

II. EESTI REAALMAJANDUS JA FINANTSSEKTOR

REAALSEKTOR

2000. aastal oli väliskeskkond Eesti majanduse jaoks viimaste aastate soodsamaid – maailma majanduse kõrge kasvutempo koos kaubavoogude suurenemisega tagas välisnõudluse kiire kasvu. Pangasektori suurenenud usaldusväärsus, soodne kodumaine likviidsuskeskkond ning valitsussektori sihikindel liikumine tasakaalustatud eelarve põhimõtete suunas tagasid vaatamata europiirkonna rahapoliitika karmistumisele majanduse arenguks soodsa rahapoliitilise keskkonna. Väiksemad tagasilöögid arenevatel turgudel (Argentina, Türgi) ning ebaselgus Ameerika Ühendriikide majanduse tuleviku suhtes ei avaldanud märkimisväärset negatiivset mõju. Aasta teisel poolel tugevnesid siiski ka majanduse tasakaalu ohustavad tegurid. Kütusehindade pikka aega kestnud tõus ja kasvanud sisenõudlus koos laenamiskalduvuse suurenemisega soodustasid üha enam inflatsiooni taaskiirenemist ning välistasakaalu halvenemise riski.

2000. aasta kinnitas, et Eesti majandus on lõplikult väljunud 1998.–1999. a kriisist. Soodsa väliskeskkonna toel tegeldi jätkusuutliku arengu kindlustamiseks vajalike ümberkorraldustega, seejuures oluliselt ohustamata majanduse lühiajalist tasakaalu. Seda kinnitas n-ö teise põlvkonna struktuursete reformide edenemine, Rahvusvahelise Valuutafondi poolt heaks kiidetud majanduspoliitilise programmi edukas täitmine, tempo kiirenemine ühinemisläbirääkimistel Euroopa Liiduga ning reitinguagentuuride poolt riigile antud soodsad hinnangud¹.

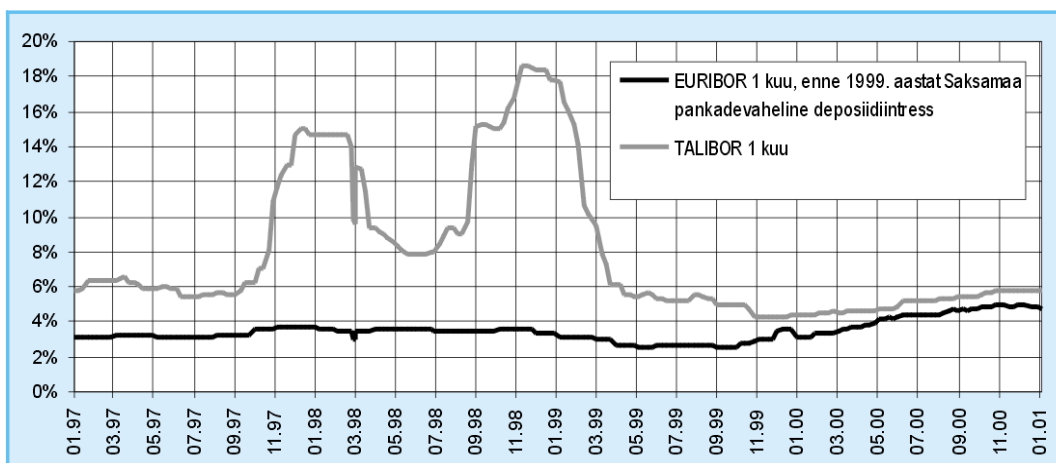
VÄLIS- JA MONETAARKESKKOND

Soodne majanduskonjunktuur meie peamiste kaubanduspartnerite juures suurendas märkimisväärselt nõudlust ka Eesti ekspordi järele. Seejuures õnnestus suurendada praktiliselt kõigi toote-gruppide väljavedu. Koos allhanketööstuse märkimisväärse laienemisega tõi see kaubaekspordis kaasa taasiseseisvusperioodi suurima aastase nominaalmahu kasvu.

Rahapoliitiline keskkond jäi aasta kokkuvõttes suhteliselt stabiilseks, ehkki seda mõjutanud välistendentsid olid vastandlikud. Kolme esimese kvartali jooksul hindasid turud Ameerika Ühendriikide majanduse väljavaateid eurotsooni omadest paremaks. Seetõttu kallines dollar euro suhtes kuni novembri keskpaigani. Samal ajal hakkas Euroopas sisenõudluse kasvuks soodne rahapakkumiskeskkond ning toormehindade tõus koos euro nõrgenemisega suurendama inflatsioonilist survet. See tingis kokkuvõttes intressimäärade tõusu europiirkonnas. Ühendriikide majanduskasvu oodatust kiirema aeglustumise ning hinnasurve vähenemise tõttu eurotsoonis muutusid need tendentsid aasta lõpus aga vastupidiseks.

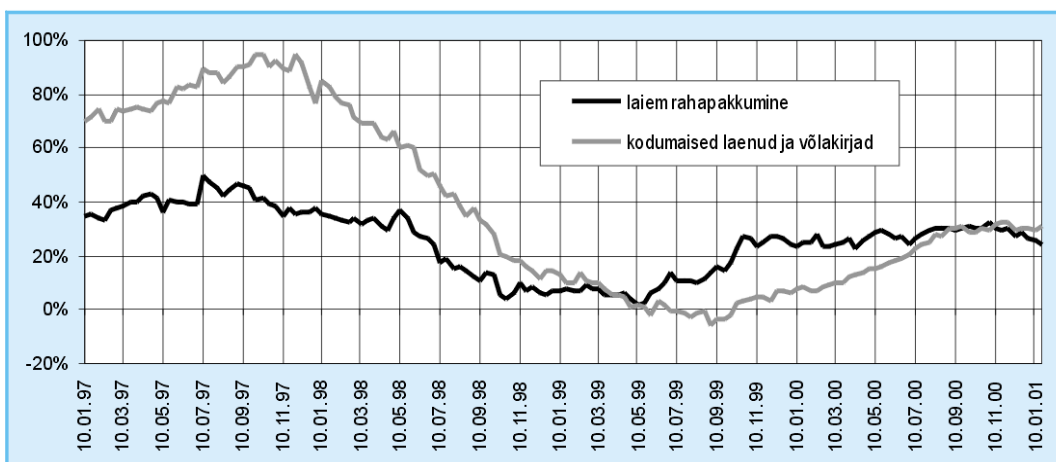
¹ Vt Eesti Pank ja riigireiting, lk 74.

Eesti rahasüsteemile omaselt peegeldus ankurvaluuta intresside areng kogu 2000. a jooksul ka kohalikul rahaturul. Hoolimata marginaali alanemisest Eesti ja eurosooni intresside vahel, jälgisid meie rahaturu intressid eurointresside suunda selgemalt kui kunagi varem (vt joonis 2.1). Eesti finantssektori suure likviidsuse tõttu pea terve aasta väldanud eurointresside tõusu mõju aga laenuturule praktiliselt üle ei kandunud.

