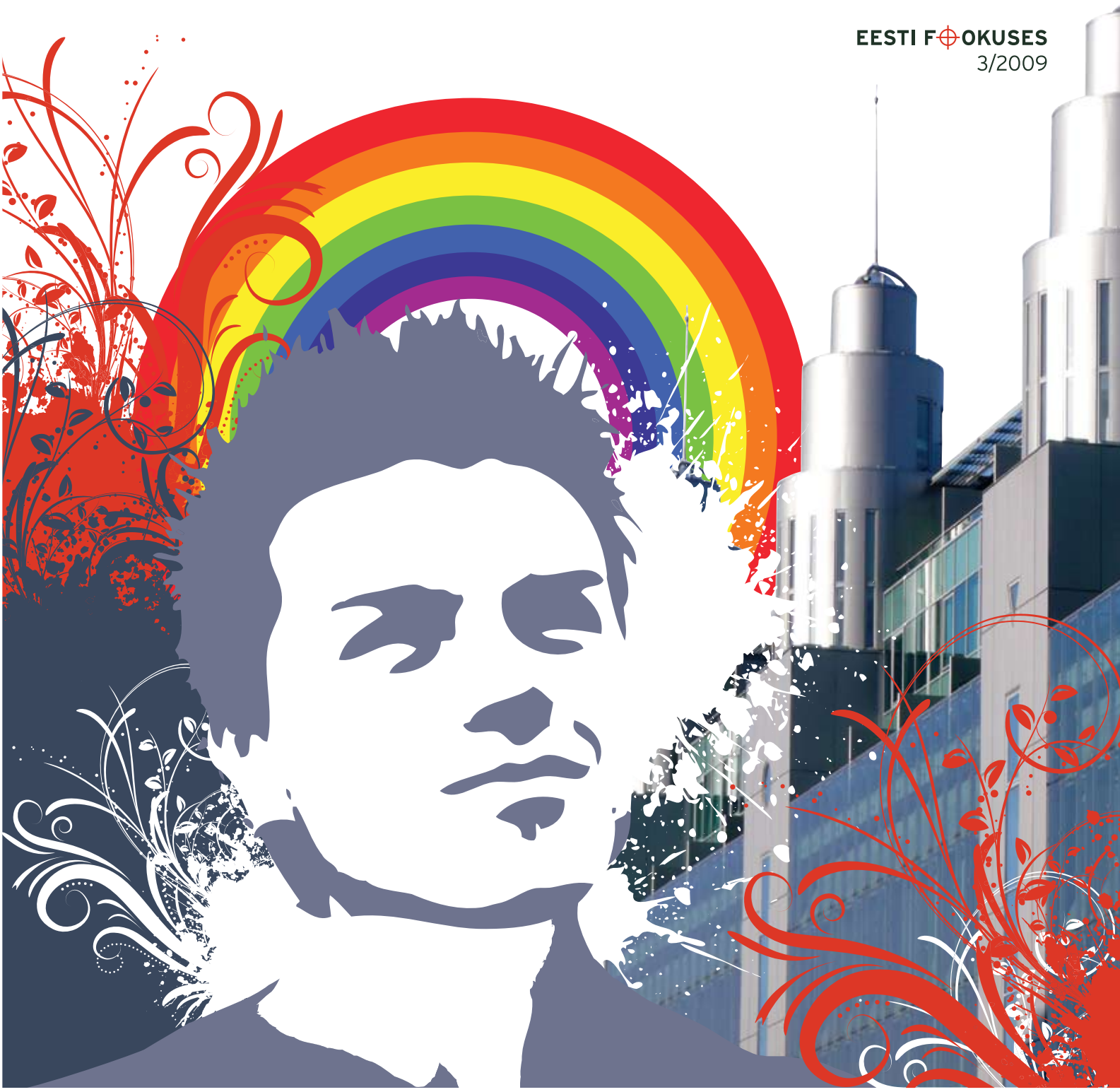
TARGALT TEGUTSEDES MÕJUSAD NIŠIVÕIMALUSED

EESTI FOKUSES
3/2009



Finantsteenused 2018

EESTI EKSPORDIVÕIMALUSED JA POLIITIKAVALIKUD

ARENGUFOND
ESTONIAN DEVELOPMENT FUND

Uuringu autor
Oxera Consulting Ltd

Toimetajad
Maris Järve ja Erik Tomberg, Dussan tõlkebüroo

Tõlkijad
Jane Linde, Pia Kurro, Anne Tihaste ja Airi Rosenberg,
Dussan tõlkebüroo

Käesolev raport on avaldatud Creative Commons'i litsentsitingimuste alusel
http://creativecomons.org/licences/by-nc-nd/3.0/

Eesti fookuses seeria

ISSN 1736-6550 (trükis)
ISSN 1736-6569 (võrguväljaanne)

Finantsteenused 2018
Eesti ekspordivõimalused ja poliitikavalikud

ISBN 978-9949-18-945-8 (trükis)
ISBN 978-9949-18-946-5 (PDF)

Raporti koostamist toetasid:
Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium
Eesti Arengufond
Tarkade otsuste fond

Saateks

Arengufond avab seiretegevusega Eesti majandusele erinevaid tulevikuvõimalusi. Tuleviku majandusest rääkides valitseb Eestis harvaesinev üksmeel selles, et uus peaks olema eilse ja tänasega võrreldes suuremat lisandväärtust loov, tarkadele investeeringutele atraktiivne ning globaalsetelt turgudelt eksporditulu genereeriv. Seiret „Finantsteenused 2018“ ajendaski küsimus, mil määral vastab finantssektor meie unistuste majandusele ja kas omab potentsiaali oluliselt suuremaks kasvada?

Seiretöö tagamaadest on oluline ära märkida kahte asja. Esiteks startis seiretöö 2009. aasta alguses - ajal, mil finantskriis hakkas majanduskriisi mõõte võtma. Kriis, mis teadupärast sisaldab endas nii ohte kui ka võimalusi, avas finantssektoris võimaluste akna neile, kes selle järellaines aset leidvast finantsteenuste ümberpaiknemisest proovivad kasu lõigata. Kas see pakub midagi ka meile?

Teiseks oli selleks ajaks, kui seirega alustasime, Eestis juba mõnda aega ringi liikunud finantskeskuseks saamise soov. Meile tundus, et see idee vajas erapooletut valideerimist, et usutavust tõsta.

Sõltumatu vaate saamiseks otsustasime koos Majandusministeeriumiga kaasata globaalset finantsteenuste äri ja riikide vastavaid poliitikaid tundva partneri, kes meie hetkeseisu kaardistaks, tulevikuperspektiividele hinnangu annaks ning selle põhjal poliitikasoovitusi jagaks.

Nende kaante vahelt leiategi finantsteenustele keskendunud konsultatsioonifirma Oxera analüüsi ja järeldused, kuidas meie perspektiivid Londonist vaadates paistavad.

Oxera pakkus finantsteenuste ekspordist mõtlemiseks välja loogilise raamistiku ning võttis sellest lähtuvalt meie finantssektori algosadeks lahti, hinnates eksporditavust, meie arengutaset ja atraktiivsust konkurentidega võrreldes. Sellest kasvasid välja kolm võimalust, millele nende arvates tasuks Eestil finantsteenuste ekspordi kasvatamisel panustada. Samuti joonistusid välja Eesti atraktiivsust määravad tegurid, millega tasub tegeleda ning strateegilise tasandi poliitikavalikud.

Selge on see, et finantskeskuseks - isegi väikeseks ja nišipõhiseks - mis võiks olla ka Eesti sihiks, niisama ei saa. Kuid millest tuleks alustada? Oxera hinnangul strateegilise tasandi poliitikavaliku tegemisest. Kui eesmärgiks seada finantsteenuste ekspordi märkimisväärne kasvatamine, on selle teokssaamise esmaseks eelduseks eri osapoolte pikaajaline kokkulepe ja sihiteadlik ning kannatlik tegutsemine.

Lõpetuseks tänusõnad Arengufondis seiretööd vapralt vedanud Imre Mürgile, aga ka Raul Allikivile ja Lauri Tammistele Majandusministeeriumist, Thomas Auväärtile Rahandusministeeriumist ning Kristel Kivinurm-Priisalmile Avaronist, kes seiretöö kestel alati hea nõuga abiks olid.

Kitty Kubo
Eesti Arengufondi seirejuht

Finantsteenuste arenguseire tööprotsess

Finantsteenuste arenguseire raames tellisid Arengufond ja Majandus- ja kommunikatsiooni-ministeerium üheskoos uuringu, et selgitada välja, millised võimalused on Eestil ennast 10 aasta perspektiivis rahvusvahelises finantsteenuste äris kehtestada ja mida tuleb nende võimaluste realiseerimiseks riigil 3-5 aasta perspektiivis ära teha.

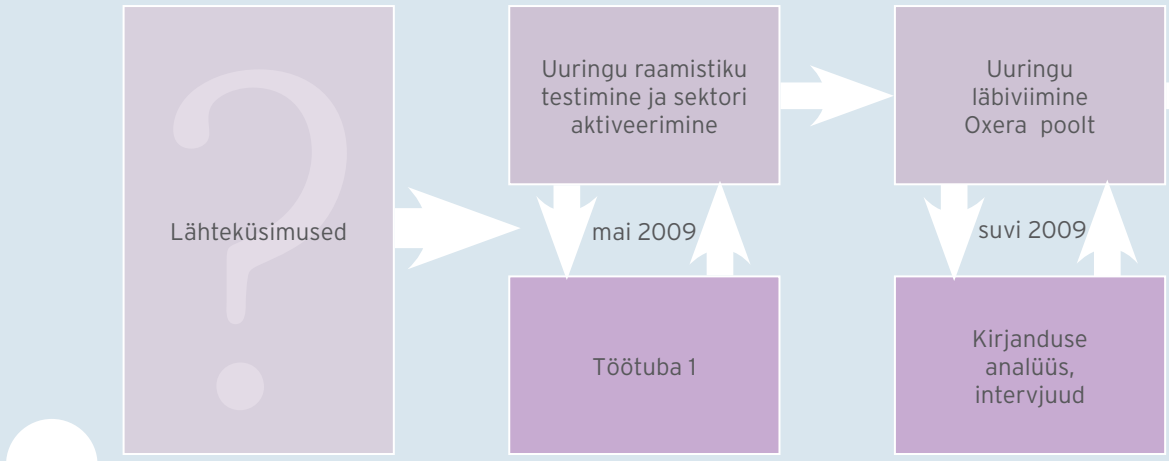
Uuringu teostajaks valiti mitme pakkumise hulgast välja Suurbritannia juhtimiskonsultatsiooni firma Oxera Consulting Ltd. Nende poolt oli uuringu tegijaks meeskond koosseisus Dr Maciej Firla-Cuchra (tiimi juht), Prof Julian Franks (tiimi nõustaja, London Business School) ja Dr Agris Preimanis (projektijuht).

Uuring andis sisendit aruteludeks finantssektori ja riigi asjatundjatega: finantsteenuste esimene töötuba toimus 18. mail ja teine 3. augustil 2009.

Käesolevasse raportisse on koondatud Oxera sõltumatu ja analüüsipõhine nägemus Eesti olukorrast ja võimalustest rahvusvahelises finantsteenuste äris kaasa mängida ning ettepanekud strateegilise tasandi poliitikavalikute kohta.

Uuring avab rahvusvaheliste finantsteenuste äriloogika ja pakub riigile ning sidusrühmadele raamistikku eduni viivate otsuste tegemiseks.

Finantsteenuste arenguseire protsess



"Eesti pangad on olnud möödunud kümnendil edukad lähiriikide turgude hõivamises, ent samal ajal on nad ka lakanud olemast Eesti pangad. Kas kümnendi pärast on pilt Eesti panganduses millegi poolest teistsugune?",

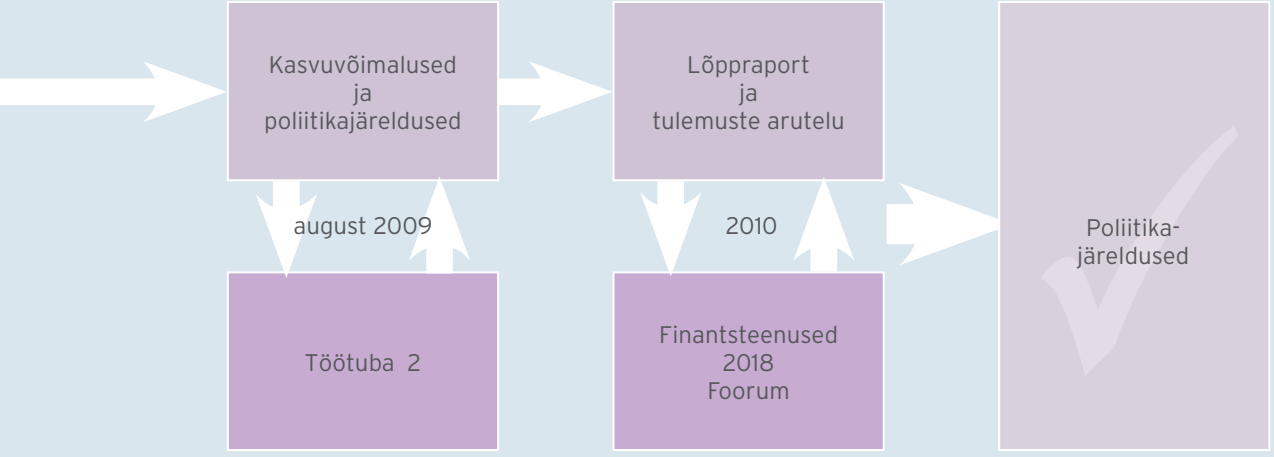
arvas Majandus- ja kommunikatsiooniminister Juhan Parts Äripäevas

„Kui te ise sellesse usute, siis võib sellest asja saada",

innustas Dr Maciej Firla-Cuchra Briti konsultatsioonifirmast Oxera siinsete finantsringkondade esindajaid töötoas

„Eestil on praegu mõned poolemõõdulised ja kujuteldavad tugevad küljed ja hunnik hetkeseisuga täiesti reaalseid nõrkusi./.../ Finantskeskuse puhul on suur pluss see, et olemas on seltskond, kes kibeleb ideed teoks tegema",

summeeris finantsekspert ja ajakirjanik Villu Zirnask töötoas kuuldut Eesti Päevalehes



Allikas: Eesti Arengufond, 2009

Sisukord

	Kokkuvõte	8
1	Sissejuhatus	14
	1.1 Eesmärgid ja käsitlusala	15
	1.2 Metoodika	16
	1.3 Raporti ülesehitus	17
2	Finantsteenuste ekspordi lähtekohad	18
	2.1 Finantsettevõtete tegevuskoha valik	19
	2.2 Finantssektori ülesehitus	21
	2.3 Asukoha atraktiivsust määravad tegurid	26
	2.4 Näiteid väikestest edukatest finantskeskustest	33
	2.5 Kokkuvõte	40
3	Eesti finants-sektori hetkeseis ja tulevikuvõimalused	42
	3.1 Ülevaade	43
	3.2 Geograafiline tugiraamistik	43
	3.3 Eesti finantssektori arengutase	45
	3.4 Kokkuvõte	64
4	Eesti atraktiivsus asukohana	66
	4.1 Ülevaade	67
	4.2 Välismaiste finantsettevõtete asukohavaliku tegurid	68
	4.3 Kokkuvõte	83
5	Poliitikajäreldused	86
	5.1 Poliitikajäreldused praeguses majandus- ja turukontekstis	87
	5.2 Poliitika eesmärkide määratlemine	88
	5.3 Strateegilise tasandi poliitikavalikud	89
	5.4 Poliitikavaldkonnad	91
	5.5 Soovitused ja näited konkreetsete tegevuste kohta erinevates poliitikavaldkondades	93
6	Lisad	98
	6.1 Intervjuud ja seminarid	99
	6.2 Illustratiivne varahalduse valdkonna väärtusahel	102

Tabelid

Tabel 2.1	Finantssektori näitlik struktuur	21
Tabel 2.2	Asukohavaliku tegurite näiteid	26
Tabel 3.1	Eesti finantsteenuste valdkondade suhteline suurus 2008. aasta lõpus (% SKPst)	47
Tabel 3.2	Krediidiasutused Eestis – turuosad ja omandiline kuuluvus	50
Tabel 3.3	Volitatud investeerimisühingud Eestis ja nende turuosad 2008. aastal	51
Tabel 3.4	Põhjamaade pankade krediidireitingud seisuga 10. juuli 2009	52
Tabel 3.5	Kindlustusseltside turuosad ja omandiline kuuluvus Eestis	55
Tabel 3.6	Varahaldurite ja investeerimisfondide arv Eestis	58
Tabel 3.7	Tallinna Väärtpaberibörsi aktsiaturu maht	62
Tabel 4.1	Economist Intelligence Uniti riskireitingu tulemused, juuli 2009	71
Tabel 4.2	Maksurežiim Eestis valitud majanduste suhtes	72
Tabel 4.3	Iga keelt rääkiv osa elanikkonnast (% vanuserühmast)	74
Tabel 4.4	Keeleõpe alla 50-aastaste elanike suhtes, 2006 (%)	75
Tabel 4.5	Tööjõulukulud ja tööviljakus kuus	76
Tabel 4.6	IKT kulud, 2006	81
Tabel 4.7	Elukvaliteedi indeks, 2005	82
Tabel 6.1.1	Intervjuude nimekiri	99
Tabel 6.1.2	18. mai seminaril osalejad	100
Tabel 6.1.3	3. augusti seminaril osalejad	101

Joonised

Joonis 1.1	Analüütiline lähenemisviis	16
Joonis 3.1	Finantsvahendus protsentides kogulisandväärtuseststst (2007)	46
Joonis 3.2	Finantssüsteemi varad protsentides SKPst (2007)	46
Joonis 3.3	Pangahoiused protsendina SKPst	48
Joonis 3.4	Krediit erasektorile protsendina SKPst	48
Joonis 3.5	Elu- ja kahjukindlustusturu kindlustuspreemiate maht protsendina SKPst	54
Joonis 3.6	Varahaldusettevõtete hallatavad netovarad Eestis	56
Joonis 3.7	Varahalduse netovarad SKPst	57
Joonis 3.8	Pensionifondide varad SKPst – Eesti ja valitud võrdlusriigid (2007)	57
Joonis 3.9	Peamiste varahalduse sektori tegijate turuosad, 2008.	59
Joonis 3.10	Investeerimisfondide varad fondiliikide lõikes	59
Joonis 3.11	Fondide investeeringute jaotus emitendi asukoha järgi	60
Joonis 3.12	Aastakäive väärtpaberite liigi ja tehingu meetodi lõikes	63
Joonis 3.13	Väärtpaberibörsi kapitalisatsioon SKPst - Eesti ja võrdlusriigid	63
Joonis 4.1	Lairibajuurdepääsuga ettevõtted, 2008	79
Joonis 4.2	Rahvusvahelise interneti ribalaius elaniku kohta (Mbps)	80
Joonis 5.1	Strateegilise tasandi poliitikavalikud	90
Joonis 6.2.1	Üldise varahalduse väärtusahela näide	102

Kokkuvõte

Eesmärgid ja käsitlusala

Eesti Vabariigi Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium ja Eesti Arengufond tellisid 2009. aasta kevadel Suurbritannia konsultatsioonifirmalt Oxera uuringu Eesti finantssektori kasvuvõimaluste kohta. Uuringu eesmärgid olid järgmised:

- selgitada välja finantssektori osad, milles Eesti võib omada rahvusvahelist konkurentsieelist;
- pakkuda välja strateegilise tasandi poliitikavalikud Eesti finantssektori perspektiivikamate osade kasvu ja arengu edendamiseks.

Uuringu rõhuasetus on finantsteenuste ekspordivõimaluste tuvastamisel.

Raportis analüüsitakse seda, kuidas võiks Eesti paista finantsteenuseid pakkuvale asutusele, mis otsib geograafilist asukohta teatud tegevuse tarbeks (st *front office* funktsioonide, põhifunktsioonide ning *back office* funktsioonide jaoks), ja kas selles kontekstis võiks Eesti paista teiste jurisdiktsioonidega võrreldes atraktiivse asukohana teenuste pakkumiseks finantssektori erinevates valdkondades (nt varahaldus).

Eesmärk pole niivõrd käsitleda finantssektori kui sellise kasvupotentsiaali, vaid pigem uurida võimalusi ekspordi suurendamiseks.

Eksporti määratletakse kõnealuses kontekstis järgmiselt:[1]

- Teenuste piiriülene müük. Selleks võib olla näiteks privaatpangandusteenuste müümine välisriikide residentidele või varahaldusteenuste osutamine regiooni investeerivatele (välismaistele) erakapitali investeerimisfondidele.
- Teisest riigist teatavate finantsteenuste väärtusahela osade täitmise edasiandmine (*outsourcing*) Eestisse kas kontsernisiseselt või -väliselt:
  - Valitud tegevuste kontserniväline edasiandmine teisest jurisdiktsioonist Eestis tegutsevale juriidilisele isikule võib näiteks hõlmata *back office* tegevuste edasiandmist välisriigi panga poolt mõnele Eestis asuvale teenusepakkujale;
  - Valitud tegevuste kontsernisisene edasiandmine teisest jurisdiktsioonist Eestisse rahvusvahelise finantsteenuste ettevõtte piires võib näiteks hõlmata globaalse fondijuhtimise firma poolt teatavate *back office* tegevuste koondamist Eestisse, et katta siit nõudlust nende teenuste järele erinevates jurisdiktsioonides.

Uuringu raames vaatas Oxera läbi varasemad uuringud ning olemasolevad akadeemilised ja erialased publikatsioonid ning viis läbi andme- ja kontseptuaalse analüüsi. Uuringu tarbeks tehti ka intervjuud juhtivate finantsasutuste ja reguleerijatega Eestis ja üle Euroopa ning korraldati kaks seminari Eesti finantssektoris tegutsejatele.

1 Ehkki on olemas ka teised vormid, kuulub enamus finantssektori ekspordist valdavalt nendesse kategooriatesse.

Eesti finantssektori hetkeseis ja tulevikuvõimalused

Üldiselt on Eesti finantssektor (sektori mõned valdkonnad) üsna hästi arenenud, eriti võrreldes regiooni teiste enam-vähem samal arengutasemel olevate riikidega. Finants- ja majanduskriis on andnud Eesti finantssektorile tõsise hoobi ja piirkonna maine on vähemalt mõningal määral halvenenud seoses regiooni haavatavuse tajumisega. Samas võib praeguse seisuga öelda, et Eestil ei ole läinud halvemini kui paljudel teistel Euroopa riikidel, kus on vajalikuks osutunud riigi märkimisväärne sekkumine pankade ja kindlustusfirmade käendamise, riigi garantiide ja muude meetmete näol.

Eesti finantssektori ekspordi kolm võimalust: varahalduse põhifunktsioonid koos teadmistega Kesk- ja Ida-Euroopa kohta; privaatpangandus Venemaa ja SRÜ regioonis; IT-le tuginevad *back office* funktsioonid rahvusvahelistele finantsettevõtetele.

Aastatel 2000–2008 moodustasid finantsteenused umbes 4% Eesti kogulisandväärtusest. Samas moodustasid finantsteenused 2% teenuste kogueksportidst Eestis 2008. aastal. Selline finantssektori osakaal kogulisandväärtuses ja ekspordis on iseloomulik ka uuringus võrdlusbaasiks kasutatud Põhjamaadele ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidele.

Põhimõtteliselt on Eestil olemas baas, millelt oma finantsteenuste eksporti suurendada, eriti nendes valdkondades ja funktsioonides, kus teenused on eksporditavad (lähtudes vastavate tegevusalade üldistest tunnustest) ja kus kõnealused tegevused on Eestis võrdlemisi kõrge arengutasemega. Analüüsist ilmneb vähemalt kolm sellist tegevusvaldkonda:

Põhi- ja *back office* funktsioonid varahalduses, eriti regiooniga seotud investeeringute halduse osas – neid on võrdlemisi lihtne eksportida, kui kõnealuste teenuste järele tekib nõudlus. Nõudluse teke sõltub tõenäoliselt sellistest teguritest nagu rahvusvaheliste investorite portfellivarade kasv Baltimaades ja Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ning varahalduse põhifunktsioonide tähtsamatesse finantskeskustesse koondumise ulatuse muutumine. Nimetatud tegevused on Eestis küllaltki hästi arenenud. Paaril viimasel aastal on toimunud ka oluline kasv (eriti pärast Euroopa Liiduga (EL) liitumist 2004. aastal) ja tõenäoliselt on oodata edasist laienemist, mis loob eeldused ekspordi potentsiaalseks kasvuks. Ehkki Euroopas on varahalduse põhifunktsioonid märkimisväärselt koondunud tähtsamatesse finantskeskustesse, tuleb neile funktsioonidele kasuks kohalik esindatus, mis võib võimaldada Eestil teiste Balti riikide ning Kesk- ja Ida-Euroopa investeerimisalase oskusteabe olemasolust kasu lõigata.

Kogu väärtusahel privaatpanganduses, eriti valitud regionaalsete turgude osas – neid saab eksportida, kui kõnealuste teenuste järele tekib nõudlus. Nõudluse teke sõltub tõenäoliselt sellistest teguritest nagu majanduslikud ja poliitilised arengud valitud regionaalsetel turgudel (eriti Venemaal ja teistes SRÜ riikides) ning üldisemalt *offshore*-finantskeskuste positsiooni muutumine maailmas (nt regulatiivse surve tagajärjel). Nimetatud tegevused on Eestis arenemisjärgus, seejuures on osa ekspordist suunatud konkreetselt Venemaa ja teiste SRÜ riikide klientidele. Üle maailma kipub privaatpangandus koonduma finantskeskustesse, eriti hästi sissetöötatud *offshore*-keskustesse. Sellest hoolimata võivad Eesti kasuks rääkida sellised tegurid nagu regionaalsed kultuurisidemed, mis võimaldavad privaatpangandust eksportida tähtsamate *offshore*-privaatpanganduskeskuste kategooriast väljapoole jäävatest väiksematest keskustest nagu Eesti.

Back office funktsioonid panganduses, kindlustuses ja varahalduses, eelkõige töötlemisfunktsioonide osas – neid saab eksportida, kui nõudlus nende teenuste järele materialiseerub. Nõudluse teke sõltub tõenäoliselt nende tegevuste edasiandmise kasvust üldiselt (nii kontsernisiseselt kui ka -väliselt). Nimetatud tegevused on Eestis võrdlemisi hästi

arenenud. Kuigi neid funktsioone teostatakse ikka veel sageli samas asukohas, kus toimub kliendisuhtlus ja põhifunktsioonid, või antakse need edasi suurematele allhankekeskustele (sealhulgas väljaspool Euroopat asuvad jurisdiktsioonid, näiteks India), võib teatud tingimustel (nt kui rahvusvahelistel finantsettevõtetel juba on esindatus vastavas riigis) sellistel väiksematel riikidel nagu Eesti olla võimalus *back office* funktsioone ligi meelitada.

Teised laiad valdkonnad, kus on võimalik eksporti tõsta, on näiteks pensionikogumistoodete pakkumine ja tehnoloogiaga seotud teenused, nii seoses küberturvalisuse ja tehnoloogia kasutamisega finantsteenustes, sealhulgas info-ja kommunikatsioonitehnoloogia lahenduste pakkumisega rahvusvahelistele finantsteenuste osutajatele.

Väljapakutud kolm finantsteenuste nišivaldkonda on eksporditavad ja Eestis suhteliselt hästi arenenud. Kuid ainult sellest ei piisa märkimisväärsel tasemel välisnõudluse ligimeelitamiseks.

Väärib märkimist, et nimetatud finantsteenuste valdkondade osad Eestis rahuldavad vajalikke tingimusi (st need tegevused on eksporditavad ja Eestis suhteliselt hästi arenenud), kuid ei ole piisavad selleks, et meelitada ligi märkimisväärsel tasemel välisnõudlust. Eesti potentsiaalist saab põhjalikuma ettekujutuse, kui analüüsida Eesti konkurentsivõimet kriitiliste atraktiivsust mõjutavate tegurite osas.

Eesti atraktiivsus asukohana

Lisaks võrdlemisi hästi arenenud finantssektorile on Eestil head näitajad mõningate oluliste asukoha atraktiivsust määravate tegurite osas. Seega on Eestis üldiselt olemas baas finantsteenuste ekspordi suurendamiseks keskpikas perspektiivis, ehkki ületada tuleb veel mitmeid probleeme ja takistusi. Eelkõige on Kesk- ja Ida-Euroopas ja kaugemal Eestile mõned tugevad alternatiivid, mis meelitavad ligi üha rohkem finantsteenuste eksporti. Eestil on üksikud tugevad erijooned (nt tugevad seosed Põhjamaadega), mis võivad anda mõningase eelise.

Isegi juhul, kui praktikas ei taga atraktiivsus asukohana olulist tegevusmahu suurenemist, on see tähtis eeltingimus mistahes kasvu saavutamiseks ja riigi positsioneerimiseks viisil, mis soodsate välistingimuste korral võimaldab arendada ekspordile suunatud ettevõtete klastreid ning kasvada pikemas perspektiivis oluliseks väikeseks finantskeskuseks.

Põhijäreldused atraktiivsust määravate tegurite kohta võib kokku võtta järgmiselt:

- Tööjõuressursi suurus ja kvaliteet – Eestis valitseb (tunnetuslik või tegelik) nappus inimestest, kellel oleks vastav ärialane haridus ja spetsiifilisemad oskused, mis on vajalikud tegutsemiseks finantsteenuste väärtusahela erinevates osades.
- Regulatiivne režiim – finantsteenuste reguleerimine ja järelevalve on konkurentidega võrreldes küllaltki head, ehkki Eestile tuleks kasuks reguleerijate sihipärasemad jõupingutused mõistmaks rahvusvaheliste finantsettevõtete vajadusi ja ettevõtlustavasid.
- Maksurežiim – konkurentidega võrreldes on Eesti maksurežiimi atraktiivsuse poolest keskmiste seas. Mitmed konkreetsed tegurid (nt topeltmaksustamise vältimise kokkulepete puudumine mõningate riikidega) mõjuvad teatavatele finantssektori valdkondadele eriti kahjulikult.
- Geograafiline ja kultuuriline lähedus – Eestil on soodne asend, mis tagab geograafilise, kultuurilise ja majandusliku läheduse Põhjamaades, Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ja SRÜ riikides asuvatele klientidele. Eksisteerivad eeliseid seoses keelteoskuse, tuttavlikkuse, olemasolevate tihedate sidemete, asjakohase oskusteabe jms.

- Tehnilised võimalused, sealhulgas finantsteenuste infrastruktuur – Eestis on head (tunnetuslikud või tegelikud) tehnilised võimalused, sealhulgas IKT-süsteemid ja hea finantsteenuste infrastruktuur.
- Tööjõu- ja kinnisvarakulud – need kulud on Eestis madalamad kui ELis keskmiselt, kuid enam-vähem samal tasemel teiste Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega. Eesti tööjõukulud jäävad tõenäoliselt isegi pärast tootlikkuse erinevustega korrigeerimist Euroopa enam arenenud riikidest atraktiivsemaks.

Eesti tugevusteks on geograafiline asend, madalad tööjõukulud ja arenenud IT-infrastruktuur; nõrkusteks oskustööjõu piiratud kättesaadavus, kohati ebasoodne maksusüsteem ning kesine elukvaliteet.

- Elukvaliteet – Eesti üldised elukvaliteedi näitajad on enam arenenud Euroopa riikidega võrreldes kehvad, ehkki teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega üldjoontes võrreldaval tasemel.
- Turgude toimivus ja likviidsus – Eesti väärtpaberiturud on väikesed ja märkimisväärselt alaarenenud.[2]

Poliitikajäreldused

Käesoleva uuringu tulemusi silmas pidades on valitsusel koos teiste sõltumatute otsustajatega laual mitu erinevat strateegilise tasandi poliitikavalikut. Need valikud on seotud sellega, mil määral riigi üldised majanduspoliitilised eesmärgid oleksid suunatud ühele või mitmele sektorile, milline oleks riigipoolse sekkumise ulatus ja geograafiline fookus.

Poliitikavalik nr 1:

proaktiivne – laiahaardeline/igakülgne. Finantssektori kui terviku aktiivne edendamine rõhuasetusega ekspordile. See on kõige laiaulatuslikum valik, mis põhineb eeldusel, et finantssektor on Eesti jaoks väga arvestatav võimalus. Edukal rakendamisel võib see avaldada arvestatavat positiivset mõju Eesti majandusele, seejuures panustaks finantsteenuste ekspordi kasv oluliselt üldisesse ekspordi ja majandustegevus kasvu Eestis. Selle poliitikavaliku potentsiaalseid eeliseid rõhutavad eeskujud on need riigid, kus finantsteenuste ülemaailmne eksport moodustab märkimisväärse osa kogueksportidest, nt Šveits, kus finantsteenuste eksport moodustas 2007. aastal 38% teenuste kogueksportidest.[3] Samas kaasnevad selle valikuga potentsiaalselt suured kulud (nt olenevalt maksuseadustiku muudatuste mahukusest) ja kordamineku tõenäosus on piiratud.

Poliitikavalik nr 2:

proaktiivne – fokuseeritud/nišile orienteeritud. Finantssektori kõige paljutõotavamate niššide aktiivne edendamine rõhuasetusega ekspordile ja regionaalsetelt turgudelt (Põhjamaad ja SRÜ riigid) lähtuva nõudluse ligimeelitamisele. See on poliitikavaliku nr 1 mõnevõrra piiratum versioon (poliitikavaliku nr 1 rakendamise üheks tõenäolisemaks tulemuseks on, eriti edukateks osutuvates valdkondades, tugevate nišipõhiste fookuste väljaarendamine). Edukal rakendamisel võib see strateegiline valik avaldada arvestatavat positiivset mõju Eesti majandusele, ehkki sellest lähtuvate eeliste täpne olemus ja ulatus sõltub sihtturu suurusest (defineerituna sihiks seatud geograafilise fookuse ja valdkondade/funktsioonide põhjal). Näiteks Põhjamaadele ja SRÜ riikidele orienteerumisega – mis võib olla Eesti praegust positsiooni arvestades optimaalne lähenemine – oodatav kasu oleks kõigi muude tingimuste samaks jäämisel piiratum kui orienteerumisel kõigile Euroopa või globaalsetele turgudele. Edukate nišikeskuste (nt Jersey) kogemus kinnitab, et finantssektoril on väljavaateid kujuneda oluliseks majanduskasvu panustajaks. Üldiselt võib seda valikut olla lihtsam ellu viia kui valikut nr 1, sest siinkohal on võimalik rakendada sihipärasemat poliitikat. Seda valikut on kasutanud enamik edukaid väikeseid finantskeskusi.

2 **Samas tuleb märkida, et Tallinna Börs kuulub rahvusvahelisse Nasdaq OMX gruppi, mis on üks suurimaid börsikonts-erne maailmas.**
3 OECD veebisait, rahvusvaheline kaubandusstatistika.

Poliitikavalik nr 3: kaitsev. Stiimulite kasutamine, mis muudaksid Eesti siseturule suunatud või Eestist pakutavate finantsteenuste väärtusahela funktsioonide üleviimise välismaale rahvusvaheliste finantsasutuste seisukohast vähem atraktiivseks. See poliitika kattub mingil määral valikute nr 1 ja 2 proaktiivse poliitikaga, kuid on suunatud rohkem siseturule ja *status quo* säilitamisele finantsteenuste ekspordis. Seda on odavam rakendada kui eespool toodud proaktiivseid valikuid, ehkki ka saadav kasu on piiratud. See valik võib olla lühiajalises perspektiivis kõige kriitilisem.

Poliitikavalik nr 4: neutraalne. Soodsate majanduslike ja poliitiliste tingimuste loomine (nt üldine stabiilsus) laiemas plaanis, ilma konkreetse fookuseta finantssektorile. Selle valiku puhul on vajadused spetsiifiliselt finantssektorile mõeldud muutusteks ja investeeringuteks piiratud ning selle alusel rakendatavad poliitikad ja neist oodatav kasu avalduks finantssektorist laiemalt. Teisisõnu tähendab see vähem proaktiivset hoiakut ilma konkreetse fookuseta finantssektorile ja pigem reageerimist majanduses laiemas plaanis toimuvatele arengutele. See poliitikavalik toob tõenäoliselt kaasa finantsteenuste ekspordi kasvu tasemeni, mis on üldjoontes võrreldav Eestiga samaväärsete Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega. Konkurentide edestamise või neile allajäämise määravad ära spetsiifilised asjaolud. See valik on kõige paremini kooskõlas Eestis kehtiva majanduspoliitikaga.

Kui soovitakse rakendada proaktiivset poliitikat, on lahendus nr 2 Eesti jaoks kõige atraktiivsem.

Lähtudes üldistest tõenditest ja käesoleva uuringu käigus läbi viidud analüüsist, tundub poliitikavalik nr 2 Eesti jaoks kõige atraktiivsem, kui soovitakse rakendada proaktiivset poliitikat. Lõpliku otsuse selles osas peavad siiski tegema valitsus ja teised sidusrühmad ning seejuures tuleb arvestada üldisi poliitikaeesmärke.

Tegevussoovitused

Strateegilise tasandi poliitikavaliku rakendamiseks ja finantsteenuste ekspordi suurendamise väljavaadete parandamiseks, on oluline arendada sihipärast strateegiat, eesmärgiga parandada finantsteenuste valdkonna ja majanduse teatavaid aspekte, mida ettevõtted tegutsemiskoha valikul väärtustavad. Ehkki mõningad lahendused võivad olla suhteliselt vähekulukad, vajaks pika-ajalisem poliitika nii valitsuse kui ka teiste sidusrühmade olulist pühendumist.

Poliitikavaldkonnad, millega tuleks finantsteenuste ekspordi suurendamise kontekstis esmajoones tegeleda, võib määratleda järgmiselt:

- Regionaalne ja rahvusvaheline poliitika;
- Majanduslik ja poliitiline stabiilsus ning atraktiivsus;
- Maksu- ja regulatiivrežiim;
- Inimkapitali areng;
- Tehnilised võimalused (sealhulgas finantsteenuste infrastruktuur);
- Euroopa Ühendus ja muud rahvusvahelised platvormid;
- Üldine atraktiivsus äritegevuse seisukohast.

Konkreetsete tegevuste valik sõltub strateegilise tasandi poliitikavalikust ning eeldab tulude-kulude üksikasjalikumat analüüsi. Sellegipoolest antakse raportis mitmeid soovitusi konkreetseteks tegevusteks erinevates poliitikavaldkondades. Peab märkima, et mõningaid tegevusi saab rakendada võrdlemisi lühikese ajaga ja suhteliselt väikeste kuludega. Samuti tuleksid mõningate kõnealuste tegevustega seonduvad eelised (nt Eesti propageerimine) otseselt kasuks ka teistele majandussektoritele.

Asjakohased tegevused on näiteks järgmised (põhjalikuma loetelu leiate raporti 5. osast):

Rahvusvahelise üldsuse teadlikkust Eestist saab suurendada sihiteadlike reklaamikampaaniatega, mille keskmes on Eesti finantssektori ja laiemas plaanis Eesti riigi võimalused ja tugevused. Eesti positsiooni parandamiseks võib abi olla ka kõrgetasemelisest osalemisest finantssektori konverentsidel. Kaudsemalt saaks olemasolevaid sidemeid regionaalsete sidusrühmadega (eelkõige suured finantsteenuste ettevõtted) Eesti finantssektoris kasutada kontaktide loomiseks potentsiaalsete investorite ja finantsettevõtetega nendest riikidest.

Samuti võiks luua koordineeriva asutuse (kuhu oleksid kaasatud finantsreguleerijad, riigi ja finantssektori esindajad), mis edendaks koostööd finantsteenustega seotud sidusrühmade vahel Eestis ja Põhjamaades (ning Euroopa Liidus laiemalt), Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides. See võib anda võimaluse Eestit tõhusamalt turundada ning olla foorumiks, mis aitab luua sidemeid välisinvestorite ja -institutsioonidega (sellistes küsimustes nagu maksustamine ja reguleerimine) ning nende vajadustele paremini reageerida.

Pädeva tööjõu hulka saaks lühemas perspektiivis suurendada vastavate võrdlemisi lühiajaliste akadeemiliste ja kutseõppekursuste ning kvalifikatsioonide (nt atesteeritud finantsanalüütik, CFA) subsideerimisega. Pikemas perspektiivis võiks riik toetada vastavasisuliste täiemahuliste kraadiõppekavade (nt finantsteaduste magister) ja kutseõppeprogrammide väljatöötamist Eestis. Samuti oleks otstarbekas rajada ülikoolide juurde (finantsvaldkonna) tippkeskus, mida võiksid kaasrahastada finantsettevõtted.

Maksurežiimi atraktiivsuse osas tasub alustuseks üksikasjalikult võrrelda Eesti maksusüsteemi finantsettevõtete vaatenurgast Põhjamaade ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikide süsteemidega. Lühiajaliselt võiks tegeleda mitmete konkreetsete, maksude ja reguleerimisega seotud küsimustega, mis tõstatati uuringuga seoses läbi viidud intervjuude käigus (nt topeltmaksustamise vältimise kokkulepete puudumine mõningate riikidega). Samuti oleks otstarbekas luua süsteemid ja asutused parema koordineerimise tagamiseks Eesti ja teiste riikide finantsjärelevalveasutuste vahel, eriti seoses ELi õigusaktide rakendamisega.

On ka rida tegevusi, mis võivad suurendada riigi tegelikku või tunnetuslikku atraktiivsust äritegevuse seisukohast. Näiteks parema **transpordiühenduse loomine Euroopa tähtsamate sihtkohtade ja Tallinna vahel** mõjutaks otseselt ettevõtluskeskkonda ja selle tajumist.

1 Sissejuhatus

- Luubi all on Eesti finantssektori kasvuvõimalused läbi ekspordi.
- Kesk- ja Ida-Euroopa finantssektor on enamasti siseturule suunatud. Finantsteenuste eksport regioonis tegutsevate ettevõtete poolt on piiratud.
- Finantsteenuste äri ja eksport maailmas on koondunud finantskeskustesse, nii suurtesse kui ka väikestesse nišipõhistesse.

1.1 Eesmärgid ja käsitlusala

Eesti Vabariigi Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium ja Eesti Arengufond tellisid 2009. aasta kevadel Suurbritannia konsultatsioonifirmalt Oxera uuringu Eesti finantssektori kasvuvõimaluste kohta. Uuringu eesmärgid olid järgmised:

- selgitada välja finantssektori osad, milles Eesti võib omada rahvusvahelist konkurentsieelist;
- pakkuda välja strateegilise tasandi poliitikavalikud Eesti finantssektori perspektiivikamate osade kasvu ja arengu edendamiseks.

Eesmärk pole niivõrd käsitleda finantssektori kui sellise kasvupotentsiaali, vaid pigem uurida võimalusi ekspordi suurendamiseks.

