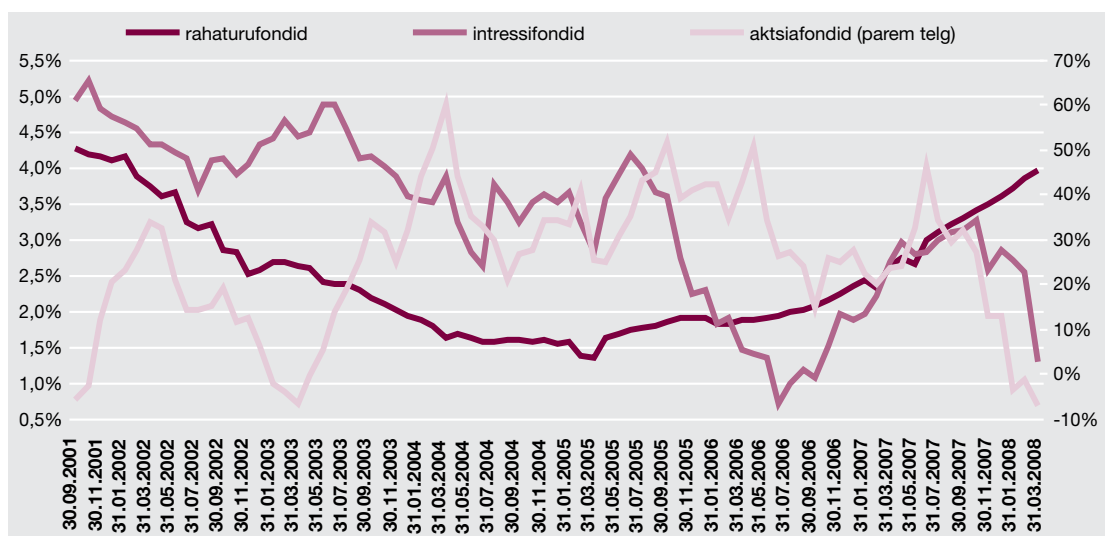


## IV MUUD FINANTSTURUD

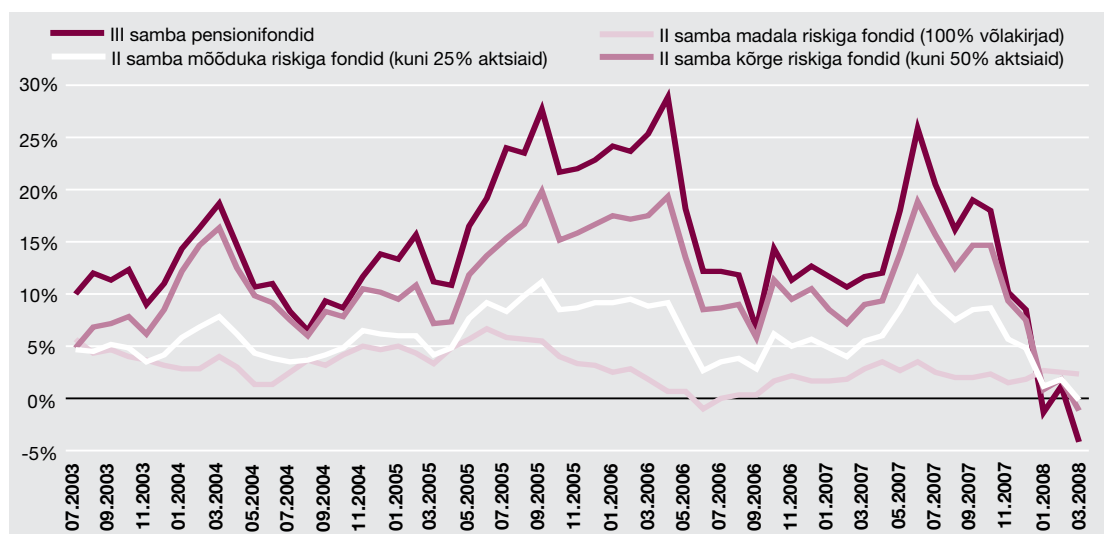
### Investeeringifondid

Investeeringifondide **tootlust** on 2007. aasta märtsi lõpust mõjutanud erisuunaliselt liikunud baasintressimäärad ning ebakindlus üleilmsetel finantsturgudel (vt joonis 1). Enim avaldas see mõju aktsiafondide tootlusele, mida iseloomustas järsk

langustrend. Aktsiafondide tootlus kahanes märtsi lõpuks libiseva aasta arvestuses keskmiselt 7%le ehk tasemele, mis eelnes viis aastat tagasi aktsia-turgudel mitu aastat väldanud kiirele kasvule. Intressifondide keskmine tootlus taandus 1,3%le, langedes 2008. aasta märtsi lõpuks taas kahe aasta tagusele tasemele. Baasintressimäärade suhteliselt



Joonis 1. Investeeringifondide keskmine tootlus



Joonis 2. Pensionifondide aastatootlus kuu lõpus

kõrge taseme säilides tõusis seevastu rahaturufondide keskmine tootlus, mis märtsi lõpu seisuga oli ligi 4%ga kuue aasta kõrgeimal tasemel.

Maailma finantsturgude arengut järgis ka pensionifondide tootlus, millest jäi 2008. aasta märtsi lõpus plusspoolele vaid pensionisüsteemi teise samba madala riskiga pensionifondide keskmine aastane tootlus (vt joonis 2). Muude pensionifondide keskmine aastatootlus langes I kvartali lõpuks kõigi aegade madalaimale tasemele – teise samba fondide puhul ligikaudu –1%le ja kolmanda samba fondide puhul –4%le.

