

## IV MUUD FINANTSTURUD

### Investeeringifondid

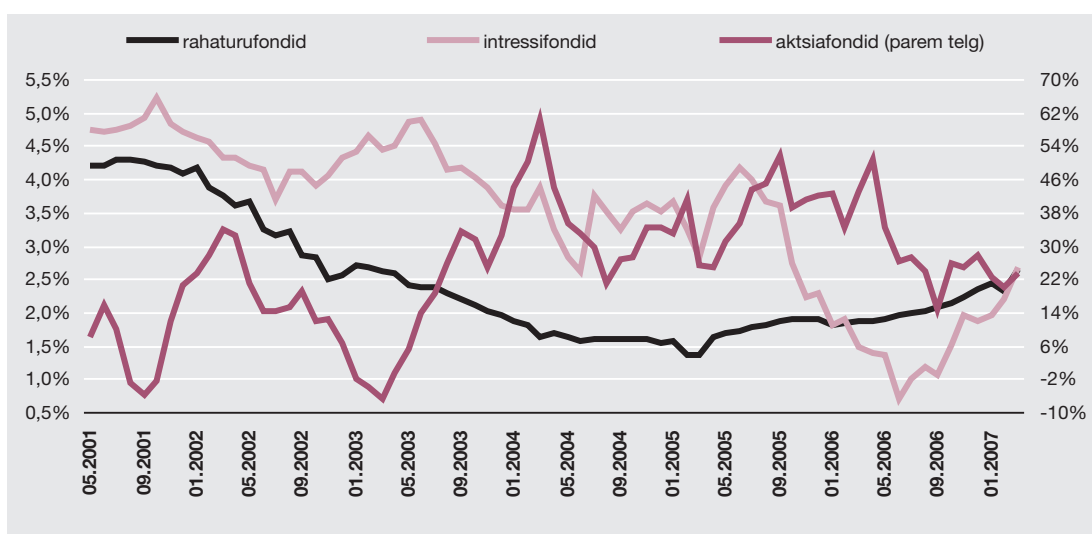
Investeeringifondide **tootlust** on 2006. aasta märtsi lõpust saadik mõjutanud baasintressimäärade tõus, 2006. aasta teise poolaasta aktsiahindade kiire kasv ning sellele järgnenud korrektsioon 2007. aasta alguses (vt joonis 1). Enim avaldas see mõju aktsiafondide tootlusele, mis mõningase üles-alla kõikumisega suurenes 2007. aasta märtsi lõpuks libiseva aasta arvestuses keskmiselt 24%ni. Baasintressimäärade kasvades tõusis ka rahaturufondide keskmine tootlus, olles märtsi lõpus 2,6%ga kolme aasta kõrgeimal tasemel. Intressifondide keskmine tootlus (2,7%) oli märtsi lõpus peaaegu kaks korda kõrgem eelmise aasta keskmisest tootlusest.

Investeeringifondide **varade kasv** kiirenes veidi 2006. aasta sügisel aktsiafondide mahu kasvu toel, kuid aeglustus nii kõrge võrdlusbaasi tõttu kui ka aktsiaturgude korrektsiooni mõjul aasta arvestuses märtsi lõpuks taas ligi 39%ni (vt joonis 2). Investeeringifondide varade maht küündis märtsi lõpus rekordilise 21,4 miljardi kroonini. 40% investeeringifondide varade aastakasvust tulenes vara-

