

TARTU ÜLIKOOL
Majandusteaduskond

Triin Kalda

SPEKULANDI KUVAND EESTI MEEDIAS AASTATEL 1996–2014

Magistritöö sotsiaalteaduse magistrikraadi taotlemiseks majandusteaduses

Juhendajad: lektor Mark Kantšukov
lektor Eneli Kindsiko

Tartu 2015

Soovitan suunata kaitsmisele

(lektor M.Kantšukov, lektor E.Kindsiko)

Kaitsmisele lubatud "....." 2015. a.

Rahanduse ja majandusarvestuse õppetooli juhataja

.....

(prof. Toomas Haldma)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(Triin Kalda)

SISUKORD

Sissejuhatus	4
1. Spekulandi kuvandi kujunemise teoreetiline käsitus	8
1.1. Spekulandi kui turuosalise käsitluste areng tänapäevani	8
1.2. Spekulantide roll majanduses – varasemad käsitlused.....	18
1.3. Meedia roll spekulandi kuvandi kujunemisel.....	30
2. Spekulandi kuvandi analüüs Eesti meediaväljaannete 1996-2014 artiklite põhjal	39
2.1. Andmed ja meetodika	39
2.2. Kontentanalüüsi tulemused	48
2.3. Spekulandi kuvandi diskursiivne konstrueerimine	59
Kokkuvõte	71
Viidatud allikad.....	76
Lisad.....	88
Lisa 1. Erinevates sõnaraamatutes sisalduvad spekulandi definitsioonid ja tonaalsused	88
Lisa 2. Kontentanalüüsi kodeerimisjuhend	89
Lisa 3. Kategooriate „sõna spekulant paiknemine“ ja „sõna spekulant kordused artiklis“ kontentanalüüsi tulemused	90
Lisa 4. Esimese perioodi (1996-2001) statistiline vahekokkuvõte	93
Lisa 5. Teise perioodi (2002-2008) statistiline vahekokkuvõte	96
Lisa 6. Kolmanda perioodi (2009-2014) statistiline vahekokkuvõte	99
Lisa 7. Kontent- ja diskursuseanalüüsi kokkuvõte.....	102
Summary	103

SISSEJUHATUS

„Spekuleerimine on äri. See pole oletamine ega õnnemäng. See on raske töö ning tööd on vaja teha palju.“ (Jessie Livermore)

Jessie Livermore oli Ameerika spekulant, kelle edukaks tehinguks oli suure depressiooni ajal lühikese positsiooni võtmine, millega ta teenis enam kui 100 miljonit dollarit. Edukate spekulantide näiteid võib veelgi tuua – näiteks George Soros, kes spekuleeris 1992. aastal Inglise naela vastu ning alistas Inglise Panga. Eestis on tuntud spekulandid vennad Mikk ja Tõnn Talpsepp ja Marat Kasparov. Spekulant on mitmetähenduslik sõna – näiteks Nõukogude Liidus oli spekulant ebaaus ärimees, kelle seadusevastased teod tõid kaasa vanglakaristuse, seevastu 21. sajandil enamik inimesi seostab spekulanti börsil kauplemisega (Carrent 1997: 2). Siin ja edaspidi mõistab magistritöö autor spekulanti eeskätt valuuta-, väärtpaberi-, tooraine- ja kinnisvaraturgudel tegutseva subjektina.

Spekulandid on olnud läbi aegade ja on seda ka praegu palju kajastatud uurimisvaldkond – spekulandid on paelunud akadeemikuid, majandusteadlasi ja finantsvaldkonna analüütikuid. Terminit *spekulant* leiab nii raamatutest, ajalehtedest kui ka teadusartiklitest, sealjuures käsitletakse spekulanti sageli käsikäes spekulatsiooniga kui tegevusega. Põhisuund spekulantide uurimisel on seni olnud spekulantide rolli uurimine valuutakriiside vältel ja hindade kujunemisel. Autoritest silmapaistvamad spekulantide uurijad on 2013. aastal Nobeli majanduspreemia saanud Robert J. Shiller, klassikalistest majandusteadlastest aga J. M. Keynes ning A. Smith.

Võib täheldada, et spekulant pälvis ühiskonnas tähelepanu perioodiliselt, näiteks kajastatakse spekulanti rohkem finantskriiside vältel. Isegi kui majanduslik olukord on ebastabiilne ja süüdlasi tekkinud finantskriisis on raske välja tuua, siis tihtilugu

väljaannetes ilmunud artiklite põhjal tuuakse peamise süüdlasena sageli välja just spekulant.

Käesolev magistritöö kujutab endast esmakordset katset selgitada spekulandi kajastamist Eesti meedias. Meedias leviva tõlgenduse ja tegeliku olukorra vahel võib olla vastuolu, mis moonutab oluliselt spekulandist tekkivat kuvandit. Käesoleva magistritöö autori arvates mängib meedia spekulandi kuvandi loomisel kaasa mitmel erineval moel. Esiteks, meedial on võim tuua värskeimad majandusandmed ja arvamused masslugejani. Teiseks, meedia vahendusel saadud uudistele on omane teatud tonaalsus ning kolmandaks, uudiste sagedus ja hulk tekitab lugejates suuremat/vähemat huvi spekulantide vastu, mis omakorda võib suurendada/vähendada spekulantide aktiivsust majandusruumis. (Doms, Morin 2004)

Peamised valdkonnad, kus spekulantidele kõige enam tähelepanu osutatakse on kinnisvara-, tooraine-, väärtpaberi- ja valuutaturg. Käesolevas magistritöös käsitletakse spekulanti eelnimetatud turgude kontekstis. Spekulantide olulisuse ja mitteolulisuse kohta esineb mitmeid lahkarvamusi – osa autoritest süüdistavad spekulante varade hindade langetamises, mis toob kaasa kõrge volatiilsuse, teised autorid leiavad, et spekulandid on olulised likviidsuse allikad turgudel. Spekulante kritiseerivad avalikult nii poliitikud kui ka reaalsektoris tegutsevate ettevõtete esindajad ja tarbijad.

Käesoleva magistritöö eesmärgiks on kaardistada spekulandi kuvand Eesti meedias aastatel 1996-2014. Eesmärgi saavutamise võimaldab välja selgitada spekulandi kuvandi Eesti meedias ning teha järeldusi spekulandi kuvandite muutuse või püsimise kohta. Töö eesmärgile vastavalt püstitati järgmised uurimisülesanded:

- selgitada teoreetilisel tasandil spekulandi ja spekulandimise käsitluste arengut;
- anda ülevaade varasematest uuringutest spekulantide rollist majanduses;
- selgitada meedia rolli spekulandi kuvandi loomisel majanduses;
- andmebaasi koostamine Eesti ajalehtede ajavahemiku 1996–2014 artiklitest;
- kontent- ja diskursuseanalüüsi läbiviimine tuginedes eelnevalt koostatud andmebaasile;
- analüüsi najal selgitada välja, milline on spekulandi kuvand Eesti meedias.

Käesoleva magistritöö autor annab esimese põhjaliku ülevaate spekulandi kuvandist Eestis aastatel 1996-2014, kasutades selleks enda poolt loodud artiklite andmebaasi. Magistritöö autorile teadaolevalt varasemad uuringud Eesti spekulantide kuvandist puuduvad. Üheks põhjuseks on kindlasti see, et Tallinna Väärtpaberibörs on noor (käivitati 31. mai 1996) ning lisaks on käesoleva uuringu läbiviimine ajamahukas. Käesolev magistritöö teema on finantsvaldkonnas aktuaalne – esiteks, iga ettevõtja, ärimees ja juhtivtöötaja, kelle otsustest ettevõtte edukus sõltub peaks omama üldteadmisi spekulandite ja spekulandi tegevusvaldkonna kohta; teiseks, käesolev magistritöö on esimene süsteemne vaade spekulandi rollist majanduses, mis suurendab tervikuna kogu ühiskonna silmaringi spekulandi kohta.

Käesolev magistritöö koosneb kahest peatükist – teoreetilisest ja empiirilisest. Teoreetilise osa esimeses alapeatükis antakse ülevaade spekulandi mõiste olemusest ja muutumisest ajas – käsitletakse sõnaraamatute definitsioone, tutvustatakse erinevate autorite käsitusi ja analüüsitakse, millise kuvandi erineva tonaalsusega käsitlused spekulandist loovad. Teises alapeatükis tuuakse välja tegurid, mis on muutnud spekulandi tegevuse efektiivsemaks ja analüüsitakse varasemaid uuringuid spekulandi rolli välja selgitamise kohta majanduses, tuues välja autoripoolsed arvamused tekkinud kuvandist. Teoreetilise osa viimases alapeatükis tuuakse välja olulisemad meedia ja majanduse ristumiskohad ning selgitatakse termineid *meedia* ja *kuvand*. Töö teoreetilises osa kirjutamisel tuginetakse peamiselt ingliskeelsetele teaduslikele väljaannetele. Töö teoreetilises osas kajastatakse mitmete tuntud majandusteadlaste seisukohti, mida täiendatakse autoripoolsete üldistuste ja kommentaaridega. Kuna spekulandi mõiste arengu käsitlemisel on suur roll ka vanematel allikatel, siis autor kasutab ka vanemaid allikaid, et neid kõrvutada uuemate allikatega.

Teises peatüki alguses kirjeldatakse uurimismeetodeid ja selgitatakse andmete kogumise protsessi. Teise peatüki teises alapunktis viiakse läbi kontentanalüüs, mille tulemused viitavad üldisele dünaamikale, kuidas ja kui palju *spekulanti* uurimisel ajal perioodil käsitletakse, mis omakorda näitab kuivõrd aktuaalne on *spekulant* Eesti meedias. Kontentanalüüsist saadud informatsioon on diskursuseanalüüsi sisendiks. Diskursuseanalüüsiga leitakse põhilised diskursused, kuidas *spekulanti* Eesti meedias kirjeldatakse ja millise kuvandi loob Eesti meedia *spekulandist*.

Käesoleva magistr töö autor tänab juhendajaid Mark Kantšukov'i ja Eneli Kindsiko't põnevate diskussioonide, oluliste tähelepanekute ja meeldiva hoiaku eest. Samuti tänab magistr töö autor retsensent Anne Reino't sisuka tagasiside eest ja eelkaitsmise komisjoni liikmeid Elina Kallas't ja Kulno Türk'i, kes motiveerisid käesolevat magistr töö lõpetama.

Märksõnad, mis iseloomustavad seda tööd: *spekulant, kuvand, meedia, kontentanalüüs, diskursuseanalüüs.*

1. SPEKULANDI KUVANDI KUJUNEMISE TEOREETILINE KÄSITLUS

1.1. Spekulandi kui turuosalise käsitluste areng tänapäevani

Esimeses peatükis tuginetakse teoreetilistele käsitlustele ja tuuakse välja olulised tegurid spekulandi kuvandi kujunemisel. Esimeses peatükis käsitletakse kolme suuremat valdkonda, mis autori jaoks mängivad olulist rolli spekulandi kuvandi kujunemisel. Alljärgnev tabel 1 kirjeldab esimeses peatükis käsitlemisele tulevaid teemasid ning toob välja autoripoolsed seisukohad, miks nimetatud valdkond on oluline spekulandi kuvandi kujunemise seisukohast.

Tabel 1. Esimeses peatükis käsitletavat teemavaldkonnad ning nende olulisus

Valdkond	Olulisus
Spekulandi käsitluste areng	Loob laiapõhjalise, kronoloogilise taustsüsteemi spekulandi käsitluste ajaloolisest arengust. Tehtud järeldusi võrreldakse hilisemalt ka Eesti meedia poolt loodud spekulandi kuvandiga.
Spekulandi roll majanduses	Töö eesmärgist lähtuvalt on oluline välja selgitada majandusteadlaste loodud kuvand tuginedes teadusuuringutele.
Meedia spekulandi kuvandi loojana	Tuuakse välja meedia kitsaskohad kuvandi kujundamisel ja analüüsitakse spekulandi kuvandit meedias.

Allikas: autori koostatud.

Esimeses alapeatükis käsitleb autor põhilisi küsimusi, et luua taustsüsteem spekulandi käsitluste arengust. Esiteks toob autor välja turgudel kauplejate lihtsustatud klassifikatsiooni, seejärel analüüsib autor sõnaraamatute definitsioone spekulantide kohta, lisaks analüüsib autor esimesi ajaloolisi definitsioone spekulantidest, liikudes samm-sammult tänapäeva. Kokkuvõttes, käesolevas peatükis koostatakse spekulandi käsitluste konnotatsiooni ajatelg.

Mõiste *spekulant* on olnud osa finantsleksikonist aastast 1688, mil Joseph (José) de la Vega kirjutas raamatu *Confusion de Confusiones*. Nimetatud teos on vanim, mis käsitleb börsi toimimist. Joseph (José) de la Vega järgi oli börsil kolme tüüpi kauplejad – esiteks finantsisandad (*financial lord*), keda nimetati jõukateks investoriteks; teiseks kaupmehed ehk juhuslikud spekulandid ning kolmandaks püsivad spekulandid (*persistant speculator*) ehk mängurid. (Hangstrom 2013) Juba ajaloo esimesest käsitlusest börsi toimemehhanismi kohta eristuvad börsil käitumisstiilidelt kaks kauplejat – spekulant ja investor. Selge on, et spekulant ja investor pole üks ja seesama kaupleja ning nad erinevad teineteisest teatud aspektide poolest (vt tabel 2). Üks küüniline definitsioon selgitamaks spekulanti ja investorit võiks olla järgmine: investor on edukas spekulant ja spekulant on ebaõnnestunud investor (Dodd, Graham 2009: 101). Sageli käsitletakse investorit ja spekulanti võrdsena (Knittel, Pindyck 2013: 5), kuid see on tingitud vähestest teadmistest majandussubjektide kohta, sest spekulant ei ole investor (Carret 1997: 1). Spekulant ei soovi stabiilset tulu, vaid lühiajalist kasumit (LeFevre 1923: 101). Käesoleva magistritöö autori arvates spekulant ja investor on raskesti eristuvad kauplejad. Käesolevas magistritöös peatutakse spekulandil, kelle finantsvõimendus on kõrge ja eesmärgiks on teenida riskantsete tehingutega kasumit. Oluline aspekt, miks spekulanti uurida on asjaolu, et spekulant võib olla majandusele nii kasulik kui ka kahjulik, mis omakorda kujundab ka vastava kuvandi spekulandi kohta meedia vahendusel.