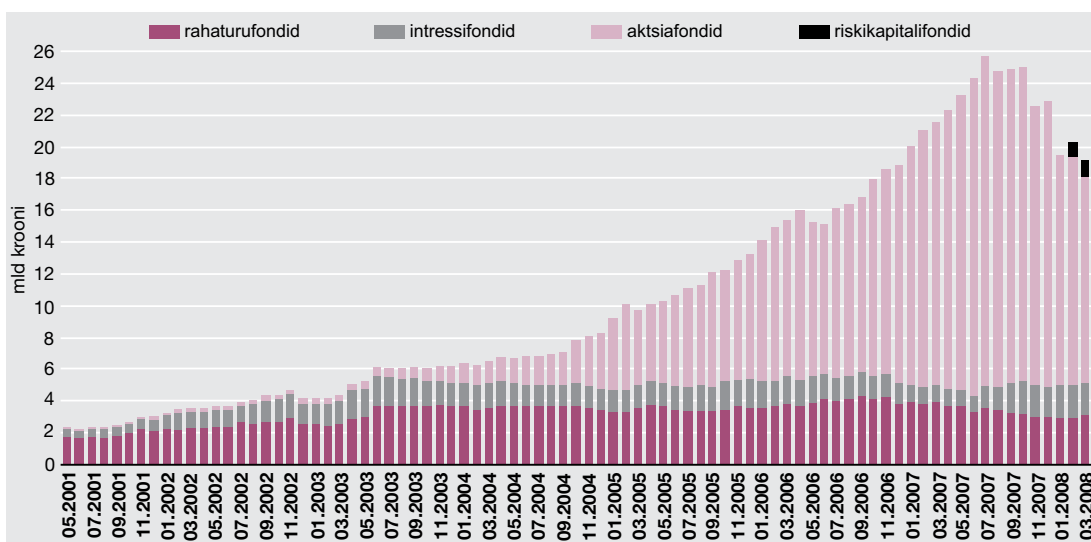
Finantsturgudel aset leidnud sündmuste mõjul hakkas investeerimisfondide **varade kasv** koondarvestuses 2008. aasta alguses kahanema ning taandus märtsi lõpuks aasta arvestuses –11%le (vt joonis 3). Investeerimisfondide varad olid 19,2 miljardi krooni-ga ligikaudu 2007. aasta alguse tasemel, kaotades poole aastaga üle viiendiku mahust.

Teise samba fondide mahu kasv aeglustus aastaga 56%lt märtsi lõpuks 36%le. Nende kogumaht küündis 11,3 miljardi kroonini (vt joonis 4). Kolman-

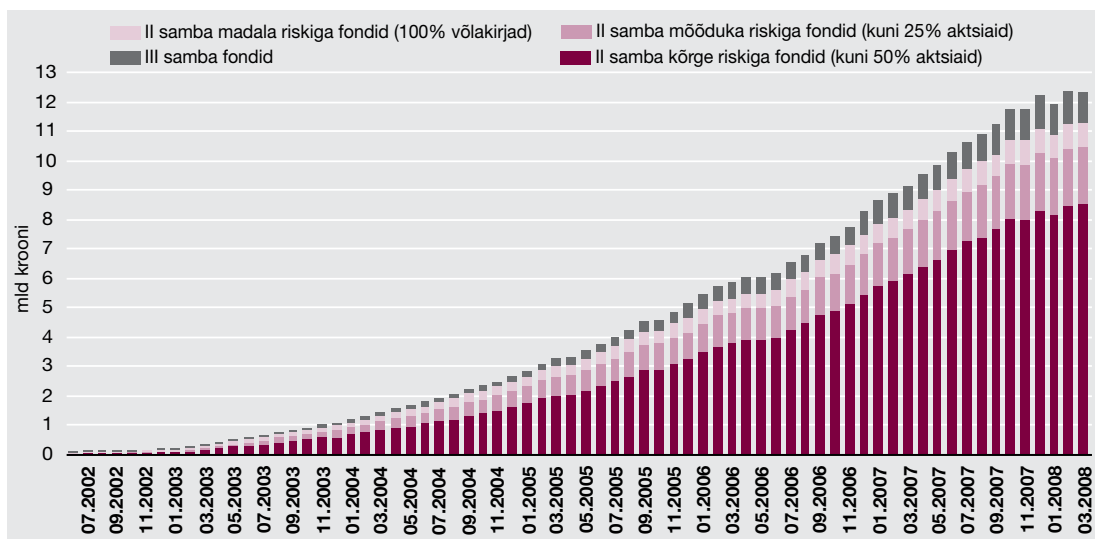
da samba kogumaht ületas 3 miljardit krooni, milles fondide osakaal tõusis 34%ni. Samas on fondide varade kasv aeglustunud aastaga üle kahe korra ehk 23% tasemele.

Kaudsetel hinnangutel oli investeerimisfondide varade kahanemine aasta arvestuses 29% ulatuses tingitud **varade tootluse langusest**. Ülejäänud osa kahanemisest ehk ligikaudu 2,5 miljardit krooni moodustas kapital, mis investeerimisfondidest välja osteti. Lõviosa – 2,3 miljardit krooni – ümberpaigutatud kapitalist võeti välja aktsiafondidest, mille varad vähenesid seetõttu peaaegu viiendiku võrra. Märtsi lõpuks aastaga veerandi võrra kahanenud rahaturufondide varad vähenesid 1 miljardi krooni ulatuses raha väljavoolu mõjul, mida leevendas veidi nende fondide tootluse kasv. Investeeringute ümberpaigutamise tõttu suurenes vaid intressifondide varade maht ning seda umbes 98% ulatuses uue kapitali toel.

