

EESTI MAJANDUS 2009. AASTAL

REAALSEKTOR

Rahapoliitiline keskkond

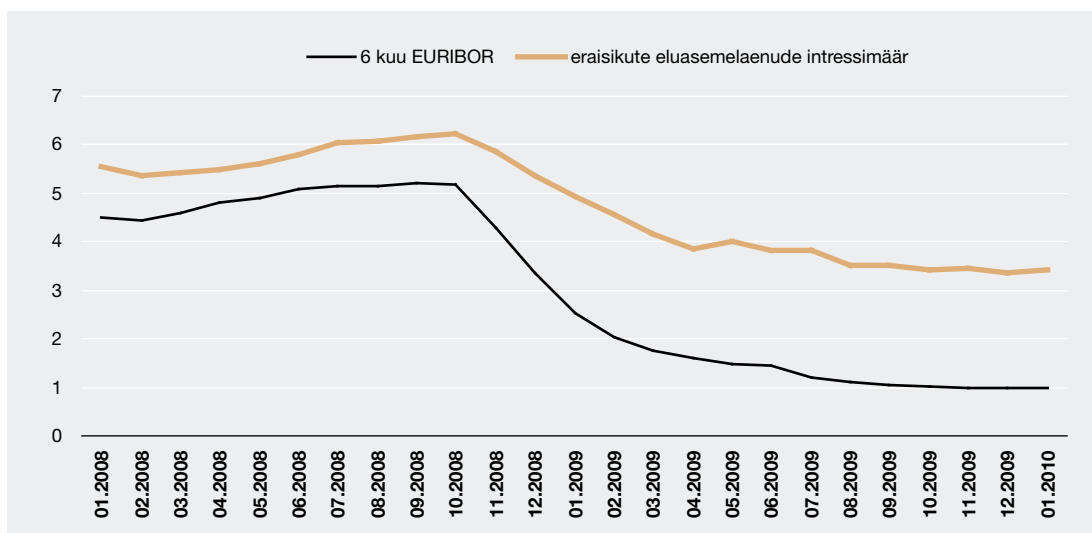
Rahapoliitiline keskkond püsis 2009. aasta jooksul leebe ning aitas leevendada üleilmse finantskriisi mõju. Enamik olulisi finantsinstitutsioone väljendas selget vajadust hoida intressimäärad madalad ning mitte kiirustada majandust stimuleerivate meetmete vähendamisega. Euroopa Keskpank alandas rahapoliitilise intressimäära aasta esimesel poolel 1% tasemeni. Madalat intressitaset soodustas ka deflatsiooniline surve, mis seisnes toorme hindade languses üleilmse nõudluse madalseisu tõttu ja palgasurve kahenemises kõrge tööpuuduse mõjul.

2009. aasta jooksul jätkus dollari nõrgenemistrend, mis küll detsembris pöördus, kuid aasta alguse tasemega võrreldes oli dollar aasta lõpus ligi 3% odavam. Vene rubla kurss Eesti krooni

nõrgenes ligi 5%. Nende valuutade odavnemise mõju leevendas Rootsi krooni kallinemine. Rootsi krooni kurss Eesti krooni tugevnes aastaga ligi 5,6%. Kokkuvõttes kasvas Eesti krooni nominaalne efektiivne vahetuskurss aasta jooksul 4,7%.

Kuigi üleilmsed intressimäärad 2009. aastal alanesid, ei vähendanud see kodumaiseid intressimäärasid (vt joonis 1). Nimelt tasakaalustas langetava baasintressimäära mõju intressimarginaali kasv.

Kokkuvõttes osutus Eesti rahapoliitiline keskkond 2009. aastal märkimisväärselt kitsendavamaks kui 2008. aastal. Üleilmse intressikeskkonna leevenemine aitas küll vähendada varem väljastatud ujuva intressimääraga laenude intressimakseid, kuid uute laenude intressimarginaali kasv vähendas laenu nõudlust märkimisväärselt.



Joonis 1. Euroala rahaturu intressimäärade ja Eestis välja antud pikaajaliste laenude intressimäärade muutused 2009. aastal

Sise- ja välisõudlus

Eesti majandusaktiivsust iseloomustas ülemaailmse finantskriisi mõjul 2009. aasta alguses toimunud järsk langus nii sise- kui ka välisõudluses. See tõi kaasa majanduslanguse, mis esialgsel hinnangul ulatus 14,1%ni. Aasta teisel pooltel SKP alanemine aeglustus ning neljandas kvartalis langustrend pöördus kvartali arvestuses (vt tabel 1).

Majanduse taastumisse panustas ennekõike ekspordisektor. Esialgsel hinnangul vähenes kaupade eksport aasta jooksul ligi kolmandiku võrra. Aasta lõpus ekspordi langustempo aeglustus ning oli detsembris (ka baasiefekti tõttu) 2008. aasta detsembri tasemega võrreldav. Teenuste eksport vähenes maksebilansi kiirhinnangu andmetel 12% ja import 22%.

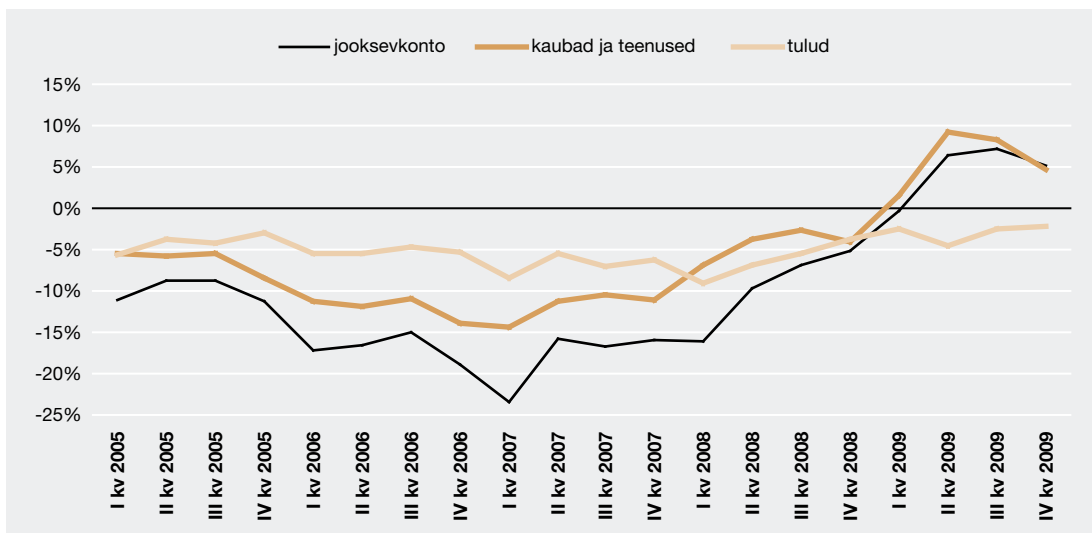
Aastat tervikuna iseloomustas nõrgenev sisenõudlus. Sellest tingitud tootmisressursside alakasutuse

tulemusena vähenesid järsult ka investeeringud. Eratarbimist vähendas nii suurest tööpuudusest kui ka maksutõusust tingitud ostujõu langus. Selle tulemusena kahanes jaemüügi maht 2008. aastaga võrreldes 15%. Tarbimist vähendas ka säästmine, mis oli tingitud tarbijate suurenenud ettevaatlikkusest. Aasta lõpus aga soetati oodatavate aktsiitõusude tõttu rohkem varusid, mis andis majandusaktiivsuse kasvu ühekordse panuse.

Nõrga sisenõudluse mõjul järsult kahanenud import parandas oluliselt majanduse välistasakaalu. Maksebilansi kiirhinnangute alusel moodustas 2009. aasta jooksevkonto ülejääk 10 miljardit krooni ehk ligi 5% SKPst, aasta varem oli jooksevkonto defitsiit 9% (vt joonis 2). Välistasakaalu paranemist toetas ka tulukonto netoväljavoolu kahanemine. Detsembris langes tulude netoväljavool 0,3 miljardi kroonini. Tulukontot tasakaalustas mitteresidentide Eestis teenitud tulude vähenemine.

