

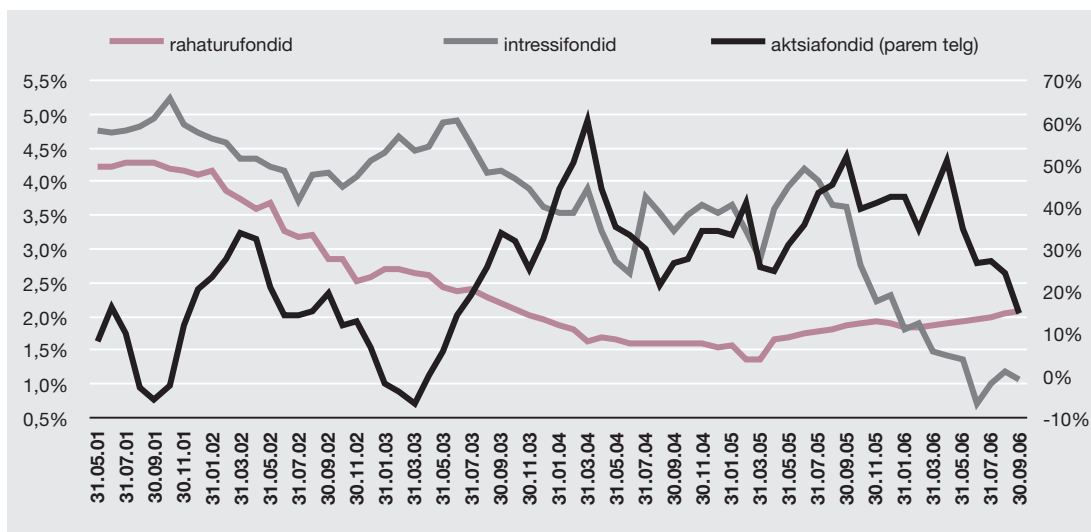
V MUUD FINANTSTURUD

INVESTEERIMISFONDID

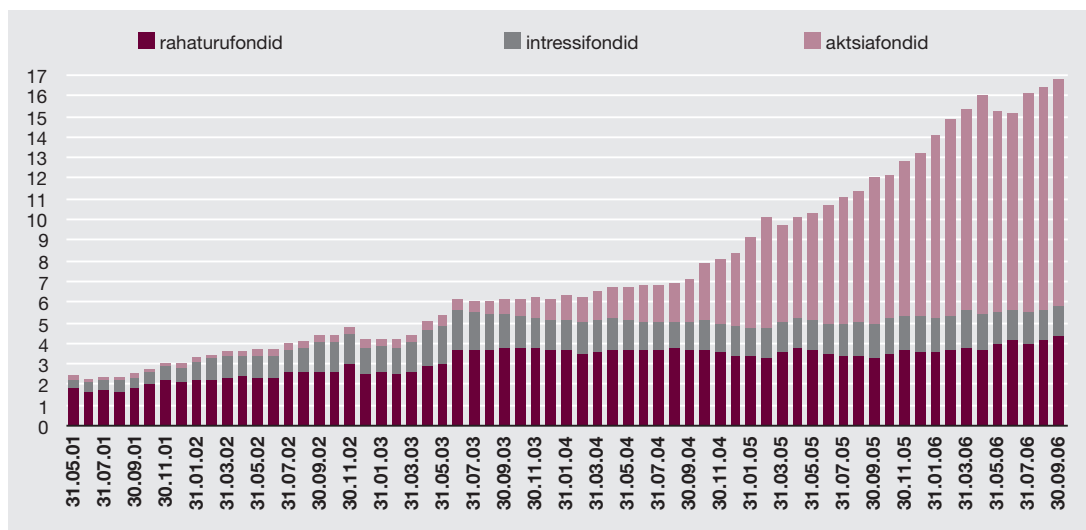
Investeeringufondide **tootlust** on 2005. aasta märtsi lõpust saadik mõjutanud põhiliselt baasintressimäärade tõus ja viimase paari aasta suurim korrektsioon aktsiaturgudel (vt joonis 5.1). Enim avaldas see mõju aktsiafondide tootlusele, mis vähenes 2006. aasta septembri lõpuks libiseva aasta arvestuses keskmiselt 15%ni. Baasintressimäärade kasvades tõusis ka rahaturufondide keskmine tootlus, mis septembri lõpu seisuga oli 2,1%.

Ühelt poolt kõrge võrdlusbaasi tõttu ning teisalt aktsiaturgude korrektsiooni mõjul mitu aastat väldanud investeeringufondide **varade kasv aeglustus**, ulatudes septembri lõpuks aasta arvestuses ligi 37%ni (vt joonis 5.2). Investeeringufondide varade maht küündis siiski septembri lõpus rekordilise 16,8 miljardi kroonini. Kõige enam mõjutas korrektsioon aktsiafonde, mille mahu kasv pidurdus poole aastaga viiekordselt – 54%ni. Vastukaaluks kiirenes baasintressimäärade tõusu mõjul rahaturufondide mahu aastakasv 30%ni, samas kui intressifondide varade maht on aastaga viiendiku võrra kahanenud.