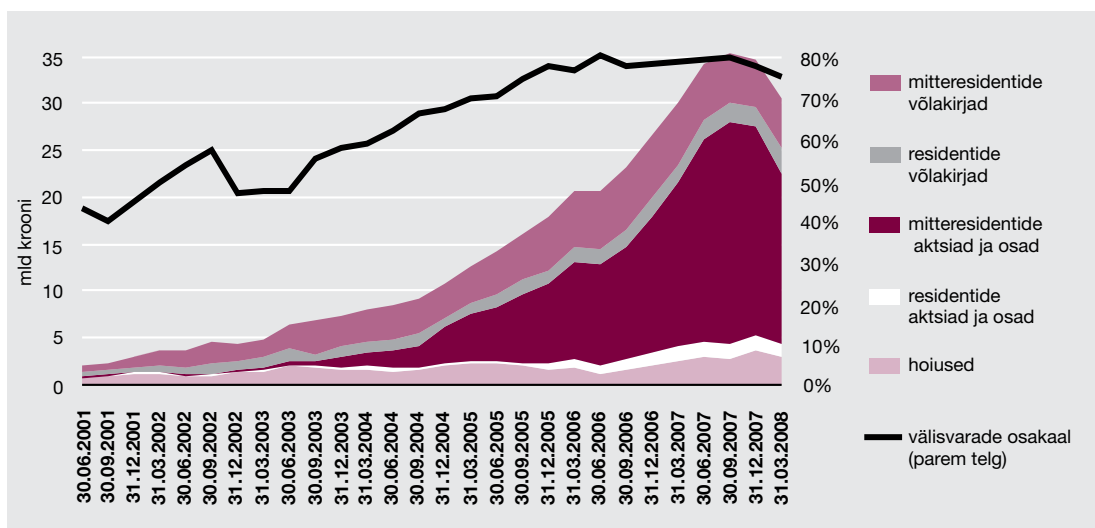
Fondivarade mahus mõõdukalt tõusnud **välisvarade osakaal** hakkas 2007. aasta IV kvartali lõpus taas langema ja hõlmas 2008. aasta märtsi lõpus ligikaudu 76% (vt joonis 5). Välisvarad on kahane-



Joonis 3. Investeerimisfondide varade maht kuu lõpus



**Joonis 4. Pensionifondide varade maht perioodi lõpus**



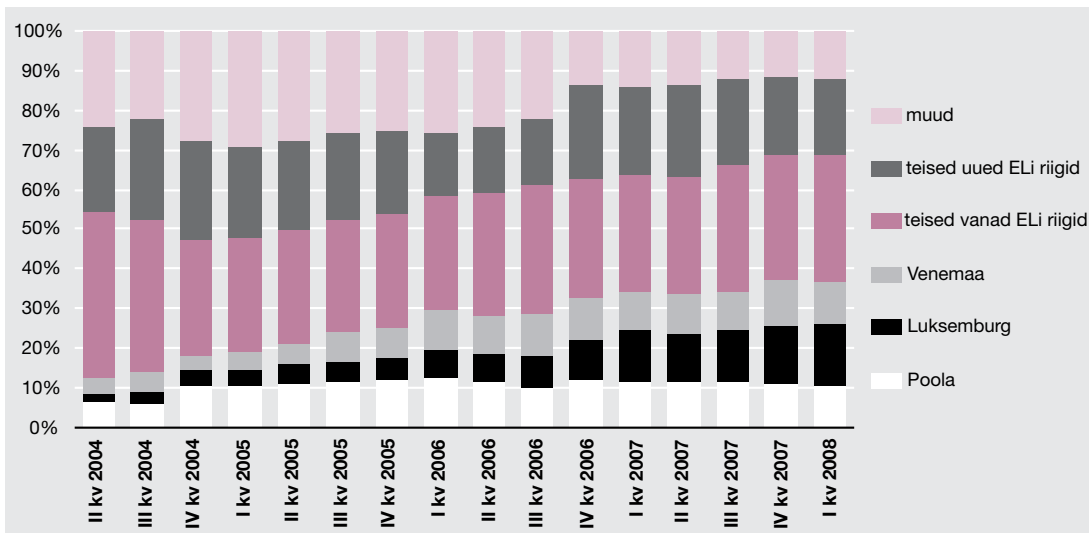
**Joonis 5. Investeeringis- ja pensionifondide varade struktuur ja välisvarade osakaal**

nud peamiselt residentide võlakirjadesse ja hoiustesse tehtud investeeringute tõttu, mille osakaal kasvas poole aasta taguselt 14%lt märtsi lõpuks 18%ni fondivarade kogumahas.

Kuigi investeerimispiirkondade osakaalud eriti ei muutunud, toimusid muutused piirkondade sees (vt joonis 6). Näiteks Euroopa Liidus vähenesid oluliselt

kapitalipaigutused Rumeenia, Austria, Suurbritannia ja Poola turgudele, samas kui investeeringud Iiri, Küprose, Soome ja Rootsi turgudele suurenesid.

