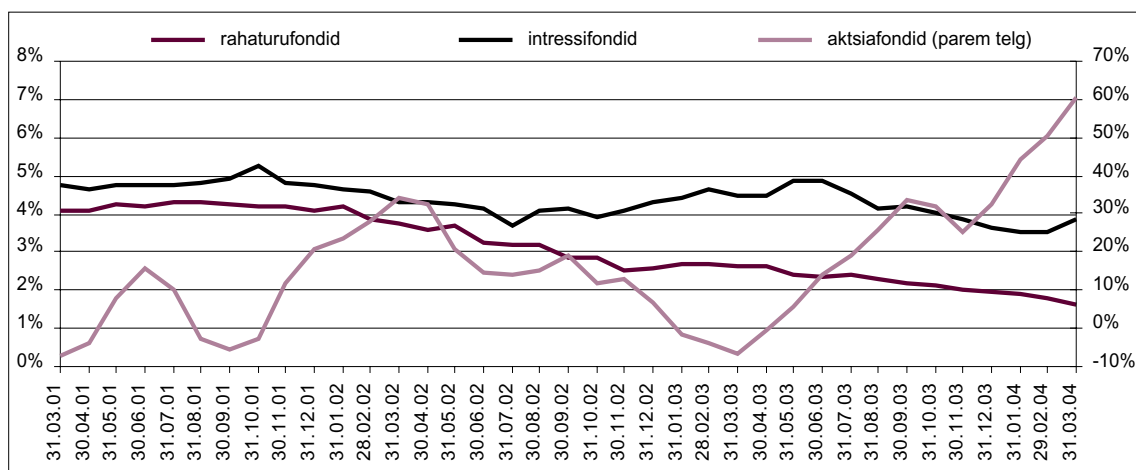


V MUUD FINANTSTURUD

Investeeringufondid

Jätkuvalt madalate rahaturuintresside tõttu ja intressitõusu ootuste edasilükkumise ajal langes 2003. aastal rahaturu- ja intressifondide tootlus (vt joonis 5.1) ning kooskõlas ettevõtete ja majapidamiste kogusäästu kahanemisega aeglustus aasta II poolel ka kaks aastat varem alanud investeeringufondide varade kiire kasv. Nii ettevõtteid kui ka majapidamised eelistasid kinnisvarahindade kiire tõusu tõttu kõrgemat tootlust pakkuvaid kinnisvarainvesteeringuid, majapidamiste säästmiskäitumist aga kujundasid ka pensioni-kindlustussüsteemi tehtavad sissemaksed.



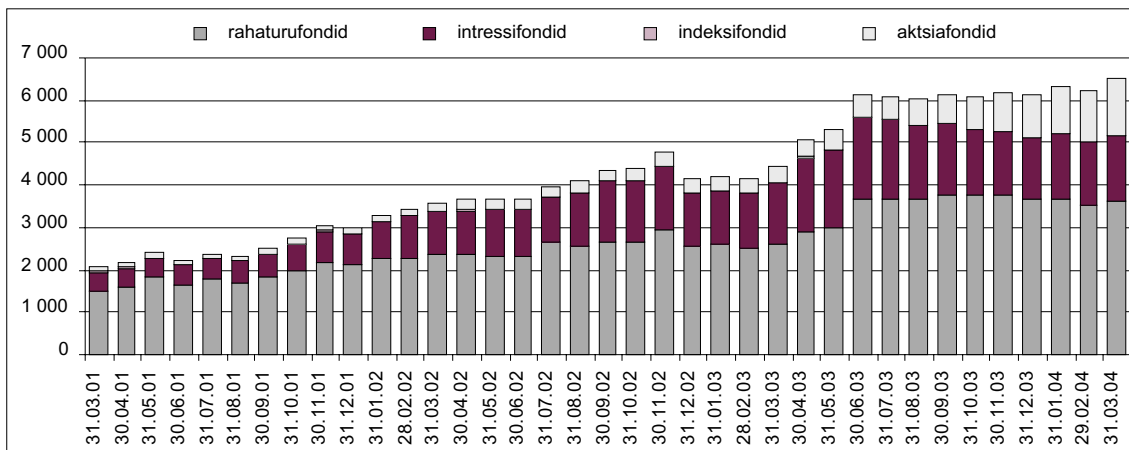
Joonis 5.1. Investeeringufondide keskmine tootlus (%)

