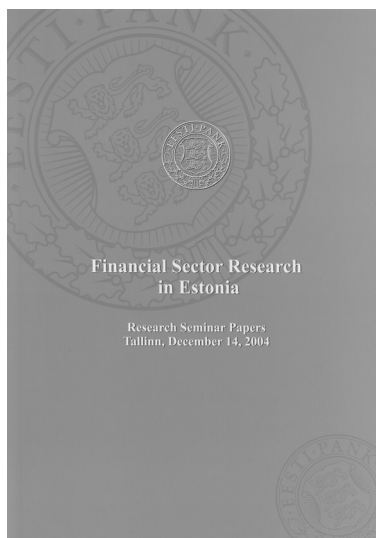


FINANTSTURGUDE UURIMUSI TUTVUSTAV SEMINAR

Lenno Uusküla

14. detsembril 2004 korraldas Eesti Pank koos Tartu Ülikooli ja Tallinna Tehnikaülikooliga seminari finantsturgude uuringutest Eestis. Tegemist oli jätkuüritusega töjõualaste uuringute seminarile, mis toimus 9. mail 2003. Analoogselt tööturgu käsitleva seminari kogumikule ilmus äsja trükist ka finantsturgude seminaril peetud ettekannete kogumik, mis on saadaval raamatukogudes ja Eesti Panga kodulehel.

Avaldatud kogumikust leiab viis uurimust finantsturgude toimimisest. Teemadering on küllaltki lai, sisaldades pangandussektori tootlikkuse analüüsi, finantsstabiilsuse uurimusi nii riigi kui panga tasandil ning majandus- ja laenuksükkeid puudutavaid küsimusi.



Kogumikust leiavad kasulikku lugemist kõik need, kes huvitatud finantsturgude arengust Eestis ning Kesk- ja Ida-Euroopas. Loodetavasti äratav käesolev lühitutvustus suuremat huvi uurimuste vastu ning võimaldab paremini mõista kõiki tehnilisi detaile, mille leiab juba artikleid lugedes.

Märten Kress uurib oma artiklis majandus- ja laenukasvutsükkeid Eestis. Teda huvitavad küsimused, kas on võimalik eristada kõrge ja madala (ja negatiivse) kasvuga perioode ning kuidas on majandus- ja laenukasvutsüklid omavahel seotud. Ökonomeetrilise analüüsi tulemused näitavad, et Venemaal 1998. aastal toimunud majanduskriisi tagajärjel olid majandus- ja laenukasv n-ö madala kasvu faasis. Seejuures on oluline märkida, et kui erasektori laenukasvurežiim järgis majanduskasvurežiimi nii madala kasvu faasi sisenemisel kui sealt väljudes kolmekuulise viitajaga, siis äriktori laenukasv aeglustus alles viis kuud pärast majanduskasvu peatumist ning laenukasv hakkas märgatavalt suurenema alles kaheksa kuud pärast majanduskasvu taastumist.

Akadeemilistes uuringutes on palju vaieldud laenukoormuse ja laenukasvu rolli üle finantskriiside põhjustena. Samal teemal on kirjutanud artikli **Jana Kask**, **Peeter Luikmel** ja **Lenno Uusküla**. Kasutades 25 Euroopa Liidu liikmesriigi ja kolme kandidaatriigi – Bulgaaria, Rumeenia ja Türgi – andmeid alates 1970. aastast, uuritakse, milline on olnud võlakooormuse mõju finantskriiside esinemise tõenäosusele. Võrdleva analüüsi ja

ökonomeetrilise mudeli põhjal näitavad autorid, et ehkki paljudes riikides on võlakooormus oluliselt kasvanud enne finantskriisi ning kriise on toimunud kõrge võlakooormusega riikides, on samas ka palju näiteid, kus võlakooormus on kasvanud ja/või võlakooormus on olnud kõrge, kuid kriisi pole sellegipoolest järgnenud, mistõttu seos laenukasvu ja finantskriisi vahel ei ole statistiliselt oluline. Samas leidsid autorid, et teatud tingimustel võib väita, et kõrge võlakooormusega riikides on finantskriisid olnud pikemad ning kulukamad kui madala võlakooormusega riikides.

Probleemide prognoosimine pangandussektoris on oluline selleks, et õigel ajal jõutaks võtta meetmeid kriiside vältimiseks või negatiivsete tulemuste vähendamiseks.

Kadri Männasoo otsib oma töös panganduskriiside eelindikaatoreid Kesk- ja Ida-Euroopa riikides. Kirjeldavas osas toob autor välja seose, et tavapäraselt on Euroopa Liidu liikmesriikides kõrge võla ja varade suhe seotud probleemsete pankadega, samas kui Euroopa Liidu väliste riikide valimis paremini toimivate pankadega. Teine tähelepanek on see, et mitte-ELi liikmesriikide pangad on tundlikumad inflatsiooni ja vahetuskursi muutustele. Ökonomeetriline analüüs näitas, et makroökonomilised ja struktuursed näitajad on paremad kriiside eelindikaatorid pikemas perspektiivis. Ehkki pangaspetsiifilised faktorid (likviidsus, krediidi- ja tururisk, efektiivsus ja tulusus) pole olulised eraldiseisvatena, pole siiski võimalik öelda, et nad koos oleksid ebaolulised kriiside eelindikaatorid. Makroökonomiliste näitajatega võrreldes kirjeldavad pangaspetsiifilised näitajad kriisi kulgu oluliselt paremini.

Viimastel aastatel on paljudes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides läinud kontroll pankade üle välismaiste investorite kätte. **Janek Uiboupin** analüüsib, kuidas mõjutab välismaiste pankade turuletulek kohaliku pangandussektori stabiilsust. Kaks uuritavat aspekti on laenukasvu volatiilsus ja laenuportfelli kvaliteet. Kirjeldav statistika näitab, et välispankade laenupakkumine on kohalike pankadega võrreldes palju stabiilsem. Kuni 1998. aastani kasvas välispankade laenuportfell aeglasemalt ja alates 1999. aastast kiiremini, kusjuures laenupakkumine pole kuigivõrd sõltunud kohalikust majanduskonjunktuurist. Ökonomeetriline analüüs näitas, et laenukahjusid on vähem nendes riikides, kus väliskapitali osakaal on suurem. Seetõttu võib väita, et välispankade sisenemine stabiliseerib laenuurgu ja vähendab laenukahjumeid.

Ly Kirikal läheneb pankade tootlikkusele teistsuguse nurga alt ning esitleb Malmquisti produktiivsuse muutuse indeksit, et vaadelda efektiivsust uudest seisukohast. Nimelt on Malmquisti indeksi eeliseks võimalus teha vahet käesoleva tehnoloogia parema kasutuse ja tehnoloogilise progressi vahel. Artiklist nähtub, et Eesti kommertspangad on aktiivselt rakendanud innovatiivseid, uuel tehnoloogial põhinevaid tooteid ja teenuseid. Pangandussektori efektiivsusanalüüs näitab, et tootlikkuse kasv on peamiselt tingitud uute tehnoloogiate kasutuselevõttust ning tehnoloogia parem ärakasutus mängib vaid teisest rolli.