Eksporti määratletakse kõnealuses kontekstis järgmiselt:

- Teenuste piiriülene müük. Selleks võib olla näiteks privaatpangandusteenuste müümine välisriikide residentidele või varahaldusteenuste osutamine regiooni investeerivatele (välismaistele) erakapitali investeerimisfondidele.
- Teisest riigist teatavate finantsteenuste väärtusahela osade täitmise edasiandmine (*outsourcing*) Eestisse kas kontsernisiseselt või –väliselt:
  - Valitud tegevuste kontserniväline edasiandmine teisest jurisdiktsioonist Eestis tegutsevale juriidilisele isikule võib näiteks hõlmata *back office* tegevuste edasiandmist välisriigi panga poolt mõnele Eestis asuvale teenusepakkujale.
  - Valitud tegevuste kontsernisisene edasiandmine teisest jurisdiktsioonist Eestisse rahvusvahelise finantsteenuste ettevõtte piires võib näiteks hõlmata globaalse fondijuhtimise firma poolt teatavate *back office* tegevuste koondamist Eestisse, et katta siit nõudlust nende teenuste järele erinevates jurisdiktsioonides.

Raportis analüüsitakse seda, kuidas võiks Eesti paista finantsteenuseid pakkuvale asutusele, mis otsib geograafilist asukohta teatud tegevuse tarbeks (st *front office* funktsioonide, põhifunktsioonide ning *back office* funktsioonide jaoks), ja kas selles kontekstis võiks Eesti paista teiste jurisdiktsioonidega võrreldes atraktiivse asukohana teenuste pakkumiseks finantssektori erinevates valdkondades (nt varahaldus).

Raportit tuleb vaadelda konkreetsete väljakutsete kontekstis, mis puudutavad finantssektori kasvu Eestis ja regioonis laiemalt.

Esiteks on finantsteenuste eksport Kesk- ja Ida-Euroopas asuvate ettevõtete poolt siiani olnud piiratud. Seniajani on Kesk- ja Ida-Euroopa riikide osakaal Euroopa ja maailma finantsteenuste turul olnud võrdlemisi väike. Välismaised finantsasutused on teinud märkimisväärseid investeeringuid regiooni finantssektorisse – enamjaolt kohalike turgude teenindamiseks, mitte teistest jurisdiktsioonidest lähtuva nõudluse rahuldamiseks. Samas on siseriiklike finantsasutuste finantstoodete müük välismaal olnud küllaltki piiratud, seda nii potentsiaalsete sihtturgude kui ka siseriikliku finantssektori suuruse mõttes. Lühidalt öeldes on Kesk- ja Ida-Euroopa finantssektor enamasti suunatud siseturule.

Teiseks on finantsteenused viimastel aastatel üha enam koondunud finantskeskustesse (eriti ülemaailmsed ja nišipõhised). Võib öelda, et kui ettevõtete väärtusahela osad viiakse üle teise kohta, siis enamasti mõnda tähtsamasse finantskeskusesse või finantskeskustesse, kus on vastava tegevuse osas välja kujunenud spetsialiseerumine niššidele.

Kolmandaks viiakse käesolev analüüs läbi ülemaailmse finantskriisi taustal. Viimase aasta jooksul on pangad ja teised finantsettevõtted kogu maailmas kandnud märkimisväärset kahju; paljud on vajanud riigi abi ja riigi garantiisid pankroti vältimiseks. Selle tagajärjel on tekkinud sektoris (ja maailmamajanduses laiemalt) märkimisväärne segadus ja olukord, kus enne kriisi puhkemist täheldatud suundumused ja valdkondlikud muutused ei pruugi anda usaldusväärset pilti tõenäolistest tulevastest arengutest. Samal ajal toimub mitmetes riikides finantssektori reformimine ja finantskeskuste mõningane ümberpaiknemine. Seepärast hinnatakse käesolevas uuringus peamiselt seda, kui atraktiivsed on individuaalsed keskused omataolistega võrreldes. Vähem tähelepanu pälvib küsimus, mis on finantssektori kui sellise atraktiivsus ja väljavaated kriisiaegses ja -järgses maailmas.

Kui rääkida finantskriisi mõjust Eestile võrreldes teiste jurisdiktsioonidega, siis pole Eesti mingi erand. Eesti panku ja teisi finantsettevõtteid on kriis tõsiselt kahjustanud seoses neile osaks saanud kahjuga, mille põhjuseks on peamiselt Eesti reaalmajanduse olukorra märkimisväärne halvenemine; samuti kriisi mõju kaudu emaettevõtete tegevusele ja strateegiale. Arvestades, et märkimisväärne osa finantssektorist kuulub Eestis välismaistele finantsettevõtetele, toob kriisi mõju kõnealustele ettevõtetele üldisemas plaanis kaasa olulisi komplikatsioone ka Eesti finantssektorile.

Seepärast antakse uuringus ülevaade kriisi mõjust kohalikele ettevõtetele ja mõningatele Eestis tegutsevatele Põhjamaade pankadele, mis on sisendiks sektori praeguse olukorra hindamisse.

1.2 Metoodika

Uuringus kasutatud analüütilisest lähenemisviisist annab ülevaate joonis 1.1.

Uuringu analüütiline raamistik

Kuidas rahvusvahelised finantsteenuste ettevõtted tegutsemiskohti valivad?

Millised tegurid muudavad riigi finants-teenustega seotud tegevuse kohana atraktiivseks?

Millised on finantssektori põhifunktsioonide tunnused?

Milline on erinevate finantssektori funktsioonide/valdkondade arengutase Eestis?

Millistes funktsioonides ja/või valdkondades on Eestis täidetud eeltingimused ekspordi suurendamiseks?

Kui atraktiivne on Eesti võrreldes teiste riikidega valitud funktsioonide ja/või valdkondadega seotud tegevuse asukohana?

Millised on poliitikajäreldused?

Joonis 1.1 Analüütiline lähenemisviis
Allikas: Oxera

Analüüsi koostamiseks tehtud uurimistöö koosnes järgmistest osadest:

- andmete kogumine ja analüüs, sealhulgas statistika tegevuse mahtude, põhitegijate ja nende strateegiate kohta;
- kontseptuaalne majandus- ja finantsanalüüs;
- varasemate uuringute, olemasolevate analüüside, akadeemiliste publikatsioonide ja erialakirjanduse läbivaatamine;
- intervjuud juhtivate finantsasutustega ja reguleerijatega Eestis ja üle Euroopa;
- kaks seminari, milles osalesid Eesti finantssektori ja sidusrühmade esindajad.

Uuring viidi läbi koostöös Eesti finantsteenuste valdkonna sidusrühmadega.

1.3 Raporti ülesehitus

Raport on liigendatud järgmiselt:

2. osas vaadeldakse, millistest asjaoludest finantsettevõtted teatud valdkondadega tegelemiseks asukohta valides enamasti lähtuvad ning käsitletakse peamisi tegureid, mis määravad ära konkreetsete paikade atraktiivsuse. Selleks võetakse appi raamistik, mis kujutab finantssektori põhistruktuuri ja hõlmatud tegevuste iseloomu.

3. osas käsitletakse Eesti finantssektori erinevate valdkondade praegust arengutaset, sealhulgas seda, millist mõju on neile avaldanud finantskriis. Ühtlasi antakse ülevaade finantssektori tulevase kasvu lähtepunktidest ja sektori positsioonist teiste jurisdiktsioonidega võrreldes.

4. osas vaadeldakse Eesti kui tegutsemiskoha atraktiivsusega seotud tegureid võrdluses teiste riikidega.

5. osas visandatakse mõned strateegilise tasandi poliitikajäreldused. Neid järeldusi käsitletakse üle erinevate poliitikavalikute, mida on Eesti finantssektoril ja sidusrühmadel võimalik kasutada oma eesmärkide saavutamiseks.

Lisa 1 sisaldab teavet uuringu raames läbi viidud intervjuude ja kahe seminari kohta.

Lisas 2 kujutatakse varahalduse valdkonna väärtusahelat.

Uuringu tulemused on toodud raporti alguses osas Kokkuvõte.

2 Finantsteenuste ekspordi lähtekohad

- Finantsteenused tervikuna pole enamasti eksporditavad, piiriüleseid ärivõimalusi tuleb otsida valdkondade (nt pangandus, varahaldus) seest ja funktsioonide tasandilt.
- Finantsteenuste väärtusahelas on kolme tüüpi funktsioone: *front office* (nt jaotus ja turundus), põhifunktsioonid (nt investeeringute haldus) ja *back office* (nt IT-süsteemid ja raamatupidamine).
- Neist on lihtsamini eksporditavad *back office* tegevused kõigis finantsteenuste valdkondades, kogu väärtusahel privaatpanganduses ja varahalduses ning põhifunktsioonid investeerimispanganduses.

2.1 Finantsettevõtete tegevuskoha valik

Finantssektor koosneb arvukatest eraettevõtetest, kes järgivad individuaalseid äristrateegiaid eesmärgiga maksimeerida kasumit, pakkudes spetsiifilisi finantstooteid ülemaailmsetel, regionaalsetel ja kohalikel turgudel.

Eri finantsasutuste strateegiad erinevad mitmete tegurite osas, sealhulgas teenindatava turu, turupositsiooni ja suuruse põhjal. Pakkumise poolel on ettevõtetel üheks oluliseks kaalutluseks, kuidas ehitada üles väärtusahel oma teenuste pakkumiseks. Väärtusahela struktureerimine hõlmab järgmiste strateegiliste otsuste langetamist:

- mil määral ostetakse väärtusahela üksikud funktsioonid turult sisse (vastandina nende ettevõttesisesele väljatöötamisele);
- mil määral antakse väärtusahela funktsioonide täitmist kontsernisiseselt või -väliselt edasi väljapoole nõudluse asukoha jurisdiktsiooni;
- väärtusahela üksikute funktsioonide geograafiline asukoht kas ettevõttesisese täitmise või tegevuse edasiandmise puhul.

Finantsettevõtete oluliseks kaalutluseks on see, kuidas ehitada üles väärtusahel oma teenuste pakkumiseks. Uuring vaatleb, mil määral võiks Eestist saada kindlate väärtusahela funktsioonide teostamise eelistatud asukoht.

Käesoleva uuringu põhitähelepanu on suunatud sellele, mil määral võiks Eestist saada väärtusahela funktsioonide täitmisel eelistatud asukoht. Teiste sõnadega kaalutakse uuringus Eesti potentsiaali finantsteenuste ekspordi suurendamiseks, kusjuures ekspordi all peetakse silmas olukorda, kus finantsteenuseid pakkuvad asutused paiknevad ühes riigis selleks, et rahuldada nõudlust finantsteenusete järele teistes riikides (ja potentsiaalselt ka kohapeal).

Selliseks ekspordiks on näiteks Ühendkuningriigi investeerimispanga *back office* tegevused, mida teostatakse Belgiast, või üle-Euroopalise fondihaldusettevõtte kesksed varahaldustegevused, mida teostatakse Londonis (st eksporditakse vastavalt Belgiast ja Londonist).

Ettevõtte vaatevinklist on asukohavalikul ehk otsusel tegevus teatavasse riiki või linna paigutada, kaks olulist mõõdet:

- kas ja mida paigutada?
- kuhu paigutada ja miks?

Esimene asukohavaliku mõõde on seotud teenindatavat turgu puudutavate kaalutlustega. Näiteks, otsustades, kas paigutada finantsasutus teatavasse asukohta, võib oluline olla teenindatava turu geograafiline paiknemine, samuti võime "toota" antud finantstoodet asukohast, mis võib erineda sellest, kus paiknevad kliendid.

See mõõde hõlmab ka seda, millised osad finantsasutusest tuleks antud riiki või linna paigutada või üle viia. Finantsasutuse äritegevuse iseloom ja pakutavate (või planeeritavate) teenuste iseloom on selle otsuse puhul määrava tähtsusega. Seega, finantssektori kasvupotentsiaali määratlemiseks – finantsasutuste asukohavalikutest lähtuvalt – on oluline mõista, milliseid erinevaid finantstooteid on ja kuidas neid "toodetakse". Teiste sõnadega tuleb finantsasutuste või nende osade asukohavalikute analüüsimiseks uurida nende poolt teostatavaid erinevaid funktsioone, mis moodustavad toodete ja teenuste väärtusahelaid.

Asukohavaliku teine mõõde on seotud sellega, kuhu finantsasutus või tema väärtusahela teatavad osad paigutada. Otsuse aluseks on peamiselt antud asukoha atraktiivsus kõnealuse finantsasutuse funktsiooni või funktsioonide seisukohast. Finantsasutuste

korporatiivstrateegiate hindamine näitab, et kõik käesolevas osas allpool määratletud tegurid (tööjõud, maksustamine, regulatsioon, infrastruktuur jne) on ettevõtete asukohavalikul olulised.

Finantssektori ekspordi kasvupotentsiaali mõistmiseks on vaja omavahel sobitada finantsteenuse eksporditavad funktsioonid ja konkreetse asukoha atraktiivsustegurid.

Oluliseks teguriks on ka finantssektori üldine või konkreetsete finantsteenuste valdkondade arengutase. Näiteks oleks ebatõenäoline, et rahvusvaheline ettevõte paigutab osa oma varahalduse põhifunktsioonidest riiki, kus varahaldus on suhteliselt vähe arenenud.

Oluline on mõista, et asukoha atraktiivsust määravad tegurid on finantssektori funktsioonide ehk väärtusahela osade lõikes erinevad. Seega on finantssektori ekspordikasvu potentsiaali mõistmiseks vaja omavahel sobitada finantsteenuse eksporditavad funktsioonid ja konkreetse asukoha atraktiivsustegurid.

Käesolevas osas kirjeldatakse finantssektori ülesehitust ning tuuakse välja eri asukohtade atraktiivsuse peamised tegurid. Analüüs pakub alust Eesti kasvupotentsiaali hindamiseks võttes arvesse:

- milliste valdkondade millised funktsioonid on eksporditavad ja seetõttu otseselt olulised käesoleva uuringu seisukohalt;
- millised tegurid on olulised Eesti atraktiivsuse määratlemisel erinevate funktsioonide eelistatud asukohana ning seetõttu milliseid tegureid tuleb kaaluda, kui hinnata riigi potentsiaali suurendada finantsteenuste eksporti eri funktsioonide lõikes.

Finantssektori jaotamine valdkondadeks ja funktsioonideks

Valdkonnad / Funktsioonid	PANGANDUS		
	Jaepangandus	**Investeerimispangandus**	**Privaatpangandus**
***Front office* funktsioonid**	Müük Turundus Jaotus Kontorivõrk	Võlaemissioonide korraldamine Müük Suhtepangandus	Müük Kliendisuhtehaldus Maksunõustamine
Põhifunktsioonid ***Core functions***	Finantstehingud Finantsvahendus Riskijuhtimine Tootearendus	Nõustamine Väärtpaberite emiteerimise tagamine Kauplemine ja maaklerlus Kontohalduri teenused Uuringud	Rahvusvahelised kontohalduri teenused Toodete väljatöötamine Investeerimisuuringud ja investeeringute haldus Usaldushaldus
***Middle/back office* funktsioonid**	Raamatupidamine IT-süsteemid Haldus	Elektrooniline kauplemistugi IT-süsteemid Tehingute arveldus Raamatupidamine ja õigusküsimused Vastavuskontroll	IT-süsteemid Arveldus Väärtpaberite töötlemine Raamatupidamine

2.2 Finantssektori ülesehitus

Finantsettevõtteid asutatakse selleks, et rahuldada nõudlust erinevate finantsteenuste järele, nagu pangandus, kindlustus, väärtpaberitega kauplemine. Selleks, et finantsteenuseid pakkuda, peavad asutused täitma mitmeid funktsioone, nagu müük ja jaotus, finantsoperatsioonid, riskijuhtimine, haldus jms. See, milliste funktsioonidega tegeletakse, sõltub konkreetsest finantsteenusest. Konkreetse finantsteenuse pakkumiseks vajaminevad funktsioonid koos moodustavad selle finantsteenuse väärtusahela.

Finantsasutuste poolt (või neile) osutatavate funktsioonide iseloomu alusel saab need funktsioonid laialt rühmitada kolme kategooriasse, vastavalt väärtusahela kolmele selgelt eristuvale osale:

- *front office* (nt jaotus ja turundus);
- põhifunktsioonid (*core functions*);
- *back office*.

Selline jaotus võtab arvesse finantsettevõtete poolt erinevate finantsteenuste pakkumiseks vajaminevate tegevuste erinevat iseloomu. Finantsteenuste väärtusahela osade iseloomu mõistmine võimaldab tuvastada tegureid, mis võivad olla olulised konkreetsete finantsteenuste funktsioonide kasvuks ja arenguks.

Tabel 2.1 annab ülevaate finantssektori ülesehitusest sektori põhivaldkondade – panganduse, kindlustuse, varahalduse ja väärtpaberituru – lõikes ning funktsioonidest väärtusahela eri osades.

selgitab, millised väärtusahela osad on eksporditavad

KINDLUSTUS	VARAHALDUS	VÄÄRTPABERITURUD
Elukindlustus, kahjukindlustus	**Investeerimisfondid, pensionifondid, hedge-fondid,riskikapital/erakapital**	**Aktsiad, võlainstrumendid, tuletisinstrumendid**
Turundus Müük ja jaotus Nõuete haldus	Eri jaotuskanalid Turundus Müük Äriarendus	Turundus Müük
~~Kindlustamine~~ ~~Riskijuhtimine~~ ~~Varahaldus~~ ~~Tootearendus~~	Investeerimisuuringud Operatiivne ja strateegiline varahaldus Investeeringute ost-müük Kauplemiseelne ja -järgne maaklerite koostöö	Korralduste portfell (*order book*) Turutegemine (*market making*) Emiteerimine Turujärelevalve
Haldus Raamatupidamine IT-süsteemid	Tehingute töötlemine ja arveldus Hoiuteenused ja väärtpaberite laenud Tugisüsteemide (nt IT) arendus ja hooldus Investeeringud ja finantsaruandlus Vastavuskontroll Ettevõtte juhtimine	Info levitamine Andmed ja statistika IT-süsteemid

Tabel 2.1 Finantssektori näitlik struktuur
~~X~~ Pole üldjuhul eksporditavad
Allikas: Oxera, Eesti Arengufondi täiendustega

Front office funktsioonid hõlmavad eeskätt müüki ja jaotust, kliendisuhteid ja turundust (st seda osa finantsteenuste ettevõttest, mis on tema "kliendi poole pööratud nägu"). *Core functions* (põhifunktsioonid) on funktsioonid, mida teostatakse finantsteenuste toote "tootmiseks", ja on üldiselt sõltuvad toote tüübist; näiteks kindlustustooted nõuavad kindlustusvastutuse võtmist (*underwriting*), samas kui pensionifondid nõuavad varade haldamist. *Back office* funktsioonid hõlmavad põhifunktsioonide ja *front office*'i tugitegevusi, nagu IT-süsteemid, haldus ja raamatupidamine.

ELi piires finantsteenused vabalt ei liigu.

Kuigi mõned (eeskätt põhi)funktsioonid on iseloomulikud vaid konkreetsele finantsteenuste valdkonnale, võivad mõned teised olla ühised enam kui ühele valdkonnale, nagu jaotus, haldus, raamatupidamine (st *back office* ja mõned *front office* funktsioonid):

- **Finantsteenuste valdkondade ühised/sarnased funktsioonid.** Tabelis 2.1 tõstetakse esile, et mõned funktsioonid on kõikide finantsteenuste valdkondade ja toodete puhul laadilt sarnased. Näiteks selliseid *front office* funktsioone nagu turundus, müük ja kliendisuhtlus on vaja kõikides finantsteenuste valdkondades, pangandusest varahalduseni. *Back office* funktsioonid, nagu haldus, raamatupidamine, IT-süsteemid ja muud tugisüsteemid, vastavuskontroll ja aruandlus, on samuti tavalised enamikes finantsteenuste valdkondades.
- **Finantsteenuste valdkondadele tüüpiliselt omased funktsioonid.** Tabelis 2.1 pööratakse ühtlasi tähelepanu funktsioonidele, mis on iseloomult erinevad ja võivad olla omased ühele teatavale finantsteenuste valdkonna tootele või teenusele. Näiteks kindlustuse põhifunktsioonid, nagu kindlustamine ja riskijuhtimine, erinevad selgelt varahalduse põhifunktsioonidest, nagu operatiivne ja strateegiline varahaldus.

Allpool uuritakse nende funktsioonide iseloomu – eeskätt käsitletakse finantssektori struktuuri mõõtmeid, sealhulgas kaalutlusi, mis puudutavad eri valdkondadega seotud väärtusahelate eri osi. Uuritud võtmeaspektid on järgmised:

- Milliseid tegevusi ühe finantsteenuste valdkonna piires ette võetakse?
- Kuidas mõjutab antud tüüpi tegevus:
  väärtusahela osade eksporditavust?
  geograafilist koondumist ja klasterdumist?
- Kuidas see mõjutab nõutavaid oskusi ja muid sisendeid?

Pangandus

Saab eristada kolme peamist tüüpi pangandust: jae-, investeerimis- ja privaatpangandust. Paljud universaalpangad pakuvad kõiki tüüpe, samas kui paljud teised spetsialiseeruvad.

Jaepangandus

Jaepangandus teenindab nii üksikisikuid kui ka ettevõtteid ning pakutavate toodete põhiliikideks on arvelduskontod, deposiidi- ehk hoiukontod, tähtajalised laenud, hüpoteeklaenud, maksekaardid, krediidiliinid ja liising. Lisaks pakuvad jaepangad majanduses maksesüsteemi- ja teisi finantsvahendusteenuseid.

Jaepangandusel on suur *front office* – st kliendi poole suunatud tegevused, jaotus, turundus – ja seetõttu on oluline lähedus kliendile. Lähedus laiemas mõttes, nagu kultuurilised sidemed, keele, kommete ja majandusolukorra lähem tundmine, on põhifunktsioonidele oluline. Seetõttu pakutakse jaepanganduse *front office* ja põhitegevusi harva piiriüleselt – st need pole eksporditavad – samas kui vähemalt mõnesid *back office* funktsioonidest saab eksportida. Näiteks, kuigi

Euroopa finantsintegratsioon, mida edendatakse Finantsteenuste tegevuskavaga ja sellest tulenevate õigusaktidega, on tugevasti kaasa aidanud piiriülese panganduse arengule ELi piires, on teenuste vaba pakkumine (nt piiriülene laenuandmine) väga piiratud.[1]

Samadel põhjustel, mis raskendavad jaepanganduse väärtusahela eksportimist (erandiks mõned *back office* funktsioonid), ei esine ka jaepangandustegevuste erilist geograafilist klasterdumist.

Jaepanganduse *front* ja *back office* funktsioonid on töötajate oskuste mõistes suhteliselt vähenõudlikud (kuigi *back office* tegevused nõuavad ekspertoskusi/arusaamist sellistest tegevustest nagu nt tehingute arveldus). Põhifunktsioonid nõuavad siiski muu hulgas finants- ja kvantitatiivseid oskusi, ning tugiteenused nõuavad spetsialiseeritud tööjõudu (nt raamatupidajaid ja IT-spetsialiste). Ka näiteks jaepangandus toetub üha enam kogu väärtusahelas IKT-le.

Investeerimispangandus

Investeerimispanganduse põhitegevused hõlmavad ettevõtete rahandust ning ühinemiste, omandamiste, võõrandamiste strateegilist nõustamist, väärtpaberite emiteerimise teel kapitali hankimist (st aktsia- ja võlakirjaemissioonide tagamine), väärtpaberitega kauplemist, investeeringute juhtimist, aga ka struktureeritud toodete väljatöötamist. Nende tegevuste keerukat iseloomu arvestades kipub investeerimispangandus koonduma suurtesse finantskeskustesse ja *front office* on suhteliselt väike.

Põhimõtteliselt on investeerimispanganduse väärtusahel eksporditav; kuid, nagu eespool viidatud, kipuvad põhitegevused klasterduma suurtesse finantskeskustesse. *Back office* funktsioone võib olla lihtsam eksportida mujalt kui sellistest suurtest finantskeskustest.

Väärtusahela mõistes nõuab investeerimispankade põhitegevus tüüpiliselt hästi kvalifitseeritud töötajaid ja ekspertteadmisi (nt uuringute teostamiseks ning ühinemiste ja omandamiste strateegiliseks nõustamiseks, väärtpaberitega kauplemiseks, väärtpaberiemissioonide tagamiseks) koos hästi arenenud finantsinfrastruktuuriga.

Privaatpangandus

Privaatpangandus pakub pangandusteenuseid jõukatele (suure netovaraga) üksikisikutele. Põhiteenused hõlmavad kliendikeskset ja keerukat maksude ning investeeringute nõustamist, investeeringute haldust, lühi- ja pikaajalist personaalset varahaldust, kauplemist ja maaklerlust, kontohalduri teenuseid, usaldushaldust, laenuandmist ja privaataktsiate haldust (*private equity*).

Privaatpanganduse väärtusahel on hõlpsasti eksporditav. Siiski võib osutuda vajalikuks lähedus klientidele laiemas mõttes (st mitte ainult geograafiline, vaid ka kultuuriline).

Offshore finantskeskustes asuvad privaatpangad kasutavad ära maksude ja konfidentsiaalsusega seotud eeliseid.

Paljud privaatpangad asuvad *offshore* finantskeskustes, et kasutada ära maksude ja konfidentsiaalsusega seotud eeliseid. Seega kipub privaatpanganduse tegevus klasterduma õigusruumidesse, mis selliseid eeliseid pakuvad.

Privaatpankade põhitegevused nõuavad ülikõrgeid finantsoskusi ja ekspertteadmisi investeeringute haldamise alal, samuti turgude tundmist, et suuta klientidele pakkuda parimaid investeerimisvõimalusi. Privaatpangandus toetub samuti stabiilsele regulatiiv- ja maksundusrežiimile, kuigi *front* ja *back office* tegevuste puhul on see väiksema tähtsusega.

1 Euroopa Komisjon (2008), 'European Financial Integration Report 2008'.

Kindlustus

Kaks peamist kindlustusliiki on elukindlustus ja kahjukindlustus. Elukindlustus tegeleb põhimõtteliselt kindlustatu surmariskiga ja seda võib kasutada ka pensioniks säästmise vahendina. Kahjukindlustus on seotud mitmesuguste erinevate riskidega ning peamisteks alaliikideks on tervise-, liiklus-, vara-, vastutus- ja reisikindlustus.

Kindlustussektoris on *front office* tegevusteks turundus, jaotus ja müük ning mõned nõuete käsitlemise aspektid. Jaotuskanalid võivad varieeruda kindlustuse ja kliendi tüübist olenevalt (nt eraisikute või ettevõtete kindlustamine). Peamisteks jaotuskanaliteks on kindlustusandja kontorivõrk, kindlustusmaaklerid, finantsnõustajad, pankade kontorivõrgud ja üha enam Internet. Kindlustusskeemidel võivad olla ka kindlaksmääratud haldurid, kes teostavad mõningaid *front office* funktsioone ja võivad täita mõningaid *back office* funktsioone. See tähendab, et *front office* funktsioone saab eksportida või anda edasi (ja sageli seda ka tehakse: nt jaotuskanal paikneb põhitegevusest ja *back office* tegevusest eraldi). Samamoodi saab eksportida *back office* funktsioone.

Kindlustusseltside põhitegevuse mastaabisäästu tõttu kipub kindlustusäri olema suhteliselt kontsentreeritud suurtesse finantskeskustesse, nagu London.

Kindlustusseltside põhitegevuse mastaabisäästu tõttu kipub kindlustusäri olema suhteliselt kontsentreeritud, samuti esineb klasterdumist suurtesse finantskeskustesse, nagu London.

Nagu jaepanganduse puhul, esindab *front office* suurt osa kindlustusteenuste väärtusahelast ning on nõutavate oskuste mõistes suhteliselt mittenõudlik. Põhitegevus nõuab ülikõrgeid kvantitatiivseid võimeid ja oskusi.

Varahaldus

Varahalduse peamised valdkonnad hõlmavad investeerimisfonde (üldisemalt ühisinvesteerimisskeeme, näiteks euro- ja mitte-eurofondid), pensionifonde, riskifonde, erakapitali investeerimisfonde ja riskikapitalifonde. Investeerimisettevõtte juriidiline struktuur võib olla mitmesugune ja fondihalduri roll võib ulatuda pelgalt nõustamisteenustest klientide investeeringute juhtimiseni vastavalt ettenähtud varajaotuse reeglitele, ja sealt edasi klientide vahendite valitsemise ja jaotuse määramiseni omal äranägemisel.

Lisaks põhifunktsioonidele, mis on seotud investeerimisportfellide haldamisega, hõlmab varahaldus turunduse, jaotuse ja müügi funktsioone (st *front office*), samuti *back office* tegevusi.

Registreerimine ja noteerimine kipuvad koonduma soodsa maksu- ja regulatiivrežiimiga õigusruumidesse (nt Luksemburg, Guernsey).

Varahaldusettevõtete omaksvõetud ärimudelist olenevalt võidakse kõiki funktsioone teostada kontsernisiseselt (nt suurtesse finantskontsernidesse kuuluvad varahaldusettevõtted); *front office* ja/või *back office* funktsioone saab edasi anda; või põhifunktsioone saab edasi anda. Varahalduses võib ka olla ettevõtteid, mis keskenduvad konkreetselt *front office* funktsioonide pakkumisele (nt finantsnõustajad, muud jaotusvõrgud) või *back office* funktsioonide pakkumisele.[2] Seega on varahalduse väärtusahel ekspordiks ja tegevuse edasiandmiseks suhteliselt hästi ettevalmistatud.

2 Üksikasjalikku kirjeldust varahalduse sektori ettevõtete ärimudelitest vt Oxera (2006), 'Current Trends in Asset Management', MARKT/2005/25/G, Euroopa Komisjoni Siseturu ja Teenuste Peadirektoraadile oktoobris koostatud aruanne.

Registreerimine ja noteerimine kipuvad koonduma soodsa maksu- ja regulatiivrežiimiga õigusruumidesse (nt Luksemburg, Guernsey). Keskne varahaldus kipub koonduma suurtesse finantskeskustesse, kus on juurdepääs suurele, äärmiselt kõrge kvalifikatsiooniga ja likviidsele tööjõuressursile ning heale finantsinfrastruktuurile. Siiski võidab põhitegevus piirkondlikest ekspertteadmistest, seetõttu toimub märkimisväärselt varahaldustegevusi ka väljaspool peamisi finantskeskusi.

Nagu eespool mainitud, nõuavad kesksed varahaldustegevused selliseid tegureid nagu hästi kvalifitseeritud tööjõud ning väljaarendatud finantsinfrastruktuur. Ka ekspertteadmised turgudest ja lähedus klientidele laiemas mõttes on kesksetele varahaldusfunktsioonidele olulised.

Väärtpaberiturgude tegevused nõuavad kvalifitseeritud tööjõudu, eesrindlikku finantsinfrastruktuuri ja IT-süsteeme ning atraktiivset regulatiivraamistikku.

Väärtpaberiturud

Väärtpaberiturud hõlmavad aktsiate ja võlakirjade esmast ja järelturgu. Kuigi käesolevas osas on tähelepanu keskmes väärtpaberiturud, kehtivad samad väited üldjuhul tuletisinstrumentide turgude kohta. Esmased turud võimaldavad ettevõtetel koguda aktsia- ja võlakapitali esmaste avalike pakkumiste (IPOd) ja muude paigutuste kaudu, samas kui järelturud võimaldavad turuosalistel kaubelda ettevõtete emiteeritud väärtpaberitega (börsidel või mitmepoolsetes kauplemis-keskkondades või börsiväliselt (OTC)).

Põhimõtteliselt iseloomustab väärpaberiturgusid märkimisväärne liikuvus ja hea juurdepääs. Ettevõtted saavad end noteerida ning koguda aktsia- ja võlakapitali välisturgudel; lõppinvestorid saavad investeerida välisturgudel noteeritud ettevõtetesse; ning maakleritele/vahendajatele on üldiselt avatud otsene juurdepääs teiste riikide kauplemise infrastruktuurile. Seega on väärtpaberiturg finantsteenusena üldiselt märkimisväärses mastaabis eksporditav.

Kuigi aktsiaturud kipuvad veel olema organiseeritud riikide kaupa, kus enamik ettevõtteid eelistab end noteerida koduturul, on viimastel aastatel toimunud märkimisväärne kapitali-turgude integreerumine Euroopa Liidus (EL). Konkreetselt on tõusvateks trendideks piiriülene kauplemine, maaklerite/vahendajate parem juurdepääs välisriikide kauplemisplatvormidele, mitut turgu koondavate kauplemisplatvormide tekkimine ning kesksete kliiringu-kodade (CCPd) ja väärtpaberite keskdepositooriumite (CSDd) integreerumine riikide üleselt. Kõik see on tulemuseks andnud teenuste kasvava ekspordi, kuigi väidetavalt toimub põhiline kasv ettevõtete arvel, mis asuvad peamistes finantskeskustes nagu London, Pariis ja Frankfurt.

Rahvusvaheliste võlakirjade osas on kauplemistegevus koondunud peamistesse finantskeskustesse.

Võlaturud on organiseeritud veidi erinevalt ja börsid on vähem aktiivsed. Eriti rahvusvaheliste võlakirjade osas (Eurobond võlakirjad), on kauplemistegevus eeskätt koondunud peamistesse finantskeskustesse.

Väärtpaberiturgude tegevused nõuavad üldiselt hästi kvalifitseeritud tööjõudu, eesrindlikku finantsinfrastruktuuri ja IT-süsteeme ning atraktiivset regulatiivraamistikku.

2.3 Asukoha atraktiivsust määravad tegurid

Traditsiooniliselt seletatakse majandusteoorias ettevõtete asukohavalikut selliste tootmistegurite, nagu tööjõud, tooraine ja kapital, rohkusega konkreetses asukohas. Nende tegurite olemasolu ühes või teises asukohas tähendab, et nende omandamine on vähem kallis kui mõnes teises asukohas, mis viitab konkreetsete asukohtade konkurentsieelisele. See mõtteviis kehtib ka finantssektori puhul.

Äri- ja majanduskirjanduses on tuvastatud terve rida tegureid, mis määravad ära asukohtade konkurentsieelise. Need on seotud kulude, tööjõu ja oskustega, infrastruktuuri, regulatiiv- ja maksurežiimiga ning muude teguritega nagu poliitiline ja majandusstabiilsus, ärikeskkond ning geograafilised ja kultuurilised kaalutlused. Asukohavaliku tegurid on kokku võetud tabelis 2.2. Tasub tähele panna, et nende olulisus erineb väärtusahela eri osade ja valdkondade lõikes.

Käesoleva uuringu raames läbi viidud intervjuud turuosalistega kinnitasid kirjandusest tuvastatud tegurite olulisust, võimaldades täiendavalt mõista, kuivõrd suures ulatuses olulised tegurid väärtusahela eri funktsioonide lõikes erinevad.

Asukohavalikut mõjutavad tegurid

Kulud	Tööjõud (olemasolu ja kvaliteet)	Kultuuriline ja geograafiline lähedus asjakohastele turgudele	Infrastruktuur (olemasolu ja kvaliteet)	Maksustamine ja regulatsioon	Muud tegurid
Tööjõud Kinnisvara Transport IKT Finantsinfrastruktuur	Asjakohaste oskustega tööjõuressurss Tööjõuturu paindlikkus Turgude tundmine	Riikide geograafiline lähedus Kultuurisidemed Keelteoskus	Finantsinfrastruktuur, nt kauplemissüsteemid Eesrindlikud IT-süsteemid Sidemed tugiteenustega, nt raamatupidamine Sidetehnoloogiad Transpordiühendused, sh lennuühendus	Finantsasutuse maksukoormus tervikuna Finantsasutuse töötajate maksustamine Investorite maksustamine (kasumimaks, topeltmaksustamise vältimise lepingute olemasolu) Finantsteenuste toodete regulatsioon Kindlustunne maksu- ja regulatiivrežiimi tõlgendamisel Maksu- ja regulatiivasutuste suhtumine	Institutsiooniline ja turu raamistik Poliitiline ja majandusstabiilsus Korruptsiooni tase Ärikeskkond (äritegemise lihtsus) Elukvaliteet Klasterdumise mõjud

Tabel 2.2 Asukohavaliku tegurite näiteid
Allikas: äri- ja majanduskirjandus ning Oxera intervjuud

Kulud

Mis tahes finantsasutuse edukuse määrab tema võime teha äri kasumlikult; seetõttu on finantsasutustele oluline kulubaas, kui nad kaaluvad, kuidas oma äri korraldada, sealhulgas kuhu paigutada oma väärtusahela osad. Finantsteenuste toodete iseloomust tulenevalt on olulised järgmised kulud:

- tööjõukulud,
- kinnisvarakulud,
- transpordikulud,
- kulud infrastruktuurile, IT-süsteemidele.

Mitmetes erinevates uuringutes välja töötatud rahvusvahelise konkurentsivõime indikaatorid võtavad muu hulgas arvesse kulusid. Näiteks KPMG uuringus "Competitive Alternatives", PwC uuringus "Cities of Opportunity" ja City of Londoni uuringus "Global Financial Centres Index",[3] näidatakse, et kõrget kvalifikatsiooni eeldavates sektorites nagu finantsteenused omavad erilist tähtsust tööjõukulud. KPMG leiab, et tööjõukulud moodustavad 79–88% mittetootmistegevuste piirkondlikult tundlikest kuludest.[4]

Tööjõukulud moodustavad enamuse finantssektori kuludest.

Finantsasutuste vaatevinklist võivad kulud asukohavalikul rolli mängida. Kuid kulud pole kõikide väärtusahela osade jaoks ühetaoliselt oluline konkurentsitegur. Näiteks on kuludega seotud kaalutlused vähem olulised kesksetele varahaldusfunktsioonidele, samas kui need on olulised *front office* ja eriti *back office* funktsioonidele.[5] See on sarnane finantsteenuste kõikides valdkondades, arvestades *back office* funktsioonide sarnasust.

Tööjõud ja oskused

Võttes arvesse, et tööjõud on üks peamisi sisendeid finantsteenuste toodete "tootmisel", on õige koosseisuga oskuste kättesaadavus kriitilise tähtsusega kaalutlus. Üldiselt vajavad finantsasutused järgmisi oskusi ja tööturu omadusi:

- tööturu paindlikkus;
- asjakohaste oskustega tööjõuressurss, nimelt:
  finantsharidus ja ekspertteadmised;
  keeled, eriti teenuste eksporti eeldatavast asukohast arvesse võttes;
  raamatupidamine;
  õigusalased ekspertteadmised;
  IT-oskused;
  juhtimisoskused ja -arukus;
  turu tundmine, sealhulgas makromajanduslikud ja poliitilised aspektid, turu ülesehitus ja toimimine ning äritavad ja -kultuur.

Kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus on oluline konkurentsitegur, nagu on rõhutatud näiteks City of Londoni 2003. aasta uuringus "Global Financial Centres Index" jt.[6] Finantsteenuste teatavate funktsioonide teostamiseks läheb vaja erioskusi, nagu raamatupidamine ning IT-alased ja juhtimisoskused. Keelteoskus võib konkurentsivõimet tõsta ning olla atraktiivne vastavatest riikidest pärinevatele finantsasutustele, inglise keele oskus on seejuures eeltingimuseks.

3 KPMG (2008), "Competitive Alternatives–Guide to International Business Location". PriceWaterhouseCoopers (2008), "Cities of Opportunity"'. City of London (2009), Z/Yeni poolt märtsis koostatud 'The Global Financial Centres Index'.
4 KPMG (2008), vt eespool .
5 Oxera (2005), "The Future of UK Asset Management: Competitive Position and Location Choice", Corporation of Londonile 2005. aasta mais koostatud aruanne.
6 Taylor, P.J., Beaverstock, J.V., Cook, G., Pandit, N., jt. (2003), 'Financial Services Clustering and its Significance for London', Corporation of Londonile 2003. aasta veebruaris koostatud aruanne.

Põhifunktsioonid, nagu keskne varahaldus või pangandusteenused, nõuavad piisavalt suurt ja paindlikku, kõrge finantsteadlikkusega ja kogenud tööjõuressurssi.[7] Mitmetes finantssektori ülevaadetes on hästi kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus järjestatud finantskeskuste konkurentsivõime kõige olulisemaks teguriks.[8] Kuigi see on *front* ja *back office* tegevustes vähem oluline, on ka siin vajalik eriteadmistega inimeste kättesaadavus (nt tehingute arveldusprotsesside mõistmine pankades), et tegevusi teistest riikidest ära meelitada.

Keelteoskus võib tõsta konkurentsivõimet ning olla atraktiivne vastavatest riikidest pärinevatele finantsasutustele, inglise keele oskus seejuures on eeltingimuseks.

Geograafiline ja kultuuriline lähedus asjakohastele turgudele

Lähedus asjakohastele turgudele kauguse, kultuuri ja keele mõttes võib olla oluline asukohategur mõnedele finantsteenuste valdkondadele ja funktsioonidele. Näiteks geograafiline lähedus on oluline klientidele orienteeritud finantsteenuste valdkondadele, nagu jaepangandus. Lähedus pole oluline *back office* tegevustele, kuigi nende tegevuste mõnedes osades võib kasuks tulla, kui ollakse *front office*/põhitegevustega samas ajavööndis.

Sarnaselt on keeleline ja kultuuriline lähedus olulised *front office* ja põhifunktsioonidele kõikides finantsteenuste valdkondades. Näiteks privaatpanganduses võivad kultuurilised seosed klientide asukohariigi ja selle riigi vahel, kus paikneb privaatpank (konkreetselt selle panga *front office*), olla eeliseks, kuna see võib soodustada klientide paremat mõistmist. Samal ajal võib lähedus olla oluliseks teguriks põhifunktsioonidele kõikides finantsteenuste valdkondades. Näiteks varahalduses võivad ühine keel ja regiooni parem kultuuriline tundmine pakkuda eeliseid investeeringute portfelli haldamisel selles piirkonnas.

Regulatiiv- ja maksurežiim

Regulatiiv- ja maksurežiim võib mängida olulist rolli finantsasutuste asukohavalikus, seda tõendab paljude majanduskeskkondade edu, nagu *offshore* keskused Iirimaa ja Jersey, mis meelitavad kohale märkimisväärse osa finantsasutusi soodsale maksurežiimile toetudes. Sihipärane regulatiivlähenemine on kaasa aidanud ka selliste finantskeskuste esiletõusule nagu Šveits.

Uurides maksude mõju USA ettevõtete paiknemisotsustele, leidsid Devereux ja Griffith (1998), et Ühendkuningriigi kehtiva maksumäära vähendamine ühe protsendipunkti võrra suurendab USA ettevõtte Ühendkuningriiki paigutamise tõenäosust umbes 1% võrra. Teiste hulgas väidab Morisset (2003), et maksusoodustused on erinevatele ettevõtetele erineva tähtsusega; mobiilsed ja mitmel turul paiknevad ettevõtted, nagu pangad, kindlustusseltsid, samuti ekspordile orienteeritud ettevõtted peavad maksumäärasid olulisemaks.