Tabel 2. Investori ja spekulandi võrdlevkäsitlus

Kriteerium	Investor	Spekulant
Finantsvõimendus	madal	kõrge
Kauplemishorisont	pikaajaline	lühiajaline
Eesmärk	tulu	kasum
Riskitase	mõõdukas	kõrge
Otsustusprotsess	analüüs põhiteguritel	tehniline analüüs, kuulujutud, psühholoogilised aspektid
Kasu majandusele	igal hetkel hea	hea või halb

Allikad: (Dodd, Graham 2009: 102; Schreiber 2011: 3-4; Moody 1906: 105-109); autori koostatud.

Spekulanti ei defineerita üheselt ning samuti on mõiste spekulant tähendus ajas muutunud. Analüüsi kaasatakse ka spekulandi tegevus ehk spekulatsioon, sest mõisteid spekulant ja spekulatsioon kasutatakse sageli samaaegselt. Esimese sammuna

Soanes 2005: 996) kirjeldatakse spekulatsioonist kui teooriat või arvamust, milles ei tugine ta tõenditele. Lisaks selgitatakse spekulatsioonist kui investeerimist aktsiasse, lootusega saada kasumit, kuid eksisteerib risk saada kahjumit. Nimetatud sõnastikus tuuakse välja ka spekulandi liik – *tuletisinstrumenti spekulant*.

Lisaks käsitletakse Eesti sõnaraamatuid aastatel 1960, 1980, 1999 ja 2009. Huvitav tähelepanek on asjaolu, et kõikides sõnaraamatutes seletatakse spekulanti ennekõike hangeldaja ja sahkerdajana (Vääri *et al.* 2000: 992; Kull, Raiet 1980: 654; Nurm *et al.* 1960: 625; Langemets *et al.* 2009: 312). *Eesti Keele Seletav Sõnaraamatus* tuuakse näited: „*Piletitega sahkerdav spekulant. Sõja aastail rikastunud spekulant. Maksin spekulandile hingehinda. Ostin leiba spekulandilt. Spekulantidega võitlema.*“ Ühtlasi tuuakse välja A. H. Tammsaare tsitaat spekulandi kohta : „... *tema pole ärimees, vaid äritseja. Lihtsalt spekulant! Äriplane röövik, kes elab teiste verest ja mahlast.* Spekulandi ühe variatsioonina nimetatakse *börsispekulanti*. (Langemets *et al.* 2009: 312) Käesoleva magistritöö autori arvates 2009. aastal ilmunud *Eesti Keele Seletav Sõnaraamatus* kirjeldatakse spekulanti liialt negatiivse tonaalsusega, kusjuures sõnaraamatus väljatoodud näited toovad kaasa selgelt negatiivse kuvandi. Lisaks on huvitav, et perioodil 1960–2009 käsitletud Eesti sõnaraamatutes on spekulandi defineerimine püsinud muutumatuna.

Kõige uuem sõnastik, mida käesolevas magistritöös käsitletakse on *Oxford Collocations Dictionary for Students of English* (2012), mille järgi spekulatsioon on tegevus, kus tehakse oletusi või müümis- või ostmistegevusi kasumi teenimise eesmärgi. Viimane seletus on finantsvaldkonnas relevantne ning sõnaraamatus lisatakse ka valdkonnad, mille kontekstis saab rääkida spekulatsioonist – näiteks tuuakse välja aktsia-, valuuta- ja kinnisvaraturg. (McIntosh *et al.* 2012: 789)

Analüüsitud sõnaraamatutele tuginedes leiab magistritöö autor, et spekulandi käsitlus sõnaraamatutes on valdavalt neutraalne, vaid märksõnad „hangeldamine“ ja „sahkerdamine“ definitsioonides viitavad justkui millelegi ebaseaduslikule ja seetõttu käsitluse tonaalsus oleks negatiivne (kokkuvõtet sõnaraamatutes esinevatest definitsioonidest ja nende tonaalsustest vt lisas 1). Kuna kõikides käsitletud Eesti sõnaraamatutes on spekulandi kirjeldamisel kasutatud märksõnu „hangeldamine“ ja

„sahkerdamine“, siis Eesti sõnaraamatute käsitluste tonaalsus on pigem negatiivne. Sõnaraamatute analüüsile tuginedes leiab käesoleva magistritöö autor, et spekulanti/spekuleerimist iseloomustavad järgmised märksõnad: *risk, kasum, kaubandus/finants/börs, vaatlus/varjatud tegevus, teoreetilisus, kujutlusvõime/oletamine ja hangeldamine/sahkerdamine*. Kokkuvõttes, leiab käesoleva magistritöö autor, et spekulant on mitmekülgne majandussubjekt, kelle eesmärgiks on riskantsete investeerimistehingutega teenida kasumit, kartmata saada kahjumit.

Nagu eelpool mainitud, siis sõna *spekulant* tuleneb ladina keele sõnavarast ja Rooma sõjamehed kasutasid seda igapäevases kõnes (Hoeflich 1980: 120). Algselt tähendas spekulant ladina keeles tunnimeest, kelle tööks oli tähele panna probleeme (Chancellor 2000: 4, Hoeflich 1980: 120) Probleemide täheldajat võib samastada vaatlejaga, seega ilmneb, et käsitletud *Ladina-Eesti Sõnaraamatu* (Freymann *et al.* 2002: 1022) definitsioon on sarnane algupärasele definitsioonile. Hoeflich (1980: 120) lisab, et Vana-Rooma spekulant oli kõrge ametniku ihukaitsja, kes sai hakkama kõikide ohtudega. Hoeflich'i (1980) definitsioonist ilmneb, et juba Vana-Rooma spekulandil oli oluline riskijulgus, mis ilmnis ka käesolevas magistritöös käsitletud sõnaraamatutes.

Peagi spekulandi sõjaline tähendus muutus ning spekulandist sai isik, kes tegutses valvuri või uurijana. Finantsspekulanti Vana-Roomas kutsuti *quaestor*-ks, mis tähendab otsijat (Chancellor 2000: 4). Vana-Rooma definitsioonile saab samuti paralleele tõmmata 1691. aastal ilmunud sõnaraamatu definitsiooniga, mille kohaselt spekulant tegeleb varjatud vaatluse ja uuringuga (Coulson *et al.* 1944: 1963). Ka USA-s oli enne 18.sajandit termin *spekulant* võrdväärne terminiga *vaatleja (spectator)*. Spekulant oli mõtisklev-vaatlev indiviid. Ameerika revolutsiooni ajaks muutus spekulandi käsitlus veelgi. (Kamensky 2008: 41) 1776. aastal Adam Smith (2005) kirjeldas enda teoses „*An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*“ spekulanti kui kauplejat kelle käitumine pole regulaarne – spekulatiivne kaupleja võib ühel hetkel kaubelda maisiga ning järgmisel hetkel hoopis näiteks suhkruga. Järelikult, spekulant sõlmib koheselt uue lepingu, kui ta näeb, et see on tõenäoliselt kasumlikum. Spekulant on julge seikleja, kes võib omandada märkimisväärse varanduse paari spekulatsiooniga, teisalt jääb risk hävida ühe spekulatsiooniga. (Smith 2005: 98-99) Smithi käsitluse (2005) järgi spekulant pole pelgalt vaatleja, st spekulandi tegevuse tulemiks on kasum või kahjum.

Kui Smith (2005) nimetas spekulatiivseid kauplejaid julgeteks seiklejateks, siis post-revolutsioonilised ameeriklased nimetasid neid teisiti - näiteks „sahkerdajaks“ (*jobber*), „šaakaliks“ (*jackal*) ja „džokiks“ (*jokey*). Kamensky (2008: 41) ja LeFevre (1923: 121) nimetavad spekulantide hüüdnimedele rohkuse põhjuseks asjaolu, et neid ümbritsevad vaenlased, lisades veelgi hüüdnimesid, näiteks „hai“, „hunt“ ja „kull“.

Eeltoodud käsitlustest lähtuvalt leiab käesoleva magistritöö autor, et juba Vana-Rooma spekulandil olid omadused, mida seostatakse ka hilisema spekulandiga. Eeltoodud arutelust järeldeb käesoleva magistritöö autor, et spekulant oli algselt tunnimees, kellest on aja jooksul saanud kartmatu finantsist, keda ümbritsevad vaenlased. Olulisemateks põhjusteks, miks spekulanti ümbritsevad vaenlased peab käesoleva magistritöö autor mitmeid aspekte. Esiteks, spekulantide käitumine on ettearvamatu teistele turul kauplejatele – miski pole lihtsam, kui turul pooli vahetada. Kusjuures levinud on arusaam, et spekulant veab kihla turu vastaspoolel. Teiseks on spekulatiivsel turul kauplemine kiire, mis teistele turul osalejatele ja järgijatele on keeruline. (Chancellor 2000: 12; Lachmann 2005: 264; Tirole 1985: 3) Spekulandi muutlik meel ja vastaspoolel kauplemine annab erinevatele teoreetikutele põhjust spekulante defineerida negatiivse subjektina (vt tabel 3).

Tabel 3. Negatiivse tonaalsusega spekulandi definitsioonid

Autor, riik	Definitsioon
Roosevelt (1909), USA	Südametunnistuseteta aktsia kaupleja, kes omandab rikkust kelmuse teel.
LeFevre (1923), USA	Unistav poliitik või tavaline jobu (<i>sucker</i>).
Keynes (1936), Inglismaa	Asjatundmatu indiviid, kes käitub mõtlematult ja agressiivselt.
Kamensky (2008), USA	Pabermehed, kes avalikult taotlevad isiklikku kasu, mida tihti loetakse vastuoluliseks üldiste huvidega.
Barger (2012), USA	Spekulant-inimesed on lurjused, kes ostavad teatud tarnete lootuses tooteid, et teenida hiljem kasumit.
Nakrosis (2013), Saksamaa	Ebaaus finantsist, kes kasutab ära turgude ootamatusi.

Allikad: (Bridges 1909: 15; Nakrosis 2013: 169; Kamensky 2008: 41; Barger 2012: 14; LeFevre 1923: 90); autori koostatud.

Roosevelt (Bridges 1909: 15) kirjeldab spekulanti kui südametunnistuseteta aktsia kauplejat, kes omandab rikkust kelmustega ning kes lõpetab päeva, olles üks rikkamaid mehi. Roosevelt nimetab spekulante rikkaks kriminaalklassiks (Markham 2002: 359).

Nakrosis (2013: 169) lisab, et paljude jaoks on spekulant ebaaus finantsist, kes kasutab ära turgude ootamatusi ja mängib ebaõiglaselt omakasu eesmärgil.

Lisaks käsitletakse spekulante kui „kahjulikke pabermehi“, sest kauplemine toimub väärtpaberitega nagu aktsiad ja võlakirjad. Näiteks Kamensky(2008: 41) peab spekulante „pabermeesteks“, kes taotlevad isiklikku kasu, mida tihti loetakse vastuoluliseks üldiste huvidega, sest nad ei teeni oma varandust raske tööga, vaid riskimisega. Keynes (1936: 78) leiab, et spekulant on asjatundmatu indiviid, kes käitub mõtlematult ja agressiivselt. Sarnaselt leiab ka Schwarz (2010: 5), et spekulant investeerib ettevõttesse, pööramata tähelepanu äritegevuse analüüsile. Karmilt defineerib spekulanti Barger (2012: 14), kes ütleb, et spekulant-inimesed on „lurjused“, kes ostavad teatud tarnete lootuses tooteid, et teenida hiljem kasumit. Palju varem nimetas ka LeFevre (1923: 90) Wall Street'i spekulanti unistavaks poliitikuks või tavaliseks „jobuks“ (*sucker*).

Tabel 4. Positiivse ja neutraalse tonaalsusega spekulandi definitsioonid.

Autor ja riik	Definitsioon
LeFevre (1923), USA	Spekulant on visiooniga unistaja, kes julgeb võidelda, on hästi informeeritud, tunneb kauplemist nii teoreetiliselt kui ka praktiliselt ning on tähelepanelik.
Tirole (1985), Prantsusmaa	Spekulandid ostavad/müüvad tuginedes prognoosidele.
Lachmann (2005), Saksamaa	Spekulant on osa muutuvast maailmast, spekulant teab paremini kui ülejäänud turg, mida tulevik toob.
Cox (2007), Austraalia	Spekulandid on ettevõtjate alamkategooria.
Mengle (2010), USA	Informeeritud kauplejaid, kes otsivad ja kasutavad fundamentaalväärtuste informatsiooni.
Bhawna ja Poonam (2012), USA	Spekulant ostab täna, ootuses homme kõrgema hinnaga müüa.