Tabel 1. SKP reaalkasv tegevusalade kaupa aastatel 2008–2009 (%)

	2008	I kv 2009	II kv 2009	III kv 2009	IV kv 2009	2009
Põllumajandus ja jahindus	-2,5	0,2	-11,4	-22,8	-4,2	-10,2
Metsamajandus	7,6	15,8	-11,7	25,4	36,3	16,6
Kalapüük	5,6	3,5	-8,5	3,5	22,5	5,8
Mäetööstus	-8,5	-13,6	-26,5	-6,7	3,2	-11,1
Töötlev tööstus	-4,2	-29,0	-31,2	-26,9	-14,3	-25,8
Elektrienergia-, gaasi- ja veevarustus	-7,4	-0,5	-18,3	-24,4	-11,7	-12
Ehitus	-5,3	-31,5	-30,6	-31,7	-26,3	-30,1
Hulgi- ja jaekaubandus; mootorsõidukite ja kodumasinade remont	-8,6	-20,9	-20,9	-21,2	-15,5	-19,7
Hotellid ja restoranid	-7,9	-25,2	-26,9	-17,0	-23,0	-22,9
Veondus, laondus ja side	-4,1	-17,1	-16,8	-16,6	-12,8	-15,9
Finantsvahendus	-2,9	-26,1	-28,4	-29,7	-21,2	-26,5
Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	-0,5	-8,0	-8,4	-5,3	-6,1	-7
Avalik haldus ja riigikaitse; kohustuslik sotsiaalkindlustus	6,8	1,5	2,0	0,5	1,2	1,4
Haridus	1,2	-5,1	-3,0	-3,6	-4,5	-4,1
Tervishoid ja sotsiaalhoolekanne	-0,4	-0,6	-1,1	-4,9	-2,9	-2,3
Muu ühiskonna-, sotsiaal- ja isikuteenindus	0,0	-12,8	-18,4	-15,8	-13,5	-15,1
SKP kokku	-3,0	-15,3	-17,5	-17,0	-10,7	-15,2
Netotootemaksud	-7,2	-13,0	-5,0	-4,4	0,5	-5,4
SKP turuhindades	-3,6	-15,0	-16,1	-15,6	-9,5	-14,1



Joonis 2. Jooksevkonto saldo ja maksebilansi peamised kontod (% SKPst)

Inflatsioon

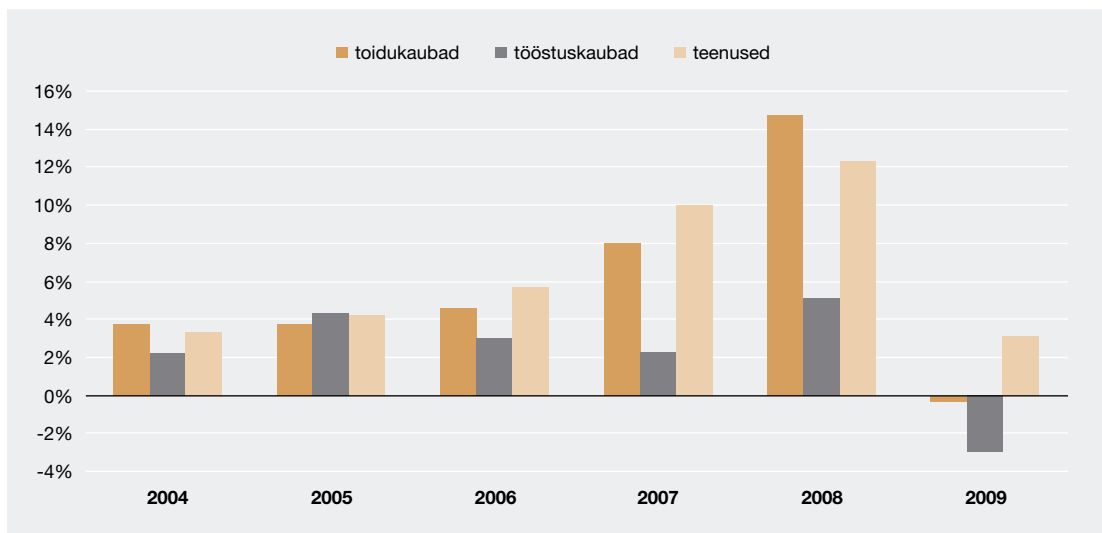
Varasemate aastate kiire hinnatõus asendus 2009. aastal langusega. Detsembris oli Eesti hinnatase aastatagusega võrreldes juba 1,8% madalam, kuigi aasta keskmisena oli see siiski 0,2% kõrgem. Novembrist saadik on inflatsioonimäär olnud Maastrichti inflatsioonikriteeriumist madalam.

Eelkõige odavnes 2009. aasta jooksul toidukaup ning vähenesid eluasemekulud, vastavalt 6,4% ja 7,1%. Selle taga olid peamiselt välismajanduste- gurid: nafta odavnemine maailmaturul, mis langetas majapidamiste küttekulusid, aga ka mootorikütuse hinda, ning toidutoorme odavnemine. Praeguseks on välismaiste inflatsioonitegurite madalseis tõenäoliselt lõpule jõudnud.

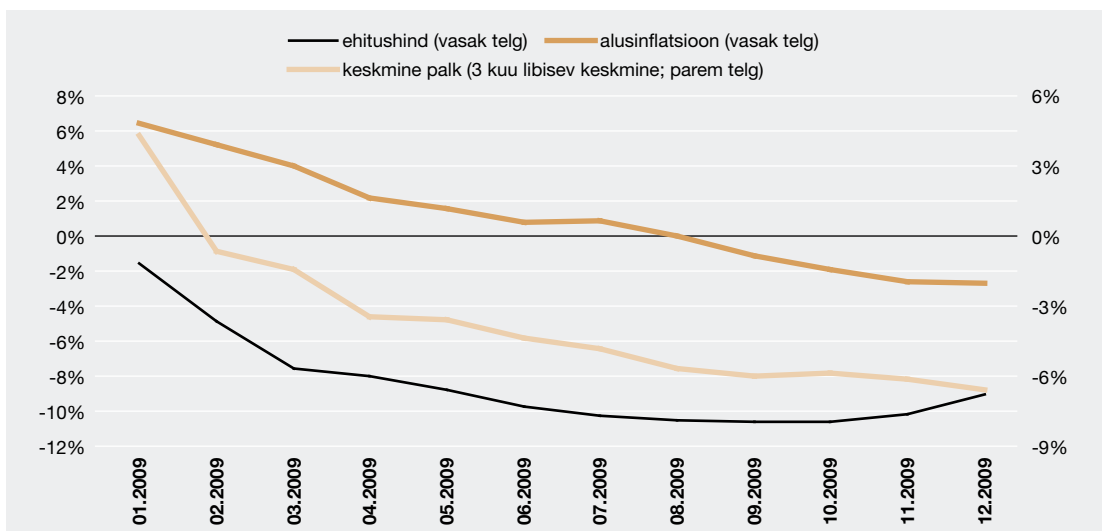
Üleilmse kriisi ning sellele järgnenud ulatusliku majanduslanguse tõttu Eestis muutusid inime-

sed juba 2008. aastal tarbimisotsuste tegemisel palju ettevaatlikumaks. Lisaks langesid sissetulekud märgatavalt ning ka pangalaenu võeti tublisti vähem. Seetõttu vähenes nõudlus märkimisväärselt, mis sundis ettevõtteid hindu langetama. Hindade alandamist põhjustas ka ettevõtete soov vähendada varusid, mille nimel tehti allahindlustega müügikampaaniaid. Kui eluaseme rentimine ja hotellis ööbimine kõrvale jätta, siis on teenuste hinnad majanduse kokkutõmbumisele keskmiselt vähem reageerinud kui kaupade hinnad (vt joonised 3 ja 4).

2009. aasta suvel toimus eelarveseisu parandamiseks mitu maksutõusu, kuid hindade alane mistrendi need siiski ei murdnud. Nii tõusis käibemaksumäär juulis 18%lt 20%le ning kasvas ka mootorikütuse aktsiisimäär. Väga paljude kaubagruppide puhul võtsid ettevõtjad käibemaksu tõusu enda kanda ega suunanud seda tarbijatele edasi.



