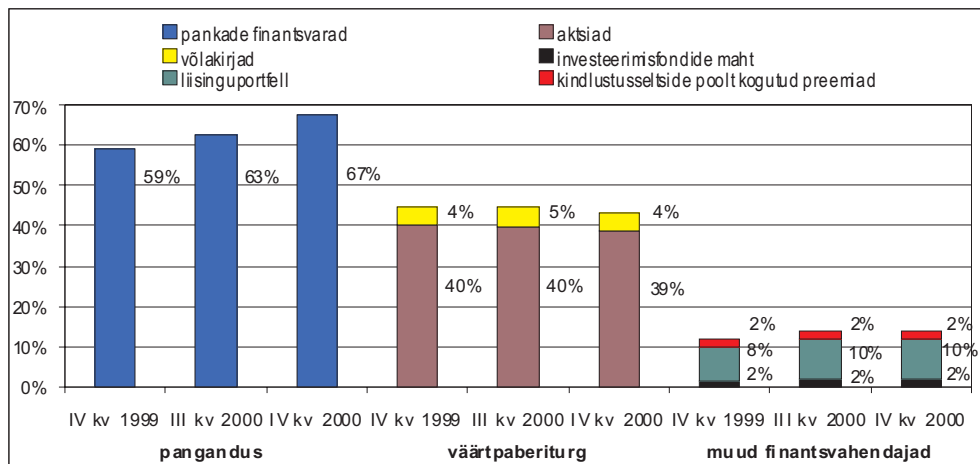


V

FINANTSSEKTOR

Finantsüvenemine toimus 2000. aastal peamiselt panganduses ja liisingusektoris. Pangasektori koondbilansi maht kasvas aastaga 23% – 58 miljardi kroonini. Majanduse rahastamisel kasvas tunduvalt liisingu osatähtsus – liisinguportfell suurenes üle 40% (vt joonis 5.1).



Joonis 5.1. Eesti finantsvahendajad (mln kr ja % SKP suhtes)

Kuigi eraisikute laenuportfelli absoluutmahu juurdekasv oli viimaste aastate suurim, ületas hoiuste kasv siiski laenude oma rohkem kui 2 miljardi krooniga. Ka ettevõtete hoiuste absoluutkasv oli laenude omast suurem. Koos liisinguga ületas aga ettevõtete laenukasv nende hoiuste kasvu umbes 1 miljardi krooniga.

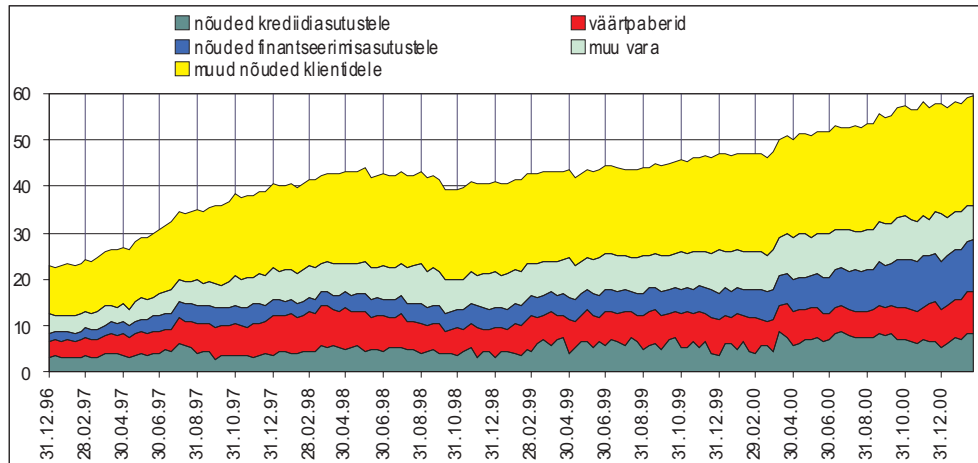
Finantsvahenduse muudes osades oli areng aeglasem – võlakirjade, kindlustuspreemiate ja investeerimisfondide mahu kasvutempo oli samas suurusjärgus nominaalse SKPga. Aktsiaturg õhenes, kuid tänu turu aktiivsuse vähenemisele püsis selle nominaalmaht 1999. aasta tasemel.

