

EESTI JA VENEMAA VAHELISED INVESTEERINGUD

Jaanus Kroon

Viimastel aastatel on kõneainet pakkunud Venemaa päritoluga kapitali sissevool Eestisse, mis on pärast Eesti ühinemist Euroopa Liiduga kiirenenud. See, et Venemaa on Eestisse omajagu investeerinud, vastab tõele, kuid hoopis **ulatuslikumad on olnud Eesti kapitalisiirded Venemaale**, mis ületavad Eestisse paigutatud Vene välisinvesteeringuid peaaegu kahekordselt.

2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga moodustasid Eesti residentide finantskohustused Venemaa ees kokku 5,5 miljardit krooni. Samal ajal oli Eesti residentidel nõudeid idanaabrile peaaegu 10 miljardi krooni eest (vt tabel 1).

Tabel 1. Eesti-Venemaa välisinvesteeringud 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga

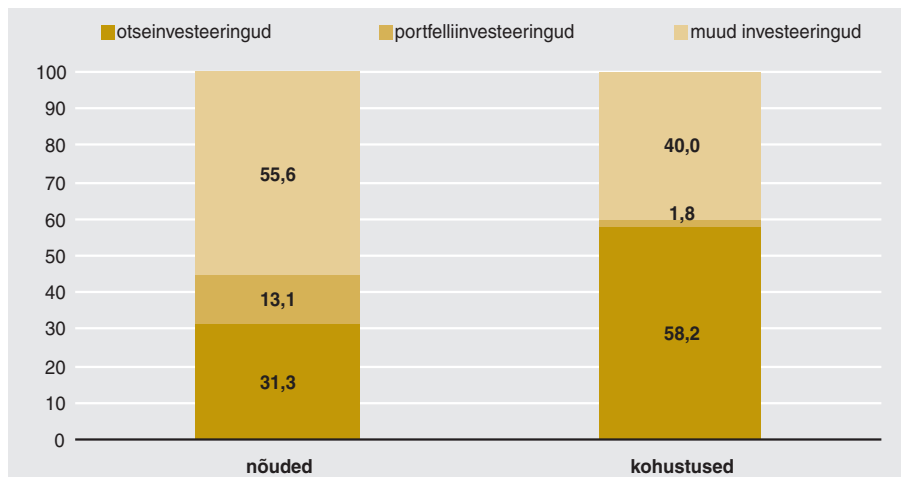
	Nõuded			Kohustused			Saldo	
	Kokku	sh Venemaa		Kokku	sh Venemaa		Kokku	sh Venemaa
	mld kr	mld kr	%	mld kr	mld kr	%	mld kr	mld kr
Otseinvesteeringud	22,1	3,1	14,0	163	3,2	2,0	-140,9	-0,1
Portfelliinvesteeringud	36,6	1,3	3,6	40,0	0,1	0,3	-3,4	1,2
Tuletisinstrumentid	0,4	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0
Muud investeeringud	46,3	5,5	11,9	86,5	2,2	2,5	-40,2	3,3
Reservvara	22,1						22,1	0,0
Kokku	127,5	9,9	7,8	289,7	5,5	1,9	-162,2	4,4

Absoluutsummasid arvestades võib siiski väita, et Eesti ja Venemaa majanduskoostöö pole olnud teiste riikide poolt Eestisse tehtud investeeringumahtude kõrval kuigi märkimisväärne. Välisriikidest Eestisse paigutatud investeeringutest moodustab Venemaa kapital vaid 2% (ligi 3,5% Eesti aastase SKPga võrreldes). Samal ajal on Venemaa 8% Eesti välisinvesteeringute sihtriigiks (seda on Eesti aastase SKPga võrreldes ligi 6,3%).

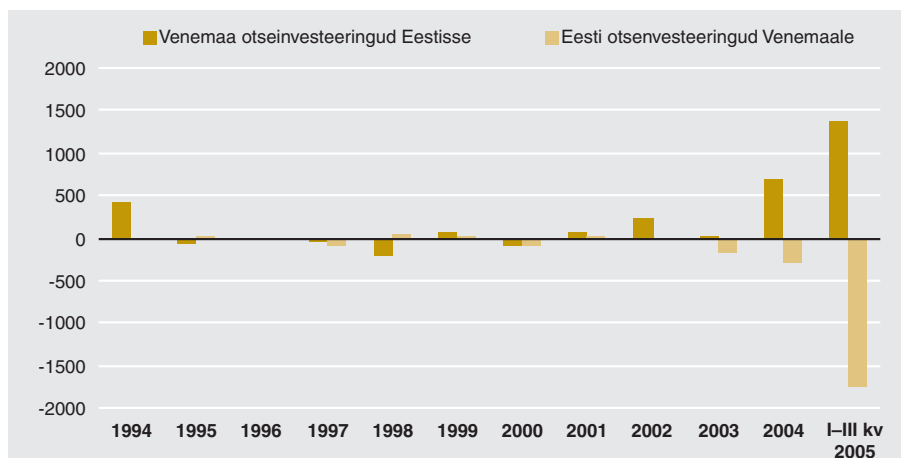
Järgnevalt käsitletakse investeeringute struktuuri kapitaliliikide lõikes (vt ka joonis 1).

