seotud laenu. Aasta lõpuks moodustasid kinnisvaralaenu pankade avaliku ja reaalsektori 28 miljardi kroonises laenuportfellis 40%. Juriidiliste isikute kinnisvaralaenu jääk oli seejuures 5,6 mld krooni ja eraisikute oma 6 mld krooni. Vaatamata viimaseil aastail toimunud eraisikute laenukoormuse kiirele kasvule, on see Eestis endiselt madal, ulatudes hinnanguliselt ühe kuuendikuni kasutatava olevast tulust. Arenenud tööstusriikides on see keskmiselt neli korda suurem. Seetõttu ei kujutanud 2001. aastal hoogustunud eraisikute laenuvõtmine otsest ohtu majanduse tasakaalule. Majandussektoritest finantseeriti 2001. aastal aktiivselt tööstust, kaubandust ja transiiti. Suletud sektoritesse – ehitus, energeetika, hotelli- ja restoraniteenindus – suunatud vahendid kahanesid võrreldes varasemate aastatega.

Laenuportfelli kvaliteet oli stabiilselt hea kogu aasta vältel ja seda vaatamata väliskeskonna ebakindluse suurenemisele seoses 11. septembri tragöödiaga USA-s. Üle 60päevased viivislaenu moodustasid keskmiselt 3% avaliku ja reaalsektori laenujäägist. Proviseeritud laenuõuded küündisid püsivalt vaid 2%ni laenuportfelist.

Normatiivse tegurina mõjutas **väärtpaberiportfelli** koosseisu välisvarade arvestatavuse piirmäära kehtestamine kohustuslike reservide nõude rakendamisel. Alates likviidsusportfelli võimaluse (välisvõlakirjade ja pöördrepodega kaetud kohustuslik reserv) kehtestamisest on pangad seda tarmukalt kasutanud, mis läbi võlakirjade osakaal krediidasutuste väärtpaberiportfellis kasvas kauplemise eesmärgil hoitavate aktsiate arvel.

Panganduse väärtpaberiportfelli struktuuri mõjutas selgelt ka Hansapanga laienemine Leetu ja Liietu Taupomasis Bankase (LTB) omandamise kaudu 2001. a mais. Tehingu tagajärjel suurenes tütar-ettevõtete aktsiaportfell kahekordseks ning seoses augustis toimunud LTB aktsiakapitali laiendamisega koguni neljakordseks võrreldes 2000. aastaga.

Kuigi **hoiuste** kasv aasta esimeses kolmes kvartalis aeglustus, toimus alates novembrist taas ajutine kiirenemine. Ressursside struktuuris suureneb jätkuvalt kohalike eraisikute hoiuste osakaal, mis 2001. aastal ületas 30% künnise. Kuigi aasta alguses tähtjaliste hoiuste osakaal kasvas, suurendas nende intresside alandamine taas nõudmiseni hoiuste osa 48%ni kõigist hoiustest. Vastukaaluks hoiuste kasvule kahanes institutsionaalsete väliskohustuste jääk viiendikuni pankade poolt kaasatud vahenditest. Esimesel poolaastal hangiti märkimisväärne osa välisressursse võlakirjadena, kuid teisel poolaastal kaldus vaekauss laenude kasuks (vt joonis 2.8). Eesti pangasektori usaldusväärset ja tugevust tõestab võime kaasata ressursse hoolimata väliskeskonna riskide suurenemisest.



Joonis 2.8. Pankade ressursside struktuur (mld kr, vasak telg) ja välislaenamise osatähtsus (parem telg)