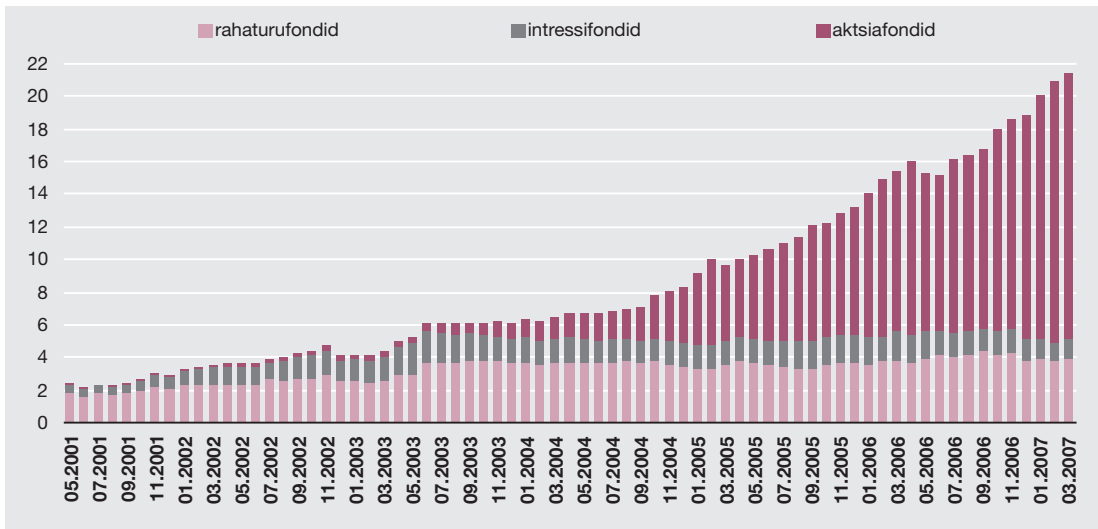
de tootlusest ning ülejäänud ehk ligikaudu 3,6 mld krooni oli investeeringifondidesse paigutatud uus kapital. Lõviosa uutest investeeringutest hõlmasid paigutused aktsiafondidesse, kuhu investeeriti aasta arvestuses 4,2 mld krooni. Rahaturufondide varade kasv põhines samas täielikult hinnakasvul. Intressifondide keskmise tootluse tõus ei leevendanud aga varade mahu kahanemist kolmandiku võrra, mis oli tingitud raha väljavoolust neist fondidest.

Residentide osakaal aktsiafondide osakuomanike hulgas vähenes aastatagusest ligikaudu 60%lt 2007. aasta märtsi lõpuks 55%le. Alla poole (44%) neist moodustasid eraisikud. Rahaturufondide osakuteist ainult ligikaudu 12% kuulusid residentidele. Mitteresidentide hulgas moodustas olulise osa Läti ja Briti Neitsisaarte investorite kapital (Eesti investoritega samaväärses mahu). Enamik intressifondide omanikest (90%) olid residendid, kellest veidi üle kolmandiku olid eraisikud.

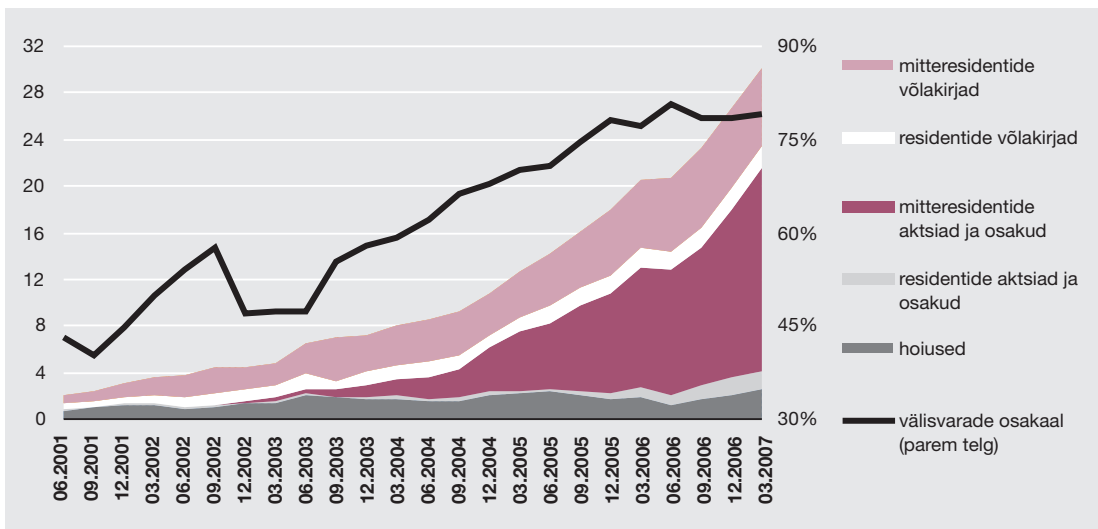
**Välisvarade osakaal** fondide varade mahus hakkas 2006. aasta IV kvartalis taas mõõdukalt tõusma ja hõlmas 2007. aasta märtsi lõpus 79% (vt joonis 3). Välisvarade mahu osakaal fondide varade



Joonis 1. Investeeringifondide keskmine tootlus (%)



