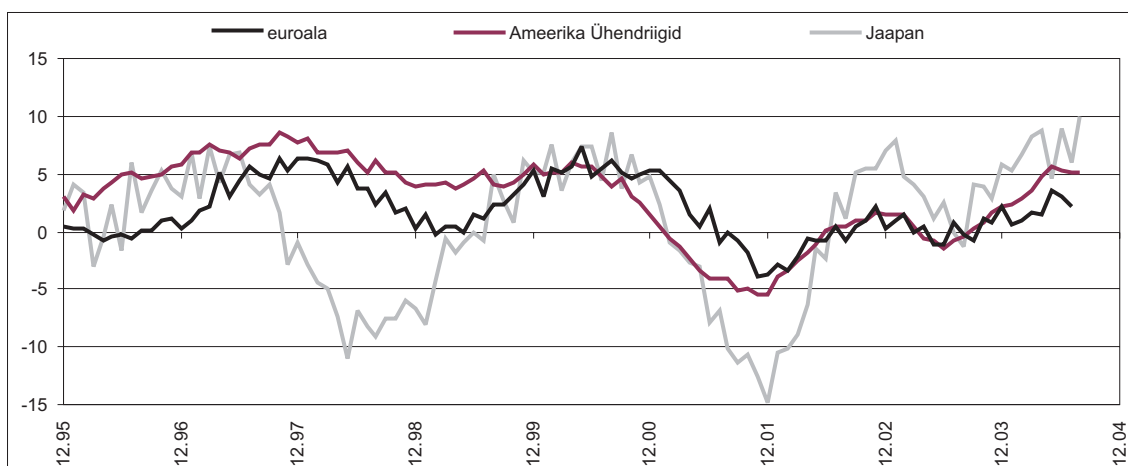


I MAAILMAMAJANDUS JA EESTI MAJANDUS

■ Väliskeskond

Üleilmne majandustsükkel

2003. aastal alanud majandusaktiivsuse tõus jätkus ka 2004. aastal (vt joonis 1.1). I kvartalis oli **SKT aastakasv võrreldes eelmise aasta sama perioodiga** nii USAs kui Jaapanis viimase 15–20 aasta kiireim (vastavalt 5,0% ja 5,9%). Euroala SKT aastakasv jäi sellest tunduvalt madalamaks (1,3%). II kvartalis mõjutas naftahinna kiire tõus ebasoodsalt sisenõudlust USAs ja Jaapanis ning aeglustas sealset majanduskasvu vastavalt 4,8% ja 4,2%ni. Euroalal jätkus samal ajal aeglane majandusaktiivsuse tõus ning II kvartali SKT aastakasvuks kujunes 2,0%. 2004. a teiseks poolaastaks ja järgmiseks aastaks ennustatakse üleilmse majanduskasvu mõningast aeglustumist¹.



Joonis 1.1. Euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani tööstustoodangu aastakasv (%)

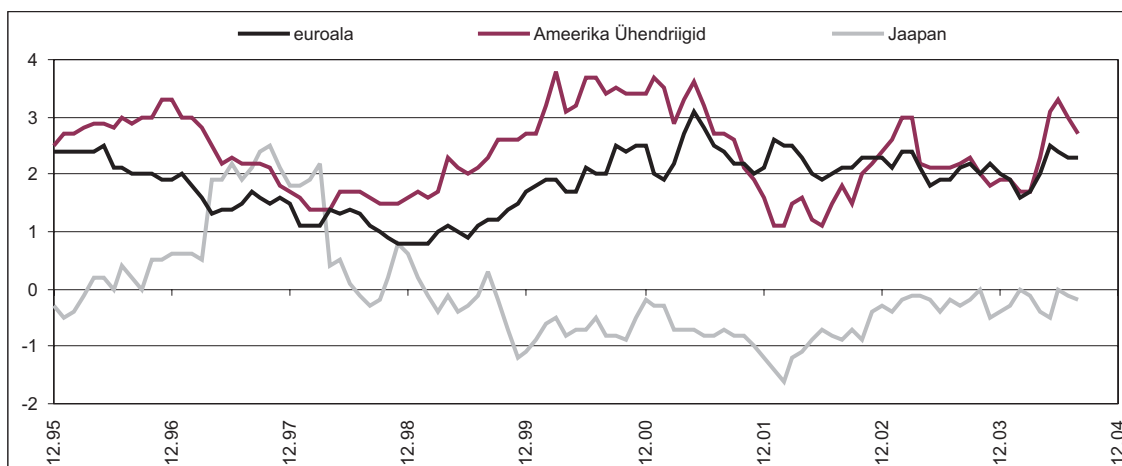
Allikas: EcoWin

Majanduskasv USAs ja Jaapanis tõi kaasa ka **tööturu olukorra paranemise**. Ühendriikides vähenes tööpuudus märtsi 5,7%lt augustis 5,4%le ning Jaapanis jaanuari-veebruari 5,0%lt augustis 4,8%le. Struktuursete probleemide tõttu (eelkõige tööjõu vähene liikuvus) ei avaldanud mõõdukas majanduskasv positiivset mõju euroala tööturule – tööpuudus püsis aprillist augustini stabiilselt 9,0% juures.

USA ja euroala **riigieelarvete puudujääkide** kasv peatus 2004. a suvel. Samas on puudujäägi tase endiselt väga kõrge (nii USAs kui euroala suuremates riikides üle 3% SKTst) ning selgemat pööret paremuse suunas ei ole toimunud. USA suhteliselt kiire majanduskasv on põhjustanud jooksevkonto puudujäägi järsu suurenemise, 2004. a II kvartalis ulatus see juba 5,7%ni SKTst.

¹ Consensus Forecasts, september 2004.

Seoses nafta kiire hinnatõusuga tugevnesid 2004. a suvel ajutiselt **inflatsioonisurved** – tarbijahindade aastakasv tõusis mais-juunis USAs 3,3%ni, euroalal 2,5%ni ning Jaapanis 0,0%ni (vt joonis 1.2). Järgnevatel kuudel surved mõnevõrra vaibusid, sest naftahinna tõus pidurdas tarbimist ega võimaldanud ettevõtetel kerkinud sisendhindu tarbijatele edasi kanda. Eratarbimise nõrkuse tõttu ei oodata inflatsiooni kiirenemist lähitulevikus. Hinnakasvu pidurdab samuti võimalik baasintresside tõus mitmetes suurriikides.



Joonis 1.2. Tarbijahinnad euroalal, Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis (%)

Allikas: EcoWin

Soome ja Rootsi majanduskasv on 2004. a esimesel poolel osutunud taas Euroopa keskmisest suuremaks, teises kvartalis oli see vastavalt 3,2% ja 3,6%. Kasvu Põhjamaades toetas suurenenud välisnõudlus nii elektroonika- kui ka puidutööstussektoris. Rootsi ja Soome keskpangad on Põhjamaade edasise majandusarengu suhtes optimistlikud – mõlemad korrigeerisid oma 2004. a sügisel koostatud prognoosides nii käesoleva kui järgmise aasta majanduskasvu väljavaateid ülespoole.

