

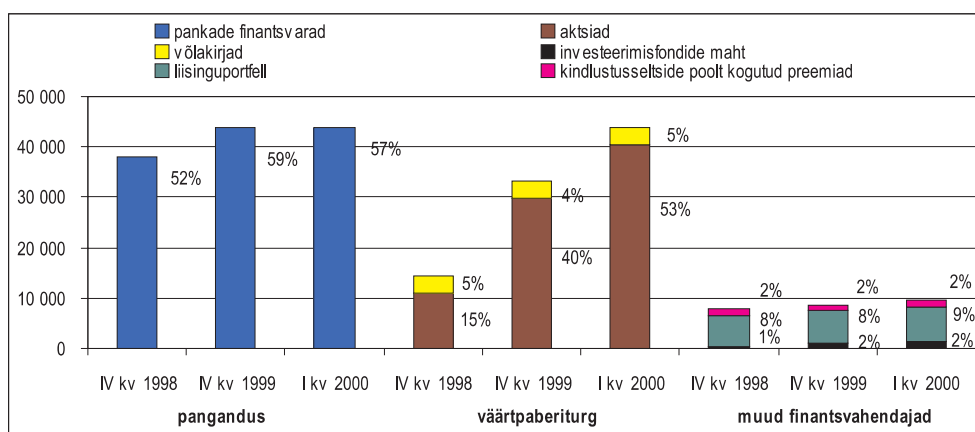
V FINANTSSEKTOR

Kogu I kvartali jooksul opereeris finantsvahendus aastavahetuse võimalikuks kõrgeenenud rahanõudluseks kogutud liiglikviidsuse najal. Tehti ka ettevalmistusi täiendavate vahendite kaasamiseks institutsionaalsetelt välisinvestoritelt. Hoiuste kasv on suurendanud pankade likviidsed vahendeid ning võimaldanud täiendavalt pikendada liisingulepingute ja eluasemelaenude tähtaegu. Kahjuks kaasnevad sellega lisariskid, kuna enamiku kaasatud vahenditest moodustavad nõudmiseni hoiused (vt Raha- ja valuutaturg, lk 31–33).

Pärast väärtpaberituru mõningast elavnemist omandas aktsiaturg märtsis taas tavapärase rütmi. Võlakirjaturul olulisi muutusi ei toimunud, kuid veidi kasvas senisest pikema tähtajaga võlakirjade osatähtsus. Veebruaris tehtud väärtpaberituru seaduse muudatuste abil soovitakse lihtsustada võlakirjaemissioone ja seeläbi võib oodata turu elavnemist.

Investeeringufondide maht kasvas I kvartalis 40%, seda peamiselt rahaturufondide osas. Pensionifondide mahu juurdekasv on endiselt tagasihoidlik ning jääb kogutavatele pensionikindlustuse preemiatele alla üle 10 korra. Kindlustuses hakkab turg eri osalejate vahel ära jaotuma, seda nii kahju- kui ka elukindlustuses.

Alates 1999. a lõpust võib täheldada liisingtehingute arvu kasvu, I kvartalis suurenes portfelli umbes 7% (vt joonis 5.1). Põhiliseks kasvu allikaks oli kinnisvaraliising. See on seotud teatud finantsteenuste muutumisega pangateenustest liisinguteenusteks.



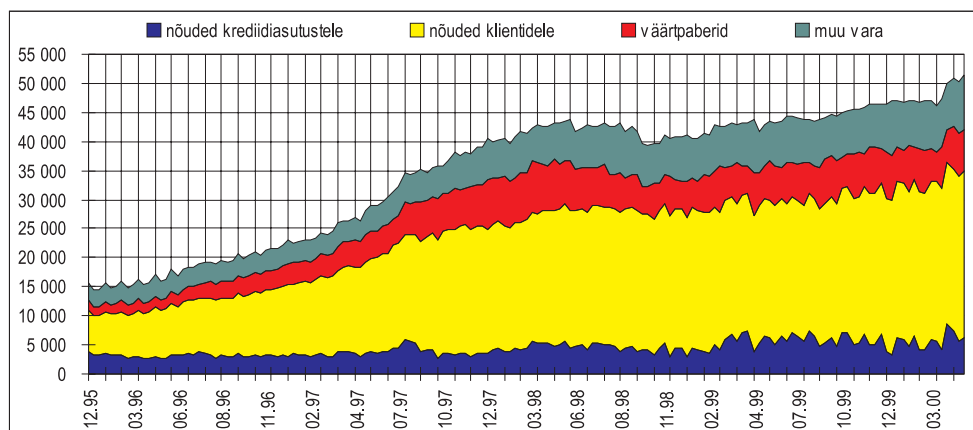
Joonis 5.1. Eesti finantsvahendajad (mln kr ja % SKP suhtes)