Investorite huvi keskendus endiselt eelkõige stabiilemat tootlust pakkuvaile ja likviidsemaile **rahaturufondide** osakuile. Kui 2003. a algul kasvasid jõudsalt ka **intressifondid**, siis aasta II poolest tõstis Kes- ja Ida-Euroopa riikide börsidel jätkunud tõus ning maailma aktsiaturgude taastumine järsult **aktsiafondide** tootlust ning tekitas huvi aktsiainvesteeringute vastu. Sellest annab tunnistust intressifondide kasvu aeglustumine ning aktsiafondide varade mahu mitmekordistumine aasta jooksul ja jõudmine ühe miljardi kroonini (vt joonis 5.2). 2004. a algul lisandunud täiendavad 360 mln krooni muutsid aktsiafondid mahult peaaegu võrdseks intressifondidega. Lisaks residentidele on aktsiafondide osakuid aktiivselt soetanud ka mitteresidendid.

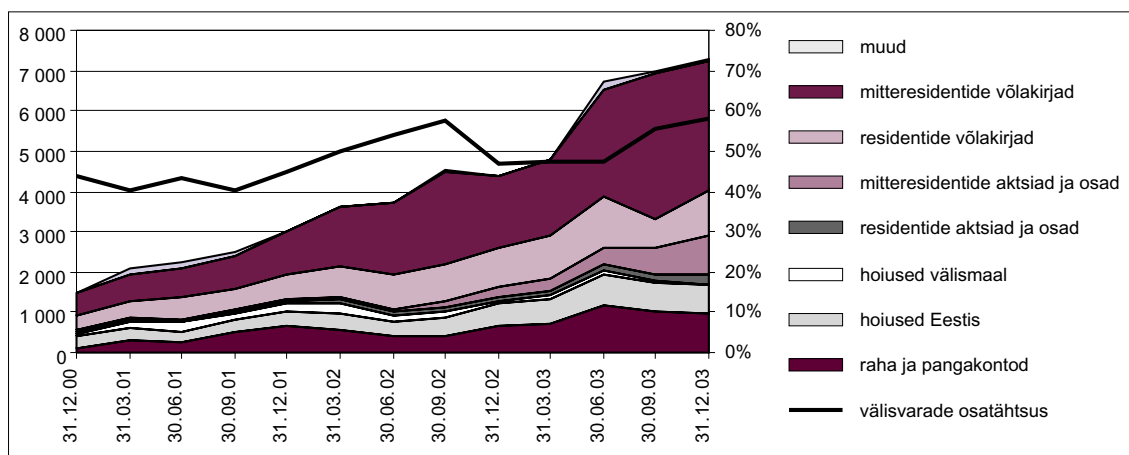
2002. a teisel poolel kahanenud välisvarade osakaal fondide mahus jõudis 2003. a lõpuks endisele tasemele (vt joonis 5.3). Fondid investeerivad 80% ulatuses ELi vanade ja uute liikmesriikide turgudele. 2003. a II poolel võis eelkõige aktsiafondide mõjul täheldada suundumust investeerida rohkem uute liikmesriikide, samuti Ameerika Ühendriikide turgudele (vt joonis 5.4). Kohalikul aktsia-, võlakirja- ja fonditurul emiteeritud instrumentide kogumaht ulatus 1,35 mld kroonini (sh 235 mln krooni eest aktsiaid ja osakuid) ehk 18%ni fondide varadest.

Pensionifondid ja -kindlustus

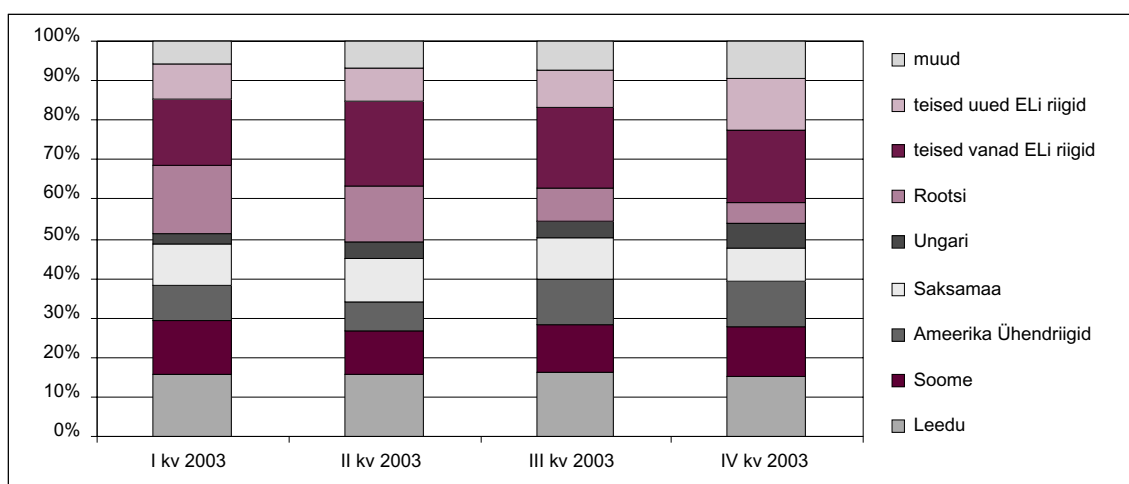
Pensionisüsteemi teise sambaga eduka liitumise perioodi jätkuna koondasid kohustusliku kogumispensioni fondid 2002. aastal süsteemiga liitunute sissemaksed, millega kohustuslike pensionifondide maht jõudis