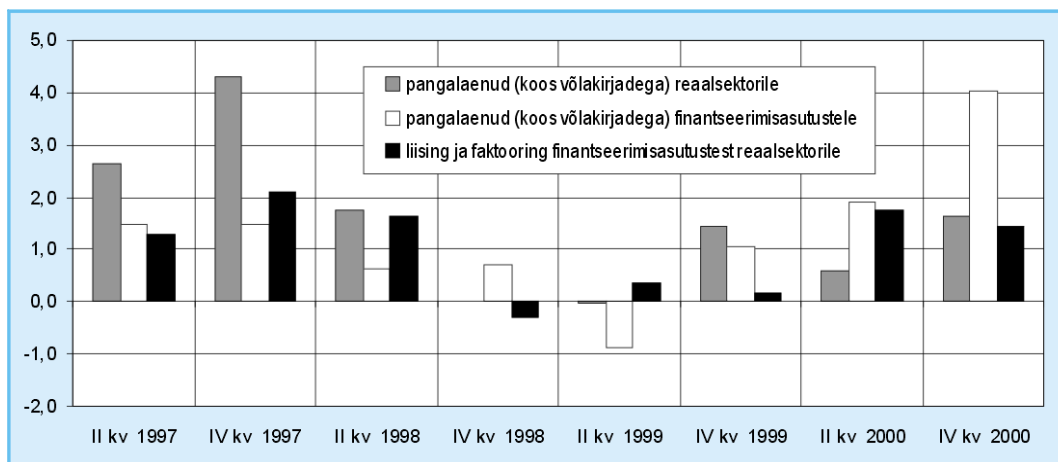


Joonis 2.1. Eesti ja eurosooni rahaturuintressid (%)

Rahapakkumise kasvutempo oli kogu aasta vältel kiire, peegeldades püsivalt suurt säästmiskalduvust. Lisaks üksikisikute hoiustele suurenesid oluliselt ka ettevõtete ning mitteresidentide hoiused. Püsiv hoiuste juurdevool lubas finantssektoril finantseerida kodumaist laenukasvu suuresti hoiuste kasvu arvel. Aasta lõpupoole hoiuste juurdevool mõnevõrra pidurdus. Tänu püsivale laenuõudlusele kitsendas see kodumaist likviidsuskeskkonda, tõstis rahaturu intressimarginaale ning ühtlustas sisemaise laenukasvu rahapakkumise kasvuga (vt joonis 2.2). Uus nähtus 2000. aastal oli see, et suurem osa laene suunati ettevõtlusse liisingufirmade, mitte pankade vahendusel (vt joonis 2.3). Kuna liisingufirmade tegevus aktiveerus märgatavalt ka Läti ja Leedu turul, siis juhiti viimaste kaudu osa Eesti pankade poolt finantseerimisasutustele antud laenudest ka välismaale. Seega ei suundunud kogu 31%line laenukasv Eesti majandusse.



Joonis 2.2. Rahapakkumise ja kodumaise krediidi (laenud ja võlakirjad) aastakasv (%)



Joonis 2.3. Pangalaenu ja liisingifinantseerimise absoluutkasv aastas (mld kr). 2000. a IV kvartali liisingumahu kasv on hinnanguline

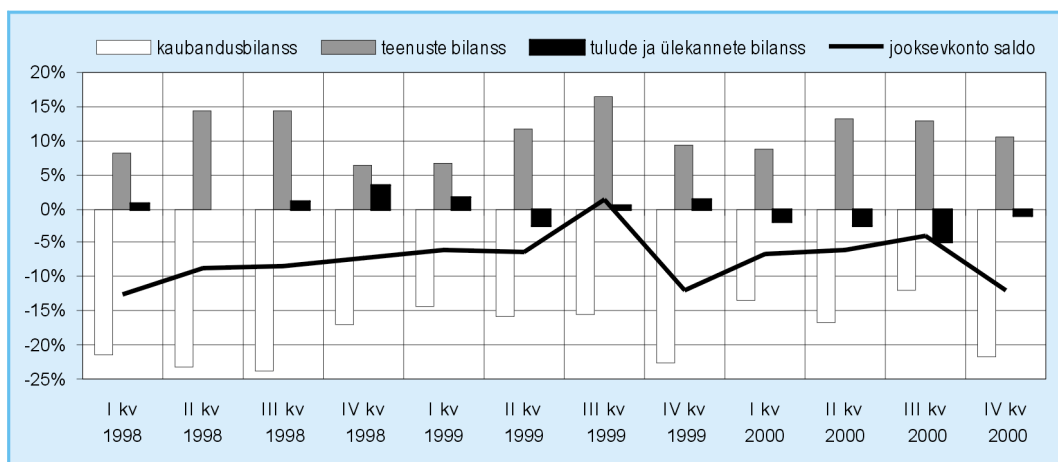
FINANTSEERIMINE JA SELLE KATTEALLIKAD

Kui 1999. aastal oli erasektori finantsressursi vajaku peamiseks katteallikaks otseinvesteeringute kõrval otselaenamine välismaalt, siis 2000. aastal asendus viimane vähemalt osaliselt kodumaiste finantsettevõtete poolt vahendatud krediidiga. See oli seotud nii soodsamate kodumaiste laenuitingimustega kui ka finantseerimist vajavate ettevõtete struktuurimuutustega (sh välisosalusega ettevõtete kasumlikkuse kasv).

Kuna pangasektor aktiveeris finantseerimistegevust lisaks kodumaale ka Lätis ja Leedus, kasvas 2000. aastal vajadus täiendava väliskapitali kaasamise järele. **Aprillis teostas finantssektor kõigi aegade suurima võlakirjaemissiooni** (2,35 miljardit krooni) ning lisaks refinantseerisid mitmed krediidiasutused oma varasemaid väliskohustusi. Kiirenenud välismajanduskäive ajendas eksportiva sektori ettevõteteid kasutama varasemast rohkem kaubanduskrediiti, mistõttu reaalsektori otselaenamine välismaalt püsis kõrgel tasemel. **Kõige selle tulemusena suurenes Eesti kogu välisvõlg 2000. aastal 6,1 miljardi krooni võrra (60%le SKP suhtes), kuid tingituna pankade välisvarade kasvust langes netovälisvõla suhe SKPsse isegi alla 10%.**

Kui 1999. aastal rajanes sisemaine sääst peamiselt eraisikute säästmiskalduvuse kasvul, siis **2000. aastal domineerisid netosäästjatena ettevõtted ja valitsussektor** ning sisemaise säästu üldine tase praktiliselt ei muutunud. Eraisikute pangahoiustest veelgi kiiremini kasvas ettevõtete depositeerimise maht. Rekordtasemele jõudnud eksport koos tööjõukulu kontrollimisega suurendas märgatavalt ettevõtete kasumlikkust, kuid aasta algusest kehtima hakanud reinvesteeringute tulumaksuvabastus ei olnud, vähemalt 2000. aastal, märkimisväärne stiimul säästu suurendamiseks. Tarbimiskulutuste jätmine praktiliselt 1999. a tasemele võimaldas taastada ka valitsussektori säästu "normaalse" taseme.

Kuna investeerimisaktiivsus võrreldes 1999. aastaga ei suurenenud, oli kaupade ja teenuste bilansi puudujääk aastaarvestuses 4,3% SKP suhtes. Suure negatiivse netoinvesteeringu positsiooni (üle 55% SKP suhtes) ning ettevõtete kasvanud kasumlikkuse tõttu avaldas 2000. aastal lisaks kaupade ja teenuste bilansile esmakordselt jooksevkontole märkimisväärset mõju ka **tulude bilansi negatiivne saldo** (vt joonis 2.4). **Kasumi suurema reinvesteeringu ning dividendimaksete toel suurenes jooksevkonto puudujääk esialgseil andmeil 6,8%le SKP suhtes.**