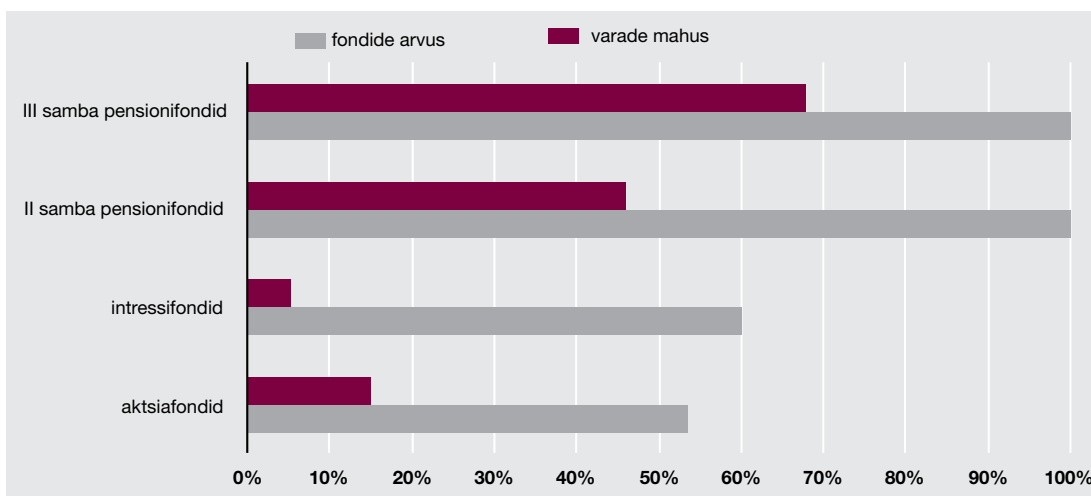
Eesti aktsia-, võlakirja- ja fonditurule emiteeritud instrumentide kogumaht Eestis registreeritud investeerimis- ja pensionifondide varades, mis 2007. aasta sügisel langes 10%le, tõusis 2008.



**Joonis 6. Investeerimis- ja pensionifondide välisinvesteeringud residentsuse järgi kvartali lõpus**

aasta märtsi lõpuks taas 13%ni ehk 4,0 miljardi kroonini. Eesti väärtpaberiturule investeeritud kapitalist moodustasid üle viiendiku (865 mln kr) investeeringud Hansapanga fondidesse. Tallinna Börsil noteeritud aktsiatesse oli varasid paigutatud vaid 234 miljoni krooni ulatuses.

Üldiselt jätkus Eestis registreeritud **pensionifondide investeeringute paigutamine teistesse fondidesse. Erandiks olid teise samba pensionifondid, mille varade hulgas teistesse fondidesse investeeritud kapitali osakaal kahanes** (vt joonis 7). Investeerimisfondide aktsiatesse või



**Joonis 7. Fondidesse investeerivate fondide osakaal perioodi lõpus**

osakutesse olid märtsi lõpu seisuga investeeritud kõik pensionifondid, sealhulgas kolmanda samba omad üle kahe kolmandiku ja teise samba fondid 46% oma varadest. Aktsia- ja intressifondidest olid teistesse fondidesse kapitali paigutanud üle pooled, samas kui investeringute maht jätkas kasvu ning küündis vastavalt 15%ni aktsiafondide ja 5%ni intressifondide puhul. Rahaturu-, riskikapitali- ja kinnisvarafondide varades teiste fondide osakuid ega aktsiaid ei olnud.

Viimasel poolaastal lisandus investeerimisfondide hulka **kaks uut aktsiafondi, esimene Eestis registreeritud riskikapitalifond ja kinnisvarafond.**

## Kindlustus

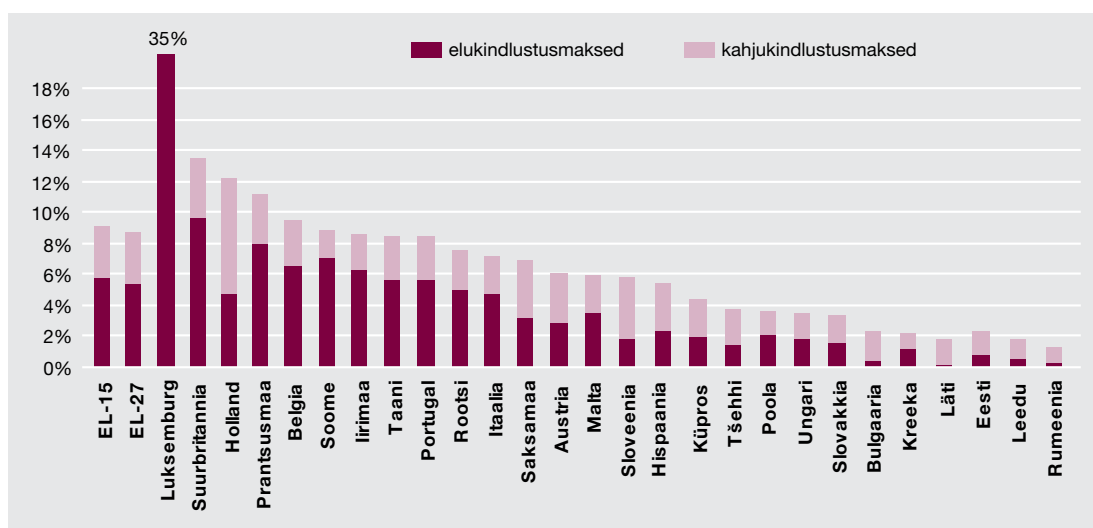
Eesti residentidelt kogutud otsese kindlustuse brutopreemiad moodustasid 2007. aastal 2,3% SKPst. Nendest 0,8% olid elukindlustusseltside ning 1,5% kahjukindlustusseltside kogutud maksed. Euroopa Kindlustuse ja Edasikindlustuse Föderatsiooni (CEA) andmete kohaselt oli kindlustusmaksete osakaal Euroopa Liidu riikide SKPs 2006. aasta lõpus kesk-

miselt 8,8% ehk ligi neli korda suurem Eesti vastavast näitajast. Euroopa Liidu riikidest eristub selgelt Luksemburg 37,4%ga; peamiselt seetõttu, et seal on registreeritud suhteliselt palju rahvusvahelisi ettevõtteid (vt joonis 8).