Pangandus

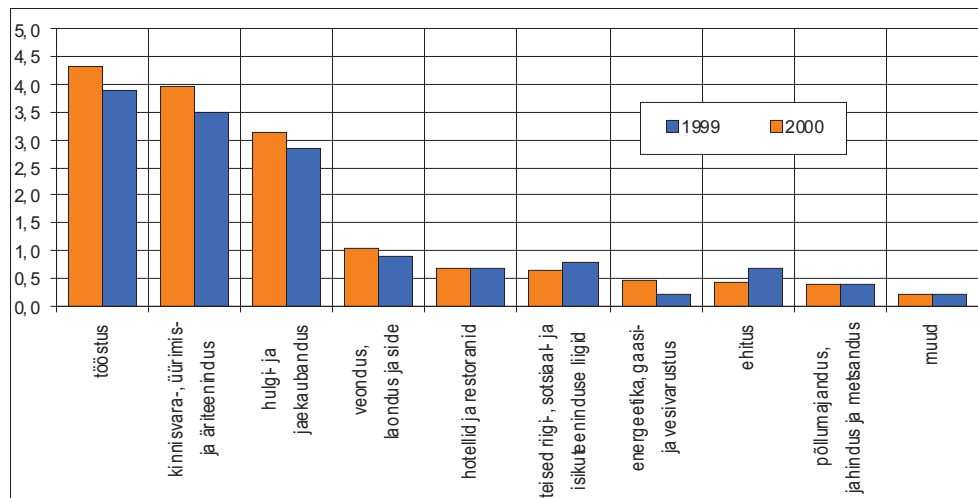
Pankade varad ja nende kvaliteet

2000. aasta 31%list laenuportfelli kasvu ei saa portfelli struktuursete nihete tõttu üksüheselt kõrvutada varasemate perioodide näitajatega. Põhiliselt oli tegu finantseerimisasutustele antud madalamate nõudehaldamiskuludega laenudega (vt joonis 5.2). Majanduse üldise pikemaajalise tasakaalu seisukohast oli oluline eratarbimisega seotud laenukasv.

Ettevõtetele antud laene majandussektorite järgi kirjeldab joonis 5.3. Kuigi aastaarvestuses jäi enam ekspordile orienteeritud majandussektorite osa reaalsektori ettevõtetele antud laenudes enam-vähem samaks (ca 38%), toimus aasta teisel poolel mõningane langus. Kinnisvaralaenude



Joonis 5.2. Pankade koondvarad (mln kr)



Joonis 5.3. Ettevõtetele antud pangalaenude koondportfell majandussektorite järgi (mld kr)

laekumise tõenäosus mõningal määral suurenes, kuna uusi laene said peamiselt eraisikud¹. Seega suurenes ka 2000. aastal pangasektori laenuportfelli kvaliteedi sõltuvus kodumaisest nõudlusest ja varade hinnastabiilsusest, kuid seekord oli see seotud riskide kaetuse vähenemisega.

Tingituna hüpoteegiga tagatud laenude suhteliselt kiiremast kasvust (aastaga 35%), suurenes varade tundlikkus üldise majanduskonjunktuuri suhtes. Kõikuvama hinnaga tagatiste osakaal reaal- ja avaliku sektori laenuportfellis kasvas 59%lt 63%le. Nihe oli siiski valdavalt tingitud portfelli struktuursetest muutustest. Aasta lõpu seisuga oli 65% eraisikutele antud laenudest läinud eluaseme soetamiseks või selle kohendamiseks. Pangasektori hinnangut lähimate finantsturgude stabiilsuse suhtes osaliselt kajastav väärtpaberitega tagatud laenude intressimäär langes aasta algul oluliselt allapoole laenuportfelli keskmist taset ja püsis seal aasta lõpuni.

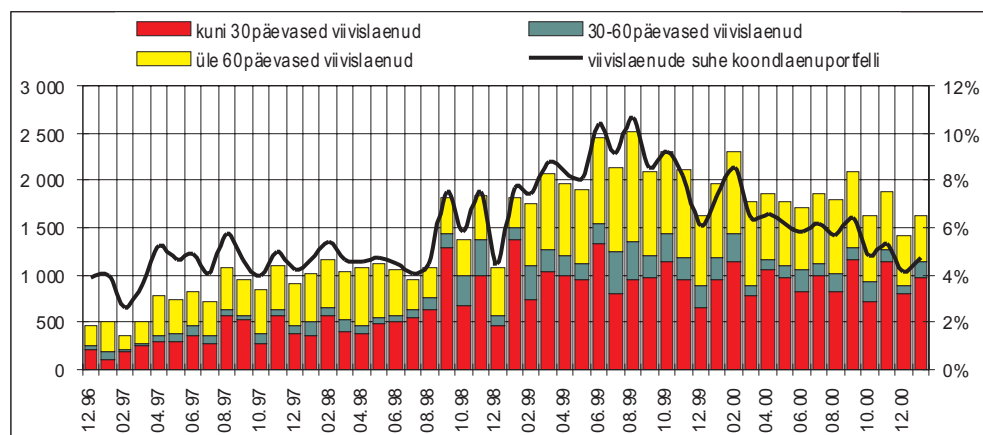
Tähtaja järgi hakkasid eraisikute laenud 2000. aastal ilmselt lähenema oma tasakaalu- positsioonile, sest pikaajaliste laenude osakaalu kasv pidurdus. Kuna ettevõtete puhul