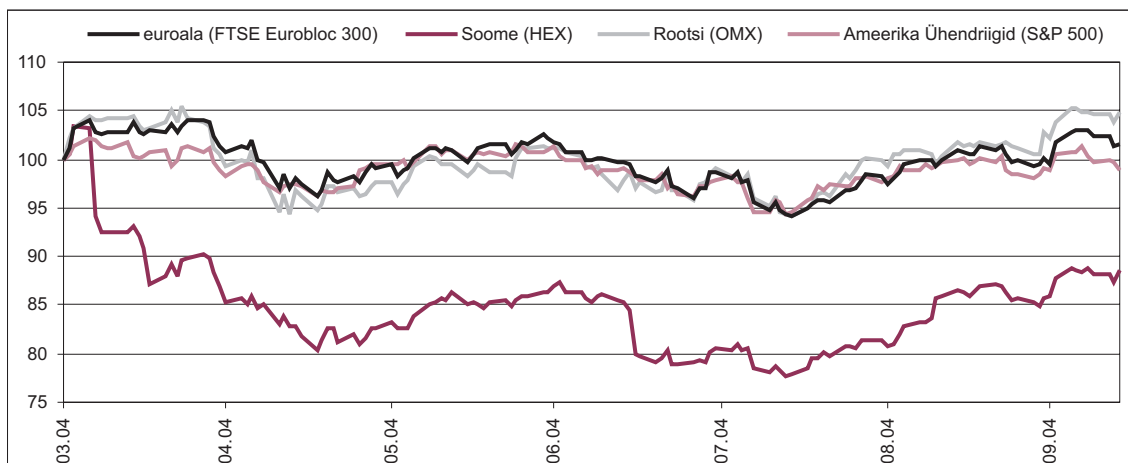
Hoolimata jõudsast majanduskasvust ei paranenud olukord Soome ja Rootsi **tööturul**. II kvartalis jäi tööpuudus Soomes pisut alla 9% ja Rootsis veidi alla 6%. Majapidamiste kindlustunne ja tarbimisvalmidus on selle taustal püsinud aga suhteliselt kõrge ning sisenõudlust võib jätkuvalt pidada majanduse üheks oluliseks kasvuteguriks.

Soome ja Rootsi **inflatsioonitempos** toimus aasta alguses märgatav alanemine – seda peamiselt energiahindade baasiefekti mõjul. Soomes oli täiendavaks teguriks alkoholitoodete aktsiisimaksu alandamine. Nagu mujal Euroopas, on kõrged toormehinnad 2004. a teisel poolel hakanud mõju avaldama ka Põhjamaade tarbijahindadele. Aasta lõpus prognoosivad keskpangad tarbijahindade kasvuks Soomes 0,2% ja Rootsis 0,5%.

Rahvusvahelised finantsturud

Aktsiaturud olid 2004. aasta II ja III kvartalis võrdlemisi heitlikud². Üleilmsetest teguritest tingisid seda nii pööre majanduskasvu (eriti tööstussektori kasvu) aeglustumise suunas kui ka naftahinna kiire tõus, mis tõi kaasa suurema ebakindluse ja investorite riskivalmiduse vähenemise. Aktsiahindade varasem tõusutrend peatus ja asendus kauplemisega piiratud vahemikus. USAs ja euroalal olid aktsiaindeksite muutused kokkuvõttes tagasihoidlikud: USAs alanes S&P500 indeks 1% võrra, samas kui Eurobloc 300 indeks tõusis 1,6% võrra (vt joonis 1.3). Rootsis tõusis aktsiaindeks 4,9%, ent Soomes alanes aktsiaindeks 11,5% võrra, mõjutatuna Nokia aktsia hinnalangusest.

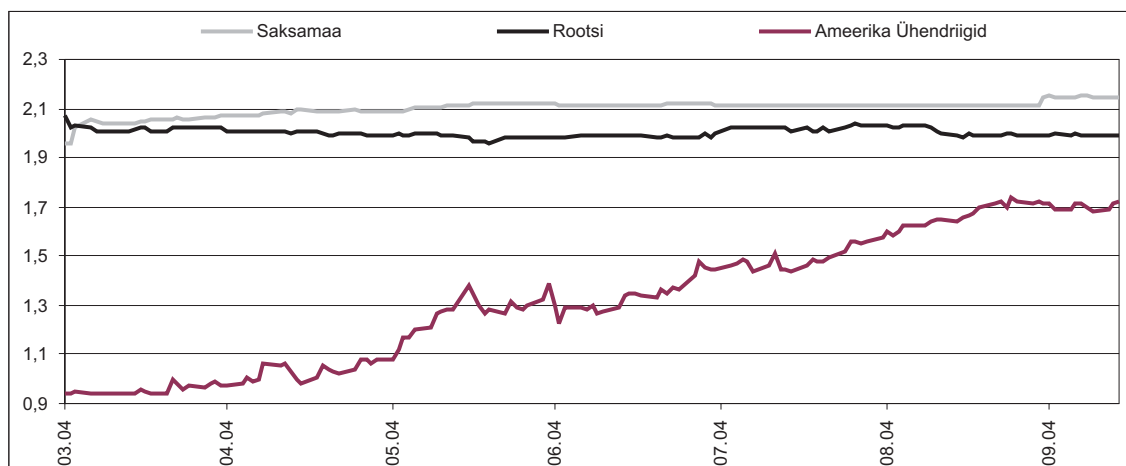
² Ülevaade käsitleb arengut ajavahemikul 31. märts 2004 kuni 13. oktoober 2004.



Joonis 1.3. Euroala, Soome, Rootsi ja Ameerika Ühendriikide aktsiaindeksid (31. märts 2004 = 100)

Allikas: EcoWin

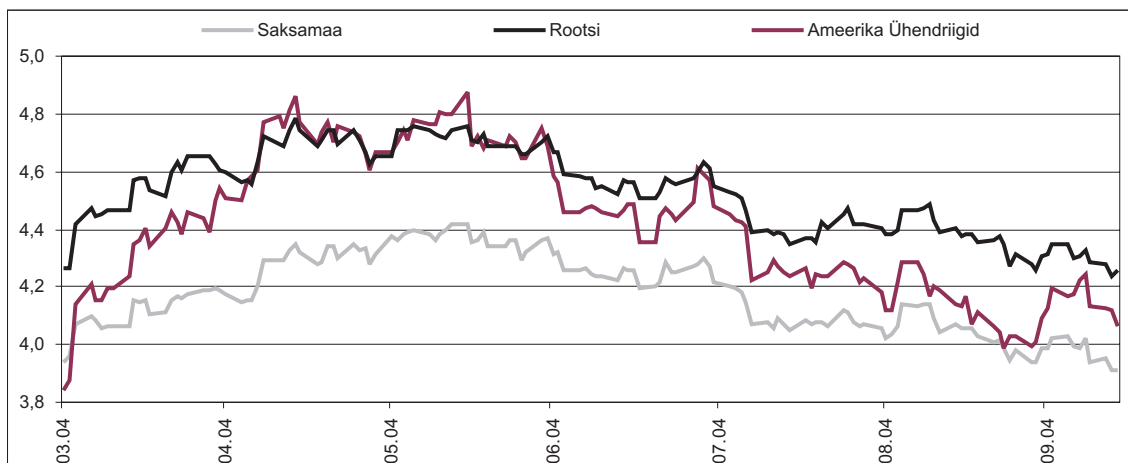
Rahaturul oli lühi- ja pikaajaliste intresside dünaamika erinev. Elavnemisprotsessile omase kiire majanduskasvu tõttu jätkasid mitmed keskpangad (nt Uus-Meremaa ja Inglismaa) **baasintressi** tõstmist. Samal põhjusel alustas baasintressi tõstmist ka USA keskpang, kes tõstis intressimäära 1%lt 1,75%le. Septembrikuises avalduses hindas USA keskpang majanduskasvu ja inflatsiooni langus- ja tõusuriske võrdseks, ent väljendas samas arvamust, et üleminek neutraalsemale rahapoliitikale võib mõõdukas tempos jätkuda. Rootsi keskpang langetas baasintressi aprilli alguses 2.5%lt euroalaga samale 2%sele tasemele. Vaadeldava perioodi kokkuvõttes tõusid **3 kuu intressid** USAs 78 ja euroalal 19 baaspunkti võrra, samas kui Rootsis langesid need 8 baaspunkti võrra (vt joonis 1.4).