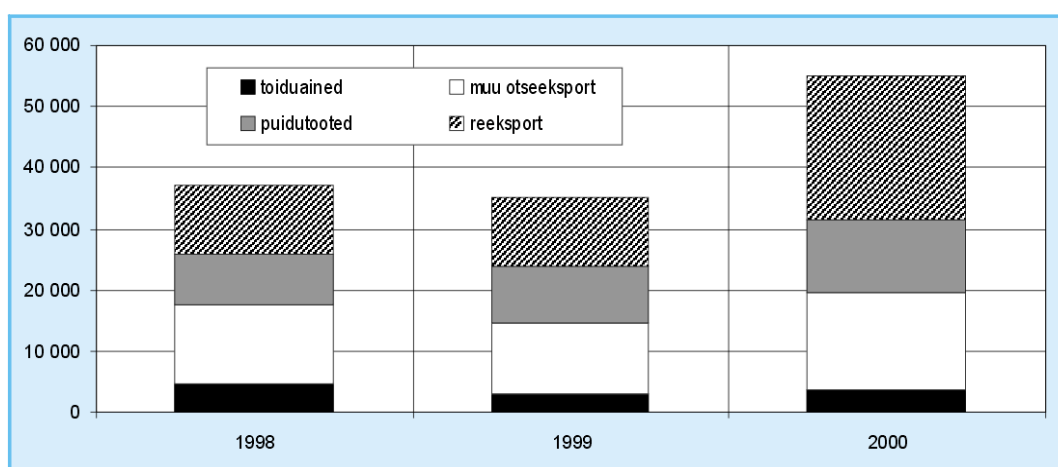


Joonis 2.4. Osabilansside mõju jooksevkonto saldole (%)

VÄLIS- JA SISENÕUDLUS

Sisenõudluse ja kaubavoogude kasvul rajanev majanduskasvu kiirenemine Eesti peamiste kaubanduspartnerite juures koos 1999. aastal Eestis aset leidnud tootmise ümberorienteerumisega Lääne-Euroopa turgudele lõi soodsa eelduse ekspordimahu kasvuks 2000. aastal. **Kõigi peamiste tööstusharude eksport ületas 1999. a taseme.**

Koos ekspordi kasvuga muutus oluliselt ka selle struktuur. Kogu aasta vältel suurenes keskmisest märgatavalt kiiremini töötluskaupade väljavedu, eelkõige tänu masinate ja seadmete allhanketööstusele. **Nominaalmahult jõudis allhanketööstus Eesti kaubaekspordis aasta viimastel kuudel juba 50%ni** (vt joonis 2.5). Allhanketööde kasv põhineb peamiselt Põhjamaade investorite poolt rajatud peenelektroonikatööstusel. Vaatamata suurele mahule on need kaubavood tänu transpordisõlmede lähedusele ning kaasaegsele juhtimiskorraldusele hästi organiseeritud. **Selline kõrgtehnoloogiline ja oskustööjõudu nõudev tööstusharu omab lisaks suurele ekspordimahule Eesti majanduse seisukohalt olulist rolli ka tehnoloogiasirde protsessis.**



Joonis 2.5. Eesti kaubaekspordi struktuur (mln kr)

Tänu Euroopa Liidu ekspordikvootidele ja idaturu taas suurenenud nõudlusele kasvas ka toiduainete väljavedu. Seevastu puidutoodete ekspordi suuremat kasvu pidurdasid logistilist laadi probleemid

toormega varustamisel. **Allhanketööstuse toodangu kasv mõjutab küll ekspordi nominaalmahtu, kuid eeldab üldjuhul ka suuremat importi. Selle abil jõudis kaupade ja teenuste ekspordi osatähtsus 2000. aastal 97%ni SKP suhtes.** Ka põhineb kaupade töötlemine Eestis praegu veel suhteliselt väikest lisandväärtust loovatel tööprotsessidel, mistõttu väljaveo kiire kasv suurendas ka väiksema lisandväärtusega toodangu osatähtsust kaubaekspordis.

Kui soodsa välisnõudluse toel suurenes kaupade väljavedu kiires tempos kogu aasta jooksul, siis teenuste ekspordi iseloomustades võib aasta tinglikult kaheks jagada. Turismiteenuste kasvu ning kõrgetest kütusehindadest tingitud suurenenud transiidivoogude toel järgis see aasta esimesel poolel kaubaekspordi arengut. Talvise kütusevaru kogumine Venemaal ning toornafta eksporditollimaksu tõstmine vähendas aga alates septembrist oluliselt transiitvedusid Eesti sadamate ning raudtee kaudu. **Tänu kiiremale kasvule I poolaastal suurenes teenuste eksport 2000. aastal siiski rohkem kui 15%.**

Koos välisnõudluse suurenemisega kasvas oodatult ka sisenõudlus, mis rajanes peamiselt eratööstustel. Eksporditulude ja tootlikkuse kasv ei toonud aga kaasa investeerimismahu kiiret suurenemist. Kuigi investeerimisnõudlus IV kvartalis hoogustus, jäi see aasta kokkuvõttes siiski väiksemaks kui 1998. aastal. Oodatust väiksem investeerimisaktiivsus üldiselt soodsas majanduskeskkonnas tekitas küsimuse, milline on Eesti praegusele arengutasemele vastav, majanduse jätkusuutlikku kasvu tagav investeringute tase. 2000. aastal oli investeringute suhe SKPsse umbes 25%.

Sise- ja välisnõudluse suurenemine kajastus ka sisemajanduse koguproduktis, mille kasvu aluseks oli välisnõudluse toel arenenud töötlev tööstus ning eratööstuse kasvu peegeldav hulgi- ja jaemüük. Lisandväärtuse kasv oli keskmisest suurem ka mäetööstuses, ehituses ning veonduse, laonduse ja side valdkonnas (vt tabel 2.1). **Majanduskasv ei aeglustunud oluliselt ka IV kvartalis ning aasta kokkuvõttes ulatus SKP reaalkasv hinnanguliselt 6,4%ni.** Töötlevas tööstuses andsid suurima kasvu peenelektroonika ning masinad ja seadmed, mis on juba aastaid olnud arenenud tööstusriikide turgudele ekspordivad sektorid. Piima- ja kalatööstuse toodang jäi aga praktiliselt 1999. a tasemele ning oli oluliselt väiksem kui 1998. aastal. Need varem idaturule tootnud harud pole suutnud endises ulatuses uusi eksporditurge leida.

Tabel 2.1. Lisandväärtuse muut tegevusalati 2000. a 9 kuu jooksul¹

| | |
|---------------------------------------|-------------|
| Põllumajandus, jahindus | -2,3% |
| Metsamajandus | 0,7% |
| Kalandus | -27,6% |
| Mäetööstus | 13,0% |
| Töötlev tööstus | 18,2% |
| Energeetika, gaasi- ja veevarustus | 3,4% |
| Ehitus | 10,7% |
| Hulgi- ja jaemüük | 7,3% |
| Hotellid ja restoranid | 7,4% |
| Veondus, laondus, side | 8,3% |
| Kinnisvara-, üürimis- ja äriteenindus | 2,6% |
| Finantsvahendus | 6,8% |
| Riigivalitsemine | 1,5% |
| Haridus | 0,2% |
| Tervishoid ja sotsiaaltöö | 4,4% |
| Muud teeninduse liigid | -7,8% |
| SKP kokku | 6,6% |