Joonis 2. Investeeringisfondide varade maht kuu lõpus (mld kr)



Joonis 3. Investeeringis- ja pensionifondide varade struktuur (mld kr) ja välisvarade osakaal (%)

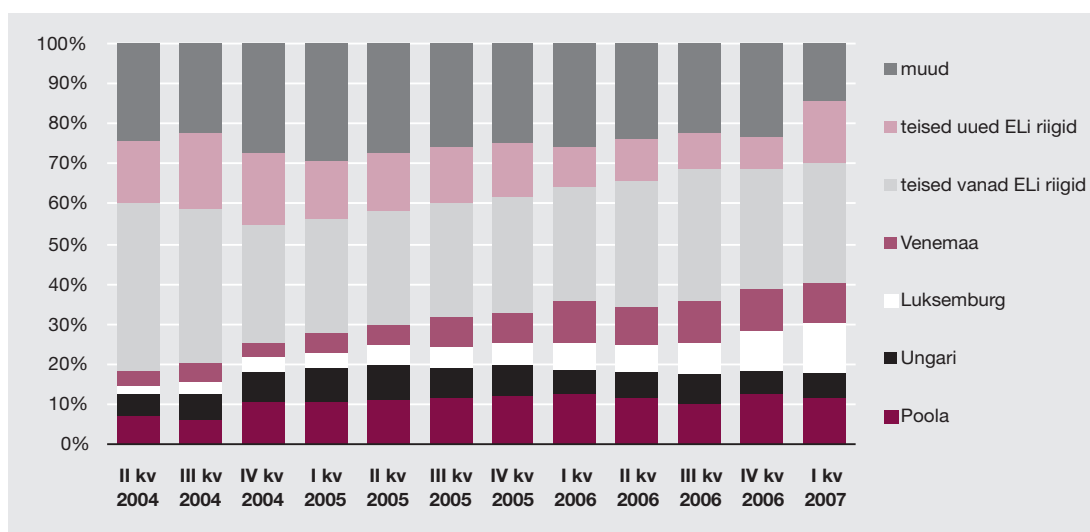
mahus on suurenenud peamiselt mitteresidentide aktsiatesse ja osakutesse investeerimise toel, mille maht kasvas märtsi lõpuni poole aastaga üle 80% (5,7 mld krooni võrra). Investeeringud Euroopa Liidu turgudele kasvasid aastatagusest 64%lt märtsi lõpuks 76%ni välisvaradest (vt joonis 4). See oli peamiselt tingitud Bulgaaria ja Rumeenia ühinemisest Euroopa Liiduga. Enim suurenesid viimase aasta jooksul investeeringud ELi liikmesriikide, eriti Luksemburgi, Suurbritannia, Rumeenia ja Poola turgudele ja lisaks Serbia turgudele, kuhu suunati ligi 70% uute välisinvesteeringute mahust. Eesti võlakirja-, aktsia- ja fonditurule emiteeritud instrumentide kogumaht Eestis registreeritud investeerimise- ja pensionifondide varades on vähenenud 11%ni ehk ligi 3,5 miljardit krooni. Seega aeglustus nende investeeringute mahu aastakasv märtsi lõpuks 38%ni. Seejuures kasvasid investeeringud börsil noteeritud aktsiatesse aastaga peaaegu 60% võrra, ulatudes märtsi lõpus ligi 1,5 miljardi kroonini.

Viimasel poolaastal lisandus avatud investeerimisfondide hulka **kolm uut aktsiafondi**: SEB Aktiivne Fondifond ja Tasakaalukas Fondifond ning Trigon