Joonis 1.4. Kolme kuu intressimäärad Saksamaal, Rootsis ja Ameerika Ühendriikides (%)

Allikas: EcoWin

Pikaajalised intressimäärad liikusid perioodi jooksul mõlemas suunas. Märtsi lõpust juunini kestis majanduse elavnemisest ajendatud tõusuperiood (vt joonis 1.5). Alates juunikuust, mil võis täheldada nii jooksvate majandusnäitajate kui tulevikuväljavaadete nõrgenemist, domineeris langustrend. Kokkuvõttes tõusis 10 aasta intress USAs 22 baaspunkti võrra, samas olid nõrga sisenõudlusega euroalal ja Rootsis muutused väikesed.

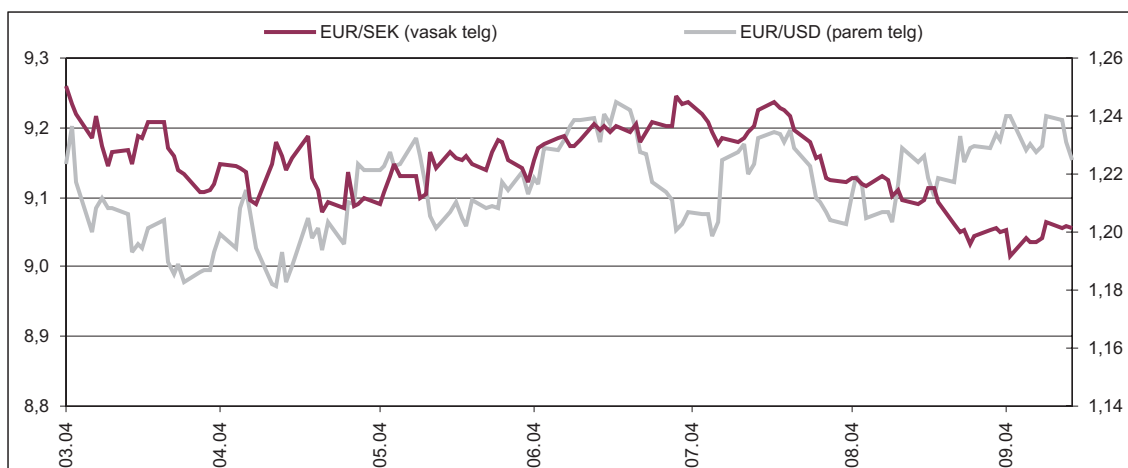


Joonis 1.5. Kümne aasta intressimäärad Saksamaal, Rootsis ja Ameerika Ühendriikides (%)

Allikas: EcoWin

Valuutaturgusid iseloomustas vaadeldud perioodil püsivama suuna puudumine dollari kursimuutustes teiste põhivaluutade suhtes. USA suurest jooksevkonto puudujäägist tulenevaid riske tasakaalustas investorite jaoks USA püsimine üleilmse majanduse liidri rollis. Euro kurss dollari suhtes püsis seetõttu valdavalt vahemikus 1.18–1.24 ja muutus kokkuvõttes väga vähe (vt joonis 1.6). Üleilmse majanduskasvu stabiliseerumine ja süvenev ebaselgus edasiste kasvuväljavaadete osas põhjustasid valuutaturgudel volatiilsuse järk-järgulise alanemise.

Rootsi krooni kurss tugevnes vaadeldava perioodi vältel euro suhtes 2.2%. Alates 2002. aastast on EUR/SEK kurss suurema osa ajast püsinud suhteliselt piiratud vahemikus (9.0–9.3), seda eelkõige euroala ja Rootsi tihedate majandussidemete ning majandustsüklite üha suureneva ühtlustumise tõttu.



Joonis 1.6. Euro kurss Rootsi krooni ja Ameerika Ühendriikide dollari suhtes

Allikas: EcoWin

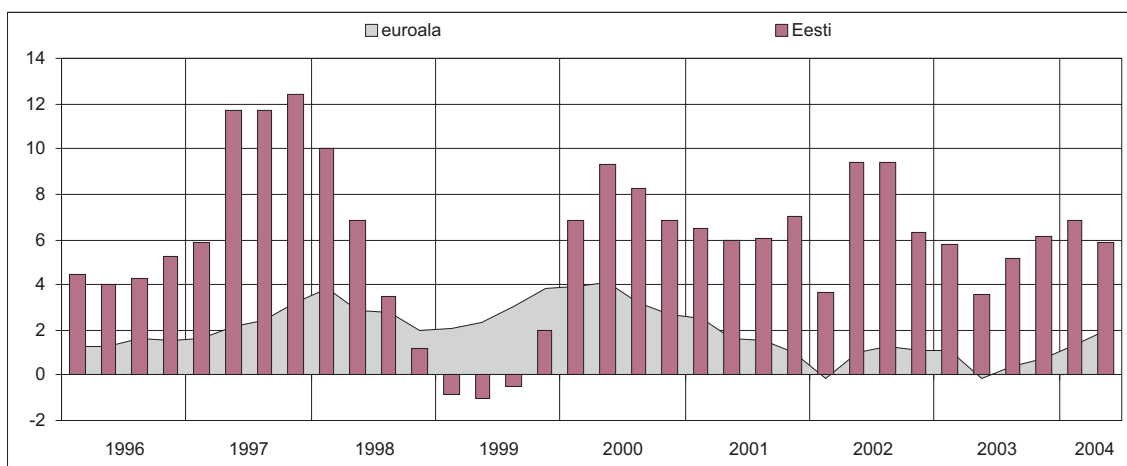
Toormeturu arengusuunad, eelkõige nafta hinnatõus, mõjutasid vaadeldud perioodil oluliselt nii majandust kui finantsturge. Märtsi lõpust kuni oktoobri keskpaigani tõusis toornafta hind enam kui 50% võrra, ületades oktoobris taseme 50 dollarit barrelist. Nii kujunes naftahinnast perioodi lõpuks oluline risk nii majanduskasvule kui inflatsioonile. Kui naftabarreli hind peaks püsima ligikaudu 50 dollari tasemel, võib see

OECD hinnangul vähendada üleilmset SKT kasvu 2005. aastal ligi 0,5 protsendipunkti võrra. Reageerides ebakindluse kasvule, pöördus juuni keskpaigas tõusule ka kulla hind, mis tõusis oktoobri keskpaigaks taas viimaste aastate kõrgtasemetele lähedale.

■ Eesti majanduskasv ja makroriskid

Majanduskasv, välistasakaal ja inflatsioon

Maailmamajanduse püsivama elavnemise taustal jätkus 2004. aasta I poolaastal Eesti **majanduskasvutempode** stabiliseerumine suhteliselt tugevatel tasemetel. Esialgse hinnangu kohaselt ulatus SKT kasv I poolaastal 6,3%ni (vt joonis 1.7). Euroala majanduspiirkonna vastavat näitajat ületati seega 4,7 protsendipunkti võrra, mis tähendas suhteliselt kiiret ühtlustumise jätkumist (2003. a oli see vahe 4,6 protsendipunkti). Tänu peamiste sihtturgude tugevnenud majanduskasvule on käesoleval aastal suurenenud välisnõudluse roll majanduskasvu allikana.