Finantssektoriga seoses leiti paljudes uuringutes, et maksumäärad, nagu ka maksu- ja regulatiivrežiim üldiselt, on finantsasutustele asukoha valikul oluline tegur, kuid igaühele erineval määral. City of Londoni tellitud uuringus, mis käsitles maksukaalutluste olulisust paiknemisotsustes, leiti, et üldiselt on need finantsteenuste ettevõtetele olulised, kuid mitte nii olulised, kui lähedus klientidele ja ärivõimalustele, kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus ja finantsinfrastruktuur. Lisaks leiti, et maksukaalutlused on olulisemad väiksematele,

7 Oxera (2005), vt eespool.

8 Näiteks City of Londoni finantsasutuste uuring näitas, et kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus oli finantskeskuste konkurentsivõimet mõjutavaks olulisimaks teguriks. ZYen (2005), 'The Competitiveness of London as a Global Financial Centre', Corporation of Londonile 2005. aasta novembris koostatud aruanne. Samasugustele järeldustele jõutakse Centre for the Study of Financial Innovation (2003) uuringus, "Sizing up the City", Corporation of Londonile 2003. aasta juunis koostatud aruanne.

mobiilsematele ettevõtetele, nagu *private equity* ja riskifondide haldajad.[9] Seda eriti juhul, kui kaalumisel on marginaali kujunemine.

On teisigi maksunduse ja regulatsiooni aspekte, mida finantsasutused peavad olulisteks asukohavaliku teguriteks. Näiteks on oluline investorite ja töötajate maksustamine (st üldine maksukoormus), sealhulgas topeltmaksustamise vältimise lepingud, samuti maksu- ja regulatiivrežiimi üldine stabiilsus ja läbipaistvus ning maksuvõimude suhtumine.[10] Fondide asukohavaliku otsuste uuringus leiti, et kõige olulisemad tegurid on fondi maksustamine, investori maksustamine ja regulatsioon, samas kui administratiivse funktsiooni (*back office*) ja kesksete varahaldusfunktsioonide asukoht olid neile otsustele väiksema tähtsusega.[11] Oxera varahaldusettevõtete asukohavaliku uuringus leiti, et maksu- ja regulatiivraamistik on kogu väärtusahelas keskmise tähtsusega.[12]

Ühendkuningriigi kehtiva maksumäära vähendamine ühe protsendipunkti võrra suurendab USA ettevõtte Ühendkuningriiki paigutamise tõenäosust umbes 1% võrra.

Seega finantsasutuste asukohavalikut mõjutavad tähtsaimad aspektid on järgmised:

- finantsasutuse üldine maksukoormus, sealhulgas ettevõtte tulumaks, sotsiaalkindlustusmaksed, käibemaks, kinnisvaramaks ja riigilõivud;
- töötajate maksustamine (peamiselt üksikisiku tulumaks);
- investorite maksustamine, sealhulgas kasumimaks, samuti mis tahes kehtivad topeltmaksustamise vältimise lepingud;
- kindlus maksu- ja regulatiivrežiimi tõlgendamisel;
- maksu- ja regulatiivvõimude suhtumine.

Väärtusahela eri osade mõistes on maksu- ja regulatiivrežiimid olulised *front office*, põhi- ja *back office* tegevustele kõikides finantsteenuste valdkondades.

Tehnilised võimalused (sealhulgas infrastruktuur)

Finantssektori iseloomust tulenevalt on finantsasutuste edukaks tegutsemiseks ülima tähtsusega asjakohase infrastruktuuri kättesaadavus. Finantsteenuste üleilmastumine tähendab, et finantsteenuste toodete ja teenuste "tootmine" finantsasutuse poolt võib toimuda maailma mitmes eri osas ja neid saab pakkuda maailma teistes osades. See tähendab seda, et väärtusahela osad võivad paikneda eri riikides. Seega on finantsasutustele oluliseks teguriks infrastruktuur, mis võimaldab siduda väärtusahela eri osi ja siduda toodet tarbijaga. Lisaks tugineb enamik finantsteenuste tooteid kasvavalt elektroonilistele lahendustele tarnimise, täideviimise, kavandamise jt väärtusahela funktsioonide osas. See viitab IT-infrastruktuuri märkimisväärsele rollile. Seega on finantsteenuste seisukohalt kättesaadavuse, hinna ja kvaliteedi poolest võtmetähtsusega järgmised infrastruktuuri aspektid:

- eesrindlikud IT-süsteemid;
- sidemed tugiteenustega, nt raamatupidamine;
- sidetehnoloogiad;
- transpordiühendus, näiteks lennuühendus;
- finantsinfrastruktuur, näiteks kauplemissüsteemid ja konto võimaldamine.

9 CRA (2008), "The Impact of Taxation on Financial Services Business Location Decisions", City of Londonile 2008. aasta veebruaris koostatud aruanne.
10 Samas.
11 KPMG (2006), "Taxation and the Competitiveness of UK Funds", October.
12 Oxera (2005), vt eespool.

Üldiselt peavad finantsettevõtted head infrastruktuuri konkurentsivõimelise finantskeskuse üheks eeltingimuseks. Näiteks uuringutes, mis käsitlesid Dublini edukuse põhjusi paljude finantsasutuste eelistatud asukohana, järeldatakse, et üheks teguriks on tugev telekommunikatsiooni areng, mis sel ajal omas võtmetähtsust finantssektori jaoks.[13] Samuti teatab Centre for Economics and Business Research oma 2004. aasta uuringus, et peamised tegurid, mis muudavad Londoni finantsasutuste jaoks atraktiivseks, hõlmavad tõhusat finantsinfrastruktuuri, samas kui ebapiisavat transpordi-infrastruktuuri peetakse oluliseks puuduseks.[14]

Ebapiisavat transpordi-infrastruktuuri peetakse Londoni oluliseks puuduseks.

IT-, side- ja tugiteenused on olulised kogu finantsteenuste väärtusahela ulatuses, kuigi erineval määral. Üldiselt on need olulisemad pigem *front office* ja *back office* funktsioonidele kui põhifunktsioonidele. Väärtpaberiturgude puhul on IT-l põhifunktsioonides kriitiline roll. Tugev finantsinfrastruktuur võib näiteks olla oluline tegur varahalduses.

Millised muud tegurid võiksid rolli mängida?

Arvestades finantsteenuste toodete võrdlemisi keerukat iseloomu ja finantsasutuste töötajatelt nõutavat edasijõudnud oskuste taset, mõjutab asukohtade konkurentsivõimet finantsteenuste osas rida muidki aspekte, nagu on tuvastatud majandusuuringutes ja sektori ülevaadetes. Nende kaalutlustega on arvestatud mitmesuguste rahvusvahelise konkurentsivõime uuringute ja näidikute puhul, näiteks nagu KPMG "Competitive Alternatives", PWC "Cities of Opportunity" ning City of Londoni "Global Financial Centres Index" uuring.[15] Kaalutlused on muu hulgas järgmised:

- **poliitiline ja majandusstabiilsus** – madal korruptsioonitase, makromajanduslik stabiilsus, poliitiline kindlustunne ja muud üldised poliitilise ja majandusarengu näitajad;
- **soodus ärikeskkond** – äritegemise ning riiki sisenemise ja sealt lahkumise lihtsus, majandusvabadus, positiivsed kasvuväljavaated ning toetav ja läbipaistev üldine regulatiivrežiim;
- **elukvaliteet** – see võib osutuda oluliseks teguriks, eeskätt finantsteenuste väärtusahela nende osade asukohavalikul, mis nõuavad hästi kvalifitseeritud tööjõudu, näiteks nagu põhifunktsioonid. Näiteks leiti ühes varahaldusettevõtete ülevaates, et töötajate elukvaliteet on üks viiest tähtsaimast tegurist põhifunktsioonide asukoha üle otsustamisel, samas kui *back* ja *front office* funktsioonide puhul on see vähem oluline.[16]

Klasterdumise olulisus

Traditsioonilist lähenemist finantskeskuse konkurentsivõimele, mille puhul arvestatakse lähteteguritest tulenevaid eeliseid, on viimastel aastatel täiendatud "klasterdumissäästu" (*"economics of clusters"*) lähenemisega. Selle kohaselt on klastrid piirkondade konkurentsivõime ja arengu ning finantskeskuste moodustumise ja edu võti.

Majandusgeograafilisest lähenemisest finantsteenustele tuleneb, et finantsasutustele asukoha valikul võivad olla olulised järgmised kaalutlused:

- sarnaste finantsettevõtete, samuti tugevate tugiteenuste ettevõtete ja turgude olemasolu asukohas;

13 Burnham, J.B. (2003), "Why Ireland Boomed", *The Independent Review*, 7:4, kevad.
14 Centre for Economics and Business Research (2004), "The City's Importance to the EU Economy 2004", Corporation of Londonile 2004. aasta jaanuaris koostatud aruanne.
15 KPMG (2008), "Competitive Alternatives–Guide to International Business Location". PricewaterhouseCoopers (2008), "Cities of Opportunity"'. City of London (2009), Z/Yeni poolt märtsis koostatud 'The Global Financial Centres Index'.
16 Oxera (2005), samas.

- hästi kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus;
- finantsturgude toimimine ja likviidsus asukohas;
- ekspertteadmised piirkondlike turgude kohta võivad toetada regionaalse keskuse teket, meelitades finantsasutusi teabealaste eeliste tõttu;
- madal kulubaas, atraktiivne regulatsioon ja maksurežiim võivad meelitada "rännulembesemaid" finantstegevusi, teiselt poolt aitavad näiteks kasvavad kulud tõenäoliselt kaasa finantsasutuste lahkumisele asukohast.[17]

Madal kulubaas, atraktiivne regulatsioon ja maksurežiim võivad meelitada "rännulembesemaid" finantstegevusi.

Vastavalt sellele majandusgeograafilisele lähenemisele on klastrid olulised piirkondade ja riikide konkurentsivõimele, sest need mõjutavad klastris asuvate ettevõtete vahelist konkurentsi mitmel moel, sealhulgas järgmiselt:[18]

- Tõstes klastris asuvate ettevõtete tootlikkust järgmiste tegurite tulemusel: parem juurdepääs töötajatele ja muudele spetsialiseeritud sisenditele, juurdepääs spetsialiseeritud teabele ja teabe ülekandeefekt (*spillover effect*), juurdepääs asjaomastele tugiasutustele (õigusteenused, kindlustus, raamatupidamine ja IT), komplementaarsused (nt kui tooted täiendavad üksteist klientide vajaduste rahuldamisel).
- Meelitades uusi ettevõtteid või soodustades uute ettevõtete loomist, mis laiendab ja tugevdab klastrit. Näiteks, kui ettevõtted valivad asukohta, viitab klastris juba asuvate ettevõtete edu võimalikule sisenejale, et tõenäoliselt ta võidab ka nõudlusest, kui sellesse klastrisse paikneb.

Mis finantsteenuste klasterdumist puudutab, siis Raikes ja Newton (1994) märgivad, et finantsteenuste ja tugiteenuste klasterdumine asukohas tagab likviidsuse laiemas mõistes ning see omab otsustavat tähtsust enamike finantsteenuste ettevõtete edu seisukohast.[19] Lisaks täheldavad Taylor jt (2003) järgmist:

- **Suured ja keerukad finantsteenuste ettevõtted**, näiteks nagu investeerimispangad, vajavad juurdepääsu suurtele spetsialiseerunud ja hästi kvalifitseeritud tööjõu ressurssidele ning tuginevad jagatud kogemusele ja vaikivale teadmisele (*tackit knowledge*), mille vahetamine on lihtsam, kui esindajad asuvad geograafiliselt lähestikku. Seetõttu paigutuvad sellised finantsteenuste ettevõtted peaaegu eranditult peamistesse finantskeskustesse (nt London, New York).
- **Väiksemamastaabilised finantsettevõtted**, nagu pangakontorid ja sõltumatud kindlustajad, on vähem keerukad ja vähem sõltuvad vaikivast teadmisest või suurest kogusest hästi kvalifitseeritud tööjõust. Seega võivad sellised ettevõtted paigutuda ka väljapoole peamisi finantskeskusi.
- **Tugiteenused** (raamatupidamine, kindlustus, õigusteenused, juhtimiskonsultatsioon, IT, reklaam, turu-uuringud, värbamine, haridus, finantskirjastamine) on valdavamalt peamistes finantskeskustes. Üldisemalt annab seotud turgude lähestikune paiknemine nn linnastu säästu. Selle tulemuseks on kõrgem likviidsus ja efektiivsus ning paremad teabevood.

17 Seda näitlikustab lirimaa juhtum. Samas kui klastrite, sealhulgas Dublini finantskeskuse, loomisele ja kasvule aitasid kaasa mitmed tegurid, on viimastel aastatel kasvavad kulud, nagu kinnisvara- ja tööjõukulud, viinud selleni, et ettevõtted paiknevad ümber odavamatesse riikidesse, nt Kesk- ja Ida-Euroopasse (KIE).

18 Porter, M.E. (1998), 'Clusters and the New Economics of Competition', *Harvard Business Review*, november/detsember. Taylor jt. (2003), vt eespool.

19 Raikes, D. j a Newton, A. (1994), 'Competition and Financial Centres in Europe: London as a Case Study', väljaandes Fair, D. j a Raymond, R. (toimetajad), *The Competitiveness of Financial Institutions and Centres in Europe*, Financial and Monetary Policy Studies, 28, Kluwer Academic Publishers.

Vaikiva teadmise ja teabe rolli ettevõtete asukohavalikutes rõhutab veelgi Gehrig (2008), kelle sõnul näib empiiriline tõendusmaterjal viitavat, et finantstegevused kipuvad eriti koonduma lihtsate finantstegevuste või väärtpaberite puhul, nagu maksesüsteemid ja valuutadega kauplemine ("rännulembesed tegevused"). Need rännulembesed tegevused reageerivad regulatiivsetele või õiguslikele arbitraaživõimalustele tundlikumalt (nt nagu tõendab lihtsate tegevuste kontsentreerumine offshore keskustesse). Seal, kus on oluline kohalik teave, näiteks keerukamad väärtpaberid või pangandus, on teiselt poolt asjakohased kohalikud või regionaalsed finantskeskused. Gehrig järeldab, et finantskeskustele võiks viidata kui konkreetse regiooni teabe koondumise geograafilistele keskustele.

Seega on üldiselt klasterdumine eriti oluline põhifunktsioonidele ja *back office* tegevustele kogu väärtusahelas erinevates finantsteenuste valdkondades. Selliste finantsettevõtete (või ettevõtte osade) kohalolu suurendamine, mis keskenduvad teatud konkreetsetele põhi- või *back office* funktsioonidele, võiks tõenäoliselt kasvatada teatud konkreetse asukoha atraktiivsust teiste sarnaste ettevõtete jaoks või teiste ettevõtete sarnaste funktsioonide jaoks. Klasterdumisargument on üldiselt vähem oluline *front office* tegevuste puhul.

Atraktiivsest asukohast edukaks finantskeskuseks

Käesolevas osas käsitletavad asukoha valiku tegurid on finantsteenustega seotud tegevuste asukohaks pürgiva riigi atraktiivsuse olulised määratlejad. Kõikide muude tegurite võrdsuse korral meelitab rahvusvahelisi ettevõtteid ja suurendab vastava tegevuse eksporti tõenäolisemalt riik, mis saab häid punkte kesksetele varahaldustegevustele oluliste tegurite osas. Heade tulemuste saavutamine enamiku oluliste tegurite osas on teatud konkreetsete finantsteenuste ekspordi suurendamise oluline eeltingimus, kuid see pole piisav tingimus.

Praktikas nõuab edukate finantskeskuste väljaarendamine harilikult märkimisväärselt aega, ja protsessi vedajaks on sageli välised tegurid. Viimaste osas võivad näiteks regulatiiv- või maksurežiimi muutused teistes riikides (mis muudavad neisse asukohtadesse jäämise eriti ebasoodsaks) tingida ümberpaiknemise soodsama regulatiiv- ja maksurežiimiga riikidesse. Samamoodi võib mõne uut tüüpi tegevuse ilmumine, mida on hõlbus üleilmselt eksportida ja millel puudub loomulik asukoht, lõppeda uue eduka finantskeskuse loomisega. Et riik (nagu Eesti) oleks hästi positsioneeritud sellist nõudlust püüdma hetkedel, mil taolised ootamatud muutused aset leiavad, tuleb tal näidata häid tulemusi sellele konkreetsele tegevusele oluliste tegurite osas.

Käesoleva uuringu kontekstis on atraktiivsustegurite kaalumine olulise tähtsusega, kuna see lubab tuvastada finantssektori funktsioone/valdkondi, milles riik võib suuta eksporti suurendada näiteks Eestis juba kohal olevate rahvusvaheliste ettevõtete järkjärgulise reorganiseerumise kaudu või meelitades uusi ettevõtteid paigutama kõiki või mõnesid oma tegevusi sellesse riiki. Juhul kui mõnede välistegurite tulemusel teatud konkreetsete tegevuste asukohas toimub märgatavam muutus rahvusvahelises plaanis, on oluline omada head positsiooni sellest tegevusest märkimisväärse osa kohalemeelitamiseks.

Finantskriisi mõju

Hiljutine finantskriis ja majanduse aeglustumine on märkimisväärselt mõjutanud finantssektorit Euroopas ja mujalgi. Langevad varade hinnad on mõjutanud selliseid sektoreid nagu varahaldus ja kindlustus. Eriti on kannatada saanud pangandussektor, mitmete mastaapsete maksejõuetuste ja veelgi enamate valitsusabide ja käendustega; lisaks on see tinginud regulatiivseid muutusi.

Vastuseks neile sündmustele on finantsteenuste ettevõtted ümber hindamas oma positsioone ja strateegiaid, kuigi tänaseni on põhiliselt keskendutud sellistele aspektidele nagu maksejõu parandamine, bilansside puhastamine riskidest ja riskijuhtimispraktikate täiustamine. Kriis pole märkimisväärselt mõjutanud üldist lähenemist tegevuste edasiandmisele, ehkki on näiteid, kus suured rahvusvahelised finantsteenuste ettevõtted on suurendanud tegevuste koondamist oma peamistesse asukohtadesse ja taganenud mittepeamistelt turgudelt.

Käesoleva uuringu raames läbi viidud intervjuud turuosalistega kinnitasid, et ettevõtted pole otseseks vastuseks kriisile oma tegevuste edasiandmise poliitikaid märkimisväärselt muutnud (sealhulgas Kesk- ja Ida-Euroopa ja Eesti osas). Üks intervjueeritud finantsettevõtetest on siiski suurendanud võtmetegevuste (nagu keskne varahaldus) koondamist koduturule, vähendades vastavalt Kesk- ja Ida-Euroopast sisseostmise taset, kuigi see ei tundu esindavat sektori üldist trendi.

Pikemaajaliselt sõltub kriisi peamine mõju tõenäoliselt sellest, kuidas see mõjutab eri asukohtade atraktiivsustegureid – eeskätt regulatiivrežiimi ja (tajutavat) majandusstabiilsust. Esimesega seoses on peamine mõju tänaseks materialiseerunud muutunud "regulatiivsuhtumistes". Täpsemalt on enamike riikide regulatiivvõimud võtmas rangemat lähenemist mitmesuguste reeglite ja määruste kavandamisele ja rakendamisele. Need muutused mõjutavad erinevaid õigusruume erinevalt, muutes seeläbi nende suhtelist atraktiivsust.

Intervjuudes turuosalistega nimetati muutusi regulatiivsuhtumistes kriisi üheks olulisimaks vahetuks mõjuks. Konkreetselt kinnitasid mõned ettevõtted, et mõnedes Euroopa õigusruumides on aset leidnud väga märgatav muutus regulatiivvõimude suhtumises.

2.4 Näiteid väikestest edukatest finantskeskustest

Eksisteerib väike arv juhtivaid rahvusvahelisi finantskeskusi, kus baseeruvad või vähemalt on esindatud paljud peamised finantsasutused finantssektori erinevate valdkondade lõikes. Neis keskustes on kõrgelt arenenud finantssektor ja kõrvaltegevuste infrastruktuur. See kategooria hõlmab väljakujunenud keskusi, nagu London, New York, Tokyo ja Frankfurt.

Rahvusvahelised finantskeskused on:

suured rahvusvahelised täisteenuskeskused eesrindliku arveldus- ja maksesüsteemidega, mida toetavad suured siseriiklikud majandused mahukate ja likviidsete turgudega, kus nii vahendite allikad kui kasutusviis on väga mitmesugused ning kus õiguslikud ja regulatiivsed raamid on piisavad esindatava ja esindaja suhete rikkumatuse kindlustamiseks ning järelevalvefunktsiooni teostamiseks. Rahvusvahelised finantskeskused võtavad harilikult lühiajalist laenu mitteresidentidelt ja annavad pikaajalist laenu mitteresidentidele.

Allikas: IMF (2000), 'Offshore Financial Centers, IMF Background Paper', koostanud Monetary and Exchange Affairs Department.

On ka palju teisi õigusruume, mida, kuigi neid ehk ei liigitata rahvusvahelisteks täisteenuskeskusteks, loetakse siiski regionaalseid ja nišiga seotud ekspertteadmisi omandanuteks teatavates konkreetsetes finantsteenuste valdkondades ja funktsioonides. Seda liiki erivaldkonna/regiooni finantskeskusteks on näiteks Šveits, Luksemburg, Dublin, Jersey, Guernsey, Küpros, Singapur ja Monaco.

Siin käsitletud keskused on keskendunud spetsiifiliste teenuste pakkumisele, nimelt privaatpanganduse, personaalsele varahaldusele ja fondide registreerimisteenustele. Mõned neist keskustest on ka üles ehitanud tugevad keskse varahalduse ja *back office* funktsioonid. Näiteks Šveitsis on hästi arenenud keskse varahalduse klaster, mis pakub tuge privaatpanganduse valdkonnale ning ka toodab tooteid, mida müüakse nimetatud valdkonnast sõltumatult.

Ülevaade valitud erivaldkonna/regiooni finantskeskuste mõnedest tugevustest on toodud allpool. Analüüs on mõeldud näitlikustama mõningaid neid peamistest aspektidest, mis muutsid väljavalitud finantskeskused atraktiivseks.

Šveits

Šveitsi finantssektor on privaatpanganduses märkimisväärselt silmapaistev ja omab hästi väljatöötatud privaatpanganduse teenuseid. Zürich on 15. ja Genf 40. kohal MasterCardi maailma ärikeskuste indeksi Mastercard Worldwide Centres of Commerce mitmes eri kategoorias.[20] Lisaks ajaloolistele põhjustele, nagu riigi traditsiooniline "neutraalne" roll, mis meelitas kapitali segastel aegadel nagu Teine maailmasõda, viidatakse paarile muule peamisele edu toonud tegurile: riigi maksustamis- ja salajasusseadused, inimkapital ning väljakujunenud asutuste kohalolu.

Oluline aspekt Šveitsi domineerimisel panganduses on salajasusseadused.

Maksustamise osas on vastavalt City of Londoni (2008) uuringule Šveits kaldunud meelitama ettevõtteid ja üksikisikuid atraktiivsete, personaalsete maksustamisettepanekutega ning on lähiaegadel teinud suunatud pöördumisi Ühendkuningriigis baseeruvatele riskifondidele ja privaataktsiate haldusettevõtetele, mis on rahulolematud Ühendkuningriigi maksustamis-[21] ja kavandatavate regulatiivarengutega.[22] Need arengud tugevdavad tõenäoliselt veelgi keskse varahalduse klastrit Šveitsis.

Inimkapitali kvaliteet ja Šveitsi finantskeskustes (Zürich ja Genf) paiknevate asutuste väljakujunenud ekspertteadmised on ühed sektori püsiva edu tegurid.

Veel üks oluline aspekt Šveitsi domineerimisel panganduses on salajasusseadused ja mingil määral võib esineda poliitilist kokkulepet salastatuse ja maksustamise suhtes, mis on viimastel aastatel rohkem tähelepanu saanud. 2005. aastal mõjutas Šveitsi atraktiivset maksurežiimi mitteresidendist ELi kodanike säästudele kehtestatud uus maks ühe osana keerulisest kokkuleppest ELiga pangasaladuse säilitamiseks. Siiski tundub, et sellel on tänaseks olnud piiratud mõju klientide käitumisele, paljuski tänu võimalikele seaduse "aukudele" kas käsitletavate varade või siis maksukohustuslaste osas.[23]

20 MasterCard Worldwide (2008), "Worldwide Centers of Commerce Index"; Kategooriad: õiguslik ja poliitiline raamistik, majandusstabiilsus, äritegemise lihtsus, finantsvood, ärikeskus, teadmiste loomine ja teabevood ning elukvaliteet.
21 City of London (2008), "The impact of taxation on financial services business location decisions", CRA Internationali uuring.
22 Näiteks Euroopa Komisjoni kavandatud direktiiv, mis käsitleb alternatiivsete investeerimisfondide juhte.
23 Financial Times (2007), Private Banking, "Profile: Switzerland: Much to smile about in climate of growth", 20. juuni, ja Financial Times (2008), Private Banking, "Switzerland: Clouds disturb sunny outlook", 17. juuni.

Inimkapitali kvaliteet ja Šveitsi finantskeskustes (Zürich ja Genf) paiknevate asutuste väljakujunenud ekspertteadmised on veel ühed sektori püsiva edu tegurid. Väljakujunenud asutuste kohalolu mitte ainult ei meelita sektorisse täiendavaid asutusi ja inimkapitali (st klasterdumine), vaid ekspertteadmisi võimendatakse üha enam selleks, et vallutada uusi turge. Väljakujunenud Šveitsi pangad on vähemalt praeguse languse ajal avanud harusid Aasias ja Lähis-Idas, et saada juurdepääsu uutele mõjupiirkondadele, ning on värvanud vajadustele vastavat personali (nt vene keelt kõnelevat) Šveitsis baseeruvate regionaalsete meeskondade tugevdamiseks.[24]

Luksemburg

Luksemburg on USA järel suuruselt teine investeerimisfondide keskus maailmas ning omab domineerivat rolli edasikindlustus- ja privaatpanganduse valdkonnas Euroopas.[25] Finantskeskusena oli Luksemburg eeskätt Eurobondi asukohariigiks 1960ndatel ja arenes seejärel edasi privaatpanganduskeskusena, enne kui 1980ndatel kerkis esile investeerimisfondide keskusena. Tema tugevused finantskeskuseks väljakujunemisel on tulenenud eeskätt riigi stabiilsusest, inimkapitali kvaliteedist ja regulatiivrežiimist.

Luksemburg on USA järel suuruselt teine investeerimisfondide keskus maailmas ning omab domineerivat rolli edasikindlustus- ja privaatpangandussektoris Euroopas.

Konkreetselt on riigi edutegurid keskendunud Luksemburgi sotsiaalsele ja poliitilisele stabiilsusele, majanduse avatusele, kompetentsele regulatiivvõimule, mitmekeelsele ja mitmekultuurilisele tööjõule ning, mis on oluline, õigus- ja regulatiivraamistikule, mida pidevalt kaasajastatakse finantskeskuse vajadusi arvestavalt. Nagu seda väljendab riigi finantskeskuse arendamise eest vastutav agentuur Luxembourg for Finance (LFF):

> aastate jooksul on loodud spetsiifilisi regulatiivraamistikke mitmesuguste erinevate investeerimisfondide, riskikapitaliettevõtete, rahvusvaheliste pensionifondide, institutsioonilistele ja teadlikele investoritele suunatud spetsialiseeritud investeerimisfondide, pandikirjade ja nende väljaandmisele spetsialiseerunud pankade, väärtpaberistamise ettevõtete ja spetsiaalsete perekonnavara juhtimise ettevõtete tarvis.[26]

Dublin

Iirimaal on hästi välja kujunenud investeerimisfondide sektor, keskendutakse Ühendkuningriigis baseeruvate finantsasutuste meelitamisele, kus Iirimaa arenguagentuur (*Irish Development Authority* – IDA) taotleb aktiivselt riiki suunatud investeeringuid Ühendkuningriigis baseeruvatelt finantsasutustelt.[27] Dublin on MasterCard's Worldwide Centres of Commerce indeksis[28] 31. kohal mitmes kategoorias, sealhulgas õiguslik ja poliitiline raamistik, äritegemise lihtsus ja elukvaliteet.[29]

24 Samas.
25 Luxembourg for Finance (2009), "Key Facts", The Luxembourg Financial Centre.
26 Samas.
27 City of London (2008), "The impact of taxation on financial services business location decisions", CRA Internationali uuring.
28 MasterCard Worldwide (2008), "Worldwide Centers of Commerce Index". Kategooriad: õiguslik ja poliitiline raamistik, majandusstabiilsus, äritegemise lihtsus, finantsvood, ärikeskus, teadmiste loomine ja teabevood ning elukvaliteet.
29 Kuigi Iiri finantssektorit on märgatavalt mõjutanud praegune finants- ja majanduskriis ning selle mõjud on välja löönud siseriiklikes finantsteenustes ja mitte ekspordile orienteeritud tegevustes.

Iiri finantssektori areng on lähedalt seotud 1990ndate Iiri buumiga – buum aitas kaasa finantstööstuse arengule, samas kui finantstööstuse areng omakorda toitis majandusbuumi. Tugevaim kasv esines 1980ndate lõpus ja 1990ndate alguses kindlustuse, finants- ja äriteenuste sektoris; seda vedasid suuresti *back office* tööd peamistele rahvusvahelistele pankadele, kes nägid Iirimaad üle-euroopalise tegevuse suurepärase asukohana tänu riigi inimressurssidele, side-infrastruktuurile ja maksundust korraldavale ametile.[30] Iirimaale edu toonud tegurid jagunevad kolme kategooriasse:

- **päritud tegurid**: siia kuuluvad demograafia (nt ulatuslik noore tööjõu baas püsiva majanduskasvu tagamiseks). Ka sellistel teguritel, nagu avatus välisinvesteeringutele, keel ja tavaõigusel põhinev õigussüsteem oli oma osa;
- **poliitilised tegurid**: Iirimaa kehtestas kiirelt madalad kasumimaksumäärad ettevõtetele ja vähendas üksikisikutele kehtivaid maksumäärasid. Arengule aitasid kaasa ka haridusreformid ja telekommunikatsiooni süsteemi ümberkujundamine. Samuti rõhutati Iirimaa suunatud turunduspingutustes investoritele järgmist: 1990ndate algul töötasid IDA ja Telecom Eireann välja Ühendriikidele keskendunud ühiseid turunduskavu, et juhtida investorite tähelepanu noore, haritud, inglise keelt kõneleva (paljudel juhtudel mitmekeelse), tehnikaalase väljaõppega tööjõu ning tehnoloogiliselt arenenud ja suhteliselt odava telekommunikatsiooni infrastruktuuri koosesinemisele madala maksumääraga keskkonnas – kohas, kus paljud rahvusvahelised ettevõtted olid end juba mugavalt sisse seadnud.

1990ndate algul töötati Iirimaal välja USAle keskendunud ühiseid turunduskavu, et juhtida investorite tähelepanu noore, haritud, inglise keelt kõneleva, tehnika-alase väljaõppega tööjõu koosesinemisele madala maksumääraga keskkonnas.

- **välised sündmused**: IKT üleilmselt kiire areng ja omaksvõtt mõjutas Iirimaad suhteliselt enam, kuna riik oli hea asendiga ja valmis seda täiel määral ära kasutama.

Jersey

Jersey finantstööstuse peamisteks tegevusteks on pangandus, personaalne varahaldus ja fondihaldus. Piirkonna edu võtmetegureid saab liigitada päritud ja poliitilisteks teguriteks.

Päritud tegurite osas on finantskeskust eeskätt edasi aidanud poliitilise või majandusliku ebastabiilsuse all mitte kannatanud Jersey sisemine stabiilsus. *Offshore* režiimina on Jersey võitnud ka Ühendkuningriigis baseeruvate asutuste meelitamisest tänu ajaloolistele sidemetele ja ühisele keelele. Samuti pakub Jersey omavalitsus kasulikke ekspertteadmisi abiteenuste valdkonnas (õigusteenused, raamatupidamine ja professionaalsed haldusettevõtted).

Poliitiliste tegurite osas pakub Jersey atraktiivset ja paindlikku maksurežiimi ning märkimisväärset paindlikkust raamatupidamisnõuete ja ettevõtte asutamise nõuete osas, võrreldes ELi mandripiirkonna õigusruumidele iseloomulike nõuetega. Ka Jerseys on paigas tugev konfidentsiaalsusrežiim. On asjakohane rõhutada Jersey maksurežiimi, kuna see on eriti oluline finantsteenuste ettevõtete, töötajate ja investorite meelitamisel. Jersey finantskeskuse asutamisel on "vabastatud" ettevõtted saavutanud kuni nullmääraga ettevõtete tulumaksu ja maksuneutraalsuse[31]. Praegu on ettevõtete maksumäärad umbes 10% pangandustegevuse tuludelt, 10% finantsteenuste komisjoni poolt reguleeritud ettevõtetele ja 20% Jersey kinnisvaralt. Üksikisiku tulumaks on mitteprogresseeruv, ühetaolise määraga 20%.[32]

30 Burnham, J.B. (2003), 'Why Ireland Boomed', *The Independent Review*, 7:4, kevad, 537–56.
31 Maksuneutraalsus on võime teha tehingut või asutada struktuuri nii, et sellele ei laiene täiendavaid makse lisaks osalejate maksukohustusele nende koduses õigusruumis. Täiendavate maksumäärade välistamine muudab maksuneutraalse offshore üksuse investoritele maksualaselt tõhusaks ja loob võrdsed võimalused investoritele kõikjalt maailmast.
32 HM Treasury (2009), 'Progress Report of the Independent Review of British Offshore Financial Centres', aprill, lk 24.

Guernsey

Guernseys on kujunenud välja hoiuste võtmise ja mingil määral privaatpanganduse baas ning seal on välja arendatud ka privaataktsiate halduse nišš fondihalduses.[33] Piirkonna finantskeskus keskendus algul Ühendkuningriigi maismaaosaga seotud klientide ja ettevõtete meelitamisele ja sellele spetsialiseerutakse muu hulgas praegugi. Põhiteguriteks finantskeskuse tugevuse taga on piirkonna maksundus- ja regulatiivrežiimid.

Maksundusrežiimi osas on Guernsey üheks peamiseks tugevuseks, nagu ka tema Kanalisaarte konkurendil Jerseyl, maksuneutraalsuse pakkumine. "Null-10' ülesehitus tähendab seda, et enamik ettevõtteid, olgu siis guernseylaste või välisaktsionäride omanduses, maksavad 0% ettevõtte tulumaksu.[34] Pankasid ja teisi krediidivõimalusi pakkuvaid ettevõtteid maksustatakse 10% määraga. Kasumimaks puudub ja üksikisiku tulumaks on 20% ühetaoline määr.

Ka regulatiivrežiimil on oma osa Guernsey finantskeskuse tugevuses. Kuna Guernsey pole ELi osa, pole tema finantssektor tingimata piiratud samade regulatsioonidega nagu tema maismaa analoogid. Guernsey poliitikakujundajad soodustavad konkreetsete finantsteenuste valdkondade arengut vajadustele kohandatud õigusaktide ja regulatsiooniga. Näiteks 2007. aastal kehtestatud režiim registreeritud fondidele kaotas pikaleveninud regulatiiv-nõusolekute hankimise protsessid, võimaldades litsentseeritud fondihalduritel uusi taotlusi esitada isetõendamise korras, kui kõik vastavusega seotud üksikasjad on täidetud. Selliselt kohandatud paketi esitamine võimudele võimaldas saada kinnituse fondi käikuandmiseks 72 tunni jooksul.[35]

Küpros

Küprosel on väljakujunenud koht privaatpanganduses ja välismaiste investeerimisettevõtete registreerimise valdkonnas. Finantssektori edu peamisteks taustateguriteks on regulatiivsed tegurid ja, kõige olulisemalt, maksustamisrežiim.

Mis regulatiivteguritesse puutub, siis andis Küprose finants-sektorile märkimisväärse edasitõuke valitsuse poliitika, mis kaotas kõik piirangud välismaistelt otseinvesteeringutelt EList (alates 2000. a) ja mitte-ELi riikidest (alates 2004. a). Ka konfidentsiaalsusrežiim on tugev ja soodustab ettevõtete asutamist – nt saavad ettevõtteid registreerida määratud esindajad, kes omavad osalust omanike eest, samas kui omanike identiteet jääb varjatuks.

Küprosel on väljakujunenud koht privaatpanganduses ja välismaiste investeerimisettevõtete registreerimise valdkonnas. Finantssektori edu peamisteks taustateguriteks on regulatiivsed tegurid ja, kõige olulisemalt, maksustamisrežiim.

Üks Küprose finantskeskuse kõige soodustavamaid aspekte on maksurežiim. KPMG 2008. aasta ülevaates, milles võrreldi maksurežiime kogu Euroopas, sai Küpros parima koha Euroopas sellistes kategooriates, nagu järjekindlus maksuseaduste tõlgendamisel, stabiilsus maksuseaduste tihedale muutmisele vastuseismisel ja madalad maksumäärad.[36]

33 Financial Times (2008), 'Financial services: Holding its own against bigger rivals', Doing Business in Guernsey 2008, 18. september.
34 Financial Times (2008), 'Taxation: Authorities may cap a year of change', Doing Business in Guernsey 2008, 18. september.
35 Gilligan, K. (2009), 'Guernsey: At the Forefront of the Fund Sector', HFM Week Guernsey Report, mai.
36 KPMG (2008), 'Cyprus, Ireland and Switzerland have most attractive corporate tax regimes in Europe, finds KPMG International Poll', pressiteade, 18. jaanuar.

Singapur

Singapuri tuntakse kui juhtivat varahalduskeskust Aasias ning aktiivset kauplemiskeskust börsiväliste ja toormete tuletisinstrumentidega kauplemise, aga ka valuutakaubanduse osas.[37] Lisaks päritud teguritele nagu Singapuri ajavöönd, on tema edu peamisteks teguriteks piiri taha suunatud fiskaal- ja regulatiivsoodustused.

1960ndatel kehtestas Singapur "väljapoole vaatava" finantsarengustrateegia eesmärgiga muutuda piirkondlikuks finantskeskuseks.[38] Seejärel 1970ndatel rakendati välismaiste panganduskontsernide meelitamiseks kahetasandiline pangandussüsteem kaht tüüpi finantsasutustega: siseriiklikud pangandusüksused (*domestic banking units*, DBU) ja Aasia valuuta üksused (*Asian currency units*, ACU), mis vastavalt keskendusid siseriiklikele ja rahvusvahelistele pangandustegevustele. ACUdena toimivad välisasutused nautisid märkimisväärseid fiskaal- ja regulatiivsoodustusi.

1960ndatel kehtestas Singapur "väljapoole vaatava" finantsarengustrateegia eesmärgiga muutuda piirkondlikuks finantskeskuseks. Seejärel rakendati 1970ndatel välismaiste panganduskontsernide meelitamiseks kahetasandiline pangandussüsteem.

Fonditööstuse arendamise suunitlusel põhinevat välismaiste finantsasutuste meelitamise edu edasi arendades on Singapur pakkunud ka mitmeid regulatiiv- ja fiskaalsoodustusi. Näiteks võtsid Singapuri valitsuse investeerimise ettevõte (*the Government of Singapore Investment Corporation* – GIC) ja Singapuri Rahandusamet (*the Monetary Authority of Singapore*) sihiks välisvahendite sissetoomise, väljastades aastatel 1998-2001 mandaate 20 miljardi dollari eest.[39] Valitsus liberaliseeris Singapuri pensionifondi CPF investeerimisskeemi ning fondihaldusettevõtted on muude asutuste hulgas lõiganud kasu ühest Aasia ja Vaikse ookeani piirkonna madalaimast ettevõtte tulumaksu määrast, aga ka topeltmaksustamise vältimise ja vabakaubanduslepingute laialdasest võrgust.[40]

Monaco

Monaco on spetsialiseerunud privaatpanganduse ja personaalse varahalduse teenuste pakkumisele. Monaco arengule finantskeskusena on olnud oluline Prantsusmaa finantsasutuste ja klientide patronaaž. Monaco privaatpanganduse assotsiatsioon Association Monégasque des Banques,[41] rõhutab kaht peamist tegurit, mis teevad Monaco atraktiivseks: ranged konfidentsiaalsusseadused ja soodne maksurežiim.

Eeskätt maksustamisrežiim on Monacos äärmiselt atraktiivne. Seda iseloomustab otseste maksude peaaegu täielik puudumine.[42] Puudub ettevõtte tulumaks, v.a 33,33% maks selliste ettevõtete kasumile, mis teenivad enam kui 25% käibest väljaspool vürstiriiki (või mis teenivad tulu patentidelt ja õigustelt kirjandus- või kunstiteostele). Igasugune üksikisiku tulumaks puudub.[43]

37 Monetary Authority of Singapore (2009), 'Singapore International Financial Centre, Gateway to opportunities in Asia and beyond', kättesaadav aadressil www.mas.gov.sg.
38 Hew, D. (2002), 'Singapore as a regional financial centre', AT10 Research Conference, 7.-8. märts.
39 Samas.
40 Monetary Authority of Singapore (2009), vt eespool.
41 Association Monégasque des Banques (2009), http://www.monaco-privatebanking.com/en/banking-sector.html
42 Association Monégasque des Banques (2009), 'An Unique Fiscal System', http://www.monaco-privatebanking.com/en/banking-sector.html
43 Ainsana peavad üksikisiku tulumaksu maksma Prantsusmaa kodanikud, kes ei suuda tõestada, et resideerusid vürstiriigis enne 31. oktoobrit 1962. a vähemalt viie aasta jooksul.

Mida need näited tähendavad Eesti jaoks?

Eespool toodud näited sellest, kuidas on arenenud välja mõned väikesed finantskeskused, pakuvad mitmeid väljavaateid Eesti arengule finantsteenuste keskusena. Üks selliseid väljavaateid tuleneb faktist, et siin käsitletud keskused on keskendunud spetsiifiliste teenuste pakkumisele, nimelt privaatpanganduse ja personaalse varahalduse ning fondide registreerimise teenustele. Samuti sai näiteks Iirimaa puhul sealne rahvusvaheline finantskeskus alguse suuresti tänu rahvusvahelistele finantsasutustele, kes paigutasid oma *back office* funktsioonid Iirimaale, meelitatuna telekommunikatsiooni ja infotehnoloogia kõrgest arengutasemest, atraktiivsest kulutasemest ja maksurežiimist, kvalifitseeritud tööjõust ja valitsuse poliitikatest. Sellegipoolest on väiksematel keskustel, mis on meelitanud väljakujunenud finantskeskustes asuvatelt finantsteenuste ettevõtetelt investeeringuid nišivaldkondadesse, üldisem perspektiiv meelitada ligi teenuseid kogu väärtusahela lõikes. Kõik käsitletud finantskeskused on toetunud mitmele võtmeaspektile, mis on konkreetse õigusruumi eriti atraktiivseks muutnud, nagu madal üleüldine maksumäär ja vajadustele kohandatud maksustamispoliitikad, proaktiivne regulatsioon, mida kohandatakse vastavalt finantsteenuste valdkonna vajadustele, ning turunduspingutused kvalifitseeritud töötajate ja finantsteenuste ettevõtete ligimeelitamiseks. Arvestades Eesti lähedust Põhjamaadele, võib Eesti finantssektori arendamisel olla veel üheks oluliseks teguriks, et mitu käsitletud niši-finantskeskust on finantssektori arendamiseks võimendanud oma lähedust väljakujunenud finantskeskustele (nt Iirimaa, Jersey ja Guernsey Londoni finantskeskusele).