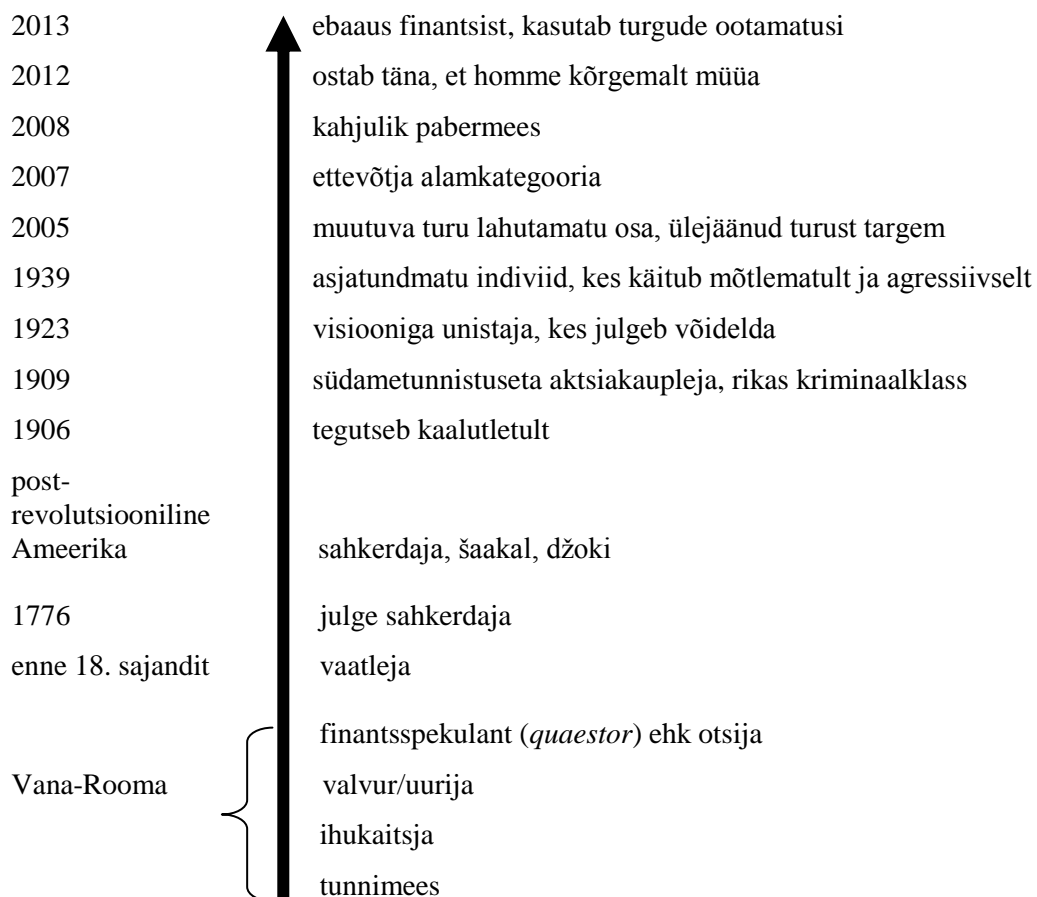
Allikas: (Bhawna ja Poonam 2012: 25; Mengle 2010: 2; Tirole 1985: 1; Cox 2007: 41; Lachmann 2005: 167; LeFevre 1923: 120); autori koostatud.

Eeltoodud tabelis 4 on toodud positiivse ja neutraalse tonaalsusega spekulandi definitsioonid. Lihtsa ja selge definitsiooni annavad Kemp (1963: 185) ning Bhawna ja Poonam (2012: 25), kes ütlevad, et spekulant on see, kes ostab täna, ootuses homme kõrgema hinnaga müüa. Oma tegevuses kasutavad nad tihti laene (Guenther 1912: 21), sest kõrgem finantsvõimendus suurendab edukast spekulatsioonist saadavat kasumit (Carret 1997: 105). Kirjanduses viidatakse spekulandile kui kauplejale, kes otsib ja kasutab väärtpaberi fundamentaalse väärtuse ehk õiglase hinna informatsiooni (Mengle

2010: 2; Bianchi, Drew 2012: 69). Siit tulenevalt spekulandid analüüsivad hinnamuutuste tõenäosusi ja ostmisel/müümisel tuginevad prognoosidele (Tirole 1985: 1).

Cox (2007: 41) defineeris spekulanti ettevõtja alamkategoriana, kes ennustab tulevikutingimusi. Samuti nägi spekulandi ja ettevõtja vahelist olulist seost Keynes (1980: 80) – spekulandi ja ettevõtja tegutsemise eesmärgiks on teenida kasumit, lisades, et spekulant on huvitatud lühiajalisest kasumist. Carret (1997: 3) tõi välja olulise erinevuse ettevõtja ja spekulandi vahel – ettevõtja ei spekulatsiooni tahtlikult vaid see on kaasasündinud omadus. Lisades, et ettevõtja põhjendab spekulatsiooni kui vajadusega suurendada pakkumist, seevastu spekulant tegutseb mittemateriaalsete eesmärkidega (*Ibid.*: 4). Moody (1906: 105) nimetab spekulandi tegutsemise motiiviks ennekõike kasumit. Erinevalt Keynes'i (1936) seisukohast (vt tabel 3) leiab Moody (1906: 109), et spekulant ei tegutse mõtlematult vaid kaalutletult ja teadlikult. LeFevre (1923: 120) kinnitab Moody (1906) arvamust – spekulant on visiooniga unistaja, kes julgeb riskida, on hästi informeeritud ja tähelepanelik. Spekulandi oskust tähelepanu pöörata aspektidele, millele teised turuosalisel tähelepanu ei pööra tõstab esile ka Cox (2007: 41) - näiteks, kui spekulandid kauplevad toorainega, siis nad pööravad rohkem tähelepanu ka ilmastikutingimustele. Võib öelda, et spekulant teab paremini kui ülejäänud turg, mida tulevik toob (Lachmann 2005: 167; Carret 1997: 10).

Järgnevalt toob käesoleva magistr töö autor välja eelnevatele käsitlustele tuginedes spekulandi käsitluste konnotatsiooni ajatelje (vt joonis 1). Jooniselt 1 nähtub, et spekulandi algsest tähendusest „tunnimees“ on 2013. aastaks saanud „ebaaus finantsist“, „kes kasutab ära turgude ootamatusi“. Analüüsitud teoreetilistele käsitlustele tuginedes leiab käesoleva magistr töö autor, et spekulandi käsitlus on aja jooksul muutunud.



Joonis 1. Spekulandi käsitluste konnotatsioon (koostatud autorite Nakrosis 2013: 169; Bhawna, Poonam 2012: 25; Kamensky 2008: 41; Cox 2007: 41; Lachmann 2005: 167; Keynes 1936: 78; LeFevre 1923: 120; Moody 1906: 105, 109; Bridges 1909: 15; Kamensky 2008: 41; Smith 2005: 98-99; Chancellor 2000; Hoeflich 1980 põhjal).

Järgnevalt toob käesoleva magistritöö autor välja spekulandi variatsioonid. Traditsioonilist spekulanti saab eristada kauplemisaja horisonidiga – lühiajaline spekulant, kes tegutseb mõnikord mõtlemata varahinna muutusele tulevikus liiga kiiresti, olles valmis igal hetkel müüma/ostma (Büyüksahin, Harris 2011: 170, Szafarz 2010: 7). Ka Schreiber (2011: 3) käsitleb lühiajalist spekulanti tuues välja, et lühiajaline spekulant otsib suuremat finantsvõimendust, muutes positsioone palju ja kiiresti. Anderoli (2012: 87) toob välja arusaama, et lühiajaline spekulant on halb. Teine variatsioon on pikaajaline spekulant, kes võtab positsioone lähtudes väärtpaberite hindade muutuste prognoosist – pikaajaline spekulant võtab positsioone, mis põhinevad hinnaootustel järgmise päeva, nädala või kuu jooksul (Büyüksahin, Harris 2011: 170).

Lachmanni (2000: 264), Moody (1906: 154; 159) ja Chancellor (2000: 12) järgi jagunevad spekulandid turul kaheks – pullid (*bulls*), kes loodavad väärtpaberite hinna tõusule ning karud (*bears*), kes loodavad väärtpaberite hinna langusele. Keskmise spekulant on pigem pull, sest alateadvus eelistab inimestel optimismi pessimismile (Carret 1997: 105). Seevastu Moody (1906: 105-109) võrdleb Wall Street'i spekulanti vahendajaga, kelle eesmärgiks on osta odavalt ja teenida tehingult kasumit. Moody (*Ibid.*) käsitleb ka semi-spekulatiivset investorit ja sellist investeerimisviisi nimetatakse semi-spekulatiivseks investeerimiseks (*semi-speculative investment*). Semi-spekulatiivset investeerimist mainiti USA päevalehes *The Wall Street Journal* esmakordselt 1906. aastal. Algselt tähendas semi-spekulatiivne investeerimine investeringuid võlakirjadesse ja eelisaktsiatesse. (Lawrence 2008: 197) Järelikult, semi-spekulatiivne investeerimine oli pigem spekulandi tegevusviisiks.

Samuti sõltub spekulandi variatsioon kaubeldavast varast. Näiteks toorainespekulant on kaupleja, kes ostab nafta (vmt tooraine) futuure ootuses, et futuuride hind hiljem tõuseb, luues sellega võimaluse kasumiks (Knittel, Pindyck 2013: 4). Valuutaspekulant keskendub valuutakursside muutusele (Osler 2006: 62). Ka valuutaspekulant tegutseb kasumi eesmärgil, mistõttu valuutaspekulant võtab positsioone valuutas, mida ta väärtustab kõrgemalt (Barua 2008: 8). Finantsspekulant on antinoomiline indiviid, kes võib pideva spekulatsiooniga kaasa tuua täieliku kaose ja palju ohte. Teisalt, on tal piisavalt võimu, et luua uus ja jõukam ühiskond. (Held 2006: 115) Käesoleva magistritöö autori arvates spekulant on kaupleja, kes võtab suurema tõenäosusega lühiajalise positsiooni ning ootab hinna tõusu. Selleks, et spekulandi tegevust saadaks edu ja et ta ei „põleks läbi“ ei pea olema majandusteadlane, kuid talle on olulised mitmed omadused (Carret 1997: 105, 345; Watts 1979):

- usk endasse – spekulant peab järgima enda veendumusi;
- hinnanguid langetav – kaalutlev lähenemine tagab hea otsustusvõime;
- tasakaal julguse ja ettevaatlikkuse vahel – ühelt poolt peab jälgima käitumises Mirabeau's ütlust: „Ole julge, ole veel julge, ole alati julge!“, teisalt peab olema tähelepanelik ja valvas;
- paindlikkus – südikust muuta esialgset arvamust.

Eeltoodud spekulandi omadused peavad olema tasakaalustatud kombinatsioon. Ühe omaduse puudumine vähendab teiste omaduste kvaliteeti. Ideaalne omaduste kombinatsioon esineb vähestel spekulantidel, seetõttu on vähe neid, kes saavutavad spekulatsiooniga edu, enamik ebaõnnestuvad. (Watts 1979: 9) Samuti leiab ka LeFevre (1923: 98), et spekulandid teevad korduvalt samu vigu, sest tarku ja „õnne poolt soositud“ spekulante on vähe. Lisaks nendib LeFevre (1923: 245), et spekulandi suurimad vaenlased on isikuomadused nagu teadmatus, ahnus, hirm ja lootus.

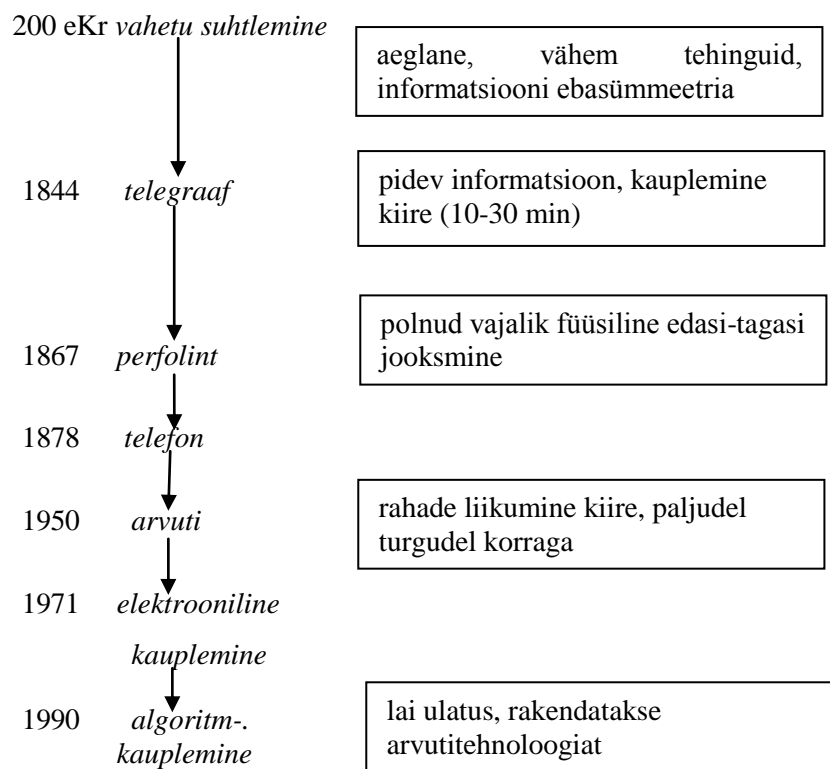
Kokkuvõtvalt, käesoleva magistr töö autor leiab, et spekulant on mitmekülgne majandussubjekt, kelle peamiseks eesmärgiks on (riskantsete) investeerimistingutega teenida kasumit. Spekulandi käitumine on kartmatu ja muutlik, mistõttu ümbritsevad teda vaenlased. Suurema tõenäosusega võtab spekulant lühiajalise positsiooni ning ootab hinnatõusu. Edukaks spekulandiks saavad vähesed, sest see eeldab kombinatsiooni enesesse usust, kaalutlevast lähenemisest, julgusest, ettevaatlikkusest ja paindlikkusest. Esimeses alapeatükis esitatud käsitluste põhjal võib järeldada, et erinevates kirjanduslikes allikates ei ühti spekulandi käsitluste tonaalsus – mitmekülgne käsitlus spekulandist suurendab majandusteadlaste huvi spekulandi rolli välja selgitamise kohta majanduses, mis muuhulgas on sisendiks meedia poolt loodavale spekulandi kuvandile. Järgmises peatükis peatutakse põgusalt teguritel, mis on soodustanud spekulandi tegevust ning analüüsitakse varasemaid uuringuid spekulandi rolli välja selgitamise kohta finants-, valuuta-, tooraine- ja kinnisvaraturgudel.

1.2. Spekulantide roll majanduses – varasemad käsitlused

Eelmises alapeatükis selgus, et spekulandi käsitlustes esineb konnotatsioon. Käesoleva magistr töö autor leiab, et spekulant on raskesti mõistetav majandussubjekt, mistõttu on spekulandid pälvinud paljude majandusteadlaste tähelepanu, ning nende käitumist finants-, tooraine-, valuuta- ja kinnisvaraturgudel on analüüsinud paljud majandusteadlased. Käesolevas alapeatükis autor toob välja varasemad uuringud spekulandi rolli välja selgitamiseks valuuta-, tooraine-, teistel finantsturgudel ja kinnisvaraturul, muuhulgas autor käsitleb olulisemaid momente kommunikatsiooniarengu ajaloos, mis on kriitilise tähtsusega spekulantide tegevuse jõudmisel uuele tasemele.