¹ Eraisikute kinnisvaraalaenude aastakasv oli 33%, kinnisvaraarendajate oma aga 7%.

avaldub selgemini tõsiasi, et siirdemajanduses on nõudehaldamiskulud suuremad, jätkus siin pikemaajaliste laenude osatähtsuse suurenemine.

Suurim nihe väärtpaperiportfellis seisnes 2000. aastal pikaajaliste investeringute osakaalu kasvus. See kajastab tõenäoliselt muude finantsvahendajate osa tugevnemist konsolideeritud gruppides, samuti majanduskeskkonna kasvanud stabiilsust². Kauplemissportfelli osatähtsus oli enam-vähem püsivalt veidi üle 30%.

Viivislaenude (vt joonis 5.4) puhul ilmnes, et enam ekspordile orienteeritud sektorite üle 60päevaste viivislaenude suhe kogu laenuportfelli vähenes suhteliselt rohkem kui pigem kodumaisele nõudlusele orienteeritud sektorite oma. Tegemist oli eelnenud aastaist tulenenud "jääknähuga", kuna Vene kriisi mõjutas rohkem ekspordisektorit. Panganduse riskide kaetuse märkimisväärset alanemist (kapitali adekvaatsus langes 16%lt 13%le) ei saa siiski käsitleda kui süsteemi haavatavuse hüppelist kasvu välis- ning sisešokkide suhtes, kuna sektori väljavaated kapitali kaasamiseks on viimasel kahel aastal paranenud.



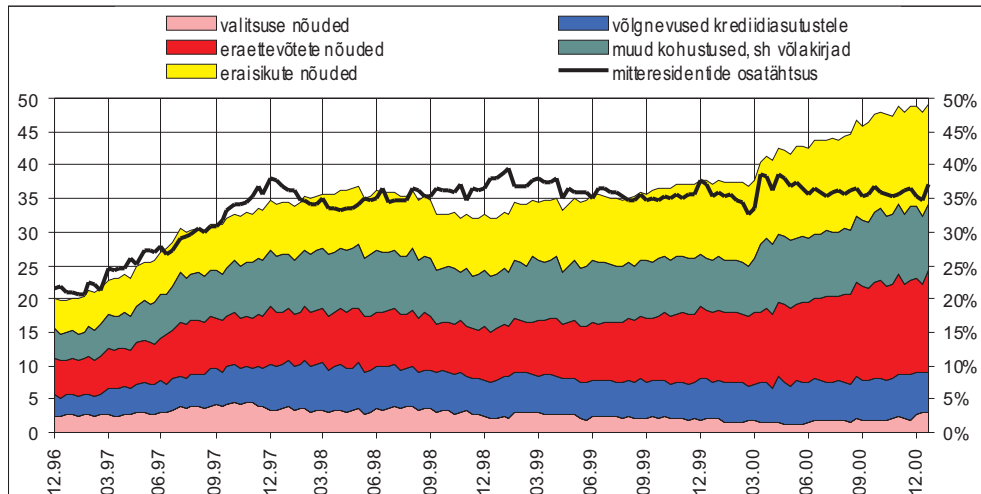
Joonis 5.4. Viivislaenude maht (vasak telg, mln kr) ja osatähtsus pankade laenuportfellis (parem telg, %)

Võõrvahendid

Kui 2000. aastal tervikuna oli reaalsektori madala investeerimisnõudluse tõttu ka pankade nõudlus võõrvahendite järele väike, siis IV kvartalis võis märgata uusi suundumusi (vt joonis 5.5). **Aasta teisel poolel toimunud tähtajaliste kohustuste intressimäära kasv hakkas suurendama tähtajaliste hoiuste osakaalu bilansis.** Klientide löikes avaldus see eraisikutelt kaasatud hoiuste aastase kasvutempo kiirenemises. Sellega mõneti vastuolus oli ettevõtete hoiuste kasvu pidurdumine IV kvartalis, kuid seda võib tõlgendada nii naasmisena mingile tasakaalutasemele kui ka aasta lõpule iseloomuliku suurema käibekapitali vajadusega.