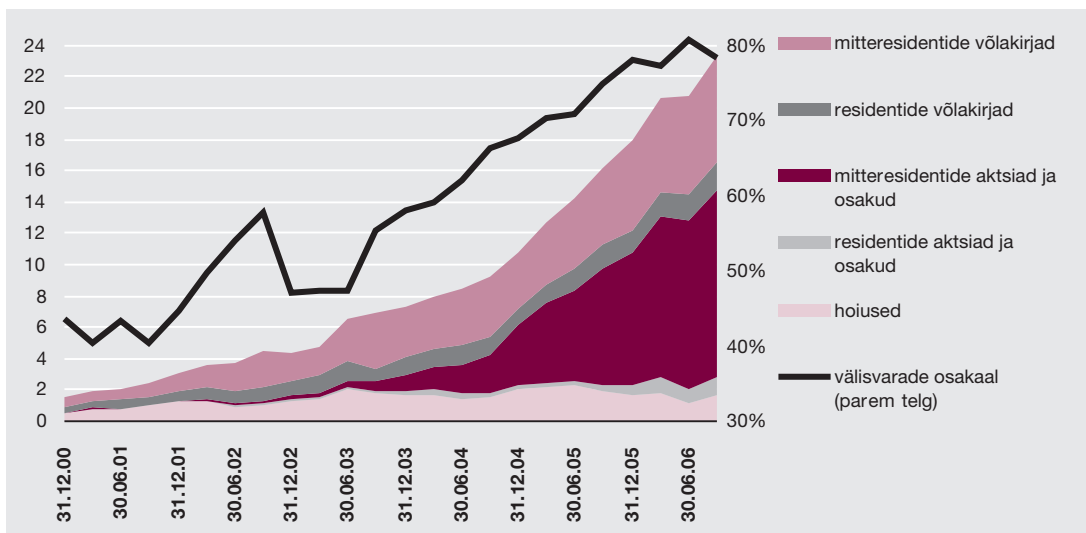
Nii nagu 2006. aasta I kvartalis, vähenes **välisvarade osakaal fondide varade mahus** ka III kvartalis. Septembri lõpus hõlmas see 78% (vt joonis 5.3). Välisvarade osakaal on vähenenud peamiselt seetõttu, et residentide aktsiatesse ja kohalikesse hoiustesse tehtud investeeringud on kahanenud. Investeeringud ELi turgudele kasvasid perioodi lõpuks taas 65%ni välisvaradest (vt joonis 5.4). Enim suurenesid viimase poole aasta jooksul investeeringud Venemaa ja ELi liikmesriikide, eriti Austria, Luksemburgi, Prantsusmaa ja Ungari turgudele, kuhu suunati 85% uute investeeringute mahust. Eesti aktsia-, võlakirja- ja fonditurule emiteeritud instrumentide kogumaht Eestis registreeritud investeeringu- ja pensionifondide varades moodustas jätkuvalt 12% ehk ligi 2,9 miljardit krooni. See on nominaalmahus veidi üle kümnendiku võrra rohkem kui 2006. aasta märtsi lõpus. Kuna börsil noteeritud väärtipaberite hulk on viimasel ajal kasvanud, on investeeringud kohalikesse aktsiatesse ja osakutesse suurenenud veerandi võrra, ulatudes septembri lõpus rohkem kui 1,1 miljardi kroonini.



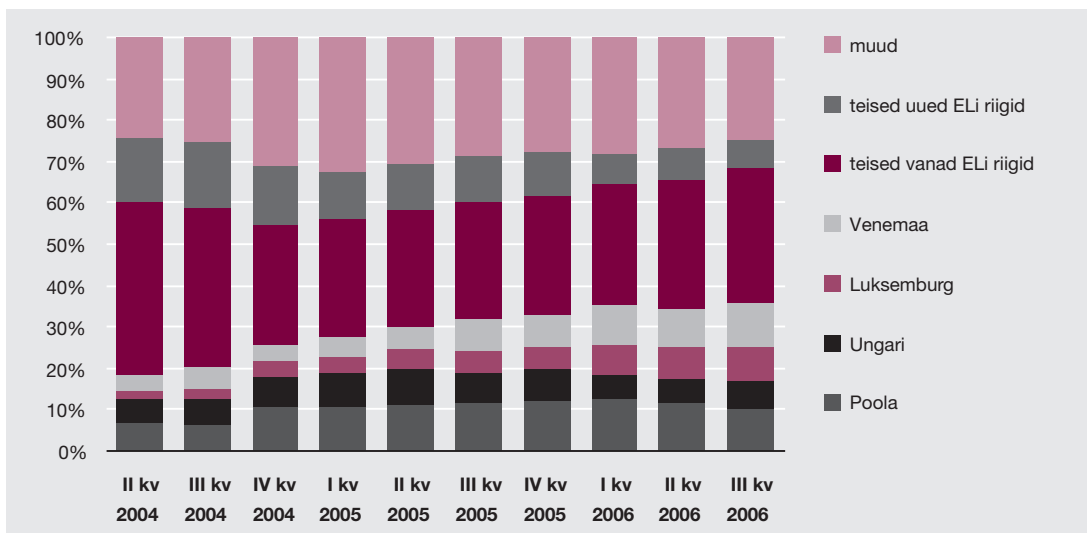
Joonis 5.1. Investeeringufondide keskmine tootlus