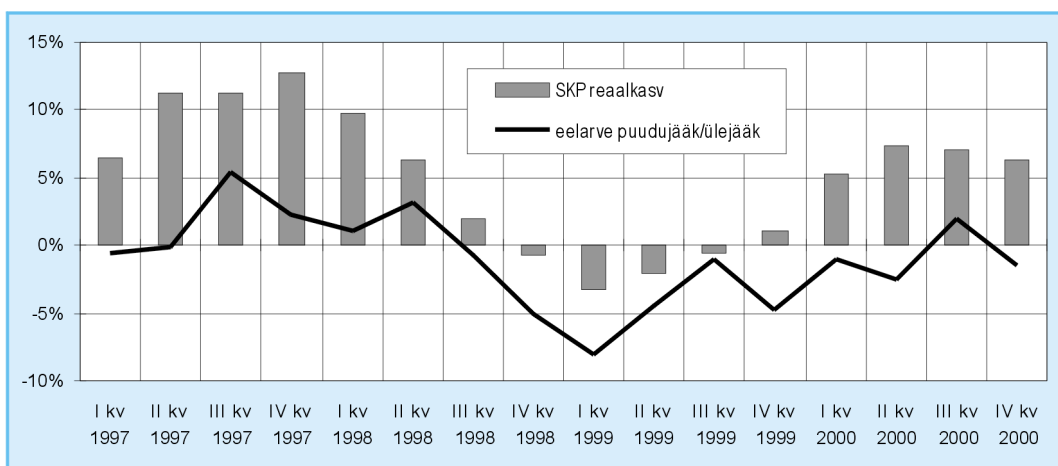
¹ 12 kuu andmed selguvad mais

Vaatamata soodsale väliskeskkonnale ja küllaltki kiire majanduskasvu taastumisele, ei kaasenud sellega 2000. aastal märkimisväärset uute töökohtade loomist ega töötuse vähenemist.

Uued, arenenud tööstusriikide turgudele eksportiva sektori tööstusharud on väiksema tööjõuvajadusega. Traditsioonilised harud (toiduainetööstus) püüdsid aga olemasolevaid ressursse efektiivsemalt kasutada ning pidurdada palgafondi ennakasvu töötajaskonda optimeerides. Seetõttu ületatigi 1998. a kogutoodangu tase väiksema arvu töötajatega ning vähendati tööjõukulude osatähtsust vaatamata sellele, et nominaalpalk suurenes 2000. aastal 10%.

VALITSUSSEKTOR

Vabariigi Valitsus jätkas juba 1999. a suvel negatiivse lisaelarve vastuvõtmisest alguse saanud tagasipöördumist tasakaalustatud eelarve põhimõtete juurde. Kiireneva majanduskasvu tõttu jäeti eelarve kulude poole reaalmaht praktiliselt 1999. a tasemele ja tänu sellele suudeti keskvalitsuse eelarve puudujääki oluliselt vähendada. **Aasta kokkuvõttes ulatus üldvalitsuse defitsiit 600 miljoni kroonini, millest üle 40% moodustas kohalike omavalitsuste eelarve puudujääk** (vt joonis 2.6). Arvestades asjaolu, et tegu oli ekspansiivse majanduskeskkonnaga, pidanuks koondeelarve puudujääk olema siiski tunduvalt väiksem.



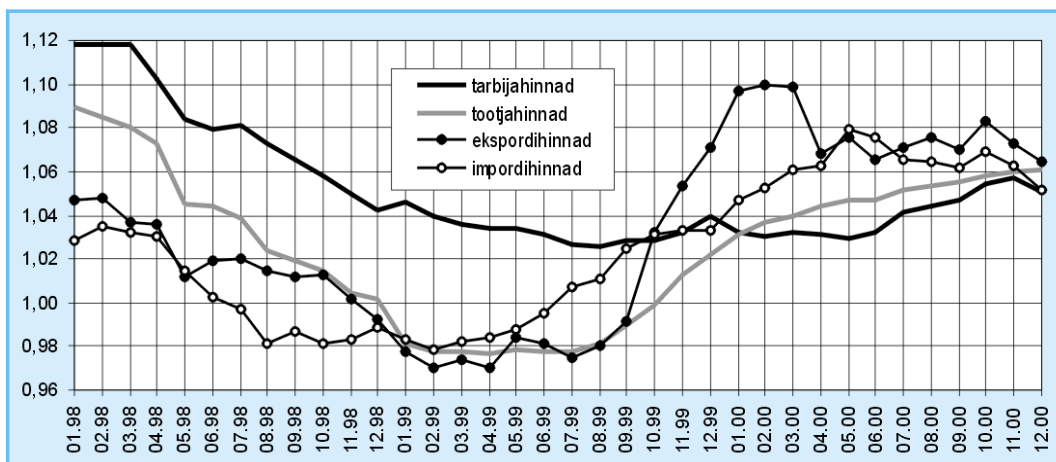
Joonis 2.6. SKP reaalkasv (%) ja üldvalitsuse eelarve saldo (% SKP suhtes)

Üldjoontes olid eelarve maksulaekumised 2000. aastal kooskõlas majanduse ja sisemaise nõudluse kiirenenud kasvuga (v.a aktsiisid). Planeeritud rohkem laekus nii käibemaksu kui ka juriidilise isiku tulumaksu. Suurima alalaekumise andsid riigivara müük ning kütuse- ja tubakaaktsiis.

INFLATSIOON

Kui 1999. aastal võis täheldada majanduslangusest tingitud tootja-, ekspordi- ja impordihinna langust ja pikaajalisest trendist väiksemat tarbijahinna tõusu, siis 2000. a suvel muutus tendents vastupidiseks. **Tootja-, ekspordi- ja impordihinna langus asendus tõusuga ning tarbijahinna kasv hakkas II poolaastal kiirenema, jõudes aasta lõpus 1998. a tasemele** (vt joonis 2.7).

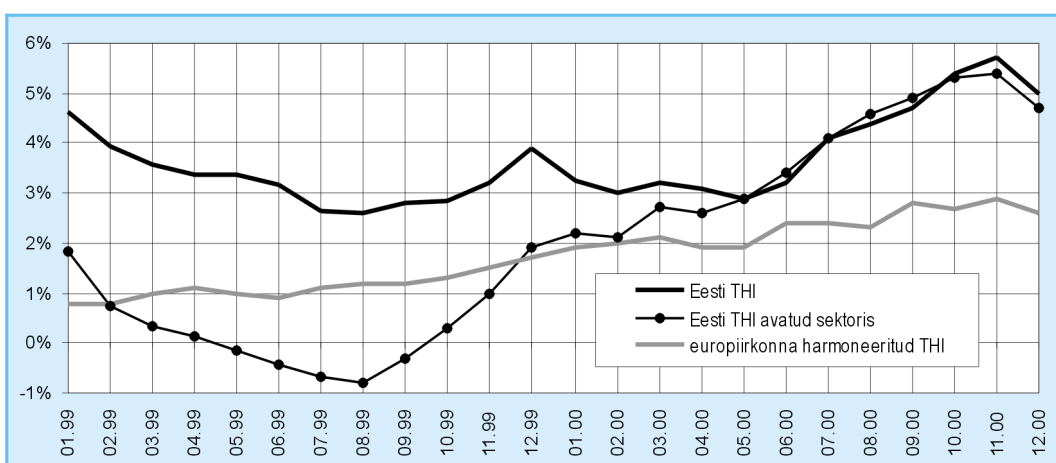
Eesti inflatsiooni kiirenemise oluliseks põhjuseks olid **välisegurid**. Kahe aastaga süvenenud ekspordi ulatuslik ümberorienteerumine arenenud riikide turgudele ja konjunktuuri paranemine maailma majanduses tõi kaasa ekspordihindade märgatava tõusu. Impordihindade tõusu peaaegu kogu aasta vältel kestnud kiirenemine oli suuresti tingitud naftasaaduste kallinemisest maailmaturul ja Ameerika dollari tugevnemisest. Imporditavate sisendite hinna kiirenev kasv kandus teatud viitajaga Eesti hindadesse.