Sisuliselt tähendab IV kvartali suundumuste jätkumine, et 2001. aastal finantsüvenemine kiireneb. Mitteresidentsete võõrvahendite 21%line kasv 2000. aastal oli suuresti seotud väliskaubanduse elavnemisega ja aprillis toimunud suuremahulise võlakirjaemissiooniga. Realsektori investeerimisnõudluse võimaliku taastumise korral ei kujune pangandus arengut pidurdavaks teguriks.

² Aastaga kasvasid pikaajalised investeringud 45% ning nende osa kogu portfellis suurenes aasta alguse 43%lt aasta lõpuks 58%le.



Joonis 5.5. Pankade võõrvahendid (mld kr, vasak telg) ja mitteresidentide osatähtsus (% , parem telg)

Omakapitali tulukus

Ka 2000. aastal avaldus veel institutsionaalsete ümberkorralduste järelmõju, mis koos laenuportfelli struktuursete nihetega põhjustas pangasektori omakapitali tulukuse alane-mise 8,42%ni (vt tabel 5.1). Enam kui poole kogukulude kasvust andsid amortisatsioon ning varade allahindlus. Teiseks enim kasvanud kulukirjeks kujunes kahjum finantsinvesteeringutelt. Ülejäänud kululiigid puhastulukuse languses märkimisväärset osa ei etendanud.

Tabel 5.1. Pankade tulukust iseloomustavad suhtarvud

	1996	1997	1998	1999	2000
Omakapitali kordaja	10,41	10,69	8,43	6,32	7,08
Omakapitali tulukus	30,58%	34,86%	-10,09%	9,20%	8,42%
Varade tulukus	2,94%	3,26%	-1,20%	1,45%	1,19%
Puhastulukus	0,161	0,162	-0,104	0,121	0,107
Varade tootlikkus	18,24%	20,07%	11,49%	12,02%	11,14%
sh intressitulu suhe varadesse	9,85%	9,00%	7,41%	8,01%	7,18%
intressiväliste tulude suhe varadesse	8,39%	11,07%	4,08%	4,01%	3,96%
Aktsiakapitali tulukus	47,94%	74,34%	-29,76%	31,62%	29,54%
Puhas intressimarginaal	7,51%	6,19%	3,64%	4,72%	4,69%
Hinnavahe	7,86%	6,61%	3,94%	4,91%	4,87%
sh intressitulu suhe intressitootvatesse varadesse	11,96%	10,85%	7,85%	9,18%	8,78%
intressikulu suhe intressikandvatesse kohustustesse	4,10%	4,24%	3,91%	4,27%	3,91%
Intressiväline tulukus	0,74	0,87	0,47	0,61	0,61
Tulubaas	0,80	0,83	0,82	0,81	0,82

Eraldi tuleb märkida intressikulu osatähtsuse alanemist bilansimahu kiire kasvu tingimustes. See võib ühelt poolt viidata nii süsteemis jätkuvatele ümberkorraldustele kui ka vähesele võõrvahendite nõudlusele. Viimane tulenes valdavalt tähtjaliste hoiuste hinna langusest ning nõudmiseni hoiuste osakaalu kasvust kohustuste poolel. Kui välja arvata ka tähtjaliste hoiuste osatähtsuse mõnetine kasv, mõjusid intressikandvate passivate hinna ja struktuuri nihked tervikuna **omakapitali tulukust** suurendavalt.

Mõjuulatusest teiseks omakapitali tulukuse teguriks kujunes **omakapitali kordaja** kasv 6,32lt 7,08le. Finantsvõimenduse kasv oli ka ainus mõjur, mis suurendas tulukust.

Varade tootlikkuse langus tulenes peamiselt intressitulu alanemisest laenuportfelli struktuuri muutuste tõttu. Laenude hinna langus kaalus üles nii tulubaasi kasvu kui ka selle kallinemise. Struktuuri muutused põhjustasid ka hinnavahe ning intressi puhasmarginaali vähenemise. Intressiväliste tulude poolel vähenesid ainult tulud finantsinvesteeringutelt ja muud tegevuskulud. Ülejäänud intressivälised tulud pigem kasvasid, eeskätt finantstehingutest saadud kasum ning teenustasud.

Seega kui struktuursed nihked mõjusid enamjaolt tulukust suurendavalt, siis varade ja kohustuste hinnamuutuste mõju oli vastupidine.