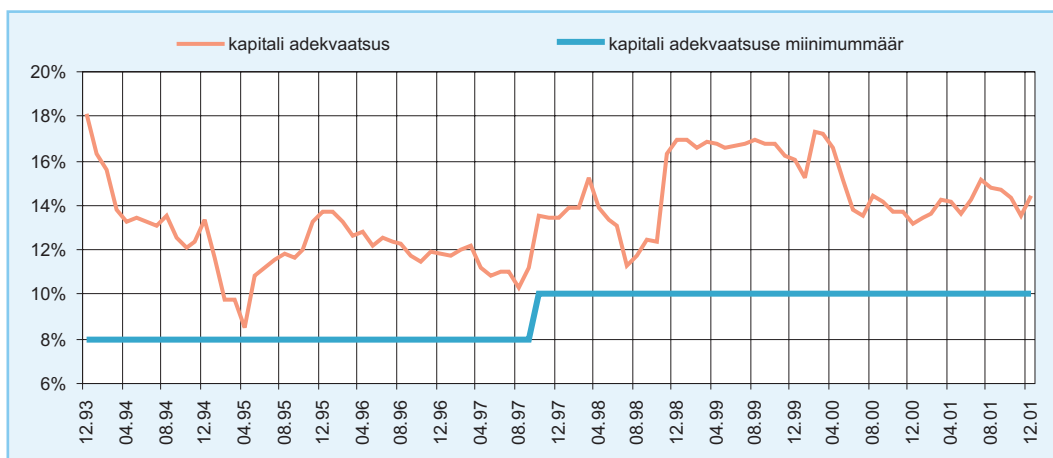
Tulukus ja riskid

Auditeerimata andmeil teenis pangasektor 2001. aastal rekordilise 1,69 miljardit krooni **kasumit**, millest pool saadi neljandas kvartalis seoses erakorralise tulu – Hansapanga grupisisesest tehingust tuleneva kasumi – realiseerimisega. Puhastulukus ületas 2000. a näitajat rohkem kui kaks korda, sest tulud kasvasid rohkem kui kulud – aastaga vastavalt 35 ja 46%. Ka arvestamata erakorralisest tulust tingitud hüpet, oli puhastulukus viimase kolme aasta kõrgeim – ligikaudu 15%. Üldine intresside langus toimus kokkuvõttes pankade kasumit toetavalt, kahandades intressikulusid intressituludest viiendiku võrra enam. Hinnavahe siiski vähenes ja seda eeskätt intressikandvate varade olulise kasvu tõttu, mis ületas intressikandvate kohustuste kasvu.

Kuigi pankade likviidsed varad on vähenenud ja positsioonid tähtaja järgi pingestunud, on pangasektori riskid tervikuna 2001. aastal alanenud, mida iseloomustab kapitali adekvaatsuse paranemine. Varasem likviidsete varade suhteliselt suur osatähtsus oli pigem probleemiks – tekkis olukordi, kus kapitali tootluse tagamiseks eelistati kõrgema tulususega ning riskantsemaid laenu- ja investeerimisprojekte. Lisaks pankade endi riskijuhtimise paranemisele on ka majanduskeskkonna stabiilsus positiivselt mõjunud pankade tuludele ja vähendanud nende riske.

Kapitali adekvaatsus tõusis 2000. a detsembri 13,2%lt 12 kuu möödudes 14,3%le (vt joonis 2.9). Põhjuseks oli siin asjaolu, et netoomavahendite juurdekasv ületas enam kui poole võrra riskiga kaalutud varade juurdekasvu. Omakapitali suurendasid allutatud laenud, laienenud aktsiakapital ja eelmiste perioodide kasum. Varade kategooriate järgi toimus suurim juurdekasv 50%lises riskikaalu vahemikus, mis viitab tagatud kinnisvaralaenude rohkele väljastamisele.

Seoses välisvarade arvestatavusvõimaluse kehtestamisega kohustusliku reservi täitmisel muutus 2001. aastal **likviidsuse struktuur**. Krediidiasutuste poolt Eesti Pangas deponeeritud vahendid vähenesid



Joonis 2.9. Pankade kapitali adekvaatsus (%)

välismaiste pöördrepose ning võlakirjade kasuks. Pankade likviidsus oli I poolaastal kõrge ning likviidsed varad hõlmasid keskmiselt 22% koguvarast. Aasta teisel poolel langes likviidsus allapoole viiendikku koguvarast, kuid stabiliseerus novembris-detsembris 19% tasemel.

Pankade varade poolel suurenes pikaajalise laenuportfelli osakaal, eeskätt kinnisvaralaenu osas. Kohustuste poolel jätkasid positiivse majandusarengu ja finantssüvenemise taustal kasvu peamiselt reaalsektori nõudmiseni hoiused. Nõudmiseni kohustused ületasid nõudeid seetõttu 30% ulatuses bilansimahust, 2000. aastal oli see näitaja 23%. Üle 2aastase tähtaja lõikes suurenes aga nõuete ülekaal 32%lt 37%le pankade koguvaradest.

Avatud valuutaposisioon kasvas 2001. aastal peamiselt laenu arvel, millest valdav osa on seotud euroga. Välisvaluutahoiuste osakaal vähenes kroonideposiitide kasuks, st seoses euro sularaha käibeletulekuga arvestati muudes valuutades hoiuseid rohkem ümber kroonideks kui eurodeks. Seetõttu oli välisvaluutahoiuste juurdekasv välisvaluutalaenu juurdekasvust väiksem. Aasta-aastalt on kasvanud bilansiväliste tehingute, eeskätt *swap*- ja *forward*positsioonide roll valuutariski maandamisel, kuigi nende suurusjärk pole bilansiliste tehingutega täielikult võrreldav.