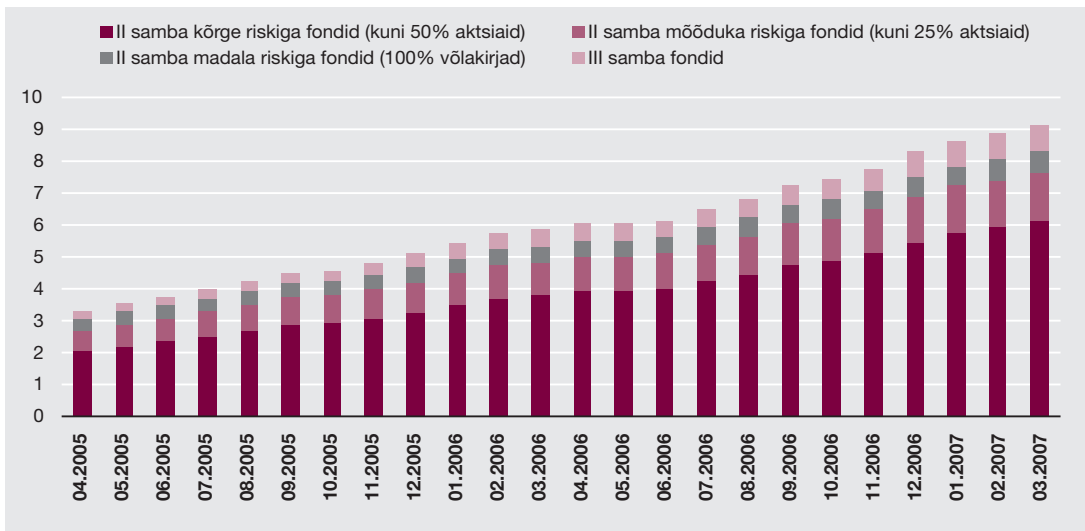
Active Alpha Fond, mille varade maht moodustas märtsi lõpus 5% aktsiafondide varade kogumahu. Lähtuvalt fondifondide investeerimiseesmärkidest ja riskiastmest investeeritakse aktsiainstrumentide varaklassi 80% SEBi Aktiivse Fondifondi ja 35% SEBi Tasakaaluka Fondifondi varadest. Trigon Active Alpha fondi varad paigutatakse Kesk- ja Ida-Euroopa ning Venemaa ja Türgi väärtpaberitesse. Lisaks on 2007. aasta aprillist võimalik investeerida 2006. aasta detsembris uue fondivalitsejana tegevusloa saanud ASi Avaron Asset Management hallatavatesse aktsiafondidesse – Areneva Euroopa Väikeettevõtete Fondi ja Balkani Fondi.

### Pensionifondid

2007. aasta aprilli lõpu seisuga oli **pensionisüsteemi teise sambaga** liitunud ligikaudu 530 000 inimest, mis moodustas umbes 58% tööealisest elanikkonnast. Teise samba fondide kogumaht kasvas viimase aasta jooksul 56% (3 miljardit krooni) ning ulatus märtsi lõpus 8,3 mld kroonini (vt joonis 5). Teise samba pensionifondide maht moodustas I kvartali lõpus 27,2% majapidamiste investeerimise



**Joonis 4. Investeeringus- ja pensionifondide välisinvesteeringud residentsuse järgi kvartali lõpus**



**Joonis 5. Pensionifondide varade maht kuu lõpus (mld kr)**

misfondidesse investeeritud finantsvaradest (aasta tagasi 25%). Teise samba pensionifondide varade aastakasvust 14% tulenes varade tootlusest ning ülejäänud ligi 2,6 mld krooni oli teise samba pensionifondidesse paigutatud uus kapital.

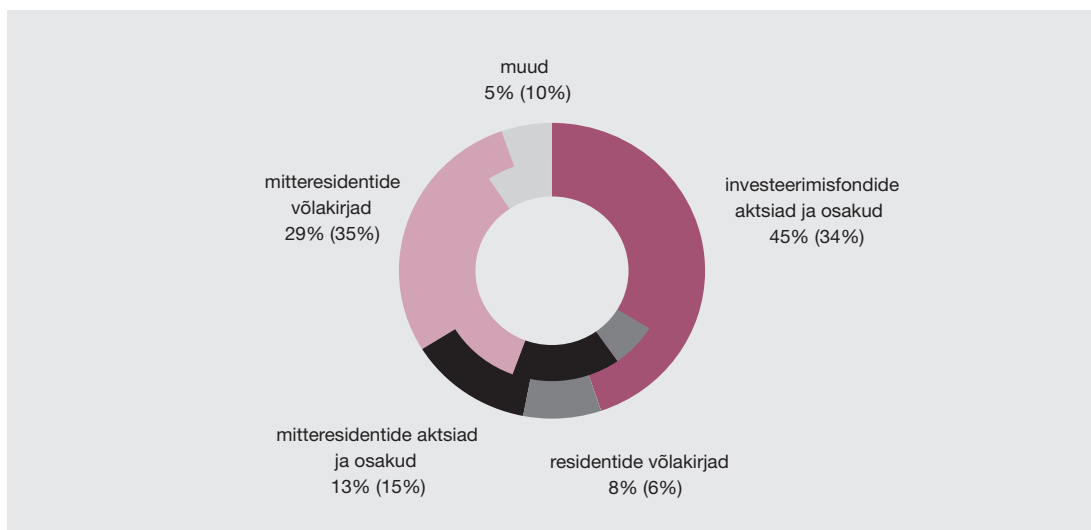
**Kolmanda samba** pensionifondidega oli 2007. aasta aprilli lõpuks liitunud umbes 32 000 inimest, mis moodustab ligikaudu 3,8% tööealisest elanikkonnast. Kolmanda samba fondide kogumaht kasvab aastaga 57% ehk 302 miljonit krooni (2006. aasta märtsis oli mahu kasv 10% väiksem). Kolmanda samba pensionifondide varade aastakasvust 20% tulenes varade tootlusest ning ülejäänud 241 mln krooni oli uus kapital. Koos pensionikindlustusega oli kolmanda samba maht 2007. aasta I kvartali lõpus ligikaudu 2,65 mld krooni, millest pensionifondide osa moodustas 31,4%.