Pangandus

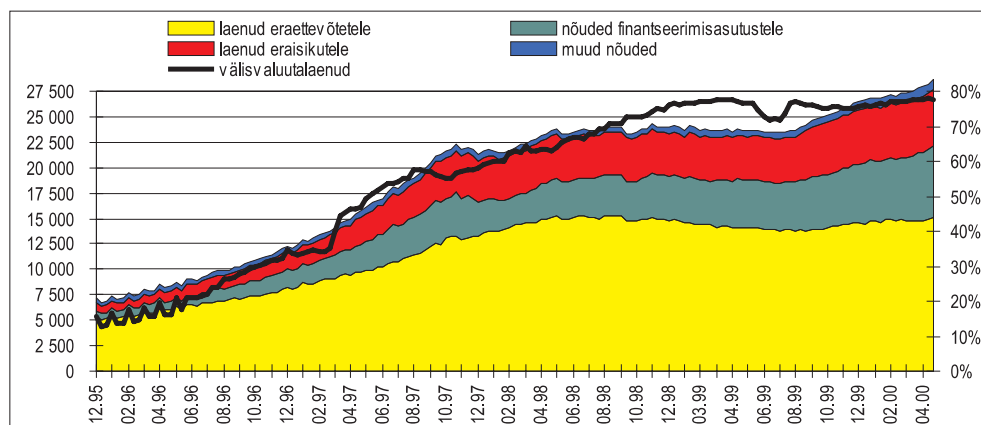
Pankade varad ja nende kvaliteet

Aasta esimese nelja kuuga kasvas pankade koondbilanss 3,1 miljardit krooni e 6,6% (vt joonis 5.2). Selle aluseks oli hoiuste stabiilne suurenemine ning Hansapanga võla- kirjaemissioon. Majanduskasvu ootusi arvestades võiks eeldada, et kasvab ka laenu- andmine.

Viimaste kvartalite jooksul välja kujunenud turusituatsioonis on aga pangalaenudest eelistatuma positsiooni saavutanud liisingutooted ning pankades hoiustatud raha suu- natakse konsolideerimisgrupi siseselt mittepanganduslikesse finantsvahendajatesse¹. Seetõttu toimub finantskasv lähikvartalite jooksul eelkõige pankade tütarfirmadest lii- singuühingute kaudu, mitte läbi pankade laenutegevuse. Hoiuste suurenemine on pan- kadel võimaldanud pikendada väljastatavate laenude tähtaegu, kuid pikaajaliste vara- de finantseerimine lühiajaliste kohustuste arvel suurendab mõnevõrra likviidsus- ja intressiriski. Erinevalt 1997. a kasvuperioodist on panganduse kohustused aga paremi- ni struktureeritud ning täiendatud on ka riskijuhtimist.



Joonis 5.2. Pankade koondvarad (mln kr)



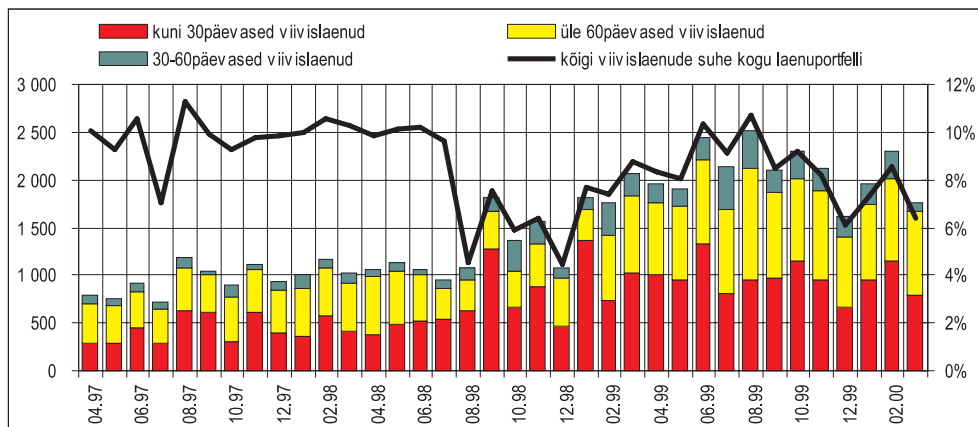
Joonis 5.3. Pankade laenuportfell (mln kr, vasak telg) ja välisvaluutalaenude osatähtsus selles (parem telg)

¹ Koondbilansi järgi laenasid pangad nelja kuuga muudele finantseerimisasutustele, st liisinguettevõtetele kokku 947 miljonit krooni (võrdluseks: firmadele antud laenuvõtete suurenemine 354 mln kr ja eraisikutele antud laenuvõtete 167 mln kr).