Joonis 3. Teenuste, toidu- ja tööstuskaupade hindade muut eelmise aasta sama kuuga võrreldes



Joonis 4. Alusinflatsiooni, ehitushinna ja keskmise palga muutused eelmise aasta sama kuuga võrreldes

Valitsussektor

Majanduslangus kujunes Eestis pärast kinnisvarabuumi toimunud sisenõudluse alanemise ja vähenenud maailmakaubanduse koosmõjul oodatust suuremaks. Seetõttu on valitsus alates 2008. aasta teisest poolest rakendanud koondelarve tasakaalu parandavaid meetmeid. 2009. aastal välja töötatud konsolideerimispa-

keti suurus oli ligikaudu 9% aastases SKPst. Meetmete hulka kuulusid aastateks 2009 ja 2011 kavandatud tarbimismaksude tõus ning eelarvelukude kärped. Kärped hõlmasid peaaegu kõiki kululiike, välja arvatud sotsiaalsed rahasiirded leibkondadele. Koondelarve tasakaalu parandamise meetmete seas oli erandiks vanaduspensionide 5% tõus. Umbes kolmandik meetmetest olid ajutised, sealhulgas kogumispensionifondi-

desse riigi sissemaksete ajutine peatamine ning tavalisest ulatuslikum dividendide väljavõtmine riigiettevõtetest.

Riigieelarve suur puudujääk hakkas võetud meetmete toel vähenema ning teisel poolaastal oli koondeelarve ülejääk juba rohkem kui 3,5% sama perioodi SKPga võrreldes. Aasta keskmisena vähenes koondeelarve puudujääk esialgsel hinnangutel 2,6%ni SKPst.

Koondeelarve puudujääki rahastati 2009. aastal valdavalt kiire kasvu aastail kogutud reservidest. Valitsussektori võlg kasvas aasta lõpuks kohalike omavalitsuste ja mittetulundusühingute laenude tõttu ligikaudu 8%ni SKPst. Samal ajal aga suurendas varade müük rahavarusid ning aasta lõpus oli Eesti valitsus ikka veel netolaenuandja.

RIIGIREITING

Riigireiting, täpsemalt krediidireiting, on riikide laenumaksmise suutlikkuse analüüsimisele spetsialiseerunud rahvusvaheliste (era)agentuuride hinnang valitsuse võimele ja taatele pikaajalised välislaenu õigeaegselt tagasi maksta. Kaudselt on riigireiting riigi majanduse ja majanduspoliitika usaldusväärsuse mõõdupuu. Riigireitingust sõltub suurel määral see, kui kõrge intressimääraga on võimalik välisturult laenu võtta.

2009. aastal oli Eesti riigireiting kõigi kolme reitinguagentuuri pideva tähelepanu all ning nad vaatasid ametlikult üle ja/või muutsid Eesti riigireitingud. 2009. aastal toimus Moody'se ja Fitchi riigireitingu visiit Eesti Panka. Nii Standard & Poorsi kui ka Fitchi esindajatega toimus kaks telefonikonverentsi ning esimesega kohtusid keskpanga eksperdid eraldi ka Londonis. Suhtlemine Eesti analüütikutega ja infovahetus muutus järjest tihedamaks. Peamiselt käsitleti 2009. aasta kohtumistel allpool märgitud teemasid.

1. **Finantssektori küsimused**, sealhulgas tütarettevõtete ja emapankade suhted (sh re-

finantseerimine ja Rootsi emapankade võimalik riigistamine). Nii nagu eelmistelgi kordadel, juhtisid agentuurid tähelepanu Eesti suurele välisvõlale ja selle finantseerimise raskustele.

2. **Eesti eelarvepoliitiline olukord ja väljavaade** – majanduspoliitiliste meetmete kasutamise võimalused ja otsustamise ajastus Eesti eelarvepositsiooni parandamiseks.

3. **Euroalaga liitumise väljavaade ja tegevusplaan.**

4. **Läti majandusarengu mõju Eestile** (eelkõige Läti lati võimalik vahetuskursimuutus).

5. **Tööturu olukord ja väljavaated** – kasvanud tööpuuduse mõju laenude tagasimaksmisele ja palgakasvu areng 2009. aastal.

6. **Eesti konkurentsivõime** siinses piirkonnas, arvestades ka Rootsi, Poola ja Venemaa valuutade odavnemist.

Standard & Poor's otsustas 24. veebruaril 2009 alustada Eesti pika- ja lühiajaliste välisvaluutakohustuste reitingute ülevaatamist (A/A-1/ negatiivne) ning neid vajaduse korral alandada. 21. aprillil kinnitas reitingukomitee Eesti pika- ja lühiajaliste välisvaluutakohustuste reitingud samal tasemel. Agentuur märkis oma otsuses, et Eesti riigireitingud viitavad tugevatele riiklikele institutsioonidele, aga ka valitsuse madalale võlakoozumusele ja märkimisväärsele eelarveservile. Lisaks toetab reitinguid Eesti konkurentsivõimeline, paindlik ja avatud majandus ning euroalaga liitumise väljavaade. Sellest hoolimata muutis Standard & Poors 10. augustil 2009 Eesti Vabariigi pika- ja lühiajalist riigireitingut, langes tades need tasemelt A/A-1 tasemele A-/A-2. Riigireitingute väljavaade jäi negatiivseks. 2009. aasta augustikuine reitinguotsus kajastas agentuuri seisukohta, et Eesti ees seisvad probleemid süvenevad, sest riigi majandus peab märkimisväärselt kohanduma, et vähendada sõltuvust välisrahastamisest. See aga võib lükata edasi Eesti ühinemist majandus- ja rahaliiduga. Negatiivne väljavaade viitab tõenäosusele, et kui majanduslik kohandumine ei suuda konkurentsivõimet tõsta või kui väliskeskonna sündmused

(nt kui mõni Eesti peamistest kaubanduspartneritest oma raha devalveerib) olukorda veel rohkem pingestavad, siis reiting langeb.

Reitinguagentuur **Moody's** otsustas alustada Eesti riigireitingu (A1/negatiivne) ülevaatamist 10. veebruaril 2009, pidades võimalikuks nende langetamist. 23. aprillil 2009 kinnitas Moody's Eesti riigireitingu samal A1 tasemel, kuid säilitas negatiivse väljavaate. A1 tasemel on reiting püsinud peaaegu kaheksa aastat, alates 2002. aasta novembrist. Agentuuri arvates süveneva ja ilmselt oodatust pikemaks kujuneva majanduslanguse tingimustes jääb Eesti valitsuse krediidivõime tõenäoliselt piisavalt tugevaks. Valitsus pingutab eelarvepuudujäägi vähendamiseks ning likviidsus on tagatud. 2009. aasta aprillis ütlesid Moody'se esindajad, et distsiplineeritud eelarvepoliitika tõttu kiire kasvu aastatel ja eelarve muljetavaldaval kohandamisel praeguse olukorraga jääb Eesti 2009. aasta eelarvepuudujääk tõenäoliselt Maastrichti kriteeriumiga sätestatud piirsesse ehk alla 3% SKPst. Selline tulemus – üks paremaid ELis – peaks võimaldama Eestil kasutada kriisist ülesaamiseks oma strateegiat ning jaanuaris 2011 ametlikult eurole üle minna.

2009. aasta 8. aprillil otsustas reitinguagentuur **Fitch Ratings** ühe astme võrra alandada Eesti, Läti ja Leedu pika- ja lühiajaliste välisvaluutakohustuste reitingut ning pikaajalist kroonikohustuste reitingut. Nende riikide pikaajaliste välisvaluutakohustuste reiting (riigireiting) on vastavalt BBB+, BB+ ja BBB.

Eesti reitingute alandamist põhjendas agentuur majanduskasvu väljavaadete halvenemisega, mis suurendab survet makromajanduslikule poliitikale. Eesti ja Leedu reitingute langetamine peegeldas ka nende haavatavust negatiivsete sündmuste korral Lätis (kus riskid olid sel ajal tõusnud) kolme riskiallika kaudu: kaubandus, pangasektori ühised omanikud ja elanike usaldus kohaliku valuuta ja pangasüsteemi vastu. Kuigi Fitchi põhistsenaariumis Läti lati devalveerimist

ei oodata, avaldaks see suurt survet Eesti kroonile ja Leedu litile. Fitch oli 2009. aasta aprillis seisukohal, et Eesti kiire majanduslanguse taustal on edasisi eelarvepositsiooni parandavaid meetmeid raske rakendada ning 2009. aasta eelarvepuudujääk võib kergesti ületada eesmärgiks seatud 2,9% SKPst. Seejuures märgib Fitch, et Eesti valitsussektor on tänu eelarvereservile, mis moodustas 2008. aasta lõpus 9% SKPst, võimeline oma eelarvepuudujääki vähemalt osaliselt rahastama. Eesti reitingut toetab valitsusektori väike võlakoormus (2008. aasta lõpus 4,8% SKPst). Pealegi on kõigi kolme Balti riigi vajadus välisrahastamise järele lähiajal endiselt suur.