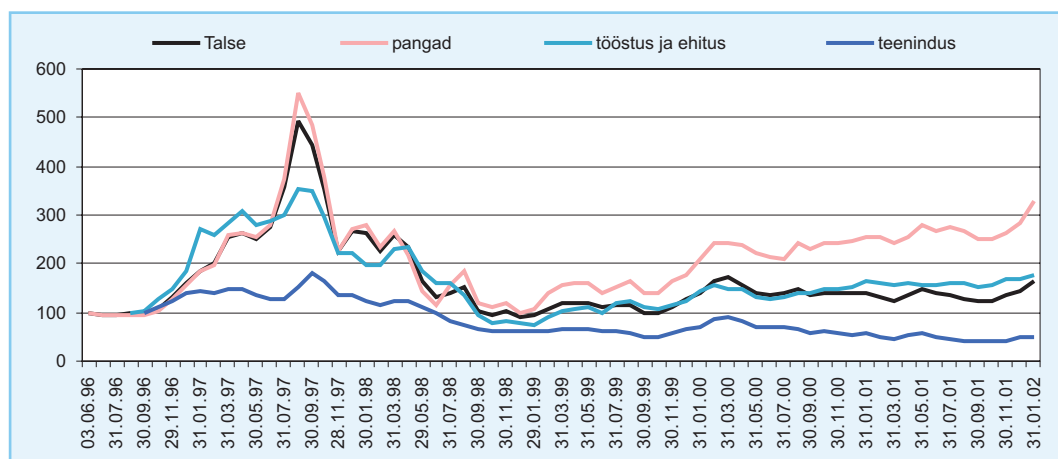
VÄÄRTPABERITURG

Võlakirjaturu kapitalisatsioon oli 2001. aastal suurem kui eelmisel aastal keskmiselt (vt tabel 2.3). Emissioonide maht peaaegu kahekordistus – 2000. aastal emiteeriti võlakirju kogumahus 3,96 miljardit krooni ning 2001. aastal 6,56 mld krooni. Maht suurenes tänu mitteresidentidele, kes emiteerisid 82% kõikidest võlakirjadest. 2001. aastal välja lastud võlakirjades toimus selge nihe kolmekuulise tähtajaga emissioonidelt kuni aastase tähtajaga emissioonide poole. Keskmine intress alanes aasta jooksul 5,3%lt 4,0%ni.

Aktsiaturg alustas 2001. aastat langusega, kuid aprillis algas tõus, mis kulmineerus mai lõpus börsiindeksi Talse aasta kõrgeima tasemega – 150,6 punkti. Suvel aktsiaturu käive soikus ning augustis hakkasid aktsiahinnad maailmamajanduse nõrkuse mõjul langema. Septembris maailma väärtpaberiturge raputanud USA-vastase terrorirünnaku mõjud viisid börsiindeksi aasta madalaimale tasemele, kuid seoses jätkuva majandussurutisega Ameerika Ühendriikides ja Euroopas hakkas arenevate turgude populaarsus IV kvartalis oodatava kõrgema tulususe tõttu kasvama. Selle mõjul algas Tallinna Väärtpaberibörsil novembris uus tõusutsükel, mis 2002. a alguses jätkus (vt joonis 2.10).

Tabel 2.3. Väärtpaberituru koondnäitajad (mld kr)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Väärtpaberituru kapitalisatsioon	3,2	13,4	24,5	15,1	34,3	37,0	36,8
sh mitteresidentsed investorid	31%	35%	39%	37%	63%	66%	62%
Instrumendid							
Aksiad	2,2	10,5	18,9	10,8	29,9	32,8	31,3
Võlakirjad	0,9	2,3	4,0	3,7	3,2	3,7	4,4
Investeeringufondide osakud ja aksiad	0,1	0,5	1,5	0,4	1,2	0,4	0,9
Märkimistunnistused	-	-	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2
Kogu turu käive	0,01	4,1	34,1	33,7	15,2	14,1	12,1
Tallinna Väärtpaberibörsi kapitalisatsioon	-	9,0	16,4	8,3	28,3	31,0	26,4
Tallinna Väärtpaberibörsi käive	-	2,3	22,0	13,4	4,5	5,5	4,1
Kogu turu kapitalisatsioon/SKP	8%	26%	39%	20%	45%	44%	39%
Kogu turu käive/kapitalisatsioon	3%	31%	139%	223%	44%	38%	33%
Börsi käive/kapitalisatsioon	-	26%	134%	161%	16%	18%	16%