Esimeses alapeatükis selgus, et spekulantide tegevust täheldati juba Vana-Roomas – turud õitsesid, sest Rooma õigus lubas tasuta vara võõrandamist; raha laenati intressiga; kaubeldi välisvaluutaga ja pankurid said teha makseid üle kogu Rooma (Chancellor 2000: 3). Samuti Carret (1997: 107) toob välja, et hästitoimiv pangasüsteem on eelduseks spekulantide tegevusele. Vana-Rooma finantssüsteemis olid olemas kõik eeldused spekulatsiooniks, kuid protsess oli aeganõudev, sest kauplemine toimus vahetu suhtlemise teel (Chancellor 2000: 3). Kuna spekulantide kauplemise edukus sõltub informatsiooni kättesaadavuse kiirusest, siis on olulist rolli nende edus mänginud kommunikatsioonivahendite ja infotehnoloogia areng.

Infotehnoloogilise arengu peamisteks leiutisteks olid telegraaf, perfolint (*ticker tape*), telefon ja arvuti (vt joonis 2). Telegraaf (kasutusel 1844. aastast), mis andis informatsiooni pidevalt, muutis kauplemise tõeliselt kiireks ettevõtmiseks. 1846. aastal kirjutas *New York Herald*, et telegraafi kasutatakse aktsiatega spekulatsiooniks. Telegraafi üks loojaid, Samuel F. B. Morse pidas oluliseks kaitsta telegraafi spekulantide kuritarvitamise eest. Nelikümmend aastat hiljem on telegraaf endiselt aktsiaspekulantide huviorbiidis - 1887. aastal 87% telegraafi ettevõtte tuludest laekus aktsiaspekulantidelt. Perfolint, mis võeti kasutusele 1867. aastal, oli järgmine suur tehnoloogiline samm kauplemises – sellest hetkest polnud enam vajalik füüsiliselt edasi-tagasi jooksmine kauplemiskoha ja maakleri vahel. (Pisani 2014: 22-23) Perfolint andis informatsiooni aktsia omaniku vahetamise kuupäevadest ja tehinguhindadest (Carret 1997: 57).



Joonis 2. Spekulandile oluliste kommunikatsioonivahendite areng (koostatud autorite Pisani 2014; Chancellor 2000:3; Pippenger 2008: 16; Klettenberg 2012: 9 põhjal).

Kauplemine turgudel on 19. sajandist muutunud kiiresti - kommunikatsioonivahendid ja infotehnoloogia areng on elavdanud finants- ja kapitaliturgudel kauplemist (Pippenger 2008: 16). Oluline sündmus spekulantide tegevuse arengus oli Ameerika börsipaanika 1907. aastal – sel perioodil rõhutati, et spekulandid tegutseks arukalt ja ühiskond kiitis spekulatsiooniga heaks, kuid 1914. aastaks on spekulantide tegevus muutunud taas kontrollimatuks (Lawrence 2008: 193). Kui 1920ndal aastal domineeris destabiliseeriv spekulatsioon, siis 21. sajandil võib spekulantide toime olla veelgi suurem, sest algoritmkauplemine võimaldab liigutada rahasid kiiresti ja paljudel turgudel korraga (Pippenger 2008: 16). Täna elatakse maailmas, kus on palju spekulatsiooniga - võib öelda, et elatakse spekulantide hulgas (Held 2006: 114). Ajaks, mil kommunikatsioonivahendid ja infotehnoloogia olid arenenud suurel määral, hakati suuremat tähelepanu pöörama ka spekulantide tegevuse rollile majanduses. Ühe äärmusliku näitena Cunningham (2001: 63) leiab, et spekulantide tegevus on üks halvimaid arenguid kapitaliturul.

Huvi spekulantide tegevuse hindamiseks on märkimisväärne ning spekulante käsitletakse nii teoreetilistes kui ka empiirilistes uuringutes (Boyd *et al.* 2011: 10). Keynes (1936), tuntud kui üks kaasaegse makroökoonoomika asutajatest, käsitles esimesena teaduslikus artiklis spekulantide rolli. Keynes (1936) arutles, et spekulatsioon, mis on tingitud väheteadlikust kauplemisest kasvatab volatiilsust. Keynes (*Ibid.*) oli esimene majandusteadlane, kes tegi ettepaneku kehtestada finantstehingumaks, et piirata spekulatset. Keynes (*Ibid.*) pidas oluliseks, et spekulantide tegevust jälgitaks, rõhutades, et spekulatsioon võib majanduses kaasa tuua suuri probleeme. Järgnevalt toob autor välja erinevad arvamused spekulantide rollist majanduses.

Nagu selgus ka esimesest alapeatükist, siis spekulandi käitumine ja omadused on äärmuslikud võrreldes teiste kauplejatega ning spekulandi mõju turu muutujatele võib olla märkimisväärne (Schreiber 2011: 2). Nimetatud aspekt on ka üks põhjustest, miks spekulante ikka ja jälle süüdistatakse majanduskriisi põhjustamises. Juba eelmise sajandi lõpus jäädi kindlaks arvamusele, et spekulandid on süüdi majanduskriiside põhjustamises, mille tõi välja ka Jacques (1979: 108). Majanduskriisid toovad ikka ja jälle rohkem päevakorda ka spekulandi rolli välja selgitamise probleemide kujunemisel. Kui 2007. aastal tabas maailma majanduskriis, siis leiti esmajoones üheks peasüüdlaseks olevat just spekulandid, kes olid tuletisinstrumentidega kauplemisel liialt kaugele läinud (Anderoli 2012: 87). Kui Bianchi ja Drew (2012: 69) 21. sajandi alguses rõhutavad, et eetilise aspektist vaadates on oluline mõista spekulantide olulisust ühiskonnas, siis 20. sajandi alguses Bridge (1909: 15) leidis, et spekulantidel on ühiskonnale suurem mõju kui keskmisel Ameerika mõrvaril, sest spekulandi karjääris on oluline tema edu ning tema käitumine on majandusele ohtlik.

Kui võrrelda eeltoodud kaht arvamust, siis spekulandist loodud kuvand on 21. sajandil oluliselt positiivsem võrreldes 20. sajandiga, ent endiselt süüdistatakse spekulanti hinnakujundamise protsessis. Hindade kõikumises on süüdistatud mitmeid tegureid: kliimamuutust, suurenenud rahvaarvu jmt makromajanduslikke tegureid, kuid spekulant ja spekulatsioon on kergitanud rohkelt arutelusid (Heisterberg 2012: 5). Kuigi spekulanti süüdistatakse kõrgetes hindades, siis Barger (2012: 14) leiab, et tegelikult on spekulant täpselt tabanud hinna suundumuse. Teisalt, kui spekulandid kauplevad

väärinformatsioonile tuginedes, siis võib tulemuseks olla hindade kõrvalekaldumine fundamentaalväärtusest ehk õiglasest hinnast. Näiteks Boyd *et al.* (2011: 16) leiavad, et spekulandid võivad turge destabiliseerida kui nad müüvad langeval turul või ostavad tõusval turul, arvestamata turu informatsiooni. Sellises olukorras võivad hinnad tõusta üle fundamentaalväärtuste – tekib nn majandusmull (Bhawna, Poonaam 2012: 25). Samuti leiab Cunningham (2001: 63), et spekulantide tegevused suurendavad lõhet hinna ja väärtuse vahel, mis omakorda toob turule irratsionaalse õitsengu ja meelegeite. Irratsionaalsusele, mis on tingitud turgudel valitsevatest meeoludest juhtis tähelepanu ka Keynes (1936: 78), väites, et kui turg sõltub liiga palju optimistlikust ja pessimistlikust meeolust, mis on irratsionaalne, siis puudub konkreetne alus mõistliku hinna arvutamiseks.

Seevastu Jackson (2014: 19) toob välja, et spekulandist tingitud hinnakõikumist pole lihtne tõestada, kuid hindade kujunemisel on täheldatud süüd sagedamini hindade tõusus, harvem käsitletakse spekulanti hindade languse kontekstis (Knittel, Pindyck 2013: 6). Turu tasakaaluprintsiip näeb ette, et nii pika positsiooni (hinna tõusule panustajaid) kui ka lühikese positsiooni kauplejaid (hinna langusele panustajaid) oleks võrdne arv (*Ibid.*). Tuginedes turu tasakaaluprintsiibile leiab käesoleva magistritöö autor, et hinnatõusus ja –languses spekulantide süüdistamine on teadmatuses tingitud kuvand. Ka Anderoli (2012: 87) leiab, et spekulandi rolli majanduses ei hinnata õiglaselt ning Bianchi ja Drew (2012: 68-69) on arvamusel, et spekulantide rolli on viimase aastakümnega märgatavalt nõrgestatud. Spekulantide rolli alahindamist kinnitab fakt, et spekulante ei käsitleta piisavalt majanduskasvu kontekstis. Bianchi ja Drew (2012: 69) toovad näiteks, et kui on globaalne majanduskasv, siis ignoreeritakse spekulantide tõelist rolli turgudel, kuid kui majanduses on probleemid pangalaenude või kehva fiskaalpoliitika tõttu, siis on mugav süüdistada spekulante. Lihtne on tembeldada süüdlaseks spekulant, sest nad on kerge sihtmärk. Aga reaalsus on see, et spekulandid ei ole ainuisikuliselt süüdi majanduse probleemides.

Hoolimata sageli levinud arvamustest, mille järgi spekulandid tekitavad majanduskriise ja on majandusele ohtlikud on spekulantidel majanduses tähtis roll kanda. Boyd *et al.* (2011: 16), Cox (2007: 42) ja Mengle (2010) järgi on spekulantidel turgudel kaks olulist rolli: esiteks, toovad nad turgudele likviidsuse, millega aitavad kaasa õiglase hinna

määramisele, teiseks maandavad spekulandid tootjate hinnariske õhukestel turgudel. Spekulandid riskivad enda kapitaliga, lisades turule likviidsust. Tänu likviidsusele on teistel turuosalistel lihtsam kompenseerida hinnariski. (Bhawna, Poonam 2012: 24; Büyüksahin, Harris 2011: 169)

Riskimaandamine on majandusele kasulik: näiteks kui põllumajandustootja ei julge täiendavalt külvata nisu, sest oodata on hinnalangust, siis võib põllumajandustootja saagi spekulandile kindlaksmääratud hinnaga ette müüa. Tänu spekulandile saab põllumajandustootja maandada riski, suurendada tootmist ja teenida õiglast tulu. (Bhawna, Poonam 2012: 24; Bekaert *et al.* 1995: 4; Cox 2007: 42, Mengle 2010) Lisaks, kui spekulant ostab varusid lootuses, et hinnad tulevikus tõusevad, kuid reaalsus osutub vastupidiseks, siis spekulant päästab põllumajandustootjad suurest kahjumist (Cox 2007: 42). Käesoleva magistritöö autor jääb tagasihoidlikule seisukohale ja nendib, et spekulandi tegevusel on majanduses mitmekülgne roll. Kõige olulisemaks spekulandi rolliks majanduses peab käesoleva magistritöö autor turgudel likviidsuse tagamist ja tootjate hinnariski maandamist, millest järeldeb käesoleva magistritöö autor, et spekulandil on „heategija“ kuvand. Tuginedes eeltoodud arutelule toob käesoleva magistritöö autor välja spekulantide tegevuse negatiivse ja positiivse konnotatsiooniga tagajärjed majanduses:

- **Negatiivse konnotatsiooniga spekulantide tegevuse tagajärg majanduses:**
 - majanduskriis,
 - hindade kõikumine (kõrge hind),
 - majandusmull
 - irratsionaalne õitseng,
 - turgude destabiliseerimine.
- **Positiivse konnotatsiooniga spekulantide tegevuse tagajärg majanduses:**
 - hindade langetamine,
 - turu likviidsus,
 - hinnariski maandamine.

Kokkuvõtvalt, spekulant saab teenida täiendavat tulu, pakkudes likviidsuse- ja riskimaandamise võimalusi, prognoosides paremini tulevase hindu (Schwarz 2010: 5).

Spekulandi jõupingutused toovad turgudele täiendava teabe hinnamuutuste kohta, mis võib omakorda aidata vähendada hindu (Büyüksahin, Harris 2011: 170). Käesoleva magistr töö autor leiab, et eeltoodud teoreetiline käsitus loob spekulandist pigem tasakaalustatud kuvandi – tuues välja nii spekulandi tegevuse negatiivse kui ka positiivse konnotatsiooniga tagajärgi. Järgnevalt analüüsib autor varaseimaid uuringuid erinevatel turgudel spekulantide rollist hinnakujundamisel. Kokku analüüsis autor seitset uuringut: üks uuring käsitleb finantsturgu, kolm uuringut tooraine-, kaks uuringut valuutaturge ning üks uuring kinnisvaraturgu. Esmalt toob käesoleva magistr töö autor välja Szafarz (2010) uuringu finantsturu kohta.

Szafarz (2010) näitab oma uuringuga, et mõned üksikud lühiajalised spekulandid võivad tõhusal turul tekitada mulle ja kaose. Eesmärgini jõudmiseks püstitas ta varade hinnastamise mudeli, milles oli ratsionaalse kaupleja kaks tüüpi – lühiajaline spekulant ja pikaajaline fundamentalist. Tulemus oli järgmine: spekulantide vähesus turgudel toob kaasa halvemad tagajärjed võrreldes paljude spekulantidega – tõepoolest, paanika turgudel käivitavad väike arv spekulante, kes likviidsuse puudumise hirmus turge destabiliseerivad. Lisaks juhib Szafarz (2010) oma uuringus tähelepanu sellele, et erinevate turgu reguleerivate meetmetega peaks olema ettevaatlik – regulatsioon, mida ei kohaldata kõigile vähendab likviidsust ning võib tekitada liigset volatiilsust, mis omakorda toovad kokkuvõttes kaasa turušokke. Järgnevalt käsitleb autor tooraineturude uuringuid.