Ettevõtte olulise osaluse ning hääleõigusega seotud **otseinvesteeringuid** on Venemaalt Eestisse ning Eestist Venemaale paigutatud 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga samas suurusjärgus, mõlemalt poolt enam kui 3 miljardit krooni. Kui otseinvesteeringud Venemaale moodustavad Eestist välisriikidesse suunatud otseinvesteeringukapitalist 14%, jääb Venemaa osakaal Eestis samal juhul 2% lähedale. Otseinvesteeringute dünaamika 1994. aastast alates (vt joonis 2) annab kinnitust vastastikuste investeeringute hoogsast kasvust viimastel aastatel, eriti 2005. aastal.

Valdav osa (70%) Eesti otseinvesteeringutest Venemaale on seotud finantsvahenduse ning 17% hulgi- ja jaekaubanduse valdkondadega (vt tabel 2). Kolmandik Venemaa otseinvesteeringutest Eestisse on suunatud transiidisektoris (veondus, laondus ja side), veerand hulgi- ja jaekaubanduse ning 14% tööstussektori ettevõtetesse.



Joonis 1. Eesti-Venemaa välisinvesteeringute struktuur 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga (%)



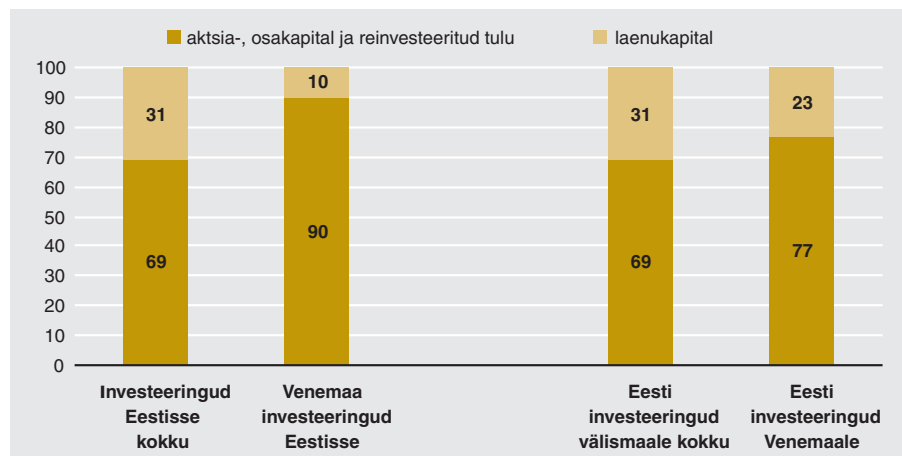
Joonis 2. Eesti ja Venemaa vahelised otseinvesteeringukapitali vood aastatel 1994–2005 (mln krooni)

Tabel 2. Eesti-Venemaa otseinvesteeringud peamiste tegevusalade lõikes (tuhat krooni)

Suund	Tegevusala	Sissevool*			Seis	
		2003	2004	I-III kv 2005	30.09.2005	%
Eestisse	Veondus, laondus ja side	-347 120	285 024	1 038 773	947 797	30,0
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont	-23 270	240 303	224 083	773 477	24,5
	Töötlev tööstus	101 813	43 930	3 596	429 973	13,6
	Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	188 211	-104 226	49 147	324 276	10,3
	Finantsvahendus	5 452	7 364	23 517	43 820	1,4
	Muud	99 118	231 811	23 695	637 278	20,2
	Kokku	24 204	704 206	1 362 811	3 156 621	100,0
Venemaale	Finantsvahendus	-5 456	-166 485	-1 388 995	2 213 098	70,5
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont	-63 472	-93 829	-234 644	536 768	17,1
	Veondus, laondus ja side	-62 998	17 248	-54 451	141 294	4,5
	Töötlev tööstus	1 555	-878	-13 644	88 512	2,8
	Muud	-36 259	-36 389	-55 751	158 089	5,0
	Kokku	-166 630	-280 333	-1 747 485	3 137 761	100,0

* Kapitali sissevool tähistatakse plussmärgiga (+), väljavool miinusmärgiga (-).