Joonis 1.7. SKT reaalkasv kvartalite lõikes (%)

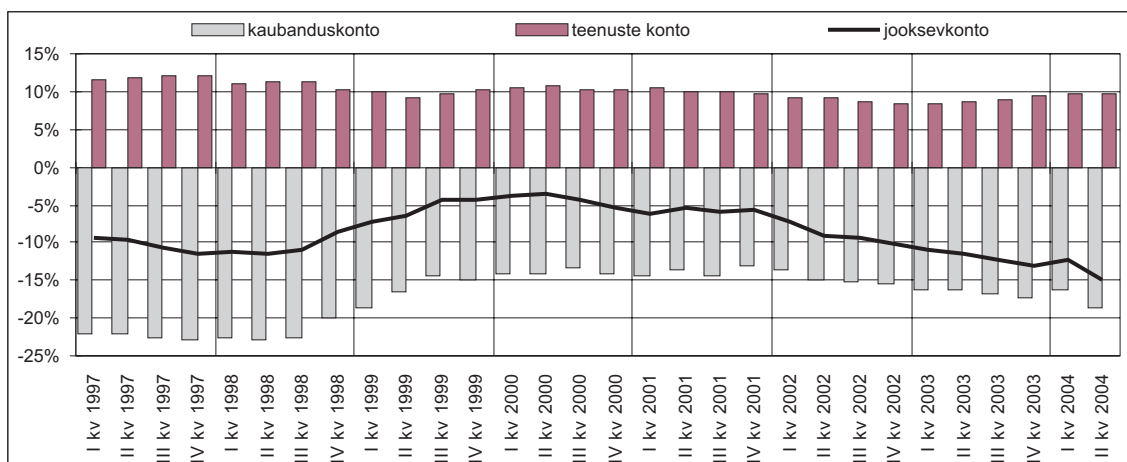
Allikas: Eesti Statistikaamet; Eurostat

Sisenõudluse kasvutempo muutus 2004. a I kvartalis võrreldes eelmise aastaga keskmisega veidi tasakaalukamaks, kuid juba aprillis tingis Euroopa Liiduga ühinemise eelne keskmisest suuremate laovarude soetamine ajutise hüppe impordi- ja tarbimismahtudes. Selle tagajärjel ületas sisenõudluse nominaalne kasv II kvartalis SKT kasvu 6,1 protsendipunktiga ja sisenõudluse suhteline ulatuslikkus suurenes taas. Nõudluskomponentidest toetas majanduskasvu kõige rohkem investeeringute ning eratarbimise kasv. **Eratarbimise** reaalkasv ei ületanud I poolaastal SKT kasvu, jäädes sellele isegi 0,2 protsendipunktiga alla. Ent **investeeringute** kasv oli SKT kasvust kiirem, mida näitab ka selle komponendi osakaalu taasjõudmine 33%ni II kvartali SKTst.

Kuigi teenuste ülejääk suurenes 2004. a I poolaastal eelmise aasta sama perioodiga võrreldes veelgi, ei suutnud see kompenseerida **kaubavahetuse puudujäägi** suurenemist ja kaupade ja teenuste defitsiit ehk määr, mille võrra sisenõudlus ületas sisemajanduse kogutoodangut, suurenes II poolaasta lõpus 8,4%ni SKTst. **Jooksevkonto puudujäägi** suurenemist soodustas lisaks väliskaubandusele ka tulude konto puudujäägi kasv: II kvartalis moodustas tulude netoväljavool 8,3% SKTst. Kokkuvõttes välistasakaal halvenes. II kvartalis ulatus jooksevkonto puudujääk rohkem kui 20%ni SKTst (nelja kvartali keskmisena 14,9%ni SKTst; vt joonis 1.8).

Halvenes ka Eesti investeerimispositsioon: 2003. aasta lõpu seisuga võrreldes kasvas Eesti **välisvõlg** SKT suhtes ligi 5 protsendipunkti võrra (80%ni SKTst). Majanduse tasakaalustamise seisukohast omandab

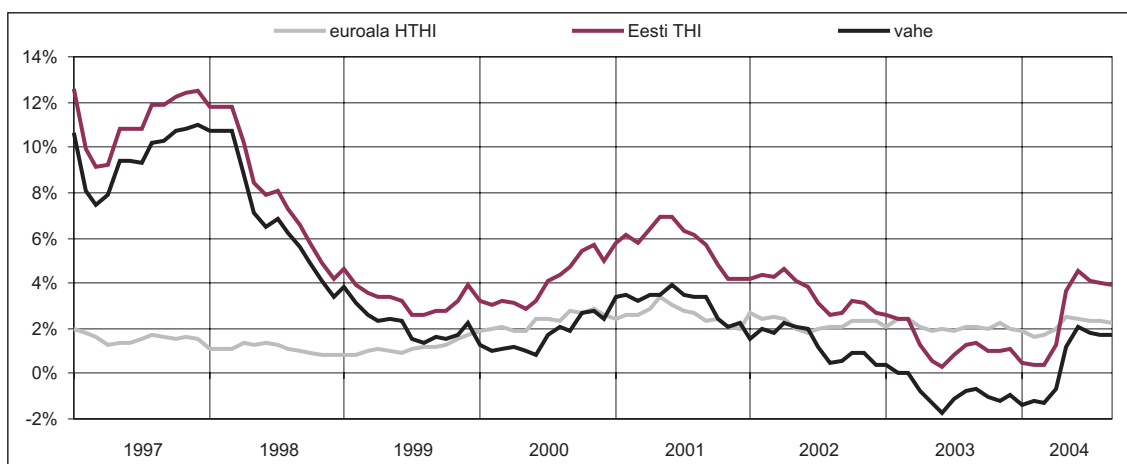
lähiajal määrava tähtsuse säästmise-investeeringute saldo paranemine ning võlakohustusi suurendava sisenõudluse kasvu pidurdumine.



Joonis 1.8. Väliskaubanduskonto, teenuste konto ja jooksevkonto saldo suhe SKTsse (nelja kvartali keskmine)

Pärast 2003. aastal läbitud madalseisu, mille põhjusi tuleb otsida väliste hinnasurvevate alanemises ja administratiivsete hinnaaktsioonide suhtelises vähesuses, hakkas **tarbijahindade aastakasv** 2004. aastal kiirema, jõudes kolmandas kvartalis 4,0%ni (vt joonis 1.9). Aprillis oli tegemist hinnataseme ühekordse tõusuga, mida põhjustasid Euroopa Liidu ühinemise momendiga ajastatud ühtsete tollitariifide rakendamine ning kütuse aktsiisimaksude harmoneerimine. Lisaks soodustas inflatsiooni kiirenemist nafta maailmaturu hindade tõus mais ja juunis.

Vaatamata tarbijahindade aastase kasvutempo kiirenemisele ei ole põhjust rääkida laiemast inflatsioonisurvevate kasvust. Eesti alusinflatsiooni³ määr püsis käesoleva aasta esimese üheksa kuu jooksul pidevalt allpool euroala vastavat näitajat, kusjuures viimasel paaril kuul võis täheldada selle alanemist.