Pensionifondide **varade struktuuris** on jätkunud viimaste kvartalite arengusuundumused. Teise samba pensionifondide varade struktuuris on veelgi suurenenud investeerimisfondide osakute ja aktsiate osakaal. Kui aasta tagasi oli see 34%, siis sellel aastal oli fondidesse investeeritud 45% varadest

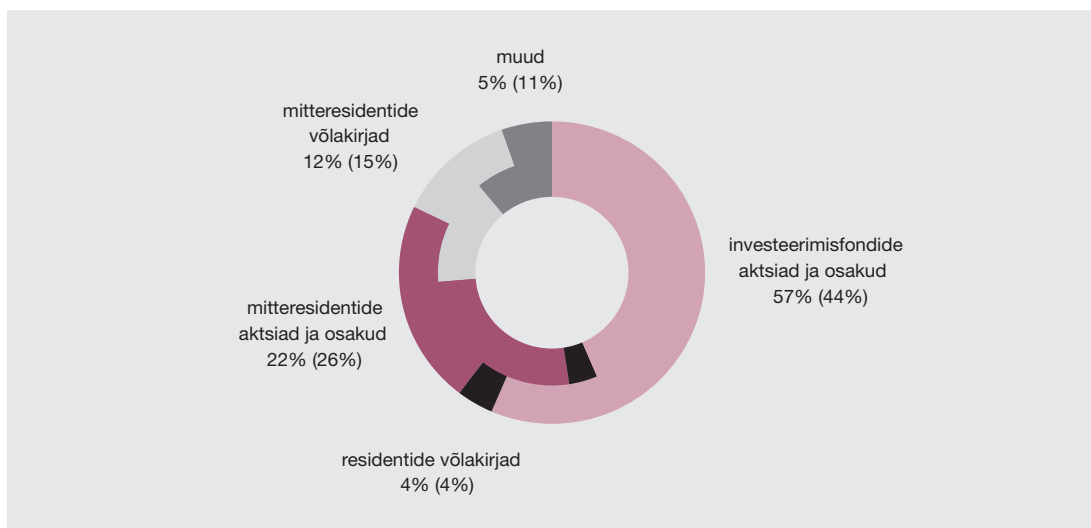
(vt joonis 6). Samas on nii aktsiate ja osakute kui ka võlakirjade osakaal üldiselt vähenenud.

Ka kolmanda samba pensionifondide investeringutes on I kvartali lõpu seisuga suurenenud teiste instrumentide arvel investeerimisfondide osakute või aktsiate osakaal – 44%lt 56%ni (vt joonis 7). Tegemist on igati ootuspärase arenguga, kuna erinevate investeerimisfondide valikuvõimalused on viimasel ajal oluliselt laienenud (vt „Investeerimisfondid“). Riikide ning piirkondade lõikes on viimase aasta jooksul kasvanud pensionifondide varades Lääne-Euroopa riikide osakaal – aastatega 46%lt 56%ni 2007. aasta I kvartalis. Kesk- ja Ida-Euroopa riikide osakaal on seevastu vähenenud 36%lt 30%le. Pensionifondide aastatootlus on küll taastunud eelmise aasta mais toimunud aktsiaturgude korrektsiooni mõjust, kuid sellele eelnenud kõrgeid näitajaid pole ükski fond suutnud saavutada (vt joonis 8).