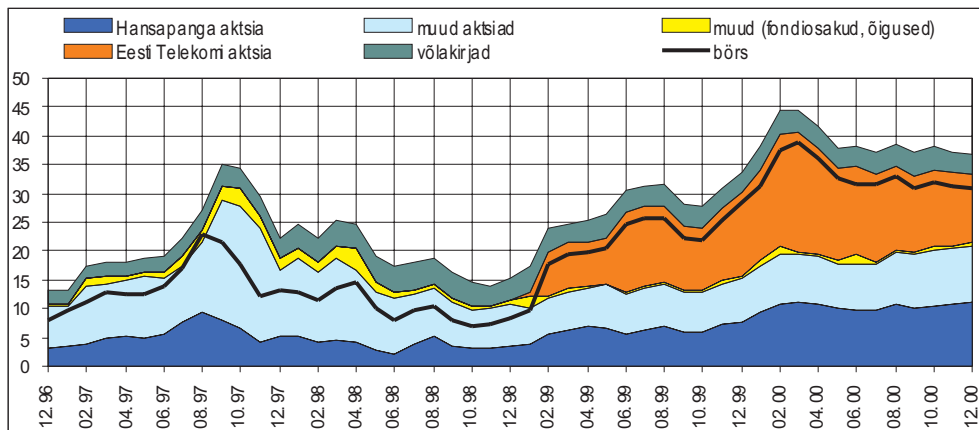
Omakapitali tulukus sõltub varasemast enam nii laenude kui ka nõudmiseni hoiuste hinnast ja seeläbi intressi puhasmarginaalist. Varasemast mõnevõrra vähem sõltub see hoiuste osakaalust varades.

Väärtpaberiturg

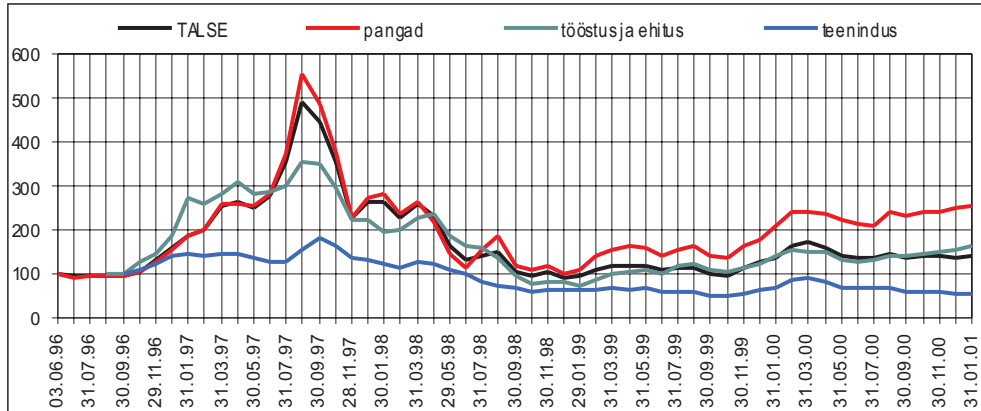
Aktsiaturg

Aktsiaturul oli kauplemine alates 2000. aasta teisest poolest kuni aasta lõpuni väheaktiivne. See elavnes ettevõtete aasta majandustulemuste avaldamise eel. Tulenevalt ebakindlusest Ameerika Ühendriikide majanduse arengu suhtes valitses samasugune olukord ka teistel Kesk- ja Ida-Euroopa aktsiaturgudel. See peegeldub mõnevõrra langenud aktsiaindeksites.

Ülevõtmispakkumiste mõjul tõusis turu kapitalisatsioon oktoobris ja novembris 1 miljardi krooni võrra, kuid langes detsembri lõpuks jälle 32,7 mld kroonini (vt joonis 5.6). Kuigi tööstuse ja panganduse aktsiate hinnad tõusid aasta jooksul vastavalt 25 ja 40%, elimineeris selle mõju teenindussektori aktsiate hinna 14%line langus Eesti Telekomis aktsia odavnemise tõttu (vt joonis 5.7). Pangasektori aktsiate hinna märkimisväärne tõus oli suurel määral seotud *Skandinaviska Enskilda Banken* poolt Eesti Ühispanga aktsionäridele tehtud ülevõtmispakkumisega, mis suurendas mitteresidentide osatähtsuse aktsiaturul aasta alguse 71%lt aasta lõpuks 75%le.