Joonis 1.9. Väliskaubanduskonto, teenuste konto ja jooksevkonto saldo suhe SKTsse (nelja kvartali keskmine)

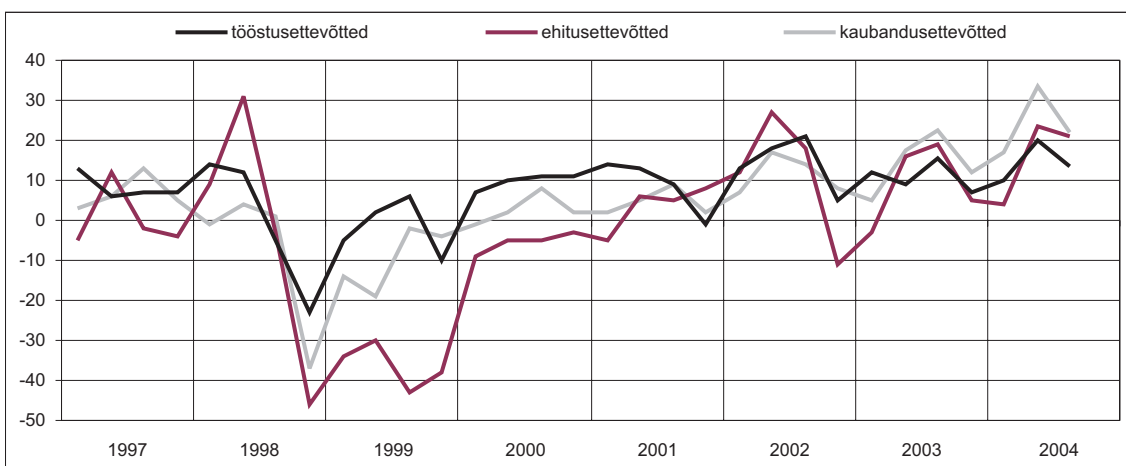
Allikas: Eesti Statistikaamet; Eurostat

³ Alusinflatsiooni näitaja puhul on tarbijahinna harmoneeritud indeksi komponentidest välja arvatud toit, alkohol, tubakas ja energia.

Ettevõtete majanduslik olukord

Kindlustunne

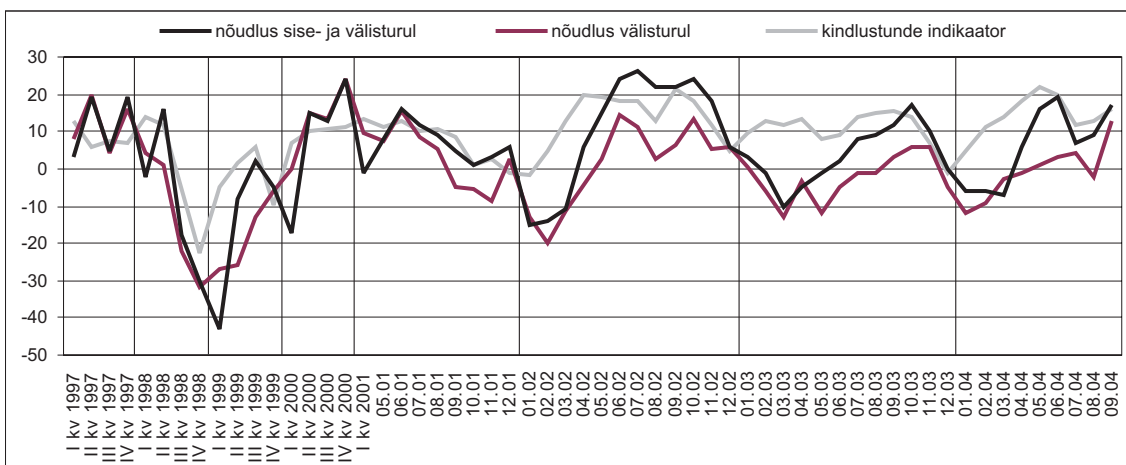
Eesti Konjunktuuriinstituudi (EKI) hinnangute kohaselt jätkus Eesti ettevõtete tulevikuoptimismi kasv ka 2004. aastal. Kõigi vaatluse all olevate majandusharude konjunktuuribaromeetrid on aastatagusega võrreldes tõusnud (vt joonis 1.10). Teistest harudest selgem oli **kaubandusettevõtete** optimismi kasv, mida kinnitas uute kaubanduspindade lisandumine. Samuti toetas optimismi suurenemist Eestit külastanud välituristide arvu kasv. **Ehitusettevõtete** hinnangud olid I poolaastal aastatagusest selgelt optimistlikumad, kuid jäid III kvartalis eelmise aasta sama kvartali tasemele.



Joonis 1.10. Eesti ettevõtete kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Tööstusettevõtete hinnangute paranemine on seostatav eelkõige välisnõudluse taastumise mõjudega (vt joonis 1.11). Euroopa Liiduga ühinemise järgsetel kuudel on toimunud tööstusettevõtete optimistlike hinnangute mõningane korrigeerimine.

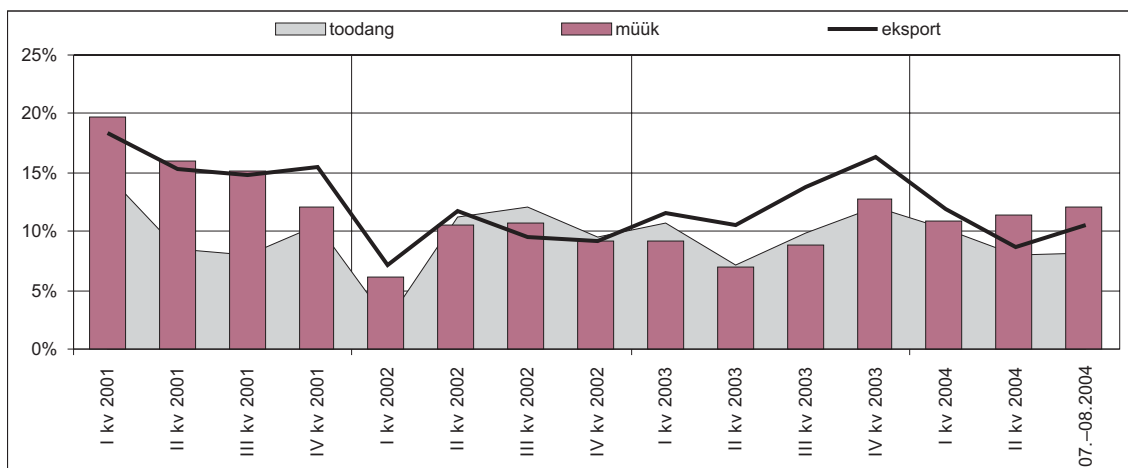


Joonis 1.11. Tööstusettevõtete toodangunõudlus ja kindlustunde indikaator

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Tööstustoodangu müük ja investeringud

Reaalnäitajatest kiirenes 2004. a I poolaastal töötleva tööstuse toodangu **müügi kasv** eelmise aasta 9,4%lt 11,2%le (vt joonis 1.12). Selline kasvu kiirenemine oli eeskätt tingitud nõudluse kasvust siseturul, tööstustoodangu ekspordi kasv on samas aeglustunud 13,0%lt 10,3%le.