Büyüksahin ja Harris (2011) analüüsisid 07.2000-03.2009 igapäevaselt New Yorki toorainebörsi nafta futuuri- ja optiooni lepingute positsioone ja hindu. Uuringu eesmärgiks oli välja selgitada, kas spekulatiivsete rühmade (riskifondide, futuurikauplejate jmt) tegevus eelneb hinnatõusule. Esimeses etapis arutasid nad Holbrook Working'i poolt 1960. aastal tuletatud spekulatsioonindeksi (*speculative index*). See indeks aitab välja selgitada, kas spekulatsioon on üleäärane, selleks võrreldakse lühikese positsiooni ja pika positsiooni kauplemisaegu ja -koguseid. Spekulatsiooni indeks näitab, mitu protsenti on turul üleliigset spekulatsiooni, mis on minimaalseks vajaduseks, et rahuldada kogu turunõudlus. Tulemused näitasid, et spekulatsiooni indeks oli aastatel 2001–2006 pidevalt suurenenud, kuid aastast 2006 oli spekulatsiooni indeks püsinud suhteliselt

stabiilsena ja aastaks 2008 oli spekulatsiooni indeksi väärtuseks 1,41, mis näitab, et 41% spekulatsioonist oleks justkui üleliigne. Kuna Working'i spekulatsiooniindeks on tehniline näitaja, mis ei viita ilmtingimata üleliigsele spekulatsioonile, sest arvesse ei võeta majanduslikku olukorda, siis Büyüksahin ja Harris (2011) analüüsisid andmeid ka teiste meetoditega. Teises etapis viisid nad läbi lihtsa Granger'i põhjuslikkuse testi kogu perioodi ja seejärel kahe perioodi (2000–2004 ja 2004–2009) kohta. Tulemused näitasid, et esimesena leiab aset hinnamuutus, mis toob omakorda kaasa muutused spekulantide positsioonides. Nimelt, nad ei leidnud statistilist tõendusmaterjali, et spekulatiivne tegevus eelneb hinnamuutusele. Kolmandas etapis viisid nad läbi kohandatud Granger'i põhjuslikkuse testi, mis näitas samuti, et spekulant on pigem järgija.

Sarnaselt Büyüksahin ja Harris (2011) uuringule leidsid ka Knittel ja Pindyck (2013), et spekulandid ei põhjusta hinnamuutusi. Uuringus kasutatavad kuised andmed perioodil 01.1999-06.2012 saadi EIA-st (*Energy Information Administration*). Uuringus kasutati lihtsalt prognoositavat elastsuse nõudluse-pakkumise mudelit ning selgitati välja, milline mõju on spekulandil hindadele. Uuringus keskendusid nad toornafta hinnale. Uuringu tulemused näitasid, et ei saa välistada, et spekulatsioon on aastast 2004 toimunud, kuid nad saavad välistada, et spekulatsioonid põhjustavad järske hinnakõikumisi. Samuti tõid nad ühe järeldusena välja, et spekulandid pigem stabiliseerivad hindu.

Spekulantide rolli turuhindade kujunemisele ja volatiilsusele uurisid ka Brunetti *et al.* (2011), analüüsisid spekulantide mõju aktiivsetele futuuriturgudele (nafta, maagaasi, maisi, kolme-kuu euro-dollar). Kõik käsitletavat turud kogesid 2005-2009 aastal olulisi hinnamuutusi, mis andis unikaalse andmebaasi uuringu teostamiseks. Andmed koguti perioodil 01.2005-03.2009 kolmelt toorainebörsilt (NYMEX, CBOT, CME). Uurimismeetodina kasutasid nad korrelatsioonanalüüsi, Granger'i põhjuslikkuse testi ja instrumentaalmuutujatega samaaegsuse testi. Uuringu tulemused näitasid, et spekulandid ei too kaasa hinnamuutusi ja pigem vähendavad turgudel volatiilsust. Lisades, et tervikuna toovad spekulandid turgudele likviidsuse ja ei destabiliseeri turge. Eeltoodud arutelule tuginedes leiab käesoleva magistritöö autor, et spekulandid ei põhjusta tooraineturgetel hinnakõikumisi. Kokkuvõtvalt, leiab käesoleva magistritöö

autor, et varasematele tooraineturu uuringutele tuginedes spekulandil puudub hinnamuutuja kuvand.

Võib täheldada, et spekulandi käitumist on kõige rohkem uuritud valuutaturgudel. Alates Nurkse (1944) poolt esitatud süüdistusest, et spekulatsioon oli süüdi 1920ndatel Prantsusmaa valuutaturu destabiliseerimises, on teoretikud püüdnud leida asitõendid, et seda väidet kinnitada või ümber lükata. (Kohlhagen 1977: 1, Pippenger 2008: 3) Friedman (1953: 175), leidis, et Nurkse järeldused on puudlikud ning on arvamusel, et kasulikud spekulandid ei kujuta endas turule destabiliseerivat toimet. Friedman väitis, et spekulatsioon on stabiliseeriv, kuna spekulant ostab kui hind on madal ja müüb kui hind on kõrge - sellisel viisil käitudes vahetuskursis taastab alati algse väärtuse. Friedmani ja Nurkse debatt, kas ratsionaalne spekulatsioon destabiliseerib või stabiliseerib valuutaturgusid on paljude teoretikute uurimisvaldkonnaks (Szafarz 2010; Barua 2008; Brunetti, Büyüksahin 2009).

Korduvad valuutakriisid on segadusse ajanud poliitikud ning sellega on esitatud tõeline väljakutse majandusteoretikutele (Cheung, Friedman 2009: 1064). Majandusteoretikud peavad leidma korduvate kriiside põhjused/põhjustajad. Kui finantssektori nõrkused ilmnevad majanduses, siis tuleb tähelepanu pöörata spekulantidele. Majandusteoretikud leiavad, et rahakriis on prognoositav – vahetuskursi muutusi jälgides võib ennetada punkti, kus toimub finantssektori kokkuvarisemine. Kui vahetuskurssi ei jälgita piisavalt ja ei püüta olukorda parandada, siis kriis saabub niipea, kui spekulandid hakkavad tegutsema. (Das 2001: 33) See tähendab, et kui spekulandid näevad majanduses puudusi võivad nad olukorrast kasu lõigata.

Cheung ja Friedman (2009: 1068) kirjeldavad, et kui spekulandid arvavad, et finantsasutused ei suuda säilitada fikseeritud valuutakurssi mõne konkreetse valuuta vastu, siis võivad spekulandid rünnata. Tekkinud olukorras loodavad spekulandid saada kasu vahetuskursside erinevustelt enne ja pärast devalveerimist. Valuutad satuvad spekulantide tähelepanu objektiks vaid siis, kui turuosalisi jälgides selgub, et valuuta on haavatav rünnaku vastu. Siit tulenevalt, spekulandid ründavad vaid siis, kui nad tajuvad jätkusuutmatust ja vastuolulist majanduspoliitikat ja finantssektori ebakindlust.

Spekulantide rünnakuid aitab ära hoida makromajanduslik keskkond, mis on veatu, pragmaatiline, funktsionaalne ning valuuta on paindlik. (Das 2001: 36-40) Edukas poliitika peab looma turutingimused, mis tõstaksid tõenäosust, et spekulandid suurendavad ühiskondlikku heaolu (Bekaert *et al.* 1995: 4). Järgnevalt käsitles käesoleva magistr töö autor varasemad uuringud spekulantide rolli väljaselgitamiseks valuutaturgudel.

Arikawa *et al.* (2006) viisid läbi eksperimendi, kus hulk spekulante otsustasid üheaegselt, kas rünnata fikseeritud valuutat või mitte. Eksperimendis osales 10 üliõpilast – pooled olid majandusüliõpilased, teise poole moodustasid õiguse, teaduse ja tehnika üliõpilased. Tehti kaks eksperimenti – üks eksperiment, kui kauplejateks olid väikespekulandid ja teine eksperiment, kus lisandus ka suurspekulant. Peamine uurimisküsimus oli, kas väikespekulandid ründavad agressiivsemalt, kui kaupleb ka suurspekulant. Tulemused näitasid, et suurspekulandi kauplemine teeb väikespekulantide rünnaku agressiivsemaks, lisaks suurspekulant ründab agressiivsemalt kui väikespekulandid. Samuti näitasid tulemused asümmeetrilisust suurspekulantide reguleerimise ja suurspekulantide arvu vahel. See tähendab, et regulatsioon, mis püüab vähendada suurspekulantide tegevust võib tuua kaasa vastupidise efekti. Käesoleva magistr töö autor näeb Arikawa *et al.* (2006) uuringu tulemustes üht huvitavat leidu – regulatsioonid, mida riigid läbi aegade on üritanud spekulantide ohjeldamiseks teha, võivad hoopis mõjuda riigi majandusele veelgi laastavamalt. Näiteks Dow ja Rahi (2000) oma uuringuga tõestasid, et spekulantide maksustamine suurendab hoopis spekulandi kasumit tehingust.

Cheung ja Friedman (2009) viisid läbi eksperimendi kirjeldamiseks spekulantide rünnakuid valuutaturgudel. Uuringu põhieesmärgiks oli välja selgitada, kuidas saab spekulant koordineerida rünnakut, mis sunnib riike devalveerima – nad uurisid, kas avalik informatsioon ja teiste mängijate valikud mõjutavad spekulantide rünnakute koordineerimist. Tulemused olid järgmised – fundamentaalnäitajate halvenemine suurendab tõenäosust, et spekulantide rünnak on edukas; rünnakud on edukamad ja kiiremad, kui spekulantidel on informatsiooni fundamentaalnäitajate tugevuse kohta ja teiste spekulantide tegevuse kohta; suurspekulandi kohalolek (näiteks Soros) suurendab tõenäosust edukaks rünnakuks; kui spekulandid on juba rünnakuga alustanud, siis on

vähetenäoline, et nad ümber mõtlevad. Tuginedes valuutaturgude teadusuuringutele leiab käesoleva magistritöö autor, et suurspekulandist tekib „agressiivse ründaja“ kuvand. Oluline on rõhutada, et väikespekulanti ei seostataks automaatselt suurspekulanti iseloomustava suurema agressiivsuse ja jõulisusega, mis halvustab kõikide valuutaspekulantide kuvandit.

Spekulante süüdistatakse ka kinnisvaramullide tekitamises. Näiteks Bayer *et al.* (2011) uurisid kahe kaupleja: spekulandi ja vahendaja strateegiaid ja rolli hiljutises kinnisvaramullis. Käesolevas magistritöös peatutakse spekulante kajastavatel tulemustel. Andmed analüüsimiseks pärinevad Los Angeles'i piirkonnast aastatel 1988-2009. Valimi moodustavad kinnisvaratehingud, kus pärast lühikest kinnisvara hoidmist on toimunud müügitehing. Uuringus selgitati välja, kas hinnatõusu põhjustavad tõepoolest spekulandid või spekulandid sisenevad kinnisvaraturule olukorras, kui on oodata hinnatõusu. Kokkuvõtvalt, analüüsisid nad põhjuslikku seost, kas spekulandid toovad kaasa hinnatõusu. Tulemustest selgus, et spekulantide aktiivsusega saab hinnata kinnisvara hinnatõusu tulevikus – suurem hulk spekulante kinnisvaraturul näitab, et järgnevate aastate jooksul on oodata kinnisvara hindade tõusu. Lisaks näitasid uuringu tulemused, et spekulantide käitumist kinnisvaraturul tuleks reguleerida – spekulantide suurenenud aktiivsus võib viia mullideni, mis omakorda mõjutab negatiivselt kogu majandust.

Tuginedes käsitletud varasematele uuringutele (vt tabel 5 järgmisel leheküljel) leiab käesoleva magistritöö autor, et finants- ja kinnisvaraspekulant on rohkem negatiivse kuvandiga kui tooraine- ja valuutaspekulant. Näiteks käsitletud finantsturu- ja kinnisvaraturu-uuringud näitasid, et spekulandi tegevus võib tekitada majanduses mulle. Teiseks, leiab käesoleva magistritöö autor, et kõige positiivsema kuvandiga on toorainespekulant, sest käsitletud uuringute järeldused olid kõige rohkem positiivse või neutraalse alatooniga.

Tabel 5. Spekulandi tegevus tooraine-, valuuta-, finants- ja kinnisvaraturul

Uuring	Riik, valdkond	Uurimismeetod	Järeldus(ed)
Büyksahin, Harris (2011)	USA tooraine-turg	Working'i spekulatsiooni-indeks; Granger'i põhjuslikkuse Test	Spekulandid on turgudel pigem järgijad.
Brunetti <i>et al.</i> (2011)	USA tooraine-turg	korrelatsioonanalüüs; Granger'i põhjuslikkuse test; instrumentaalmuutujatega samaaegsuse test	Spekulandid ei põhjusta hinnakõikumisi. Tegevus vähendab volatiilsust. Toovad turgudele likviidsuse.
Knittel, Pindyck (2013)	USA tooraine-turg	nõudluse-pakkumise mudel	Spekulandid ei põhjusta järske hinnakõikumisi.
Arikawa <i>et al.</i> (2006)	Jaapani valuuta-turg	eksperiment	Suurspekulandi kauplemine teeb väikespekulandid agressiivsemaks. Regulatsioonid mõjuvad majandusele halvasti.
Cheug, Friedman (2009)	USA valuuta-turg	eksperiment	Fundamentaalnäitajate halvenemine – edukam rünnak. Suurspekulandi kohalolek – rünnak tõhusam.
Szafarz (2010)	Belgia finants-turg	varade hinnastamise mudel	Vähe spekulante turul tekitab tõhusal turul mulle ja on majandusele halvem kui palju spekulante.
Bayer <i>et al.</i> (2011)	USA kinnisvara-turg	põhjuslikkuse meetod	Spekulantide aktiivsusega saab hinnata tuleviku kinnisvara hinnatõusu. Spekulantide aktiivsust peab jälgima ja nad võivad tekitada mulle.

Allikad: (Arikawa *et al.* 2006; Cheung, Friedman 2009; Büyksahin, Harris 2011; Knittel, Pindyck 2010; Brunetti *et al.* 2011; Bayer *et al.* 2011; Szafarz 2010); autori koostatud.