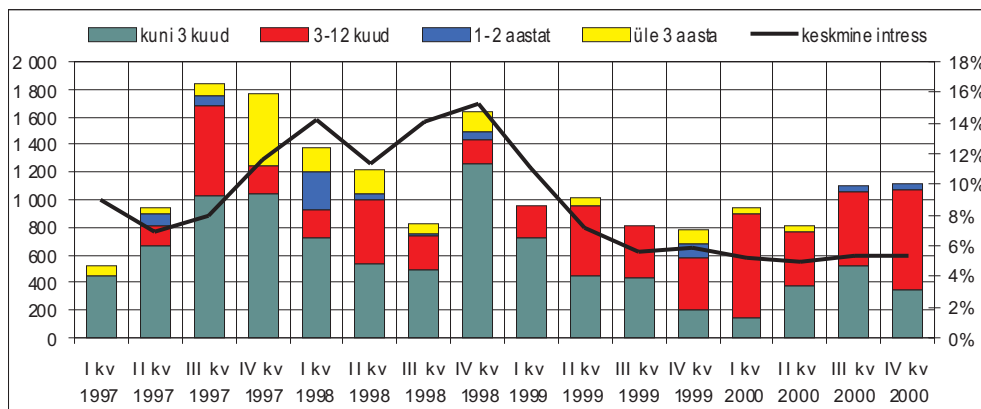
Joonis 5.6. Väärtpaberituru kapitalisatsioon (mld kr)



Joonis 5.7. TALSE ja Tallinna Väärtpaberibörsil kaubeldavate aktsiate indeksid majandussektorite järgi (punkti)

Võlakirjaturg

Kolmanda kvartali lõpuks 4,2 miljardi kroonini kasvanud võlakirjaturg hakkas IV kvartal sujuvalt kahanema. 2001. aasta jaanuari lõpuks oli võlakirjaturu kapitalisatsioon 2000. a keskmisel tasemel – 3,7 mld krooni. 2000. aastal toimunud uusemissioonid olid valdavalt lühikese tähtajaga (vt joonis 5.8). Neljandas kvartalis oli neid mahuliselt kõige rohkem. Tähtajad olid endiselt lühikesed, kroonides nomineeritud võlakirjade keskmine intress langes aasta alguse 5,9%lt aasta lõpuks 5,3%le.



Joonis 5.8. Kvartali jooksul emiteeritud võlakirjad tähtaegade lõikes (vasak telg, mln kr) ja kroonivõlakirjade keskmine intress (parem telg, %)

Võrreldes 1999. aastaga vähenes emitentide struktuuris mitteresidentide osatähtsus esmasturul 63%lt 61%le. Residentide poolt emiteeritud võlakirjade osatähtsus suurenes aastaga 10% tänu kohalike omavalitsuste võlakirjadele. Eurodes nomineeritud emissioone tehti neljal korral ning need moodustasid poole 2000. a uusemissioonide kogumahust.

Muud finantsvahendajad

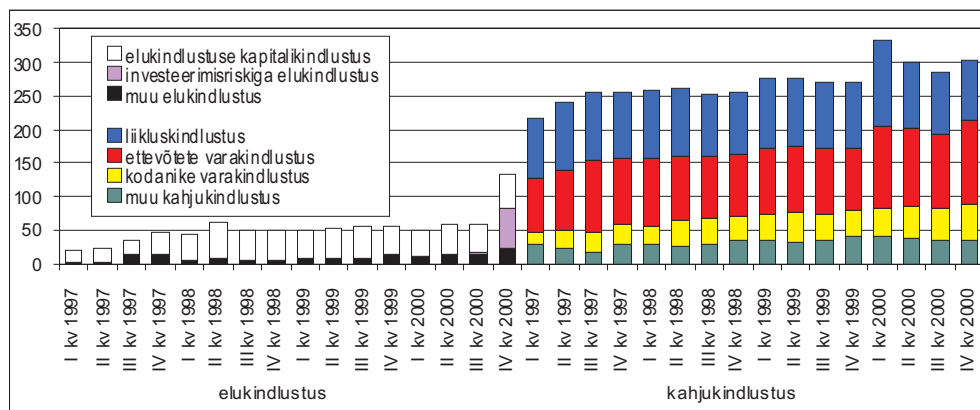
Kindlustus

2000. aastal kindlustasid seltsid turul oma positsioone. Eelmistel aastatel pankrotistunud seltside portfellid üle võtnud seltsid üritasid kindlustuspreemiate kogumist suurendades ja tegevuskulusid

vähendades kasumisse jõuda. Varasemate turu ümberjaotuste mõjul omasid välismaised kindlustusseltsid 87% kahjukindlustuse turust. Elukindlustuses on pangad suurendanud oma turuosa ligi kolmveerandini turu mahust.

Seltsid kogusid aastaga kindlustuspreemiaid 1,5 miljardit krooni ehk 15% rohkem kui 1999. aastal. Kahjukindlustus suurenes aastaga ligikaudu 12%, preemiade maht oli 1,2 miljardit krooni. Tänu kinnisvaralaenu portfelli kasvule on kahjukindlustuses suurenenud ettevõtete ja eraisikute varakindlustuse osatähtsus.