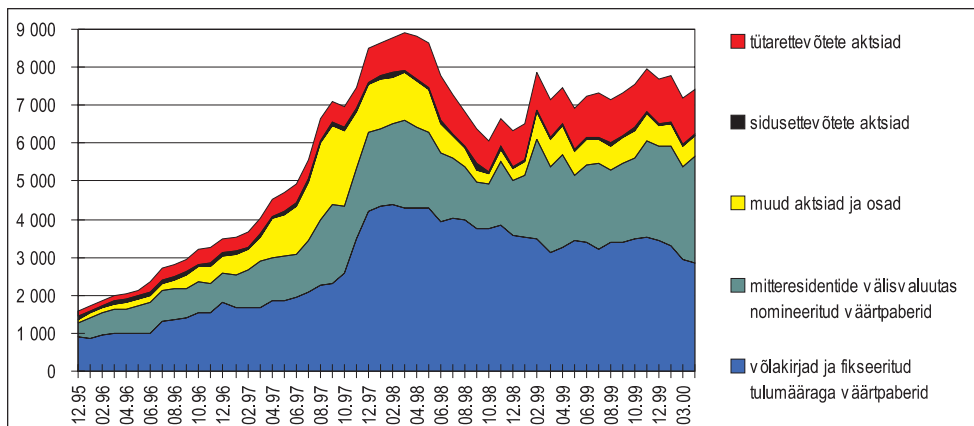
Vaatomata suurtele ootustele kasvas pankade laenuportfell kvartaliga vaid 897 mln krooni e 3,4%. Sõltuvalt kaubanduspartneritest ja toodangu sihtturgudest on põhilis- teks laenuvaluutadeks Ameerika dollar, euro ja Saksa mark. Eesti krooni kasutamine piirdub valdavalt lühiajaliste sisemaiste tehingute finantseerimisega ning kroonilaenu- de jäägi kahanemine jätkub (vt joonis 5.3). Suurenenud on lühiajaliste käibelaenu- de osatähtsus. See on osaliselt kooskõlas kasvanud väliskaubandusliku aktiivsusega. Üht- aegu suureneb laenujääkides pikaajaliste laenu osatähtsus.

Vaatomata viivislaenu osatähtsuse vähenemisele I kvartali lõpus, on üle 60päevaste viivislaenude jääk endiselt suhteliselt stabiilne (vt joonis 5.4). Majandustingimuste pa- ranedes peaks see kahanema hakkama.

Seoses kohustuste refinantseerimisega vähenes 1999. a III kvartalist likviidsuspuhvri- na toimunud väärtpaberiportfell kolme kuuga 569 mln krooni võrra e 7,3%, kuid aprillis paigutati väärtpaberiportfelli tagasi 249 mln krooni. Vaatomata mõningasele elavne- misele (vt Võlakirjaturg, lk 44–45) pole kodumaine võlakirjaturg suuremahulisteks ra- hapaigutusteks piisav ning seetõttu suurenes mitteresidentsete väärtpaberite osatähtsus I kvartalis 34%lt 38%le (vt joonis 5.5).



Joonis 5.4. Viivislaenude maht (mln kr, vasak telg) ja osatähtsus pankade laenuportfellis (parem telg)



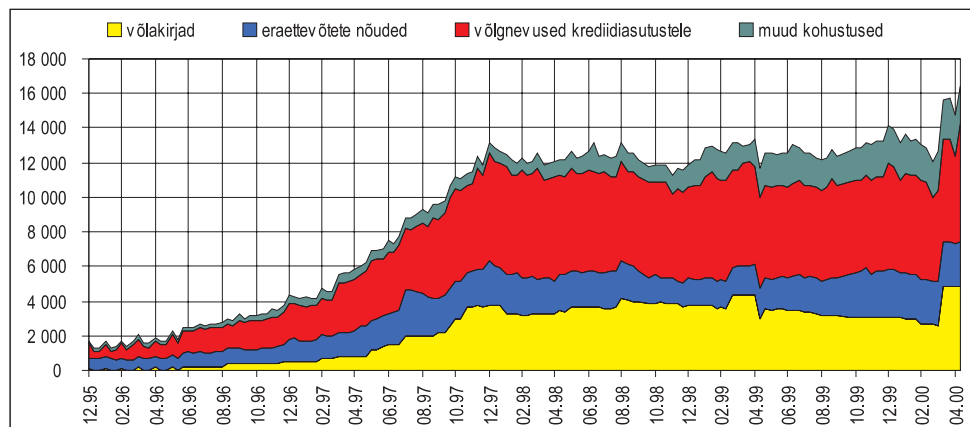
Joonis 5.5. Pankade väärtpaberiportfell (mln kr)

Võõrvahendid

Bilansi kohustuste poolel jätkus I kvartalis kliendihoiuste toekas kasv – nende kogumaht suurenes 2000. a nelja esimese kuuga 1,8 mld krooni e 6,8% ning jõudis 28,2 mld kroonini. Sarnaselt eelmise aastaga olid stabiilseima kasvuga eraisikute hoiused (+12%) ning alates veebruarist–märtsist taastus ka ettevõtete hoiuste aasta lõpu maht (+1,3%). Eraisikute puhul moodustavad jätkuvalt stabiilse osa tähtajalised hoiused², mis ühelt poolt kinnitab turu vajadust mittepanganduslike säästu- ja investeerimistoodete järele ning loob teisalt soodsad eeldused teadlikule säästmisele. Arvestades tarbimise (suve)hooajalisust, võiks säästmiskalduvuse süvenemist oodata siiski alates teisest poolaastast. Eraettevõtete hoiuste hüppeline muutumine annab tunnistust ettevõtluse maksevõimelisuse langusest jaanuaris-veebruaris ja järgnenud stabiliseerumisest märtsis-aprillis.