Reitinguagentuurid on Eesti aruannetes riigireitingut toetavate ja nõrgestavate teguritena teiste seas toonud välja allpool nimetatud tegurid.

Toetavad tegurid:

- poliitiline ja institutsionaalne tugevus koos ELi liikmelisusega;
- senine tugev eelarvepoliitika ja valitsuse märkimisväärne likviidsuspuhver, valitsuse madal võlatase (seni madalaim ELis);
- Eestis ei ole riigi omanduses pankasid, 98% pangandussüsteemi varadest on välisomanduses;
- konkurentsivõimeline ja avatud majandus, mis on piisavalt paindlik, et tulla toime ajutise nõrga nõudlusega;
- Euroopa majandus- ja rahaliiduga liitumise väljavaade järgnevatel aastatel jooksul, mis vähendab valuutariski.

Nõrgestavad tegurid:

- Eesti lähiaja välisfinantseerimise vajadus on suur, valdav osa välisfinantseerimise vajadusest on seotud välismaiste emapankadega või ettevõtetega;
- Eesti kogu- ja netovälisvõlg, võrreldes sarnaste reitingutasemega riikidega;
- pankade tegevus tõstab tururiskiga seotud krediidiriski (välisvaluutalaenude

kõrge osatähtsus välisvaluutahoiustega võrreldes);

- Eesti kodumaised eelarvelised finantseerimisvõimalused on piiratud, mis suurendab riigi sõltuvust eelarvereservist või välislaenamisest;
- erasektori kõrge võlatase ja suhteliselt madal sissetulekute tase;
- vajadus vähendada varasemat suurt välismajanduse tasakaalustamatust, mis on viinud majanduskasvu tõsise languseni ja sissetulekute vähenemiseni.

Reitinguagentuuride Eesti aastaaruanded on avalikustatud Eesti Panga veebilehel.

FINANTSSEKTOR

2009. aasta oli keeruline eelkõige pangandusele, väärtpaberiturud hakkasid maailmamajanduse kindlustunde taastumise toel uuesti kasvama. Eesti finantssektori struktuuris 2009. aasta jooksul märkimisväärseid muudatusi ei olnud. Pankade finantsvarade suhtelist kasvu mõjutas sise-majanduse koguprodukti vähenemine. Investeeringufondide ja aktsiaturu suhtelised osatähtsused kasvasid nii mahu ja kapitalisatsiooni suurenemise kui ka SKP vähenemise tõttu.

Pangandus

Institutsionaalne areng

2009. aasta mais täienes Eesti pangaturg ühe uue liikmega – kommertspangana tegutsemise loa sai varem vaid varahaldusega tegelenud LHV Group. Seega tegutseb Eestis pangana seitse krediitiasutust, kümme välisriigi krediitiasutuse filiaali ning ligi 230 välisriikide krediitiasutust on saanud loa osutada piiriüleseid pangateenuseid.

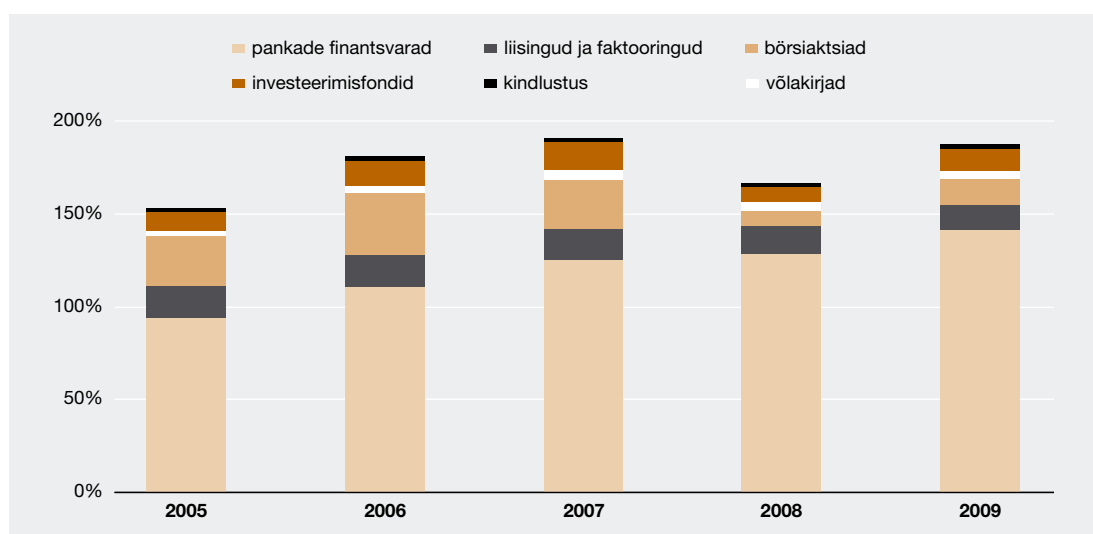
Tegevuskeskkonna muutus on toonud kaasa turuosaliste tegevusstrateegiate mõningase

muutuse. Riskid on suurenenud, mistõttu varasemad turuliidrid on pidanud turuosa loovutama, samal ajal kui siinsel turul filiaalidena tegutsevad suuremad pangandusgrupid on oma turuosa suurendanud.

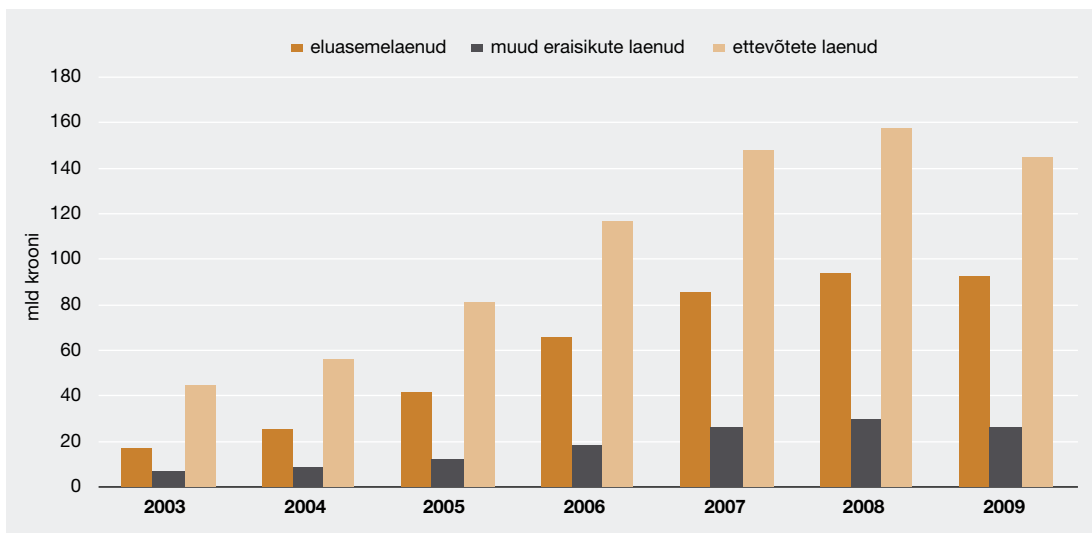
Pankade varad ja kohustused

Pingelise majandusolukorra tagajärjel vähenesid pankade varad 2009. aastal 5,6% ehk 322 miljardi kroonini (aasta varem suurenesid 6,5%). Pankade ja liisinguettevõtete finantseerimisportfellide koondmaht ulatus 2009. aastal 264 miljardi kroonini, vähenedes aastaga ligi 18 miljardi krooni võrra ehk 6,3%. Tegemist on esimese aastaga pärast 1990. aastate lõpus toimunud majanduslangust, kui pankade finantseerimisportfellide kogumaht on vähenenud.

Finantseerimisportfellide maht vähenes kogu aasta vältel ühtlaselt, kuigi sektorite arvestuses oli mõningaid erinevusi. Erasisikutele väljastatud laenudest kahanesid enim tarbimislauend, mille maht oli aastatagusega võrreldes 11% väiksem. See tõi kaasa ka eluasemelaenu suurenenud osatähtsuse majapidamistele väljastatud laenu portfellis (vt joonis 2).



