

IV MONETAAR- JA FINANTSSEKTOR

Likviidsuskeskkond ja kodumaised finantsturud

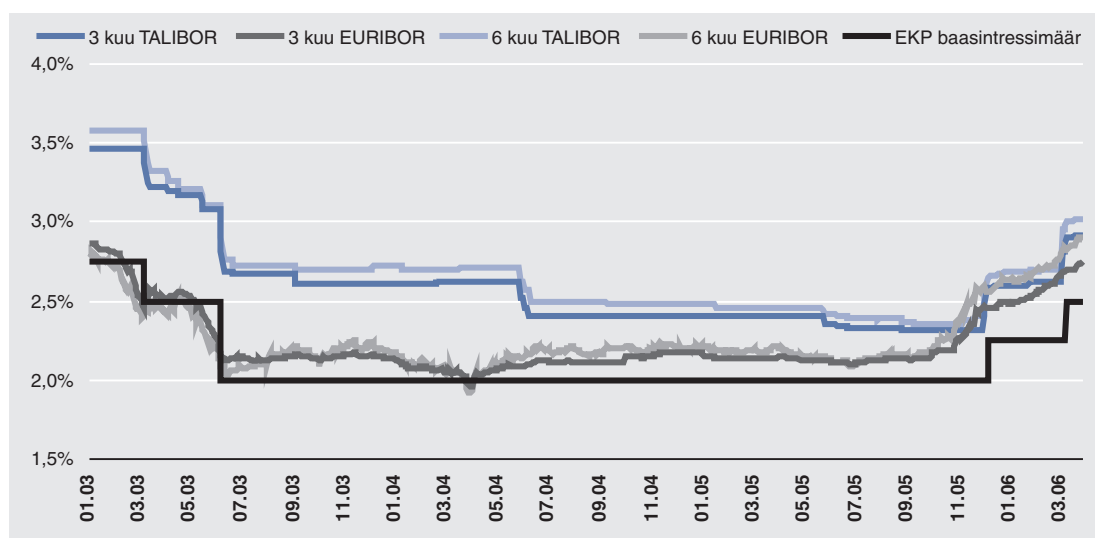
Intressimäärad on võrreldes 2005. aastaga nii euroalal kui Eestis mõnevõrra tõusnud, kuid **monetaarkeskond on endiselt majandusaktiivsuse jaoks soodne**. Madalate intressimäärade tingimustes on Eesti **finantssektori likviidsus jätkuvalt kõrge**. Likviidsete varade osatähtsus pankade bilansis tõusis 2006. aasta veebruari lõpuks 26%ni. Ka krooniliikviidsus püsib jätkuvalt kõrge. Pankadel ei ole olnud probleeme kohustusliku reservi nõude täitmisega.¹

Eesti rahaturu intressimäärade areng on olnud kooskõlas euroala intressimäärade muutumisega. Kuna Euroopa Keskpang (EKP) tõstis 2005. aasta detsembris ja 2006. aasta märtsis rahapoliitilisi intressimäärasid, kasvasid rahaturu intressimäärad nii euroalal kui Eestis (vt joonis 4.1). Noteeringute tõstmist ajastati Eestis ja euroalal erinevalt. Seetõttu kujunes rahaturu intressimäärade vahe ajutiselt negatiivseks neil nädalail, mis eelnesid otsustele tõsta rahapoliitilisi intressimäärasid. Märtsi

teises pooles stabiliseerus Eesti ja euroala erinevate tähtaegadega rahaturulaenude intressimäärade vahe 13–20 baaspunkti juures. See on võrreldav 2005. aasta septembri tasemega enne intressitõusuootuste suurenemist.