Vastavalt ootustele alanes I kvartalis mitteresidentsete võõrvahendite maht eelkõige emiteeritud võlakirjade jäägi ja krediitdiasutuste rahapaigutuste kahanemise arvel. Pärast Hansapanga emissioonitulude (2,3 mld kr) laekumist aprilli algul kasvas mitteresidentsete võlakirjade koondjääk kõigi aegade kõrgeima tasemeni – 4,8 mld kroonini (vt joonis 5.6), mida kasutatakse konsolideerimisgrupi kodumaiseks arenguks ning Lätis-Leedus asuvate tütarettevõtete kasvu toetamiseks. Seega toimib Eesti pangandus oma-moodi (likviidsus)puhvrina, olles efektiivseks vahelülis Skandinaavia ja Balti finants-turgude vahel. Tähtaegade struktuur oluliselt ei muutunud, sest kahe eelneva aasta jooksul on kuni aastase tähtajaga võõrvahendite lepinguid pikendatud 3–5 aastani.

Pankade väliskohustuste ajutine vähenemine avaldas I kvartali lõpul mõju ka avatud välisvaluutaposisioonile, mis kasvas 31% – 9,6 mld kroonini. Selline tulem on kahe vastassuunalise arengu – väliskohustuste likvideerimise (muut –6%) ja likviidsete varade jätkuvalt välisinstrumentidesse paigutamise (+4,2%) – ühele ajaperioodile sattumise tulemus.



Joonis 5.6. Pankade mitteresidentsed võõrvahendid (mln kr)

Omakapitali tulukus

Pankade esimese kvartali tulem kinnitab varasemaid ootusi, et majandustegevus muutub tõhusamaks. Suhteliselt keerulistes tingimustes suutsid pangad, võrreldes eelnevate perioodidega, siiski keskpärase tulukuse saavutada (vt tabel 5.1).

² Jaanuaris ja märtsis oli nende kuu muut vastavalt 0,9 ja 4,4%, aprillis 4,2%.

Tabel 5.1. Pankade omakapitali tulukuse näitajaid

	I kv 1997	II kv 1997	III kv 1997	IV kv 1997	I kv 1998	II kv 1998	III kv 1998	IV kv 1998	I kv 1999	II kv 1999	III kv 1999	IV kv 1999	I kv 2000
Omakapitali kordaja	10,08	10,89	11,59	10,22	9,37	8,92	8,66	7,08	6,25	6,35	6,31	6,37	6,27
Omakapitali tulukus	11,17%	9,38%	15,10%	1,82%	6,78%	-6,66%	-4,53%	-9,42%	2,04%	2,38%	2,13%	2,63%	3,24%
Varade tulukus	1,11%	0,86%	1,30%	0,18%	0,72%	-0,75%	-0,52%	-1,33%	0,33%	0,37%	0,34%	0,41%	0,52%
Puhastulukus	22,78%	17,89%	17,84%	5,19%	15,16%	-24,11%	-16,02%	-37,84%	10,43%	11,56%	12,12%	14,32%	18,76%
Varade tootlikkus	4,87%	4,81%	7,30%	3,42%	4,78%	3,10%	3,26%	3,51%	3,13%	3,24%	2,79%	2,88%	2,75%

Kuigi puhastulukus kasvas suuresti tänu sesoonse iseloomuga laenukahjumite vähenemisele, oli põhiline siiski intressikulude parem kontrollimine. Tavapärase pangandustegevuse poolelt mõjus soodsalt intressikandvate kohustuste osatähtsuse langus, kuid võõrvahendite (iseäranis tähtajaliste hoiuste) hinna muutused samal ajal suurendasid kulusid.

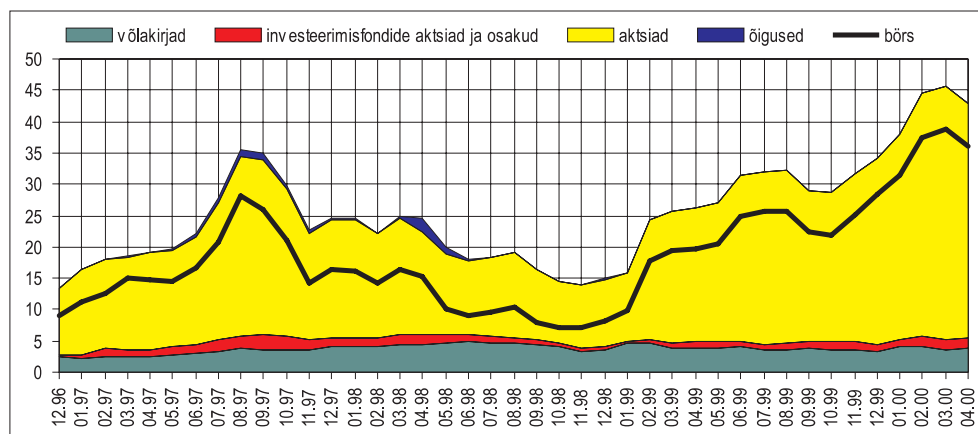
Varade tootlikkus vähenes eelkõige seetõttu, et kahanes intressitulu tulevikutehingutelt. Tavapärasemast tegevusest mõjutas langust enim laenuintressi määra ja laenujäägi vähenemine. Eeltoodu oli ka peamine põhjus, miks hinnavahe kitsenes. Tulubaasi struktuuri muutused suurendasid nii tulukust kui ka krediidiriski. Intressivälise tulu osatähtsust varade tootlikkuses suurendas kasum finantstehingutest. Ülejäänud intressivälise tulu kirjed näitasid kahanemise märke.