Joonis 5.2. Investeeringisfondide varade maht kuu lõpus (mld kr)



Joonis 5.3. Investeeringis- ja pensionifondide varade struktuur (mld kr) ja välisvarade osakaal (%)



Joonis 5.4. Investeeringus- ja pensionifondide välisinvesteeringud residentsuse järgi kvartali lõpus

Viimasel poolaastal lisandus avatud investeeringusfondide hulka **kaks uut aktsiafondi** – Hansa Kesk-Aasia Aktsiafond ja Hansa Ida-Euroopa Kinnisvara Aktsiafond. Vähemalt 50% Hansa Kesk-Aasia Aktsiafondi varadest investeeritakse Kesk-Aasia¹ aktsiatesse või samaväärsetesse kaubeldavatesse õigustesse, ülejäänud sama piirkonna emitentide hoiustesse ja rahaturuinstrumentidesse. Hansa Ida-Euroopa Kinnisvara Aktsiafondi varad paigutatakse Kesk- ja Ida-Euroopa² riikide väärtipaberitesse, sealhulgas vähemalt 50% ulatuses kinnisvarasektoris. Mõlema fondi baasväärting on euro.

2006. aasta kevadel **Balti riikide börside loodud ja ühiselt hallatava fondiinfo keskkonnas Fondikeskusega** oli oktoobri lõpuks ühinenud 113 üle Baltikumi teenuseid pakkuva fondi³. Sealhulgas on lisaks Balti riikides registreeritud fondidele Fondikeskuse vahendusel kättesaadavad ka 33 Luksemburgis ja 27 Soomes registreeritud fondi andmed. Fondikeskus loodi selleks, et avaldada Balti

riikides avalikult investeerimisosakuid pakkuvate fondide info ühtsetel alustel ja võrreldaval kujul.

PENSIONIFONDID JA -KINDLUSTUS

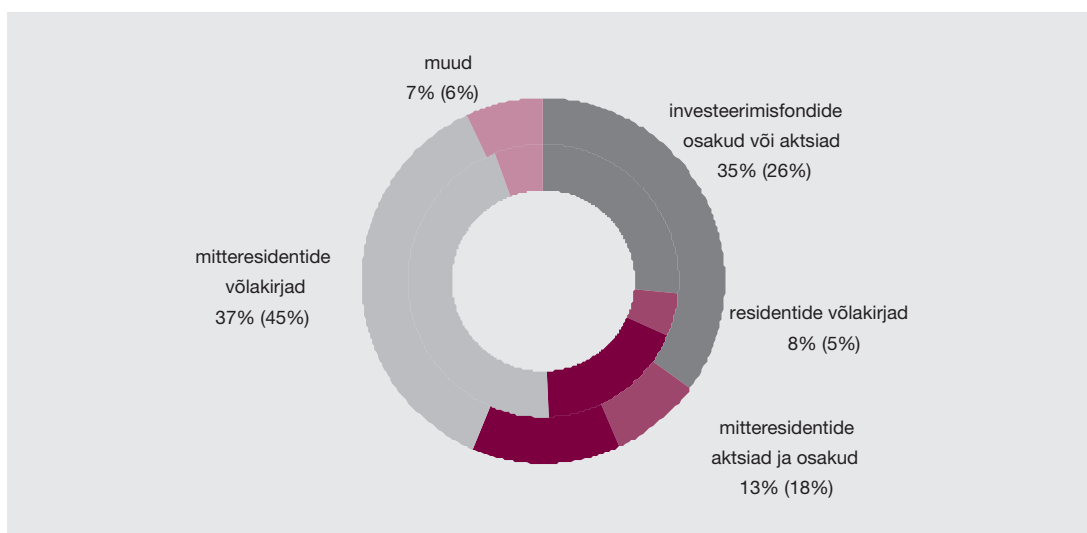
2006. aasta oktoobri lõpu seisuga oli **pensionisüsteemi teise sambaga** liitunud ligikaudu 517 000 inimest ehk umbes 64% tööealisest elanikkonnast. Teise samba fondide kogumaht kasvas viimase aasta jooksul 58% (2,4 miljardit krooni) ning oli septembri lõpus 6,6 miljardit krooni. Teise samba pensionifondide maht moodustas III kvartali lõpus 27,6% majapidamiste investeerimisfondidesse investeeritud finantsvaradest (aasta tagasi 25%; vt joonis 5.5).