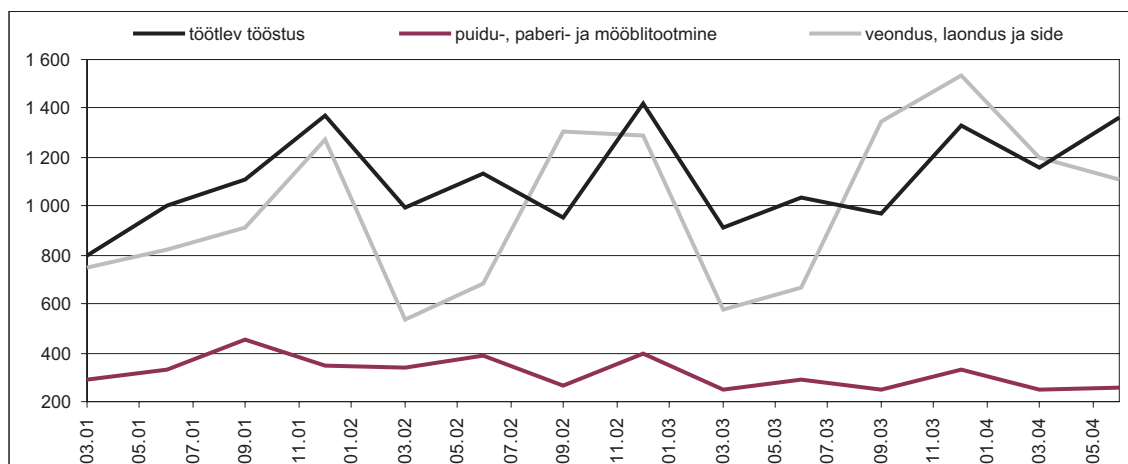


Joonis 1.12. Töötleva tööstuse toodangu ja müügi indeksid

Allikas: Eesti Statistikaamet

Eesti **kaubaeksport** näitas 2004. aasta I poolaastal, kooskõlas peamiste sihtturgude tugevnenud majanduskasvuga, samuti tugevat kasvu (FOB-hindades 16,0%). Käesoleva aasta ekspordi areng on hakanud muutuma ka komponentide ja erinevate turgude lõikes ühtlasemaks. Kui mullusel aastal olid ekspordi kasvu peavedajaks uued ja "mittetraditsioonilised" harud (keemia, metall), siis 2004. aasta I poolaastal on märgatavalt paranenud olukord ka traditsiooniliste harude osas (puidutööstus, piimatooted).

Ettevõtete **investeeringute** statistika näitab, et majandusharude lõikes on kahanenud esmassektori harude investeeringud. Teisese sektori harudes toimus seevastu investeeringute kasv nii töötlevas tööstuses kui ka veonduses, laonduses ja sides (vt joonis 1.13). Samas olid aga näiteks Eesti ekspordi jaoks tähtsatesse tootmisharudesse – puidu-, paberi- ja mööblitootmisse – tehtavad kapitalimahutused 2003. aastal varasemate perioodidega võrreldes väiksemad.



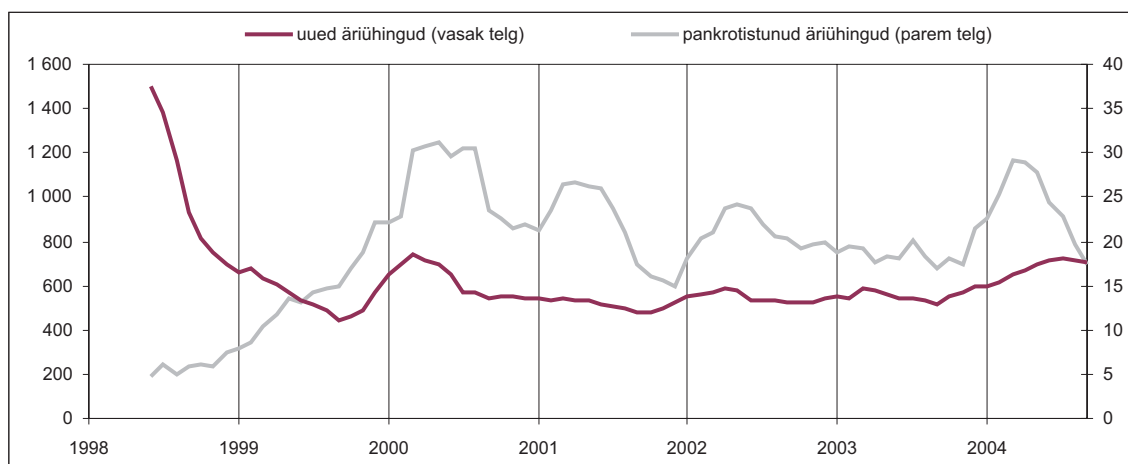
Joonis 1.13. Ettevõtete investeeringud materiaalsesse põhivarasse (mln kr)

Allikas: Eesti Statistikaamet

Uued ettevõtted ja pankrotid

2003. a lõpus ja 2004. a alguses toimunud järsk **pankrottide** arvu suurenemine pidurdus II kvartali alguses (vt joonis 1.14). Üheksa kuu kumulatiivne pankrottide arv (191) oli seega praktiliselt sama suur kui 2001. ja 2002. aasta samal perioodil; samas registreeriti võrreldes 2003. a üheksa kuuga käesoleval aastal oluliselt rohkem pankrotte. Majandusharude lõikes pankrotistus 2004. a esimese üheksa kuu jooksul arvuliselt enim kaubanduses tegutsevaid ettevõtteid. Arvestades vastavas majandusharus tegutsevate ettevõtete koguarvu, oli pankrotistumine keskmisest mõnevõrra intensiivsem ehituses ja töötlevas tööstuses.

Majanduse elavnemist ning positiivset ettevaadet peegeldab **uute ettevõtete** eelmiste aastatega võrreldes jõudsam lisandumine äriregistrisse. Jätkuvalt on rohkem kui pool uutest ettevõtetest asutatud kaubandussektoris. Suhteliselt tugev kasv on jätkunud ka kinnisvara ja muu äriteeninduse valdkonnas.



Joonis 1.14. Kuu jooksul äriregistrisse kantud uued äriühingud ja pankrotistunud äriühingud (6 kuu libisev keskmine)

Allikas: Eesti Ettevõttereister

Ettevõtete kasumlikkus

Esialgseile hinnanguile tuginedes on ettevõtlussektori kasumlikkus 2004. aastal eelmise aastaga võrreldes veelgi paranenud. SKT näitajad viitavad sellele, et ettevõtete kasumid kasvasid eriti jõudsalt käesoleva aasta teises kvartalis, ületades nelja kvartali libiseva kasvunäitajana ka SKT nominaalset kasvu.

Majapidamiste majanduslik olukord

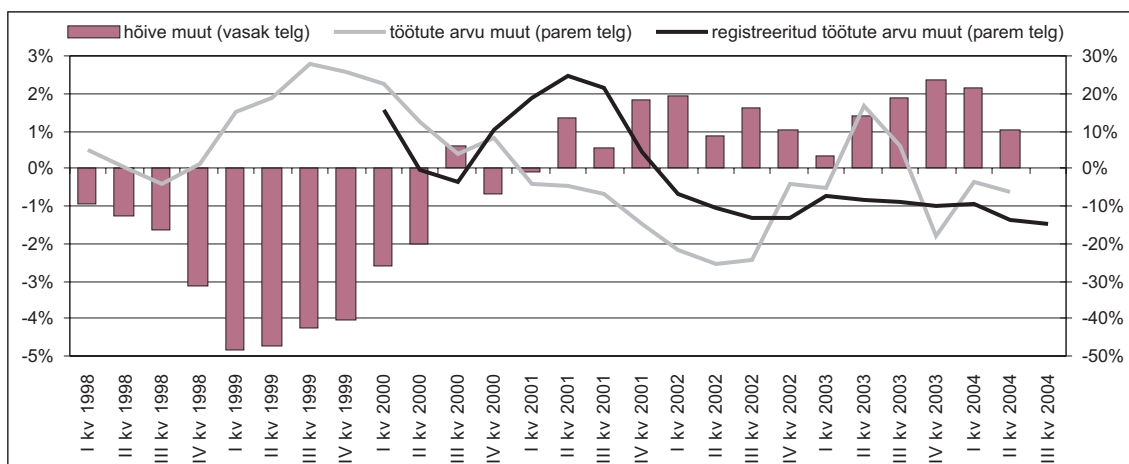
Tööturg

2004. aasta esimesel poolel jätkusid tööturul positiivsed suundumused. Elanikkonna majanduslik aktiivsus ja tööhõive kasvasid aeglaselt, kuid stabiilselt; tööpuudus alanes võrreldes eelmise aasta sama perioodiga (vt joonis 1.15).