Joonis 5.2. Investeeringufondide maht (mln kr)

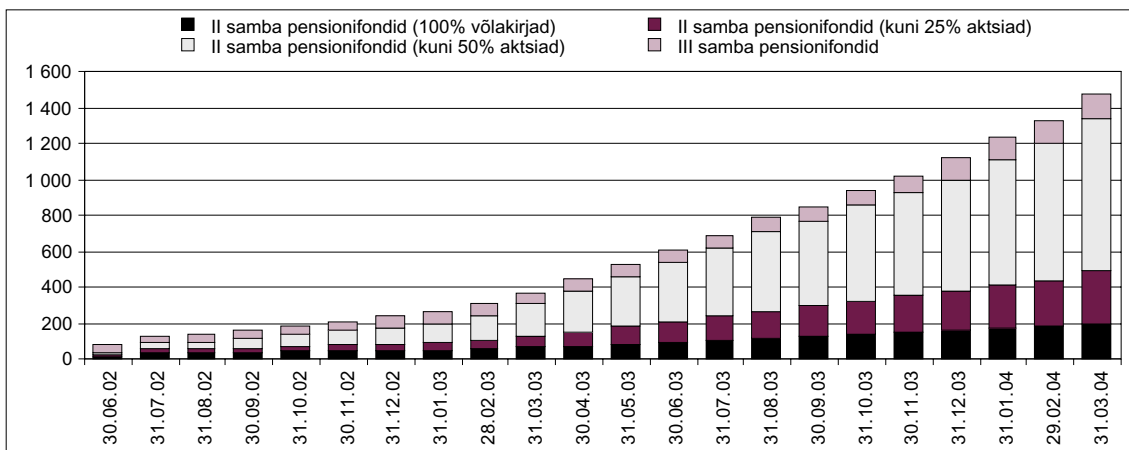


Joonis 5.3. Investeeringu- ja pensionifondide varade struktuur ja välisvarade osatähtsus (% , parem telg)



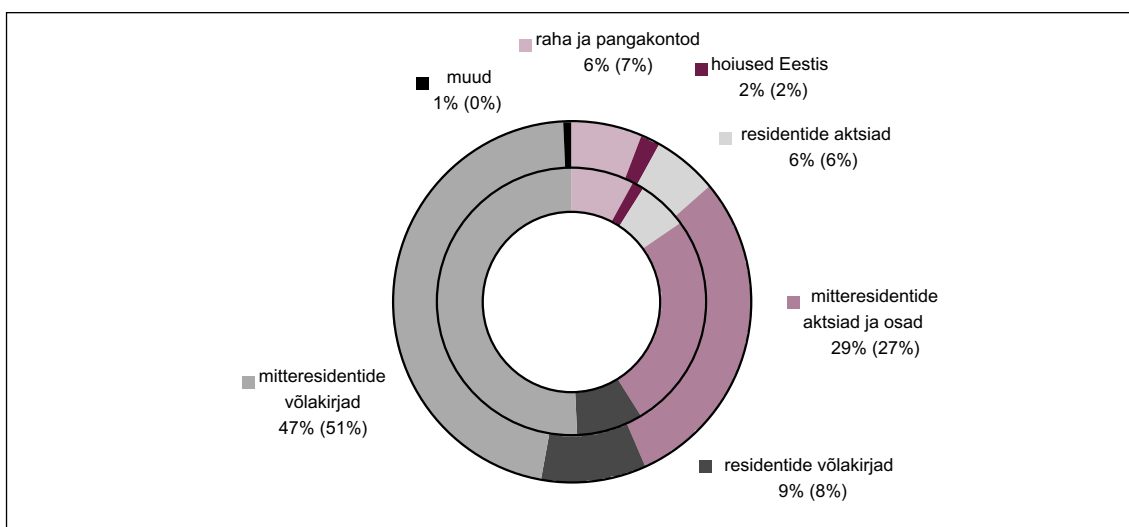
Joonis 5.4. Investeeringu- ja pensionifondide välisinvesteeringud residentsuse järgi