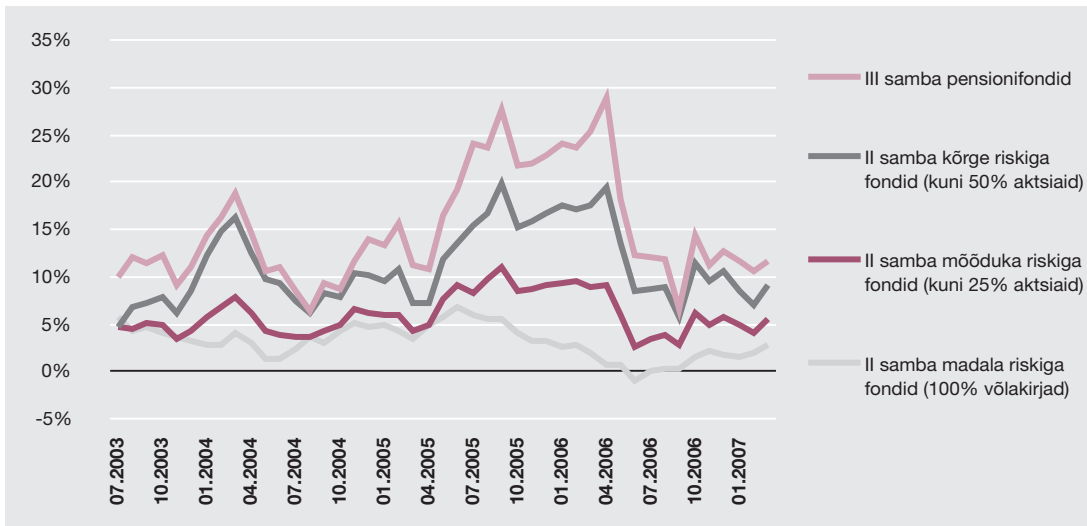
2006. aasta lõpus ja 2007. aasta alguses kerkis päevakorra pensionifondide tegevust reguleeriva seadusandluse ülevaatamise ja muutmise teema. Kolmesambalise pensionisüsteemi väljatöötam



**Joonis 6. Teise samba pensionifondide varade struktuur 31. märtsil 2007 (sulgudes 31. märtsil 2006)**



**Joonis 7. Kolmanda samba pensionifondide varade struktuur 31. märtsil 2007 (sulgudes 31. märtsil 2006)**



**Joonis 8. Pensionifondide aastatootlus kuu lõpus**

misel keskenduti tasumäärade ning pensionifondide vahetamise või osakute ülekandmise reeglite kehtestamise abil peamiselt pensionifondide jätkusuutlikkuse tagamisele. Tulenevalt pensionisüsteemi iseärasustest ning esineda võivatest turutõrgetest peetakse aga praegu vajalikuks vaadata üle valitsemistasu kehtestamise põhimõtted ning lihtsustada kohustuslike pensionifondide osakute vahetamise ja uude fondi sissemaksete tegemist. Seadusemuudatuste täpne sisu ja olemus selgub 2007. aasta keskpäigaks.