Joonis 1. Eesti finantsvahendajate struktuur



Joonis 2. Reaalsektorile väljastatud laenud

Ettevõtetele väljastatud laenude ja liisingute mahu areng oli sektorite arvestuses väga erinev. Märkimisväärselt vähenesid äriteeninduse ning hulgi- ja jaekaubandusettevõtetele väljastatud laenu- ja liisinguportfellid, vastavalt 28% ja 24%. Laenumaht aga kasvas 28% hotellide ja restoranide sektoris ning 13% energeetikasektoris.

Pankade varad vähenesid 2009. aasta jooksul 19 miljardi krooni võrra ning välispankadelt kaasatud ressursi jääk ligikaudu 10 miljardi krooni võrra. Pankade kaasatud ressursi arvestuses suurenes hoiuste osatähtsus, vaatamata 2009. aastal toimunud suurele majanduslangusele. Majapidamiste hoiuste maht kasvas 2009. aastal 1,5 miljardit krooni ning ettevõtete hoiused 0,6 miljardit krooni. Kokku oli eraisikutele hoiuseid 55,4 miljardi krooni ning ettevõtetele 52,6 miljardi krooni väärtuses.

Laenuportfelli kvaliteet

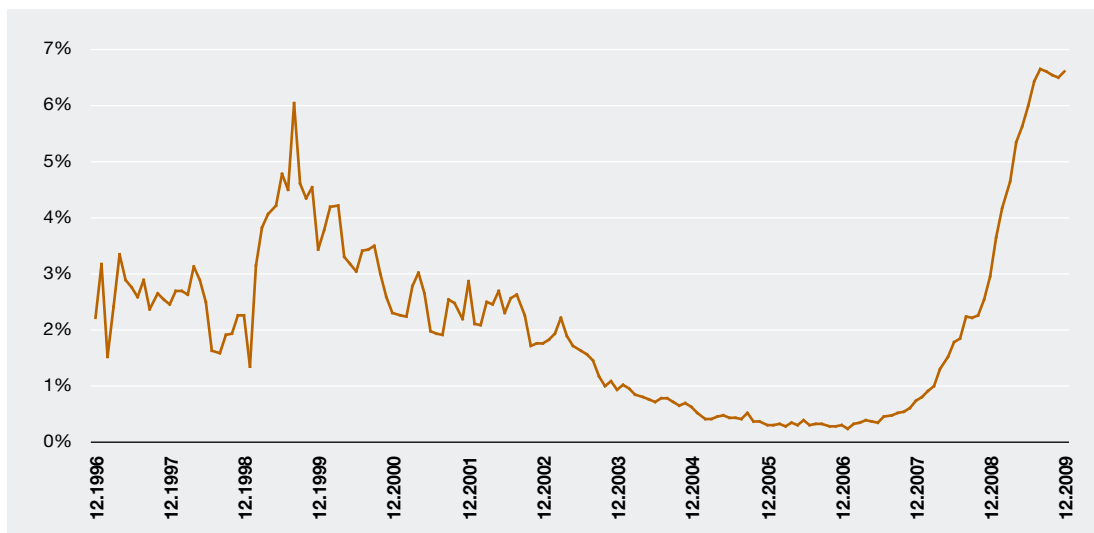
Laenuportfelli kvaliteedi halvenemine algas koos majanduskeskkonna halvenemisega juba 2008. aasta lõpus, kuid kiirenes oluliselt 2009. aasta esimesel poolel. Rohkem kui 60 päeva maksetähtaega ületanud laenude (vi-

vislaenude) osatähtsus laenuportfellis suurenes 2,9%lt 2008. aasta lõpus augustiks 6,5%le ning jäi seejärel samale tasemele püsima (vt joonis 3). Kõige enam halvenes laenukvaliteet ehitussektorile väljastatud laenude puhul, mille viivislaenude osatähtsus suurenes aasta jooksul 5%lt 19,2%le. Ettevõtlussektorist on viimase aasta keerulisele olukorrale suutnud teistest paremini vastu seista transpordisektor, kus viivislaenude osatähtsus kasvas vaid 0,5 protsenti: 1,4%ni.

Eraisikutele väljastatud laenude puhul oli tavapäraselt enim viivislaene eraisikute tarbimislaenude hulgas – 9,9% laenuportfelist. Eluasemelaenu- de hulgas aga kasvas viivislaenude osatähtsus aasta jooksul mõõdukamalt (1,8%lt 4,2%ni), vaatamata suurele majanduslangusele ning sissetulekute vähenemisele.

Kasumlikkus

Pankade kasumlikkust mõjutasid 2009. aastal peamiselt kaks tegurit. Kõige suuremat mõju avaldas vajadus korrigeerida laenuportfelli väärtust. Lisaks vähendasid kasumlikkust madalad baasintressimäärad. Eestis tegutsevad



Joonis 3. Üle 60 päeva maksetähtaega ületanud laenude osatähtsus laenuportfellis

pankad teenisid 2009. aasta jooksul 4 miljardit krooni puhas intressitulu ehk üle kolmandiku vähem kui 2008. aastal.

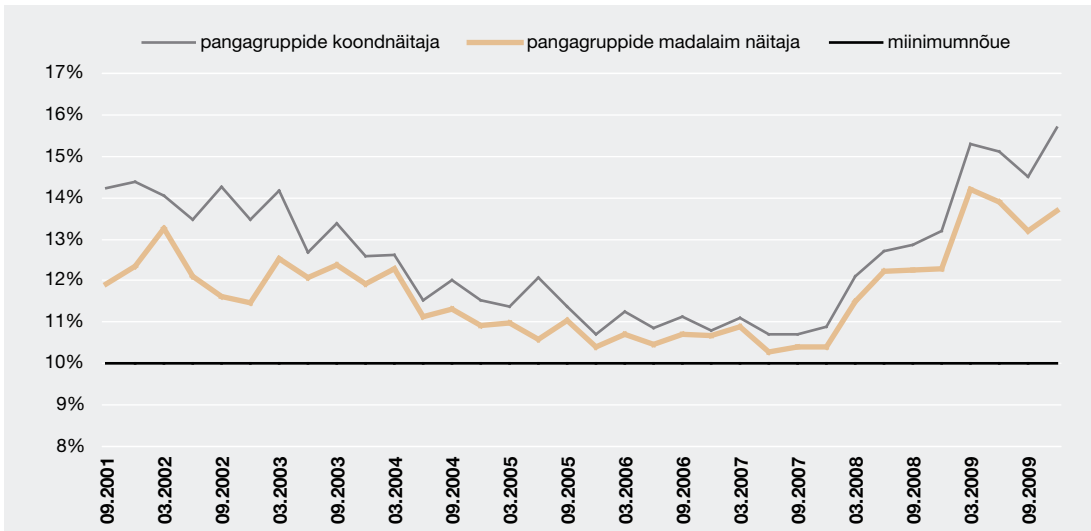
Kuigi puhta intressitulu vähenemine aasta teises pooles pidurdus ning pangad teenisid kogu aasta jooksul koondarvestuses allahindluste eelselt kasumit, ei piisanud sellest vara väärtuse allahindluse katteks. Pankade koondkahjum oli 2009. aastal 8,9 miljardit krooni. 2009. aastal hinnati varasid täiendavalt 8,1 miljardi krooni väärtuses alla, mis moodustab ligikaudu 3,5% laenuportfellist. Kahjumeid kanti ka tütarettevõtetesse tehtud investeeringute allahindluste tõttu suurusjärgus 3,4 miljardit krooni.

Pankade teenitav tulu ja laenuportfellide maht vähenes 2009. aastal, seetõttu pöörasid pangad tähelepanu ka kulude kokkuhoiule. Võrreldes 2008. aastaga, alandati 2009. aastal tegevuskulusid 10%. Osaliselt tulenes see ka tulemustasude reservi tühistamisest.

Kapitali adekvaatsus ja riskid

2009. aastal mõjutas pankade kapitali adekvaatsuse näitajat eelkõige riskivarade vähenemine. See oli tingitud peamiselt kahest tegurist. Esiteks hakkas lisaks SEB pangale riskitundlikumat sisereitingupõhist krediidiriski arvutamise meetodit kasutama ka Swedbank. Teiseks vähenesid 2009. aastal pankade laenuportfelli kahanemise tõttu ka pankade krediidiriski kapitalinõuded. 2009. aastal suurendasid pangad ka kapitali hulka riskide maandamiseks. Seda tehti eelkõige eelmiste perioodide jaotamata kasumi lisamisega esimese taseme omavahendite hulka.