aasta lõpuks ühe miljardi krooni lähedale. 2003. a 31. oktoobriks liitus teise sambaga veel 143 000 inimest, mistõttu 2004. a algusest võis kohustusliku kogumispensionifondidesse hakata sissemakseid tegema rohkem kui 350 000 töövõtjat ehk 60% töötavast elanikkonnast. Pensionikeskuse andmeil on 2003. a lõpuks kogumispensioniga liitunud inimeste keskmine brutosissetulek 6 577 krooni kuus. Seega võiks sõltuvalt sissemaksete tegijate arvust teise samba fondide juurdekasvuks alates 2004. a märtsist prognoosida 115–140 mln krooni kuus ning fondide kogumahuks aasta lõpuks 2,3–2,6 mld krooni ehk 2% SKP suhtes (vt joonis 5.5).



Joonis 5.5. Pensionifondide varade maht (mln kr)

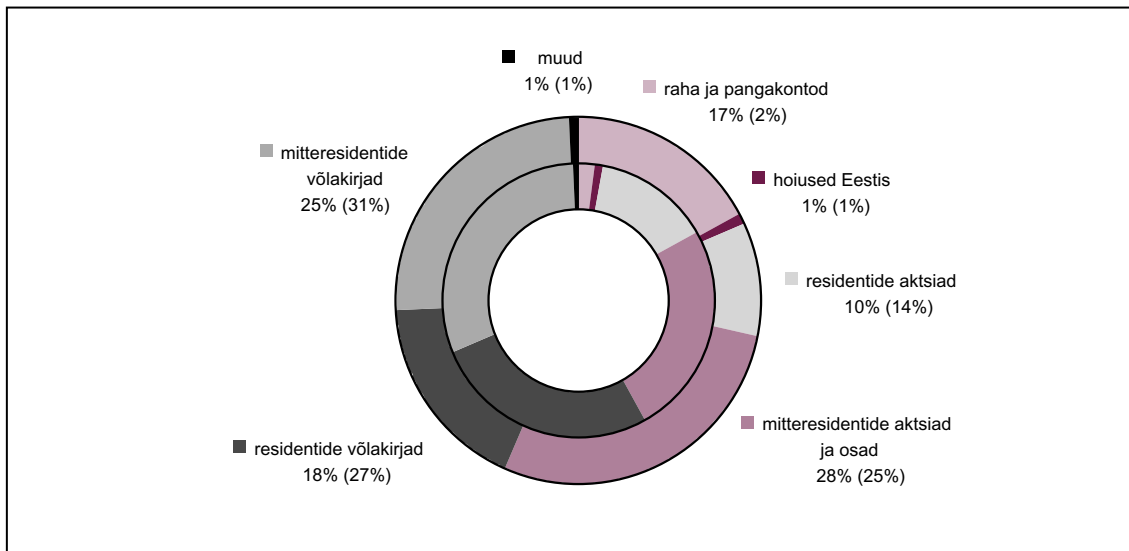
Kolmveerand teise samba pensionifondide varadest on paigutatud likviidsemaile välisurgudele, kodumaiste aktsiate maht küünib üksnes 58 mln kroonini. Seega võib arvata, et II samba pensionifondide panus kohaliku aktsiaturu hindade tõusu toetamisel on jäänud marginaalseks. 2003. a kahes viimases kvartalis pigem suurenes välisaktsiate ja residentide poolt emiteeritud võlakirjade kui kodumaiste aktsiate juurdesoetamine (vt joonis 5.6).



Joonis 5.6. Teise samba pensionifondide varade struktuur 2003. aasta lõpul (sulgudes 30. septembril 2003)

Pensionisüsteemi kolmanda sambaga liitunute arv küündis 2004. a I kvartali lõpul ligikaudu 64 700 inimeseni ehk 10,7%ni töötavast elanikkonnast ning süsteemi varade maht ulatus 750 mln kroonini (kindlustuslepingute reserv moodustas sellest 670 mln krooni).