Teise alapeatüki kokkuvõttes leiab käesoleva magistritöö autor, et spekulandi käsitlus tooraine-, valuuta-, finants- ja kinnisvaraturu kontekstis on märkimisväärselt erinev. Kui osa autoritest leiab, et spekulandid on majanduses olulised likviidsuse allikad, siis teised autorid juhivad tähelepanu, et spekulantide tegevust peab jälgima, sest nende tegevus võib viia majandusmulli tekkimiseni. Samuti võiks tagasihoidlikult väita, et spekulandi kui turu osalise roll pole üheselt määratud majandusteadlaste seas.

1.3. Meedia roll spekulandi kuvandi kujunemisel

Nagu eelnevast alapeatükist selgus on majandusteadlastel suur huvi välja selgitada spekulantide roll turgudel. Samuti selgus, et spekulantide roll majanduses pole üheselt mõistetav. Vastakad arvamused spekulantide rolli hindamisel äratav meedia huvi spekulantide vastu. Käesoleva magistritöö autor leiab, et meedia peab infouputuses selekteerima tähtsamad uudised, see tähendab meedia peab olema infouputuse korrastajaks. Käesolevas alapeatükis tõstatab autor küsimuse, milline roll on meedial kuvandi loomisel, selgitades termineid *kuvand* ja *meedia*, muuhulgas käsitleb autor esimesi kokkupuuteid meedia ja majandusuuringute vahel.

Tänaseks on paljud sotsioloogid, psühholoogid ja politoloogid uurinud meedia mõju näiteks inimestele ja sündmustele, sh on jõutud tulemusteni, et meedia kaudu toimub sotsialiseerumine, suunatakse inimeste valikuid ning kujuneb isiklik kuvand. (Orr 1987: 80) Majandusteadlane Orr (*Ibid.*) toob ligi kolmkümmend aastat tagasi välja, et vaid majandusteadus pole uurinud meediainstitutsioonide rolli. Majandusteadlaste vaikimise põhjuseks nimetab Orr (*Ibid.*) asjaolu, et mitmed majandusteadlased arutlevad selle üle, kas meediainstitutsioonide rolli uurimine on majandusvaldkonnas piisava aktuaalsusega. Hirshleifer (1985: 53) toob välja, et antropoloogid, sotsioloogid ja politoloogid muutuvad oma teadustöodes üha enam mitte eristuvateks majandusteadlastega võrreldes. Käesoleva magistritöö autor tõstab esile kaks TÜ Sotsiaal- ja Haridusteaduskonna magistritööd, mis uurimisvaldkonnana oleks relevantne ka majandusteaduskonnas – esiteks „*Financial Times ja The Economist Eestist 2008-2009*“ (Lõugas 2010) ja teiseks „*Raha ja majandustegevuse representatsiooni ja tähendusvälja muutumine ajakirjandustekstides perioodil 1985-2005 ajalehe Postimees näitel*“ (Möller 2009). Käesoleva magistritöö autor nõustub USA majandusteadlase Hirshleiferi (1985: 53) seisukohaga, et hea majandusteadlane peab olema interdistsiplinaarne uurija.

Käesoleva magistritöö autori arvates on tänaseni meedia roll majandusvaldkonnas alahinnatud, millest tulenevalt paljusid majandusteadlasi meedia uurimisvaldkonnana ei kõida. Kusjuures oluline tähelepanek on asjaolu, et sarnane analüütiline konventsionaalsus oli majanduses ligikaudu viiskümmend aastat tagasi poliitika uurimisvaldkonna osas. Hirshleifer (1985: 55) toob kolmkümmend aastat tagasi välja, et

paljud majandusteadlased on hakanud uurima poliitilisi valdkondi, kusjuures uurimise aktuaalsust põhjendatakse isiklikust huvist lähtuvalt. Samuti võib nimetada siin hulka teisi uurimisvaldkondi, mis täna köidavad majandusteadlasi, kuid algupäraselt olid pigem mõne muu teaduse uurimisvaldkond, näiteks rassipõhine diskrimineerimine, kuritegevus ja karistus, pere- ja tööelu ühitamine jne.

Esimesed meedia ja majanduse ristumiskohad olid teadustööd, kus meediat käsitleti kui tööstust ning uurimisküsimuseks oli kas toode (reklaam) on tõhus. 20. sajandi alguses oli reklaamindus põhiteema majanduslikes teadustöödes. Esimese reklaaminduse valdkonna uurijaks oli Marshall (1890, 1919). Marshall ei sidunud reklaamindust majandusteooriaga, kuid aastaid hiljem Chamberlin (1933) integreeris reklaaminduse majandusteooriaga. (Orr 1987: 81) Samuti on arvatud, et meedial on roll ettevõtete tegevuse lõpetamises. Näiteks USA energiaettevõtte Enron äritegevuse sulgemises arvatakse olevat meedial oma roll täita. Arvatakse, et kui *Wall Street Journal* arvamused oleks olnud olemata, siis Enron oleks olnud ülipopulaarne ning ettevõtte poleks kokku varisenud. (Sherman 2002) Lisaks arvatakse, et meedial on roll majandusmullide tekkimisel. Näiteks Shiller (2000: 71) toob välja, et spekulatsioonimullide ajalugu algab umbes samal ajal kui tekkisid esimesed ajalehed. Lisaks leiab Shiller (*Ibid.*), et meedial on roll turgude liigutamisel. Käesoleva magistritöö autori arvates majanduse ja meedia suureks ristumiskohaks on aspekt, et meedia saab informatsiooni majandussündmustest (nt spekulandi tegevusest). Käesolevas magistritöös peatutaksegi spekulandi kui mitmekülgse turukaupleja meedia poolt loodud kuvandil.

Üldlevinud määratluse sai imago (*image*) ehk kuvand USA uurijatelt 1950ndate aastate keskel. Boulding (1956) kirjeldas kuvandit kui subjektiivset arvamust objektist, sündmusest, tuues välja, et majanduses aitab kuvand tarbijatel mõista majandusprotsesse. Kuvandi subjektiivsust on esile toonud ka Past (2007), lisades et kuvandil võib puududa seos reaalsusega. Nii 1999. aasta kui ka 2013. aasta Eesti Õigekeelsussõnaraamat (Leemets *et al.* 1999: 360; Erelt *et al.* 2013: 416) seletab kuvandit ehk imagot kui esemest, olendist või nähtusest loodud kujutluspilti, kuid erinevalt 1999. aasta ÕS'ist toob 2013. aasta ÕS välja ühe kuvandi loojana meedia. Eeltoodu kinnitab, et 21. sajandil on meedial oluline roll kuvandi loomisel. Kusjuures üksikisiku kõne võib mängida olulist rolli avaliku kuvandi loomisel (Boulding 1956: 133, 173). Näiteks, kui

ühiskonna arvamusiider esineb meedias, siis sellel võib olla suurem mõju avalikkusele kuvandi loomisel.

Luntz (2007: 13) toob samuti välja, et suur roll kuvandi loomisel on professionaalsetel ajakirjanikel, ajaloolastel ja teadlastel, kellel on põhiline jõud informatsiooni levitamisel meedia vahendusel. Ajakirjanikud pöörduvad tihti majandust puudutavates küsimustes majandusteadlaste poole, ka Shiller (2000: 73) tõi välja, et tema poole on aastate jooksul mitmed ajakirjanikud pöördunud, et ta avaldaks oma arvamust spetsiifilises valdkonnas. Loobumise korral küsitakse mõne teise pädeva spetsialisti kontakte. Eeltoodust ilmneb, et majandusteadlastel on mõju kuvandi kujunemisele. Näiteks on täheldatud, et spekulandi süüdistamine meedias on populaarne teema, eeskätt siis kui eksperdid (näiteks majandusteadlased) süüdistavad neid avalikult (Everything from Oil... 2011). Teine oluline aspekt kuvandi kujunemisel on ka meedias leviva kuvandi tõlgendamine. See tähendab, et iga indiviid võib tajuda kuvandit erinevalt. Joseph de (José) la Vega oli esimene, kes leidis, et börsiuudiste tõlgendamisel on oluline roll lugeja isiklikul psühholoogial, finantsalastel teadmistel ja riigi üldisel majanduslikul olukorral (Slauter 2009: 763).

Kuvandite tõlgendamist raskendab asjaolu, et meedia põhiliseks eesmärgiks on avalikkuse tähelepanu, mistõttu peab meedia tootma huvitavaid uudiseid. Vajadus huvitavate uudiste järgi, mis koguks rohkem publikut võib kaasa tuua vajaduse esitada lugusid moonutatult. (Doms, Morin 2004: 3) Käesoleva magistritöö autor leiab, et just moonutatud/ebakorrektselt esitatud uudised on üheks peamiseks negatiivse tonaalsusega spekulandi kuvandi tekkimise põhjuseks. Näiteks spekulante kajastavas uudistes näeb Shiller (2000: 74) ühe peamise probleemina asjaolu, et uudised ei põhine tihti faktidel. Sama probleemi spekulandi uudistes näeb ka Heisterberg (2012: 7) – kõige ekslikum negatiivne kuvand spekulantide kohta on see, et nad on majanduskriiside põhjustajad. Eeltoodud kuvandi põhjuseks on asjaolu, et meedia ei arvesta kirjutistes teadusuuringuid, mistõttu omistatud definitsioonid jätavad tähelepanuta varasemad süstemaatilised uuringud spekulantide tegeliku mõju kohta. Shilleri (2000: 75) arvates

tüüpilised sellised uudised on tõusule orienteeritud turult (*bullish market*)¹ ning uudiste koostamisel keskendutakse lühiajalisele statistikale. Sellised uudised kirjeldavad tavalisi tegureid majanduses ja lõppevad hoolsalt valitud tsitaadiga. Teisisõnu on meedias spekulandi defineerimise aluseks ebaoluline informatsioon, mistõttu avalikkusele tekib spekulandist „mänguri“ kuvand (Heisterberg 2012: 7). Croteau *et al.* (1992: 374) toovad välja, et meedia poolt loodud kuvandeid kasutatakse tihti poliitiliste, sotsiaalsete ja majanduslike küsimuste lahendamiseks, lisades, et kuvandid ei pruugi olla neutraalsed, vaid peegeldavad poliitilise ja majandusliku eliidi seisukohti konkreetsetes valdkonnas paremini või halvemini. Käesoleva magistr töö autor on samuti arvamusel, et kuna spekulantide roll majanduses on endiselt üheselt määramata (vt alapunkt 1.2), siis meedia vahendusel on kõiges „halvas“ lihtne süüdistada spekulante. Dofsma ja McCarthy (2014) on arutlenud meedia neutraalsuse üle. Käesoleva magistr töö autor rõhutab kolme kõige olulisemat aspekti, mis kinnitavad, et meedia ei ole neutraalne kuvandiga seotud küsimuste puhul (Dofsma, McCarthy 2014):

- Meedia esitab inimesi/sündmusi ja põhjusi paremini või halvemini.
- Meedia tõenäoliselt rõhutab rohkem negatiivseid kui positiivseid uudiseid.
- Meedia esitleb teatud uudiseid sagedamini.

Kokkuvõtvalt, meedias avaldatud uudis võib olla vaid subjektiivne arvamus (Heisterberg 2012: 7) ja meedial on oluline roll uudise kujundamisel (Dofsma, McCarthy 2014: 43). Meedia kujundab nägemust maailmas toimuvast, sest ta saab valida, milliseid uudiseid avaldada, kui palju ja kui sagedasti neid avaldada. Kuna demokraatlikes riikides on meedial „vabad käed“, siis nii mõnedki teadlased on arutlenud majandusuudiste korrektse esitamise üle.

Näiteks on väärinformatsiooni rolli käsitlenud Sanchez ja Tedesco (2009: 186, 188-189). Nad toovad välja, et meedial on kohustus aidata üldsusel mõista majanduslikku olukorda, kuid nad nendivad, et meedia kaldub pigem liigemotsionaalsusele. Nimetatud autorite arvates USA meedia on ebaõnnestunud kahes aspektis – mis ta teeb ja mis ta tegemata jätab. Samuti ebaõnnestuvad ajakirjanikud majanduslike terminite korrektse kasutamises, kuigi see peaks olema nende töös elementaarne oskus. Ka Shiller (2007:

¹ Finantseksperdid käsitlevad tõusule orienteeritud turgu „pulli turuna“ (*bullish market*) ning langusele orienteeritud turgu „karu turuna“ (*bearish market*).

75) pöörab tähelepanu meedias kajastatud finantsuudistele ja toob välja, et meedia kasutab sageli finantstekstides ülivõrdeid, mistõttu ühiskond on segaduses, kas hinnatõus või –langus on turul ebatavaline; samuti rõhutatakse meedias ka turrekordeid. Erinevad ajakirjanikud vaatavad igapäevaseid andmeid erineval moel, mis annabki võimaluse välja tuua igapäevaselt rekordeid. Uudiste ülekoormus – mulje, et turgudel on uusi ja olulisi muudatusi tekitab inimestes majanduses toimuva suhtes segaduse. Kokkuvõtvalt, riigi ebaõnnestunud meedia tulemiks on inimesed, kellel puuduvad või on väärad teadmised majanduses toimuvast. (Shiller 2000:75; Sanchez, Tedesco 2009: 189) Ekslikud teadmised majandusest võivad omakorda tekitada mitmeid suuri probleeme Näiteks Joseph (José) de La Vega (Slauter 2009: 763) järeldus, et tulevikule suunatud uudised mõjutavad lugejat rohkem kui minevikku kajastavad uudised võib tekitada majanduses kaose, kui uudistes kajastatakse tulevikus tõenäoliselt aset leidvat majanduskasvu, kuid reaalne majanduslik olukord osutub vastupidiseks. Selge on see, et majandusuudiste korrektne esitamine on oluline, samuti on oluline uudiste tonaalsus ja hulk.