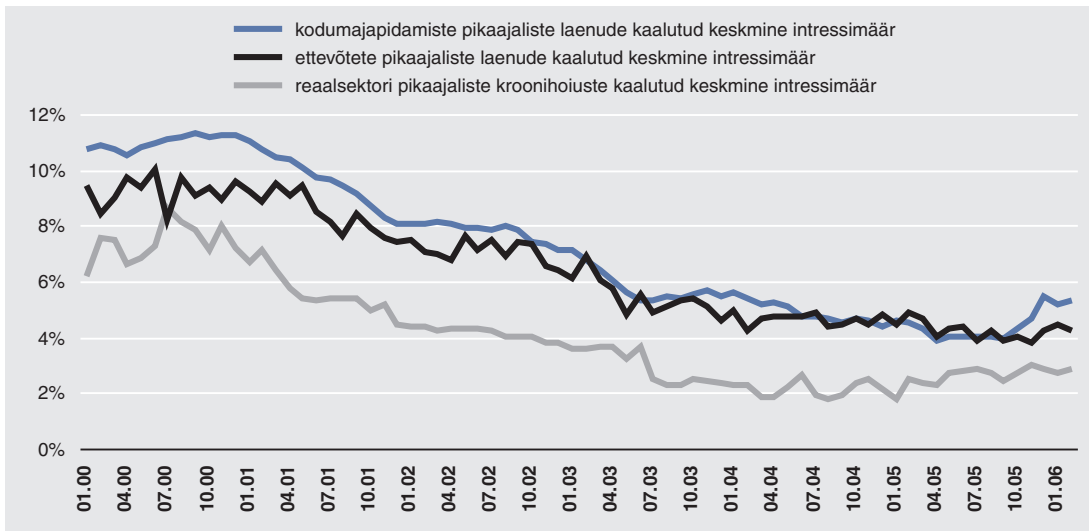
Kuna euroala intressimäärad tõusid, **kasvasid ka Eesti ettevõtetele ja kodumajapidamistele väljastatud laenude, samuti hoiuste intressimäärad**. Kodumajapidamiste pikaajaliste laenude kaalutud keskmine intressimäär tõusis 2006. aasta veebruaris 5,4%ni (2005. aasta septembris 4,0%), sh eluasemelaenude intressimäär 3,7%ni (samas kui 2006. aasta oktoobris see veel langes 0,1 protsendipunkti võrra 3,2%ni). Ettevõtete pikaajaliste laenude keskmine intressimäär tõusis 2006. aasta jaanuaris 4,5%ni, alanedes veebruaris 4,3%ni. Reaalsektori pikaajaliste kroonihoiuste kaalutud keskmine intressimäär tõusis 2006. aasta veebruaris 2,9%ni (vt joonis 4.2).

Võlakirjade esmasturg oli 2005. aasta teises pooles ja 2006. aasta alguses suhteliselt loid. Järel-



Joonis 4.1. EKP baasintressimäär ning Eesti krooni ja euro rahaturu intressimäärad

¹ 2006. aasta jaanuaris langes ühe panga arvelduskonto jääk alla igapäevase miinimumtaseme. Tegemist oli väga väiksemahulise tehnilise eksimusega (täideti üle 90% nõutud miinimumtasemest).

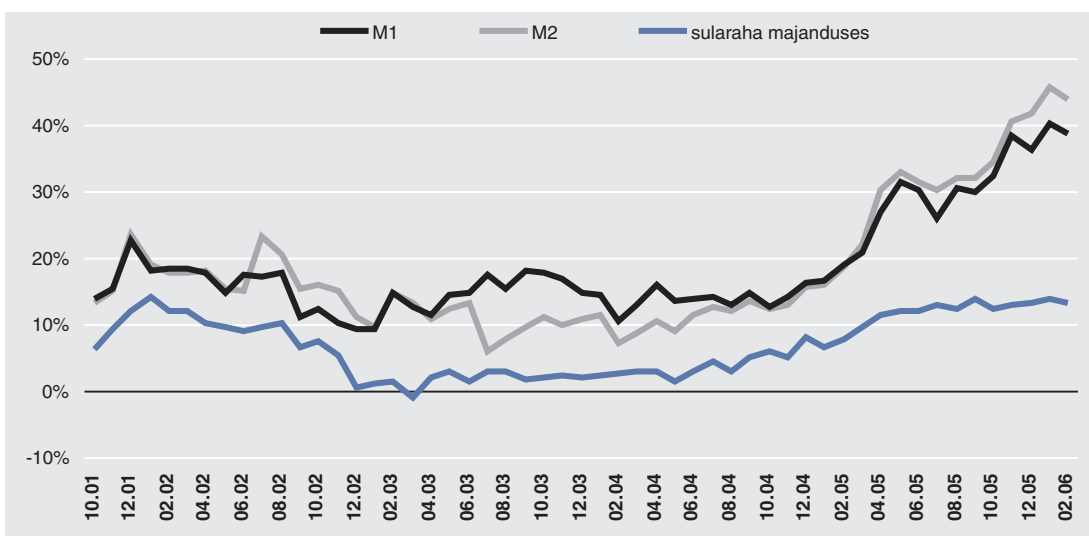


Joonis 4.2. Kodumaise reaalsektori intressimäärad

turg oli kuude lõikes tavapäraselt volatiilne; käive oli võrdlemisi suur 2005. aasta septembris ja detsembris. Pärast Hansapanga börsilt lahkumist elavnes kauplemine **aktsiaturul** taas 2005. aasta lõpul ja 2006. aasta alguses. Aktsiahinnad saavutasid kõrgtaseme 2005. aasta septembris ja hakkasid siis järk-järgult alanema. 2006. aasta alguses liikusid aktsiahinnad kindla suunata – mõned tõusid, mõned langesid.