Kolmanda sambaga oli 2006. aasta oktoobriks liitunud umbes 100 000 inimest ehk ligikaudu 12,3% tööealisest elanikkonnast. Kolmanda samba fondide kogumaht kasvas aastaga 75% ehk 251 miljonit krooni (2005. aasta septembris vastavalt 140% ja 195,6 miljonit krooni). Koos pensionikindlustusega

¹ Sh Kasahstan, Aserbaidžaan, Venemaa, Georgia, Usbekistan, Armeenia, Kõrgõzstan, Tadžikistan ja Turkmenistan.

² Sh 2004. aastal Euroopa Liiduga ühinenud riigid ning praegused ja tulevased kandidaatriigid.

³ Vt täpsemalt <http://www.baltic.omxgroup.com/market/?pg=funds>.



Joonis 5.5. Teise samba pensionifondide varade struktuur 30. septembril 2006 (sulgudes 30. septembril 2005)

oli kolmanda samba maht 2006. aasta II kvartali lõpuks ligikaudu 2,2 miljardit krooni, millest pensionifondid moodustasid 25%. Taas on suurenenud pensionikindlustuse osakaal, mis pool aastat tagasi moodustas 70% kolmanda samba struktuurist (vt ka joonis 5.6).

Pensionifondide **varade struktuur** on viimase aastajooksul veidi muutunud. Teise samba pensionifondide varade struktuuris on oluliselt suurenenud investeerimisfondide aktsiate ja osakute osakaal. Kui aasta tagasi oli see 26%, siis sellel aastal on fondidesse investeeritud 35% varadest. Samas on vähenenud nii aktsiate ja osakute kui ka võlakirjade osakaal. Varasemate perioodidega võrreldes on suurenenud residentide võlakirjade ning aktsiate ja osakute osakaal.

Ka kolmanda samba pensionifondide investeeringutes oli III kvartali seisuga oluliselt suurenenud investeerimisfondide aktsiate ja osakute osakaal – 33%lt 50%le. Eelkõige on see osakaal suurenenud võlakirjade arvel, mille osatähtsus on eelmise aasta sama

perioodiga võrreldes 14% vähenenud. Samuti on 5% vähenenud aktsiate osakaal varade struktuuris.

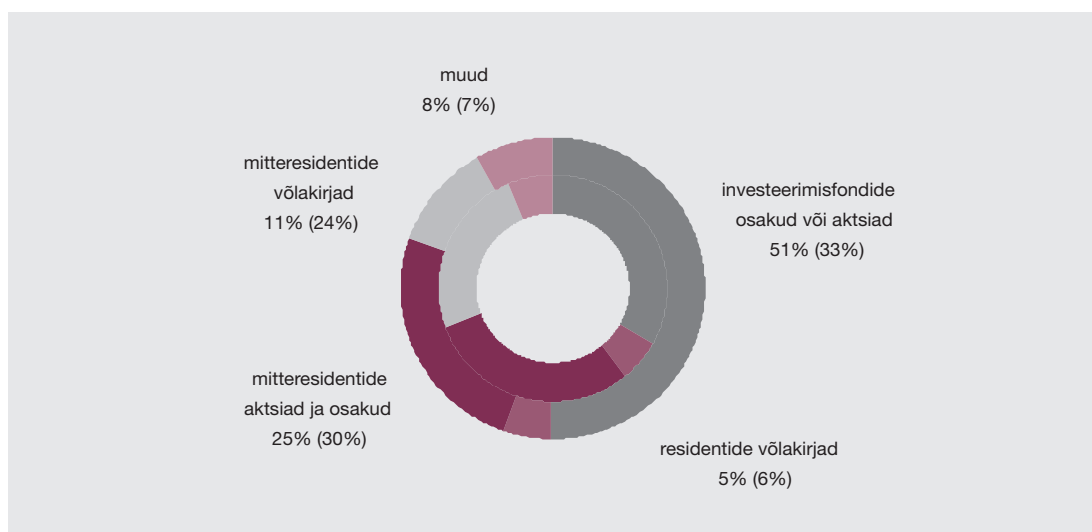
Nii nagu teise samba investeeringute puhul, on ka kolmanda samba puhul suurenenud mõnevõrra investeeringud residentide aktsiatesse ja osakutesse ning võlakirjadesse. Põhjuseks võib tuua viimasel ajal toimunud emissioonid kodumaisel aktsia- ja võlakirjaturul. Võrdluseks võib tuua, et kui 2005. aasta septembris oli kodumaiste aktsiate, osakute ja võlakirjade kogumaht 39 miljonit krooni, siis 2006. aasta septembris oli see 85 miljonit krooni (sh kodumaiste investeerimisfondide aktsiad ja osakud). Jätakuvalt suurenes kolmanda samba pensionifondide investeeringutes Lääne-Euroopa osakaal, mis tõusis aastatagusest 39%lt 2006. aasta III kvartali lõpuks 51%ni.