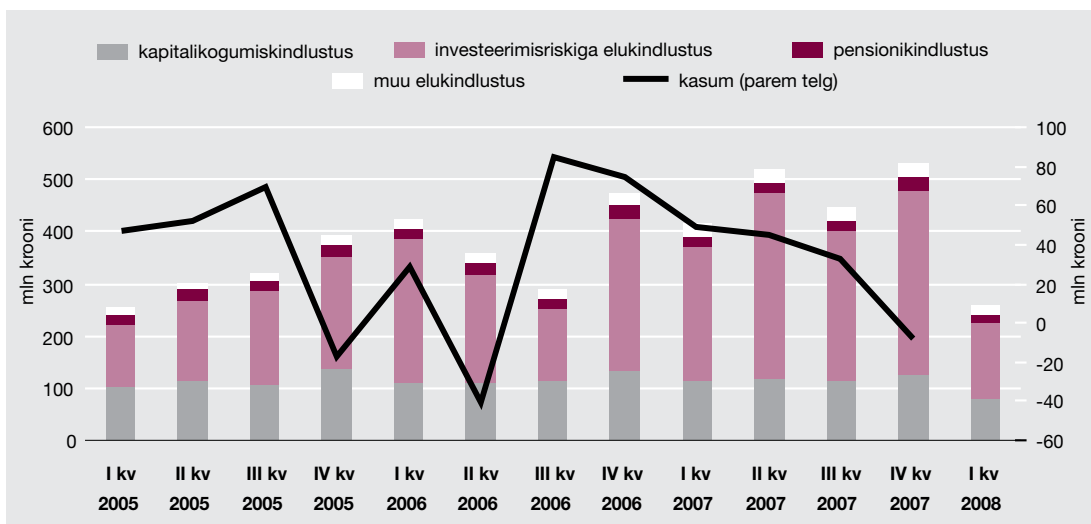
## Elukindlustus

2007. aastal sõlmisid Eestis registreeritud elukindlustusseltsid kokku 97 099 uut elukindlustuslepingut. Samal ajal katkestati 5901 lepingut, mis moodustavad 1,3% kõikidest sõlmitud elukindlustuslepingutest. Uute lepingute osakaal on 22% kogu elukindlustuslepingute mahust ning selle kiire kasv on eelkõige tingitud osade elukindlustusseltside Baltikumi-sisese ühinemisest 2007. aastal. Selles näitajas kajastuvad seega ka Eestis registreeritud elukindlustusseltside mitteresidentidega sõlmitud elukindlustuslepingud.

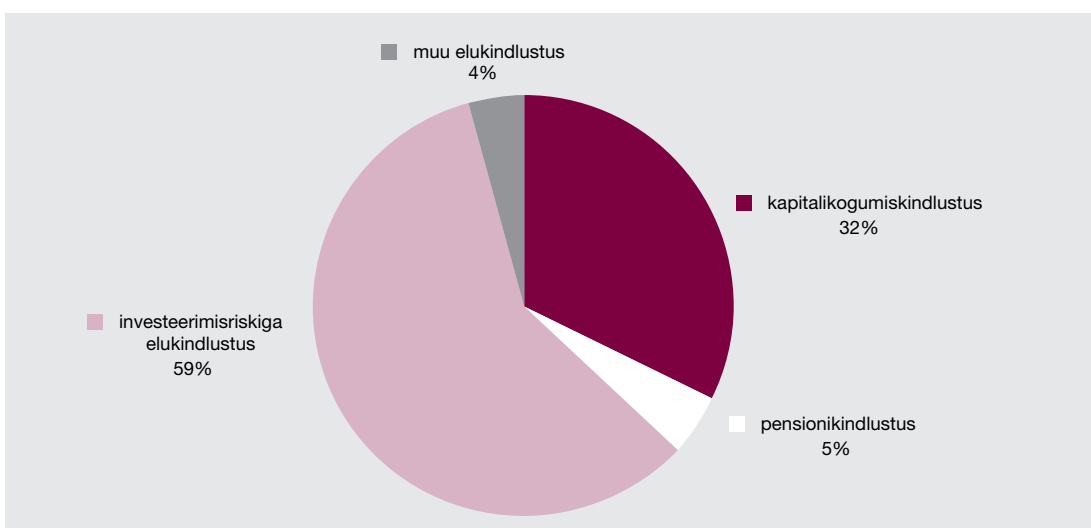
Eesti residentidega sõlmitud elukindlustuse maksete maht kasvas 2007. aastal 1,9 miljardi kroonini (24%). 2008. aasta I kvartalis koguti residentidelt elukindlustusmaksid 2007. aasta I kvartaliga võrreldes 37% võrra vähem (vt joonis 9).



Joonis 8. Kindlustusmaksed suhtena SKPsse ELi riikides (2006. aasta lõpu seisuga)



**Joonis 9. Elukindlustusseltside kasum ja residentidelt kogutud kindlustusmaksed**



**Joonis 10. 2007. aastal makstud hüvitised elukindlustusliikide kaupa**

Suurima osa preemiatest moodustavad investeerimisriskiga elukindlustuse maksed, mida koguti 2007. aastal 37% rohkem kui aasta varem. 2008. aasta I kvartalis saadi neid aga 42% vähem kui 2007. aasta I kvartalis.