Joonis 2.7. Olulisemate hinnaindeksite 12 kuu muut

Aasta esimesel poolel neutraliseerisid välismaist hinnasurvet veel Vene kriisi järgsest ületootmisest tingitud toiduainete madalad hinnad. Ka Eesti tavapärase inflatsioonitegur – suletud sektori hindade eeliskasv – ei avaldanud I poolaastal mõju, sest riiklikult reguleeritavad hinnad energeetikas ja mäetööstuses püsisid muutumatuna ning kodumaine nõudlus oli eelnevalt vähenenud.

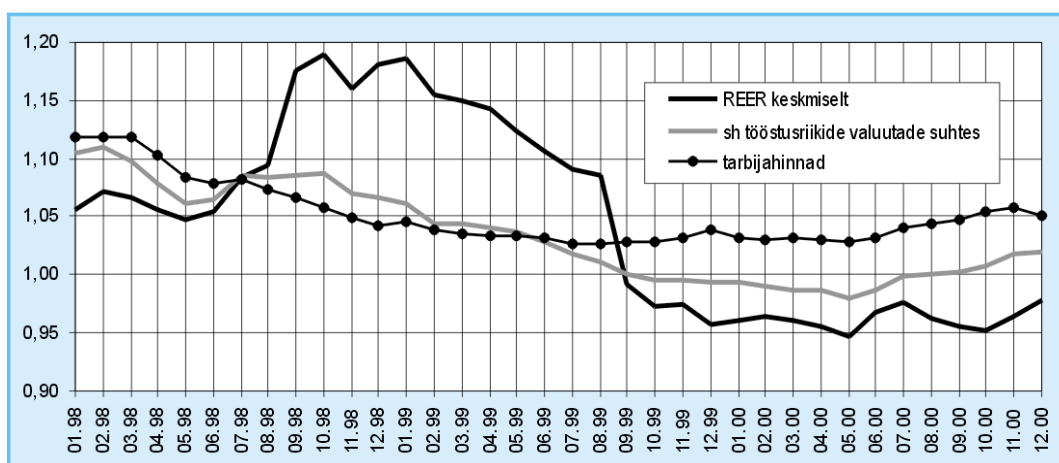
Ekspordi ja tootlikkuse kasvule toetudes suurenes sisemaine kogunõudlus aasta jooksul ning oli selle teisel poolel taas suletud sektori hinnatõusu kiirendanud teguriks. Kokkuvõttes võis 2000. a lõpus täheldada välismaise hinnasurve nõrgenemist ning samaaegset kodumaiste survetugevnemist. Eesti ja europa piirkonna tarbijahinna kasv erines II poolaastal taas rohkem kui 2 protsendipunkti võrra (vt joonis 2.8). Erinevalt vahetult kriisijärgsest perioodist võib ajavahemikku 2000. a suvest kuni orienteerivalt 2001. a keskepaigani vaadelda ajana, mil tarbijahinna kasv Eestis oli ja on pikaajalisest trendist kõrgem.



Joonis 2.8. Tarbijahinnade 12 kuu muut Eestis ja europa piirkonnas (%)

Ekspordi- ja impordihinnaindeksite võrdlusel ilmneb, et 2000. aastal Eesti kaubandustingimused paranesid: kui 1999. aastal ületas impordihinna kasv ekspordihinna oma, siis 2000. aastal oli olukord vastupidine ja Eesti kaubavahetusolud paranesid 1,6 protsendipunkti. Ekspordihindade ennakasv põhines soodsal rahvusvahelisel konjunktuuril.

2000. aasta kokkuvõttes Eesti krooni reaalne efektiivne vahetuskurss langes, mida võib pidada ajutiseks kõrvalekaldeks (vt joonis 2.9). Krooni odavnemine siirdemajandusriikide valuutade suhtes on loomulik. See on rublakriisist tingitud krooni kallinemise loogiline jätk. Vene rubla suhtes ei ole krooni reaalkurss veel kriisieelset taset saavutanud. Krooni reaalkursi langus tööstusriikide valuutade suhtes oli aga mõneti erakordne. Kurss langes seejuures eelkõige Ameerika dollari suhtes (viimase nominaalkursi tõusu tõttu). Sisemine reaalkursi indikaator (suletud ja avatud sektori hinnakasvu suhe) näitas krooni 0,7%list kallinemist, mis kinnitab järeldust, et reaalkursi dünaamika oli 2000. aastal erandlik.



Joonis 2.9. Eesti krooni reaalse efektiivse vahetuskursi (REER) 12 kuu indeksid

ERASTAMINE JA MUUD MAJANDUSREFORMID

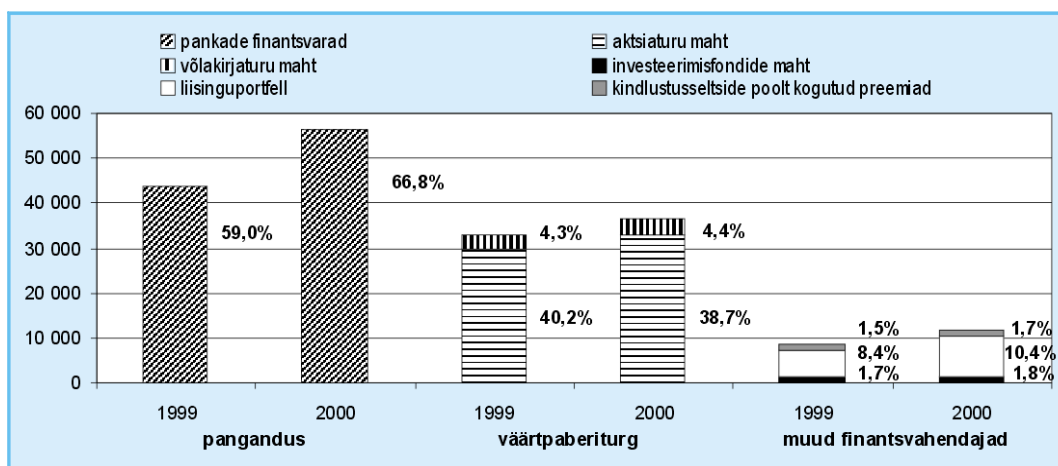
2000. aastal jätkusid mitmed n-õ teise põlvkonna struktuursed reformid, mis peaksid kindlustama esmaste reformidega alustatud stabiilse majanduskeskkonna loomise ja säilimise ka keskmisest pikemas ajaloikes. **Infrastruktuuri erastamisel suudeti küll edukalt lõpule viia vesivarustuse ja kanalisatsiooniettevõtete müük ning fikseerida investeerimiskohustused, kuid energeetikaettevõtete ja raudtee erastamine esialgu takerdus.** Erastamise kiire lõpuleviimine on oluline seetõttu, et see aitab suurendada seni riigile kuulunud ettevõtete efektiivsust ning muuta neid konkurentsivõimelisemaks ka rahvusvahelises ulatuses.

Era- ja avaliku säästu kindlustamise seisukohalt oli oluline pensionireformi lõplike kontseptsioonide väljatöötamine, ühendatud finantsjärelevalve loomise edenemine ning eelarve pikaajalist tasakaalu kindlustava baasseaduse põhimõtete väljatöötamine. Detsembris võttis Riigikogu vastu pensionikindlustuse jooksvalt finantseeritava süsteemiosa indekseerimise süsteemi. Selle tulemusena ei saa pensione muuta riigi majanduslikku olukorda (tarbijahinna kasv, sotsiaalmaksu laekumine) arvestamata või lähtudes otsustaja poliitilisest soovast. See peaks kindlustama riikliku sotsiaalkindlustuse eelarve tasakaalu pikemaks perioodiks. Oluliselt selginesid seisukohad ka pensionisüsteemi teise samba rakendamise ja selle varade tagamise küsimuses. Uus pensionikindlustuse süsteem peaks täielikult käivituma 2002. aasta alguses.