Ootuspäraselt mõjutas maikuine aktsiaturgude korrigeerimine enam kõrge riskiga fondide ning vabatahtlike **pensionifondide osakute puhaskäivituse** muutusi. Kuid vaatamata mõningasele langusele on enamiku fondide osakute puhaskäivituse saa-

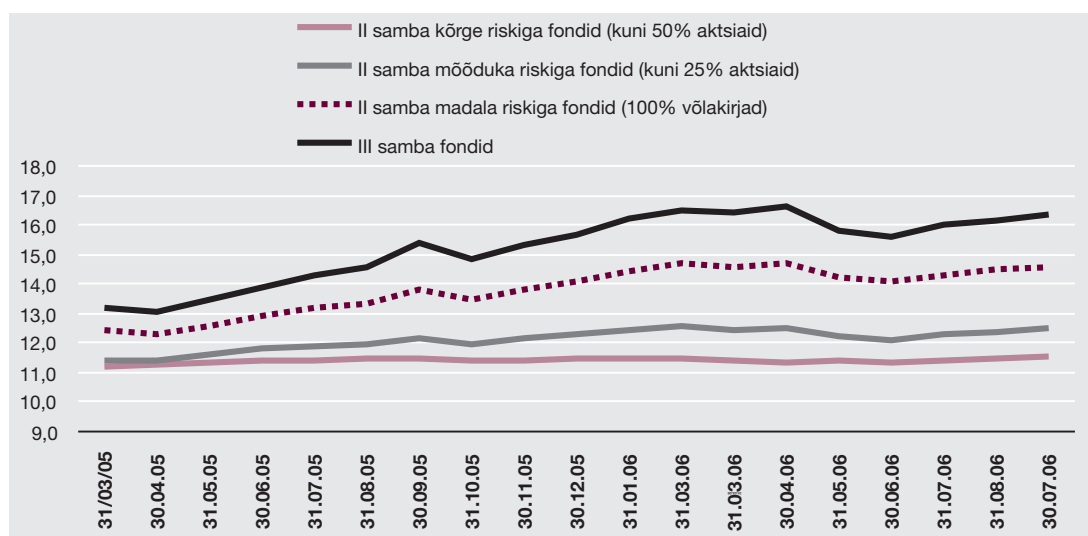
vutanud nelja kuu möödudes oma korrektsiooniel-
se taseme (vt joonis 5.7).

Maikuu sündmuste mõju on väga selgelt näha ka
pensionifondide **aastatootluse** näitajates. Kui mais

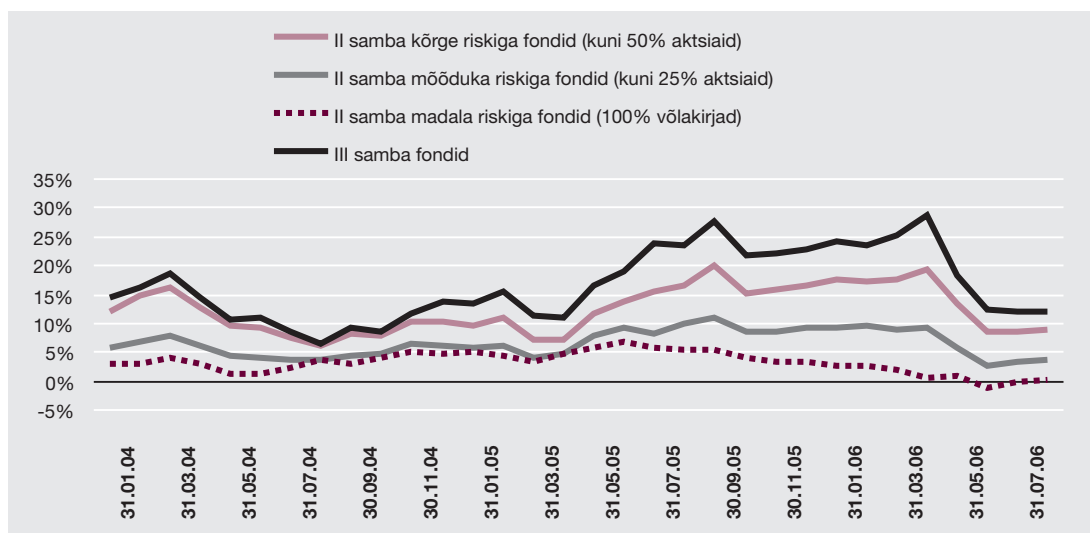
väheneva hakanud madala ning keskmise riskiga
fondide tootluse näitajad hakkasid augustis taas mõ-
nevõrra suurenema, siis kõrge riskiga ning vabataht-
like pensionifondide tootluse näitajad olid augusti
lõpu seisuga ainult vähenenud (vt joonis 5.8).