Investeeringisriskiga elukindlustustoodete populaarsus seisneb peamiselt investeerimistulu tulumaksu-

vabastuses pärast 12aastast investeerimisperioodi, kuid toodete müüki mõjutab olulisel määral ka seis väärtpaberiturgudel. Selle kindlustusliigi puhul on sagedased ühekordsed või ebaregulaarsed sissetulekud, samas kui traditsiooniliste elukindlustuse liikide puhul on ülekaalus regulaarsed sissetulekud. Seega kindlustavad traditsioonilised elukindlustuse liigid stabiilse sissetuleva rahavoo. Seevastu inves-

teerimisriskiga elukindlustuse puhul ei pruugi maksete vähenedes järgnevaid makseid enam tulla ning sissetuleva rahavoo hulk võib tulevikus väheneda ja struktuur märkimisväärselt muutuda. Investeeringuriskiga elukindlustuse osatähtsuse kasvades väheneb kindlustusandjate portfellis kindlustusrisk ja suureneb finantsrisk.

Hüvitisi (sh tagasiostusummad ja nõuete käsitluskulud) maksti residentidele aasta jooksul 550 miljonit krooni ehk 53% võrra rohkem kui 2006. aastal. Üle poole väljamakstud summadest moodustavad investeeringuriskiga elukindlustuse hüvitised (vt joonis 10).

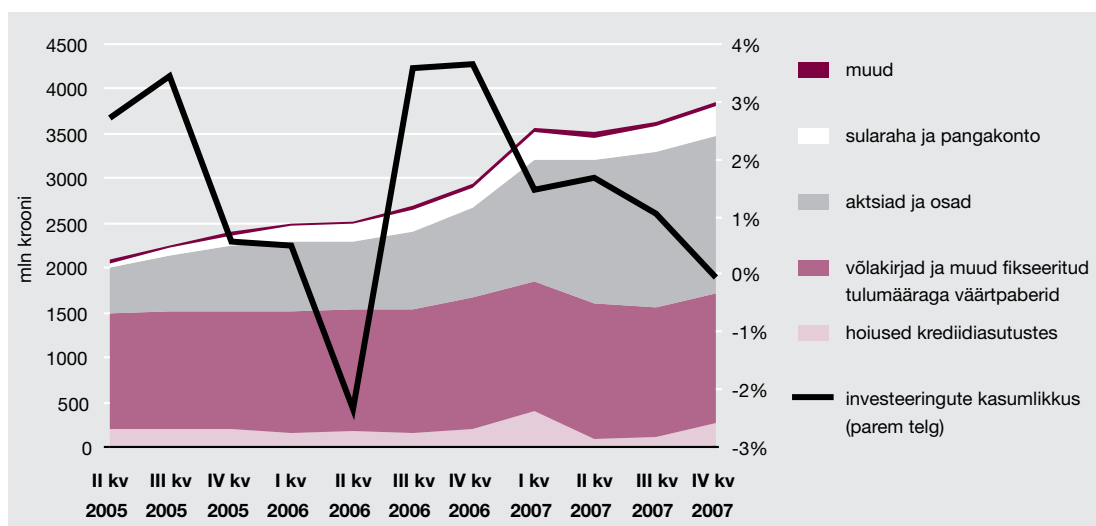
Kuigi 2007. aasta IV kvartalis jäädi kahjumisse, oli aasta kokkuvõttes kõikide Eestis registreeritud elukindlustusseltside kasum kokku 118 miljonit krooni ehk 20% võrra vähem kui 2006. aastal. Neljanda kvartali kehva tulemit mõjutasid peamiselt kahe olulise turuosaga elukindlustusseltsi kahjumid. Elu-

kindlustusseltside tulemit mõjutavad aga peamiselt investeeringute tootlikkus ning kuluefektiivsus.

Elukindlustusseltside investeerimisportfellis moodustavad kõige suurema osa aktsiad ja osad ning võlakirjad ja muud fikseeritud tulumääraga väärtpaberid. Väärtpaberiturgudel valitsenud ebasoodsate tingimuste tõttu on investeeringute kasumlikkus 2006. aasta lõpust pidevalt kahanenud, langedes 2007. aasta IV kvartalis 0,07%le (vt joonis 11).

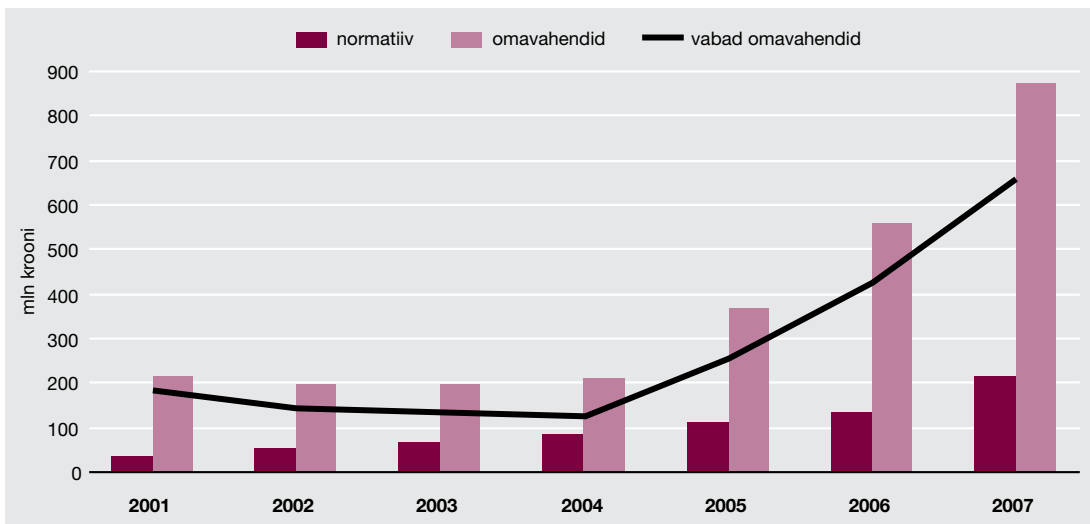
Kindlustusseltside tegevuskulud olid 2007. aastal kokku 307 miljonit krooni, millest 197 miljonit krooni moodustasid sõlmimiskulud<sup>1</sup> (aastakasv 75%) ja 111 miljonit krooni administratiivkulud (aastakasv 124%). Kulude hoogne kasv on tingitud Euroopa äriühingute moodustamisest ja kindlustusseltside ühendamisest, kuid ilmselt ka suurenenud palgasurve Eesti tööjõuturul.