Väärtpaberiturg

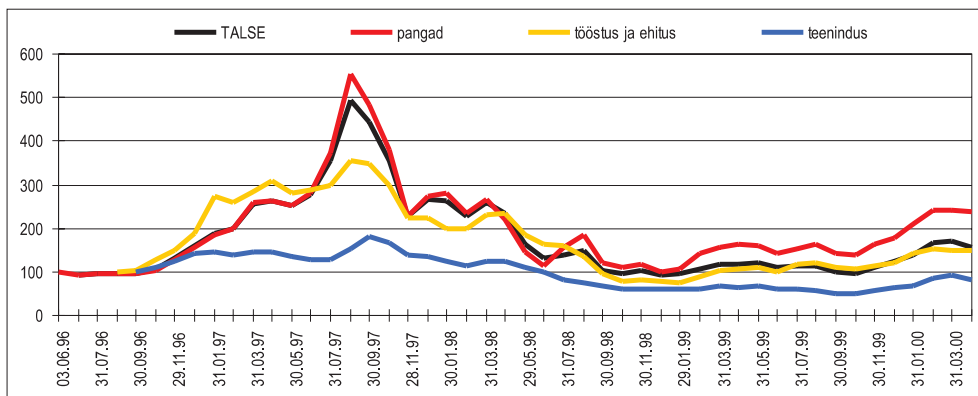
Aktsiaturg

Aktsiaturu kapitalisatsioon tõusis aprilli lõpuks 37,6 mld kroonini, olles 1999. a detsembri lõpu seisust 26% suurem. Võrreldes märtsi lõpuga toimus aga 7%line langus (vt joonis 5.7). Seejuures olid pangasektori aktsiate hinnad aprillikuus küllaltki stabiilsed. Languse põhjustas Eesti Telekom aktsia, mis odavnes aprillis 11%.

Välistegurite mõjul lõppes kiire tõus börsil aprilli keskpaigas. 17. aprilliks oli TALSE võrreldes märtsi lõpuga langenud 26,6 punkti e 15% (vt joonis 5.8). Aprilli teisel poolel hakkas indeks taas kasvama ning saavutas mai keskpaigaks veebruarikuu taseme.



Joonis 5.7. Väärtpaberituru kapitalisatsioon (mld kr)



Joonis 5.8. TASE ja Tallinna Väärtpaberibörsil kaubeldavate aktsiate indeksid majandussektorite järgi (punkti)

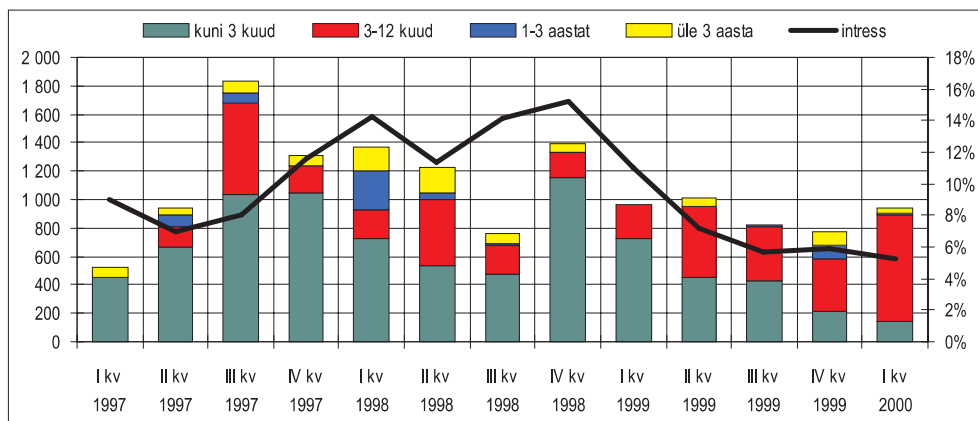
Pärast Ameerika Ühendriikide tehnoloogiasektori aktsiate hinnakorrektsiooni odavnes enim Eesti Telekom aktsia, sest see on kõige otsesemalt seotud maailma väärtpaberiturgudel toimuvaga ning selle hinna kujundab peamiselt Londoni börs. Telekom aktsia odavnes 17. aprillil ca 8%. Paanikat börsil siiski ei tekkinud, kuna Hansapanga aktsia hinna langus oli märksa tagasihoidlikum. Kauplemise maht on alates märtsist olnud tunduvalt väiksem kui aasta alguses.

1997. a börsisündmused ei kordu Eestis loodetavasti järgmistel põhjustel: esiteks olid tollal aktsiad börsil ülehinnatud, teiseks investeeriti siis aktsiaturule palju laenu raha ning kolmandaks on investorid kriisist üht-teist õppinud.