Iirimaa puhul sai sealne rahvusvaheline finantskeskus alguse suuresti tänu rahvusvahelistele finantsasutustele, kes paigutasid oma *back office* funktsioonid Iirimaale.

Lisaks eespool käsitletud spetsiifilistele teguritele iseloomustavad kõiki vaadeldud õigusruume laialt võttes atraktiivsed elustiilid ning rida geograafilisi ja/või ajaloolisi eeliseid kultuuriliste ja poliitiliste sidemete näol Euroopa peamiste ärikeskustega, mis meelitavad kohale ettevõtteid ja üksikisikuid välismaalt, soodustades seeläbi kohaliku finantssektori kasvu. Neid immateriaalseid kaalutlusi ei tohiks ebaolulistena kõrvale jätta, kui kaalutakse nimetatud asukohtade atraktiivsust finantsteenuste keskustena.

Eestile võib osutuda oluliseks keskenduda spetsiifiliste teenuste pakkumisele või spetsiifilistele asutustele teenuste pakkumisele, näiteks nagu Põhjamaade finantsettevõtetele.

Seega tõstab nende väikeste finantskeskuste loomus ja areng esile mitmeid tegureid, mis võivad olla olulised Eesti finantssektori ja toetavate teenuste ekspordile orienteeritud kasvule. Esiteks võib olla oluline keskenduda spetsiifiliste teenuste pakkumisele või spetsiifilistele asutustele teenuste pakkumisele, näiteks nagu Põhjamaade finantsettevõtted (st saada nišiosalejaks). Teiseks aitab tõenäoliselt tõhus regulatiiv- ja soodne maksurežiim märkimisväärselt kaasa asukoha atraktiivsuse kasvule. Kolmandaks ei saa alahinnata selliste muude tegurite tähtsust, nagu geograafiline ja kultuuriline lähedus, keel ning asjakohastelt kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavus. Lõpuks võivad võimalused ilmneda vähemalt mõningal määral tänu välistekkelistele asjaoludele ja märkimisväärset rolli võib mängida asjakohane reageerimine neile. Seega, mõnede väikeste finantskeskuste juhtumitele toetudes suurendavad suunatud ja hästi ajastatud poliitikad ja tegevused (nii valitsuse ja regulatiivvõimude kui ka finants- ja mittefinantsasutuste poolt) tõenäoliselt Eesti võimalusi kasvatada finantsteenuste ja seotud teenuste eksporti.

2.5 Kokkuvõte

Kuidas finantsteenuste ettevõte ehitab üles oma tegevuse geograafiliselt, on tüüpiliselt lahutamatu osa tema strateegiast ettevõttena. See strateegia hõlmab selliste tegevuste määratlemist, mille osas ettevõte saab oma asukoha suhtes (või nõudluse asukoha suhtes) paindlik olla, ja seejärel hindamist, milline asukohtadest on nendeks tegevusteks kõige atraktiivsem.

Praktilises mõttes on oluline teha vahet erinevatel finantssektori valdkondadel (pangandus, kindlustus, varahaldus ja väärtpaberiturud) ja erinevatel funktsioonidel nende valdkondade sees. Viimaste osas saab eri funktsioone sektorite üleselt liigitada järgmisse kolme kategooriasse:

- *front office*,
- põhifunktsioonid,
- *back office*.

See liigitus pakub käesolevale uuringule kasuliku taustsüsteemi. Üksikasjalikumalt on kõige atraktiivsemat asukohta määratlevad tegurid kõigis neis erinevates funktsioonides tõenäoliselt erinevad, isegi ühe ja sama finantsvaldkonna piires. Samal ajal eksisteerib sageli märkimisväärseid sarnasusi tegevuste iseloomu vahel nende funktsioonide piires üle erinevate finantsvaldkondade. Seetõttu tegurid, mis muudavad riigi atraktiivseks asukohaks ühe finantsvaldkonna *back office* tegevustele, muudavad selle tõenäoliselt atraktiivsemaks ka teiste valdkondade *back office* tegevuste jaoks.

Front office finantssektori üleselt ning jaepangandus funktsioonide üleselt on raskemini eksporditavad (vaata tabel 2.1).

Üldjoontes määravad asukoha atraktiivsuse väärtusahela erinevate osade jaoks olulisemalt järgmised tegurid:

- tööjõu- ja kinnisvarakulud – eriti oluline *front office* ja *back office* funktsioonidele;
- tööjõuressursi suurus, kvalifikatsioon ja paindlikkus – eriti oluline *front office*, põhi- ja *back office* funktsioonidele;
- lähedus klientidele ja turgudele – eriti oluline *front office* ja põhifunktsioonidele;
- tehnilised võimalused – eriti oluline *front office*, põhi- ja *back office* tegevustele;
- regulatiivrežiim – eriti oluline *front office* ja põhifunktsioonidele;
- maksurežiim – eriti oluline *front office*, põhi- ja *back office* tegevustele;
- töötajate elukvaliteet – eriti oluline põhifunktsioonidele;
- turgude toimimine ja likviidsus – eriti oluline põhifunktsioonidele.

Samal ajal on üldiselt lihtsamini eksporditavateks funktsioonideks varahalduse ja investeerimispanganduse põhifunktsioonid ning *back office* tegevused finantssektori üleselt.

Finantssektori ülesehituse ja väärtusahela selgelt eristuvate osade vaatlemisel ilmneb, et mõnede finantsteenuste valdkondade mõned funktsioonid ei pruugi olla (või on vähem tõenäoliselt) eksporditavad ja seetõttu võivad käesoleva uuringu kontekstis olla vähem olulised. Peaasjalikult kuuluvad nende funktsioonide ja sektorite hulka, mida on üldiselt raskem eksportida, *front office* finantssektorite üleselt ning jaepangandus funktsioonide üleselt. Samal ajal on üldiselt lihtsamini eksporditavateks funktsioonideks varahalduse ja investeerimispanganduse põhifunktsioonid ning *back office* tegevused finantssektori üleselt.

Finantskeskuste ekspordi kasvatamise potentsiaali kaaludes tuleks keskenduda funktsioonidele, mida on suhteliselt kerge eksportida. Selge on see, et kui funktsioone ei saa eksportida – näiteks kuna eksisteerib vajadus olla klientidele füüsiliselt lähedal –, on Eestil raskem (või võimatu) nende tegevuste eksporti suurendada. Teiselt poolt pakub kergesti eksporditavate funktsioonide puhul hästi arenenud sektor kombinatsioonis asukoha võtmetegurite kõrge atraktiivsusega soliidset baasi ekspordi järkjärguliseks kasvuks. Lisaks mängivad erinevad välised tegurid (nagu olulised negatiivsed muutused mõnede riikide maksurežiimides) olulist rolli, võimaldades riikidel kasvada "mõningal määral eksportijatest" edukateks (väikesteks) finantskeskusteks (nagu Luksemburg, Jersey).

3 Eesti finants-sektori hetkeseis ja tuleviku-võimalused

- Eesti finantssektor on naabritega võrreldes üsna hästi arenenud ja globaalses kriisis seni suuremate kahjudeta vastu pidanud.
- Samas on sektor väike ja siseturule suunatud, andes umbes 4% kogulisandväärtusest ja 2% teenuste ekspordist.
- Eestil on kolm peamist finantssektori ekspordi kasvatamise (st niši väljaarendamise) võimalust:
- Varahalduses keskendumine põhifunktsioonidele, rakendades teadmisi Kesk- ja Ida-Euroopa kohta; privaatpanganduses teenuste osutamine kogu väärtusahelas suunaga Venemaale ja SRÜ regioonile; *back office* funktsioonide teostamine rahvusvahelistele finantsettevõtetele, tuginedes IT võimekusele.

3.1 Ülevaade

Finantsteenuste ekspordi toetamise võime sõltub suuresti riigi finantssektori arengutasemest. Teisisõnu on konkreetse finantssektori või funktsiooni arvestatav areng, isegi kui see on hetkel struktureeritud teenindama ainult kohalikku nõudlust, oluline faktor ekspordi kasvupotentsiaali määramisel. Käesoleva uuringu kontekstis on sellepärast oluline hinnata erinevate finantsvaldkondade ja funktsioonide arengut Eestis, isegi juhul, kui seda arengut võib pidada ekspordile orienteeritud finantssektori tulevase kasvu jaoks pigem vajalikuks kui piisavaks tingimuseks.

Käesolevas osas käsitletakse finantssektori praegust olukorda Eestis, et mõista, kas erinevad valdkonnad/funktsioonid on praegu piisaval määral arenenud, et pakkuda piisavat alust finantsteenuste ekspordi arenguks tulevikus. Analüüsis käsitletakse:

- kas Eesti finantssektor on piisavalt hästi arenenud nii üldiselt kui ka võrreldes regiooni muude riikidega, samuti arenenumate maadega;[1]
- milline on olnud finantskriisi mõju Eesti finantssektorile ja milliseid õppetunde võib sellest saada Eesti finantssektori jätkusuutlikkuse kohta?

Teine oluline aspekt Eesti finantssektori puhul on asjakohane geograafiline tugiraamistik, mida saab määratleda selle riikide rühmaga, kuhu Eesti lülitavad finantsteenuseid osutavad ettevõtted, kui nad kaaluvad võimalikke asukohti. Näiteks võivad ettevõtted valida konkreetsele funktsioonile asukoha piirkondlikust perspektiivist, kui nad valivad konkreetset riiki piirkonnast, nagu Kesk- ja Ida-Euroopa või Balti riigid.

Tugiraamistiku valik sõltub muu hulgas sellistest faktoritest nagu tegevuskarakteristikud erinevates valdkondades/funktsioonides (nt kas samas piirkonnas paiknemisest tulenevad mingid eelised), teenindatava nõudluse laad (nt milline on nõudluse allikas) või ettevõtete praeguse äritegevuse struktuur (nt kus asuvad praegu ettevõtte kontorid). See tugiraamistik on eriti oluline, kui uuritakse, kust võiks tulla finantsteenuste ekspordi kasv ja millised on peamised "konkureerivad" asukohad.

Kokkuvõttes võimaldab käesolevas osas esitatud analüüs koos 2. osas toodud hinnanguga erinevate valdkondade/funktsioonide tegevuste karakteristikutele määratleda mitmeid valdkondi/funktsioone, milles Eestil võib olla võimalus suurendada tulevikus eksporti nende teenuste nõudluse alusel välismaalt. Nimetatud hinnang põhineb varasematel uuringutel, äri- ja teaduskirjandusel ja selle uuringu jaoks tehtud Oxera intervjuudel turuosalistega.

3.2 Geograafiline tugiraamistik

Finantsteenuste ja -tegevuste sektori ekspordipõhine kasv Eestis nõuab võimaliku nõudluse allika geograafia arvestamist, samuti finantsasutuste geograafiliste kaalutluste arvessevõtmist. Selles kontekstis on kasulik eristada kolme geograafilist tugiraamistikku:

- regionaalne – Balti ja Põhjamaade piirkond;
- regionaalne – Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ;
- rahvusvaheline – ülemaailmne.

1 Kooskõlas Rahvusvahelise Valuutafondi lähenemisviisiga kasutatakse siin võrdlusalusena sektori suurust sisemajanduse koguprodukti (SKP). Vt International Monetary Fund and World Bank (2005), *Financial Sector Assessment: A Handbook*, 2. peatükk.

Balti riigid ja Põhjamaad

Teised kaks Balti riiki (Läti ja Leedu) ja Põhjamaad (Soome, Rootsi, Taani ja Norra) on tõenäoliselt oluliseks nõudluse allikaks Eesti finantsteenustele või -tegevustele. Eriti annab praegune arengutase ja finantsasutuste kaalutlused tunnistust piirkondlikust vaatenurgast finantssektorile, eriti panganduse ja väärtpaberiturgude osas.

Rahvusvahelised finantsasutused Põhjamaades on vaadanud kolme Balti riiki pigem koos kui eraldi.

Ajalooliselt on finantsasutused suures osas vaadanud kolme Balti riiki pigem koos kui eraldi. Näiteks on üheks ühiseks põhjuseks Balti riikidesse investeerimisel, mille on toonud välja Swedbank ja muud piirkonnas tegutsevad rahvusvahelised finantsinstitutsioonid, mastaabiefekti saavutamiseks vajaliku mahu tagamine piiriüleste sünergiate abil:

- Kolme Balti riigi sarnasuse tõttu on esmaseks prioriteediks saavutada need sünergiad Balti piirkonna siseselt. Eesmärgiks on luua piirkondlik pangandusorganisatsioon, mis võimendab piiriüleseid võimekusi ja mis on väärtuslikum, kui sellega seotud keerukuse suurenemine.[2]
- Seega on üldiselt arvestatavaks perspektiiviks, et Balti riigid moodustavad finantsteenuste mõttes "ühisturu". Seda vaatenurka on soodustanud finantskriisi sarnane mõju kolmes Balti riigis, mis erineb mõjudest enamikus teistes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, nagu Poolas ja Tšehhi Vabariigis.[3]

Lisaks sellele mõjutab finantssektori praegune struktuur ja omandiline kuuluvus Eestis, kus olulise osa teenustest pakuvad ettevõtted, milles osalevad nii Põhjamaad kui ka Balti riigid (vt lähemalt osas 3.3), otseselt vastavat tugiraamistikku. Eriti Balti riikides ja Põhjamaades esindatud finantsteenuseid pakkuvate ettevõtete jaoks on valik nende riikide hulgast loomulikuks tugiraamistikuks, kui otsustatakse oma tegevuse ettevõttesisese struktureerimise küsimusi. Seetõttu on selles kontekstis Põhjamaad Eesti jaoks sihtturuks.

Samal ajal võib Põhjamaade finantsteenuste ettevõtete kohalolek Balti riikides mõjutada ka teiste Põhjamaade finantsteenuseid osutavate ettevõtete, kes ei ole hetkel Balti riikides esindatud, otsuseid asukoha osas. Kui tuleb otsustada parim asukoht konkreetsete funktsioonide jaoks, võivad need ettevõtted valida Põhjamaade ja Balti riikide vahel, enne kui nad võtavad kaalumisele muud asukohad Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, muudes Euroopa osades või üle maailma.

Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ

Kuigi geograafiline tugiraamistik on praeguse finantssektori struktuuri ja omandilise kuuluvuse alusel Eestis suuresti regionaalne Balti riikide ja Põhjamaade seisukohalt, võib muudel aspektidel olla Eesti jaoks laiem piirkondlik tähtsus. Eelkõige kui rahvusvahelised finantsteenuste ettevõtted kaaluvad asukohavalikuid oma tegevuste jaoks, lülitavad nad Eesti Kesk- ja Ida-Euroopa piirkonda, mida peetakse arenevaks turuks laienenud Euroopa Liidu raames. Sellepärast kaaludes otsust paigutada mõni tegevus ümber Kesk- ja Ida-Euroopa piirkonda, võidakse Eestit vaadata potentsiaalse võimalusena, ning teised Kesk- ja Ida-Euroopa riigid esindavad alternatiivseid asukohti, millega Eestit võrreldakse.

Kui rahvusvahelised finantsteenuste ettevõtted kaaluvad asukohavalikuid oma tegevuste jaoks, lülitavad nad Eesti Kesk- ja Ida-Euroopa piirkonda, mida peetakse arenevaks turuks laienenud Euroopa Liidu raames.

2 Swedbank (2008), "Aastaaruanne".
3 Standard & Poor's (2009), "Market Dislocation Exposes Vulnerability of Eastern European Economies', RatingsDirect, 23. veebruar.

Vaade Sõltumatute Riikide Ühenduse (SRÜ) suhtes on veidi erinev. Eelkõige kui on tegemist konkreetsete tegevuste asukohamaa valikuga, ei ole Eesti kaalumine koos SRÜ riikidega tõenäoline, kuid Eestit võidakse kaaluda võimaliku asukohana, kust teenindada SRÜ riikidest lähtuvat nõudlust (nt SRÜ klientidega tegelemine). Teiste sõnadega kujutab SRÜ Eesti jaoks võimalikku sihtturgu.

Eestit võidakse kaaluda asukohana, kust teenindada SRÜ riikidest lähtuvat nõudlust.

Rahvusvaheline – üleilmne

Geograafilist väljavaadet võib laiendada nii, et see hõlmab globaalset nõudlust finantsteenuste järele. Kuigi Eestit ei käsitleta tõenäoliselt praeguses olukorras, kus finantsettevõttel on reaalne võimalus konkreetseid funktsioone üle maailma paigutada, on kasulik seda laiemat geograafilist tugiraamistikku arvesse võtta (vähemalt pikemas perspektiivis) lisaks eespool kirjeldatud piirkondlikele kaalutlusele.

Järeldused analüüsi tarvis

Osa ekspordi kasvust võib tulla Põhjamaadest, kuid Eesti peab arvestama, et konkureerib teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega.

Eesti puhul saab asjakohaste geograafiliste tugiraamistike alusel teha mitmeid tähelepanekuid. Esiteks, osa ekspordi kasvust võib tulla Põhjamaadest, nii ettevõtetest, kes juba on Eestis kohal, kui ka muudest Põhjamaade ettevõtetest, mille jaoks Eesti võib olla atraktiivsem võimalus kui muud Kesk- ja Ida-Euroopa riigid. See tuleneb aga ka sõltuvusest Põhjamaade finantssektorist ja eriti suurte finantsettevõtete otsustest. Näiteks oleks ühe suurema Põhjamaade panga otsusel tsentraliseerida võimalikult palju funktsioone potentsiaalselt oluline negatiivne mõju Eesti finantsteenuste ekspordile. Teiseks, selles ulatuses, milles Eestit võib lugeda osaks Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest, peab ta (antud kontekstis) tegevuste ligitõmbamiseks tulema positiivselt esile võrdluses selliste riikidega nagu Läti, Leedu ja Poola.

Kui üldiselt kaaluda Eesti võimekust finantsteenuste eksporti suurendada, on oluline hinnata, milline on see peamiste asukoha valikut määravate kriteeriumite osas võrdluses Balti ja Põhjamaade naabrite ning naabritega Kesk-ja Ida-Euroopas. (4. osas selgitatakse, kui hästi Eesti sellistes võrdlustes välja paistab.)

3.3 Eesti finantssektori arengutase

Finantsteenused moodustasid umbes 4% Eesti kogulisandväärtusest (GVA) perioodil 2000–2008,[4] mis on veidi madalam kui EL25 keskmine (vt joonis 3.1). Otsesemaid võrdlusnäitajaid kasutades näeme, et see osakaal on palju madalam kui Lätis, kuid võrreldav vastavate näitajatega Poolas, Tšehhi Vabariigis ja Leedus. Samamoodi on ka tööhõive finantssektoris Eestis (1%) madalam kui EL25 ning võrdlusriikide suhtes on see madalam kui Lätis (2%), kuid võrreldav vastavate näitajatega Poolas (1,2%), Tšehhi Vabariigis (1,3%) ja Leedus (1,1%).

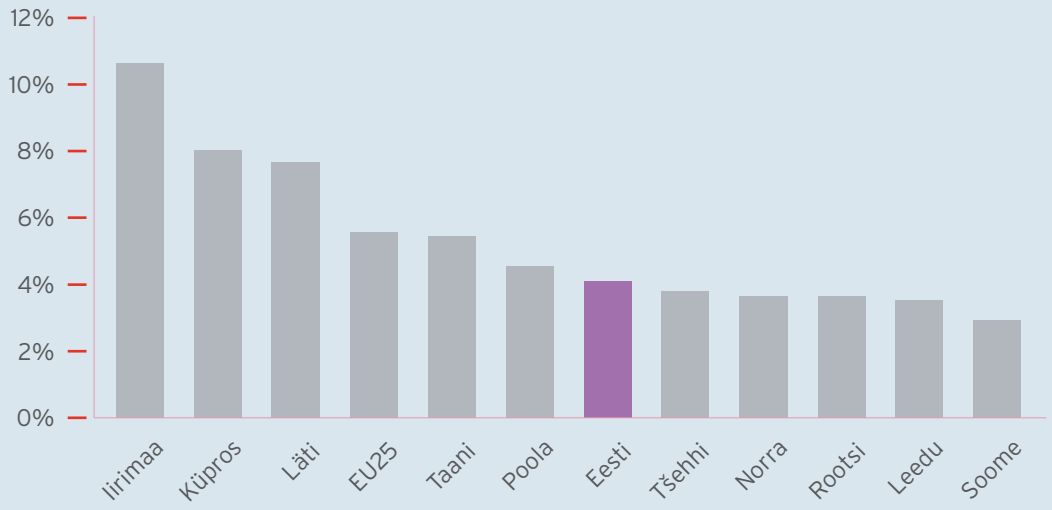
Finantsteenused on moodustanud umbes 4% Eesti kogulisandväärtusest (GVA), mis on veidi madalam kui EL25 keskmine.

Eesti finantsteenuste osakaal teenuste ekspordis on olnud 2%.

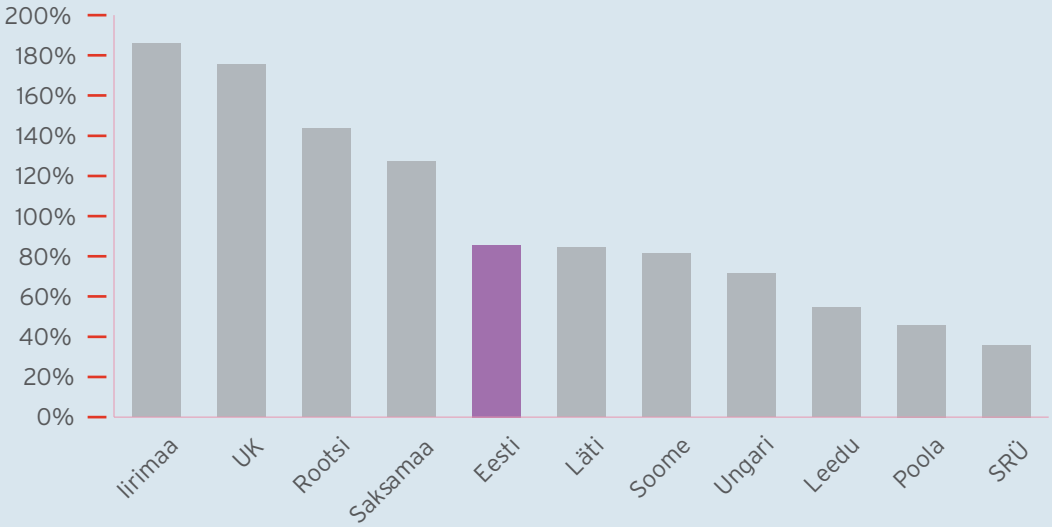
Samas 2008. aastal oli Eestis finantsteenuste osakaal teenuste ekspordis 2%, mis on võrreldav Poolaga (2,1%), kõrgem kui Leedus (1,2%) ning oluliselt madalam kui Lätis (6,9%). Põhjamaade osas on pilt kirjum, kuna näiteks Rootsis oli tase kõrgem (3,8%), aga Taanis madalam (0,9%) kui Eestis.

4 Eesti Statistikaameti andmed finantsvahenduse osakaalu kohta lisandväärtuse alusel jooksvates hindades.

Eestis on finantsteenuste osakaal kogulisandväärtuses (GVA) ning ka finantsvarade suhe SKP-sse kaks korda madalam kui Iirimaal



Joonis 3.1 Finantsvahendus protsentides kogulisandväärtuseststst (2007)
Märkus: 2007. aasta andmed, välja arvatud Poola, mille kohta on andmed 2006. aastast.
Allikas: Oxera analüüs, Eurostat



Joonis 3.2 Finantssüsteemi varad protsentides SKPst (2007)
Märkus: Finantssüsteemi varasid arvutatakse keskpanga varade, hoiustatud rahas pangavarade ja muude finantsasutuste varade summana.
Allikas: World Bank (2009), "Financial Structure Dataset", jaanuar, ja Oxera analüüs

Võrreldes regiooni muude riikidega on Eesti finantssektor üks suuremaid suhtnäitajate alusel, st finantssüsteemi varade osas SKPst (vt joonis 3.2), kuigi see jääb siiski maha Euroopa enamarenenud majandustest. Eelkõige 2007. aastal oli Eestis kõige kõrgem näitaja (86%) nii Balti riikide kui joonisel näidatud Kesk- ja Ida-Euroopa riikide ja Venemaa seas. (Selles valimis on Balti riikide, Kesk- ja Ida-Euroopa riikide ning SRÜ keskmine 63%.) Selle mõõdiku alusel (SKP suhtes) ületasid Eesti finantssüsteemi varad veidi vastavat Soome näitajat (81%), kuid jäid oluliselt alla muude arenenud Euroopa riikide näitajatele.

Oluline osa Eestisse tulnud välisinvesteeringutest on läinud finantssektorisse.

Oluline osa Eestisse tulnud välisinvesteeringutest on läinud finantssektorisse. Eelkõige 2006. aastal moodustasid 28,3% riiki tulnud välisinvesteeringutest välisinvesteeringud finantsvahendusse. See osa on suurem kui vastav näitaja Lätis (24,1%), Poolas (18,7%) ja Leedus (15,9%). Põhjamaadega võrreldes oli Eesti näitaja sarnane Soomega (29,7%) ja kõrgem kui Rootsis (22,7%), Taanis (16,7%) ja Norras (11,7%). Samas moodustasid Eesti finantssektori välisriikidesse suunatud otseinvesteeringud (ODI) Eesti vastavast kogunäitajast 2006. aastal 38,3% võrreldes 20,8%ga Lätis ja 8,1%ga Leedus. Põhjamaadega võrreldes oli Eestis see näitaja madalam kui Rootsis (45,6%) ja kõrgem kui Taanis (15,9%), Soomes (4,0%) ja Norras (1,9%).

Eesti finantssektor on viimase kümnendi jooksul oluliselt kasvanud ja arenenud, kuid majanduskriis on vähendanud mitmete finantssektori valdkondade suhtelist suurust.

Eesti finantssektori hindamisel on kasulik vaadata iga finantsteenuste valdkonna suhtelist suurust, et mõista sektori üldist mahtu ja selle ülesehitust (vt tabel 3.1). Nagu paljudes selle piirkonna riikides, on pangandus kõige suurem valdkond, selle varad ulatuvad 138%ni SKPst. Pensioni- ja investeerimisfondide netovara moodustas 8,3% SKPst, aga kindlustuse brutopreemiad moodustasid 2,2% SKPst. Aktsiaturu kapitalisatsioon 2008. aasta lõpus moodustas 8,8% SKPst.

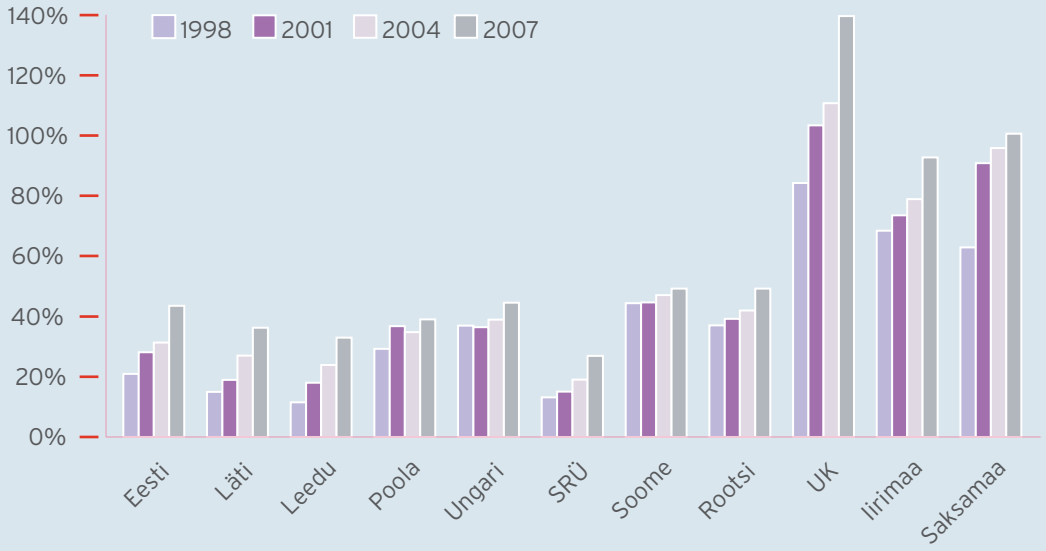
Kuigi Eesti finantssektor on viimase kümnendi jooksul oluliselt kasvanud ja arenenud, on majanduskriis vähendanud mitmete finantsteenuste valdkondade suhtelist suurust.

Eesti finantsteenustes domineerib pangandus

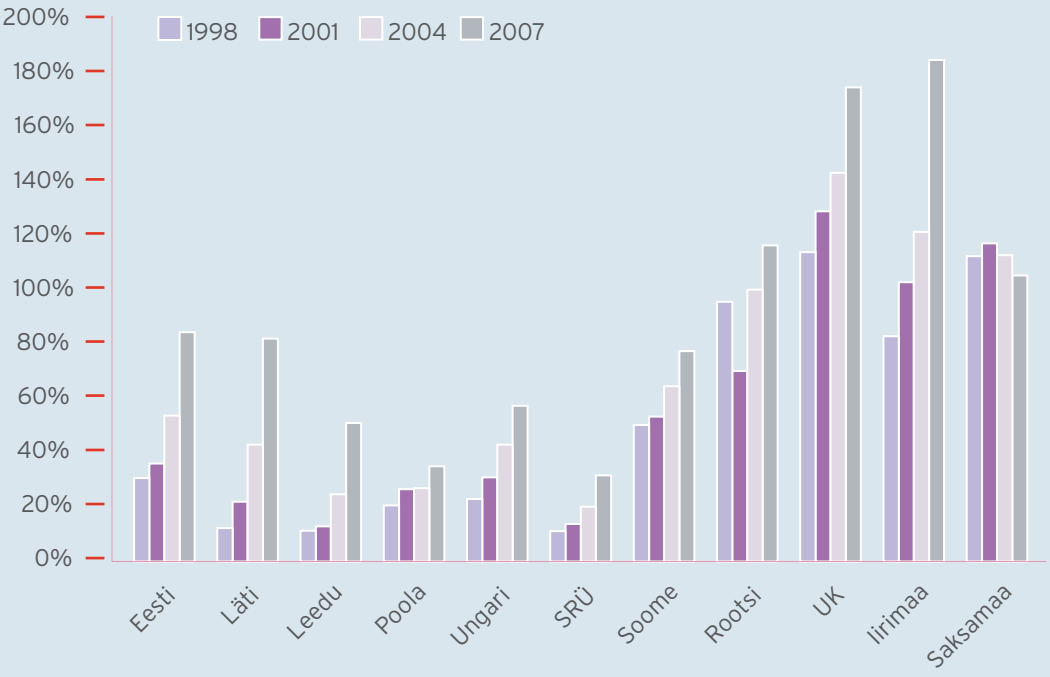
Valdkond	Arvutuste alus	Suhteline suurus (% SKPst)
Pangandus	Varade maht	138
Pensionifondid	Netovarade maht	3,4
Investeerimisfondid (välja arvatud pensionifondid)	Netovarade maht	4,9
Varakindlustus	Brutopreemiad kokku	1,7
Elukindlustus	Brutopreemiad kokku	0,5
Investeerimisühingud	Varad kokku	0,3
Aktsiaturu kapitalisatsioon	Turukapitalisatsioon	8,8

Tabel 3.1 Eesti finantsteenuste valdkondade suhteline suurus 2008. aasta lõpus (% SKPst)
Allikas: Eesti Pangaliit, Eesti Finantsinspektsioon (EFI), Eesti Statistikaamet, NASDAQ OMX Balti turu statistika ja Datastream

Nii hoiused kui ka krediit on Eestis viimase kümnendi jooksul kiiresti kasvanud



Joonis 3.3 Pangahoiused protsendina SKPst
Allikas: World Bank (2009), "Financial Structure Dataset", jaanuar, ja Oxera analüüs



Joonis 3.4 Krediit erasektorile protsendina SKPst
Märkus: Krediiti erasektorile mõõdetakse hoiupankade ja muude finantsasutuste poolt eraisikutele antud krediidina.
Allikas: World Bank (2009), "Financial Structure Dataset", jaanuar, ja Oxera analüüs

Seega on üldiselt Eesti finantssektori suurus võrdluses teiste piirkonna riikidega heas seisus ning kõik peamised finantsteenuste valdkonnad on praegu Eestis mingis vormis esindatud.

Eesti finantssektori konkreetsete valdkondade arengutaset ja kasvu analüüsitakse allpool üksikasjalikumalt, et hinnata, kas võtmetähtsusega finantsteenuste valdkonnad Eestis on piisavalt arenenud selleks, et neid saaks arvestada ekspordipõhise kasvu saavutamisel.

Pangandus

Äripangandus

Eesti Finantsinspektsiooni (EFI) andmeil oli hoiuste kogumaht Eestis 2009. aasta aprillis 117 miljardit EEK (7,48 miljardit EUR).[5] Joonistel 3.3 ja 3.4 esitatakse pangahoiused ja krediidid erasektorile protsendina SKPst ja võrreldakse Eestit teiste riikidega. Nii hoiused kui ka krediit on Eestis viimase kümnendi jooksul kiiresti kasvanud – hoiused kasvasid 21% SKPst 44%ni aastatel 1998–2007, samas suhteline krediit erasektorile kasvas sama perioodi jooksul 31%lt 84%ni SKPst.

Hoiuste kogumaht Eestis on 117 miljardit EEK (2009).

Eesti hoiusteturu suhteline suurus sarnaneb sama näitajaga Soomes ja Rootsis ning ületab suuruselt teiste Balti riikide ning Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikide näitajaid, kuid jääb maha teistest Euroopa riikidest. Eestil on kõige suurem krediiditurg SKP suhtes nii Balti riikide, Kesk- ja Ida-Euroopa riikide kui ka Venemaa hulgas, ületades ka Soome vastavat näitajat. Seega pangandusturu suuruse osas näitab Eesti kõrget arengutaset, eriti võrreldes teiste riikidega Baltikumi ning Ida- ja Kesk-Euroopa regioonis. Mis puutub erinevatesse väärtusahela elementidesse, siis on tegevused kliendisuhete, põhifunktsioonide ja *back office* funktsioonide osas kõik arvestatavalt hästi arenenud, kusjuures mõned on jõudnud eriti kõrgele arengutasemele (nt elektroonilised jaotuskanalid, nagu e-pangandus ja m-pangandus). Käesoleva uuringu jaoks tehtud intervjuud viitavad, et eksport selles valdkonnas on praegu väike.

Põhilised tegijad Eesti kommertspanganduses on Põhjamaade pangad, kellel on ka olulise mahuga tegevused teistes Balti riikides.

Põhilised tegijad Eesti kommertspanganduses on välismaised (Põhjamaade) pangad, kellel on ka olulise mahuga tegevused teistes Balti riikides. Tabelis 3.2 on näidatud Eesti peamised krediidiasutused koos nende omandilise kuuluvuse ja turuosadega 2008. aasta seisuga. On ilmne, et pangandussektor on peamiselt välisomandis (välisomandis pangad moodustavad umbes 95% turust) ja ülimalt kontsentreeritud, nii et kolmele suurimale pangale kuulub 82% turust.[6]

Suuremate pankade omandiline kuuluvus Põhjamaadele, mis peegeldub ka sarnases mudelis muudes panganduse valdkondades, kindlustuses ja varahalduses, on selle uuringu kontekstis oluline kaalutlus. Eelkõige on see andnud oma osa tehnoloogia, oskusteabe ja muude operatsiooniliste aspektide arengusse. Samal ajal toob see sisse konkreetse geograafilise tugiraamistiku, kuna nende ettevõtete perspektiivist tehakse sisemised otsused tegevuste asukoha valikul sageli Põhjamaade ja Balti riikide vahel.

5 Eesti krooni vahetuskurss Euro suhtes on fikseeritud tasemel 15,6466 EEK = 1 EUR.

6 Vastavalt Euroopa Komisjoni raportile jaepanganduse kohta on keskmine CR3 (riigi kolme suurima panga turuosa kokku) Euroopa Liidus 49% ja uutes liikmesriikides 58%. Kõige suurem jaepanganduse kontsentratsioon, kus CR3 ületab 80%, on Soomes, Hollandis, Leedus ja Rootsis, kõige madalam kontsentratsioon aga (CR3 on 50% või alla selle) Poolas, Lätis, Iirimaal, Itaalias, Hispaanias ja Saksamaal. Euroopa Komisjon (2006), "Interim Report II Current Accounts and Related Services", Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking", juuli.

Suurim turuosa on Eestis Põhjamaade universaalpankadel

Pank	Turuosa	Omanik (riik)	Muud harukontorid
Swedbank	49%	Swedbank (Rootsi)	Rootsi, Eesti, Läti ja Leedu, esindused Luksemburgis, Venemaal ja Ukrainas
SEB Bank	21%	Skandinaviska Enskilda Banken (Rootsi)	Rootsi, Taani, Norra, Soome, Läti, Leedu, Poola, Ühendkuningriik, Saksamaa, Prantsusmaa, Singapur, Venemaa, Luksemburg, Šveits, USA, Hiina
Sampo	12%	Danske Bank (Taani)	Soome, Rootsi, Norra, Iirimaa, Läti, Leedu ja muud
Nordea	11%	Nordea Bank (Soome)	Rootsi, Poola, Taani, Läti, Leedu, Norra ja muud
BigBank[1]	andmed puuduvad	BigBank (Eesti)	Eesti, Läti, Leedu, Soome
Eesti Krediidipank[1]	andmed puuduvad	85% Läti Äripanga omanduses, mille emapangaks on Bank of Moscow Group (Venemaa)	Mitu jurisdiktsiooni
LHV Pank[1]	andmed puuduvad	LHV Group (Eesti)	Eesti, Läti ja Leedu
Marfin Pank Eesti (varem SBM Bank)[1]	andmed puuduvad	53% kuulub Marfin Popular Bank Public Company'ile (Küpros)	Emapangal on 400 kontorit 13 riigis
Tallinna Äripanga[1]	andmed puuduvad	Tallinna Äripanga (Eesti)	Tütarettevõtja Moskvas

Tabel 3.2 Krediidiasutused Eestis – turuosad ja omandiline kuuluvus

Märkus: Turuosad 2008. aasta lõpu seisuga, arvutuste aluseks on Eesti Pangaliidu andmed varade koguväärtuse kohta. EFI määratluse kohaselt on Nordea välisriigi krediidiasutuse filiaal. Sampo on Danske Banki Eesti filiaal. Need krediidiasutused on võetud EFI järelvalve subjektide nimekirjast 22. juuni 2009. a. seisuga.
[1] Tähistusega "andmed puuduvad" pankade turuosa on kokku 7%.

Allikas: Ettevõtete veebilehed ja Eesti Pangaliit

Investeerimispangandus

EFI poolt kohalikul tasemel registreeritud finantsasutuste osas näib, et investeerimispanganduse teenuseid pakuvad Eestis EFI poolt investeerimisühingutena klassifitseeritud asutused. See tähendab, et investeerimisühingud müüvad investeerimisteenuseid, mis koosnevad peamiselt ettevõtete rahanduse alasest nõustamisteenusest, väärtpaberite vahendusest ning portfelli- ja varahaldusest.[7]

7 EFI (2008), "Finantsinspektsiooni aastaraamat 2008".

Investeerimispangatuse valdkonnaga tegeleb Eestis suhteliselt suur hulk ettevõtteid

Ühing	Turuosa investeerimis-teenuste müügimahu alusel (%)	Turuosa nõustamisteenuste alusel (%)
GILD Financial Advisory Services	34	57
LHV[1]	16	2
KIT Finance Europe	14	3
Evli Securities	13	2
Trigon Securities	12	-
SEB Enskilda	10	36
Cresco Väärtpaberite	1	-
Admiral Markets	-	-

Tabel 3.3 Volitatud investeerimisühingud Eestis ja nende turuosad 2008. aastal
Märkus: [1] LHV investeerimisühingu litsents kaotas kehtivuse 6. mail 2009.
Allikas: EFI veebileht ja EFI (2008), "Finantsinspektsiooni aastaraamat 2008"

2009. aasta juuni lõpus oli Eestis seitse litsentseeritud investeerimisühingut ja üks välismaise investeerimisühingu filiaal (Privanet Eesti) ja 950 piiriülest teenusepakkujat. Tabelis 3.3 on toodud volitatud investeerimisühingute turuosasid 2008. aastal ja see näitab,[8] et investeerimispanganduse valdkonnaga tegeleb Eestis suhteliselt suur hulk ettevõtteid, kusjuures tegemist on seguga Eesti (või algselt Eestis asutatud, nagu GILD ja LHV) ja Põhjamaade ettevõtetest.

Eestis on seitse litsentseeritud investeerimisühingut ja üks välismaise investeerimisühingu filiaal (2007).

Vähemal määral on tegemist ka investeerimispanganduse teenuste ekspordiga. Näiteks GILD, üks juhtivaid investeerimispanku Balti riikides (asutati Eestis 1999. aastal), tegutseb ja investeerib Kesk- ja Ida-Euroopas, SRÜs ja Põhjamaade piirkonnas. 2008. aastal tegi GILD Investment Banking 12 tehingut koguväärtusega umbes 200 miljonit eurot (viis kapitali kogumist ning seitse ühinemist ja ülevõtmist) ning korraldas esmase avaliku pakkumise (IPO) Balti riikides ja Põhjamaade piirkonnas (Leedus).[9] 2008. aastal oli grupi teenus- ja komisjonitasude netotulu investeerimispanganduses 3,6 miljonit eurot (36% kogutulust).[10]

Eespool toodu ja käesoleva uuringu jaoks tehtud intervjuude põhjal võib üldiselt öelda, et Eesti investeerimispanganduse sektor on suhteliselt väike. Võttes arvesse tegevusi investeerimispanganduse väärtusahelas, tegeldakse Eestis kliendisuhete, põhi- ja *back office* tegevustega ning nagu eespool analüüsitud, on need mahult väikesed ja mitte väga kõrgelt arenenud.

8 EFI andmetel teenisid investeerimisühingud tulu peamiselt vahendus- ja nõustamisteenuste müügilt, mis ei nõua suuremate bilansiriskide võtmist.
9 AS GILD Financial Advisory Services, "Grupi aastaaruanne 2008".
10 GILD Bankers Group (2009), "GILD Bankers Annual Review 2008".

Privaatpangandus

Privaatpanganduse iseloom teeb hinnangu andmise turu suurusele ja struktuurile raskeks. Privaatpangandusteenust pakuvad suurimad Eesti pangad (näiteks Swedbank, SEB ja Nordea on kõik mõningal määral tegevad Eestis privaatpanganduse valdkonnas), aga ka väiksemad sõltumatud institutsioonid (nt GILD Bankers Group).

Selle tegevuse kasvu on suuresti tagant tõuganud jõukuse (ja jõukate üksikisikute arvu) kasv Eestis ja naaberriikides. Oluline on märkida, et SRÜ riikidest pärit kliendid moodustavad privaatpanganduse klientidest suure osa mõningas suuremas seda teenust Eestis osutavas institutsioonis, st suurte Põhjamaade pankade Eesti üksused suudavad ligi tõmmata eraklientide raha SRÜ riikidest. Veelgi enam, pangad pakuvad neile klientidele järjest rohkem lisandväärtusega teenuseid.