FINANTSVAHENDUS

Finantssektori arengut iseloomustas alates 1999. aasta teisest poolest taas kiirenenud finantssüvenemine – pärast Vene ja Aasia kriisi taastus sektori poolt kaasatud finantsvahendite kasv. Kuna väärt-

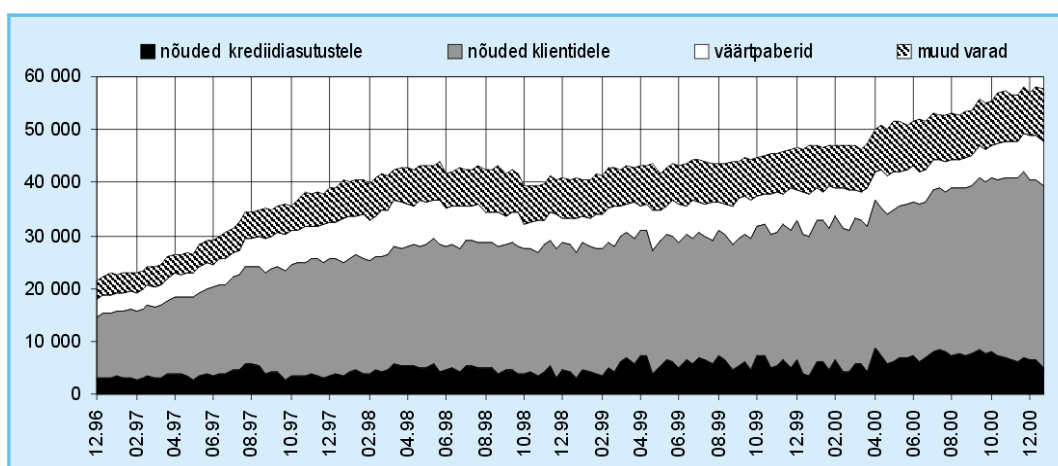
paberituru kapitalisatsioon jäi 2000. aastal eelnenud aasta tasemele, siis suhtena SKPsse vähenes see näitaja aktsiaturu puhul 39%le ja jäi võlakirjade osas 4%le. Seevastu pankade ja liisingufirmade finantsvarad suurenesid jätkuvalt, aastaga vastavalt 29 ja 40% (vt joonis 2.10).



Joonis 2.10. Eesti finantsvahendajad (mln kr ja % SKP suhtes)

PANGANDUS

Aastaga suurenesid pankade koguvarad 23% – 58 miljardi kroonini ehk 69%le SKP suhtes (vt joonis 2.11). Uus tendents oli see, et aasta jooksul kaasatud 10 miljardist kroonist laenasid pangad umbes poole finantseerimisasutustele. Neljandik kaasatud rahast laenati muudele äriühingutele ja eraisikutele, ülejäänud osa paigutati valdavalt hoiustena välismaale ja Eesti Panka.



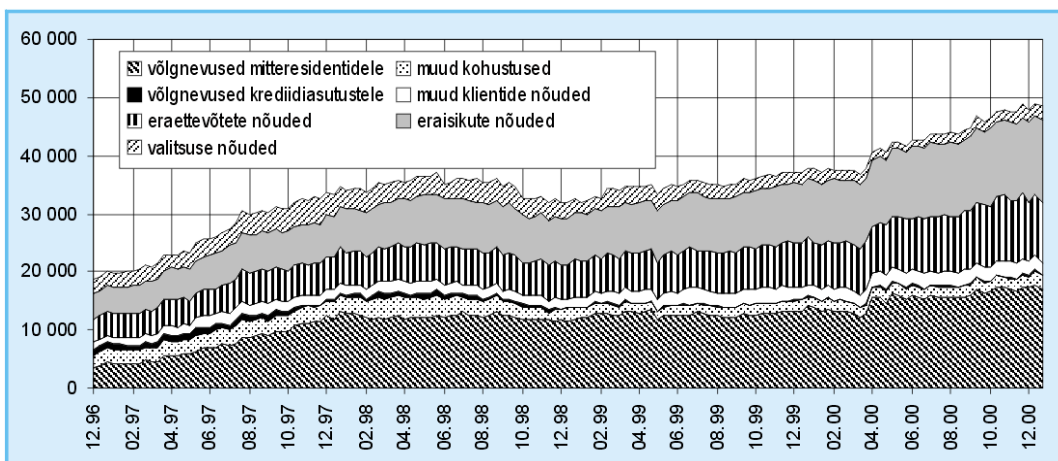
Joonis 2.11. Pankade koondvarade struktuur (mln kr)

Pankade laenuportfell suurenes aastaga 7,5 miljardi krooni võrra – 40%ni SKP suhtes. Laenamises eelistatud majandussektorid olid tööstus (jäägi kasv 265 miljonit kr), kaubandus (682 mln kr) ning kinnisvara- ja äriteenindus (1 387 mln kr). Samu majandussektoreid eelistasid ka liisinguettevõtted. Need tendentsid näitavad, et avatud sektori osa püsis finantseerimises 1999. a tasemel (59%) ja eksportiva sektori osa vähenes veidi (15%le). Aasta vältel kasvas ka laenude kuukäive – aasta alguse 2 miljardilt kroonilt 3,5 mld kroonile. Arvelduslaenu enama kasutamise tõttu hakkas alates III kvartalist suurenema lühiajaline laenamine.

Viivislaenude osa laenuportfellis kahanes kogu aasta jooksul ning oli aasta lõpuks 4,2%. Tähtaegade lõikes toimus suurim langus üle 30päevaste viivislaenude osas, mis näitab, et pankades laenude kvaliteedi parandamiseks tehtav töö jätkub.

Väliskohustuste refinantseerimiseks ja ka ebasoodsa turusituatsiooni tõttu vähendasid pangad **väärtpaberiportfelli** I poolaastal 5,9 miljardi kroonini ning hoiustasid praktiliselt kogu vabanenud raha välispankadesse. Eurovõlakirjade tootluse paranemise ning hoiuste juurdevoolu jätkumise tulemusena suurendasid pangad II poolaastal väärtpaberiportfelli mahu 8,4 mld kroonini. Lõviosa kasvust moodustasid investeringud võlakirjadesse.

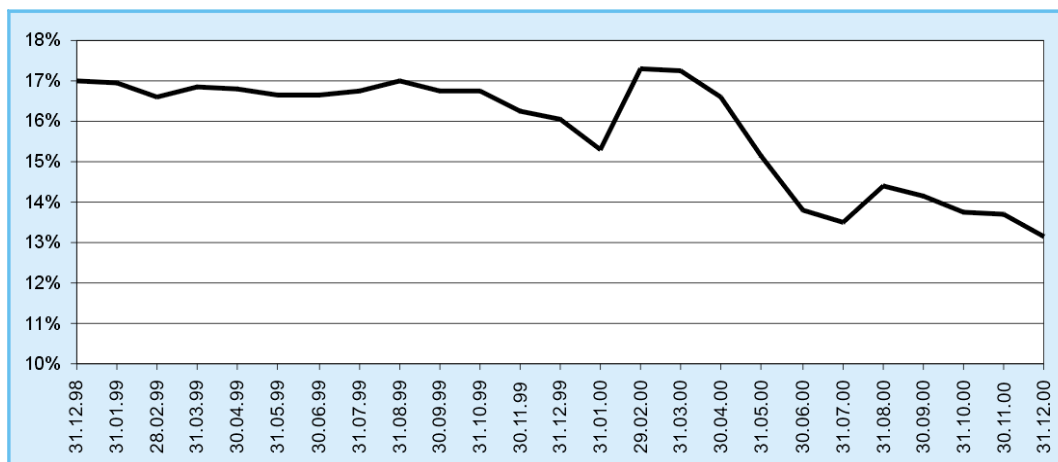
Passiva poolel andsid suurima juurdekasvu kaasatud kliendihoiused, mis suurenesid aastaga 32%. Stabiilseimalt kasvasid eraisikute hoiused – aastaga 3,8 miljardit krooni (vt joonis 2.12). Vaatamata aasta alguse langusele küündis eraettevõtete deposiitide kasv 2,5 mld kroonini. Veidi suurenes eraisikute tähtajaliste hoiuste maht, leevendades vaid õige pisut pikaajaliste laenude kasvust tulenevat varade ja kohustuste tähtaegade disproportsiooni. Vahendeid kaasati ka mitteresidentidelt, kuid nende osa oli eelnenud aastatega võrreldes suhteliselt väiksem. Kuna enamik II kvartalis toimunud ühest suure mahuga võlakirjaemissioonist saadud vahendeid kasutati varasemate väliskohustuste täitmiseks, suurenes võlgnevus mitteresidentidele aastaga 21%.