Väärtpaberituru kapitalisatsioonis on jätkunud mitteresidentidest investorite osatähtsuse suurenemine. Aprilli lõpus omasid välisinvestorid 66% turust. Nende struktuur ei ole muutunud – Rootsi investoritele kuulub endiselt enam kui 50% turul kaubeldavaist väärt-pabereist. Viimaste kuude jooksul on aga nimekiri täienenud viie riigi investoritega.

Võlakirjaturg

Võlakirjaturu kapitalisatsioon oli aprilli lõpus 3,8 miljardit krooni e 0,6 mld krooni suurem kui 1999. a lõpus. Esimese kvartali emissioone iseloomustas tähtaegade pikenemine – kui varem oli suurem osa emissioonide tähtajaga kuni 3 kuud, siis I kvartalis ulatus peaaegu 80% emissioonide tähtaeg üle 3 kuu (vt joonis 5.9). Tegemist võib olla



Joonis 5.9. Kvartali jooksul emiteeritud võlakirjad (mln kr, vasak telg) tähtaegade lõikes ja kroonivõlakirjade keskmine intress (parem telg)

ka ajutise nähtusega, kuna aprillikuu pisut enam kui 300 mln kroonise emissioonimahust oli ligi pool taas tähtajaga kuni 3 kuud. Välisettevõtete emissioonide osatähtsus on alates 1998. a lõpust püsinud vahemikus 50–70%. Kroonides emiteeritud võlakirjade kaalutud keskmine aastaintress langes 5,2%ni.

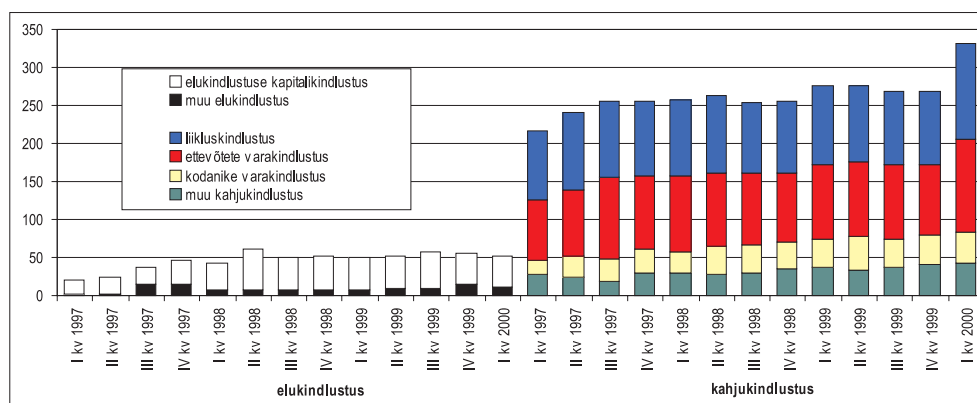
Esimeses kvartalis tehti mõned olulised seaduseparandused. Veebruaris vastu võetud väärtpaberiseaduse muutmise seadus ja märtsis tehtud Tallinna Väärtpaberibörsi reglemendi muudatused muutsid võlakirjade emiteerimise oluliselt lihtsamaks ja odavamaks. Uus hinnakiri on erinevate emitentide jaoks erinev ning vähenenud on minimaalse emissioonimahu nõue, mis muudab selle odavamaks. Seega võimaldavad tingimused emissioonimahtu suurendada, eriti omavalitsustel, kes on vabastatud riigilõivu maksimisest. Kas need muudatused osutuvad piisavaks, see sõltub siiski reaalsektori ettevõtete majanduslikust aktiivsusest ning avaldub teatud aegnihkega.

Muud finantsvahendajad

Kindlustus

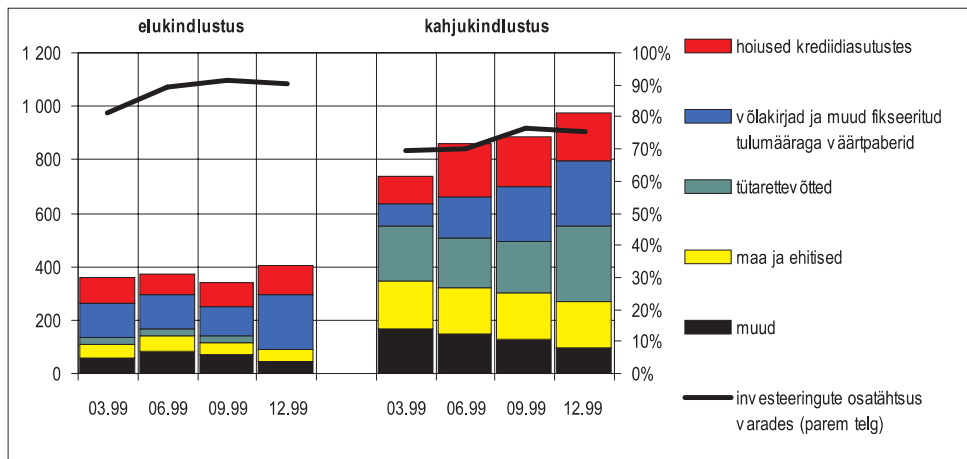
Aasta kolme esimese kuuga kogusid elukindlustusseltsid preemiaid 51,8 miljonit krooni, mis on tänu pensionikindlustusele 6% enam kui 1999. a samal perioodil. Pärast eelmise aasta ümberkorraldusi on suur osa elukindlustusturust koondunud kahe seltsi – Hansapanga Elu ja Seesam Elukindlustuse – kätte, kes kogusid I kvartalis 76% preemiate kogumahust. Kahjukindlustusseltside kogutud preemiad moodustasid I kvartalis 332 mln krooni e 25% enam kui eelmise aasta samal ajal. Kasvu üheks allikaks oli kohustusliku liikluskindlustuse määrade tõstmine, teiseks aga autoliisingu ja kinnisvaraturu elavnemine (vt joonis 5.10).