Eespool toodu ja käesoleva uuringu osana tehtud intervjuude põhjal võib üldiselt öelda, et privaatpanganduse sektor on praegu suhteliselt hästi arenenud ning kliendisuhete valdkonna pingutused turunduse ja vahenduse valdkonnas on loonud oma niši SRÜ riikidest pärit klientide teenindamisel. Eestis teostatakse ka põhitegevusi ja *back office* tegevusi ning üldine arengutase sektoris esindab üldiselt iga privaatpanganduse väärtusahela komponendi arengut.

Hiljutiste sündmuste mõju pangandusele

Pangad Eestis ja üldisemalt Balti riikides on ülemaailmse finantskriisi tagajärjel kandnud olulisi kahjusid. Olukord Balti riikides on mõjutanud Eesti pankade emaettevõtteid, kuigi üldiselt on emaettevõtted jätkuvalt heas seisundis. Tabelis 3.4 on toodud selliste Põhjamaade pankade krediidireitingud, kellel on Eestis ja teistes selle piirkonna riikides suured riskid. Kuigi mõne panga finantsseisundit ja väljavaadet on eelnevate perioodidega võrreldes hinnatud negatiivsemalt, ei ole esinenud pankrotte ega valitsuste sekkumisi suuremõõtmelise riikliku abi vormis.[11]

Kriisi mõjul on agentuurid langetanud Eestis tegutsevate pankade finantstugevuse reitingut

Pank	Standard & Poor's		Moody's			Fitch	
	Pika-ajaline	Välja-vaade	Pika-ajaline	Välja-vaade	Finants seisund	Pika-ajaline	Välja-vaade
Nordea Bank	AA-	Stabiilne	Aa1	Stabiilne	B	AA-	Stabiilne
Danske Bank	A+	Neg	Aa3	Stabiilne	L	A+	Stabiilne
Svenska Handelsbanken	AA-	Stabiilne	Aa1	Stabiilne	B	AA-	Stabiilne
DnB NORD	AA-	Neg	Aa1	Neg	B-	A+	Stabiilne
SEB Bank	A-2[1]	-	Aa1	Neg	C-	A+	Stabiilne
Swedbank	V	Neg	Aa1	Vaata ette	C-	V	Stabiilne

Tabel 3.4 Põhjamaade pankade krediidireitingud seisuga 10. juuli 2009
Märkus: [1] Standard &Poor's reiting SEB Bankile on lühiajaline.
Allikas: Standard &Poor's, Moody's ja Fitch'i veebilehed

11 Rootsi valitsus küll võttis laenu Euroopa Keskpangalt, et olla valmis tegema rahasüste, kui Rootsi pankade tulemused Balti riikides oleksid ebasoodsad.

Näiteks on allpool antud ülevaade kriisi mõjust Swedbankile, mis on Eesti (ja üldse Balti riikide) suurim panganduskontsern.

2008. aasta keskel alandas Moody's Swedbanki finantstugevuse reitingut B-lt C-le, märkides, et panga esimese taseme kapitali suhe (6,5%) on madal võrreldes sama reitinguga pankadega, arvestades selle Balti riikides võetud riske ja laienemist arenevatele turgudele. Samuti peegeldas ka Swedbanki tulevikuväljavaate allahindamine Fitchi poolt stabiilselt negatiivseks ja selle individuaalse reitingu allaviimine B-lt B-/C-le panga võrdlemisi suuri riske Balti riikides, mis moodustasid 16% panga kogulaenudest 2008. aasta juuni lõpu seisuga ja 27% kontserni tegevuskasumist.[12]

SRÜ riikidest pärit kliendid moodustavad suure osa privaatpanganduse klientidest.

Swedbanki Balti panganduse divisjon teatas 2,9 miljardi SEK (0,3 miljardi euro) suurusest tegevuskahjumist 2009. aasta 1. kvartalis, mis tähendas kukkumist 1,2 miljardi SEK (125 miljoni euro) suuruselt kasumilt 2008. aasta võrreldaval perioodil. Langus toimus peamiselt laenukahjumi provisjonide olulise kasvu tõttu, mis ulatusid 4,2 miljardi SEKini (437 miljoni euro) seisuga 2009. aasta 1. kvartal, kusjuures tõus samast perioodist 2008. aastal oli 173 miljonit SEK (18 miljonit eurot).[13] Swedbanki Eesti üksuse laenukahjum ulatus kokku 7 miljoni euroni laenumaksete võlgnevusega klientide arvu kasvu tõttu. Lisaks sellele eraldas pank 61 miljonit eurot võimalike laenukahjumite katmiseks.[14] Swedbank kaalub rämpsvarade paigutamist panga struktuuris 2009. aastal loodavasse spetsiaalsesse üksusesse.[15]

Kriis avaldas mõju SEB Bankile, kes pidi vastu võtma 293 miljoni EEK (18,7 miljoni euro) suuruse löögi halbade laenude tõttu 2008. aasta 1. kvartalis, võrreldes vaid 20 miljoni EEKiga (1,28 miljoni euroga) samal perioodil 2007. aastal. Selle tulemusel kukkus kvartalikasum 57 miljonile EEKile (3,64 miljonit eurot).[16]

Seega võib kokkuvõttes öelda, et kuigi Balti riikide pangad kandsid olulisi kahjusid, on pangandussektor jätkuvalt tugev, eriti võrreldes teiste riikidega, kus pangad vajasid riiklikke väljaoste ja tagatisi (nt Ühendkuningriik, Saksamaa ja Belgia).

Kindlustus

Eesti kindlustusturu suurus

Kindlustusturg Eestis on suhteliselt vähearenenud, nagu on näha jooniselt 3.5, mis näitab elu- ja kahjukindlustuse turgu SKP suhtes Eestis ja võrdlusriikides.

Kahjukindlustuse brutopreemiad olid peaaegu 1 miljardit EEK 2009. aasta 1. kvartalis ehk 1,9% SKPst. Liikluskindlustus (eraisikud ja juriidilised isikud) on kaugelt kõige levinum kahjukindlustuse liik, kus brutopreemiad moodustasid 2008. aastal kogusummast ligi 70%. Varakindlustus on mahult teine kõige levinum kindlustusliik, kus brutopreemiad moodustasid 2008. aastal kogusummast 22%.

12 Reuters News (2008), "Fitch cuts Swedbank outlook due to Baltic worries", 7. oktoober.
13 IPR Strategic Business Information Database (2009), "Moody's reviews Swedbank AS'S BAA2/D/P-2 Ratings for Downgrade", 28. aprill.
14 Baltic Business News (2009), "Estonia: Swedbank makes € 19 min loss in Q1", 26. aprill.
15 Dow Jones Newswires (2009), 'Swedbank: To Implement Baltic Bad-Bank Structure In 1H-09", 29. märts.
16 Baltic Times (2008), "REPORT: SEB sends in Debt Collectors", 11. juuni.

Täna on Eesti kindlustussektor suhteliselt vähearenenud ja kindlustusteenuste eksport on väike

Joonis 3.5 Elu- ja kahjukindlustusturu kindlustuspreemiate maht protsendina SKPst
Allikas: World Bank (2009), "Financial Structure Dataset", jaanuar, ja Oxera analüüs

Elukindlustuse brutopreemiad moodustasid 2009. aasta 1. kvartalis 238 miljonit EEK ehk 0,5% SKPst. Peaaegu pool elukindlustusest on investeerimisriskiga elukindlustus (2008. aastal), kogumiskindlustus on Eestis teisel kohal (37% brutopreemiatest 2008. aastal).[17]

Piirkonna teiste riikidega võrreldes (2007. aasta näitajate põhjal) on Eesti kindlustusturg veidi suurem kui teiste Balti riikide oma, samas on kahjukindlustusturg veidi väiksem kui Lätis. Kahjukindlustusturu suurus Eestis on võrreldav teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega ja see on ainult veidi väiksem kui Soomes.

Praegusel kujul on Eesti kindlustussektor suhteliselt vähearenenud ja kindlustusteenuste eksport on väike (0,07% SKPst 2007. aastal).

Praegusel kujul on Eesti kindlustussektor suhteliselt vähearenenud ja kindlustusteenuste eksport on väike (0,07% SKPst 2007. aastal). Tegevused kindlustuse väärtusahelas (*front office*, põhitegevused ja *back office*) on vastavalt väikesed. Kuigi kohalikel turgudel on tuleviku-arengute jaoks oluline potentsiaal, ei tundu, et arengutase annaks lühiajalises perspektiivis hea baasi ekspordi suurendamiseks.

17 Andmed kindlustuspreemiate kohta on Eesti Statistikaametist, SKP kvartaliandmed pärinevad Datastreamist.

Peamised kindlustusteenuste pakkujad Eestis

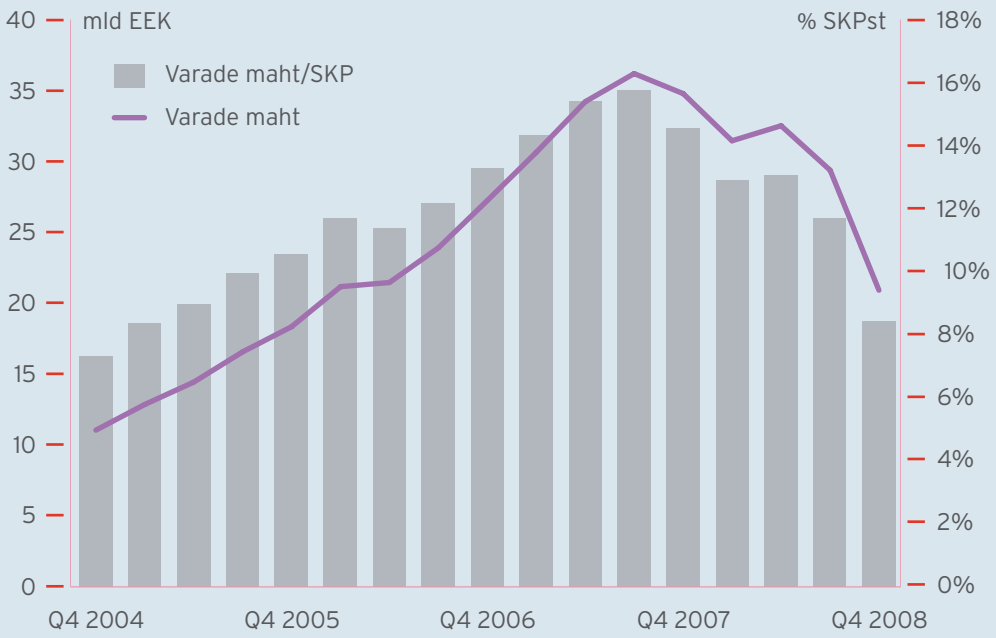
Nagu panganduseski, domineerivad ka Eesti kindlustussektoris välismaised finantsasutused. Tabelis 3.5 on toodud Eesti peamised kindlustusteenuste pakkujad, nende omandiline kuuluvus ja turuosad 2008. aastal. Kui suurtel Põhjamaade pankadel on oluline osa kindlustusturul, siis on Soomest, Austriast, Saksamaalt, Luksemburgist, Lätist ja Ühendkuningriigist pärit kindlustusandjad olulised sidusrühmad (eriti kahjukindlustuse valdkonnas).

Kindlustusturul on oluline osa Põhjamaade pankadel

Kindlustusselts	Turuosa (%)	Omanik
Elukindlustus		
Swedbank Elukindlustus	40	Swedbank (Rootsi)
SEB Elu-ja Pensionikindlustus	34	SEB (Rootsi)
Sampo Life Insurance Baltic	12	Mandatum Life Insurance Company (Soome)
Compensa Life Vienna Insurance Group SE	8	Wiener Stadtische Versicherung AG Vienna Insurance Group (Austria)
ERGO Elukindlustuse	6	ERGO Insurance Group, Munich Re Grupp (Saksamaa)
Peamised varakindlustusseltsid		
If P&C Insurance AS	28,7	P&C Insurance Holding, Sampo Grupi osa (Soome)
ERGO Kindlustuse	21,8	Ergo International (Saksamaa)
Swedbank Varakindlustus	14,5	Swedbank (Rootsi)
Seesam Rahvusvaheline Kindlustuse	11,7	Pohjola Bank plc (Soome)
Salva Kindlustuse	8,2	ING (Luksemburg)
BTA Apdrošināšanas akciju sabiedrība*	4,2	BTA Apdrošināšanas akciju sabiedrība (Läti)
QBE Insurance* (Ühendkuningriik)	3,2	QBE Insurance Group Europe Operations
Inges Kindlustus	2,7	Ingosur, Ou Unix-V (Holland, Soome)
AAS Gjensidige Baltic Eestis*	2,7	Gjensidige Forsikring (Norra)

Tabel 3.5 Kindlustusseltside turuosad ja omandiline kuuluvus Eestis
Märkus: Tärniga (*) tähistatud kindlustusseltsid on sidusaharud Eestis; ülejäänud on EFI klassifikatsiooni järgi litsentseeritud asutused. Viis ülejäänud kahjukindlustusseltsi, mida siin ei ole näidatud, tegutsevad Eestis ja nende turuosa kokku oli 2% 2008. aastal: Codan Forsikring, Euler Hermes Kreditversicherungs-Aktiengesellschaft, Eesti Liikluskindlustuse Fond, D.A.S. Õigusabikulude Kindlustuse AS ja Fennia Mutual Insurance Company.
Turuosade arvutamise aluseks on iga seltsi brutopreemiate mahud 2008. aasta andmete alusel.
Allikas: Ettevõtete veebilehed, Eesti Statistikaamet, EFI ja Oxera analüüs

Eesti varahalduse hallatavad netovarad on langenud 8%-le SKPst



Joonis 3.6 Varahaldusettevõtete hallatavad netovarad Eestis
Märkus: SKP kvartaliandmed pärinevad Datastreamist ja arvutatud on nelja kvartali libisev keskmine. Hallatavad varad on esitatud perioodi lõpu seisuga.
Allikas: EFI ja Datastream

Varahaldus

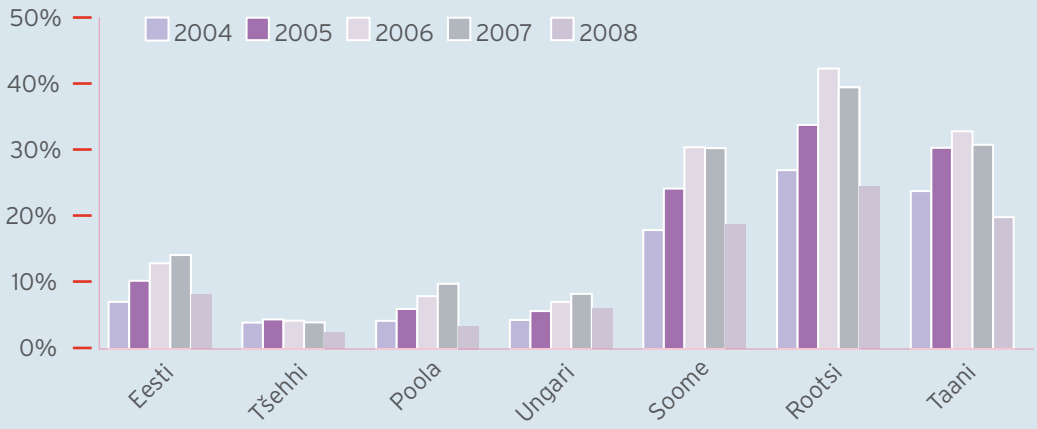
Turu maht

Eesti varahalduse sektor on piisavalt hästi arenenud, kui arvestada Eesti majanduse suurust ja arengut tervikuna. Kuigi netovarad, mida Eesti varahaldusettevõtted haldavad, ulatusid 2007. aasta 3. kvartalis üle 35 miljardi EEK (2,24 miljardit eurot), kukkus see näitaja 2008. aasta lõpuks 20 miljardile EEKile (1,28 miljardile eurole). Hallatavad netovarad moodustasid 2008. aasta lõpus 8% SKPst, mis on peaaegu pool nende pooleteise aasta tagusest tasemest. Selline järsk langus sektoris hallatavate netovarade arvestuses on suuresti finantskriisi tagajärg, kuna varade väärtus on üle kogu maailma langenud.

Eesti varahaldussektor on suhteliselt väike ja esindab äärmiselt väikest osa kogu vastavast sektorist Euroopas. Samal ajal aga, kuigi Eestis on varade maht majanduse suhtes väike arenenud riikidega võrreldes, on see võrdluses Kesk- ja Ida-Euroopa riikide suhtes siiski üsna korralik (vt allpool joonis 3.7).

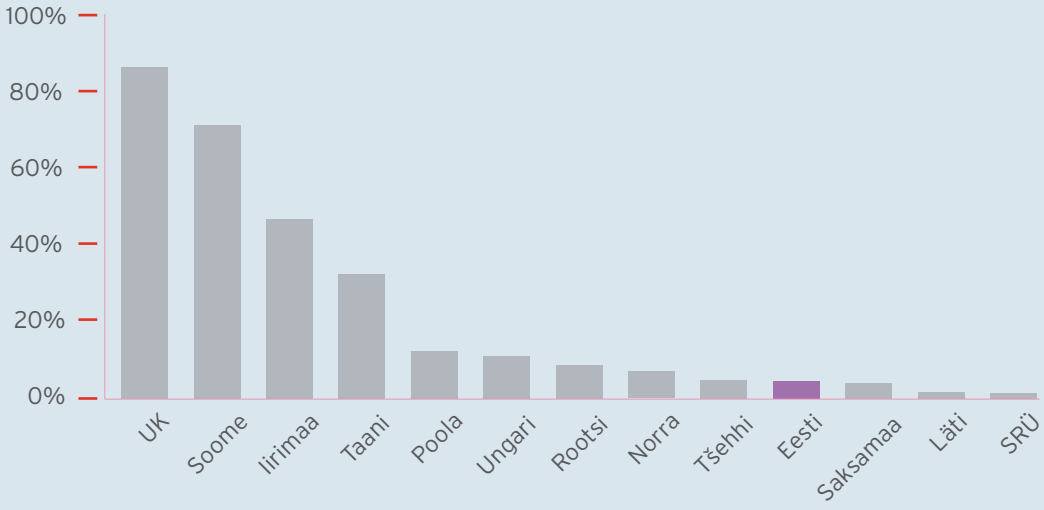
Teiseks näitajaks on võetud pensionifondide varade maht SKPst. Joonis 3.8 näitab, et Eesti tase sarnaneb mõnede võrdlusriikidega (näiteks Läti), aga jääb mõnele alla (näiteks Poola).

Eestis on varade mahu suhe SKT-sse Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega võrreldes suurem



Joonis 3.7 Varahalduse netovarad SKPst
Märkus: Eesti andmed näitavad investeerimisfondide netovarasid perioodi lõpus (EFI andmed). Teiste riikide andmed baseeruvad EFAMA poolt publitseeritud rahvusvahelistel statistilistel andmetel ning kajastavad netovarasid perioodi lõpus.
Allikas: Oxera arvutused põhinevad EFAMA, EFI, Eurostati andmetel

Eesti pensionifondide varad moodustavad väga väikese osa SKPst



Joonis 3.8 Pensionifondide varad SKPst – Eesti ja valitud võrdlusriigid (2007)
Märkus: Läti ja Venemaa andmed viitavad aastale 2006.
Allikas: OECD (2008), "Pension Markets in Focus", 5. väljaanne, detsember

Valdkonna struktuur

Eesti varahaldusturul osalejad on registreeritud fondivalitsejad ja investeerimisühingud ja ka piiriülesed teenusepakkujad. Tabelis 3.6 on toodud üksikasjalikud andmed fondivalitsejate ja investeerimisfondide kohta Eestis.

Eestis tegutseb arvestatav hulk fondivalitsejaid, kuid 2/3 turuosast kuulub Põhjamaade pankadele

Fondihaldus	
Fondivalitsejad	16
Piiriülesed fondivalitsejad	11
Investeerimisfondid	
Investeerimisfondid (lepingulised)	46
Pensionifondid (kohustuslikud)	20
Pensionifondid (vabatahtlikud)	12
Registreeritud välismaised investeerimisfondid	63

Tabel 3.6 Varahaldurite ja investeerimisfondide arv Eestis
Allikas: Need krediidiasutused on võetud EFI järelevalve subjektide nimekirjast 2009. a juuni seisuga

Joonisel 3.9 on toodud peamiste varahalduse valdkonna osalejate turuosad. Varahaldusettevõtete hallatavate varade turuosade põhjal võib öelda, et turul domineerivad Põhjamaade varahaldajad ning turg on äärmiselt kontsentreeritud (kolmele suurimale haldusettevõttele kuulub 80% turust). Ühelgi investeerimisühingul ei olnud suurt aktiivselt juhitavat kauplemisportfelli, väärtpaberid moodustavad ainult umbes 9% ühingute varadest.[18]

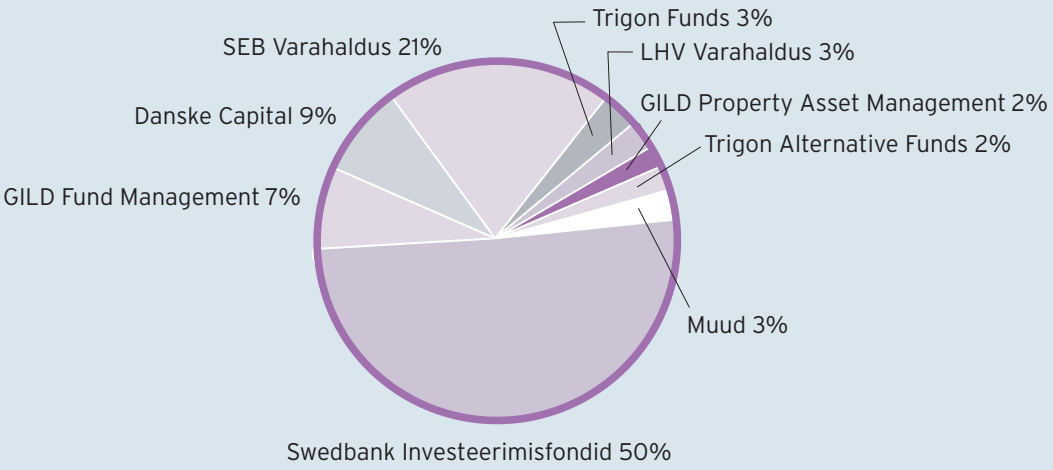
Nagu jooniselt näha, domineerivad sarnaselt pangandus- ja kindlustussektorile ka varahalduse sektoris suured Põhjamaade ettevõtted. See annab ekspordi analüüsile konkreetse geograafilise tugiraamistiku, kuna üheks oluliseks varahaldusteenuste aspektiks on viis, kuidas tegevused (eriti põhitegevused ja *back office* tegevused) on nendes ettevõtetes geograafiliste asukohtade vahel jaotunud. Näiteks kõikide Kesk- ja Ida-Euroopa tuumikinvesteeringute ümberpaigutamine Tallinna, kui kõik muud tingimused on võrdsed, suurendab Eestist lähtuvat varahaldusteenuste eksporti.

Samal ajal tasub tähele panna sõltumatute varahaldusettevõtete kohalolekut, sealhulgas nende, kellel on esindatus ka teistes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides. Eesti atraktiivsuse määravad selliste ettevõtete vaatevinklist tõenäoliselt (vähemalt osaliselt) suurte Põhjamaade ettevõtetega võrreldes erinevad kaalutlused. Näiteks ei ole neil tõenäoliselt Põhjamaade/Balti regionaalset vaatepunkti, kui nad teevad valikuid erinevate tegevuste asukoha osas, ning selle asemel kasutavad nad pigem Kesk- ja Ida-Euroopa piirkondlikku või üle-Euroopalist tugiraamistikku.

Nagu näha jooniselt 3.10, domineerivad Eesti fonditurul peamiselt aktsiafondid ja kohustuslikud pensionifondid. Finantskriisi tõttu on langevad aktsiahinnad löönud siiski suuri auke aktsiafondide netovaradesse ning pensionifondid moodustasid 2008. aasta lõpus 55% vastavast valdkonnast. Kinnisvarafondid ja hedge-fondid on Eestis üsna lühikese ajalooga, kuid nende osakaal 2008. aasta lõpus oli 9%. Seega hõlmab Eesti varahalduse sektor kõiki peamisi varaklasse.

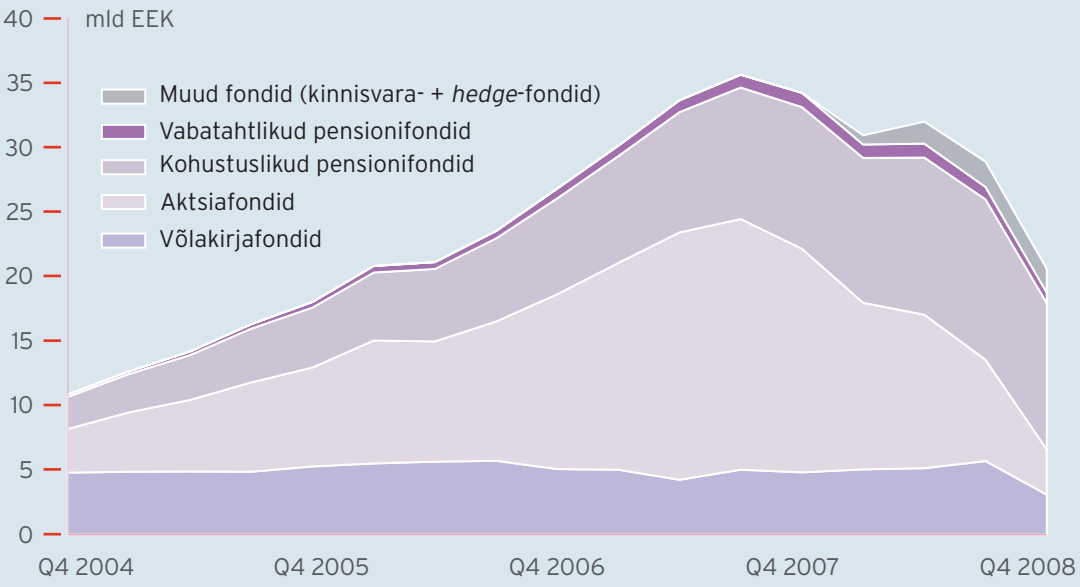
18 EFI (2008), "Finantsinspektsiooni aastaraamat 2008".

Eestis on varahaldus koondunud Põhjamaade ettevõtete kätte



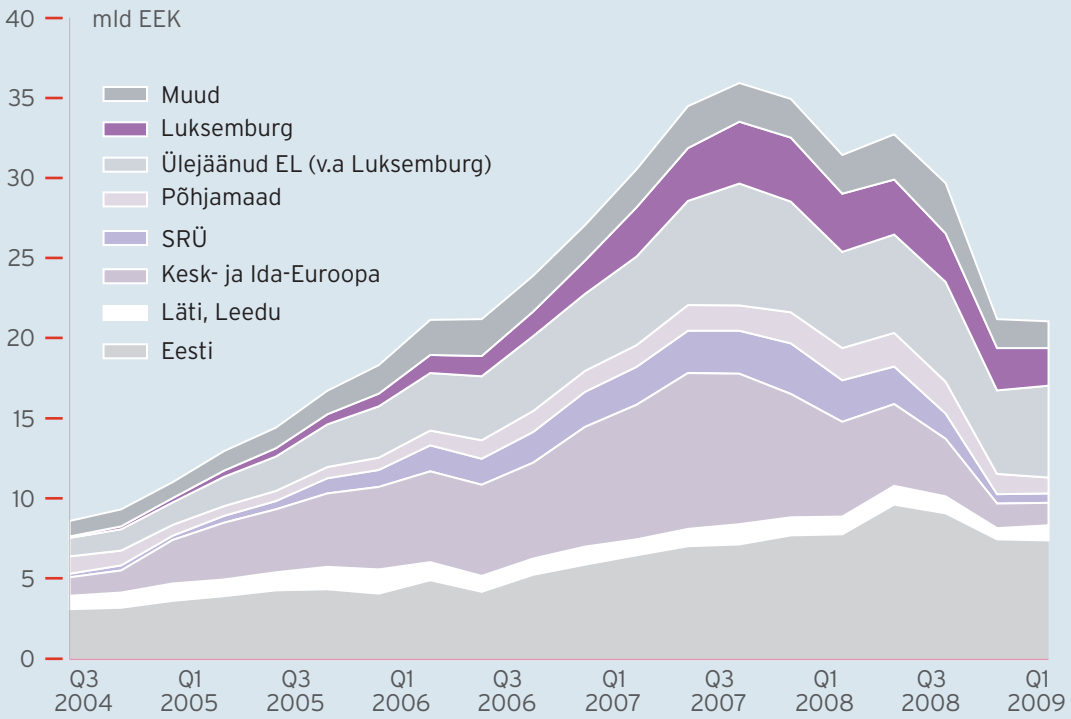
Joonis 3.9 Peamiste varahalduse sektori tegijate turuosad, 2008
Märkus: Varahaldusettevõtete turuosad põhinevad nende investeerimisfondide mahtudel.
Allikas: EFI (2008), "Finantsinspektsiooni aastaraamat 2008"

Suurima languse on viimasel kahel aastal Eestis läbi teinud aktsiafondid



Joonis 3.10 Investeerimisfondide varad fondiliikide lõikes
Allikas: EFI

Enamasti on Eestis tegutsevad fondid investeerinud Eestisse ning mujale Kesk-ja Ida-Euroopasse



Joonis 3.11 Fondide investeeringute jaotus emitendi asukoha järgi
Allikas: EFI

Eesti investeerimisfondide portfellide geograafiline ulatus annab olulise viite tulevasele varahalduse sektori potentsiaalsele nišile. Joonis 3.11 näitab, et 2009. aasta 1. kvartali lõpus oli ebaproportsionaalselt suur [19]osa fondide varadest investeeritud Lätisse/Leedusse ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse. Investeeringud Kesk- ja Ida-Euroopasse (sealhulgas Läti ja Leedu) moodustasid umbes 11% investeerimisfondide portfellist. Kuid geograafiline jaotus on viimase aasta jooksul oluliselt muutunud – võrdluseks moodustas 2008. aasta 1. kvartali lõpus Kesk- ja Ida-Euroopa (sealhulgas Läti ja Leedu) 22%.

Eesti fondidel on suhteliselt väike osalus kodumaisel turul varade paigutuses, mis võib olla tingitud õiguslikust raamistikust.

Eesti fondidel on suhteliselt väike osalus kodumaisel turul varade paigutuses, mis võib olla tingitud õiguslikust raamistikust.[20]

19 Ebaproportsionaalne "täielikult hajutatud" üle-Euroopalise või rahvusvahelise portfelli suhtes.
20 Kaudses seoses Eesti olukorraga küsivad Swinkels jt (2005), miks Läti fondid jäävad rahvusvahelises varade hajutamises piiratuks, märkides ära, et sealsed pensionifondid investeerivad umbes 85% kodumaistesse varadesse. Nad spekuleerivad, et kodumaist orientatsiooni võib seletada osaliselt õigusaktide ja kultuuriliste hoiakutega investeerimise suhtes. Läti pensioniseadus on traditsiooniliselt olnud range rahvusvahelise hajutamise suhtes, kuna nii fondivalitsejad kui ka investorid tunnevad end väidetavalt paremini, kui nad investeerivad Läti ettevõtetesse, mida nad tunnevad. Swinkels, L., Vejina, D. ja Vilans, R. (2005), "Why don't Latvian pension funds diversify more internationally?" Stockholm School of Economics, Riia, töödokumendid 2005, 1 (69).

Pensionifondide regulatsioon Eestis erineb teistest Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest. Puuduvad miinimumgarantiid ja peaaegu puuduvad piirangud rahvusvaheliste investeeringute ning erinevate riski/tootluse profiilidega fondide osas.[21]

Kokkuvõttes viitavad sellised andmed (arvestamata asjaolu, et investeeringud Kesk- ja Ida-Euroopasse on vähenenud) koos käesoleva uuringu jaoks tehtud intervjuude tähelepanekutega sellele, et Eestis eksisteerib piirkondlik (Balti riigid ja Kesk- ja Ida-Euroopa riigid) investeerimisalane oskusteave, mida võiks võimendada kui tegurit, mis tõmbab riiki põhilisi varahaldus-funktsioone.

Pensionifondide regulatsioon Eestis erineb teistest Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest. Puuduvad miinimumgarantiid. Peaaegu puuduvad piirangud rahvusvaheliste investeeringute osas.

Nii näitab Eesti varahaldussektor arvestatavat arengutaset üle kogu väärtusahela (*front office*, põhitegevused ja *back office* tegevused) ning valdkonnas on positiivsed trendid rahvusvahelise fookuse ja Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse investeerimise oskusteabe osas. See hõlmab näiteks Kesk- ja Ida-Euroopa mandaat juhtimist, vahendatuna väljaspool Eestit asuvatele investoritele. Kuid kui põhitegevused (eelkõige investeeringute juhtimine) välja arvata, on tegevuste arengutaset üldiselt piiranud turu suurus. Kuigi omaette võttes ei ole need faktorid piisavad ekspordi kasvu mootoriks olemiseks varahalduse sektoris Eestis, on need olulised eeltingimused.

Eesti varahaldussektor näitab arvestatavat arengutaset ning sektoris on positiivsed trendid rahvusvahelise fookuse ja Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse investeerimise oskusteabe osas.

Väärtpaberiturud

1996. aastal asutatud Tallinna Väärtpaberibörs (TSE) on ainuke reguleeritud väärtpaberiturg Eestis. Praegu on TSE osa Nasdaq OMX Grupist koos teiste Balti riikide ja Stockholmi, Helsingi, Kopenhaageni ja Islandi väärtpaberibörsidega.

Kolme Balti riigi väärtpaberibörsid on tihedalt integreeritud Nasdaq OMX Baltic alusel, mis ühendab Nasdaq OMX Tallinna, Riia ja Vilniuse börside tooted ühistesse nimekirjadesse ja kaupleb nendega samas turuvaldkonnas. See tähendab, et piiriülese kauplemise ja arveldusega tegeleb kolme Balti riigi ühine kauplemissüsteem. Nasdaq OMX Balti börsil on kolm nimekirja: Balti aktsiate nimekiri (põhi- ja lisanimekiri), Balti võlakirjade nimekiri ja Balti fondide nimekiri.[22]

Eesti aktsiaturg on väga väike, turg on teiste riikidega võrreldes vähe-arenenud. Absoluutse turu suuruse osas jääb Eesti oluliselt alla Kesk- ja Ida-Euroopa ning Lääne-Euroopa omataolistele.

Tabelis 3.7 on toodud TSE aktsianimekirjade areng ja suurus. Kui turukapitalisatsioon ja kauplemiskäive aastakümne esimesel poolel pidevalt kasvasid, siis viimastel aastatel on toimunud langus, osaliselt tingituna majanduskriisist ja halvenevast majandusolukorrast Eestis.

TSE võlakirjaturu maht on ebaoluline: 30. juunil 2009 oli börsil noteeritud kuus võlakirja 135st, mis olid noteeritud Nasdaq OMX Balti börsidel, ja turukapitalisatsioon oli vaid 6,77 miljonit eurot (alla 1% Balti turu kogumahust). Balti fondide nimekiri sisaldas 30. juuni 2009. aasta seisuga 186 fondi, millest 34 asukohaks on Eesti.

21 Aviva Investors (2009), "Estonia Country Profile".
22 2009. aasta esimesel poolel ei olnud TSE järelturul noteeritud ühtegi väärtpaberit.

Viimastel aastatel on toimunud langus nii turukapitalisatsioonis kui kauplemiskäibes

	Turu kapitalisatsioon (miljonites EUR)	Turukapitalisatsioon (% SKPst)	Turu käive (% SKPst)	Ettevõtete arv	IPOde arv
2000	1,923	31,5	5,7	21	-
2001	1,666	24,1	3,7	18	-
2002	2,316	29,9	3,4	15	-
2003	3,005	35,4	5,8	15	-
2004	4,627	49,4	7,1	14	-
2005	3,022	27,3	17,5	16	3
2006	4,578	35,0	5,9	16	2
2007	4,105	26,4	9,8	18	2
2008	1,403	9	3,9	18	-
2009 H1	1,382	-	-	17	-

Tabel 3.7 Tallinna Väärtpaberibörsi aktsiaturu maht
Märkus: 2008. ja 2009. aasta esimese poole andmed perioodi lõpu seisuga.
Allikas: Nasdaq OMX Baltic (2008), "Guide to Nasdaq OMX Baltic Securities Market", ja Nasdaq OMX Balti börside turustatistika

Allpool joonisel 3.12, kus on esitatud käibe dünaamika väärtpaberi liikide lõikes, sealhulgas reguleerimata turg, on näha, et kauplemises domineerivad börsil kaubeldavad ja vabaturul kaubeldavad aktsiad, sellele järgnevad vabaturul kaubeldavad võlainstrumendid. Üldiselt aga vähenesid 2008. aastal tehingud väärtpaberibörsil 2007. aastaga võrreldes.

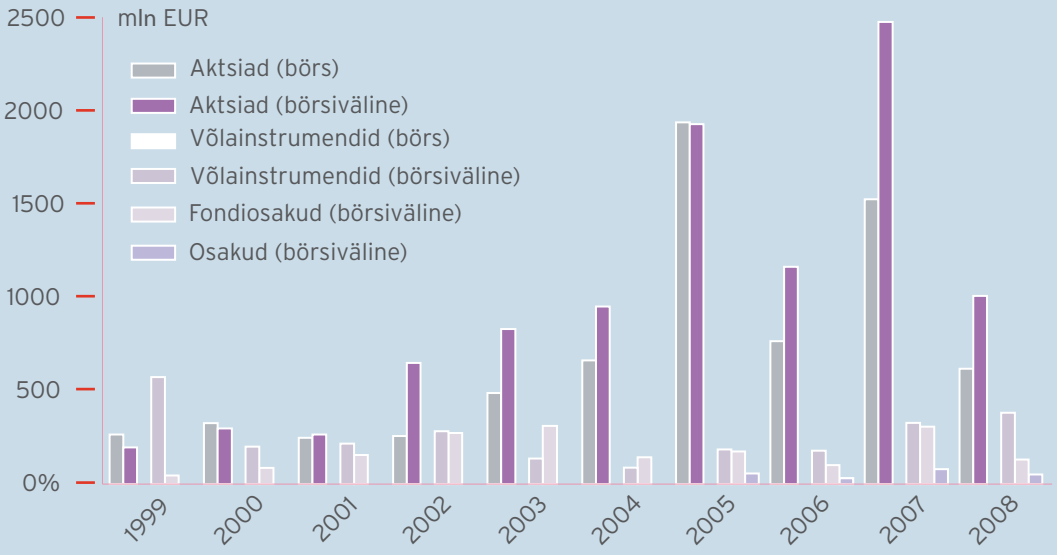
Ei ole tõenäoline, et Eesti ekspordib väärtpaberituru teenuseid lühiajalises või keskpikas perspektiivis.

Oluline on silmas pidada, et Eesti aktsiaturg on väga väike. Joonis 3.13 näitab, et turg on teiste riikidega võrreldes vähearenenud. Kuigi 2004. aastal oli Eesti väärtpaberibörsi turukapitalisatsioon SKPst kõrgem kui teistes Balti riikides ja Kesk- ja Ida-Euroopa võrdlusriikides, ei olnud see enam nii 2007. aastal, kui Eesti väärtpaberibörsi turukapitalisatsioon jäi alla võrdlusriikidele nii Kesk- ja Ida-Euroopas kui ka arenenud riikides, jäädes siiski kõrgemaks kui teistes Balti riikides. Absoluutse turu suuruse osas jääb Eesti oluliselt alla Kesk- ja Ida-Euroopa ja Lääne-Euroopa omataolistele.

Kui Eesti väärtpaberiturul võib olla kasvupotentsiaali kohalike või piirkondlike (Balti riikide) arengute baasil, näiteks jätkuv integratsioon, ei ole tõenäoline, et väärtpaberituru teenuseid võib lühiajalises või keskpikas perspektiivis eksportida. Oluline on ka kaaluda väärtpaberituru rolli Eesti atraktiivsuse kontekstis finantsteenuste tegevuste asukohariigina. Väärtpaberituru areng, isegi kohalikus või Baltikumi kontekstis, võib kaudselt oluliselt mõjutada Eesti atraktiivsust (kuigi see ei ole otsustav faktor). Eelkõige kui turud arenevad mahu ja keerukuse osas nii investorite kui ka kapitali kaasavate ettevõtete vaatenurgast, tekitab see nõudlust tugiteenuste järele, mille tulemuseks on teenuste ja ekspertteadmiste suurem ulatus ja parem kvaliteet, mis toetab finantsteenuste eksporti üldisemalt.[23]

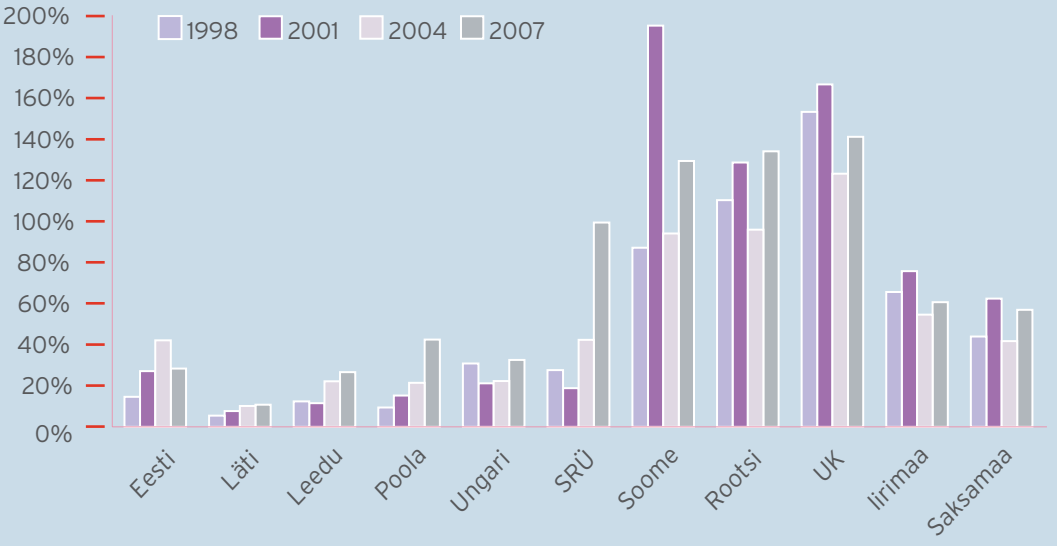
23 Arvukalt on näiteid eelkõige väikeste ja keskmise suurusega finantskeskuste kohta, kus on välja arendatud tugevad nišiturud ilma kõrgelt arenenud väärtpaberiturgudeta.