Joonis 2.12. Pankade koondkohustuste struktuur (mln kr)

Auditeerimata andmeil teenis pangasektor 2000. aastal 625 miljonit krooni kasumit. Võrreldes 1999. aastaga puhastululus veidi langes ning sellest tulenevalt vähenes ka varade ja omakapitali tululus. Ehkki tulubaas oli suurem, ei olnud selle investeerimisest saadud tulu piisav, et kompenseerida langenud marginaale. Hinnavahe vähenemine oli tingitud kulude kasvu jätkumisest, eelkõige monetaar-keskkonna arengust. Kuigi intressitulu koondmaht kasvas, jäi see alla intressikulu kasvule ning suhtena aktiivsesse koguni veidi vähenes. Suuremaid intressikulusid õnnestus kompenseerida muude tuludega – eelkõige teenustasu ja erakorraliste tuludega.

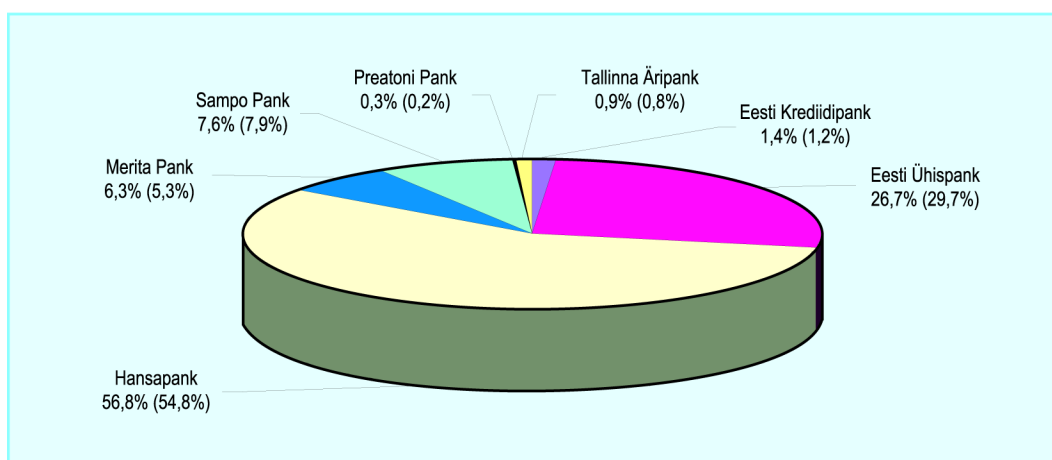
Kapitali adekvaatus langes 2000. aastal 16,1%lt 13,2%le (vt joonis 2.13). See oli tingitud eelkõige laenuportfelli mahu suurest kasvust, mistõttu riskiga kaalutud varad suurenesid neto-omavahenditest kiiremini. Seejuures tuleb arvestada, et auditeerimata kasumit kapitali adekvaatsuse arvutamisel arvesse ei võeta. Samuti avaldas kapitali adekvaatsuse näitajale mõju osa vara ümberstruktureerimine kõrgemasse riskikategooriasse. Vähenev kapitali adekvaatus suurendab vajadust pöörata tähelepanu riskijuhtimisele, eelkõige krediidiriski osas. Samuti loob see jätkuva laenukasvu tingimustes eeldused täiendava aktsiakapitali kaasamiseks eelolevail aastail.



Joonis 2.13 Pankade kapitali adekvaatus

Pankade likviidsus püsis kogu 2000. aasta jooksul 1999. a lõpu tasemel. Aasta lõpuks oli likviidsus taas tavalisest suurem, mistõttu kasvasid pankade vahendid keskpangas ja sularaha jääk. Kohustusliku reservi nõue oli pankade poolt täidetud kogu aasta vältel, pankadevaheline rahaturg oli suhteliselt väheaktiivne.

Pankade turuosad 2000. aastal oluliselt ei muutunud (vt joonis 2.14). Juhtpositsiooni omavad Hansapank ja Eesti Ühispank, kes kokku andsid aasta lõpul 83,5% pangasektori koondbilansi mahust. Suurpankade positsioon on jätkuvalt tugev ka tänu aktiivsele uute toodete turule toomisele ning juurdepääsule välisfinantseerimisele. Neile pakub toodete osas konkurentsi Merita Panga filiaal, mille tegevus aktiveerus 2000. aastal märkimisväärselt ka jaepangandusturul ning Optiva Panga nime all strateegilise investori saanud Sampo Pank, kelle tegevuses võib edaspidi oodata pangandus- ja kindlustustoodete suuremat integratsiooni. Väikepankad on enam keskendunud konkreetsetele nišiteenustele ja -toodetele ning kliendigruppidele. Viimaste aastate kiire arengu käigus on Eesti pangandusmaastik põhiliselt välja kujunenud.



Joonis 2.14. Pankade turuosad 2000. aasta lõpul (sulgudes turuosad 1999. aastal)

Pangagruppidesse kuuluvate liisingufirmade portfelli kasvas 2000. aasta jooksul 40%. Liisingu jääk oli aasta lõpuks 8,8 miljardit krooni ehk umbes 10% SKP suhtes. Firmade turuosad sarnanesid üldiselt pankade omaga. Liisitud vara koguportfellis suurenes kinnisvara osatähtsus aasta alguse

15%lt septembri lõpuks 23%le. Sõidukite ning masinate ja seadmete liisingu aastakasv oli tunduvalt kiirem kui kahel eelnenud aastal, nende osa portfellis siiski ei muutunud. Andmetöötlus- ja infoedasustehnika liisingu jääk vähenes.

Liisinguportfelli struktuuris kahanes kapitalirendi osatähtsus. Oluliselt suurenes aga järelmaksuga müügi osa – 13%lt aasta lõpuks 20%le, seda peamiselt tänu liisingufirmade endi poolt pakutud uutele järelmaksuvõimalustele. Faktooring suurenes aastaga 12%, ulatudes aasta lõpuks 1,1 miljardi kroonini.