Elukindlustusseltside varade kogumaht oli 1999. a lõpus 449 mln krooni, st sama suur kui möödunud aasta I kvartali lõpuski. Kahjukindlustusseltside bilansimaht kasvas võrreldes 1999. a I kvartali lõpuga 21% – 1,3 miljardi kroonini. Kindlustusseltside investeeringute struktuuris on aasta jooksul suurenenud võlakirjade osa (vt joonis 5.11)³ ning vähenenud hüpoteeklaenu, mille üheks põhjuseks on 1999. a alguses vastu võetud uus, rangemate investeerimispiirangutega kindlustusseadus.



Joonis 5.10. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiad (mln kr)

³ Elukindlustusseltside investeeringutest moodustasid paigutused võlakirjadesse 31. detsembril 1999 50% (31. märtsil 1999 – 36%). Kahjukindlustusseltside investeeringutes kasvas võlakirjade osatähtsus aastaga 11%lt 25%le.



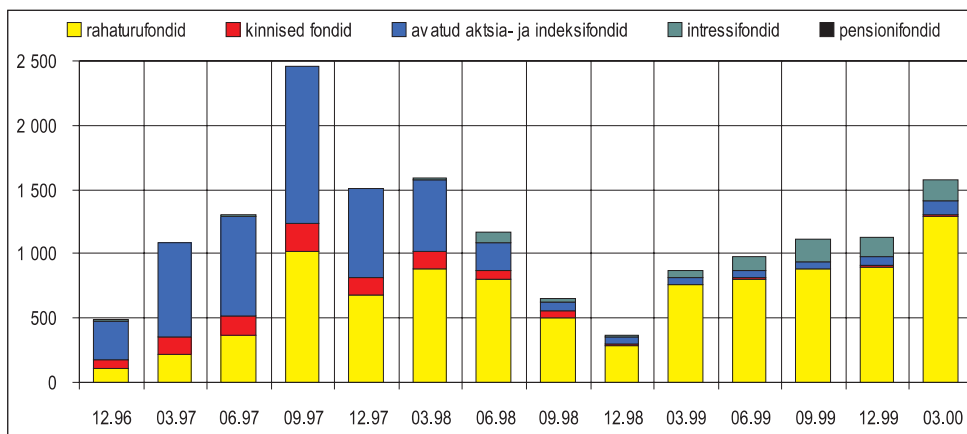
Joonis 5.11. Kindlustusseltside investeeringute struktuur (mln kr)

Elukindlustusseltsid lõpetasid 1999. aasta 4 miljoni kroonise kahjumiga, kahjukindlustusseltside kasum moodustas 6 mln krooni. Minimaalne kasumlikkus saavutati tänu investeeringutuludele, sest tehnilised tulemid on seltsidel valdavalt negatiivsed – kogutud preemiate ja välja makstud kahjunõuete vahe ei ole (veel) piisavalt suur katmaks seltside tegevuskulusid.

Investeeringufondid

Investeeringufondide maht suurenes I kvartalis tänu rahaturufondidele 40% – 1,6 miljardi kroonini (vt joonis 5.12). Varade struktuuris on viimastel kuudel oluliselt vähenenud võlakirjade osa ning suurenenud tähtajaliste hoiuste oma. Viimase poole aastaga on tunduvalt suurenenud pankade poolt vahendatavate välisfondide arv, mis sunnib kohalikke fonde kasvu säilitamiseks end atraktiivsemaks muutma. Praegu on paljudel väikeinvestoritel kohalikesse fondidesse võimatu investeerida, kuna enamikus rahaturufondides on esmase paigutuse miinimummäär 100 000 krooni. Seega on see alternatiivne lühiajalise rahapaigutamise võimalus eelkõige suurettevõtetele. Rahaturufondide aastatootlus oli alla 4%.