Pangagruppide kapitali adekvaatsuse koondnäitaja suurenes 13,3%lt 2008. aasta lõpus 15,7%le 2009. aastal (vt joonis 4). Pangagruppide arvestuses oli turu madalaim kapitali adekvaatsuse näitaja 13,7%. Pankade kapitaliseerituse näitajad kinnitavad, et Eestis tegutsevad pangad omavad piisavalt kapitalipuhvleid praegusel suurte laenude allahindluste perioodil toimetulekuks.



Joonis 4. Pangagruppide kapitali adekvaatsus

Väärtpaberiturg

Võlakirjaturg

Võlakirjade esmasturg oli 2009. aastal 2008. aastaga võrreldes väga vaikne, kuigi seda elavdasid 2009. aasta esimesel poolel valitsus-sektori ja finantseerimisasutuste emissioonid. Emissioonimaht vähenes aastaga 50% ning kuu keskmine emissioonimaht oli vaid 270 miljonit krooni (vt joonis 5).

Võlakirjade kapitalisatsioon alanes 2009. aastal 2 miljardit krooni ehk 9,6 miljardi kroonini (4,4% SKPst). See oli peamiselt tingitud realsektori ettevõtete ja krediidasutuste väljastatud võlakirjade mahu vähenemisest.

Kohalike emitentide osatähtsus kasvas võlakirjade esmasturu üldise passiivsuse tõttu aasta lõpuks ligikaudu 91%ni.

Võlakirjade investorite hulgas toimus samuti mõningaid muutusi, kui vähenesid nii realsektori ettevõtete kui ka kindlustusandjate ja

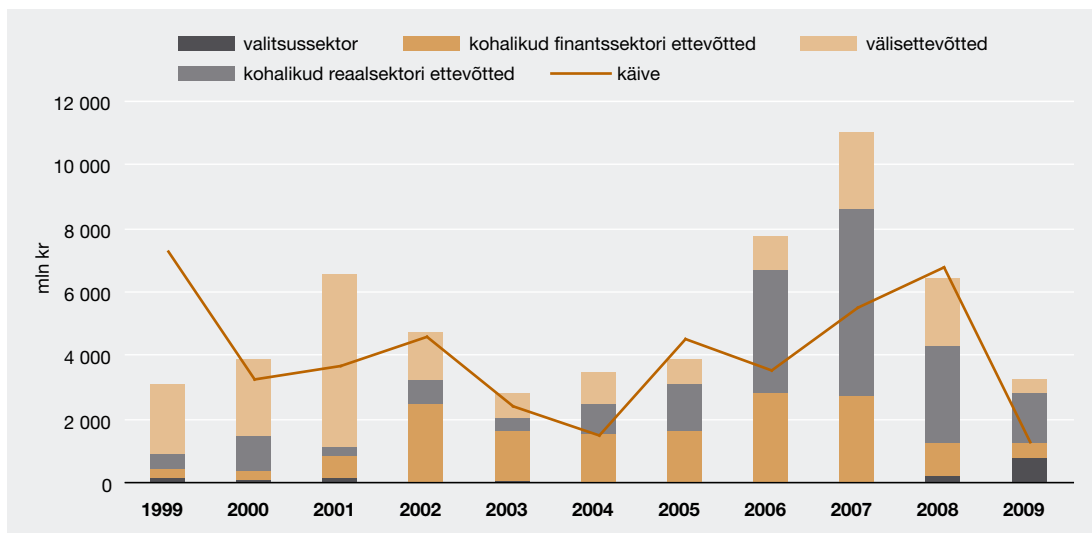
pensionifondide omanduses olevate võlakirjade osatähtsus (vastavalt 25%le ja 9%le). Seevastu krediidasutuste osatähtsus kasvas 34%ni. Endiselt tõusis ka residentsete investori osatähtsus võlakirjade kapitalisatsioonis, ulatudes aasta lõpus 72%ni kõikidest väljastatud võlakirjadest, millest eraisikute valduses oli ligikaudu 2,8%.

2009. aasta jooksul lunastati Tallinna Börsil nelja ettevõtte võlakirjad. Aasta lõpus olid börsil noteeritud vaid kahe ettevõtte võlakirjad kogumahu 101 miljonit krooni.

Võlakirjade järelturg oli samuti väga vaikne. Võlakirjade keskmine päevakäive oli vaid 5 miljonit krooni, mis moodustab 2008. aasta keskmisest päevakäibest 19%.

Aktsiaturg

Aasta esimeses pooles rahulikuna püsinud aktsiaturgu elavdas augustis TeliaSonera AB teade Eesti Telekomis ülevõtmispakkumise kohta. Aasta lõpuks toimus väike korrigeerimine, kui



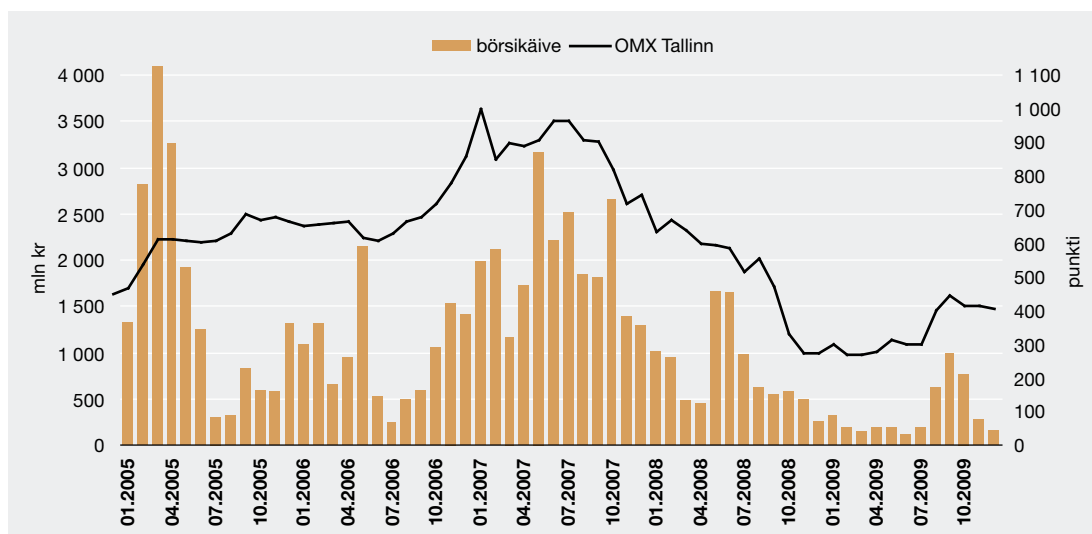
Joonis 5. Aasta jooksul välja lastud võlakirjade maht emitentide kaupa ja järelturu käive

indeksi väärtus langes 2009. aasta tiptasemelt (456 punkti) 404 punktile ning kapitalisatsiooni maht alanes 3 miljardit krooni ehk 29 miljardi kroonini (vt joonis 6). Börsi keskmine päevakäive aasta jooksul oli 16 miljonit krooni.

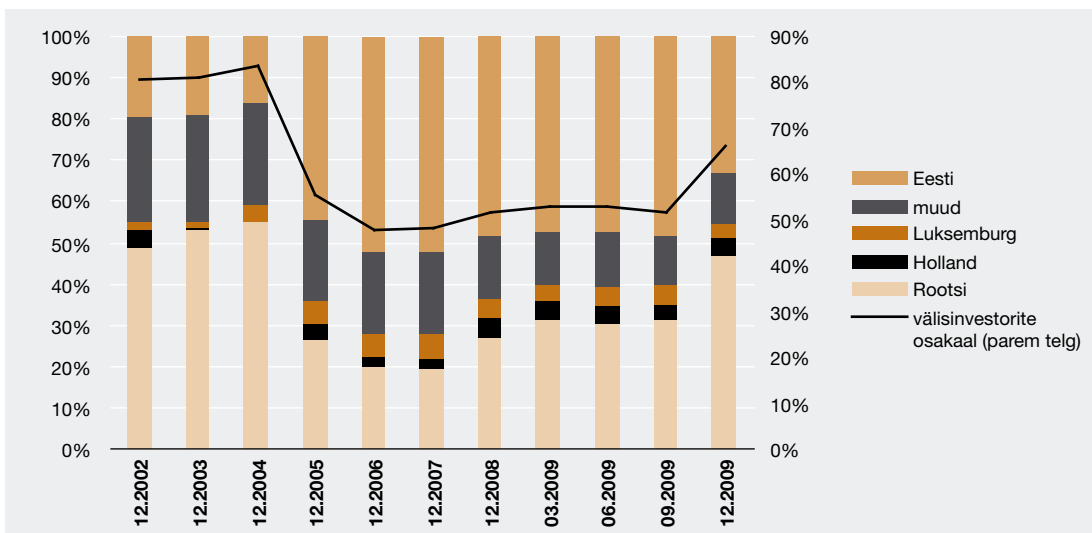
2009. aasta lõpuks oli Tallinna Börsi põhinimekirjas noteeritud 16 ettevõtte aktsiad. Kõige aktiivsemalt kaubeldi aasta jooksul kolme ettevõtte aktsiatega, mis moodustasid aasta kogukäibest kokku 67%. Aasta jooksul lõpetati Starmani ja

Luterma aktsiate noteerimine börsi põhinimekirjas ning Järvevana aktsiad viidi üle börsi lisanimekirja. Oktoobris andis Eesti Telekom sisse taotluse lõpetada aktsiate noteerimine, mis toimus 2010. aasta alguses, kui ettevõtte kapitalisatsioon moodustas börsi kogukapitalisatsioonist 44%.