Majandusuudiste tonaalsuse ja hulga mõju lugeja meeleolule uurisid USA majandusteadlased Doms ja Morin (2004). Doms ja Morin (2004) võtsid aluseks Michingani Ülikooli tarbijauuringu tulemused, mille järgi tarbija meeleolu viimase majanduslanguse ajal ei langenud sama palju kui 1990ndate aastate majanduslanguse ajal, kuigi majanduslik olukord oli võrdselt raske. Kontrollimaks, kas uudiste tonaalsus ja maht mõjutavad tarbija meeleolu kasutasid nad indeksimeetodit. Indeksimeetodi idee pärineb *The Economist R-word* indeksist, mis loendab majanduslangust käsitlevaid artikleid *The Washington Post*'ist ja *New York Times*'ist. Doms ja Morin (2004) kohandasid *The Economist R-word* indeksit ja otsisid 30 USA suurima ajalehe artikli pealkirjast või esimesest lõigust märksõnu *recession* ja *economic downturn*. Analüüsi kaasati artiklid, mis ilmusid perioodil 1978-2003. Majanduslanguse indeksi ja tarbija meeleolu vahelise seose analüüsimiseks kasutati regressioonanalüüsi ning tulemusi tõlgendati Granger'i põhjuslikkuse testi abil. Uuringu tulemused näitasid, et uudiste maht ja tonaalsus mõjutavad tarbija meeleolu. Kõige lihtsam järeldus, milleni nad jõudsid oli see, et meedias avaldatud uudistel on tarbija meeleolule lühiajaline mõju. Näiteks, kui suurendada majanduslanguse teemaliste artiklite avaldamist, kontrollimata

riigi majanduse hetkelist olukorda, siis lugeja meeleolu on pigem langev, st ka artiklite tajutud tonaalsus on pigem negatiivne. Kokkuvõtvalt, eeltoodu kinnitab, et meedial on mõju avalikkuse arvamuse (sh kuvandi) kujundamisel.

Käesolevas magistritöös keskendutakse eeskätt meedia poolt loodud spekulandi kuvandile. Spekulandid on huvitanud meediaväljaandeid kogu aeg. Näiteks 1907. aastal USA börsipaanika järgsel perioodil ajaleht *The Wall Street Journal* trükkis uuesti artikleid, kus käsitleti spekulatsioonimist. Kuna tol perioodil spekulatsioonimist ei peetud enam ohtlikuks tegevuseks (vt alapunkt 1.1), siis uuesti trükkimine oli valikuline – trükiti vaid neid uudiseid, kus spekulatsiooni käsitleti ühiskonnale kasulikuna. (Lawrence 2008: 199) USA börsipaanika järgset aega võib üldse nimetada spekulandi/spekulatsiooni käsitlemise hoogustumise alguseks maailma ajalehtedes. Näiteks 1907. aastal toimunud USA börsipaanikat hakkasid tõlkima ka erinevad Inglismaa ja Prantsusmaa väljaanded, kusjuures Inglismaa ajalehed kasutasid artiklites terminit *stockjobbing* ehk börsispekulatsioon, seevastu Prantsusmaa ajalehed kasutasid terminit *l'agiotage* ehk sahkerdamine. (Slauter 2009: 761) Käesoleva magistritöö autori jaoks USA börsipaanika uudiste kajastamine Inglismaa ja Prantsusmaa meedias, muuhulgas erinevate tähendustega terminite kasutamisel on roll spekulantide kuvandi kujunemisel. Kokkuvõtvalt, uudiste kajastamine, kasutades erineva tonaalsusega termineid, kujutab ohtu spekulandi kuvandile, mis on suhteliselt püsiv vaatenurk ja määrab selle, kuidas subjektist (nt spekulandist) mõeldakse (Past 2007).

Nagu alapeatükis 1.1 kirjeldati, siis spekulanti võrreldakse tihti ettevõtjaga, kuid kui ettevõtja elukutset saadavad tihti kaastunne ja mõistmine, siis spekulanti tabab tihti üldine ühiskonna põlgus (Cox 2007: 41). Block (2011: 9) kirjeldab, et levinud fraas, mida kasutatakse spekulantide kirjeldamisel, on „kõrged hinnad“. Spekulantidele on omistatud ka hulk hüüdnimesid, näiteks „paberi piitsutaja“ ja „vaeste rüüstaja“. Nagu alapeatükkidest 1.1 ja 1.2 selgus on ka majandusteadlaste arvamused spekulantide rollist erinevad, lisaks on keeruline ja aeganõudev eristada spekulanti pikaajalisest investorist. Tuginedes alapeatükis 1.2 käsitletud uuringutele, mis käsitlesid spekulantide rolli hindade kujunemisel, siis uuringud ei kinnita üksmeelselt, et spekulandid tõstavad või langetavad hindu. Kuid nagu Block (2011: 9) kirjutas, siis levinud on meedias spekulandi kirjeldamiseks fraas „kõrged hinnad“. Ka Anderoli (2012: 87) peab seda

suureks eksiarvamuseks ühiskonnas, et spekulant ajab hinnad kõrgeks, et teenida kasumit.

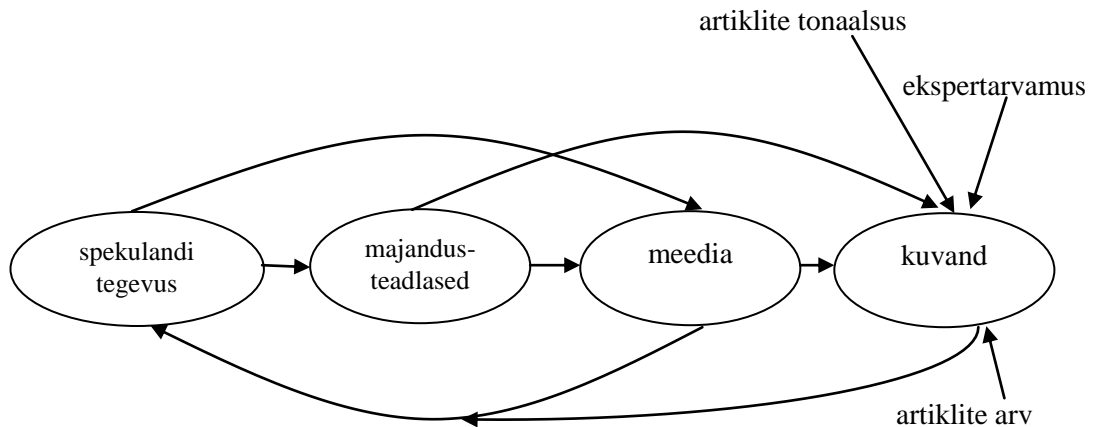
Ka USA president Obama on süüdistanud meedia vahendusel spekulante ülemäärases spekulatsioonides ning pidas oluliseks nende tegevust ohjeldada (Garden 2012): „*Peame töötama, et kaitsta ühiskonda tegurite eest, mis ei tohiks mõjutada nafta hinda... Me ei saa lubada spekulantidel manipuleerida turgudega.*“ USA president Obama on kõrgelt hinnatud arvamusi. Pärast tema avaldust ilmus USA meediasse mitmeid artikleid, mis käsitlevad spekulante negatiivse tonaalsusega. *The Economist* (Gas, grain and... 2012) kirjutab, et kaubahindade langus peegeldab spekulantide tujusid. Selline kirjutis jätab käesoleva magistritöö autorile mulje justkui spekulandid oleks „tujukad“. Teine näide – *The New York Times* (Yetiv 2012) kirjutab, et USA president Obama kutsus inimesi ohjeldama toornaftaspekulatsiooni, mis on toonud kaasa veel suurema spekulatsiooni - näitab, et spekulant on keegi, kelle tegevust polegi võimalik piirata. Viimane ja resoluutne kirjutis *The New York Times*'is (2012) väidab, et USA-s peaks täielikult keelustama toornaftaspekulatsiooni loob samuti spekulandist halva kuvandi. Teisalt, nagu lahknevad majandusteadlaste arvamused, eksisteerib ka USA meedias spekulante kaitsvaid artikleid. Näiteks Samuelson (2012) ajalehes *The Washington Post* toob välja eksiarvamused naftaga spekulatsioonide kohta ning leiab, et poliitiliselt on lihtne kõrgetes hindades süüdistada spekulante, kuid futuurityurg on null-summa „mäng“. See tähendab futuurityurul alati üks osapool saab kasumit, teine saab kahjumit. Tekkinud keskkonnas omistatakse ekslikult spekulantidele röövelliku hinnakujundaja kuvand. (Boyd *et al.* 2011: 16) Eeltoodust ilmneb huvitav aspekt –ühiskonna (sh meedia) poolt on spekulandile loodud pigem „hinna tõstja“ kuvand, samas teadusuuringud ei kinnita spekulandi kui „hinna tõstja“ kuvandit. (vt alapeatükk 1.2)

Alapeatükis 1.2 kirjeldatud olukord, kus spekulant maandab põllumajandustootjate riski võib kulmineeruda ka täiesti teistmoodi. Näiteks, kui spekulantide poolt kokku ostetud toodete hinnad tulevikus tõusevad, siis põllumajandustootjad unustavad spekulantide heated ning räägivad avalikult, kuidas spekulandid võtavad nende suure kasumi ära (Cox 2007: 42). Irwin *et al.*(2009: 388) leiavad samuti, et tootjad ja tarbijad kaebavad avalikult spekulantide peale, analüüsivõime tekkinud olukorda – kui hinnad on erakordselt kõrged, süüdistatakse spekulante, kui hinnad on erakordselt madalad,

süüdistatakse samuti spekulante. Näiteks 20. sajandi lõpus ajaleht *The Gainesville Sun* kirjeldab, kuidas ca 100 põllumajandustootjat protestisid, sest spekulandid ajasid hinnad liialt madalale (Speculators Blamed for... 1984).

Palju mõjutab spekulandi kuvandit asjaolu, et meedia tähelepanu pälvivad suurspekulandid ning vähem saavad tähelepanu väikespekulandid, kes toovad turgudele likviidsuse. Alapeatükis 1.2 välja toodud uuringud kinnitasid, et suurspekulandid on agressiivsemad ja rünnakutes edukamad, seetõttu leiab käesoleva magistritöö autor, et nende tegude põhjal anda hinnang kõikidele spekulantidele on ebakorrektn. Das (2001: 36) leiab samuti, et meedias tekkinud kuvand võib olla tingitud suurspekulantide rollist kriiside vältel. Näiteks, kuna suurspekulant George Soros ründas 1992. aastal edukalt Inglise naela, siis ajakirjandus võrdsustab kõik spekulandid Sorosega ning see võib kujundada spekulandist ründaja ja manipulaatori kuvandi. Kusjuures suurspekulantidele omistatakse avalikult erinevaid nimesid. Näiteks on teada, et George Soros sai meedia vahendusel hüüdnimeks „mees, kes murdis Inglise Panga“. (Arikawa *et al.* 2006) Üks maailmakuulsaid spekulante oli ka Jessie Livermore, kes enne USA finantskriise 1907. ja 1929. aastal tegi õnnestunud spekulatsioonid ja meedia vahendusel sai ta endale hüüdnimeks „kolb poiss“ (*boy pluger*) ja „üksik hunt pullide ja karude keskel“ (Henriques 2001). Suurspekulantide rünnakud kujundavad meedia vahendusel suuresti ühiskonnas arvamuse, et kõik spekulandid destabiliseerivad turge ja vallandavad kriise (Arikawa *et al.* 2006).

Samuti on täheldatud, et spekulandi kuvand sõltub riigist, kus ta kaupleb. Hästitoimivate kapitaliturgudega riigid peavad spekulanti lahutamatuks osaks vabaturu süsteemis, seevastu rahvusvaheline spekulant on kergitanud mitmeid reservatsioone. (Bekaert, Harvey 2000: 565) Alljärgnevalt on toodud joonis 3, mis kirjeldab spekulandi kuvandi kujunemise protsessi meedia vahendusel.



Joonis 3. Spekulandi kuvandi kujunemise protsess (McQuial 2010:4; Dolfma, McCarthy 2014; Doms, Morin 2004; autori täiendatud).

Jooniselt 3 ilmneb, et spekulandi tegevus on sisendiks majandusteadlaste uuringutele. Majandusteadlased omakorda annavad informatsiooni meediale (sh ajakirjanikele), kuid meedia võib informatsiooni edastada ka tuginemata majandusteadlaste uuringutele, kuid ideaalis peaks majandusteadlastel olema esmane roll spekulantide adekvaatse kuvandi loomisel. Meedia loob kuvandi, mis jõuab laiemale avalikkuseni. Meedia omakorda mõjutab oma tegevusega spekulantide aktiivsust turul, samuti mõjutab tekkinud kuvand suuremal või vähemal määral kõiki üksikspekulante. Tekkinud kuvandis on roll ka artiklite tonaalsusel ja kogusel, samuti on oluline, kas arvamus on avaldanud finants-ekspert. Jooniselt 3 järeldub, et meedia edastab spekulandi tegevuse tagajärjed (ilma) majandusteadlaste seisukohtadega, ning täidab olulist rolli spekulandi kuvandi loomisel.

Käesolevas peatükis leidis magistr töö autor, et kuvand on püsiv vaatenurk ja meedial on märkimisväärne roll kuvandi loomisel. Majandusuudiste täpne esitamine on majandusele tervikuna oluline, kuid meedia võib kalduda kõrvale uudiste täpselt esitamisest. Samuti näitas käesolev peatükk, et majandusteadlased on oluliseks informatsiooniallikaks majandusuudiste koostamisel ja meedia kaldub spekulante majandusprobleemides pigem süüdistama. Järgmises peatükis selgitab käesoleva magistr töö autor välja, milline on spekulandi käsitlemise tonaalsus Eesti meedias, kui aktiivne või passiivne on spekulandi käsitlemine ja millised on levinud diskursused spekulantide kohta. Kokkuvõttes, analüüsitakse järgmises peatükis Eesti meedia poolt loodud spekulandi kuvandit.