Eesti ainsa pensionifondi maht suureneb küll iga kuuga, kuid investeeringufondide kogumahust moodustab see vaid 4,8 mln krooni e 0,3%. Uute osakute omandamise eest lisandub kuus keskmiselt 100 000–200 000 krooni. Samal ajal koguvad elukindlustus-



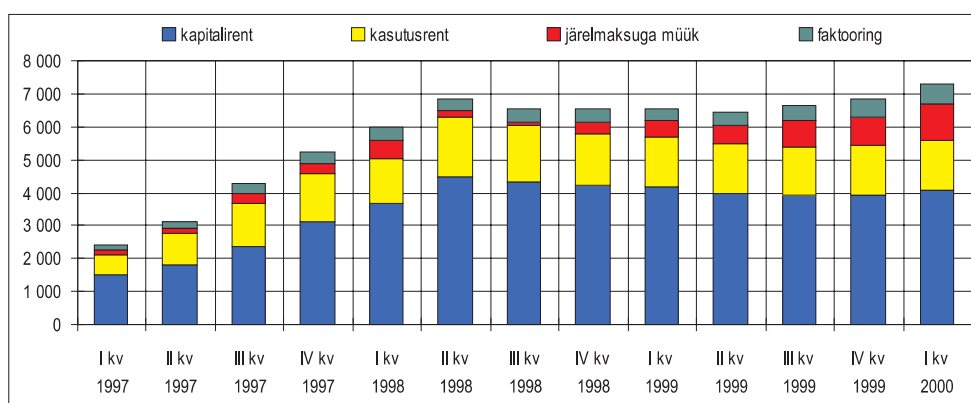
Joonis 5.12. Investeeringufondide maht (mln kr)

seltsid preemiaid ca 1,8 mln krooni kuus. Kindlustusseltside edu fondi ees põhineb teenustasude puudumisel, kindlustuse suuremal kättesaadavusel ning seltside tuntusel.

Liising

Liisinguportfell (koos faktooringuga) kasvas I kvartalis 0,5 miljardi krooni võrra – 7,3 mld kroonini (vt joonis 5.13). 80% kogu kasvust toimus tänu kinnisvaraliisingu elavne-misele, millest omakorda suure osa moodustas tööstus- ja kaubandushoonete liisimine. Sõidukiliisingu jääk kasvas kvartaliga vähem kui oodatud – 100 mln krooni. Esimeses kvartalis toetas liisingutoodete levikut ka Internetimüügi käivitamine.

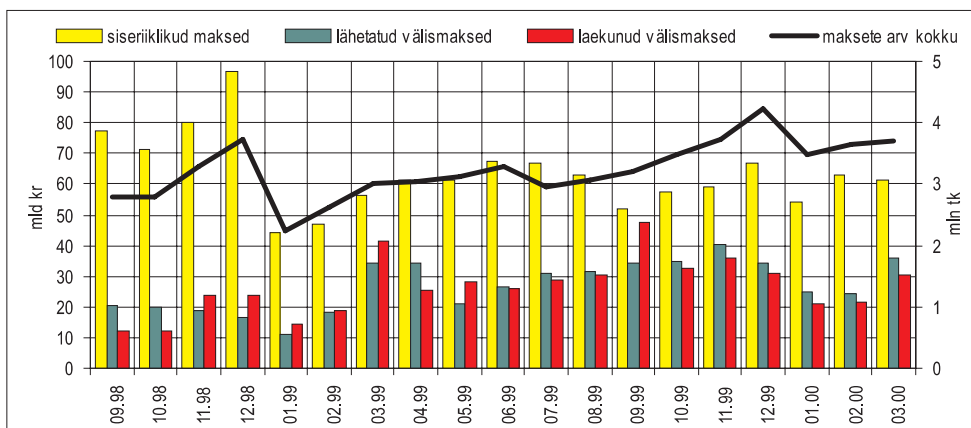
Liisinguportfelli struktuuris jätkus viimaste aastate suundumus kapitalirendi ja kasutusrendi osatähtsuse vähenemisele (moodustasid I kvartalis vastavalt 61 ja 22%) ning järelmaksuga müügi osatähtsuse suurenemisele (17%). Tarbijafaktooringu osa jäi alla 1%.



Joonis 5.13. Liisingühingute portfelli maht ja koosseis (mln kr)

Maksesüsteem

Võrreldes 1999. a I kvartaliga oli 2000. a samal ajal maksete arv 37% suurem, ulatuses 3,5 miljoni tehinguni kuus. Maksete käive suurenes samal ajavahemikul üle 17%. Suurim muutus toimus lähetatud välismaksete osas, mille käive kasvas üle 30%. Siseriiklike lähetatud maksete käive suurenes 21% ning laekunud välismaksete käive vähenes ligi 3% (vt joonis 5.14).



Joonis 5.14. Maksete käive liigiti (mld kr, vasak telg) ja maksete koguarv (mln tk, parem telg)

Jättkuvalt väheneb paberil maksekorralduste kasutamine ja järjest rohkem eelistatakse elektroonseid maksekanaleid. Kui 1999. a I kvartalis oli 24% maksekorraldusi paberil, siis IV kvartalis oli nende osatähtsus alla 12%. Elektroonsetest makseviisidest suurenes enim Internetipanga maksekorralduste ja kaardimaksete osatähtsus, vastavalt 9%lt 14%le ja 21%lt ligi 26%le. Arvestades n-ö Skandinaavia faktorit ning pankade edasist suundumust püsikulude alandamisele, on oodata mõlema suhtarvu kasvu, samuti muude pangatoodete (eluasemelaenud, väärtpaberivahendus jms) suunamist Internetti.