Kolmanda samba investeeringud on vormistatud eelkõige kindlustuslepingutena ning fondide arvele jääb samba mahust üksnes 11%, mistõttu vabatahtliku pensionikindlustuse fondide varade maht oli 2004. a I kvartali lõpul vaid 127 mln krooni. Vabatahtlike pensionifondide investeeringuist on välisurgudele paigutatud ligikaudu pool, st kolmandiku võrra vähem kui kohustusliku kogumispensioni fondide omadest (vt joonis 5.7). Tõenäoliselt on selle põhjuseks III samba fondide väiksusest tingitud suuremad tehingukulud. Seetõttu on kolmanda samba fondide varad enam avatud kodumaise väärtpaperituru riskidele, kuigi residentide emiteeritud aktsiate, osakute ja võlakirjade kogumaht on väga tagasihoidlik (32 mln krooni).



Joonis 5.7. Kolmanda samba pensionifondide varade struktuur 2003. aasta lõpul (sulgudes 30. septembril 2003)

Kindlustusseltsid

Sisenõudluse kasv ning vabatahtliku pensionikindlustuse levik on kiirendanud kindlustusturu arengut. **Elukindlustuse** kasum suurenes 2003. aastal esialgseil auditeerimata andmeil 3,6 korda – 62 mln kroonini¹ ning varade tulukus kasvas aastaga 1,6%lt 3,7%le. Seda toetasid nii tegevusmahu suurenemine kui ka investeeringutulu kasv, mis oli seotud muudatustega kindlustusseltside finantsinvesteeringute kajastamises.

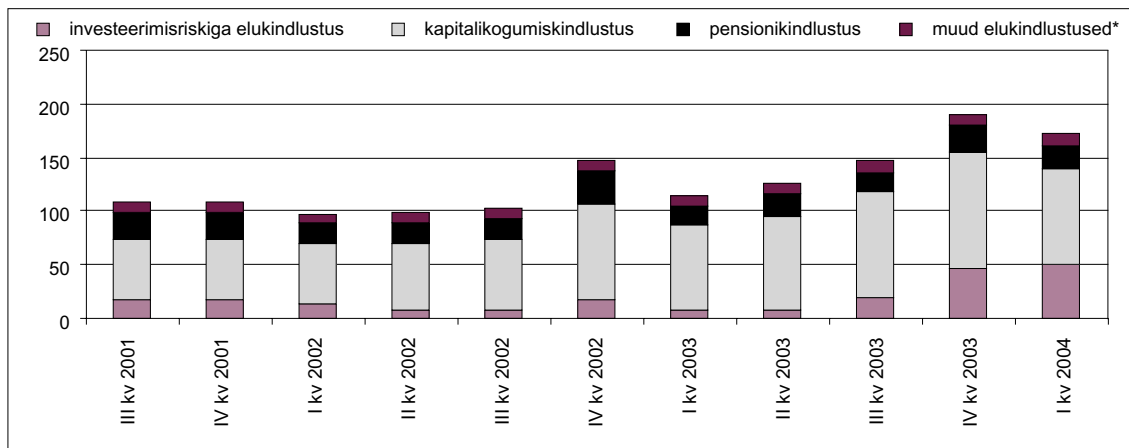
Seltsid kogusid 2003. aastal brutopreemiaid 570 mln krooni ehk 30% rohkem kui 2002. aastal (vt joonis 5.8). Elukindlustuse preemiate mahtu kergitasid investeerimisriskiga ja kapitalikogumiskindlustuse raames kogutud preemiad, mille hulka loetakse ka tulumaksusoodustusega pensionikindlustuse tooted. Elukindlustuslepingute kasutamine investeerimiseks on järjest enam levinud, kuna sellel on alternatiivsete võimaluste ees mitmeid eeliseid² ning seltsid on kasvanud nõudlusele vastanud mitmete uute toodete turuletoomisega.

Vastupidi Eesti elukindlustuse arengule kimbutab ELi kindlustussektorit madal kasumlikkus, mille põhjuseks on pikaajaliste garanteeritud intressiga lepingute suurest osatähtsusest tingitud varade ja kohustuste disproportsioon³. Hoolimata aktsiaturgude taastumisest, ületavad ELi kindlustusseltside garanteeritud tulusega kohustuste intressid endiselt praeguseid turuintresse, alandades seltside kasumlikkust.