Rahapakkumine

2005. aasta teisel poolel ja 2006. aasta alguses **kiirenes rahapakkumise kasv veelgi**. Võrreldes 2005. aasta algusega on nii laiema (M2) kui kitsa rahaagregaadi (M1) aastakasv kiirenenud ligi 2,5 korda, ulatudes 2006. aasta veebruaris vastavalt 44%ni ja 39%ni (vt joonis 4.3).



Joonis 4.3. Rahapakkumise aastakasv

Kui 2005. aasta II kvartali suured laekumised olid põhiliselt seotud Hansapanga aktsiate müügiga, siis aasta lõpus kiirenes rahaagregaatide aastakasv eelkõige **ettevõtete hoiuste suure kasvu** tõttu. Ettevõtete hoiuste aastakasv ulatus 2006. aasta veebruaris 67%ni, kuna nii nõudmiseni kui tähtajalised hoiused kasvasid jõudsalt 2005. aasta IV kvartalis. Kodumajapidamiste hoiuste kasv on samuti mõnevõrra kiirenenud, ulatudes veebruari lõpus 34%ni. 2005. aasta lõpus ja 2006. aasta alguses kasvasid enam nõudmiseni hoiused, tähtajaliste hoiuste kasv hoogustus 2006. aasta alguses. Majanduses ringleva sularaha aastakasv on alates 2005. aasta maist pärast ligi aasta kestnud järkjärgulist kiirenemist stabiliseerunud 12–13% juures.

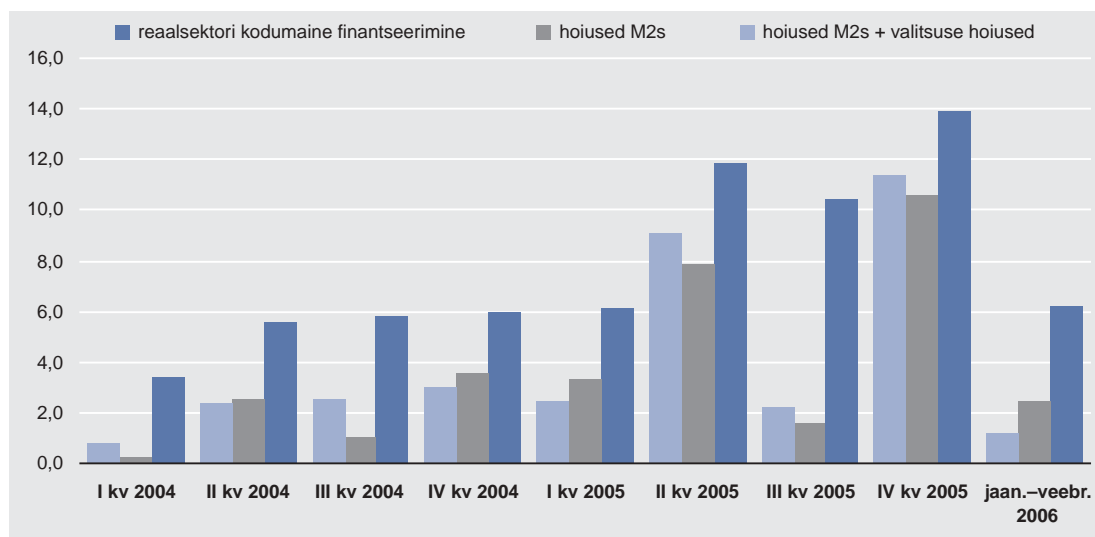
Reaalsektori finantseerimine

Reaalsektori kodumaise finantseerimise² kiire kasv jätkus 2005. aasta lõpus ja 2006. aasta alguses. Pärast rekordilist kasvu (11,9 mld kr) 2005. aasta II kvartalis aeglustus see mõnevõrra III kvartalis, samas kui IV kvartali kasv jõudis taas uue tipptasemeni

(13,9 mld kr). Aktiivne laenamine jätkus 2006. aasta alguses (vt joonis 4.4).