Kauplemisel domineerivad börsil kaubeldavad ja vabaturul kaubeldavad aktsiad



Joonis 3.12 Aastakäive väärtpaberite liigi ja tehingu meetodi lõikes
Allikas: Eesti Väärtpaberite Keskregister

Eesti aktsiaturu kapitalisatsioon on võrreldes näiteks Põhjamaadega väga väike



Joonis 3.13 Väärtpaberibörsi kapitalisatsioon SKPst - Eesti ja võrdlusriigid
Allikas: World Bank, "Financial Structure Dataset", jaanuar 2009, ja Oxera analüüs

3.4 Kokkuvõte

Üldiselt on Eestis üsna hästi arenenud finantssektor, seda eriti võrreldes teiste samal tasemel olevate regiooni riikidega. Lisaks sellele, kuigi Eesti finantssektor on saanud finantskriisi tõttu tugeva hoobi (ning kannatanud vähemalt mõnel määral regionaalse "infektsiooni" tõttu, mida seostatakse piirkondlike nõrkustega), näib siiani, et Eestil on läinud paremini kui paljudel teistel Euroopa riikidel, mis on vajanud olulisi riiklikke sekkumisi pankade ja kindlustusseltside väljaostmiste, riiklike garantiide ja muude meetmete vormis.

Põhimõtteliselt on Eestil potentsiaali välja arendada tugev finantssektor ja suurendada finantsteenuste eksporti.

Põhimõtteliselt on Eestil potentsiaali välja arendada tugev finantssektor ja suurendada finantsteenuste eksporti, arvestades üldiselt suhteliselt arenenud finantssektorit, isegi kui tegevus on praegu suunatud kohaliku nõudluse teenindamisele. Siiski on oluline meeles pidada, et seda potentsiaali peaks vaatlema Eesti majanduse suhtelist suurust arvestades, mitte aga absoluutväärtustes.

Eespool 2. ja 3. osas toodud analüüs annab ülevaate valdkondadest ja funktsioonidest, milles Eestil võib olla hea seisund välisnõudluse teenindamiseks võrreldes teiste finants-valdkondadega Eestis. Käesolev analüüs keskendus kahele aspektile, mis on olulised, et hinnata Eesti võimekust suurendada eksporti erinevates valdkondades/funktsioonides: teenuste "eksporditavus" (põhineb vastavatele tegevustele omadustel) ja nende tegevuste arengutase Eestis. Sellest lähtuvalt pakub käesolev analüüs ülevaadet, millistel valdkondadel/funktsioonidel on potentsiaali ekspordi suurendamiseks. Allpool 4. osas on toodud üksikasjalikum analüüs selle kohta, kui hästi paistab Eesti välja võrdluses teiste asukohtadega peamiste atraktiivsust väljendavate faktorite lõikes, mis on olulised erinevatele valdkondadele ja funktsioonidele.

Käesoleva hinnanguga on tuvastatud vähemalt kolm olulist valdkonda.

- **Põhi- ja *back office* funktsioonid varahalduses, eriti regiooniga seotud investeeringute halduse osas** – neid saab suhteliselt hõlpsasti eksportida, kui nõudlus nende teenuste järele materialiseerub. Nimetatud tegevused Eestis on küllaltki hästi välja arenenud. Paaril viimasel aastal on toimunud oluline kasv ning selle edasine areng on tõenäoline, mis loobki baasi ekspordi kasvuks selles valdkonnas. Kuigi Euroopas esineb oluline põhiliste varahaldusfunktsioonide kontsentreerumine peamistesse finantskeskustesse, lõikaksid need funktsioonid kasu esindatusest kohapeal (mis võib võimaldada Eestil kasu saada oma investeerimisalasest oskusteabest seoses Balti riikide ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega üldisemalt). *Back office* tegevustega seoses teevad rahvusvahelised ettevõtted üha sagedamini otsuse selle asukoha kohta sõltumatult *front office* ja põhifunktsioonide asukohast, mis võib anda Eestile võimaluse tõmmata ligi nende rahvusvaheliste ettevõtete *back office* funktsioone, mis on juba Eestis esindatud;
- **Privaatpangandus kogu väärtusahelas, eriti seoses valitud piirkondlike turgudega** – neid saab eksportida, kui nõudlus nende teenuste järele materialiseerub. Need tegevused on Eestis arenemas, osa ekspordist on suunatud Venemaalt ja teistest SRÜ riikidest pärit klientidele. Rahvusvahelisel tasandil on privaatpangandusele omane kõrge kontsentreerumine väljaarenenud finantskeskustesse, eriti *offshore*-keskustesse. Siiski võiks Eesti kasu saada sellistest faktoritest nagu muutused suhtumises *offshore*-keskustesse ja piirkondlikud kultuurisidemed, mis võimaldavad privaatpanganduse eksporti väiksematest keskustest, nagu Eesti, mis ei kuulu peamiste *offshore*-privaatpanganduse keskuste kategooriasse;

- ***Back office* funktsioonid panganduses, kindlustuses ja varahalduses, eelkõige töötlemisfunktsioonide osas** – neid saab eksportida, kui nõudlus nende teenuste järele materialiseerub, mis tõenäoliselt sõltub nende tegevuste edasiandmise kasvust üldiselt (nii kontsernisiseselt ja - väliselt, vt 1. osa). Selle funktsiooni teenindamine on Eestis küllaltki hästi välja arenenud. Kuigi neid funktsioone teostatakse ikka veel sageli samas asukohas, kus toimub kliendisuhtlus ja põhifunktsioonid, või antakse tegevus edasi suurematele allhankekeskustele (*outsourcing centre*) (sealhulgas väljaspool Euroopat asuvad jurisdiktsioonid, näiteks India), võib teatud tingimustel (nt kui rahvusvahelistel finantsteenuseid osutavatel ettevõtetel juba on esindatus vastavas riigis) sellistel väiksematel riikidel nagu Eesti olla võimalus tõmmata ligi *back office* tegevusi, kui kohaliku turu näitajad seda protsessi soodustavad.

Lisaks neile kolmele valdkonnale võib Eestil olla võimalus suurendada näiteks pensionitoodete eksporti.

Lisaks neile kolmele valdkonnale võib Eestil olla võimalus suurendada näiteks pensionitoodete eksporti. Eelkõige on selle valdkonna põhifunktsioonid eksporditavad ning Eestis ka suhteliselt hästi arenenud tänu kasvavale kogumispensioni (sissemaksetel põhinev) süsteemile. See võib olla baasiks, millelt suurendada põhiliste pensionitoodete eksporti, eriti piirkondlikus kontekstis, samuti aga üldisemas kontekstis anda panus Eesti finantssektori konkurentsivõimesse (näiteks tõhusa määratletud sissemaksetega pensionisüsteemi mõju kaudu varahaldusvaldkonna arengule).

Eestil on potentsiaali nii küberjulgeoleku kui ka finantsteenuseid teenindava tehnoloogia kontekstis, sealhulgas IKT-lahenduste pakkumine.

Teiseks laiaks valdkonnaks on tehnoloogiaga seotud teenused, nii küberjulgeoleku kui ka finantsteenuseid teenindava tehnoloogia kontekstis laiemalt, sealhulgas IKT-lahenduste pakkumine. See võiks toetuda Eesti tugevustele selles valdkonnas üldisemalt, üle mitme sektori ja mitte piirduda üksnes finantssektoriga. Nende teenuste kasv Põhjamaade piirkonnas üldisemalt pakub lisavõimalusi oskusteabe levitamise, klasterdumise ja piirkondliku arengu osas.

Oluline on, et need finantsteenuste osad rahuldavad vajalikke tingimusi (st nende tegevuste antud parameetrite juures on need eksporditavad; need tegevused on Eestis suhteliselt hästi arenenud). Samas need tingimused ei ole veel isenesest piisavad, et arendada välja olulist eksporditaset. Allpool 4. osas analüüsitakse, kui hästi paistab Eesti välja võrdluses otsustavate atraktiivsust väljendavate faktorite lõikes, nagu kulud ja teadmised, mis lubavad teha üksikasjalikumaid järeldusi ekspordi kasvu potentsiaali kohta eespool määratletud kolmes valdkonnas.

4 Eesti atraktiivsus asukohana

- Regioonis asukohta valiva rahvusvahelise finantsette-võtte jaoks ei tõuse Eesti võrreldes konkurentidega esile, lähikonnas leidub teisi alternatiive (nt Riia, Varssavi, Praha).
- Eestit eristab Kesk- ja Ida-Euroopa konkurentidest tugev seos Põhjamaadega.
- Soodsa geograafilise asendi, tööjõukulude ja IT-infra-struktuuri poolest on Eesti konkurentsivõimeline; samas on finantsvaldkonna oskustööjõu kättesaadavus piiratud, maksusüsteem kohati ebasoodne ning üldine elukvaliteet kesine.

4.1 Ülevaade

Selleks, et Eesti oleks võimeline meelitama ligi nõudlust teatavate tegevuste ekspordi tarvis 3. osas nimetatud valdkondade ja funktsioonide lõikes, ei piisa vaid suhteliselt hästiarenenud finantssektorist, see peab ka positiivselt esile kerkima võrdluses teiste sarnaste riikidega oluliste asukoha atraktiivsustegurite osas.

Eesti peab positiivselt esile kerkima võrdluses teiste sarnaste riikidega oluliste asukoha atraktiivsustegurite osas.

Hea tulemus vastavate atraktiivsustegurite osas ärgitab finantsteenuseid pakkuvaid ettevõtteid tõenäolisemalt konkreetseid teenuseid Eestisse tooma, samas kui nõrk tulemus (isegi ühe või kahe) olulise teguri osas võib neid panna oma tegevuste Eestisse toomisest loobuma.

Isegi juhul, kui praktikas ei taga atraktiivsus asukohana olulist tegevusmahu suurenemist, on see tähtsaks eeltingimuseks mis tahes tegevuskasvu saavutamisel ja riigi positsioneerimisel viisil, mis õigete väliste tingimuste esinemise korral võimaldaks pikaajalises perspektiivis kasvada oluliseks väikeseks finantskeskuseks. Näiteks juhul, kui teiste asukohtade suhtes toimub tajutavas atraktiivsuses muutusi või kui teiste riikide regulatsioonid põhjustavad asukohavahetuse vajadust, peaks Eesti sellise nõudluse realiseerimise tarvis sobival positsioonil olemiseks omama häid näitajaid mitmete vastava funktsiooni jaoks asjakohaste faktorite osas.

Üldjoontes on Eesti puhul võrreldavaimateks alternatiivseteks asukohtadeks teised Balti riigid ning Kesk- ja Ida-Euroopa riigid.

Käesolevas osas vaadeldakse üksikasjalikumalt, millises ulatuses võiks Eesti olla atraktiivseks asukohaks 3. osas nimetatud tegevuste ekspordi osas. Analüüsis vaadeldakse, kuidas on Eesti asukohavaliku tegurite osas võrreldav teiste riikidega. Erilist tähelepanu pööratakse raportis sellele, kuidas paistab Eesti silma tööjõuressursi suuruse, oskuste ja paindlikkuse, regulatiivse režiimi, maksurežiimi, kliendi suhtes geograafilise ja kultuurilisuse läheduse, tööjõu- ja kinnisvarakulude, tehniliste võimaluste, töötajate elukvaliteedi ja turulikviidsuse osas.

Eesti hindamine selliste atraktiivsustegurite osas on teostatud asjakohaste Eestit ja mitmeid võrdlusriike iseloomustavate näitajate alusel. Käesolev võrdlusuuring on läbi viidud kahe riikide grupi suhtes (vastavat geograafilist tugiraamistikku on täpsemalt kirjeldatud eespool osas 3.1):

- Alternatiivsed asukohad – otsuse tegemisel finantsasutuse või selle väärtusahela konkreetsete osade asukoha suhtes valivad ettevõtted selliseks otstarbeks sobida võivate finantskeskuste vahel. Üldjoontes on Eesti puhul võrreldavaimateks alternatiivseteks asukohtadeks teised Balti riigid ning Kesk- ja Ida-Euroopa riigid. Seega hõlmab analüüs Lätit, Leedut ja valitud Kesk- ja Ida-Euroopa riike.
- Sihtturud – kuigi Eesti suudaks ligi meelitada erinevaid ülemaailmseid ettevõtteid, õnnestub see kõige tõenäolisemalt siiski Põhjamaade ja vähemal määral teiste Euroopa Liidu riikide asutuste ja nende tegevuse kaasamisel. Seetõttu keskendub käesolev võrdlusuuring Rootsile, Soomele, Taanile ja Norrale, tehes vähem järeldusi Euroopa Liidu kohta. (Põhimõtteliselt võivad siia kategooriasse kuuluda teised Balti riigid ning potentsiaalselt Kesk- ja Ida-Euroopa riigid).

Samuti moodustab käesolev analüüs olulise osa hinnangust võimalikele strateegilise tasandi tegevussuundadele valitsuse (ja teiste sidusgruppide) jaoks Eesti atraktiivsuse tõstmisel asukohavalikuna (vt 5. osa). Täpsemalt öeldes võib käesolevas osas kirjeldatud tegureid parendada nii riigi kui ka teiste sidusgruppide poolt suunatud poliitikate elluviimise teel, kuigi mitmed kasvutegurid on tõenäoliselt väljaspool poliitikakujundajate kontrolli.

Sellises kontekstis on samuti oluline vaadelda Eesti ja alternatiivsete asukohtadena tajutavate riikide vahelise vastasmõju laadi. Nimelt ei leia "võistlus" erinevate asukohtade vahel aset kõikide võimalike funktsioonide osas. Veelgi enam, kui osadel asukohtadel (näiteks Poolal) on võime areneda Kesk- ja Ida-Euroopas piirkondlikuks finantskeskuseks mitmete valdkondade ja funktsioonide lõikes, on see Eesti puhul vähetõenäoline, kuid selle asemel on võimalik oma atraktiivsust arendada eelistatud asukohana teatavate funktsioonide ja valdkondade osas.

Eesti puhul on võimalik oma atraktiivsust arendada eelistatud asukohana teatavate funktsioonide ja valdkondade osas.

Käesoleva uuringu eesmärgiks ei ole aga iga temaatika üksikasjalik analüüs või tasuvusanalüüs konkreetsete omaduste muutmise kaalumiseks, vaid laiaulatuslikuma ülevaate andmine Eesti võrreldavusele asjakohaste näitajate osas ja selliste valdkondade identifitseerimine, mis vajaksid edasist analüüsi teatavate sekkumiste kavandamiseks ja poliitika väljatöötamiseks.

4.2 Välismaiste finantsettevõtete asukohavaliku tegurid

Üksikute tegurite tähtsus ettevõtete asukohavalikutes on finantssektori funktsioonide ja valdkondade lõikes tõenäoliselt erinev, nagu allpool kirjeldatud. Kuigi mõningad tegurid tõenäoliselt parandavad Eesti üldist atraktiivsust, on see oluliseks kaalutluseks.

Tööjõuressursi suurus, oskused ja paindlikkus

(oluline *front office*, põhitegevuse ja *back office* tegevuste jaoks)

Tööjõuressursi suurus ja kvalifikatsioon koos selle paindlikkusega on finantsettevõtete jaoks oma tegevuste asukoha valikul väga olulised, kuigi *front office*, põhitegevuse ja *back office* funktsioonide jaoks vajalike oskuste olemus on selgelt erinev. Näiteks vajavad põhifunktsioonid üldiselt nii tugevat finants- ja ärijuhtimise alast haridust kui ka teatava tegevusvaldkonna (näiteks investeeringute) alaseid eriteadmisi. Teisalt võib teatavate *back office* funktsioonide jaoks vajalikke oskusi omandada töökogemuse ja koolituse teel ning kuigi need on olulised, ei vaja nad spetsiifilist äri- ja finantsalast haridust.

Tööjõuressursi suurus ja kvaliteet

See on oluline finantssektori iga funktsiooni jaoks, mida ei ole standardiseerimise ja massimüügiprotsesside teel võimalik automatiseerida. Ligipääs kvalifitseeritud tööjõule on eriti oluline kõrgema lisandväärtusega *front office* ja põhitegevuste pakkumisel, nagu privaatpangandus ja varahaldus, kuigi ka *back office* tegevused vajavad teatavaid kõrgetasemelisi oskusi ja nende protsesside mõistmist.

Eesti tööjõud on kolmanda taseme hariduse osas saavutanud suhteliselt hea tulemuse, kuna selle taseme haridus on Euroopa Liidu keskmisest suuremal osal töötajatest. Näiteks on 35% eestlastest vanuses 25–34 aastat omandanud kolmanda taseme hariduse. EU27 keskmine on 30%. Samas kui Eesti tulemus on võrreldes teiste Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega hea, jääb see siiski alla kõikidele Põhjamaadele, kus kolmanda taseme haridust omab vähemalt 40% elanikkonnast. Eesti on suhteliselt hästi haritud eakamates vanuserühmades, kuigi see on asukohavaliku atraktiivsuse hindamisel tõenäoliselt vähem oluline.[1]

35% eestlastest vanuses 25–34 aastat omandanud kolmanda taseme hariduse, EU27 keskmine on 30%.

1 Eurostat uudisteväljaanne (2009), "30% of 25-34 year-olds in the EU27 are graduates from higher education", 28. aprill.

Finantssektori jaoks vajalike olemasolevate oskuste või eeldustega töötajate ressursi hindamisel näitab uuring, et finantsalase haridusega koolilõpetajate arv on Eestis pidevalt kasvanud. Sellise inimkapitali suurenemine, kellel on potentsiaal töötada finantsteenuste ettevõtetes, on Eesti finantssektori jaoks positiivne märk. Samas oli 2007. aastal ärijuhtimise kraadi omandanud koolilõpetajate arv Eestis (osakaaluna kogu elanikkonnast) teiste Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega võrreldes oluliselt madalam. Täpsemalt öeldes oli 2007. aastal ärijuhtimise kraadi omandanud koolilõpetajate osakaal kogu Eesti elanikkonnast 0,16% võrreldes 0,26% Lätis, 0,30% Leedus ja 0,19% Poolas.[2]

Matemaatika ja statistika alal oli 2007. a Eesti ülikoolilõpetajate arv (osakaaluna kogu elanikkonnast) võrreldes Leedu ja Poolaga oluliselt madalam, samas kui informaatika alal oli Eesti ülikoolilõpetajate arv kõrgem kui Lätis, Leedus või Poolas.

Tulemused teiste asjakohaste näitajate osas olid finantssektorit silmas pidades mitmekesisemad. Näiteks oli matemaatika ja statistika alal Eesti ülikoolilõpetajate arv (osakaaluna kogu elanikkonnast) võrreldes Leedu ja Poolaga oluliselt madalam, kuid võrreldav Lätiga, samas kui informaatika alal oli Eesti ülikoolilõpetajate arv (osakaaluna kogu elanikkonnast) kõrgem kui Lätis, Leedus või Poolas.

Ülikoolilõpetajate arv on oluline, kuid mittetäielik näitaja finantssektori eri valdkondades töötamiseks vajalike tööoskuste väljendamiseks. Mitte kõik koolilõpetajad ei ole pädevad käesolevas uuringus käsitletavaid funktsioone täitma. Näiteks ei pruugi ka ärijuhtimise kraadiga koolilõpetajad tingimata omada vajalikku haridustaset ja eriteadmisi sellise keeruka finantsteenuse nagu varahalduse pakkumiseks.

Maailma Majandusfoorum märgib, et teiseks takistuseks äritegevuse teostamisele Eestis on ebapiisavalt haritud tööjõud.

Täpsemalt öeldes esineb märke, et Eesti tööjõud võib olla keerukamate finantsteenuste pakkumiseks ebapiisavalt haritud. Kuigi matemaatika ja täppisteaduste õpetamise kvaliteet on kõrge, hinnatakse juhtimiskoolitust andvate õppeasutuste taset suhteliselt madalaks. Näiteks märgib Maailma Majandusfoorum, et vastavalt majandusliidrite arvamusuuringule on olulisuselt teiseks takistuseks äritegevuse teostamisele Eestis ebapiisavalt haritud tööjõud.[3]

Samuti võib antud uuringu raames turuosalistega läbiviidud intervjuudest järeldada, et ärijuhtimise kraadi omandanutel ei ole tihtipeale vajalikke oskusi või on need puudulikud ning et Eesti ülikoolides ei ole piisavalt võimalusi omandada finantshariduse teise ja järgnevate astmete kraadi.

Üldiselt näib Tallinnas hästi kvalifitseeritud finantssektori töötajate kriitiline mass siiski leiduvat (näiteks kes töötavad varahalduses ja panganduses), ehkki suhteliselt väikeses mahus. Juhul kui kriis viib olemasolevate asutuste töömahu vähenemiseni, on võimalik vabanevat inimkapitali ümber paigutada, kuid see võib ka ümber asuda või liikuda teistesse majandusharudesse. Tõenäoliselt ei ole aga uus hästikvalifitseeritud tööjõud finantssektori edasise kasvu võimaldamiseks piisavalt tugevaks aluseks. Seega võib see kujutada endast takistust Eesti positsioneerimisel atraktiivse asukohavalikuna.

2 Allikas: Oxera arvestused ja Eurostat.
3 Maailma Majandusfoorum (2008), "The Global Competitiveness Report 2008–2009".

Tööturu paindlikkus

Tööjõuturu suhteline jäikus on oluline kõikide finantssektori valdkondade ja funktsioonide lõikes, kuna see seab piirangud finantssektori töötajate ümberpaigutamisele kasvavatesse valdkondadesse. Täpsemalt öeldes loob see sektori arengule takistused, kui ettevõtetel ei ole võimalik inimkapitali efektiivselt ümber paigutada.

Vaadeldes Eesti tööturu paindlikkust, hinnatakse seda Maailmapanga "Doing Business 2009" raportis madalamaks kui enamikes võrdlusriikides. Kuigi Eesti puhul hinnatakse tööturu jäikuse indeksit Ida-Euroopa ja Kesk-Aasia keskmisest madalamaks (2008. aastal oli see ligikaudu 40 võrreldes 60ga), on koondamiskulud võrdluses kõrgemad.[4] Samuti näitavad Maailma Majandusfoorumi andmed, et Eesti tulemus tööturu jäikuse osas on võrreldes teiste Balti riikide, Kesk- ja Ida- ning Lääne-Euroopa riikidega halvem. (Eesti asub 134 riigi seas 116. kohal).[5]

Rahvusvaheline Valuutafond märgib, et Eestil on tööhõive osas liberaalne õiguslik raamistik, detsentraliseeritud palgatingimused ja laialtkasutatav tulemustasude süsteem.

Teiste näitajate osas hinnatakse Eesti tööjõuturu paindlikkust suhteliselt positiivselt. Rahvusvaheline Valuutafond märgib, et Eestil on tööhõive osas liberaalne õiguslik raamistik, detsentraliseeritud palgatingimused ja laialtkasutatav tulemustasude süsteem (65% kõikidest ettevõtetest, 15% palgakulust). Lisaks hinnatakse Eesti üldist tööjõuturu paindlikkust samale või kõrgemale tasemele kui Leedus, Poolas, Norras, Soomes ja Iirimaal.[6]

Regulatiivne režiim

Finantsteenuseid reguleerivat režiimi peetakse Eestis suhteliselt efektiivseks ning Eesti Finantsinspektsiooni tegevust regulatiivse kontrolli elluviimisel tajutakse igati piisavana. Regulatsiooniga tegelevat personali arvatakse suutvat vältida ülereguleerimise tendentsi ning seda nähakse pigem äritegevust soodustavana. Rahvusvaheline Valuutafond on kinnitanud:

> Eesti ametiasutused on 2000. aasta FSAP finantsteenuste tegevuskavast saadik teinud finantssektori järelevalve parendamisel märkimisväärseid edusamme... Eesti Finantsinspektsiooni (EFI) asutamine on Eestis järelevalvet parandanud. Selle organisatsiooniline struktuur on üles ehitatud viisil, mis on tõhusalt suunatud just Eesti finantssektori unikaalsetele tunnusjoontele.[7]

Näiteks tundub pangainspektsioon olevat hästi korraldatud:

> Pangainspektsioonis ei esine tõsiseid puudusi. EFI näib korraldavat usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalvet sõltumatul ja professionaalsel viisil tihedas koostöös nii Eesti Panga ja rahandusministeeriumi kui ka riiklike (eriti Rootsi) järelevalveasutustega. Eesti finants- ja järelevalvemäärused on viidud kooskõlla Euroopa Liidu eeskirjadega. EFI tundub teostavat tihedat seiret ja pidevat järelevalvet süsteemis oluliste pangandusgruppide üle.[8]

Samas peetakse osa regulatiivsest raamistikust mõnede turuosaliste poolt mõnevõrra vähem arendatuks. Näiteks peetakse sektori poolt 2004. aastal loodud mitte-eurofonde käsitleva õigusliku raamistiku teatavaid aspekte Eestis parendamist vajavateks.

4 Maailmapank (2009), "Doing Business 2009, Country Profile for Estonia".
5 Maailma Majandusfoorum (2008), op. cit., tabel 7.09.
6 Rahvusvaheline Valuutafond (2009), "Republic of Estonia: 2008 Article IV Consultation: Staff Report", märts
7 Rahvusvaheline Valuutafond (2009), "Republic of Estonia: Financial Stability Assessment", 13. veebruar.
8 Samas.

Eesti valitsust ja õigluslikku keskkonda peetakse usaldusväärseks

Üldine hinnang	Valitsuse efektiivsuse risk	Õiguslik ja regulatiivne risk	Maksupoliitika risk
Rootsi (13)	Rootsi (11)	Iirimaa (5)	Soome (12)
Soome (14)	Soome (14)	Rootsi (8)	Rootsi (12)
Iirimaa (25)	Iirimaa (21)	Soome (10)	**Eesti (12)**
Eesti (26)	**Eesti (36)**	**Eesti (18)**	Läti (19)
Tšehhi Vabariik (32)	Läti (39)	Läti (22)	Leedu (19)
Läti (33)	Leedu (43)	Tšehhi Vabariik (25)	Poola (19)
Poola (33)	Poola (43)	Leedu (28)	Tšehhi Vabariik (25)
Leedu (34)	Tšehhi Vabariik (46)	Poola (35)	Iirimaa (25)
Venemaa (61)	Venemaa (82)	Venemaa (70)	Venemaa (50)

Tabel 4.1 Economist Intelligence Uniti riskireitingu tulemused, juuli 2009
Märkus: Tulemused on toodud sulgudes, kusjuures madalam tulemus väljendab paremat riskireitingut.
Allikas: Economist Intelligence Unit

Üldisemas plaanis räägib võrdlus teiste Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega erinevate laiemate riskireitingute osas Eesti kasuks, nagu näidatud tabelis 4.1. Economist Intelligence Uniti üldine hinnang paigutab Eesti teisest kahest Balti riigist ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest, sealhulgas ka Venemaast kõrgemale. Sama kehtib ka valitsuse efektiivsuse riski ning õigusliku ja regulatiivse riski kohta. See on Eesti regulatiivse režiimi usaldusväärsuse kohta oluline näitaja, andes eelise finantsasutuste asukohavaliku tegemisel kogu väärtusahela funktsioonide osas.

Kuigi Eesti seadusandjad teevad koostööd rahvusvaheliste seadusandjatega, tuleks kasuks rohkem kontakte rahvusvaheliste finantsgruppidega ja finantssektori arengu mõistmine ka väljaspool Eestit.

Seega on eelkõige regulatiivne režiim ja üldisemas plaanis ka finantsteenuste regulatsioon ja järelevalve Eesti tugevateks külgedeks, kuigi tegemist ei ole sellise silmapaistva asukohaga, mis oleks hetkel võimeline finantsettevõtete tegevusi ligi meelitama vaid peamiselt tänu oma regulatiivsele režiimile. Arvestades aga Euroopa Komisjonilt tulevate määruste olulist hulka, on samas tähtis, et Eesti võtab need määrused efektiivselt üle, tekitamata ettevõtete jaoks lubamatuid ebasoodsaid olukordi – selle asjaolu tõid esile käesoleva uuringu jaoks intervjueeritud sidusrühmad. Samuti on mitmed regulatiivse režiimi konkreetsed aspektid iganenud ning võivad Eestil takistada finantssektori tegevuste ligimeelitamist.

Kuigi Eesti seadusandjad teevad koostööd rahvusvaheliste seadusandjatega, võiks lisaks tulla kasuks püüda luua rohkem kontakte rahvusvaheliste finantsgruppidega ning mõista finantssektori arenguid ka väljaspool Eestit. Ehkki selliste kontaktide puudumine ei ole iseenesest miinuseks, võiks selle valdkonna arendamine tugevdada Eesti finantsteenuste kasvu ja ekspordipotentsiaali.

Maksurežiim

(oluline *front office*, põhitegevuse ja *back office* jaoks)

Eesti maksurežiimi peamised tunnusjooned on järgmised:[9]

- ettevõtte tulumaks – jaotatavalt kasumilt 26,6% ning jaotamata kasumilt 0%;[10]
- eraisiku tulumaks – ühtlane maksumäär 21%;
- sotsiaalmaks – 33% (tasuvad tööandjad);
- töötuskindlustusmakse – 2,8% tasuvad töötajad ja 1,4% tasuvad tööandjad;[11]
- käibemaks – 20% (ühtne maksumäär) ja 9% (vähendatud maksumäär)
- kapitalikasumi maksustamine – ettevõtete kapitalikasumit ei maksustata; eraisikuid maksustatakse ühtlase maksumääraga 21%.

Kui vaadata üldist Eesti maksurežiimi, näime, et kuigi riigil on pigem soodne maksurežiim (halduskulude osas), ei ole maksude kogumäär üldjoontes sama atraktiivne kui Eesti sihtturgude ja alternatiivsete asukohtade puhul (tabel 4.2).

Üldjoontes on Eesti maksurežiimis tegutsemine ettevõtjale mugav, kuid kulukas

	Maksete arv[1]	Aeg (tundides)[2]	Maksumäär kokku (% kasumist)[3]
Eesti	**10**	**81**	**48,6**
Taani	9	135	29,9
Soome	20	269	47,8
Läti	7	279	33,0
Leedu	15	166	46,4
Norra	4	87	41,6
Poola	40	418	40,2
Rootsi	2	122	54,5
Keskmine (v.a Eesti)	**13,9**	**210,9**	**41,9**

Tabel 4.2 Maksurežiim Eestis valitud majanduste suhtes

Märkus: [1] Siin on arvesse võetud maksete meetodit ja sagedust ning asjassepuutuvate asutuste arvu.
[2] See näitaja mõõdab tundide arvu aastas, mis kulutatakse maksudeklaratsioonide koostamisele ja esitamisele ning ettevõtte tulumaksu, käibemaksu, müügimaksu või kaupade ja teenuste maksu, tööjõumaksude ja kohustuslike sissemaksete tasumisele.
[3] See näitaja mõõdab teisel tegutsemisaastal ettevõtte poolt tasumisele kuuluvate maksude ja kohustuslike sissemaksete summat. Väljendatuna protsendina tegevuskasumist, näitab see tasumisele kuuluvate maksude kogusummat pärast erinevate mahaarvamiste ja erandite arvessevõtmist.

Allikas: Oxera analüüs ja Doing Business (2009), Paying taxes, http://www.doingbusiness.org/ExploreTopics/PayingTaxes/

9 Eesti Rahandusministeerium (2009), "Eesti maksud ja maksustruktuur", presentatsioon, juuli.
10 Ettevõtte tulumaks on 21%, mis võrdub eraisiku tulumaksumääraga. Jaotatava kasumi puhul on maksumäär 26,6% ehk 21%/(100% – 21%).
11 Alates 1. augustist 2009.

Vastavalt KPMG 2008. aasta uuringule hääletati Eesti maksusüsteem Euroopa ettevõtete vahel korraldatud rahvusvahelise küsitluse käigus Euroopa viie parima maksurežiimi hulka. Kõrgelt hinnati süsteemi stabiilsust aja jooksul ja maksude kogumäära ning samuti olid Eesti ettevõtted positiivselt meelestatud suhete osas maksuametiga ning maksusüsteemi järjekindluse osas. Parendamist vajavate valdkondadena toodi välja maksualaste õigusaktide maht, maksumääruste tõlgendamise selgus ja oluliste muudatuste kohta eelneva piisava teavituse tegemine.[12] Tabelis on toodud ka Eesti ja võrdlusriikide maksupoliitika riskireitingud, kusjuures Eesti tulemus on märkimisväärselt kõrgem teistest Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest.

Vastavalt KPMG 2008. aasta uuringule hääletati Eesti maksusüsteem Euroopa ettevõtete vahel korraldatud rahvusvahelise küsitluse käigus Euroopa viie parima maksurežiimi hulka.

Riigi üldise maksurežiimi atraktiivsus on otseselt oluline finantsteenuste ettevõtete jaoks. Soodsam maksurežiim madalamate üldiste maksumääradega on ettevõtetele asukohavaliku tegemisel atraktiivsem. Samal ajal kaasnevad finantssektoris teatavate tegevustega ka konkreetsed maksud (näiteks kinnipeetav maks). Ülevaate andmine konkreetsete Eesti finantsteenuste maksude võrdlusest teiste riikidega ei mahu käesoleva uuringu raamidesse, kuid intervjuud turuosalistega on esile toonud mõningad küsimused, mis võivad vähendada Eesti atraktiivsust asukohavalikul.

Näiteks on sellise finantsteenuste funktsiooni nagu varahaldus jaoks olulised topeltmaksustamise vältimise lepingud. Topeltmaksustamise vältimise lepingud kaitsevad eraisikuid ja ettevõtteid kahekordse maksustamise eest, juhul kui sama tulu on maksustatav kahes riigis. Sellisena on nad finantsteenuste ettevõtete jaoks riigiüleste tegevuste kavandamisel oluliseks kaalutluseks. Eesti puhul on mitmeid olulisi riike, kellega ei ole topeltmaksustamise vältimise lepinguid sõlmitud. Täpsemalt öeldes on Eestil hetkel sõlmitud topeltmaksustamise vältimise lepingud (tulu- ja kapitalimaksu osas) kõikide Euroopa Liidu riikidega ning muude Euroopa riikidega, nagu Island, Šveits ja Norra. Samas on SRÜ riikidest Eestil sellised lepingud sõlmitud vaid Ukraina, Valgevene, Moldova, Kasahstani, Armeenia, Gruusia ja Aserbaidžaaniga.[13]

Riigi üldise maksurežiimi atraktiivsus on otseselt oluline finantsteenuste ettevõtete jaoks.

Lähedus klientidele ja turgudele

(oluline *front office* ja põhitegevuse jaoks)

Geograafiline, kultuuriline ja majanduslik lähedus klientidele ning üldisem tuttavlikkus ja olemasolevad sidemed kalduvad olema finantsasutustele oma äritegevuse väärtusahela osade asukohavaliku tegemisel oluliseks teguriks.

Geograafiline lähedus

Klientide ja turgude lähedus on eriti asjakohane selliste kõrgema lisandväärtusega teenuste nagu varahalduse ja privaatpanganduse pakkumisel. Seda põhjusel, et lähedus klientidele on eriti tähtis olukorras, kus kliendisuhte juhtimine on privaatpanganduse ja varahalduse näitel *front office* võtmetegevuseks. Samuti on lähedus klientidele oluline turundus- ja vahendusfunktsioonide jaoks kõikide valdkondade lõikes, sealhulgas jaepanganduses ja kindlustuse jaotuskanalites.

Klientide ja turgude lähedus on eriti asjakohane selliste kõrgema lisandväärtusega teenuste nagu varahalduse ja privaatpanganduse pakkumisel.

12 KPMG (2008), "KPMG uuring: Eesti maksusüsteem Euroopa viie parima seas", pressiteade, 28. jaanuar.
13 Alates juulist 2009. Eesti Maksu- ja Tolliamet, http://www.emta.ee/index.php?id=1830&highlight=double.tax.

Eesti geograafiline asukoht Põhjamaade, Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikide läheduses võib anda selliste turgude klientide teenindamisel eelise. Üldises plaanis on Eesti Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikide, nagu ka Põhjamaade ja SRÜ klientide teenindamiseks hästi positsioneeritud. Samas võib Eesti geograafiline asukoht, seda eriti SRÜ turgude suhtes, olla teiste piirkonna riikidega sarnane või isegi nõrgem (näiteks võrreldes Poolaga).

Majanduslik lähedus

Eesti peamised kaubanduspartnerid on tema Balti naabrid, Põhjamaad, Saksamaa, Kesk- ja Ida-Euroopa riigid ning Venemaa.[14] Kavandades finantsteenuste eksporti nendele turgudele, võivad sellised olemasolevad sidemed osutuda kasulikeks. Lisaks viitab suurte Põhjamaade finantsasutuste kohalolek Eestis (näiteks Swedbank, SEB, Nordea) tugevatele finantsteenustega seotud sidemetele. Kuigi see võib rääkida Eesti kasuks, on ka teistel piirkonna riikidel sarnane majanduslik lähedus (näiteks Läti, Leedu). Samal ajal on mitmetel Kesk- ja Ida-Euroopa riikidel oluliselt tugevamad sidemed selliste Lääne-Euroopa riikidega nagu Saksamaa ja Austria.

Kultuuriline ja keeleline lähedus

Räägitavate keelte osas on Eesti suhteliselt hästi positsioneeritud, kuna vene ja inglise keelt ning veidi vähemal määral saksa ja soome keelt räägitakse ning mõistetakse laialdaselt. Kõige laialdasemalt räägitav võõrkeel Eestis on vene keel, mida räägib 42% elanikkonnast, inglise keelt räägib 25% elanikkonnast (vt tabel 4.3). Vanuserühmade vahel esineb teatavaid erinevusi, mis viitab asjaolule, et noored õpivad rohkem inglise keelt ja vähem vene keelt. Võttes arvesse klientide teenindamist Põhjamaades või teistes Euroopa riikides, on tegemist positiivse arengutendentsiga, võttes arvesse aga SRÜ riike, siis negatiivse arengutendentsiga. Sellest hoolimata räägib nii vene kui ka inglise keelt vanuserühmades 0–24 ja 25–49 aastat, mis on käesoleva uuringu kontekstis olulisimad, märkimisväärselt suur osa elanikkonnast.

Kõige laialdasemalt räägitav võõrkeel Eestis on vene keel, mida räägib 42% elanikkonnast, inglise keelt räägib 25% elanikkonnast

Keskeltläbi iga neljas inimene Eestis räägib inglise keelt ja iga teine täiskasvanu vene keelt

	Vene keel	Inglise keel	Saksa keel	Soome keel
Kokku	**42,2**	**25,2**	**10,2**	**10,1**
Vanuserühm 0–24	23,0	36,7	11,4	6,6
Vanuserühm 25–49	57,3	30,1	10,7	17,2
Vanuserühm 50–79	47,6	9,0	8,2	6,4
Muud	20,1	4,1	12,8	1,4

Tabel 4.3 Iga keelt rääkiv osa elanikkonnast (% vanuserühmast)
Märkus: 2000. aasta rahvaloenduse andmete alusel.
Allikas: Eesti Statistika

14 Vastavalt Rahvusvahelise Valuutafondi International Financial Statistics (rahvusvahelise finantsstatistika) andmebaasile, olid 2008. aastal Eesti peamisteks ekspordipartneriteks Soome (18,3% Eesti ekspordist), Rootsi, (13,8%), Venemaa, (10,3%), Läti (10,0%) ja Leedu. (5,7%). Eesti peamisteks impordipartneriteks olid Soome (14,2% Eesti impordist), Saksamaa (13,4%), Rootsi (10,0%), Leedu (9,0%), Läti (8,9%), Venemaa (7,4%) ja Poola (4,6%).

Inglise keele õppimise intensiivsuses jääme teistele alla

	Inglise keel	Prantsuse keel	Saksa keel	Vene keel	Soome keel	Rootsi keel
Eesti	**6,28**	**0,31**	**2,51**	**4,13**	**0,29**	**0,06**
Läti	9,62	0,20	1,66	4,76	0,01	0,01
Leedu	11,90	0,51	3,04	7,67	0,00	0,00
Poola	6,19	0,60	4,75	1,26	0,00	0,00
Soome	7,75	0,41	0,85	0,05	-	5,56
Rootsi	8,74	1,13	1,64	0,01	0,01	-
EU27	5,48	1,55	1,01	0,19	0,01	0,06

Tabel 4.4 Keeleõpe alla 50-aastaste elanike suhtes, 2006 (%)
Märkus: Tabel näitab vastavat võõrkeelt ISCED 1–3 tasemetel õppivate inimeste maksimaalset arvu kõikide alla 50-aastaste elanike suhtes.
Allikas: Oxera analüüs ja Eurostat

Rahvusvahelises kontekstis väljendatakse keeleoskust vastavate võõrkeeleõppe tasemete kaudu (vt tabel 4.4). Inglise keele oskus on võrreldav mõningate peamiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega (näiteks Poola), kuigi jääb allapoole teiste Balti riikide ja valitud Põhjamaade taset. Samas on Eestis (koos teise kahe Balti riigiga) oluliselt kõrgem vene keele tase kui Kesk- ja Ida-Euroopa riikides või Põhjamaades.

Kuigi kultuurilised ja keelelised sidemed Venemaaga on olemas, võivad neid õõnestada poliitilised suhted, sealhulgas praktilised aspektid, nagu viisarežiim.

Kuigi kultuurilised ja keelelised sidemed Venemaaga on olemas, võivad neid õõnestada poliitilised suhted, sealhulgas praktilised aspektid, nagu viisarežiim.

Vaadates aga olukorda laiemalt ning võttes arvesse mitte ainult geograafilisi vahemaid, vaid ka kultuurilist lähedust, on Eesti suhteliselt hästi positsioneeritud (seda eriti võrdluses teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega) Balti, Skandinaavia ja vähemalt osaliselt Vene turgude teenindamiseks. Tõenäoliselt on eestlastel tarvilik oskusteave kultuuride, investeeringute, suhtumise ja keeleoskuse osas olemas ning Eesti võib tegutseda sillana ida ja lääne vahel just tänu sellisele kultuurilisele lähedusele.

Samuti pakub kultuuriline ja ajalooline taust teatava baasi eriti tugeva investeerimisalase oskusteabe arendamiseks Balti riikides, Kesk- ja Ida-Euroopas ning SRÜ riikides. Siiski on ilmselt riike, mis on eraldiseisvalt (välja arvatud Balti turud) a priori selle aspekti suhtes paremal positsioonil. Näiteks on Poola tõenäoliselt paremal positsioonil Kesk- ja Ida-Euroopa kultuuride, äritavade jne mõistmisel, samas kui SRÜ riikides (eriti Venemaal) tegutsevatel ettevõtetel on tõenäoliselt paremad alused oskusteabe arendamiseks SRÜ turgude jaoks.

Tööjõu- ja kinnisvarakulud

(oluline *front office* ja *back office* tegevuste jaoks)

Madalad tööjõukulud mõjutavad ettevõtete soovi tuua Eestisse finantssektori erinevaid funktsioone. Madalaid tööjõukulusid peetakse asukohavalikul kaalukamaks *front office* ja *back office* funktsioonide jaoks, kuna põhitegevuse jaoks võivad domineerida muud kaalutlused peale kulu, nagu olemasolevad eriteadmised.