¹ Kuigi kõik elukindlustusseltsid tegutsesid 2003. aastal kasumlikult, oli rentaablus siiski erinev.

² Näiteks on võimalik kindlustuspoliisiga seotud investeerimisportfellis aktsiaid või fondiosakuid vahetada ilma müügist saadud tulult maksu maksmata. Tavalise investeerimisportfelli puhul ei ole see võimalik.

³ ELi elukindlustussektori varade keskmine tulukus oli 2002. aastal -0,25%.

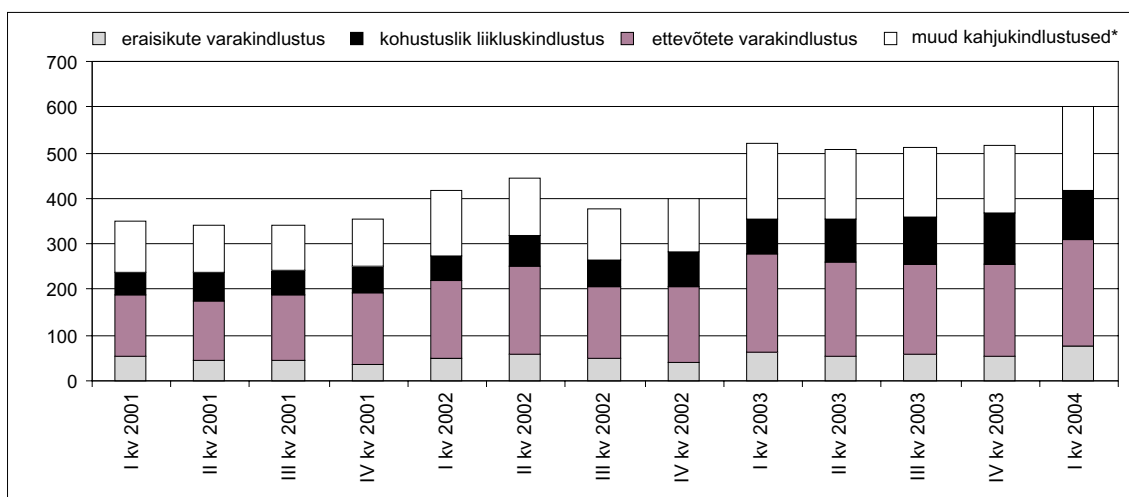


Joonis 5.8. Elukindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiamid (mln kr)

* sh abielu- ja sünnikindlustus, kindlustus surmajuhumiks, lisakindlustus jm

Kahjukindlustusturu ümberkujunemise lõpulejõudmine kajastus oluliselt paranenud kasumlikkuses, mis esialgseil auditeerimata andmeil suurenes 2003. aastal võrreldes 2002. aastaga 3,7 korda – 178 mln kroonini⁴. Varade tulukus kasvas aastaga 2,7%lt 7,5%le. Seda toetasid nii teenitud preemiate kasv kui ka efektiivsuse tõus tänu suurenenud tegevusmahu juures paremini kontrollitud kuludele. Kasumlikkust mõjutas ka investeringuult teenitud tulu tõus, mida omakorda toetas finantsinvesteeringute arvestuspõhimõtete muutumine.

Kahjukindlustuse preemiate kasv peegeldab kinnisvaraturu õitsengut ning edukat automüüki (vt joonis 5.9). Seltsid kogusid 2003. aastal brutopreemiamid 2,1 mld krooni väärtuses ehk 25% rohkem kui 2002. aastal. Sealjuures erasõidukite kaskokindlustuse raames kogutud preemiamid rohkem kui kahekordistusid. Muudest kindlustusliikidest ületasid kahjukindlustusturu kasvutempot üldvastutuskindlustuse raames kogutud preemiamid, mis hõlmavad peamiselt tööandjate ja erialast (notarid, audiitorid jt) vastutuskindlustust.



Joon 5.9. Kahjukindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiamid (mln kr)

* sh õnnetusjuhtumi- ja ravikindlustus, reisikindlustus, kindlustus rahalise kaotuse vastu, kaupade veokindlustus jm kahjukindlustused

⁴ Ka varakindlustuses oli seltside kasumlikkus väga erinev, ainsana jäi aasta kokkuvõttes kahjumisse Nordicum Kindlustus, mis võttis üle 2002. aastal tegevuse lõpetanud Nordika Kindlustuse portfelli.