Börsil noteeritud aktsiate investorite struktuuris, mis oli alates 2006. aastast püsunud suhteliselt ühesugune, toimus 2009. aasta IV kvartalis suuri muutusi (vt joonis 7). Nimelt kasvas märkimisvää-



Joonis 6. Tallinna Börsi kuukäive ja indeks OMX Tallinn kuu lõpus



Joonis 7. Tallinna Börsil noteeritud aktsiate investorid residentsuse järgi ja välisinvestorite osakaal perioodi lõpus

selt Rootsi residentide omanduses olevate aktsiate maht, mille tulemusel tõusis nende osatähtsus börsi kapitalisatsioonis aasta lõpuks 48%ni ning välisinvestorite osatähtsus kokku 66%ni. Kohalikud investorid hõlmasid kapitalisatsioonist ligikaudu 9,7 miljardit krooni ehk 34%. Eraisikute omanduses olevate aktsiate maht kasvas neljandas kvartalis 14%ni.

2009. aasta lõpuks oli Tallinna Börsil registreeritud 33 börsiliiget, kellest kolm kõige aktiivsemat moodustasid kõigist börsitehingutest kokku 76%.

Muud finantsvahendajad

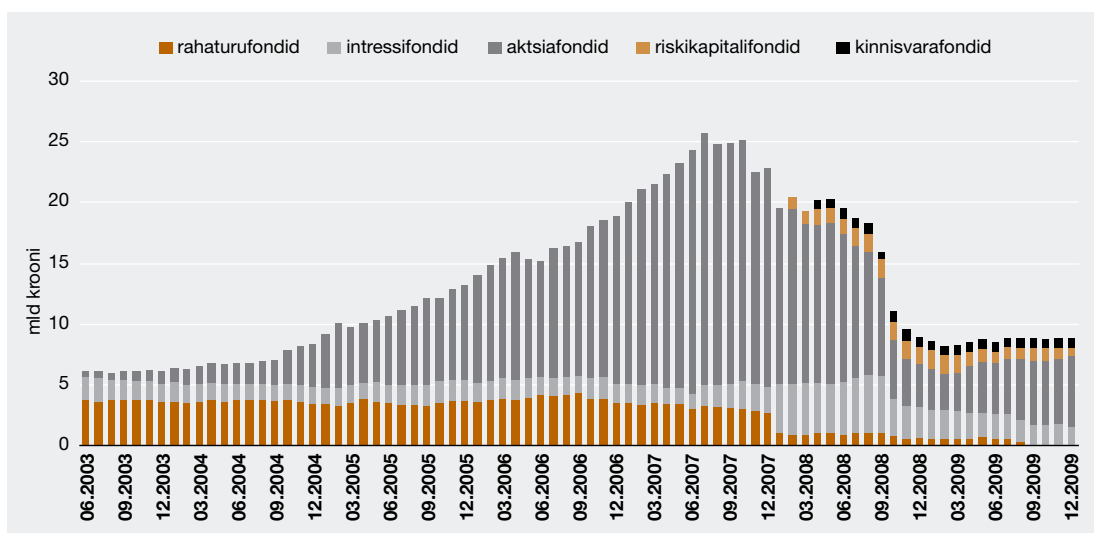
Investeeringis- ja pensionifondid

2009. aasta suvel peatas riik sissemaksed teise samba pensionifondidesse. Kuigi riik jätkab sissemaksed kavakohaselt 2011. aastal, avaldas peaaegu 40% varem liitunudest soovi 2010. aastal vabatahtlikult sissemaksed jätkata. 2009. aastal vahetasid paljud pensionifondi: 220 000 sissemaksete jätkajast suunas ligikaudu 28% oma maksed teise fondi. Peamiselt liiguti suuremamahulistest Swedbanki ja SEB

kõrgema riskiga fondidest väiksematesse või uutesse pensionifondidesse.

2009. aastal lisandus Eesti turule üks kinnisvarafond ja kaks kohustuslikku pensionifondi. Samal ajal likvideeris Swedbanki Investeeringimisfondid oma kolm fondi, sh Swedbanki Rahaturufondi, mille järel ei eksisteeri Eestis ühtegi rahaturufondi. 2008. aastal registreeritud kolmest riskikapitalifondist on alles vaid Gild Arbitrage Riskikapitalifond, mis muudeti mitteavalikuks tähtajaliseks fondiks ning selle laenukohustused restruktureeriti pikaajalisteks võlakirjadeks. Kokku oli 2009. aasta lõpuks Eestis registreeritud 43 investeeringisfondi ja 33 pensionifondi.

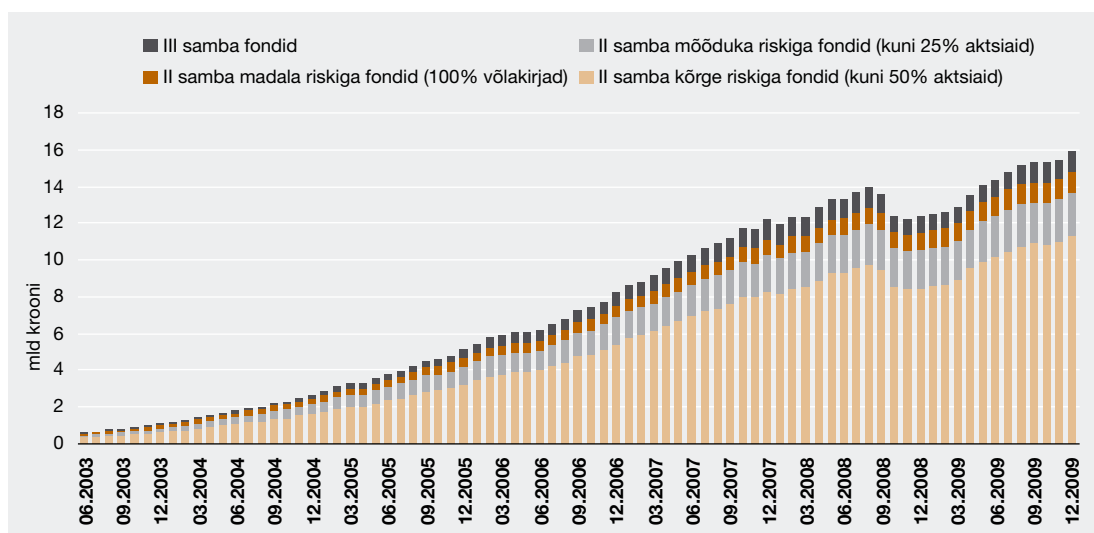
Investeeringisfondide varade kogumaht oli 2009. aasta lõpus 8,9 miljardit krooni ehk ligikaudu sama palju kui 2008. aastal (vt joonis 8). Intressifondide tootlus on langenud ning kaks fondi likvideeritud, seetõttu on fondide varad vähenenud kokku ligikaudu 1 miljard krooni ning nende osatähtsus kõikide investeeringisfondide varade mahus alanenud 18%le. Samas suurusjärgus vähenes ka ris-



Joonis 8. Investeeringisfondide varade maht kuu lõpus

kikapitalifondide osatähtsus, ulatudes aasta lõpus 8%ni. Aktsiafondide varade maht kasvas aastaga peamiselt hinnatõusu tagajärjel kokku üle 2,2 miljardi krooni, mille tulemusena tõusis nende osatähtsus investeeringisfondide portfellis 65%ni.