Tööjõulukulud ja tööviljakus

Eesti on tööjõu kogukulude osas hästi positsioneeritud. Tööjõu kogukulu mõõtmisel näitab tabel 4.5, et Eesti tööjõukulud, mis ei ole küll nii madalad nagu Balti naabritel, on siiski EU27 keskmisest märkimisväärselt madalamad (hoolimata kiirest palgainflatsioonist 2000. aastast saadik).[15]

Tööviljakus on Eesti finantssektoris küll pea poole madalam kui Põhjamaades, kuid samas on palgad ligi 5 korda madalamad

	Kokku (2006)		Finantsteenustega seotud		
	Tööjõukulu (eurot kuus)	Tööviljakus töötunni kohta (indeks)	Tööviljakus töötaja kohta (indeks)	Keskmine töötasu finants-vahenduses, 2005 (eurot aastas)	Tööviljakus finants-, liising-, kinnisvara-, äriteenused, 2006[1] (indeks)
Eesti	**840**	**46**	**61**	**12,220**	**100**
Läti	532	andmed puuduvad	50	9,986	79
Leedu	646	45	56	9,810	74
Rootsi	4,518	103	111	51,951[2]	238
Taani	4,481	100	106	60,550[2]	244
Soome	3,682	96	110	andmed puuduvad	244
Poola	889	53	61	andmed puuduvad	76
EU27	2711	89	100	andmed puuduvad	andmed puuduvad

Tabel 4.5 Tööjõulukulud ja tööviljakus kuus
Märkus: [1] Näitab tööviljakust (lisandväärtus töötaja kohta) Eesti suhtes.
[2] Rootsi ja Taani andmed 2007. aasta kohta.
Allikas: Oxera analüüs, Eurostat ja Eesti Arengufond (2008), "Eesti majanduse konkurentsivõime hetkeseis ja tulevikuväljavaated", Lisa 3

15 Euroopa Ühenduste Statistikaamet vaatleb tööjõu kogukulu arengut Eestis võrdlusriikide suhtes, kus tööjõukulud on "tööandjate poolt kantavad kogukulutused personali värbamise eesmärgil. See hõlmab hüvitisi töötajatele rahaliste ja mitterahaliste tasude näol, tööandja sotsiaalkindlustusmakseid, tööalaseid koolituskulusid , muid kulutusi, nagu värbamiskulud ja väljaminekud tööriietusele, ning tööhõivemakse, mida vaadeldakse kui tööjõukulu miinus mis tahes saadud subsiidiumid." Allikas: Eurostat (2009), "Annual Labour Cost data, Eurostat Metadata in SDDS format: Summary Methodology".

Just finantssektori osas viitab tabel asjaolule, et keskmine töötasu on Eestis palju madalam kui Skandinaavia võrdlusriikides, olles ligikaudu 12 000 eurot aastas võrreldes rohkem kui 50 000 euroga aastas, mida teenitakse Rootsis. Finantsvahenduses teenitav töötasu ei ole aga Eestis nii madal kui Lätis ja Leedus, kus tasud on peaaegu kolmandiku võrra madalamad. Teiste sõnadega on tööjõukulude tase sihtturgudega võrreldes soodne, kuid alternatiivsete asukohtadega võrreldes on tulemused mitmeti vaadeldavad. Tuleks märkida, et keskmises ajaperspektiivis on tõenäoliselt oodata teatavat tööjõukulude lähenemist Eesti ja teiste rohkem arenenud riikide vahel.

Eesti tööjõukulud finantssektoris on märkimisväärselt madalamad kui enamarenenud riikides ning võrreldavad Kesk- ja Ida-Euroopa naabritega.

Töötasude absoluuttase ei anna aga täielikku pilti – töötasusid tuleb vaadelda koos erinevustega tööviljakuses. Nagu tabel 4.5 näitab, on tööviljakuse tase Eestis võrreldes Balti naabrite ning teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega soodne, kuid siiski märkimisväärselt madalam mõnede enamarenenud riikidega võrreldes. Finantsteenuste tööviljakust vaadeldes on Eesti finantssektori viljakus Kesk- ja Ida-Euroopa võrdlusriikidega nagu Läti, Leedu ja Poolaga võrreldes kõrgem. Samas on see siiski märkimisväärselt madalam kui Skandinaavia võrdlusriikides Rootsis, Taanis ja Soomes.

Nendest tõenditest võib järeldada, et Eesti tööjõukulud üldiselt ja eriti finantssektoris on märkimisväärselt madalamad kui enamarenenud riikides ning üldjoontes võrreldavad Balti riikide ning Kesk- ja Ida-Euroopa naabritega.

Kuigi üksikasjalikumad andmed ei ole vabalt kättesaadavad, on tõenäoline, et kvalitatiivselt sarnased näited eksisteerivad üksikutes valdkondades ja funktsioonides kogu finantsteenuste väärtusahela lõikes. Selline soodsama palgataseme üldine struktuur jääb tõenäoliselt püsima ka pärast riikidevaheliste tööviljakuse erinevuste korrigeerimist, kuigi Eesti eelis Põhjamaade ja teiste enam arenenud riikide ees võib ilmselt selle atraktiivsuse näitaja osas veidi väheneda.

Üldises plaanis on tööjõukulude tase seega tegur, mis kõikide teiste võrdsete näitajate korral pakub Eestile eelise Põhjamaade naabrite ning teiste enam arenenud riikide ees, kuigi ei ole eeliseks potentsiaalsete alternatiivsete asukohamaade ees Balti piirkonnas või Kesk- ja Ida-Euroopas.

Kinnisvarakulud

Kuigi tööjõukuludega võrreldes on kinnisvara ostmine või rentimine finantsteenuste jaoks üldiselt vähemoluline, on selliste kulude puhul siiski tegemist järjekordse teguriga asukohamaa atraktiivsuse hindamisel. Vastavad kulud võivad osutuda eriti oluliseks väärtusahela nende osade jaoks, kus kinnisvarakulud moodustavad olulise osa kogukuludest.

Üldises plaanis on alust arvata, et Eesti üürikulud on võrreldes Põhjamaadega soodsad ning vähemal määral eeliseks võrreldes Balti piirkonna ning Kesk- ja Ida-Euroopa naabritega. Näiteks on A-klassi kontorite üürihinnad Tallinnas võrreldes teise kahe Balti pealinnaga napilt madalamad (2009. aastal veidi alla 15 euro/m^2 kuus).[16] Üürimine on Tallinnas soodsam ka võrreldes teiste Kesk- ja Ida-Euroopa ning Põhjamaade võrdlusriikidega. Näiteks olid kõrgeima klassi kontoriruumide üürihinnad Varssavis kuus 24 eurot/m^2 ja 22 eurot/m^2 Prahas.[17] Põhjamaades oli igakuine kontoriruumide üür 2009. aasta teises kvartalis 31 eurot/m^2 Stockholmis, 28 eurot/m^2 Oslos ja 20 eurot/m^2 Kopenhaagenis.[18]

16 Oberhaus (2009), "Real Estate Market Report 2009: Baltic States Capitals".
17 CB Richard Ellis (2009), "MarketView CEE Office Investment H1 2009".
18 CB Richard Ellis (2009), "MarketView EMEA Rents and Yields Q2 2009 V2".

Sarnaseid näiteid võib tuua elamute kulude osas (see näitaja on käesoleva uuringu kontekstis vähem asjakohane). Näiteks on korteri keskmine ruutmeetrihind[19] Eestis 2840 eurot võrreldes 2860 euroga Lätis, 3540 euroga Leedus ja 3350 euroga Poolas.[20]

Seega on Eestile võrdlus Põhjamaade ja teiste enamarenenud riikidega (st sihtturgudega) soodne, nagu vähemal määral ka alternatiivsete asukohtadega Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikides. Teisalt võivad madalad kinnisvarakulud kajastada Eesti madalamat atraktiivsust. Tasub mainida, et mitmetes Euroopa juhtivates finantskeskustes on reeglina kinnisvarakulud kõrgemad, väljendades olulist nõudlust erinevate ettevõtete ja üksikisikute poolt.

Tehnilised võimalused

(oluline *front office*, põhitegevuse ja *back office* jaoks)

Käesoleva uuringu jaoks intervjueeritud Eesti sidusrühmad on üldiselt seisukohal, et Eesti finantssüsteemi toetavad tehnilised võimalused on hea kvaliteediga. Tehniliste võimaluste hulka kuuluvad Eestis madalad tehnoloogilised tõkked, nõutav tehnoloogia raamatupidamise korraldamiseks, hästiarenenud maksesüsteemid, börsiteenused ja pankade kõrgetasemelised teenused varade hindamiseks. Sellised toetavad võimalused tugevdavad finantssüsteemi ja Eesti finantssektoris tegutsevaid ettevõtteid. Eelkõige on Eesti tehnilisi võimalusi edendanud Põhjamaade pankade kohalolek piirkonnas ning Põhjamaade investeeringud finantssektorisse üldiselt.

Käesoleva raporti jaoks intervjueeritud Eesti sidusrühmad on üldiselt seisukohal, et Eesti finantssüsteemi toetavad tehnilised võimalused on hea kvaliteediga.

Lisaks näitavad Maailma Majandusfoorumi uuringud, et Eesti tulemused on soodsad ka laiemate finantsvaldkonna keerukust väljendavate indeksite osas (nimelt on tehnilised võimalused vaid üks aspekt finantsturgude keerukuse astme määramisel).[21] Uuringud näitavad, et Eesti tulemus on madalam (25. koht) kui mõnedel tema peamistel sihtturgudel, sealhulgas Rootsi (5. koht) ja Soome (18. koht), kuid kõrgem kui peamistel alternatiivsetel asukohamaadel, sealhulgas Tšehhi Vabariik (49. koht), Läti (55. koht), Leedu (66. koht) ja Poola (78. koht).

Tõendeid finantssüsteemi tehniliste võimaluste kvaliteedi kohta on selle laadi tõttu keeruline leida. Turuosalistega läbiviidud intervjuudes on aga leidnud kinnitust tõsiasi, et sellised võimalused on Eestis võrreldes võrdlusriikidega väga tugevalt arenenud ning on mitmete näitajate osas isegi võrreldavad rahvusvaheliste finantskeskuste tehniliste võimalustega. Kuigi see aspekt ei anna tõenäoliselt eelist eriti just enam arenenud riikide ees, ei saaks finantsteenustele vajaliku tehnoloogia kvaliteedist finantsteenuste tegevuste kaasamisel Eestisse ka takistust.

Eesti tulemused on soodsad ka finantsvaldkonna keerukust väljendavate indeksite osas.

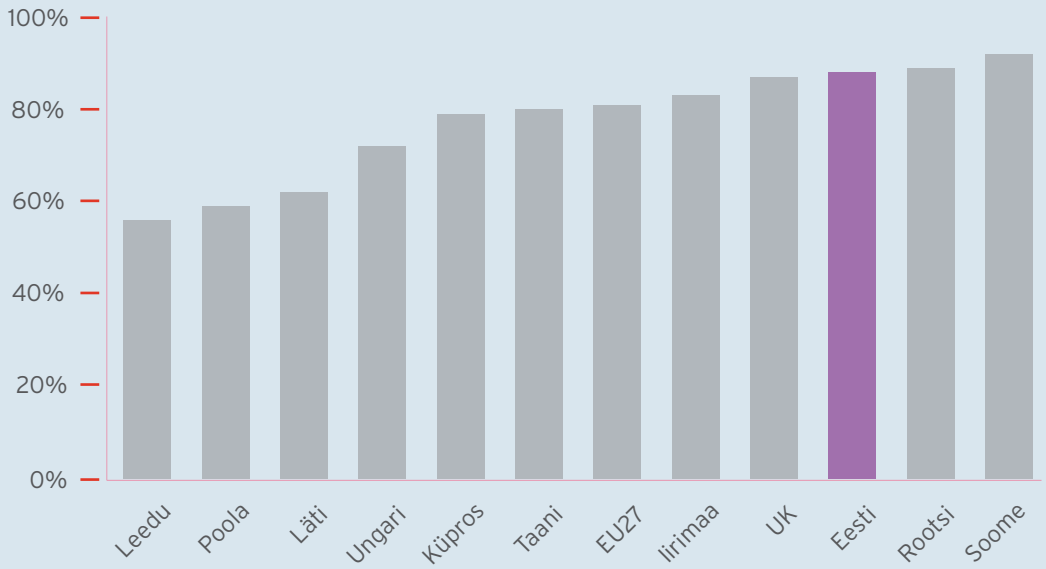
Info- ja kommunikatsionitehnoloogia (IKT)

Panganduse, kindlustuse ja varahalduse *back office* funktsioonide arendamise elutähtsaks komponendiks oleva IKT kasutust peetakse Eestis võrdlemisi kõrgetasemelisteks. Kuigi mitte kaugeltki põhjalikult, vaatleb käesolev alaosa mitmeid näitajaid, nagu internetiühendusega ettevõtete osakaal, interneti välisühenduse ribalaius elaniku kohta ja kulutused IT-süsteemidele, mis iseloomustavad IKT arengutaset Eestis võrreldes teiste riikidega.

19 Tegemist on iga riigi pealinna kesklinna piirkonnas asuvate 120 m^2 korterite keskmise ruutmeetrihinnaga eurodes.
20 Global Property Guide, Residential Property Data, Square Metre Prices – Estonia Compared with Continent.
21 Maailma Majandusfoorum (2008), "The Global Competitiveness Report 2008–2009".

Eestis omab interneti lairibaühendust rohkeml ettevõtteid kui keskmiselt EU27-s, Kesk- ja Ida-Euroopa võrdlusriikides ning isegi mõnedes suhteliselt arenenud riikides nagu Ühendkuningriik ja Taani.

Interneti kättesaadavuselt on Eesti ettevõtted esirinnas



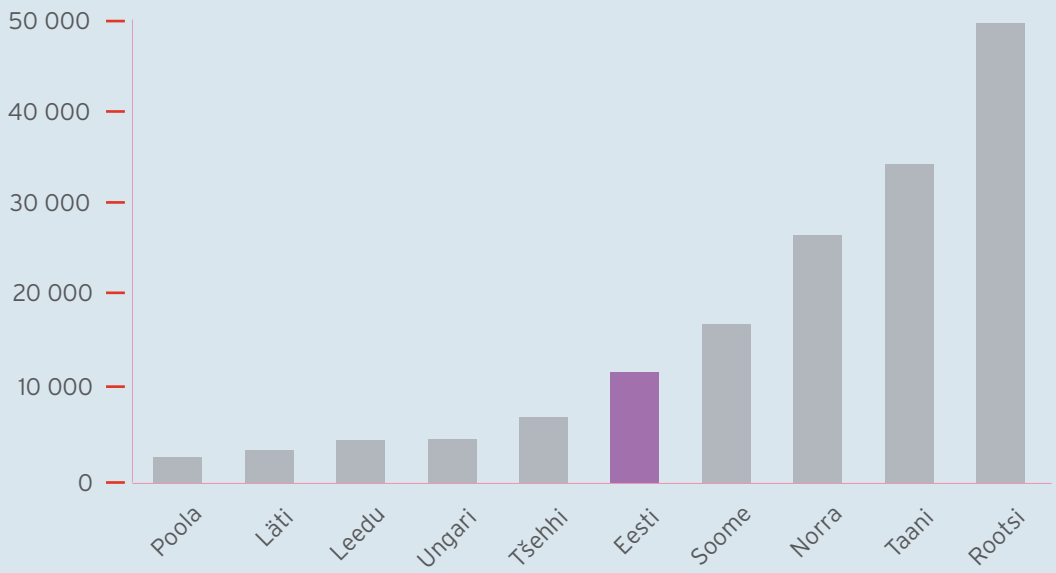
Joonis 4.1 Lairibajuurdepääsuga ettevõtted, 2008
Märkus: Lairibaühenduse kättesaadavust mõõdetakse protsendina ettevõtetest, mis on ühendatavad xDSL-tehnoloogiat toetavaks muudetud keskjaama, interneti-liikluse jaoks ajakohastatud kaabellevivõrku või teiste lairibatehnoloogiatega. Arvesse on võetud vähemalt 10 või enama täistööajaga töötajaga ettevõtteid.
Allikas: Eurostat (2009)

Eesti näib interneti kiiruse osas olevat suhteliselt hästi positsioneeritud. Näiteks on kavas rajada uus kiudoptiline võrk, mis teeb võimalikuks kasutada reaalset andmevahetuskiirust 100 MB sekundis peaaegu kogu Eestis (st 90% kogu territooriumist) 2012. aastaks ja kogu riigis 2015. aastaks.[22] See annab eelise palju vähem ambitsioonika Ühendkuningriigi valitsuse eesmärgi ees rajada lairibaühenduse universaalteenus kiirusega 2 MB sekundis 2012. aastaks.[23] Samuti on Eesti soodsal positsioonil rahvusvaheliste sidemete osas. Näiteks on Eestis kättesaadav väga hea interneti välisühendus võrreldes Kesk- ja Ida-Euroopa ning teiste Balti riikidega, kuigi selle tase on siiski madalam võrreldes Põhjamaades pakutavaga.

Eesti on interneti kiiruse osas suhteliselt hästi positsioneeritud. Näiteks on kavas rajada uus kiudoptiline võrk, mis teeb võimalikuks kasutada reaalset andmevahetuskiirust 100 MB sekundis peaaegu kogu Eestis 2012. aastaks ja kogu riigis 2015. aastaks.

22 The Baltic Course (2009), "Plan to build an ultra-fast internet network in Estonia approved", 31. juuli
23 Ofcom (2009), "Westminster eForum: Broadband for all? Broadband and the Universal Service" Speeches and Presentations, 16. juuli.

Rahvusvaheliselt on Eestis küllaltki heal tasemel internetiühendus



Joonis 4.2 Rahvusvahelise interneti ribalaius elaniku kohta (Mbps)
Märkus: 2007. aasta andmed. See näitaja mõõdab rahvusvahelise interneti ribalaiuse kogumahtu megabittides sekundi (Mbps) kohta. Juhul kui maht on asümmeetriline (st väljaminevat liiklust on rohkem kui sissetulevat või vastupidi), on näidatud väljaminev maht.
Allikas: Rahvusvaheline Telekommunikatsiooni Liit

Tabel 4.6 näitab, et Eesti tulemus on teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikide ning Euroopa Liidu keskmisega võrreldes muude IKT kulutustega seotud näitajate osas soodne (kuigi Läti sidekulutuste tase on mõnevõrra kõrgem). Samuti on Eesti tulemus hea telekommunikatsioonikulutuste osas: võttes aluseks rahvusvahelise kaugekõne hinna USA-sse, asub Eesti teiste Balti riikidega võrreldes paremal positsioonil, kuigi veidi halvemal kui Poola.

Eraldi võetuna asub Eesti Economist Intelligence Uniti e-valmiduse tabelis 2009. aastal 24. kohal kõikide teiste Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikide ees, kuid Rootsist, Soomest ja Taanist tagapool.[24]

On tõendeid selle kohta, et tehnoloogiline progress on juba mänginud rolli Eesti finantssektori arendamisel kohalikul tasandil, mis võib mõjutada infotehnoloogia rolli ka ekspordile suunatud arengus. Näiteks viis Kirikal (2004) läbi uuringu Eesti pangandussektori efektiivsuse ja produktiivsuse osas.[25] Mõõtes erinevusi kuue Eesti kodumaise kommertspanga produktiivsuse vahel aastatel 1999–2002, leidis Kirikal, et kõikide Eesti pankade produktiivsuses toimus suurim kasv aastatel 1999 kuni 2000, kusjuures Eesti pankade keskmine aastane produktiivsuse kasvumäär aastatel 1999–2002 oli 25,6%, seda peamiselt tänu tehnoloogilise progressile.

24 Economist Intelligence Unit (2009), "E-readiness rankings 2009: The Usage Imperative".
25 Kirikal, L. (2004), "Eesti pankade produktiivsuse hindamine Malmquist indeksiga", Tallinna Tehnikaülikool.

Eesti on IKT-kulutustelt esirinnas

	IT-kulutused % SKTst	Sidekulud % SKTst	Rahvusvahelise kaugekõne hind USAsse (eurot 10 minuti kohta)
Eesti	**2,9**	**6,8**	**2,13**
Läti	2,3	7,6	5,94
Leedu	1,8	5,0	4,07
Poola	2,6	5,0	1,23
Ungari	2,5	5,0	2,88
Rootsi	3,8	3,5	1,18
Soome	3,2	2,8	4,90
EU27	2,7	3,0	1,79

Tabel 4.6 IKT kulud, 2006
Allikas: Eurostat

Üldises plaanis näib Eestil võrreldes alternatiivsete asukohtadega (teised Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa riigid) olevat suhteliselt hästiarenenud kommunikatsioonitehnoloogia infrastruktuur, kuigi see on veidi vähem arenenud kui tema peamistel sihtturgudel (st Põhjamaades). Seega on kommunikatsioonitehnoloogia üks aspektidest, mis muudavad Eesti suhteliselt atraktiivseks, seda eriti võrdluses tema Balti ning Kesk- ja Ida-Euroopa naabritega.

Eesti pankade keskmine aastane produktiivsuse kasvumäär aastatel 1999–2002 oli 25,6%, seda peamiselt tänu tehnoloogilise progressile.

Andmete turvalisus

Andmete turvalisus on oluline kõikide finantsteenuste valdkondade jaoks kogu väärtusahela lõikes ning võib endast kujutada omaette finantsteenuste ekspordiartiklit. Tõendid näitavad, et 2007. aastal kasutas suurem osa Eesti ettevõtteid turvameetmeid: ligikaudu 60% kasutasid tulemüüre ja üks viiendik turvaservereid ning üle 85% kasutasid viirusekontrolli või -tõrje tarkvara.[26]

Üldises plaanis võib andmete turvalisusega seotud teadmiste baasi omamine olla seega positiivseks teguriks, suurendades Eesti atraktiivsust asukohavalikuna.

Turvameetmete tõhususe osas on Eesti samuti esirinnas kübersõja vastaste kaitsemehhanismide rajamisel. 2007. aastal sattusid Eesti valitsuse ja ka finantsasutuste kodulehed küberrünnaku alla. Ühendades jõud Eesti rahvusliku turvaintsidentide lahendamise meeskonnaga CERT, suutsid sellised ettevõtted nagu Swedbank säilitada oma infrastruktuuride puutumatuse, kandes vaid väiksemaid kahjusid.

Üldises plaanis võib andmete turvalisusega seotud suhteliselt arenenud teadmiste baasi omamine olla seega positiivseks teguriks, suurendades Eesti atraktiivsust asukohavalikuna, kuigi peamine efekt ilmneks otseselt seda valdkonda hõlmavates tegevustes.

26 Oxera analüüs ja Eesti Statistika andmebaas.

Töötajate elukvaliteet (oluline põhitegevuste jaoks)

Mitmed finantsasutused kaaluvad asukohavalikul ühe tegurina oma tulevaste töötajate elukvaliteeti, kuna see on finantsteenuste valdkonnas hästi kvalifitseeritud tööjõu kaasamisel ja säilitamisel oluline.

Erinevate riikide elukvaliteedi mõõtmiseks kasutatavad indeksid põhinevad mitmetel näitajatel, kuid need ei ole ammendavad ega finantssektori (või üldisemalt kvalifitseeritud tööjõu) jaoks spetsiifilised. Samuti ei väljenda need iga riigi elanikkonna subjektiivseid hinnanguid omaenda elukvaliteedile, nagu seda peegeldavad mõned näitajad, mida edaspidi vaadeldakse. Seega on nende näitajate poolt mõõdetav Eesti suhteline elukvaliteet Eesti atraktiivsuse hindamisel käesoleva uuringu raames vaid osaliselt asjakohane.

Economist Intelligence Uniti elukvaliteedi indeksis (2005) asub Eesti 111 riigi seas 68. kohal. See on laialdaselt võrreldav tema peamiste Kesk- ja Ida-Euroopa võrdlusriikidega, kuid märkimisväärselt madalam Põhjamaadest (vt tabel 4.7). See indeks põhineb näitajatel, mis väljendavad selliseid tegureid nagu materiaalne heaolu, poliitiline stabiilsus ja turvalisus, ühiskonnaelu, kliima ja geograafia (laiuskraad, soojema ja jahedama kliima eristamiseks) ning poliitiline vabadus.

Eesti elukvaliteet jääb võrdlusriikidele alla

	Koht	Tulemus 10-astmelisel skaalal)
Norra	3	8,1
Taani	9	7,8
Soome	12	7,6
Poola	48	6,3
Leedu	63	6,0
Läti	66	6,0
Eesti	68	5,9

Tabel 4.7 Elukvaliteedi indeks, 2005
Allikas: Economist Intelligence Unit

Üldises plaanis näib Eesti elukvaliteedi ühendmõõdikute osas jäävat Põhjamaade ja Lääne-Euroopa riikidega võrreldes nõrgemale positsioonile, kuigi see on laialdaselt võrreldav tema Kesk- ja Ida-Euroopa naabritega. See võib osutuda väljakutseks selliste finantsteenuste tegevuste kaasamisel, mis vajavad kõrgelt kvalifitseeritud ja kõrge lisandväärtusega töötajaid, nagu varahalduse ja privaatpanganduse põhitegevused.

Turgude toimivus ja likviidsus (eriti oluline põhitegevuste jaoks)

Hetkel on väärtpaberiturg Eestis vähearenenud ja väga väike. 3. osas toodi täpsemat teavet Tallinna börsi tegevusest ja selle piiratud likviidsusest (näiteks oli 2007. aastal Tallinna börsil registreeritud vaid 18 ettevõtet).

Kesk- ja Ida-Euroopa riikide hulgast või rahvusvahelisel plaanil asukohta valiva globaalse ettevõtte jaoks ei tõuse Eesti selge asukohavalikuna esile.

Kuigi arenenud väärtpaberituru puudumine ei pruugi iseenesest olla finantsteenuste ekspordi rajamisel takistuseks, võib tugev kohalik turg olla ekspordiallikaks ning samuti soodustada väärtpaberiturgudega seotud teenuste jaoks vajaliku oskusteabe ja eriteadmiste arengut. Seoses viimatimainituga paneb arenenud turu puudumine Eesti seega veidi ebasoodsamasse olukorda võrreldes Kesk- ja Ida-Euroopa riikide enim arenenud väärtpaberiturgudega (näiteks Poola).

4.3 Kokkuvõte

Eesti kui asukoha asjakohaste atraktiivsustegurite analüüs annab mitmeti vaadeldava pildi. Kesk- ja Ida-Euroopa riikide hulgast või rahvusvahelisel plaanil asukohta valiva globaalse ettevõtte jaoks ei tõuse Eesti selge asukohavalikuna esile. Teatavate Eestis esinevate positiivsete tegurite kombinatsioon võib valitud tegevusvaldkondades pakkuda tulevikus piisavat alust ekspordi järkjärguliseks kasvuks, eeldusel et nende teenuste järgi ilmneb märkimisväärne nõudlus.

Eestile olulised väärtusahela funktsioonid ja valdkonnad

Finantseenuse osutamise asukohana on Eestil suhteliselt head võimalused järgmistes valdkondades ja funktsioonides:

- *front office*: privaatpangandus;
- põhitegevus: varahaldus ja privaatpangandus;
- *back office*: pangandus, kindlustus ja varahaldus.

Põhi- ja *back office* funktsioonid varahalduses

Asjakohaste atraktiivsusfaktorite osas, seda eriti Kesk- ja Ida-Euroopa investeeringute juhtimise suhtes, on[27] Eesti:

- tulemus hea klientidele ja turgudele läheduse, regulatiivse režiimi, tehniliste võimaluste, piirkondliku investeerimisalase eriteadmise/oskusteabe (teataval määral), tööjõu- ning kinnisvarakulude osas;
- tulemus nõrk globaalsete turgude/ärikogukonna poolse tunnetuse, maksurežiimi (teatavate aspektide), tööjõuressursi suuruse ja oskuste, elukvaliteedi ning turgude toimivuse ja likviidsuse osas.

27 Enamus atraktiivsustegureid, milles on Eesti tulemus hea, on asjakohased ka investeeringute juhtimisel väljaspool Kesk- ja Ida-Euroopat. Kuna Eesti tulemus on aga (seda eriti peamiste finantskeskustega võrreldes) Euroopa/globaalsete investeeringute alase oskusteabe ja tegevusmastaapide osas nõrk, puudub hetkel alus mahult oluliste Euroopa/globaalsete investeerimismandaatide kaasamiseks.

Kuigi Eesti tulemus on teatavate oluliste tegurite osas suhteliselt hea, on oma tegevust Kesk- ja Ida-Euroopasse paigutada kavatsevate finantsettevõtete jaoks teisi tugevaid alternatiive. Täpsemalt öeldes on nii põhitegevuse kui *back office* funktsioonide jaoks oluliste atraktiivsustegurite osas võrdluses tugevad sellised riigid nagu Poola, mille finantssektor on viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud. Samas viiakse neid toiminguid ellu tihti rahvusvahelistes finantskeskustes, nagu Londonis asuvate varahaldusfirmade tegevuse kaudu, seda isegi Kesk- ja Ida-Euroopa investeeringute juhtimise kontekstis.

Atraktiivsuse kindlustamiseks on Eesti jaoks oluline säilitada võtmetegurite osas oma suhteliselt hea maine nii põhitegevuse (nagu investeerimisalase oskusteabe kättesaadavus Kesk- ja Ida-Euroopa riikide osas) kui ka *back office* funktsioonide (nagu tehnilised võimalused) jaoks. Samuti näib oluline säilitada tihedaid sidemeid Põhjamaade turgudega, kuna tegemist on ühe Eestit teistest Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest eristava teguriga, ning parandada iseäranis olulisi atraktiivsustegureid (nagu globaalsete turgude/ärikogukonna Eesti-tunnetus). Lisaks üldise atraktiivsuse parandamisele võib see võimaldada Eestil kaasata veelgi suuremat osa nii Põhjamaades kui ka Eestis juba tegutsevate ettevõtete tegevusest ning ligi meelitada selliseid Põhjamaade ettevõtteid, mis seni ei ole veel Eestis esindatud.

Atraktiivsuse kindlustamiseks on Eesti jaoks oluline säilitada võtmetegurite osas oma suhteliselt hea maine nii põhitegevuse kui ka *back office* funktsioonide jaoks.

Front office, põhitegevused ja *back office* funktsioonid privaatpanganduses

Asjakohaste atraktiivsusfaktorite osas (seda eriti SRÜ riikide klientide teenindamise suhtes) on Eesti:

- tulemus hea klientidele ja turgudele läheduse (eriti keelelise ja kultuurilise läheduse osas SRÜle), regulatiivse režiimi, tehniliste võimaluste, tööjõu- ning kinnisvarakulude osas;
- tulemus nõrk globaalsete turgude/ärikogukonna poolse tunnetuse, poliitiliste riskide (seda eriti Eesti ja Venemaa vaheliste suhete osas), maksurežiimi (teatavatele aspektide), tööjõuressursi suuruse ja oskuste ning elukvaliteedi osas.

Kuigi Eesti tulemus on teatavate oluliste tegurite osas suhteliselt hea, ei peeta seda klientide poolt (sealhulgas ka SRÜ klientide poolt) üheks peamiseks panganduse asukohaks. Täpsemalt öeldes jäävad esmaseks valikuks siiski juba väljakujunenud keskused, nagu Šveits ja Luksemburg. Samas on viimastel aastatel hakanud privaatpanganduse valdkonda arendama uued alternatiivsed keskused, nagu Küpros, kaasates sealhulgas märkimisväärseid rahavooge Kesk- ja Ida-Euroopa klientidelt.

Atraktiivsuse kindlustamiseks on Eesti jaoks oluline oma atraktiivsustegureid säilitada ja parandada. Riskielement seisneb siinkohal välistes tegurites, seda eriti poliitilistes suhetes lähedalasuvate oluliste turgudega nagu Venemaa.

Back office funktsioonid panganduses, kindlustuses ja varahalduses

Asjakohaste atraktiivsusfaktorite osas on Eesti:

- tulemus hea sidemete osas piirkondlike finantsteenuseid pakkuvate asutustega, tehniliste võimaluste, tööjõu- ning kinnisvarakulude osas;
- tulemus nõrk globaalsete turgude/ärikogukonna poolse tunnetuse, tööjõuressursi suuruse ja oskuste, maksurežiimi (teatavatele aspektide) ja elukvaliteedi osas.

Eesti tulemus on võrreldes Põhjamaade ja teiste Balti riikidega hea. Põhjamaade/Balti turgude kontekstis (näiteks juhul, kui Põhjamaade ettevõte valib asukohta kodumaa ja Eesti vahel), näib Eesti pakkuvat selliste riikide vahel valikut tegevatele ettevõtetele teatavaid eeliseid. Samas on laiemas Kesk- ja Ida-Euroopa kontekstis otsesemaid (ja tugevamaid) alternatiive, sealhulgas Varssavi. Nende linnade tulemus on hea *back office* funktsioonide jaoks oluliste atraktiivsustegurite osas ning nende finantssektor on viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud.

Eesti jaoks on oluline säilitada tihedaid sidemeid Põhjamaade turgudega, kuna tegemist on ühe Eestit teistest Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest eristava teguriga.

Atraktiivsuse kindlustamiseks ja parandamiseks on Eesti jaoks oluline oma suhteliselt head mainet võtmetegurite (nagu kulude tase, tehnilised võimalused jne) osas säilitada ja tugevdada. Samuti näib Eesti jaoks oluline säilitada tihedaid sidemeid Põhjamaade turgudega, kuna tegemist on ühe Eestit teistest Kesk- ja Ida-Euroopa riikidest eristava teguriga ning parandada iseäranis olulisi atraktiivsustegureid nagu oskuste baas. Lisaks üldise atraktiivsuse parandamisele võib see võimaldada Eestil kaasata veelgi suuremat osa nii Põhjamaades kui ka Eestis juba tegutsevate ettevõtete tegevusest ning ligi meelitada ka teisi Põhjamaade ettevõtteid.

5 Poliitika-järeldused

- Finantssektori tugevdamiseks ja ekspordi kasvatamiseks on Eestil mitmeid erinevaid võimalusi, mille sobivus sõltub strateegilise tasandi poliitikavalikust.
- Eestile on peamiseks valikukohaks, kuivõrd valdkondade või geograafiliste turgude mõttes fokusseeritud ja pro-aktiivseks majanduspoliitikaks ollakse valmis.
- Eesti finantssektori ekspordi kasvatamiseks on proaktiivne, niššidele orienteeritud poliitikavalik kõige paljulubavam.
- See tähendab arengu alustingimuste aktiivset edendamist rõhuasetusega niššidele, ekspordile ja regionaalsetelt turgudelt (Põhjamaad ja SRÜ riigid) lähtuva nõudluse ligimeelitamisele.
- Ilma riigipoolse sihiteadliku ja aktiivse poliitikata pole finantsteenuste ekspordi mahu olulist kasvu Eestis oodata.

5.1 Poliitikajäreldused praeguses majandus- ja turukontekstis

Uuringu eesmärgiks on kaaluda, missugune võiks olla Eesti potentsiaal finantsteenuste ekspordi suurendamiseks ja teha ettepanekuid strateegilise tasandi poliitikavalikute kohta finantssektori kasvu ja arengu edendamiseks. Käesolev osa keskendub viimasele, tuues välja võimalikud strateegilise tasandi poliitikaeesmärgid ja esitades näiteid konkreetsete poliitikate kohta, mida saaks kasutusele võtta.

Finantskriis avab võimalusi riikidele, kes soovivad potentsiaalsest rahvusvaheliste finantsettevõtete tegevuste ümberpaigutamisest kasu lõigata.

Uuringus esitatud analüüs Eesti atraktiivsuse kohta finantsteenuste ettevõtete tegevuse asukohana annab vastuolulise pildi. Kuigi Eesti tulemus mõningate kriitiliste asukoha atraktiivsuse tegurite osas on hea, eksisteerib siiski terve rida takistusi finantsteenuste suurema eksporditaseme saavutamiseks.

Viimastel aastatel, enne kriisi saabumist on Eesti teinud oma arengus ja majanduskasvus häid edusamme ja, nagu näha 3. osas esitatud analüüsist, on Eestis hästiarenenud finantssektor, vähemalt mõningate tegevuste puhul. Sektor on näidanud suurt kriisile vastupidavust, seda suuresti tänu asutuste välismaisele omandilisele kuuluvusele.

Kriisi loodavate esmaste võimaluste ärakasutamisega on Eesti juba hiljaks jäänud. Et aga kriisi mõjul uue finantsteenuste arhitektuuri kujunemine võtab eeldatavasti aastaid, on Eestil targalt tegutsedes siiski veel lootust.

Jätkuv finantskriis mõjutab globaalselt ka finantssektorit, luues nii võimalusi kui ka ohte riikidele, kes püüavad ligi tõmmata rohkem rahvusvaheliste finantsettevõtete tegevusi. Kuigi Eesti ei ole võibolla suuteline end piisavalt kiiresti positsioneerima, et saada kasu tegevuste potentsiaalsest ümberpaigutamisest, eeldatakse kriisi mõju jätkumist veel mitme aasta jooksul. Uue finantsteenuste arhitektuuri kujunemise käigus saab Eesti ära kasutada mõningaid tekkivaid võimalusi.

Lisaks võrdlemisi hästi arenenud finantssektorile on Eestil head näitajad mõningate oluliste asukoha atraktiivsuse tegurite osas. Seega on üldiselt Eestis olemas baas finantsteenuste ekspordi suurendamiseks keskpikas perspektiivis, ehkki ületada tuleb veel mitmeid probleeme. Eelkõige on Kesk- ja Ida-Euroopas ja mujal mõned tugevad alternatiivid, mis meelitavad konkurentidena ligi üha rohkem finantsteenuste eksporti, ehkki Eestil on mõned tugevad eristuvad tunnusjooned (nt tugevad seosed Põhjamaadega), mis võivad anda mõningase eelise.

Asukohavalikutes kaasamängimiseks on Eestile lühemas perspektiivis oluline majandusstabiilsuse saavutamine ja mõne olulise finantsteenuste ekspordile suunatud investeeringu ligimeelitamine.

Eksisteerivad ka mõned spetsiifilised kaudsed faktorid, mis võivad muuta Eestil edu saavutamise keerulisemaks. Eriti see, et riik on majanduslanguses. Kuigi majanduse kokkutõmbumine ei erine sellest, mida on näha regiooni teistes riikides, kujutab see siiski ohtu riigi tajumisele ja atraktiivsusele rahvusvaheliste finantsettevõtete silmis. Majandustingimused mõjutavad ka otseselt riigi (tegelikku ja tajutavat) majandusstabiilsust, mis on finantsasutuste puhul asukoha valikute tegemisel tähtsaks kaalutluseks. Seepärast moodustavad majandusstabiilsuse tagamisele suunatud poliitikad, kuigi nad ei pea olema tingimata orienteeritud finantssektorile, tähtsa osa Eesti atraktiivsuse parandamisest asukohavalikuna.

Ekspordile orienteeritud tegevustele keskenduvate ettevõtete klasterdumine on teiseks tähtsaks asukoha atraktiivsust määravaks teguriks. Eesti vaatekohast on seepärast tähtis lühemas perspektiivis meelitada ligi mitmeid olulisi ekspordile orienteeritud investeeringuid rahvusvahelistelt finantsettevõtetelt, mis moodustaksid pikemas perspektiivis aluse laiema ettevõtete klastri moodustumisele. Alustuseks isegi väikese arvu selliste investeeringute ligitõmbamine võib anda olulise tõuke suurema arvu ettevõtete hilisemale ligimeelitamisele.

Kesk- ja Ida-Euroopa finantsteenuste eksport on seni olnud piiratud. See tähendab ka Eestile kõrget sisenemisbarjääri rahvusvahelisse finantsteenuste ärisse.

Käesolevat analüüsi tuleb vaadelda ka Kesk- ja Ida-Euroopa riikide üldise olukorra kontekstis. Eelkõige on finantsteenuste eksport Kesk- ja Ida-Euroopas asuvate ettevõtete poolt olnud piiratud ja tänaseni kaldub finantssektor Kesk- ja Ida-Euroopas keskenduma pigem siseturule kui teenuste ekspordile. See viitab suhteliselt kõrgele lävendile, mis tuleb muuhulgas Eestil ületada selleks, et saavutada märkimisväärne ekspordi kasv.

5.2 Poliitika eesmärkide määratlemine

Eksisteerib terve rida poliitikaid, mis saaksid tugevdada Eesti finantssektorit ja parandada selle potentsiaali ekspordi suurendamiseks. Selleks, et välja töötada efektiivne ja mõjus konkreetsete poliitikate komplekt, on siiski tähtis kõigepealt teha strateegilise tasandi poliitikavalik (selgesõnaliselt või vaikimisi) finantssektori ekspordi osas Eestis (nt finantsteenuste nišikeskuseks saamine vms). Sealt edasi saab välja töötada konkreetsed poliitikad, mis on suunatud spetsiifiliste eesmärkide saavutamisele ning mis lubavad asjakohasemat planeerimist ja kaalutlemist. Näiteks erineks poliitikate komplekt, mis on suunatud Eesti atraktiivsuse suurendamisele finantsteenuste kõigis funktsioonides ja valdkondades ning globaalse haarde saavutamisele poliitikate komplektist, mis on suunatud konkreetsele nišile, nt Põhjamaade ettevõtete ***back office*** tegevuste suuremas ulatuses ligitõmbamisele.

Finantsteenuste ekspordi kasvatamiseks tuleb esmalt teha poliitikavalik strateegilisel tasandil. Seejärel saab välja töötada eesmärgist lähtuva tegevuste komplekti.

Eesti ees seisvaid potentsiaalseid poliitikavalikuid saab määratleda näiteks finantsteenuste valdkondade ja funktsioonide seisukohalt (st nišitegevused). Põhimõtteliselt saaks Eesti võtta kasutusele kas laia funktsionaalse ja valdkondliku lähenemise, mis keskendub eksporttegevuse suurendamisele kõikide finantsteenuste lõikes, või keskenduda nišivaldkondadele ja -funktsioonidele. Eelkõige, nagu on selgitatud käesoleva raporti 2. osas, on enamik edukaid väikseid finantskeskusi (nt Dublin, Jersey) olnud üpris keskendunud konkreetsete teenuste pakkumisele (nt privaatpangandus, personaalne varahaldus, fondide registreerimisteenused).

Samas saab poliitikavalikuid määratleda ka geograafilise fookuse seisukohalt. Eesti puhul võiks võtta kasutusele kas globaalse või regionaalse lähenemise (fookusega alternatiivsetel asukohtadel, sealhulgas Balti- ning Kesk- ja Ida-Euroopa riigid ja/või sihtturgudel, sealhulgas Põhjamaad, SRÜ, aga ka Baltimaad ja Kesk- ja Ida-Euroopa riigid). Käesolevas uuringus toodud analüüs näitab, et igasugune potentsiaalne poliitika peaks kõigepealt keskenduma pigem regionaalsele ja kohalikule kontekstile kui globaalsele. Viimane saaks tulla kõne alla keskpikas perspektiivis. See lähenemine sobiks kokku ka mitmete olemasolevate edukate väikeste finantskeskuste (nt Dublin) lähenemistega, mis on kasutanud ära oma hea (geograafilise, kultuurilise ja poliitilise) läheduse suurtele väljakujunenud finantskeskustele Euroopas.