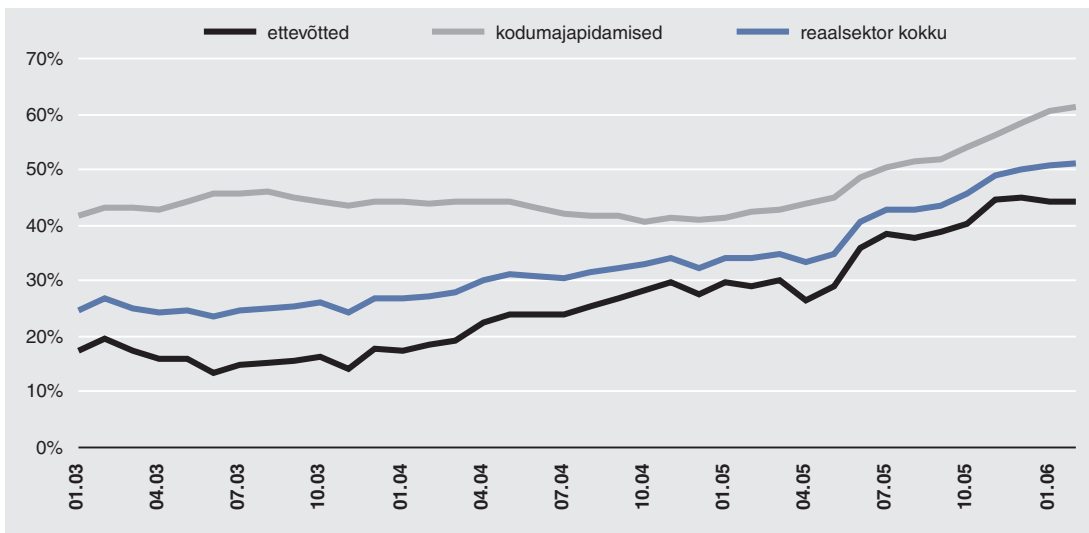
Reaalsektori kodumaise finantseerimise aastakasv kiirenes 2005. aasta juunist 2006. aasta veebruarini vähehaaval 51%ni. Ettevõtete kodumaise finantseerimise aastakasv stabiliseerus 44% juures. Kodumajapidamiste laenude ja liisingute aastakasv tõusis 61%ni (vt joonis 4.5).

Ettevõtete ja kodumajapidamiste laenu- ja liisingud on kvartalite lõikes kasvanud üsna ühtlases mahus. Ettevõtete tegevusalade lõikes oli 2005. aasta septembrist taas suurim kinnisvaraettevõtete laenumahu kasv. Ka kaubandusettevõtete laenukasv on olnud kiire. Viimastel kuudel on varasemast enam suurenenud ka töötleva tööstuse ettevõtete laenu- ja liisingumaht. Kodumajapidamiste laenude hulgas domineerivad jätkuvalt kinnisvaralaenu, mis on pärast 2005. aasta IV kvartali jõulist kasvu alanenud II kvartali tasemele. Kodumajapidamiste muude laenude kasv on samuti kiire.



Joonis 4.4. Residentide hoiuste ja reaalsektori kodumaise finantseerimise kasv kvartali jooksul (mld kr)

² Hõlmab pangalaene ja liisingut.



Joonis 4.5. Kodumaise reaalsektori finantseerimine finantssektori vahendusel (aastakasv)

Kapitalivood

Kapitali netosissevool hoogustus 2005. aasta teisel poolel, ulatudes 11,7 mld kroonini (2005. aasta kokku 20,2 mld kr). Kapitali netosissevool tugines valdavalt krediidasutuste laenude ja hoiuste vormis kaasatud kapitalile (maksebilansi arvestuses muud investeeringud). 2005. aasta teises pooles toimus nii otse- kui portfelliinvesteeringute osas mõningane kapitali netoväljavool seoses Eesti residentide kasvanud investeeringutega välismaal.

Pangandussektoris kasvas 2005. aasta IV kvartalis ja 2006. aasta alguses jõudsalt nii väliskohustuste kui -varade maht. Pankade netovälisvõlgnevuse kogumaht saavutas kõrgtaseme 2005. aasta novembris (51 mld kr). Aasta lõpus see küll vähenes, kuid tõusis 2006. aasta alguses taas 49 mld kroonini. Välisvahendite maht alanes mõnevõrra aasta lõpus, kuna reaalsektori hoiused kasvasid hüppeliselt. Kuigi hoiuste kasv oli märkimisväärne, jäi institutsionaalse välislaenamise osatähtsus 40% juurde.