Võrreldes aastataguse perioodiga oli töötuid keskmiselt 5% võrra vähem, **töötuse määr** aga langes keskmiselt 0,6 protsendipunkti. Eurostati andmetel vähenes Eesti töötuse määr (harmoneeritud ja sesoonselt tasandatud) juulis-augustis allapoole euroala keskmist näitajat (juulis 8,8%ni ja augustis 8,7%ni).

Hõive kasv 2004. aastal siiski mõnevõrra aeglustus, ulatudes aastakasvunäitajana I kvartalis 2,2% ja II kvartalis 1%ni. Poolaasta keskmisena lisandus kokku 9300 hõivatut. Arvuliselt kasvas hõive enim töötlevas

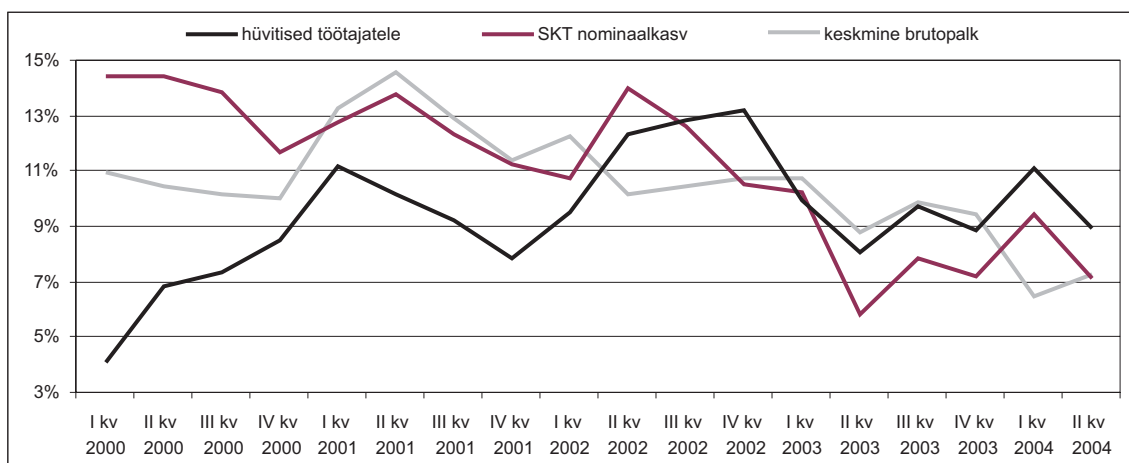
tööstuses, ehituses ja avalikus halduses; kahanes kõige rohkem kinnisvara-, üürimis- ja äritegevuses, hariduses ning põllumajanduses.



Joonis 1.15. Hõivatute ja töötute arvu aastane muut

Allikas: Eesti Statistikaamet

Alates aasta algusest on aeglustunud nii **palkade** nominaalne kui ka reaalne kasv (vt joonis 1.16). Kõige kiiremini kasvasid 2004. a I poolaastal palgad metsamajanduses, aga ka teenindussektoris. Töötlevas tööstuses jäi palgakasv nii esimeses kui ka teises kvartalis veidi alla 8%. Kui vaadelda palgakasvu tööandja omaniku järgi, siis selgub, et kõige enam aeglustus see Eesti eraõigusliku isiku omandis olevates ettevõtetes, ulatudes vaid 5,2%ni; seevastu riigiomandis olevates ametites, ettevõtetes ja organisatsioonides ei näidanud palgakasv vähimatki aeglustumise märki ning kasvumäär jäi püsima ligikaudu 10% tasemel.



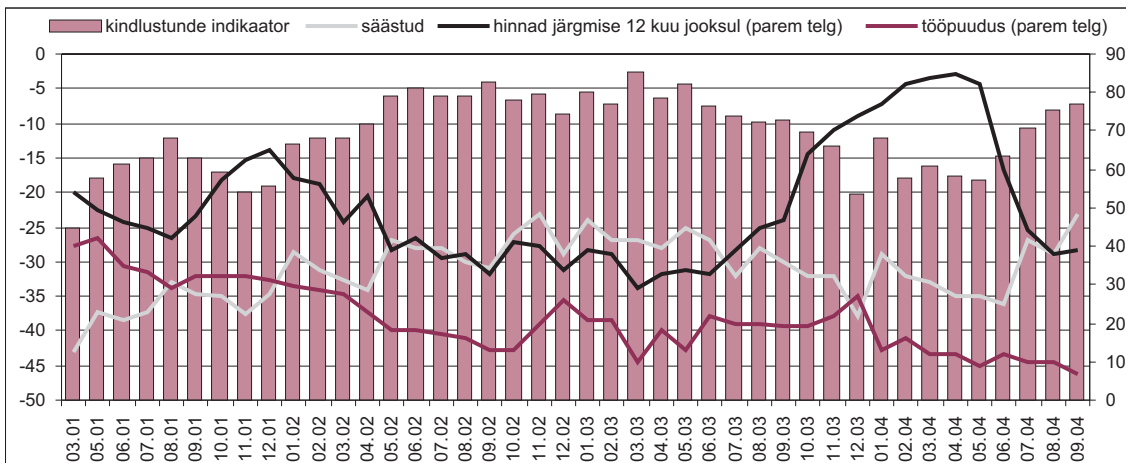
Joonis 1.16. Keskmise palga, töötasufondi ja SKT nominaalne aastakasv

Allikas: Eesti Statistikaamet

Tööjõukulutuste kasvu kiirenemine 2003. aastal osutus majanduskasvu tsüklilise aeglustumise perioodil täiendavaks majanduse tasakaalustamatuse allikaks. Kahjuks jätkus sama tendents ka 2004. aasta I poolel. Palgakasvumäära viimine kooskõlla tootlikkuse arengutendentsidega on saanud eelseisvate perioodide võtmeküsimuseks.

Kindlustunne ja pere-eelarve uuringud

2003. aasta alguses alanud majapidamiste **kindlustunde indikaatori** langustrend kestis 2004. aasta maikuuni ning pöördus seejärel positiivseks (vt joonis 1.17). Peamine ebakindluse põhjus oli üha suurenev inflatsioonikartus seoses Euroopa Liiduga ühinemisega, mis aga pärast liitumist järsult nõrgenes ja on nüüdseks taandunud. Majapidamiste hirm võimaliku hinnatõusu ees osutus ülepaistetatuks ning ei avaldanud märkimisväärset mõju tegelikule inflatsiooni arengule.