2007. aasta lõpuks oli elukindlustusseltside omakapitali maht 890,6 miljonit krooni, kasvades aas-



**Joonis 11. Elukindlustusseltside investeeringute struktuur ja kasumlikkus**

<sup>1</sup> Sõlmimiskulud on kõik müügi, kindlustuslepingu vormistamise ja tootearendusega seotud kulud, mille arvestuslik summa lisatakse kindlustuspreemiatele.



**Joonis 12. Elukindlustusseltside omavahendid ja omavahendite normatiiv**

Allikas: Finantsinspeksioon

ta väitel 29%. Samas omakapitali tulukus kahanes aastaga 22%lt 13%le, eelkõige kasumi ulatusliku kahanemise tõttu.

2007. aastal oli elukindlustusseltside omavahendite normatiiv ligi 217 miljonit krooni, mis oli peaaegu kaks korda suurem 2006. aasta vastavast näitajast. Samas ületasid elukindlustusseltside omavahendid normatiivi 2007. aastal neljakordselt, mis tähendab, et vabade omavahendite hulk on pidevalt kasvanud (vt joonis 12).

### **Kahjukindlustus**

2007. aastal kogusid kahjukindlustusseltsid kindlustuspreemiaid kokku 3,6 miljardit krooni, mis on 15% võrra rohkem kui 2006. aastal. 2008. aasta I kvartalis saadi kahjukindlustusmaksleid 949 miljonit krooni ehk 11% võrra rohkem kui 2007. aasta I kvartalis. 2007. aastal maksti hüvitisi (sh tagasiostusummad ja nõuete käsitlekulud) kokku 2 miljardit krooni ehk 25% rohkem kui 2006. aastal.

Kindlustusliikidest on suurima osatähtsusega turul jätkuvalt maismaasõidukite ja liikluskindlustus (vt joonis 13). Kahjukindlustusturu kasvu toetab peamiselt kohustus kindlustada laenu ja liisingu abil soetatud auto või eluase, mistõttu vastavat liiki laenude mahu kasvutempo alanedes aeglustub tõenäoliselt ka kahjukindlustusmaksete kasv.

Eestis registreeritud kahjukindlustusseltside kogukasum oli 2007. aastal 423 miljonit krooni ehk 2006. aasta vastavast näitajast 10% suurem. Kahjukindlustusseltside tulemit mõjutavad eelkõige toodete hinnad ja kuluefektiivsus.

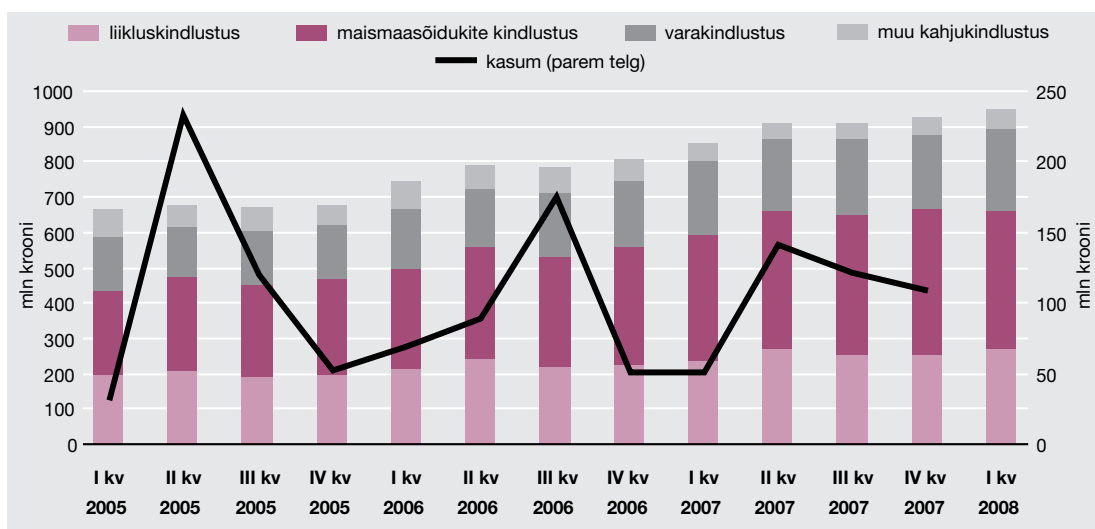
Eesti kahjukindlustusturul on konkurents üsna tihe, mis takistab adekvaatset hinnastamist. Tihe konkurents hoiab hinnad madalad kogu Euroopa kahjukindlustusturgudel. Madalad tariifid on omakorda mõjutanud kahjukindlustusseltside kahjusuhet<sup>2</sup>, mille netonäitaja kasvas 2007. aastal 7,5% ehk 64,8%ni. Samas tekitab suurenev kahjus vajaduse tõhusa-

<sup>2</sup> Kahjusuhe (neto) = (esinevad kahjunõuded netona edasikindlustusest + muude tehniliste eraldiste muutus netona edasikindlustusest) / (teenitud preemiad netona edasikindlustusest + muud tehnilised tulud netona edasikindlustusest).