VÄÄRTPABERITURG JA INVESTEERIMISFONDID

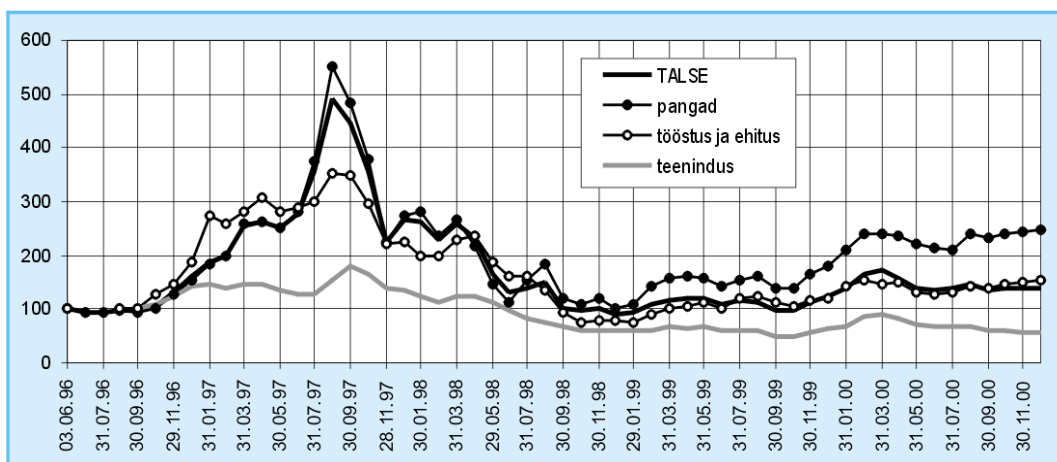
Võlakirjaturu kapitalisatsioon suurenes aastaga 3,7 miljardi kroonini (vt tabel 2.2). Mitteresidentide poolt emiteeritud võlakirjade maht turu kapitalisatsioonis jäi 1999. a tasemele. Kodumaiste ettevõtete emiteeritud võlakirjade maht kasvas aastaga 13% kohalike omavalitsuste võlakirjade mahu vähenemise arvel. Esmasturul olid tegevad eelkõige Põhjamaade finantskorporatsioonid, kellest suurem osa on nüüdseks Eesti kommertsbankade strateegilised investorid või esindatud Eestis filiaalina.

Tabel 2.2. Väärtpaberituru koondnäitajad (mld kr)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Väärtpaberituru kapitalisatsioon | 3,2 | 13,4 | 24,5 | 15,1 | 34,3 | 38,2 |
| sh mitteresidentsed investorid | 31% | 35% | 39% | 37% | 63% | 66% |
| Instrumendid | | | | | | |
| Aktsiad | 2,2 | 10,5 | 18,9 | 10,8 | 29,9 | 32,8 |
| Võlakirjad | 0,9 | 2,3 | 4,0 | 3,7 | 3,2 | 3,7 |
| Investeeringufondide osakud ja aktsiad | 0,1 | 0,5 | 1,5 | 0,4 | 1,2 | 1,5 |
| Muud | – | – | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| Kogu turu käive | 0,01 | 4,1 | 34,1 | 33,7 | 15,2 | 14,1 |
| Tallinna Väärtpaberibörsi kapitalisatsioon | – | 9,0 | 16,4 | 8,3 | 28,3 | 31,0 |
| Tallinna Väärtpaberibörsi käive | – | 2,3 | 22,0 | 13,4 | 4,5 | 5,5 |
| Kogu turu kapitalisatsioon/SKP | 8% | 26% | 39% | 20% | 45% | 45% |
| Kogu turu käive/kapitalisatsioon | 3% | 31% | 139% | 223% | 44% | 37% |
| Börsi käive/kapitalisatsioon | – | 26% | 134% | 161% | 16% | 18% |

Aktsiaturu maht kasvas I kvartalis, kuid kahanes aprilli keskpaigaks uuesti 33 miljardile kroonile ning jäi ligikaudu sama suureks aasta lõpuni (ca 40% SKP suhtes). Ka Tallinna Väärtpaberibörsi indeks TALSE saavutas kõrgeima taseme märtsi lõpus. Aasta lõpuks oli TALSE 138 punkti ehk 1999. a lõpust 10% kõrgem (vt joonis 2.15). Suurim kasv toimus pangasektoris, kus aastakasv oli ligi 40%. 2000. aastal andsid tooni mitmed välismaiste strateegiliste investorite poolt väikeinvestoritele tehtud ülevõtmispakkumised (Eesti Ühispank, Optiva Pank, Reval Hotelligrupp jm), mille tulemusena mitteresidentide osa aktsiaturul suurenes 74%ni. Ülevõtmispakkumised suurendasid ajutiselt ka aasta teises pooles passiivseks muutunud börsi kauplemissuhtes.

Investeeringufondide turul jätkusid ümberkorraldused: aasta jooksul lõpetas tegevuse kaks, lisandus aga neli uut fondi. Kokku tegutses aasta lõpuks 16 investeeringufondi, mida haldas kuus valitsevat ühingut. Fondide kogumaht suurenes aasta lõpuks 1,5 miljardi kroonini. Põhilise osa kasvust andsid rahaturu- ja intressifondid, mille varad moodustavad 92% fondide kogumahust. Viimaste tootlus püsis keskmiselt 5–6% piires, aasta lõpuks oli peaaegu kõigi investeeringufondide aastatootlus positiivne.

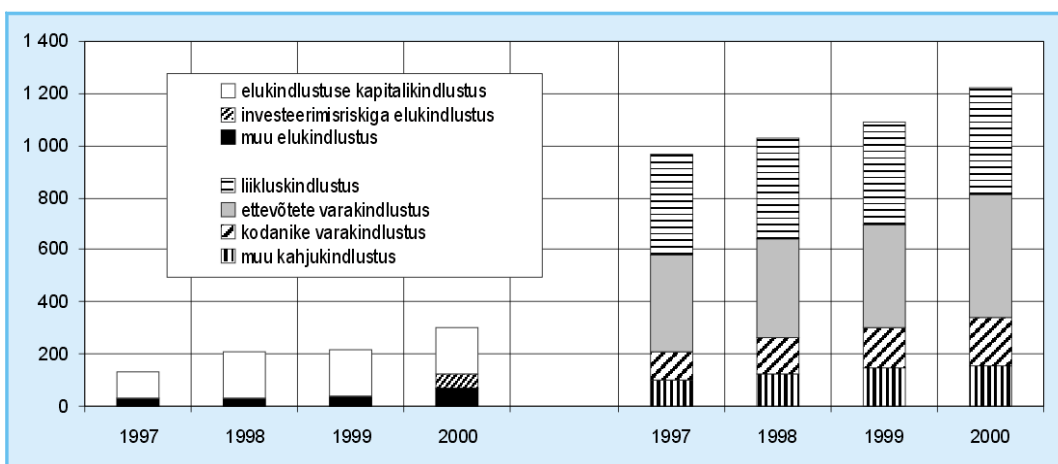


Joonis 2.15. TALSE ja Tallinna Väärtpaberibörsil kaubeldavate aktsiate indeksid majandussektorite järgi (punkti)

KINDLUSTUS

Kindlustusturul toimus 2000. aastal positsioonide tugevdamine. Varasemal aastail pankrotistunud seltside portfellid üle võtnud seltsid üritasid kasumisse jõuda nii preemiaid suurendades kui ka tegevuskulusid kärpides. Kahjukindlustuse turust kuulus 87% välismaistele kindlustusseltsidele. Elukindlustuses on pangad suurendanud oma turuosa ligi kolmveerandini.

Kindlustusseltsid kogusid preemiaid 15% rohkem kui 1999. aastal (vt joonis 2.16). Kahjukindlustus suurenes aastaga ligikaudu 12%, kusjuures pisut vähenes liikluskindlustuse osatähtsus. Elukindlustusseltside poolt kogutud preemiate maht kasvas 2000. aastal jõudsalt. Selle aluseks oli investeerimiskirgiga elukindlustus, mille osa tänu uute toodete turule toomisele suurenes aastaga viiendikuni kogupreemiatest. Pensionikindlustuse maht kolmekordistus, moodustades 13% kogupreemiatest.



Joonis 2.16. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopreemiat (mln kr)