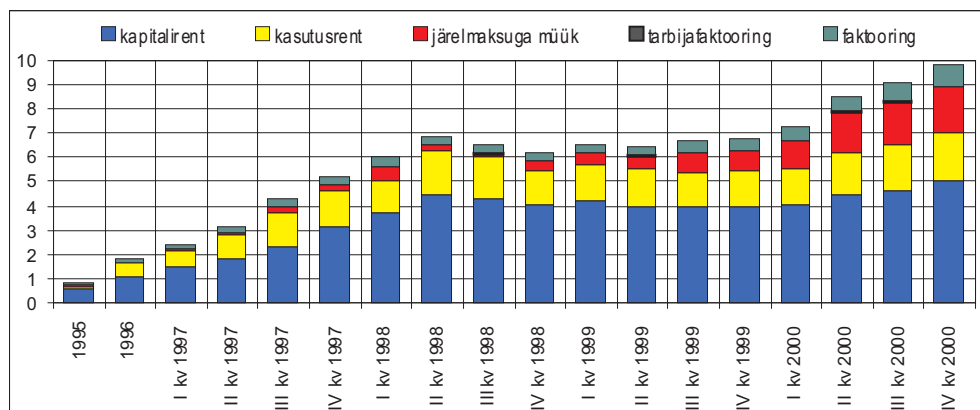
Elukindlustusseltside poolt kogutud preemiade maht kasvas 2000. aastal 42%, kusjuures IV kvartalis see kahekordistus (vt joonis 5.9). Põhiliselt oli selle aluseks investeringuriskiga elukindlustus, mis tänu uute toodete turule toomisele ja muudatustele maksuseadustes suurenes IV kvartalis kümnekordseks ning andis juba 20% aastaga kogutud preemiast. Pensionikindlustuse maht aastaga kolmekordistus, andes 13% kogutud preemiast.



Joonis 5.9. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiad (mln kr)

Liising

Liisingühingute koondbilansi maht suurenes aastaga 2,8 miljardit krooni ehk 44%. Liisinguportfelli struktuuris kasvas 2000. aastal enim järelmaksuga müük, mille osatähtsus portfellis oli üle 20% (vt joonis 5.10). Edu aluseks olid turule toodud uued tooted. Jätkuvalt vähenes



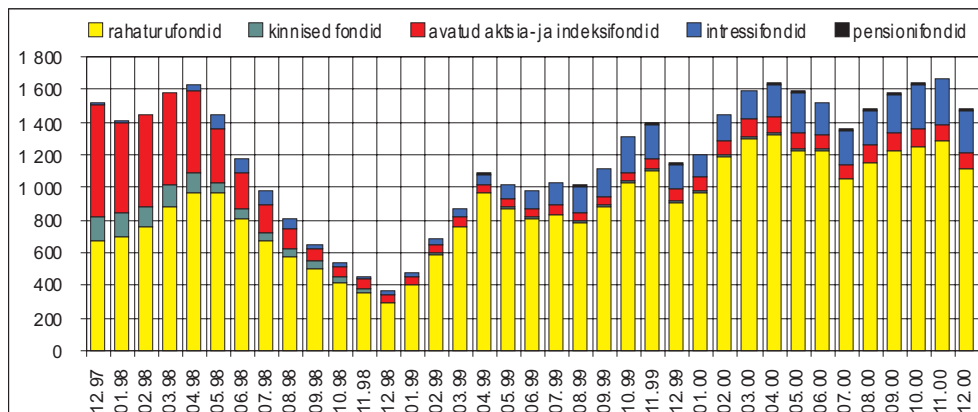
Joonis 5.10. Liisingühingute portfelli maht ja struktuur (mld kr)

kapitalirendi osatähtsus – aasta alguse 63%lt aasta lõpuks alla 55%. Faktooringuportfell kasvas soodsas majanduskeskkonnas aastaga 75%, mis viis selle mahu 2000. a lõpuks 860 miljoni kroonini.

Liisitavaate objektide struktuuris suurenes oluliselt kinnisvara osatähtsus – aasta alguse 15%lt aasta lõpuks 25%le. Sõidukite ja masinate liisingu kasv oli samuti varasemast kiirem, kuid nende osatähtsus portfellis jäi endiseks. Majandussektoritest kasutas liisingfinantseerimist aktiivselt kinnisvarasektor, mille lepingute osatähtsus portfellis suurenes ligi 10%. See toimus pankade kinnisvaralaenude kasvu aeglustumise arvel. Kaubanduse ja veonduse sektoris kasvas mõõdukalt nii liisingu- kui ka laenujääk. Tööstusettevõtete laenujääk suurenes, liisingujääk aga vähenes.