## Kindlustus

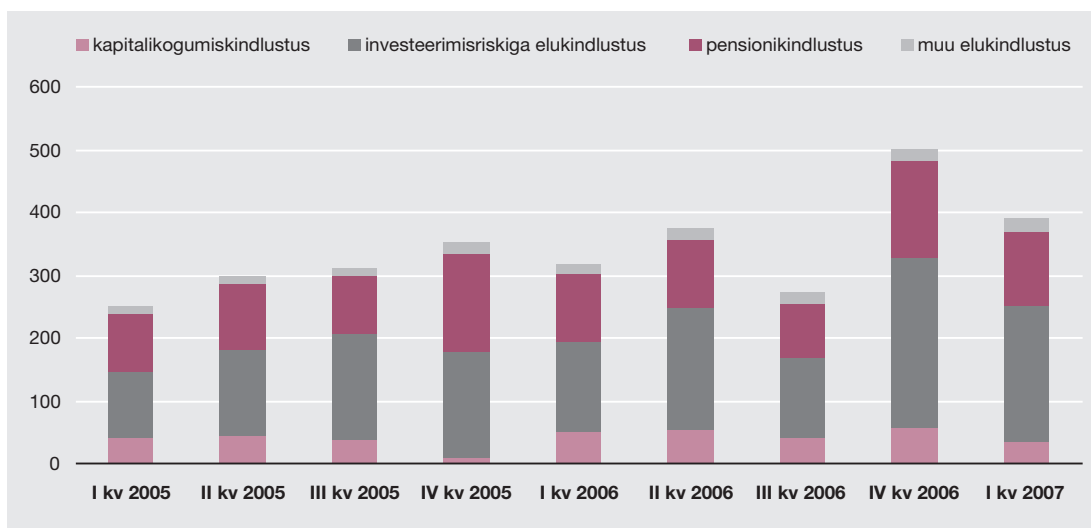
### Elukindlustus

Elukindlustusseltside kasum oli 2006. aastal 147,6 mln krooni, mis on 2005. aasta näitajaga samal tasemel. Positiivse kasumiga lõpetasid aasta kolm viiest turul tegutsevast elukindlustusseltsist.

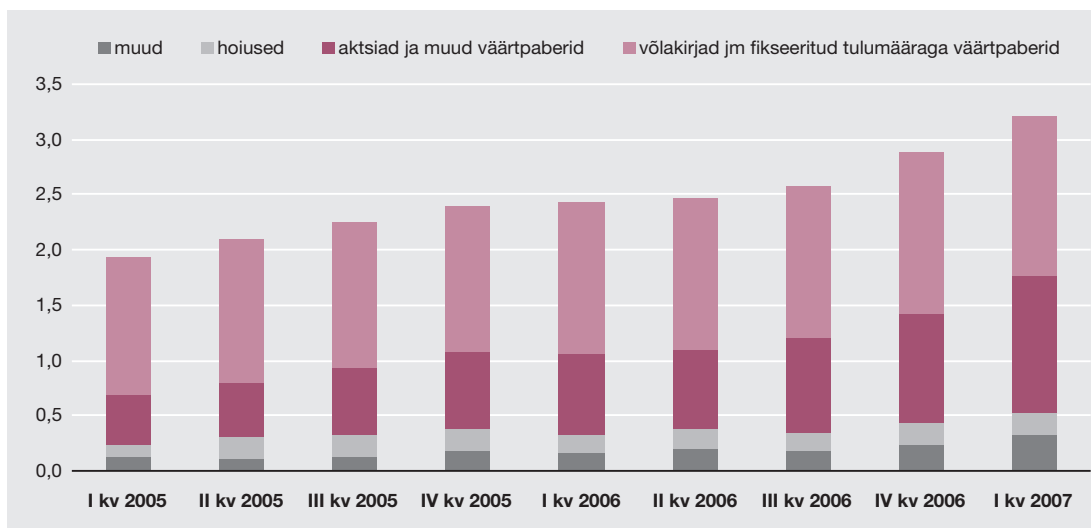
Elukindlustusturu **brutopremiate** mahu aastakasv (2006. a II kvartalilt 2007. a I kvartalini) oli 20%

(vt joonis 9). Absoluutmahus koguti brutopremiaid 1,5 mld krooni, millest enamiku moodustasid investeerimisriskiga elukindlustuslepingutega (aastakasv 31%) ning penisonikindlustuslepingutega (aastakasv 1%) kogutud brutopremiad.

Elukindlustusseltside bilansimaht oli 2007. aasta I kvartali lõpus 6,5 mld krooni. Aasta jooksul suurenes see 2,4 mld krooni ehk 57% võrra (vt joonis 10). Investeerimisriskiga elukindlustuslepingute investeringud moodustasid I kvartali lõpus 47% elukindlustusseltside bilansimahust, olles aastaga kasvanud 1,5 mld krooni ehk 93% võrra. Ülejäänud kindlustuslepingute katmiseks tehtud investeeringute struktuuris on viimasel aastal tõusnud aktsiate ja muude väärtpaberite osakaal (32%lt 40%ni) ning vähenenud võlakirjade ja muude fikseeritud tulumääraga väärtpaberite oma (59%lt 47%le). Põhjuseks võib välja tuua nii elukindlustuslepingute ja -toodete tähtajalise pikenemise, mis vähendab likviidsete varade osakaalu vajadust, kui ka elukindlustusseltside riskantsemaks muutunud käitumise.