**Joonis 5.6. Kolmanda samba pensionifondide varade struktuur 30. septembril 2006
(sulgudes 30. septembril 2005)**



Joonis 5.7. Pensionifondide osakute puhasväärtus kuu lõpus



Joonis 5.8. Pensionifondide aastatootlus kuu lõpus

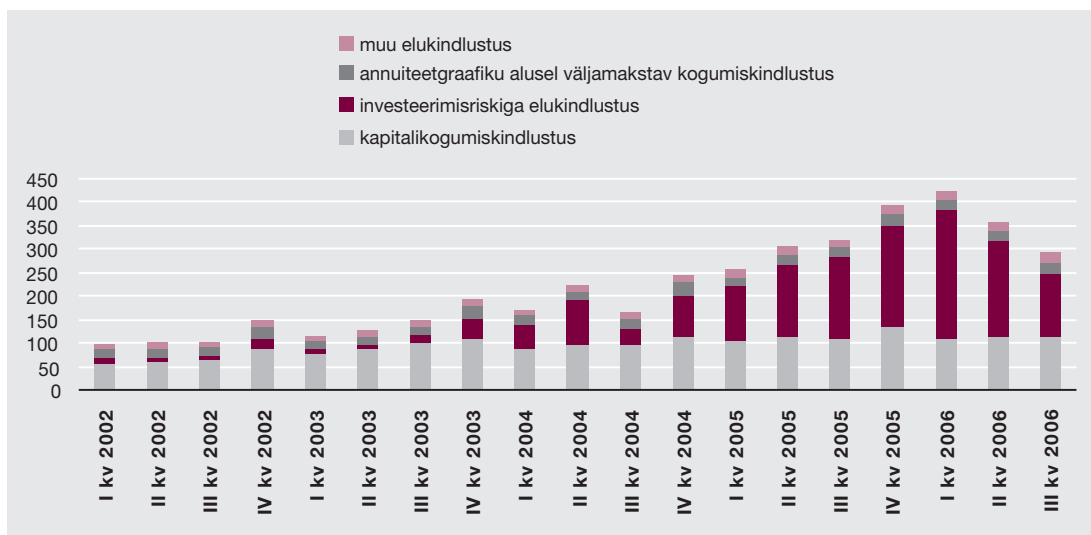
ELUKINDLUSTUS

Viimase aasta jooksul (2005. aasta III kvartalist 2006. aasta II kvartalini) on elukindlustusseltsid teeninud 82,8 miljonit krooni **kasumit**, mis on varasemast samaväärsest näitajast poole vähem. Kasumi languse peamiseks põhjuseks on selle aasta mais toimunud korrektsoon aktsiaturgudel, mis mõjutas negatiivselt ka elukindlustusseltside investeeringuid. Enamik Eesti elukindlustusseltsi lõpetas selle tõttu II kvartali kahjumiga. Elukindlustusseltside omakapitali tulukus oli 9% (2005. aasta lõpus 30,3%), mis on madalaim näitaja aastast 2003.