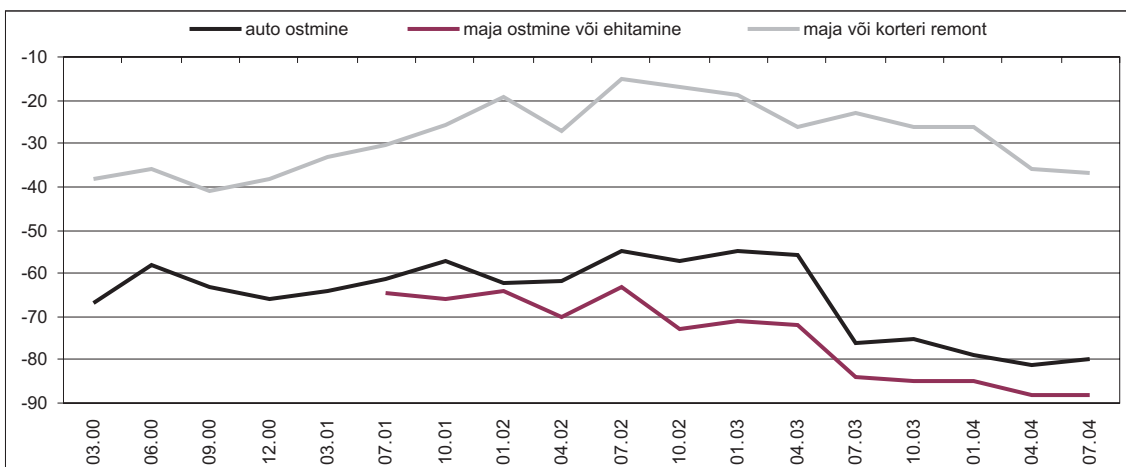


Joonis 1.17. Tarbijate kindlustunde indikaatorid

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Kindlustunde tugevnemist toetas 2004. aastal ka järjest kahanenud hirm töötuks jääda. Tööpuuduse kartus jõudis septembris ajalooliselt madalaimale tasemele. Alates III kvartalist on oluliselt paranenud majapidamiste hinnangud oma säästmisvõimele.

EKI tarbijabaromeetris kajastuvate hinnangute kohaselt vähenes eraisikute **uute suurte ostude ja investeringute tegemise kavatsus** (auto ostmine, eluaseme ostmine, ehitamine või remont) ka 2004. aastal (vt joonis 1.18). TNS Emori sügisese F-monitori uuringu tulemuste põhjal ei järeldu samuti suurenenud nõudlust kallimate kestvuskaupade (näiteks sõidukid ja kinnisvara) järele.

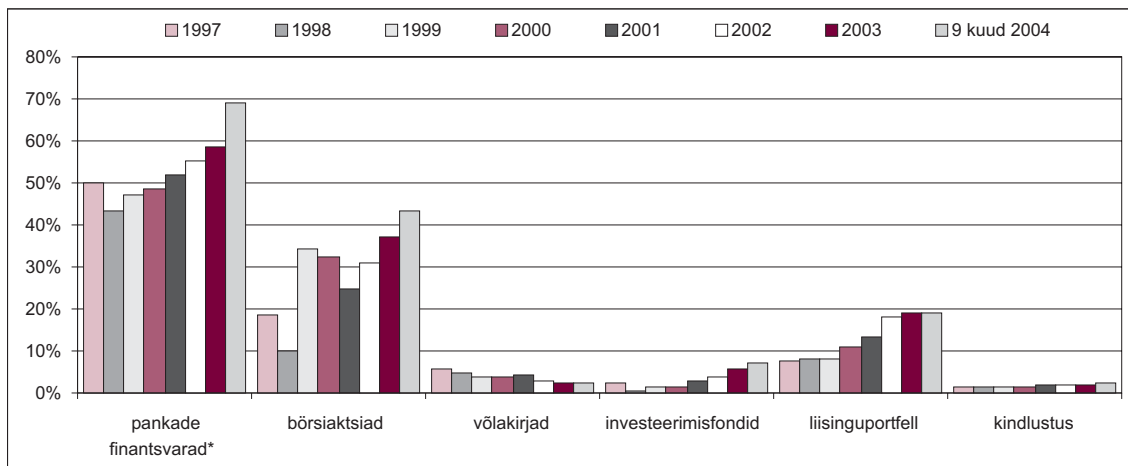


Joonis 1.18. Majapidamiste hinnangud kulutuste osas

Allikas: Eesti Konjunktuuriinstituut

Finantsvahenduse struktuur ja finantssüvenemine

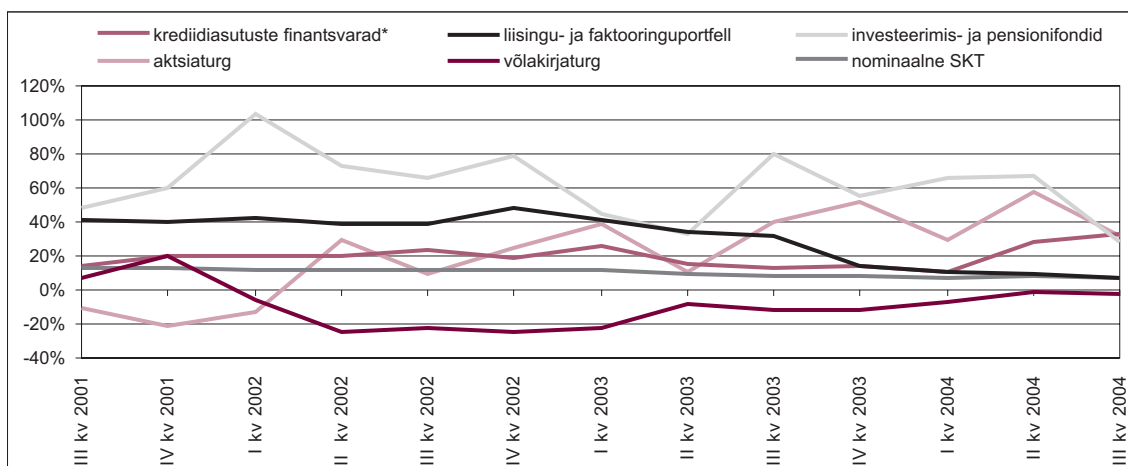
Eesti finantssektori tänane struktuur kujunes välja suuresti eelmise kümnendi lõpus ning viimastel aastatel on suuremad muutused seotud erinevate finantssektori osade vahelduvate ennakkasvudega (vt joonis 1.19)



Joonis 1.19. Finantsvahendajate struktuur (% SKT suhtes)

* v.a finantseerimisasutustele (peamiselt liisinguettevõtetele) antud laenud

Pankade finantsvarade kasv põhineb jätkuvalt tugeval laenuõudlusel, samas liisinguportelli arengusuundumusi iseloomustab aeglustuv kasvutempo (vt joonis 1.20). Tegemist on ühelt poolt pankade strateegilise valikuga kasutada rohkem pankade bilansis kajastuvat laenuportelli, teisalt näitab see ka tarbijate eelistusi erinevate laenuotodete osas.



Joonis 1.20. Finantsvarade ja nominaalse SKT aastakasv

* v.a finantseerimisasutustele (peamiselt liisinguettevõtetele) antud laenud

Pankade kodumaiste finantsvarade finantssüvenemise tempo on võrreldes ajaloolise keskmise trendiga (umbes 50% nominaalsest SKT kasvust) olnud viimase aasta jooksul tunduvalt kiirem (kolmekordne nominaalse SKT kasv), kuid finantskohustuste poolel on süvenemistempo olnud viimased kaks aastat sisuliselt paigal.

Viimasel kolmel aastal kiiremini kasvanud osa – investeerimisfondid – on käesoleval aastal suurendanud mahtusid suhteliselt aeglaselt ning olnud samal tasemel aktsiahindade kasvul põhineva aktsiaturu kapitalisatsiooni aastase kasvutempoga (aastakasv ületas nominaalse SKT kasvu kolm korda). Jätkuvalt on võrreldes majanduse nominaalse suurenemisega taandarengus võlakirjaturu kapitalisatsioon. Olulisi muutusi ei ole ka kindlustusturu mahtude osas, kus preemiate kasv ületab jätkuvalt kahekordselt nominaalset majanduse kasvu.