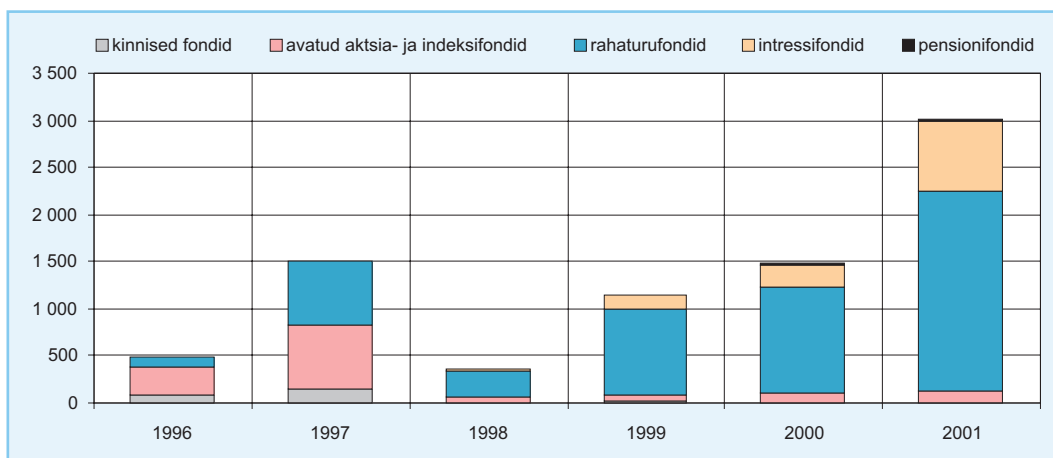


Joonis 2.10. Tase ja Tallinna Väärtpaberibörsil kaubeldavate aktsiate indeksid majandussektorite järgi (punkti)

2001. aasta veebruaris omandas Soome väärtpaberibörs Helsinki Exchange Group (HEX) strateegilise osaluse Tallinna Väärtpaberibörsi ASis eesmärgiga alustada Eesti väärtpaberitega kauplemist HEXi süsteemis ning teha sellega kauplemine Eesti börsil noteeritud väärtpaberitega välisinvestoritele lihtsamaks. Kauplemine Eesti väärtpaberitega algas HEXi süsteemis 25. veebruaril 2002. Olulisim muudatus on see, et hindade noteerimine ja kauplemine toimub nüüd paralleelselt nii Eesti kroonides kui ka eurodes, rahaliste kohustuste arveldamine aga endiselt Eesti kroonides. HEXi kauplemissüsteemi kasutuselevõtuga kaasneb Tallinna Väärtpaberibörsi reglemendi põhjalik muutmine, millega suurendatakse aktsiaturu läbipaistvust ja usaldusväärsust.

INVESTEERIMISFONDID

Investeeringufondide turg sisenes 2001. aastal kiire kasvu faasi, mille tulemusena fondide maht suurenes aastaga rohkem kui 1,5 miljardi krooni võrra (vt joonis 2.11). Intressifondide osatähtsus fondide kogumahus suurenes aastaga 17%lt 25%le, seda põhiliselt rahaturu- ja aktsiafondide arvel, mille osatähtsus on vastavalt 70 ja 4% fondide kogumahust. Intressifondide mõningane eelisareng on seotud nende kõrgema keskmise tulususega võrreldes rahaturu- ja aktsiafondidega.



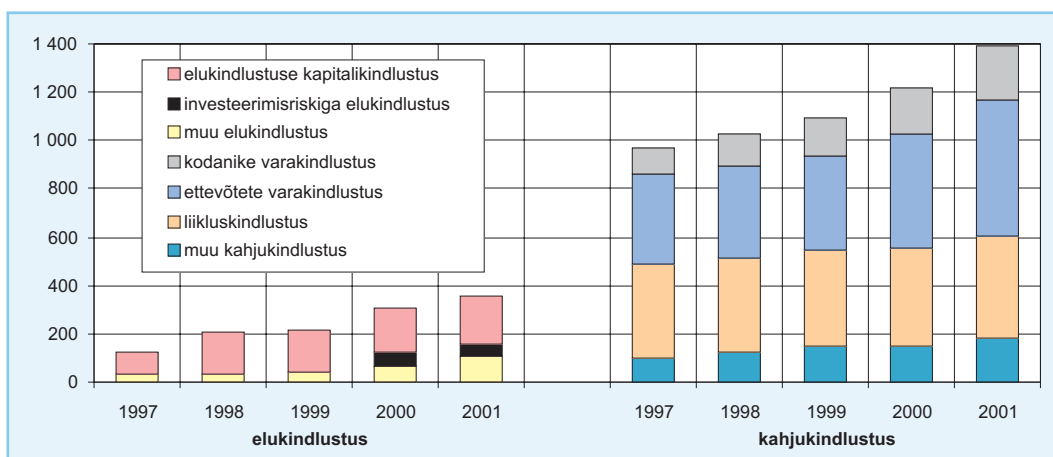
Joonis 2.11. Investeeringufondide maht ja struktuur (mln kr)