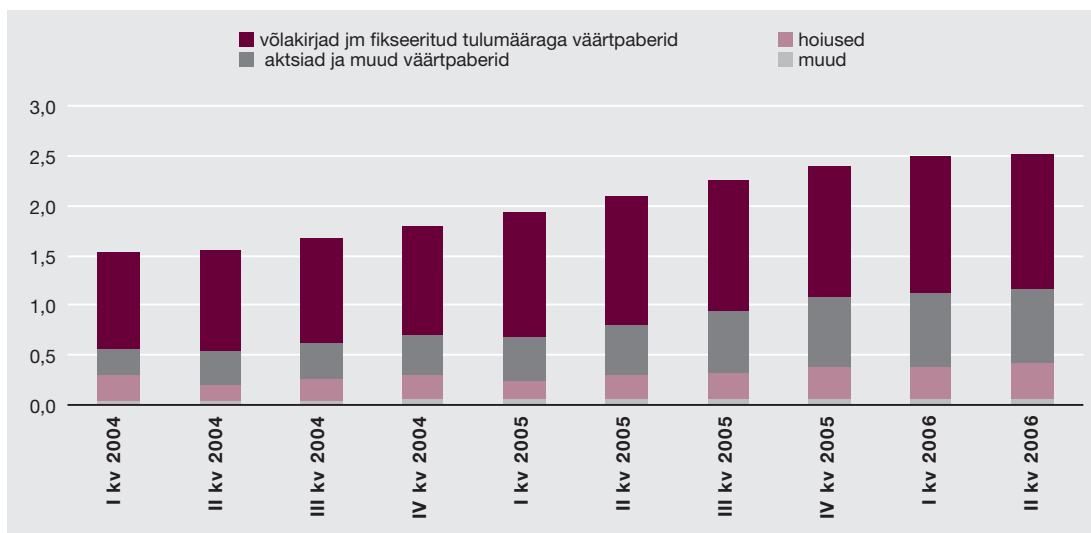
Elukindlustusturu **brutopreemiate** mahu aastakasv (2005. aasta IV kvartalist 2006. aasta II kvartalini) oli 30%. Kogutud brutopreemiate kogumaht oli 1,46 miljardit krooni (vt joonis 5.9). Kõige enam panustasid elukindlustuse brutopreemiate mahu kasvu jätkuvalt investeerimisriskiga elukindlustuslepingutega kogutud brutopreemiad, mis kasvasid aastaga 53%. Samas tuleb märkida, et see kasv tugineb taas peamiselt brutopreemiate mahu ebata-

valiselt hoogsale kasvule I kvartalis. Kui eelmises Finantsstabiilsuse Ülevaates jätsime õhku küsimuse, kas investeerimisriskiga elukindlustuse hüppelise kasvu puhul oli tegemist ühekordse sündmuse või pikemaajalise trendiga, siis nüüd võib kindlalt väita, et kevadine tõus oli ühekordne.

Elukindlustusseltside **investeeringud** on bilansis jaotatud kaheks – investeerimisriskiga elukindlustuslepingute investeeringud ning muude kindlustuslepingute katmiseks tehtud investeeringud (vt joonis 5.10). Muude kindlustuslepingute katmiseks tehtud investeeringute struktuur pole viimaste kvartalite jooksul kuigivõrd muutunud. 2006. aasta II kvartali lõpu seisuga oli nende investeeringute kogumaht 2,31 miljardit krooni, mis moodustas bilansimahust 55,4% (2005. aasta II kvartali lõpus 69%). Võrreldes aastataguse näitajaga on suurenenud aktsiate ja muude väärtpaberite osakaal ja seda peamiselt võlakirjade arvel. Kuid aktsiate osakaal on viimases kvartalis hakanud mõnevõrra vähenema, mis on suure tõenäosusega tingitud aktsiaturgudel toimunud korrektsooni tõttu.



Joonis 5.9. Elukindlustusseltside kogutud brutopreemiad (mln kr)



Joonis 5.10. Elukindlustusseltside investeeringute struktuur (mld kr)

Investeeringisriskiga elukindlustuslepingute investeeringud moodustasid II kvartali lõpus 38% elukindlustusseltside bilansimahust (aasta tagasi 27%). Valdav osa (84%) investeeringisriskiga elukindlustuslepingute investeeringutest tehti investeeringufondi osakutesse, millele järgnesid aktsiad (9%).

KAHJUKINDLUSTUS

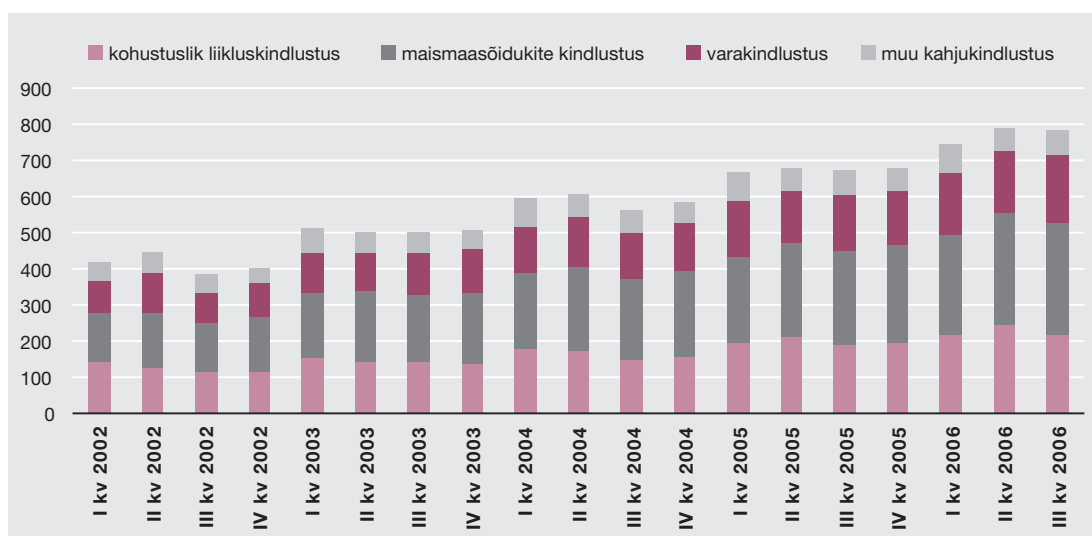
Kahjukindlustusturule sisenen 2006. aasta III kvartalis uus kahjukindlustaja – Hansa Varakindlustus. Hansapanga sõnul on varakindlustuse puhul tegemist strateegilise valdkonnaga, mida kavatsetakse lähiaastatel tõsiselt edasi arendada. Peamise edukutegurina tuuakse asjaolu, et Eestis kogutakse keskmiselt kaks korda vähem kindlustuspreemiaid elaniku kohta kui mujal Euroopas ning selles valdkonnas nähakse suurt kasvupotentsiaali.