Joonis 9. Elukindlustusseltside kogutud brutopreemiad (mln kr)



Joonis 10. Elukindlustusseltside investeeringute struktuur (mld kr)

### Kahjukindlustus

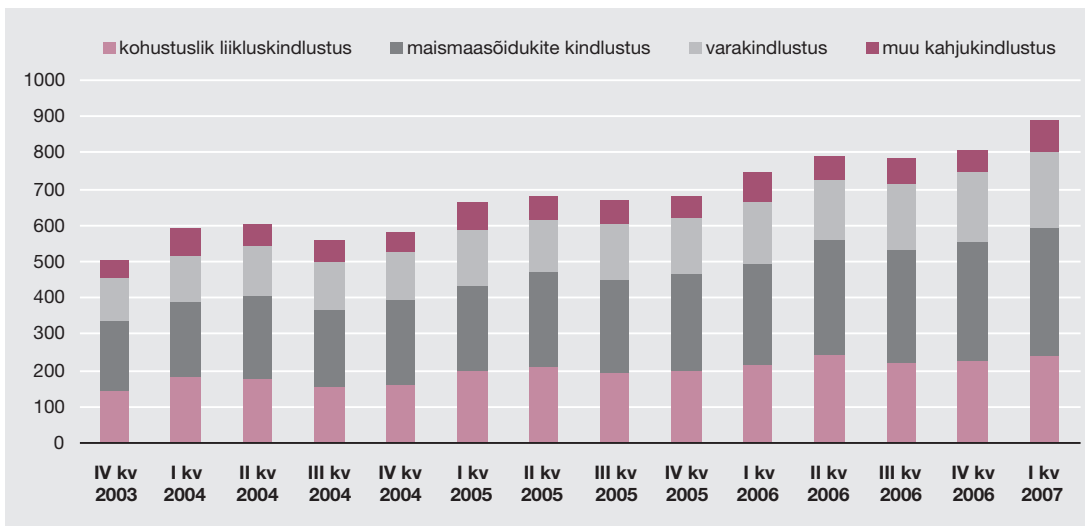
Kahjukindlustusseltside **kasum** oli 2006. aastal 432 mln krooni, mis on võrreldes 2005. aasta näitajaga jäänud samale tasemele. Kahjukindlustusseltside omakapitali tulukus oli 2006. aastal 21%.

Tulenevalt lisandunud turuosalisest on kindlustusturu kontsentratsioon vähenenud – kui 2006. aasta I kvartalis kontrollisid kolm suuremat kindlustusseltsi 82% turust, siis 2007. aasta I kvartalis oli vastav näitaja 80%.

**Brutopreemiaid** koguti kahjukindlustusseltsides viimase aasta jooksul 3,3 mld krooni, mis on 18% rohkem võrreldes eelmise aasta sama perioodiga (vt joonis 11). Kuna suurima panuse brutopreemiate mahu kasvu andsid maismaasõidukite kindlustus, füüsiliste isikute vara kindlustus ning liikluskindlustus, võib kahjukindlustuse brutopreemiate kasvu jätkuvalt põhjendada üldise majanduslikult

soodsa olukorra ning jätkuvalt suure krediidimahuga. SKP nominaalkasv oli 2006. aastal ligi 20% ning võib öelda, et kahjukindlustusturu kasv oli pisut väiksem kui eelmise aasta SKP nominaalkasv. Hüvitisi on viimase aasta jooksul välja makstud 1,75 mld krooni ehk 22% rohkem kui varasemal aastal.

2007. aasta I kvartali lõpus moodustasid kahjukindlustusseltside varad 4,4 mld krooni, olles viimase aasta jooksul suurenenud 1 mld krooni ehk 30% võrra. Kahjukindlustusseltside **investeeringud** moodustasid bilansist 87% ehk ligikaudu sama palju kui aasta tagasi. Investeeringute struktuuris jätkuvad varasemate perioodide arengutendentsid – enamiku investeeringutest moodustavad investeeringud võlakirjadesse (73% investeeringutest), mille osakaal on jätkuvalt mõnevõrra tõusnud. Samas on investeeringud aktsiatesse ja muudesse väärtpaberitesse veelgi kahanenud (12,6%lt 2006. a I kvartalis 6,8%le 2007. a I kvartalis).



Joonis 11. Kahjukindlustusseltside kogutud brutopreemiaid (mln kr)