Investeeringufondide kasvuga on kaasnenud uute fondide moodustamine, millele on hoogu lisanud kogumispensionide seaduse vastuvõtmisega saanud selgus pensionifondide edasiste arengusuundade kohta. 2001. aastal loodi kuus uut investeeringufondi, millest üks küll lõpetas tegevuse veel enne aasta lõppu. Uutest fondidest kaks põhinevad Ameerika dollari instrumentidel, kaks on moodustatud vabatahtlike pensionifondidena ning üks on Läänemere piirkonnas tegutsevate aktsiaturgude baasil loodud fond. Samas pole vabatahtlike pensionifondide lisandumisega pensionifondide osatähtsus fondide kogumahus suurenenud, ulatudes pisut üle 1%.

KINDLUSTUSTURG

Kahjukindlustusturul jätkus ümberstruktureerumine, mille tulemusel üks seni valdavalt Eesti investorite omanduses olnud kahjukindlustusselts sai uue strateegilise välisomaniku. Muudatuste ühisjooneks on seni koos tegutsenud kahjukindlustusüksuste strateegiline eraldamine elukindlustusseltsidest. Omandisuhete muutumise tulemusena omavad mitteresidentidest strateegilise osalusega kahjukindlustusseltsid üle 85% kahjukindlustusturust.

2001. aastal kogusid kahjukindlustusseltsid preemiaid 1,39 miljardit krooni ehk 14% rohkem kui 2000. aastal. Enim suurenes sõidukite vabatahtlik kindlustus, mis andis 35% kogupremiatest. Hoolimata kinnisvara- ja laenu turu kasvust ei suurenenud varakindlustuse kogutud preemiate maht.



Joonis 2.12. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopremiad (mln kr)

Elukindlustusturg on stabiliseerunud. Kogutud preemiad kasvasid mõõdukalt kogu aasta jooksul. Elukindlustusseltsid kogusid preemiaid 360 miljonit krooni, mis on 17% rohkem kui 2000. aastal. Põhiline preemiate kasv toimus pensionikindlustuses, mille osatähtsus elukindlustuse kogupreemiates suurenes aastaga 13%lt 20%le. Muudest kindlustusliikidest on enam levinud kapitalikogumiskindlustus ja investeerimisriskiga elukindlustus, mis kogusid aastaga vastavalt 55 ja 15% elukindlustuse kogupreemiatest (vt joonis 2.12).

LIISING

Liisingfinantseerimine tegi 2001. aastal läbi tugeva kasvu, mis toetus põhiliselt sõiduautode ja kinnisvara liisimise suurenemisele. Selle tulemusena suurenes liisinguportfell aastaga 3,2 miljardi krooni võrra ning selle kogumaht ulatub rohkem kui 12,4 mld kroonini. Kinnisvaraliisingu ja spetsiaalsete järelmaksutoodete kiire arengu tõttu jätkus järelmaksuga müügi osatähtsuse suurenemine kapitalirendi vähenemise arvel. Paralleelselt liisingfinantseerimise kasvuga suurenes 2001. aastal märkimisväärselt faktooringuportfell – 900 miljonilt kroonilt 1,7 miljardi kroonini.

Liisitavaatest objektidest on endiselt kõige populaarsemad sõiduautod, mille osa liisinguportfellis ületab 30%. Sõiduautode kõrval on portfellis kasvanud kinnisvara osatähtsus, mis jääb pisut alla 30%. Majandussektoritest on liisinguportfelli jääki kõige enam suurendanud kinnisvara-, üürimis- ja äriteenindus, mille osatähtsus koguportfellis ulatub 22%ni, samuti tööstus ja veondus. Suur osa kinnisvaraliisingusse suunatud vahenditest on antud eraisikutele, kelle kinnisvaraportfell suurenes aastaga rohkem kui 400 miljoni krooni võrra – 1,2 miljardi kroonini. Siiski on selle osatähtsus portfellis tunduvalt väiksem kui eraisikute kinnisvaralaenude oma pangaportfellis.