Investeeringufondid

Investeeringufondide turul jätkus 2000. aastal ümberstruktureerimine. Aasta lõpuks tegutses 16 investeeringufondi, mida haldas kuus valitsevat ühingut. Fondide maht hakkas II kvartalis kasvama, saavutas novembri lõpuks aasta kõrgeima taseme, kuid langes detsembri lõpuks siiski alla 1,5 miljardi krooni (vt joonis 5.11). Varade struktuuris on võrreldes 1999. aastaga märgatavalt suurenenud tähtsajaliste hoiuste osatähtsus võlakirjade ja kommertsipaberite arvel.

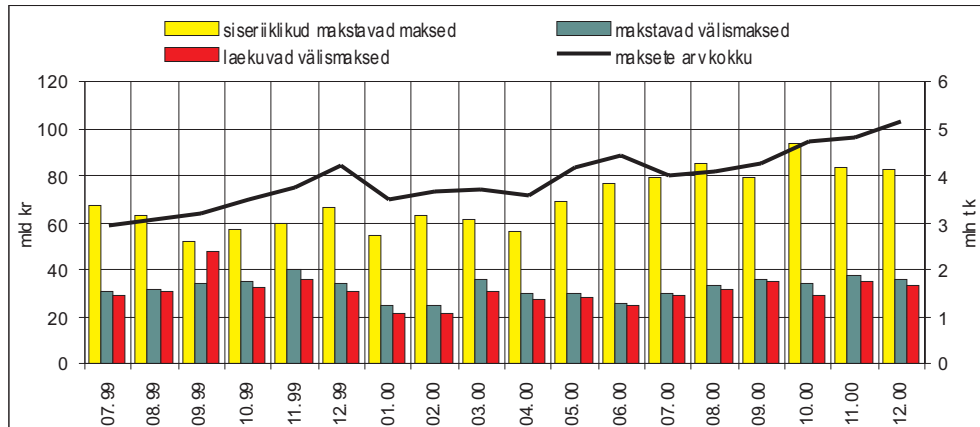


Joonis 5.11. Investeeringufondide maht (mln kr)

Põhilise osa fondide varadest annavad endiselt rahaturu- ja intressifondid. Rahaturufondide kuutootlus oli aasta alguses alla 4%, kuid tõusis IV kvartalis kuni 4,5%ni. Aasta keskmine kuutootlus oli 3,7%. Intressifondide kuutootlus olid juba aasta alguses üle 4% ning ulatus IV kvartalis isegi 5%ni. See tõstis aasta keskmise kuutootluse 4,2%le. Aktsiafondide keskmine kuutootlus oli aasta alguses positiivne, kuid muutus hindade languse tõttu maailma aktsiaturgudel teisel poolaastal negatiivseks.

Maksesüsteem

Majanduskasvu kiirenemine avaldus ka finantsinfrastruktuuri aktiivsemas kasutamises. Võrreldes 1999. aasta IV kvartaliga oli 2000. a IV kvartalis maksete arv 31% suurem, ulatudes ligi viie miljoni kuus (vt joonis 5.12). Maksete käive suurenes samal ajavahemikul neljandiku võrra. Suurim muutus toimus siseriiklikult makstavate maksete osas, mille käive kasvas ligi 41%.



Joonis 5.12. Maksete käive liigiti (mld kr, vasak telg) ja maksete koguarv (mln tk, parem telg)

Jätкус paberil maksekorralduste osatähtsuse vähenemine. Kui 1999. a IV kvartalis oli nende osatähtsus arvu järgi ligi 21%, siis aasta hiljem 12%. Ainsana elektroonsetest makseviisidest vähenes telefonipanga kasutamise osatähtsus 4,2%lt 2,7%le. Väga kiiresti on pangateenuste kasutajad omaks võtnud otsekorralduse, mille osatähtsus suurenes aastaga 3,7%lt 6,8%le. Telepanga kasutamine ja püsikorraldused jäid endisele tasemele, vastavalt 54,6% ja 2,7%. **Pankade tootearendust peegeldab elektroonsetest makseviisidest enim suurenenud internetipanga maksekorralduste ja kaardimaksete osatähtsuse kasv, vastavalt 18%lt 28%le ja 26%lt ligi 31%le.**

2000. aasta teises pooles võtsid pangad kasutusele uued sularahata maksevahendid: vaba tagasimakse tähtajaga ning aastamaksuta krediitkaardi ja järelmaksukaardi. Aktiivse reklaamiga kaasnenud populaarsuse tõttu suurenes krediitkaartide arv IV kvartalis võrreldes 1999. aasta lõpuga enam kui kahekordseks – 20 500lt 43 300ni.