Venemaaga seotud otseinvesteeringute struktuur erineb mõnevõrra Eesti otseinvesteeringute keskmisest struktuurist. Laenukapitali osakaal on väiksem ning omakapitali (aktsia- ja osakapitali ning reinvesteeringut tulu) osakaal suurem (vt joonis 3).



Joonis 3. Eesti-Venemaa otseinvesteeringukapitali struktuuri võrdlus 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga (%)

Portfelliinvesteeringute tagasihoidlikud mahud viitavad suhteliselt kõrge riskitaseme ootusele vastastikustesse väärtpaberitesse investeerimisel. Ehkki Eesti residentide investeeringud Venemaa väärtpaberitesse ületavad Venemaalt Eesti väärtpaberitesse investeeritud summasid enam kui kümnekordselt, jääb nende maht alla 1,4 miljardi krooni, mis moodustab ligi 1% Eesti investeerin-
gutest välisriikides (sh reservvara).

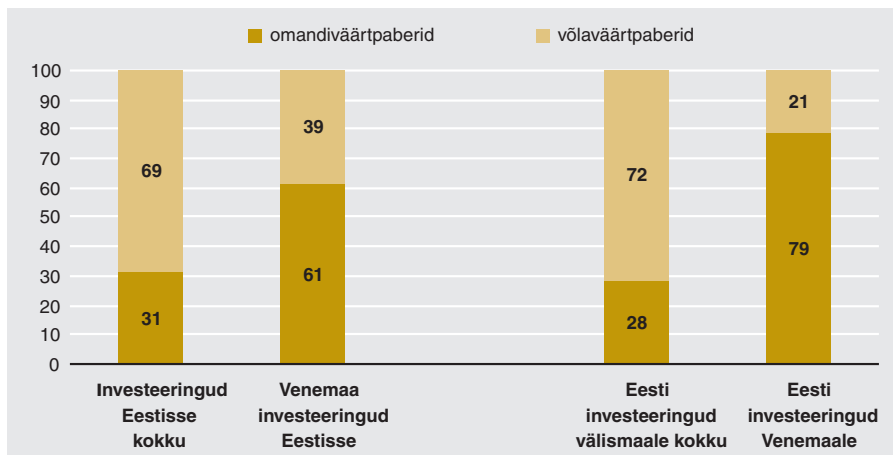
Tegevusaladest domineerib ülekaalukalt finantsvahendus, kusjuures suhetes Venemaaga eelista-
takse – erinevalt tavapärasest – omandiväärtpabereid võlaväärtpaberitele (vt tabel 3 ja joonis 4).

Välisinvesteeringute struktuuris on suhetes Venemaaga olulisel kohal kaubanduskrediiti, hoiuseid ja laene hõlmav **muu investeeringukapital**. Eesti residentide nõuded Venemaa füüsilistele ja juriidilistele isikutele moodustasid 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga 5,5 miljardit krooni, mis on enam kui kümnendik Eesti muu investeeringukapitali nõuetest kokku. Sellest 2/3 oli seotud laenudega ning neljandik kaubakrediidi nõuetega, mis ei erine oluliselt Eestist välismaale paigutatud kapitali üldisest struktuurist. Vastupidine on olukord Eesti muude investeeringute kohustuste puhul Venemaa ees, mis küündisid 2,2 miljardi kroonini, hõlmates 40% Eesti kohustustest Venemaa ees ning 2,5% muude investeeringute kohustustest kokku. Kuna Venemaaga kauplemise eripäraks on kaubandusriskide maandamiseks saadavad ettemaksed kaupade ja teenuste eest, moodustavad kaubakrediidi kohustused enam kui 40% kõigist kohustustest. Samasse suurusjärku jäävad ka Vene residentide hoiused Eesti krediitiasutustes, mis viitab Eesti pankade usaldusväärsusele idanaabri silmis.