Kahjukindlustusseltside aastane **kasum** 2006. aasta II kvartalis oli 625 miljonit krooni, mis oli aastata gusest näitajast 40% suurem. Omakapitali tulukus oli 2006. aasta esimesel poolaastal 36,6%. Kuna uus kahjukindlustusselts on turul tegutsenud vaid

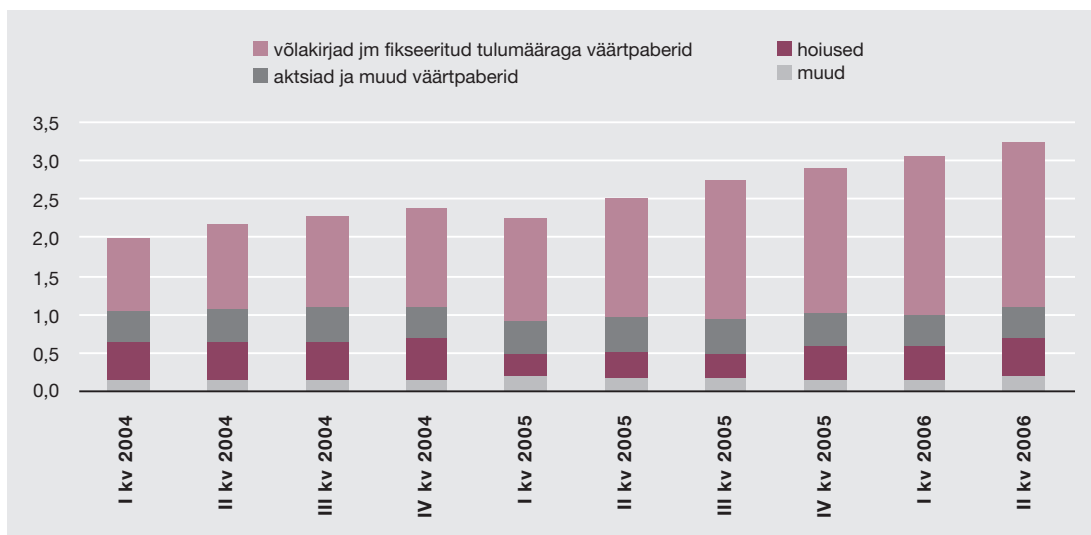
loetud kuud, pole kahjukindlustusturu struktuur viimase aasta jooksul oluliselt muutunud.

Brutopreemiaid kogusid kahjukindlustusseltsid viimase aasta jooksul 3 miljardit krooni. Seega kasvas preemiate maht eelmise aasta sama perioodiga võrreldes 15,4% (vt joonis 5.11). Kuna kõige enam panustasid mahu kasvu maismaasõidukite kindlustus, eraisiku varakindlustus ning liikluskindlustus, võib kahjukindlustuse brutopreemiate kasvu jätkuvalt põhjendada üldise majanduslikult soodsa olukorra ning jätkuvalt kiiresti suureneva laenumahuga.

2006. aasta II kvartali lõpus oli kahjukindlustusseltsidel **investeeringuid** 3,1 miljardi krooni eest, mis moodustas 87% bilansimahust (aasta tagasi 84%; vt joonis 5.12). Kuna tulenevalt kahjukindlustusseltside tegevuse iseloomust on suurem osa investeeringutest paigutatud likviidsetesse varadesse ning võlakirjade ja muude fikseeritud tulumääraga väärt-paberite osakaal on viimaste kvartalite jooksul veelgi suurenenud, mõjutab kahjukindlustusseltside kasumlikkust ning investeeringute tulusust negatiivselt üldine intressimäärade kasv.



Joonis 5.11. Kahjukindlustusseltside kogutud brutopreemiad (mln kr)



Joonis 5.12. Kahjukindlustusseltside investeeringute struktuur (mld kr)