Valik tuleb teha ka selles osas, kas kasutada agressiivseid laienemisstrateegiaid või kaitsvamat lähenemist. Kui eesmärgiks on oluliselt suurendada finantsteenuste eksporti, siis oleks Eestile vaja poliitikate komplekti, mis on suunatud Eesti atraktiivsuse parandamisele asukohavaliku võtmetegurite osas. Teisalt ei saa jätta tähelepanuta teiste asukohtade poolt tekitatavaid ohte seoses teenustega, mida praegu Eestis pakutakse (sealhulgas teenused kohalikule turule). Seega nõuab isegi hetkeseisu säilitamine sektoris strateegiakomplekti, mis on suunatud Eesti atraktiivsuse parandamisele asukohavalikuna.

Strateegilise tasandi poliitikavalik sisaldab otsust, kuivõrd aktiivset, niššidele ja/või regioonidele keskendunud poliitikat soovitakse rakendada.

Finantsteenuste ekspordi edendamisele suunatud poliitikat ei saa käsitleda eraldi kohalikku turgu teenindavast siseriiklikust finantssektorist. Nagu 3. osas käsitleti, on tugeva finantssektori olemasolu, isegi kui see on suunatud kohalikule nõudlusele, teenuste ekspordi suurendamise tähtsaks eeltingimuseks. Seepärast on ekspordi suurendamisele suunatud poliitika väljatöötamisel oluline võtta arvesse olemasolevaid poliitika-initsiatiive, et parandada kodumaist finantssektorit üldisemalt (nt konkreetsed seadusandlikud ja regulatiivsed arengud).

Üldiselt lubab selline kahe-etapiline lähenemine - kõigepealt strateegilise tasandi poliitikavalik ja siis konkreetsete poliitikate väljatöötamine- efektiivsemate ja mõjusamate poliitikate disainimist koos asjakohaste ajaliste raamidega nende rakendamiseks. Eelkõige hõlbustab see lähenemine selliste poliitikate tuvastamist, mida tuleb kasutada lühemas perspektiivis, ja ka nende, mida tuleb juurutada keskpikas perspektiivis. Lisaks saab nii teatavaks ajaperiood, mille käigus nende poliitikate tulemuste realiseerumist saab (võib) oodata, ja üldisemalt millal võib oodata finantsteenuste ekspordi suurenemist.

5.3 Strateegilise tasandi poliitikavalikud

Eespool kirjeldatud võimalusi ja väljakutseid ning 3. ja 4. osas toodud analüüsi silmas pidades on Eesti riigil koos teiste sõltumatute otsustajatega võimalik kasutada mitmeid erinevaid poliitikavalikuid. Need on seotud sekkumise ulatuse, geograafilise rõhuasetuse, aga eelkõige sellega, mil määral koonduksid majanduspoliitika eesmärgid ühele või mitmele sektorile.

Poliitikavalik nr 1: proaktiivne – laiahaardeline/igakülgne

Finantssektori kui terviku aktiivne edendamine rõhuasetusega ekspordile. See on kõige laiaulatuslikum valik, mis põhineb eeldusel, et finantssektor on Eesti jaoks väga arvestatav võimalus. Edukal rakendamisel võib see avaldada arvestatavat positiivset mõju Eesti majandusele, seejuures panustaks finantsteenuste ekspordi kasv oluliselt üldisesse ekspordi ja majandustegevus kasvu Eestis. Samas kaasnevad selle valikuga märkimisväärsed investeeringud ja suured kulud (nt olenevalt maksuseadustiku muudatuste mahukusest) ja kordamineku tõenäosus on piiratud.

Poliitikavalik nr 2: proaktiivne – fokuseeritud/nišile orienteeritud

Finantssektori kõige paljutõotavamate niššide aktiivne edendamine rõhuasetusega ekspordile ja regionaalsetelt turgudelt (Põhjamaad ja SRÜ riigid) lähtuva nõudluse ligimeelitamisele. See on poliitikavaliku nr 1 mõnevõrra piiratum versioon. Edukal rakendamisel võib see strateegiline valik avaldada arvestatavat positiivset mõju Eesti majandusele, ehkki sellest lähtuvate eeliste täpne olemus ja ulatus sõltub sihtturu suurusest. Seda valikut olla lihtsam ellu viia kui valikut nr 1, sest siinkohal on võimalik rakendada sihipärasemat poliitikat. Seda valikut on kasutanud enamik edukaid väikeseid finantskeskusi.

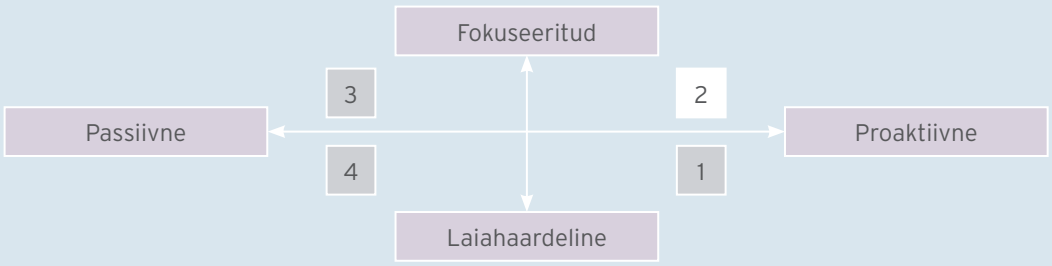
Poliitikavalik nr 3: kaitsev

Stiimulite kasutamine, mis muudaksid Eesti siseturule suunatud või Eestist pakutavate finantsteenuste väärtusahela funktsioonide üleviimise välismaale rahvusvaheliste finantsasutuste seisukohast vähem atraktiivseks. See poliitika kattub mingil määral valikute nr 1 ja 2 proaktiivse poliitikaga, kuid on suunatud rohkem siseturule ja *status quo* säilitamisele finantssektoris. Seda on odavam rakendada kui eespool toodud proaktiivseid valikuid, ehkki ka saadav kasu on piiratud. See valik võib olla lühiajalises perspektiivis kõige kriitilisem.

Poliitikavalik nr 4: neutraalne

Soodsate majanduslike ja poliitiliste tingimuste loomine (nt üldine stabiilsus) laiemas plaanis, ilma konkreetse fookuseta finantssektorile. Selle valiku puhul on vajadused spetsiifiliselt finantssektorile mõeldud muutusteks ja investeeringuteks piiratud ning selle alusel rakendatavad poliitikad ja neist oodatav kasu avalduksid finantssektorist laiemalt. Teisisõnu tähendab see vähem proaktiivset hoiakut ilma konkreetse fookuseta finantssektorile ja pigem reageerimist majanduses laiemas plaanis toimuvatele arengutele.

Eesti jaoks kõige paljulubavam on poliitikavalik nr 2



Joonis 5.1 Strateegilise tasandi poliitikavalikud
Allikas: Eesti Arengufond Oxera põhjal

Lähtudes üldistest tõenditest ja käesoleva uuringu käigus läbi viidud analüüsist, tundub poliitikavalik nr 2 Eesti jaoks kõige atraktiivsem, kui soovitakse rakendada proaktiivset poliitikat. Lõpliku otsuse teevad siiski valitsus ja teised sidusrühmad ning seejuures tuleb arvestada üldisi poliitikaeesmärke.

Selleks, et parandada väljavaateid finantsteenuste ekspordi suurendamiseks, on oluline kasutada sihipärast strateegiat, mille eesmärk on parandada finantssektori ja majanduse teatavaid aspekte, mida ettevõtted asukoha valikul väärtustavad. Ehkki mõningad lahendused võivad olla suhteliselt vähekulukad, vajaks pikaajalisem poliitika nii valitsuse kui ka teiste sidusrühmade olulist pühendumist.

Kasu, mis tekiks sellest, kui Eesti saavutab finantsteenuste ekspordis konkurentsivõime ja nõudlus teenuste järele materialiseerub, võib olla tähelepanuväärne. Otsene kasu tähendaks suurenenud majandusaktiivsust sektoris, mis toob kaasa suurema tööhõive, suurema maksutulu ja muid mõjusid. Lisaks sellele tekitavad finantsteenused olulisi positiivseid kõrvalmõjusid teistele sektoritele (nt äriteenuste sektor), tuues majandusele täiendavat kasu.

Seda potentsiaalset kasu tuleb siiski tasakaalustada olulise määramatuse suhtes, mis ümbritseb võimet suurendada finantsteenuste eksporti. Teisisõnu, isegi kui riik muutub finantsteenuste jaoks atraktiivseks asukohaks, eksisteerib siiski võimalus, et see ei pruugi kaasa tuua olulist finantsteenuste ekspordi kasvu (näiteks kui ilmneb üldine tendents vähendada finantsteenuste eksporti mõningate väliste faktorite tõttu). Kuigi selline määramatus ei ole finantssektori spetsiifiline, on see omane sektoritele, mille puhul tegevused on äärmiselt mobiilsed ja eksporditavad.

5.4 Poliitikavaldkonnad

Eksisteerib terve rida poliitikavaldkondi, mida saab kasutada selleks, et tõsta uuringuga tuvastatud finantssektori osades ekspordi kasvupotentsiaali. Oluline on nende poliitikate eesmärke vaadelda finantsteenuste ekspordi kasvu saavutamise realistlike eesmärkide kontekstis ja sõltuvalt strateegilise tasandi poliitikavalikutest (osa 5.3).

Oluline on erinevate poliitikate eesmärke vaadata finantsteenuste ekspordi kasvatamise sihtide kontekstis.

Poliitikavaldkonnad, millele esmalt fokusseerida, võib määratleda järgmiselt:

Regionaalne ja rahvusvaheline poliitika. See nõuab koostööd riikidega, mida võib vaadelda finantssektori kõige asjakohasemate välisturgudena. Eesti kontekstis on praegu kõige asjakohasemateks turgudeks Balti-/Põhjamaad ja Venemaa/SRÜ riigid, kusjuures Põhjamaad ei ole üksnes potentsiaalse nõudluse allikaks, vaid on ka paljude praeguste Eestis tegutsevate finantsettevõtete emaettevõtete koduks. Regionaalse ja rahvusvahelise koostöö potentsiaalseid vahendeid on palju ja erinevaid, sealhulgas diplomaatilised sidemed, maksulepingud, vabakaubanduspiirkonnad ja riikideülesed finantssektori foorumid. Sellised poliitikad on asjakohased kodumaise finantssektori ekspordipüüdluste edendamisel, tehes lihtsamaks juurdepääsu välisriikide jurisdiktsioonidele ja sinna turustamise ning koostöö vastavate välismaa finantsasutustega, mis toob sageli kasu mõlemale poolele.

Majanduslik ja poliitiline stabiilsus ja atraktiivsus. Üheks faktoriks, millele finantskeskuste väljaarendamisel sageli viidatakse, on jurisdiktsiooni üldine stabiilsus, sealhulgas majanduslik, poliitiline ja regulatiivne stabiilsus. Regiooni majanduslik ja poliitiline stabiilsus on tähtis välisinvestorite ligitõmbamisel ja kodumaise finantssektori arengu ja kasvu võimaldamisel. Esialgu on areneva majanduse puhul majanduskasv oluline, nagu see on olnud ka Eestis, selliste välismaiste finantsasutuste ligitõmbamisel, kes kiirustavad teenindama kohalikku nõudlust. Kui majandus küpseb, hõlbustab jätkusuutlik majanduskasv muu hulgas täiendavaid välis- ja kodumaiseid investeeringuid, mis on vajalikud ekspordi arendamiseks. Regulatiivne ja poliitiline stabiilsus mängib samuti olulist rolli finantssektori jätkusuutlikus kasvus.

Maksu- ja regulatiivrežiim. Maksu- ja regulatiivne režiim on oluline faktor, mis mõjutab välismaiste finantsasutuste hinnangut riigi konkurentsivõime kohta asukoha valikul. Eelkõige on riigi atraktiivsuse suurendamisel asukohavalikul olulised üldise maksurežiimi elemendid, nagu ettevõtte ja eraisiku tulumaksumäärad. Samal ajal võivad konkreetsete valdkondade ja funktsioonide jaoks sektoris olla olulised teatavad sellised finantsteenuste maksurežiimi aspektid nagu maksusoodustused välismaistele finantsettevõtetele ja kinnipeetav maks. Samamoodi võivad rolli mängida finantsettevõtetele kehtestatud maksude tase (nt finantsjärelevalve tasud). Regulatiivse režiimi osas saab finantssektor kasu prognoositavast ja

paindlikust regulatiivsest raamistikust, mida arendab pädev reguleerija, kes saab hästi aru ettevõtete tegevustest.

Inimkapitali areng. Finantssektori areng tugineb finantsteenuste valdkonnas kõrgelt kvalifitseeritud inimkapitali olemasolule, sealhulgas nii hea ülikoolitasemel haridusega kui ka erioskustega inimkapital (nt arusaamine *back office* protsessidest), mis on vajalik finantsteenuste väärtusahela eri osades. Kvalifitseeritud tööjõu kättesaadavust saab parandada läbi selliste poliitikate nagu asjakohaste finants- ja ärijuhtimise kraadiõppe programmide (ja ka matemaatika ja muude seotud ainete programmide) laiendamine Eesti ülikoolides, välismaise kompetentsi ligitõmbamine või parimate õppejõudude saatmine kolmeks kuuks kuni aastaks välismaale.

Tehnilised võimalused (sealhulgas infrastruktuur). Hea finantsteenuste infrastruktuuri kättesaadavus mängib tähtsat rolli sektori arengus. See hõlmab makse- ja arveldussüsteeme ja üldisemalt infrastruktuuri, mis võimaldab siduda väärtusahela eri osi ja ühendada finantsteenuse selle tarbijaga. Finantssektori tugiettevõtete ligitõmbamiseks on olulised nii finantsteenuste infrastruktuuri kvaliteet kui ka kulud. Seega hõlbustaksid finantsinfrastruktuuri kvaliteedi ja tõhususe parandamisele suunatud tegevused sektori arengut.

Euroopa Ühendus ja muud rahvusvahelised platvormid.
Veel üheks oluliseks poliitikavaldkonnaks Eesti finantsasutuste ja poliitikakujundajate jaoks on aktiivne osalemine Euroopa finantsorganites (nt *European Fund and Asset Management Association , EFAMA*). Asutuste vaatevinklist peaks see võimaldama paremat koostööd välismaiste partneritega, pakkudes neile maine parandamise ja piiriülese turunduse võimalust. Poliitikakujundajate seisukohalt ei pakuks aktiivne osalus Euroopa finantsorganites mitte ainult lobitöö võimalusi Eesti finantssektori nimel, vaid teeks seadusandjad ka teadlikuks rahvusvahelistest arengutest ja parimatest praktikatest, mida saaks ühendada Eesti poliitikaraamistikku, et suurendada finantssektori atraktiivsust rahvusvaheliste finantsasutuste silmis.

Üldine atraktiivsus äritegevuse seisukohast.
Äriatraktiivsuse tõstmiseks mõeldud poliitikaid on palju ja erinevaid, kuna termin "üldine atraktiivsus äritegevuse seisukohast" viitab paljudele majanduse regulatiivsetele, majanduslikele, sotsiaalsetele ja tehnilistele faktoritele. Üldise äritegevuse atraktiivsuse seisukohast vaadeldakse eri faktoreid, näiteks transpordiühendused, töötajate elukvaliteet Eestis, majanduse avatus, äritegemise lihtsus (nt vara registreerimise või laenuvõtmise lihtsus) jne. Keskkonnataju mängib samuti rolli. Näiteks kui tajutakse, et Eesti poliitikakujundajad on äritegevust soodustavad, paindlikud ja kiiresti reageerivad. Riigi turundus-kampaaniad mängivad rolli tunnetuse loomisel üldise äritegevuse atraktiivsuse osas.

Näited rakendatavate poliitikate kohta on toodud allpool, kuigi poliitikate konkreetsem disain vajaks üksikasjalikumat analüüsi (nt konkreetsete muutuste kulude-tulude analüüs, turuanalüüs jne), mis jääb käesoleva uuringu käsitlusalast välja.

5.5 Soovitused ja näited konkreetsete tegevuste kohta erinevates poliitikavaldkondades

Konkreetsete poliitikate valik sõltub strateegilise tasandi poliitikavalikust ning eeldab kulude ja saadava kasu üksikasjalikumat analüüsi. Sellegipoolest antakse allpool mitmeid soovitusi koos näidetega erinevatest poliitikavaldkondadest, mida võib rakendada poliitikaeesmärkide saavutamiseks.

Tark poliitikate portfell kombineerib lühiajalise ja keskpika mõjuajaga tegevusi.

Üldiselt tehakse vahet tegevustel, mida saab rakendada vastavalt lühiajaliselt ja keskmise ajaperspektiiviga. Samuti on mõned tegevused suhteliselt kulukad, teisi saab tõhusalt rakendada võrdlemisi madalate kuludega. Lisaks tuleb märkida, et mõned siin esitatud tegevused (nt Eestit propageerivad reklaamikampaaniad) annavad otsest kasu ka teistele majandussektoritele

Üldine teadlikkus Eestist ning piirkondlikest ja rahvusvahelistest poliitikatest

Eesti finantssektori arendamiseks ja ekspordivõimaluste suurendamiseks tuleb teha jõupingutusi selleks, et parandada üldist teadlikkust ja infot Eesti tugevuste ja investoritele pakutavate võimaluste kohta. Iseäranis peaksid meetmed olema suunatud Eesti finantssektori paremale tajumisele ning Eesti finantsettevõtete ja vastavatel turgudel tegutsevate ettevõtete ja investorite vahelise koostöö tõhustamisele.

Lühiajalised lahendused

Lühiajaliselt võiksid prioriteetseteks olla sellised tegevused, mis on suunatud Eesti finantssektori turustamisele ning koostöö edendamisele Eesti ja nende piirkondade vahel, mis saaksid olla Eesti finantsteenuste ekspordi nõudluse allikaks. Sellesse kategooriasse kuuluvaid tegevusi saab üldiselt rakendada võrdlemisi väheste rahaliste kuludega. Selliste tegevuste näited on muu hulgas järgmised.

- **Võiks luua koordineeriva asutuse, mis edendaks koostööd finantsteenustega seotud sidusrühmade vahel Eestis ja Põhjamaades (ning Euroopa Liidus laiemalt), Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides.** See annaks võimaluse Eestit tõhusamalt turustada ning olla foorumiks, mis aitab luua sidemeid välisinvestorite ja -institutsioonidega sellistes küsimustes nagu maksustamine ja reguleerimine ning nende vajadustele reageerida.
- **Tõsta teadlikkust Eestist sihipäraste turunduskampaaniatega.** Näiteks võib teha turunduskampaaniaid, milles keskmes on Eesti finantssektori võimalused ja trumbid. Reklaami- ja turunduskampaaniad võiksid esialgu olla suunatud vastavatele piirkondadele.
- **Eesti finantssektoris olemasolevaid sidemeid piirkondlike sidusrühmadega saaks kasutada süstemaatiliselt kontaktide loomiseks potentsiaalsete investorite ja finantsasutustega.** Näiteks saaks sidet Põhjamaade pankadega kasutada selleks, et tõsta teadlikkust Eestist ja parandada Eesti tajumist.

Eestis oleks kasulik organiseerida finantsteenuste konverentse, mis annaksid võimaluse edendada finantssektorit ja suurendada üldist teadlikkust Eestist.

Eestis oleks kasulik organiseerida finantsteenuste konverentse, mis annaksid võimaluse edendada finantssektorit ja suurendada üldist teadlikkust Eestist.

Sellised sündmused aitaksid ka edendada koostööd Eesti ja arenenumate finantskeskuste spetsialistide vahel.

Keskmise ajaperspektiiviga lahendused

Keskmises ajaperspektiivis peaksid jõupingutused keskenduma eespool kirjeldatud lühiajaliste lahenduste süstematiseerimisele ja nende kõlapinna laiendamisele. Nii näiteks võib enamik lühiajalisi lahendusi keskenduda investoritega koostöö edendamisele ja nende üldise teadlikkuse tõstmisele, ent keskmises ajaperspektiivis võiksid need meetmed keskenduda väga spetsiifiliste tugevuste väljatoomisele nišivaldkondades, mis on Eesti sihtmärkideks (kui selline proaktiivne poliitiline lahendus on valitud).

Majanduslik ja poliitiline stabiilsus ja atraktiivsus

Konkreetsed tegevused hõlmavad head raha- ja eelarvepoliitikat, finantssektoris hea regulatsiooni säilitamist ja euro kasutuselevõtmist.

Jurisdiktsiooni majanduslik ja poliitiline stabiilsus on oluline esmalt võõrkapitali ligimeelitamisel ja seejärel investorite huvi säilitamisel. Isegi kui seda ei tehta Eesti finantssektori atraktiivsuse tõstmise eesmärgil, käsitlevad Eesti poliitikakujundajad stabiilsust tõenäoliselt üldise poliitilise eesmärgina ja rakendavad meetmeid stabiilsuse säilitamiseks. Majandusliku stabiilsuse puhul hõlmavad konkreetsed lühiajalised ja keskmise ajaperspektiivi tegevused seega üldiselt head raha- ja eelarvepoliitikat, finantssektoris hea regulatsiooni säilitamist, euro kasutuselevõtmist (eeldusel, et tingimused on õiged). Poliitilise stabiilsuse seisukohalt on eriti oluline, et tegevused oleksid suunatud naabritega suhete parandamisele.

Maksu- ja regulatiivrežiim

Nagu eespool arutatud, on maksu- ja regulatiivrežiim eriti olulised regiooni konkurentsivõimet mõjutavad tegurid. Maksu- ja regulatiivrežiimi atraktiivsuse suurendamisele orienteeritud tegevusi tuleb rakendada valitsuse üldstrateegia kontekstis ning mõned lahendused võivad paista vähem teostatavad, arvestades ELi fiskaal- ja regulatiivpiiranguid.

Lühiajalised lahendused

Lühiajaliselt võiksid prioriteetseteks olla sellised tegevused, mis on suunatud finantsteenuste ettevõtete vajaduste rahuldamisele ja konkurentsivõime hindamisele, võrreldes alternatiivsete asukohtade ja sihtturgudega. Selliste tegevuste näited on muu hulgas järgmised:

Praegu puuduvad Eestil topelt-maksustamise vältimise lepingud mõnede oluliste riikidega, mis võib pidurdada finantsteenuste ekspordi kasvu.

Eesti maksusüsteemi konkurentsivõime detailse võrdluse läbiviimine Põhjamaade ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega võrreldes, keskendudes atraktiivsuse hindamisele finantsettevõtete seisukohast.

Käesoleva uuringu osana läbi viidud intervjuude käigus on tuvastatud konkreetseid küsimusi, mis võivad väärida kaalutlemist, näiteks asjakohane käibemaksumäär investeerimisfondide sektorile; kehtiv eraisikute kasumimaksu määr. Samuti puuduvad Eestil praegu topeltmaksustamise vältimise lepingud mõnede riikidega, eriti SRÜ piirkonnas, mis võib pidurdada finantsteenuste ekspordi kasvu.

Intervjueeritavad väljendasid muret regulatiivrežiimi teatavate elementide kohta. Konkreetselt võib olla asjakohane kaasajastada mitte-eurofonde käsitlevat seadust, mille osad sidusrühmad leiavad olevat vananenud.

Lisaks regionaalse ja rahvusvahelise koostööga seotud lahendustele võib luua süsteeme ja/või asutusi (hõlmates reguleerijaid ja seadusandjaid, aga ka sektoris osalejaid), mis tagavad parema koordineerimise Eesti ja muudes riikides asuvate finantsjärelevalveasutuste vahel, iseäranis ELi seaduste rakendamise osas.

Rahvusvaheliste finantsettevõtete vajadustest paremaks arusaamiseks ja nende rahuldamiseks on üheks lahenduseks korraldada Eesti Finantsinspektsiooni ja Eesti maksuasutuste ning kohalike ja rahvusvaheliste ettevõtete kohtumisi. See võimaldaks reguleerijal ja riigiasutustel hinnata maksu- ja regulatiivrežiimis leiduvaid tajutavaid puudusi ja oleks foorumiks muudatus-ettepanekute arutamisel. Paljusid selliseid muudatusi saaks teha väheste rahaliste kuludega.

Keskmise ajaperspektiiviga lahendused

Samuti on mitmeid konkreetseid tegevusi, mida saab rakendada keskmises ajaperspektiivis. Näiteks mõningaid eespool vihjatud maksualaseid ja regulatiivseid muudatusi saaks realistlikult rakendada üksnes keskmises ajaperspektiivis. Sõltuvalt sellest, milline nišiturgudest (kui selline poliitiline lahendus ovalitakse) muutub üha edukamaks, võib ühtlasi olla kasu sihipärasematest muudatustest, mis on suunatud tegevuste atraktiivsuse edasisele suurendamisele antud valdkondades ja funktsioonides.

Inimkapitali areng

Pädeva inimkapitali kättesaadavus on kriitiline tegur finantssektori arengu seisukohalt. Laias laastus on olulised kaks pädevuse komponenti: haridus ja kogemused. Kogemustega Eesti finantsteenuste tööjõu tekkimine võtab tõenäoliselt aega ja see toimub loomulikul teel vastavalt sektori küpsemisele. Töötajate taseme tõstmine vastavate finants- ja ärijuhtimise kraadidega võtab samuti tõenäoliselt aega, kuigi mõningaid lühiajalisi poliitikalahendusi võib kaaluda.

Lühiajalised lahendused

Lühiajaliselt võiksid prioriteetseteks olla sellised tegevused, mis on suunatud pädevate finantsteenuste töötajate pakkumise suurendamisele. Selliste tegevuste näited on muu hulgas järgmised:

Pädeva inimkapitali kättesaadavus on finantssektori arengu seisukohalt kriitiline tegur.

Finantsteenuste töötajate haridustaset on võimalik tõsta vastavate akadeemiliste/kutsehari-duslike kursuste ja kvalifikatsioonide, nt atesteeritud finantsanalüütik (*CFA*), subsideerimisega, mida saab teha suhteliselt lühiajaliselt.

Samuti võib olla kasu finantsteenuste töötajate riiki lubamise kiirendatud korrast, leevendades selleks immigratsiooninõudeid.

Kaaluda võib äsja pensionile jäänud suurte tippjuhtide (nt Ühendkuningriigist) töölevõtmist finantssektorisse, kellel oleks nõuandev roll piiratud arvu lepingute osas.

Keskmise ajaperspektiiviga lahendused

Samuti on mitmeid konkreetseid tegevusi, mida saab rakendada keskmises ajaperspektiivis. Oluline on pöörata tähelepanu asjaolule, et nende poliitiliste tegevuste rakendamisse peaksid olema kaasatud erinevad sidusrühmad (valitsus, ülikoolid ja finantsteenuste ettevõtted), mis võimaldaks kasutada erinevate asjaosaliste ekspertteadmisi ja ühtlasi jagada nende poliitikate rakendamisega seotud rahalisi kulutusi. Näited on muu hulgas järgmised:

Valitsuse stipendiumid vastavasisuliste täiemahuliste kraadiõppekavade (nt finantsteaduste magister) ja kutseõppeprogrammide väljatöötamise toetamiseks. Neid võiks kaasfinantseerida ka finantsasutused.

Ülikoolide vaheline ning ülikoolide ja erasektori vaheline koostöö asjakohaste programmide väljatöötamiseks. See võib omada samuti tähtsust lühiajaliste kursuste väljatöötamisel finantsteenuste töötajate pideva ametialase arengu toetamiseks ja tõhustamiseks.

Ülikoolide vaheline ning ülikoolide ja erasektori vaheline koostöö asjakohaste programmide väljatöötamiseks.

Otstarbekas oleks rajada ülikoolide juurde (finantsvaldkonna) tippkeskused, mida võiksid kaasrahastada finantsteenuste ettevõtted. Samuti kui kvalifitseeritud finantsteenuste töötajad säilitavad pärast kvalifikatsiooni omandamist sidemeid selliste tippkeskustega, võib see olla potentsiaalseks finantseerimise allikaks erastipendiumide näol ja võimaldaks üliõpilastel omandada praktilisi kogemusi suhtlusest endiste üliõpilastega, mille tulemuseks võib olla stažeerimine.

Tehnilised võimalused (sealhulgas infrastruktuur)

Tehnilised võimalused ja finantssektorit toetav infrastruktuur on konkreetse asukoha atraktiivsuse olulised aspektid. Kui Eesti hakkab arendama välja näiteks regiooni privaatpanganduse või varahalduse valdkonna finantskeskust, võib samuti osutuda nõutavaks valdkonna kõrvalteenuste infrastruktuur, mis toetab nende finantsteenuste valdkondade ja väärtusahela osade arengut.

Parema transpordiühenduse loomine Euroopa tähtsamate sihtkohtade ja Tallinna vahel mõjutab otseselt ettevõtluskeskkonda ja selle kuvandit.

Kuigi finantsinfrastruktuuri ja tehniliste võimaluste arendamist juhib tõenäoliselt sektor, võivad vajalikud olla konkreetsed poliitikaalgatused, millega toetatakse vastava infrastruktuuri ja võimaluste arengut. Näiteks võib olla vajalik, et valitsus ja/või finantsteenuste reguleerija lihtsustab vajalikku investeeringut otsesekkumisega turule (nt juhul kui investeeringut sektorile kasutoovasse olulisse infrastruktuuri ei tehta turuosaliste vahelise koordineerimatuse tõttu).

Euroopa Ühendus ja muud rahvusvahelised platvormid

Eesti saab parandada oma seisundit regiooni finantskeskusena, tehes tihedamat koostööd Euroopa finantsvaldkonna asutustega. See puudutab Eesti nende finantsteenuste valdkondade asutusi ja reguleerijaid, mis võivad saada kasu näiteks sellest, et nad saavad propageerida Eesti huvisid ja saada reputatsioonilisi eeliseid osalemisest riigiülestes valdkondlikes platvormides. Sellesse kategooriasse kuuluvaid tegevusi saab üldiselt rakendada võrdlemisi väheste rahaliste kuludega, kuigi see nõuaks vaieldamatult aja panustamist Eesti vastavate asutuste tippjuhtidelt.

Eesti saab parandada oma seisundit piirkondliku finantskeskusena, tehes tihedamat koostööd Euroopa finantsvaldkonna asutustega.

Lühiajalised lahendused

Lühiajaliselt võiksid prioriteetseteks olla sellised tegevused, mis on suunatud regionaalsetes Euroopa platvormides osalemisele, eriti selliste finantsteenuste valdkondade osas, kus Eestil võib olla võimalus arendada välja tugev rahvusvaheliselt konkurentsivõimeline seisund. ELis loodud platvormides osalemine võib olla eeskätt abiks olemasolevate suhete edasiarendamisel ja uute suhete loomisel. Eesti reguleerijad ja poliitikakujundajad võiksid samuti osaleda Euroopa Komisjoni finantsvaldkonda reguleerivates ühendustes oma regulatiivse raamistiku paremaks võrdlemiseks sektori laiemate arengutega ja hea tavaga.

Keskmise ajaperspektiiviga lahendused

Keskmises ajaperspektiivis võiks Eesti üritada muuta osalemist rahvusvahelistes foorumites süstemaatilisemaks ja võõrustada finantsplatvorme Eestis.

Üldine atraktiivsus äritegevuse seisukohast

On hulk tegevusi, mis suurendavad riigi atraktiivsust äritegevuse seisukohast. Allpool on välja toodud mõned tegevused, mida saaks rakendada, kuigi need moodustavad sellisel kujul juba tõenäoliselt osa üldisest valitsuse poliitikast (ei ole seotud konkreetselt finantssektoriga).

Eesti reklaami- ja turundus-kampaaniate läbiviimine sihtriikides suurendaks riigi atraktiivsust.

Parema transpordiühenduse loomine Euroopa tähtsamate siht-kohtade ja Tallinna vahel mõjutab otseselt ettevõtluskeskkonda ja selle kuvandit. Ka Eesti propageerimisele suunatud reklaami- ja turunduskampaaniate läbiviimine suurendaks riigi atraktiivsuse tajumist.

6 Lisad

6.1 Intervjuud ja seminarid

Intervjuud sektoris osalejatega

Käesolevas raportis sisalduvat analüüsi toetavad intervjuud Eesti finantssektori ja rahvusvaheliste finantsasutuste tippjuhtidega. Intervjuud on pakkunud andmeid analüüsi jaoks ja võimaldanud kontrollida järelduste paikapidavust. Intervjuude põhieesmärgiks oli saada kvalitatiivseid käsitlusi Eesti ja maailma finantsturgude viimastest trendidest (eriti teenuste ekspordi osas), teguritest, mis määravad ära asukohtade atraktiivsuse, ning Eesti positsioonist nende tegurite suhtes ja potentsiaalsetest edasistest arengutest.

Intervjuudes osalenute nimekiri on toodud tabelis 6.1.1. Mõnedel juhtudel tehti samas organisatsioonis mitu intervjuud. Tabelis on näidatud ka valdkonnad, milles intervjueeritavad tegutsevad.

Intervjueeritud

Riik	Asutus	Tegevusvaldkond (intervjueeritaval)
Intervjuud Eestis		
Eesti	Avaron	Varahaldus
Eesti	KFP	IT lahendused
Eesti	Finantsinspektsioon	Regulatsioon
Eesti	Nordea	Privaatpangandus
Eesti	SEB	Varahaldus, privaatpangandus, ettevõtete rahandus
Eesti	Swedbank	Privaatpangandus
Rahvusvahelised intervjuud		
Belgia	Fortis	Investeerimispangandus, varahaldus
Rootsi	SEB	Personaalne varahaldus
Ühendkuningriik	AXA Investment Managers	Varahaldus
Ühendkuningriik	BGI	Varahaldus

Tabel 6.1.1 Intervjuude nimekiri
Allikas: Oxera

Seminarid

Oxera korraldas käesoleva uuringu raames Eestis kaks seminari eesmärgiga kaasata Eesti finantssektoris tegutsevaid inimesi, sealhulgas tippärijuhte ja poliitikakujundajaid, et arutada strateegilisi ärivõimalusi ja sektori edasist arengut.

Esimene seminar peeti peatselt pärast uuringu algust, et koguda tippotsustajate seisukohti ärivõimaluste ja valdkonna arengu kohta, aga ka sissevaateid väljakutsete kohta, millega Eesti finantssektoris osalejad kokku puutuvad. Teine seminar peeti pärast raporti tööversiooni valmimist, et arutada analüüsi tähelepanekuid ja pakkuda Eesti finantssektori tippjuhtidele, riigiametnikele ja teistele valdkonnas osalistele võimalust väljendada oma seisukohti ning anda kommentaare tehtud järeldustele.

Esimene seminar

Eestis 18. mail 2009 peetud esimese seminari päevakava oli järgmine:

- Esimene sessioon: Oxera projekti eesmärkide presentatsioon, millele järgnesid esimene küsimuste ja vastuste sessioon projekti ulatuse ja eesmärkide kohta.
- Teine sessioon: Oxera presentatsioon finantskriisi mõjude kohta Euroopa finantssektorile.
- Kolmas sessioon: Arutelud – kohaliku nõudluse teenindamine ja finantsteenuste eksport.
- Neljas sessioon: Osalejate järelduste presentatsioon.

Seminari slaidid ja videosalvestus on kättesaadav Eesti Arengufondi kodulehelt http://www.arengufond.ee/events/event1197/

Seminaril osalenute nimekirjad on toodud tabelites 6.1.2 ja 6.2.3.

Seminaril osalenud

Osalejad	Asutus	Osalejad	Asutus
Kaidi Ruusalepp	Nasdaq OMX	Rain Tamm	Gild Bankers
Mihkel Torim	Swedbank	Katrin Talihärm	Eesti Pangaliit
Art Lukas	Swedbank	Mihkel Oja	LHV
Janek Uiboupin	Eesti Krediidipank	Veiko Tali	Rahandusministeerium
Kristjan Lepik	Tark Investor	Mihkel Oim	Limestone Funds
Kaido Kaljulaid	Kit Finance	Enn Metsar	Swedbank
Peter Treialt	Nordea	Kardi Haldre	Avaron
Jaan Priisalu	Swedbank	Lauri Karp	KFP
Margo Karp	KFP	Aet Rätsepp	Swedbank
Anneli Simm	Deloitte	Kristjan Kolbre	Nordea
Taavi Lauri	Swedbank	Viljar Arakas	Eften Capital
Jelena Fedotova	Swedbank	Rait Matiisen	Eesti Liikluskindlustuse Fond

Tabel 6.1.2 18. mai seminaril osalejad
Allikas: Eesti Arengufond

Teine seminar

Eestis 3. augustil 2009 peetud teise seminari päevakava oli järgmine:

- Esimene sessioon: Oxera raporti järelduste presentatsioon.
- Teine sessioon: Küsimuste ja vastuste sessioon Oxera poolt läbiviidud analüüsi ja järelduste kohta.
- Kolmas sessioon: Poliitikate mõju: arutelud gruppides pärast Oxera lühikest sissejuhatust.
- Neljas sessioon: Meetmete soovitused: alagruppide arutelude kokkuvõtted ja plenaarsessioon.

Seminari slaidid ja videosalvestus on kättesaadav Eesti Arengufondi kodulehelt http://www.arengufond.ee/events/event1321/

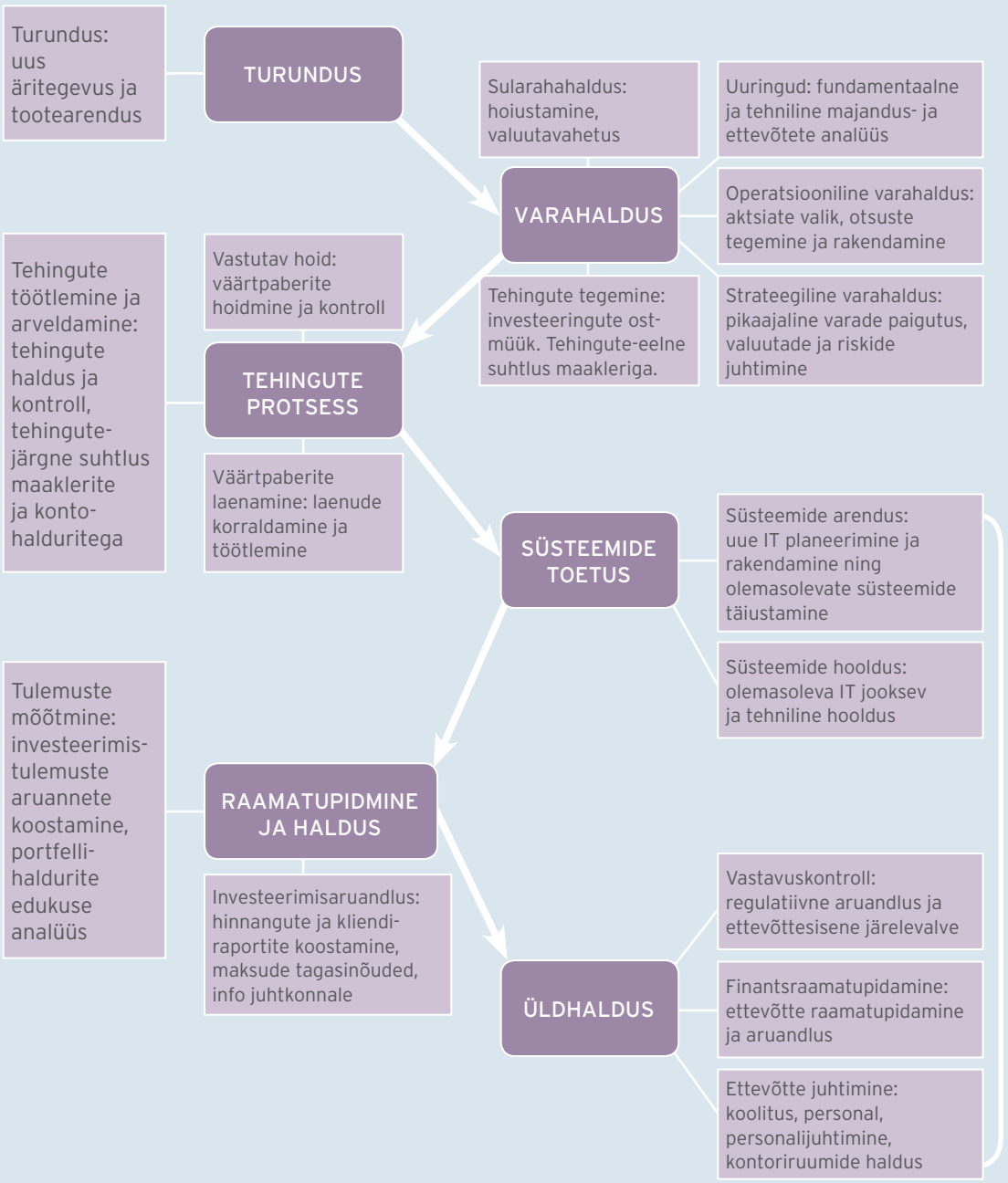
Seminaril osalenud

Osalejad	Asutus	Osalejad	Asutus
Kristjan Lepik	Tarkinvestor	Reimo Hammerberg	Sorainen
Kaidi Ruusalepp	Nasdaq OMX	Kaido Kaljulaid	KIT Finance Europe
Kadri Haldre	Avaron	Kristel Kivinurm	Avaron
Viljar Arakas	Eften	Andres Viisemann	LHV
Ege Metsandi	Trigon	Kristel Meos	Swedbank
Mihkel Torim	Swedbank	Tiina Norberg	Swedbank
Andres Vesilind	Nordea	Janek Uiboupin	Eesti Krediidipank
Kristjan Niinemaa	Eesti Liikluskindlustuse Fond	Joonas Pärenson	Eesti Üliõpilaskondade Liit
Hele Hammer	Amserv	Silja Narusk	Rahandusministeerium
Kristjan-Erik Suurväli	Finantsinspektsioon	Lauri Tammiste	Majandus- ja Kommunikatsiooni-ministeerium
Gert Stahl	EAS	Aet Rätsepp	Swedbank
Lauri Karp	KFP	Margo Karp	KFP
Tauno Olju	Ernst & Young	Mart Repnau	Tallinna LV
Raul Allikivi	Majandus- ja Kommunikatsiooni-ministeerium	Regina Raukas	Majandus- ja Kommunikatsiooni-ministeerium
Villu Zirnask	Kolumnist	Ott Pärna	Eesti Arengufond
Kitty Kubo	Eesti Arengufond	Neeme Raidvere	Eesti Arengufond
Imre Murk	Eesti Arengufond	Heidi Kakko	Eesti Arengufond
Siim Sikkut	Eesti Arengufond	Jelena Fedotova	Swedbank

Tabel 6.1.3 3. augusti seminaril osalejad
Allikas: Eesti Arengufond

6.2 Illustratiivne varahalduse valdkonna väärtusahel

Ekspordivõimalused on peidus finantsteenuste valdkondade väärtusahelate funktsioonide tasandil



Joonis 6.2.1 Üldise varahalduse väärtusahela näide
Allikas: Oxera

Finantsteenuste teemal töös:

EST_IT@2018

TEEKAART FINANTSTEENUSTES

mida
kes
millal

peaks tegema,
et IT nutikas kasutamine tõstaks
Eesti finantsteenuste eksporti?

Finantsteenused 2018 töötubade videod:
http://www.arengufond.ee/videocasts/videocast1221/
http://www.arengufond.ee/videocasts/videocast1450/

Eesti Arengufond
Tornimäe 5, 10145 Tallinn
Tel 616 1100
info@arengufond.ee
www.arengufond.ee

TULEVIKUIDEEDE KOHTUMISPAIK