Tabel 3. Eesti-Venemaa portfelliinvesteeringud peamiste instrumentide ja tegevusalade lõikes (tuhat krooni)

Suund	Tegevusala	Sissevool*			Seis	
		2003	2004	I–III kv 2005	30.09.2005	%
Eestisse (kohustused)	Finantsvahendus	46 418	218 557	5 451	91 574	72,1
	Töötlev tööstus	-60	1 804	16	14 820	11,7
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont		194	1 037	8 160	6,4
	Kinnisvara, rentimine ja äritegevus	77	3 070	2 435	4 784	3,8
	Muud	-479	17	1 477	7 600	6,0
	Kokku	45 956	223 642	10 416	126 938	100,0
Venemaale (nõuded)	Finantsvahendus	-114 448	-179 414	-364 781	1 158 779	86,3
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont	-225	7 394	-39 210	44 600	3,3
	Muud	-9 275	3 089	-123 532	140 111	10,4
	Kokku	-123 948	-168 931	-527 523	1 343 490	100,0

* Kapitali sissevool tähistatakse plussmärgiga (+), väljavool miinusmärgiga (-).



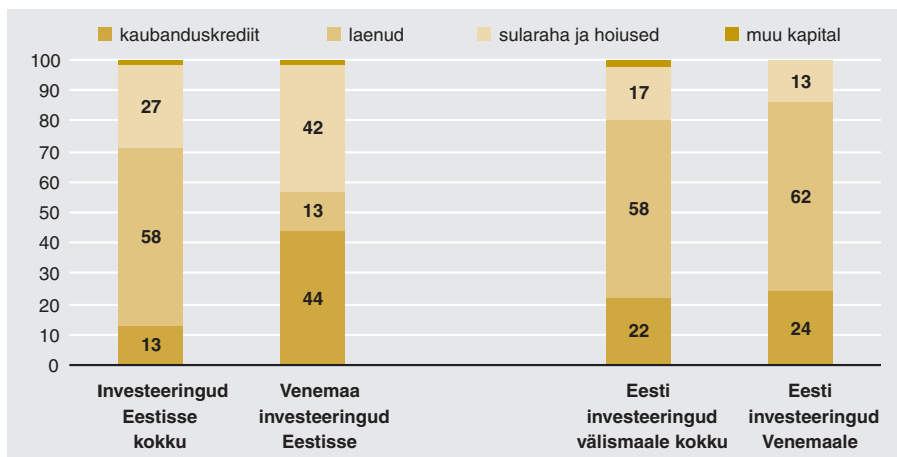
Joonis 4. Eesti-Venemaa portfelliinvesteeringukapitali struktuuri võrdlus 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga (%)

Eesti-Venemaa muud investeeringud peamiste tegevusalade lõikes, samuti muu investeeringukapitali struktuuri võrdlus, on toodud tabelis 4 ja joonisel 5.

Tabel 4. Eesti-Venemaa muud investeeringud peamiste tegevusalade lõikes (tuhat krooni)

Suund	Tegevusala	Sissevool*			Seis	
		2003	2004	I–III kv 2005	30.09.2005	%
Eestisse (kohustused)	Finantsvahendus	-145 590	333 276	228 693	1 122 771	51,1
	Ehitus	7 019	151 880	233 396	391 283	17,8
	Töötlev tööstus	-18 270	296 427	16 594	331 149	15,1
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont	-19 411	15 784	54 020	331 820	15,1
	Muud	-71 832	27 828	-48 246	20 683	0,9
	Kokku	-248 084	825 195	484 457	2 197 706	100,0
Venemaale (nõuded)	Finantsvahendus	24 432	-1 609 873	-2 079 716	3 709 849	67,7
	Hulgi- ja jaekaubandus; remont	-975	102 293	-536 644	1 133 689	20,7
	Töötlev tööstus	-25 286	-98 548	-138 392	426 023	7,8
	Veondus, laondus ja side	-138 312	-19 534	28 978	317 264	5,8
	Muud	-227 807	22 217	-66 603	-109 551	-2,0
	Kokku	-367 948	-1 603 445	-2 792 377	5 477 274	100,0

* Kapitali sissevool tähistatakse plussmärgiga (+), väljavool miinusmärgiga (-).



Joonis 5. Eesti-Venemaa muu investeeringukapitali struktuuri võrdlus 2005. aasta esimese üheksa kuu seisuga (%)

Kokkuvõte

Eesti ja Venemaa vahelised investeeringud on meie naaberriigi suurust ja lähedust arvestades tagasihoidlikud. Arenguruumi jätkub, ilma et peaks muretsema liigse sõltuvuse pärast idasuunalistest investeeringutest. Samas tuleb siin esitatud statistika tõlgendamisel arvestada asjaoluga, et kõik investeeringud, mille taga on lõppkokkuvõttes Vene kapital, ei pruugi tulla Eestisse otse, vaid ringiga rahvusvaheliste firmade kaudu. Sama kehtib ka Eesti kapitali jõudmisel Venemaale.