Pensionifondide varade maht kasvas sissemaksete peatamisest hoolimata möödunud aastaga peaaegu 3,6 miljardit krooni, saavutades 15,9 miljardi krooniga läbi aegade kõrgeima taseme (vt joonis 9). Kolmanda samba pensionifondide ja teise samba kõrgema riskiga



Joonis 9. Pensionifondide varade maht perioodi lõpus

pensionifondide varade maht kasvas aastaga teiste pensionifondidega võrreldes suhteliselt kiiremini (mõlemal juhul 34%). Seega tõusis kõrge riskiga pensionifondide osatähtsus kõigi teise samba pensionifondide varade mahus 77%ni. Koos pensionikindlustusega oli kolmanda samba pensionifondide maht 2009. aasta lõpus 3,4 miljardit krooni, millest pensionifondide osa moodustas 33,4%.

Kindlustus

Kooskõlas reaalmajanduse mahu langusega 2009. aastal vähenes ka Eesti kindlustusturg. Möödunud aasta lõpul tegutses siin küll endiselt 19 elu- ja kahjukindlustusandjat, kuid kindlustusmaksete kogumaht vähenes aastaga 11%. Kogu turu kasumlikkus paranes, hoolimata müügi märkimisväärsest langusest, lepingute katkestamise väga suurest arvust ja turuosaliste endiselt tihedast konkurentsis. See oli eelkõige tingitud kindlustusseltside majanduslikult efektiivsest tegevusest ja investeringute tuluse mõningasest paranemisest. Möödunud aastal ühendasid kaks seltsi oma Baltikumi äriühingud asukohaga Eestisse, mis samuti mõjutas seltside kasumlikkuse suurenemist koondarvestuses.

Elukindlustussektor kohanes turu arenguga juba 2008. aastal. Kuigi Eestis kogutud kindlustusmaksed (2009. a 1,1 mld krooni) vähenesid aasta jooksul 9,4%, viitavad seltside tegevustulemused pigem turu stabiliseerumisele. Kindlustusandjad lõpetasid 2009. aasta 453 miljoni krooni suuruse (auditeerimata) kasumiga, mis omakorda toetas omavahendite kasvu ja kapitaliseerituse tugevnemist. Endiselt väga kontsentreeritud elukindlustussektor

on koondunud kolme suurema seltsi kätte, mis hõlmavad turust 85%.

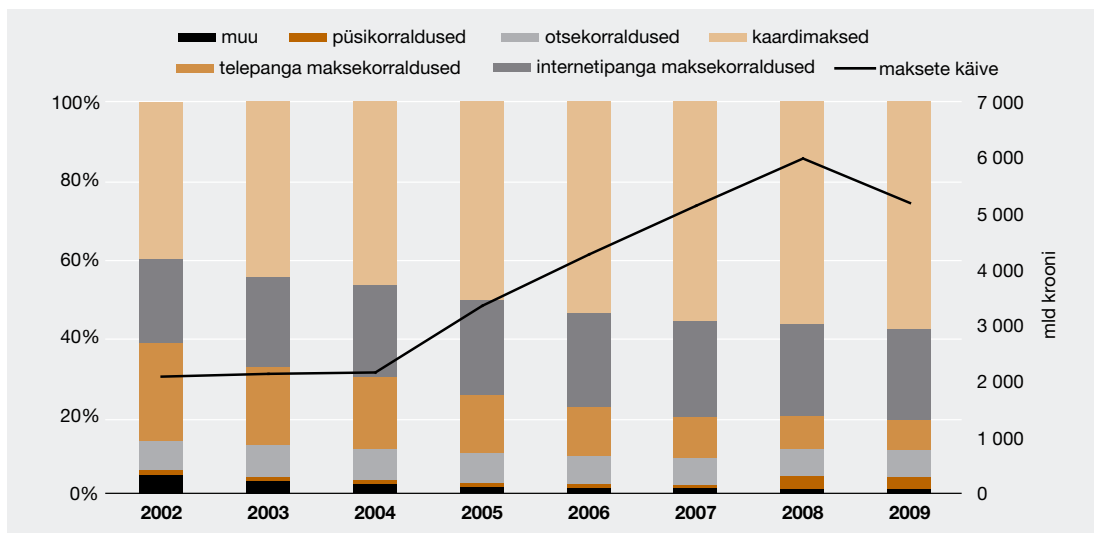
2009. aastasse jäi ka Eesti annuiteetkindlustusturu avanemine.¹ Kogumispensionide seaduse kohaselt sõlmivad seltsid alates 1. jaanuarist 2009 pensionilepinguid kohustusliku kogumispensioni väljamaksete tegemiseks.

Kahjukindlustusse jõuavad majanduses toimunud muutused väikese viitajaga, mistõttu müügituru suurem langus (-16%) toimus just 2009. aastal, kui Eestis koguti kindlustusmaksed 3,2 miljardit krooni. Arvestades sõidukikindlustuse osatähtsust (65%) ja oluliselt jahenenud huvi uute sõidukite vastu, teenisid seltsid siiski rekordilise 890 miljoni krooni suuruse kasumi (auditeerimata). Eelmise aasta tulemuslikkust mõjutas lisaks eelnevalt nimetatud teguritele madal kahjumäär ning osaliselt ka möödunud aastate head tulemused ja varem sõlmitud lepingud. Sarnaselt elukindlustusturuga on ka kahjukindlustusturg koondunud kolme suurema tegija kätte, samal ajal on oma turuosa oluliselt tugevdanud välisfiliaalid (9%lt 14%le).

Makseviisid

Kui varasematel aastatel on maksete käive kasvanud suhteliselt kiiresti, siis 2009. aastal vähenes käive madala majandusaktiivsusega kooskõlas ligikaudu 13% (vt joonis 10). Sealjuures kahanes võrdväärselt nii sularahamaksete kui ka sularahata maksete käive. Inimeste makseviiside eelistused on küll varasemalt välja kujunenud, kuid mugavust, turvalisust ja makse tegemise hinda arvestades eelistatakse üha enam kasutada üht kindlat makseviisi. Sularahata maksetehingute puhul on kasvanud nii kaardimaksete kui ka otsekorraldustehingute osatähtsus (vastavalt 58% ja 7%). Samal

¹ Alates 2009. aastast on vanaduspensioniiikka jõudnud isikutel õigus saada pensioni väljamakseid II samba fondidest. Isikutel, kelle konto väärtus on suurem või võrdne 50kordse rahvapensioni määraga (alates 95 657,01 kr) on ainus võimalus väljamaksete saamiseks sõlmida kindlustusseltsiga annuiteetleping (allikas: www.pensionikeskus.ee).



Joonis 10. Kasutatavamad makseviisid ja maksete käive

ajal on vähenenud 8%le telepanga vahendusel tehtud maksetehingute tähtsus.

Väljastatud pangakaartide arv püsis 2009. aastal varasema aastaga samaväärsel tasemel: aasta lõpus oli ringluses 1,84 miljonit pangakaarti ehk 1,3 pangakaarti inimese kohta. Väljastatud kaartidest moodustavad enamiku endiselt deebetkaardid (77%), millest enam kui 80% kasutati aktiivselt. Krediitkaartide kasutamise aktiivsus on endiselt madal ehk vaid 55%. Möödunud aastaga vähenes krediitkaartide koguarv peaaegu 16 000 võrra. Vaba tagasimaksega krediitkaartide arv suurenes – vastupidiselt väljastatud krediitkaartide üldarvu langusele – rohkem kui 13 000 võrra ning nende osatähtsus tõusis 32%ni.

Möödunud aastaga kasvas elektroonseid makseid aktsepteerivate müügikohtade ning müügiterminalide arv, aasta lõpus oli neid vastavalt 17 671 ja 26 903. Müügikohtade arvu kasv tulenes enamjaolt kaardimakseid aktsepteerivate

kohtade lisandumisest, mis moodustavad ka enamiku kõikidest müügikohtadest. Mobiilmakseid aktsepteerivate müügikohtade arv vähenes 2009. aastaga järsult: aasta lõpuks oli 716 müügikohast alles vaid 89. Pangaautomaatide arv vähenes peamiselt makseautomaatide arvu kahanemise tõttu aastaga mõne automaadi võrra 1006ni.