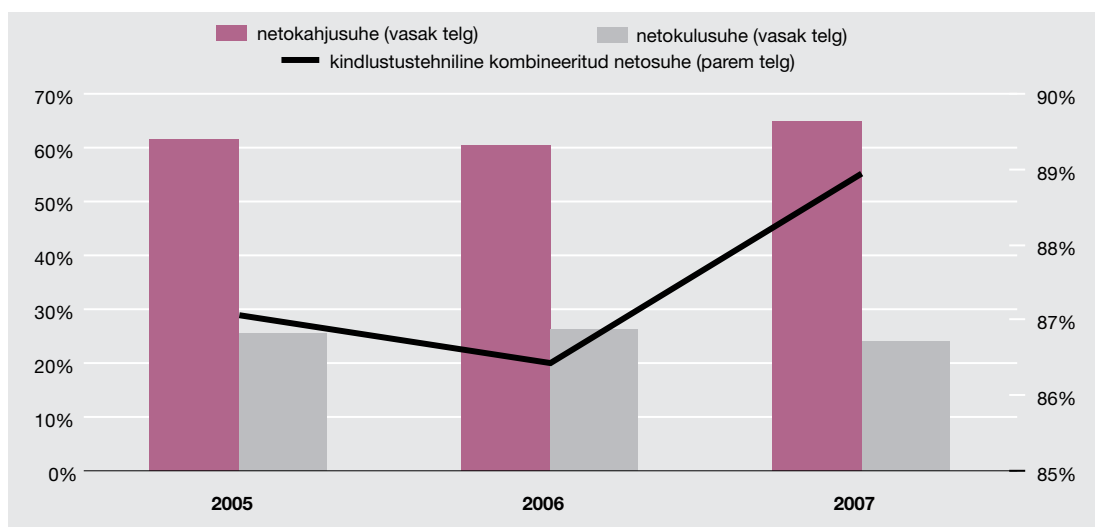


ma kulukontrolli järele, mistõttu kahjukindlustusseltside kulusuhe on pidevalt langenud. 2007. aastal oli netokulusuhe<sup>3</sup> 24,1% ehk 7,9% madalam kui 2006. aastal. Seltside kasumlikkust iseloomustab kulu- ja

kahjusuhte (neto) kombineeritud suhe<sup>4</sup>, mis kasvas 2007. aastal 88,9%ni. Kokkuvõttes seltside kasumlikkus vähenes (vt joonis 14).



Joonis 13. Kahjukindlustusseltside kasum ja residentidelt kogutud kindlustusmaksed



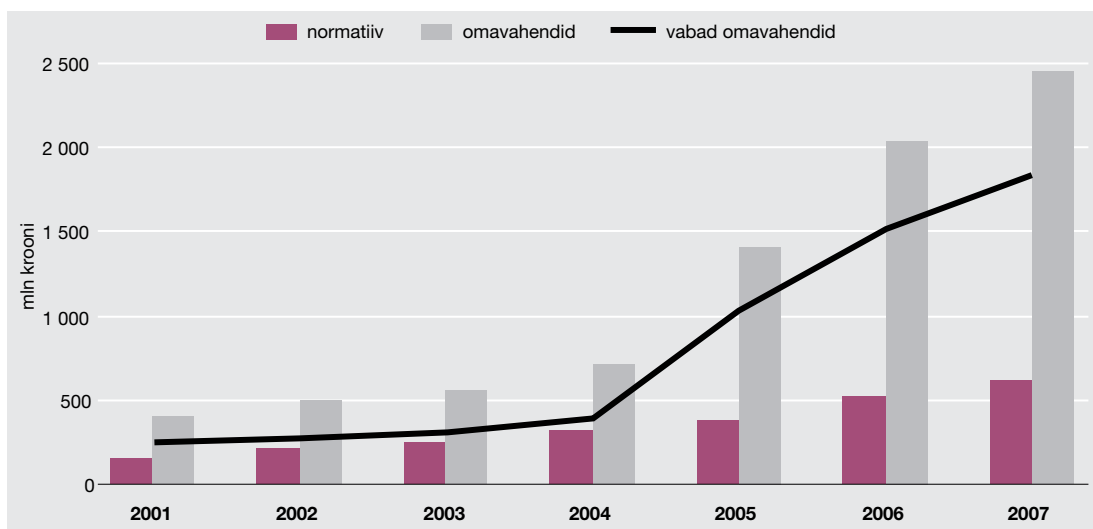
Joonis 14. Kahjukindlustusseltside suhtarvud

<sup>3</sup> Kulusuhe (neto) = (netotegevuskulud + muud tehnilised kulud netona edasikindlustusest) / (teenitud preemiad netona edasikindlustusest + muud tehnilised tulud netona edasikindlustusest).

<sup>4</sup> Kombineeritud suhte (neto) = kahjusuhte (neto) + kulusuhte (neto).

Kahjukindlustusseltside omavahendite normatiiv oli 2007. aastal ligi 618 miljonit krooni ehk 100 miljonit krooni rohkem kui varasemal aastal. Samas kasvasid omavahendid aasta jooksul 2,5 miljardi kroonini,

ületades normatiivi neljakordselt. Ka kahjukindlustusseltside vabade omavahendite hulk on seni pidevalt kasvanud (vt joonis 15).<sup>5</sup>



**Joonis 15. Kahjukindlustusseltside omavahendid ja omavahendite normatiiv**

Allikas: Finantsinspeksioon

<sup>5</sup> Andmed ei sisalda MTÜ Eesti Liikluskindlustuse Fondi andmeid.