2. SPEKULANDI KUVANDI ANALÜÜS EESTI MEEDIAVÄLJAANNETE 1996-2014 ARTIKLITE PÕHJAL

2.1. Andmed ja meetodika

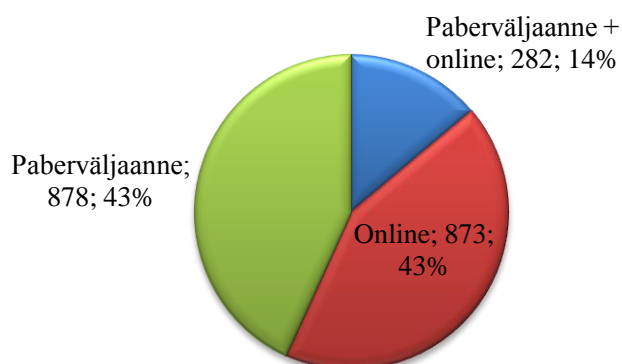
Magistritöö eesmärgini jõudmiseks – kaardistada spekulandi kuvand Eesti meedias aastatel 1996-2014 – moodustavad käesoleva magistritöö üldkogumi nimetatud perioodil ilmunud artiklid Postimehes, Eesti Päevalehes, Eesti Ekspressis ja Äripäevas. Lisaks paberlehes ilmunud artiklitele on vaatluse alla võetud *online*-uudised Postimehes, Eesti Päevalehes, Äripäevas, Eesti Ekspressis ning portaalidest Majandus24 ja Tarbija24. Täiendavalt on üldkogumisse kaasatud üks artikkel, mis ilmus LHV finantsportaalil, üks artikkel, mis ilmus Ärilehes ja üks artikkel, mis ilmus Sõnumilehes. Näiteks viimasena nimetatud artikli, mis ilmus Sõnumilehes, leidis käesoleva magistritöö autor kasutades andmebaasi ISE². Väljaannete valikul oli oluline, et väljaandel oleks üleriigiline levi ja kajastaks väiksemal või suuremal hulgal majandusuudiseid. Lisaks oli kriitilise tähtsusega asjaolu, et artikleid on võimalik perioodil 01.01.1996–01.12.2014 kätte saada.

Andmed analüüsimiseks kogus käesoleva magistritöö autor perioodil 6.11.2014–30.12.2014. Üldkogumisse kaasati artiklid, mis ilmusid perioodil 1.01.1996–1.12.2014. Perioodi alguse valikul on kriitilise tähtsusega aspekt, et Tallinna Väärtpaberibörs käivitati 31.mail 1996. Tallinna Väärtpaberibörsi käivitamisega kaasnenud eufooriat kirjeldab Õmblus (1997) järgmiselt: „*Igast teisest või kolmandast eestlasest on saamas investor. Eesti börsindus on kõigi oma aktsiatõusude, optsoonide, sisetehingute, spekulatsioonide, suurte tundepeuhangute ja muu taolisega käivitanud üha suurenevat*

² Andmebaas ISE on Eesti artiklite andmebaas. Kui otsingumootorisse sisestada *spekulan** on tulemuseks 108 artiklit. Andmebaasiga täpsemalt tutvumiseks vt http://ise.elnet.ee/search*est/X.

inimmassi kaasava kampaania. Börs kui ühiskondlik nähtus on Eestis mõnevõrra uudne, kuid inimeste käitumismudel on võrreldav perioodidega, kui tekkisid kooperatiivid, loodi aktsiaseltse, osteti-müüdi metalli, äritseti valuutaga jne.“ Eesti Väärtpaberibörsist kujunes juba esimese aastaga edukas ettevõtte – „*Tänaseks on üksikute rikaste inimeste harrastusest saanud buum. Tallinna börsi kuukäive paisus esimese 11 töökuuga 89 miljonilt kroonilt 1,5 miljardi kroonini ehk 16 korda.*“ (Veedler 1997) 1996. aasta detsembrikuu *The Economist* kirjutas Tallina börsist kui ainukesest Baltikumis, mis täidab ülesannet määrata aktsia hindu ja tagada likviidsus. Kokkuvõtvalt, Tallinna börs toimus kohalikus kontekstis edukalt. (Veedler 1997)

Üldkogumisse kaasati artiklid, mis sisaldasid sõnatüve *spekulan*. Käesoleva magistr töö autor ei otsinud artikleid sõnatüvega *spekul*, kuna magistr töö eesmärgiks on ennekõike uurida spekulanti kui subjekti, mitte spekulatsiooni kui tegevust. Lisaks suurendaks sõnatüve *spekul* otsimine üldkogumit mitmekordselt³. Käesoleva magistr töö üldkogumis on kokku 2033 artiklit (vt joonis 4). Paberväljaannetes ilmunud artikleid ja *online*-artikleid on vastavalt 878 ja 873 artiklit. Artikleid, mis ilmusid nii paberväljaannetes kui ka *online*-portaalides on 282.



Joonis 4. Üldkogumi jaotus (autori koostatud).

Käesoleva magistr töö autor alustas andmete kogumist ajalehest Postimees. Selleks kasutas magistr töö autor Postimehe otsingumootorit⁴. Otsingumootorist otsis käesoleva

³ Näiteks Äripäeva paberlehes ilmunud artiklite otsingumootor annab sõnatüvele *spekul* 4094 vastet ja sõnatüvele *spekulan* 974 vastet.

⁴ Vt Postimehe otsingumootorit täpsemalt siit:

<http://www.postimees.ee/search?sisu=%22Spekulant%22§ion=81>.

magistritöö autor märksõnu *spekulant* ja *spekulandid*. Lisaks kaasas magistritöö autor otsingusse Postimees+ ning portaalide Majandus24 ja Tarbija24 artiklid. Kahjuks Postimehe otsingumootor ei erista artikleid *online*-uudiste ja paberväljaandes ilmunud uudiste järgi, mistõttu Postimehe otsingumootori kaudu leitud artiklid on märgitud *online*-uudistena. Postimehe otsingumootoris on artiklid aastast 1995. Magistritöö autor kontrollis 1996. aasta Postimehe otsingumootori artiklite tõepärasust ning töötas läbi Tartu Ülikooli raamatukogu 1996. aasta Postimehe arhiivid ning järeldas, et otsingumootoris välja toodud artiklid on korrektsed ning esinevad ka paberlehes.

Järgmisena otsis autor Äripäevas ilmunud artikleid. Esmalt käsitles käesoleva magistritöö autor *online*-uudiseid. Selleks kasutas magistritöö autor Äripäeva otsingumootorit⁵ ja otsis sõnatüve **spekulan**⁶. Esimene Äripäeva *online*-uudis, kus esines sõnatüvi *spekulan* ilmus 26.01.2000. Erinevalt Postimehest eristab Äripäev *online*-uudiseid paberlehes ilmunud uudistest. Paberlehes ilmunud uudiste leidmiseks kasutas käesoleva magistritöö autor paberlehes ilmunud artiklite otsingumootorit⁷ ning otsitavaks sõnatüveks oli samuti **spekulan**. Äripäeva paberlehes ilmunud artiklite otsingumootor aitas leida artikleid perioodil 1.01.1998-25.11.2011. Otsingumootori abil sai magistritöö autor teada, millisel kuupäeval ja missuguses artiklis otsitav sõnatüvi esines. Perioodil 01.01.2004-01.12.2014 on Äripäeva paberlehed *pdf*-formaadis kättesaadavad⁸ ning lähtudes paberlehes ilmunud artiklite otsingumootori tulemusest otsis autor kõik artiklid üles. Alates 26.11.2011 avas autor kõik *pdf*-paberlehed ning kasutades käsklust *ctrl+f* otsis sõnatüve *spekulan*. Kasutades Äripäeva paberlehe otsingumootori loetelu otsis autor ülesse artiklid perioodil 01.01.1998-31.12.2003, kasutades selleks Tartu Ülikooli raamatukogu Äripäeva arhiive. Kuna Äripäeva paberlehes ilmunud artiklite otsingumootor ei anna vasteid perioodil 01.01.1996-31.12.1997, otsis magistritöö autor nimetatud perioodil käsitsi välja *spekulanti* kajastanud artiklid, kasutades selleks Tartu Ülikooli raamatukogu arhiive.

⁵ Vt Äripäeva *online* otsingumootorit täpsemalt siit:

<http://www.aripaev.ee/search?q=arhiiv&period=2013-11-14Z,2014-11-14Z>.

⁶ Tärn (*) ees kaasab otsingusse eesliited ja tärn järel kaasab otsingusse erinevad sõna lõpud.

⁷ Vt Äripäeva paberlehe otsingumootorit täpsemalt siit:

<http://www.aripaev.ee/mod/emb/otsing.html?otsisona=spekulandid&autor=&kp1=16&kp2=11&kp3=1998&kp4=20&kp5=11&kp6=2014&searchtype=&LK=1>

⁸ *Pdf*-formaadis lehed leiad siit:

<http://www.aripaev.ee/section/pdf/?from=20141101&to=20141130&tab=regular>.

Järgmisena võttis magistritöö autor vaatluse alla Eesti Päevalehes ilmunud artiklid. Eesti Päevalehes ilmunud artiklite leidmiseks kasutas autor samuti otsingumootorit⁹. Otsingumootorist otsiti sõnatüve *spekulan* ning artikleid leiti perioodil 01.02.1999-01.12.2014. Kuna vaadeldaval perioodil autori arvates silmatorkavaid artikleid Eesti Päevalehes ei esinenud, siis perioodil 01.01.1996-31.01.1999 otsis autor artikleid kasutades ISE andmebaasi ning paberlehe arhiive ühekaupa läbi ei sirvinud.

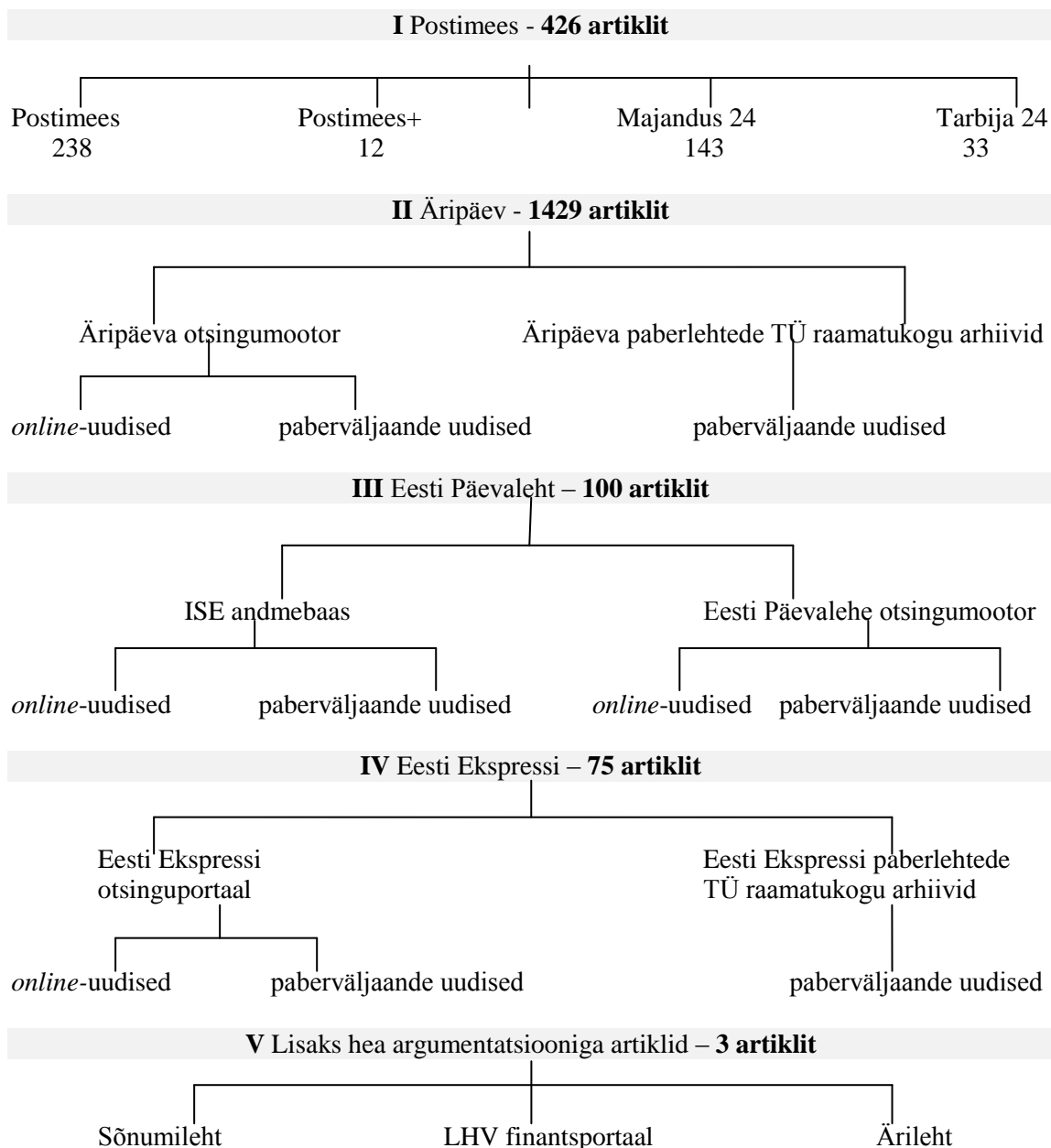
Viimasena kasutas käesoleva magistritöö autor Eesti Ekspressi otsingumootorit¹⁰. Otsitavaks sõnatüveks oli samuti *spekulan* ning nimetatud otsingumootor andis vasteid perioodil 14.06.2001-01.12.2014. Perioodi 01.01.1996-13.06.2001 töötas autor läbi Tartu Ülikooli raamatukogu paberlehe arhiividega. Artikleid, mida autor läbi töötas oli rohkem, kui lõplikku üldkogumisse autor jättis. Andmete grupeerimise ja korrastamise käigus nii mõnigi artikkel oli liialt kattuv – näiteks Äripäeva *online*-uudis - „*Euro muutumas turvavaluutaks*“, mis ilus Äripäev *online*'is 06.09.2013 ja 09.09.2013 Äripäeva paberlehes ilmunud uudis „*Üllatus! Eurost on saanud taas turvavaluuta!*“. Spekulandi käsitlus artiklis oli identne, samuti oli mõlemal artiklil autor sama ning seetõttu lisas autor nimetatud artiklitele märke *online/paber*, mis tähendab, et artikkel ilmus nii *online* 'is kui ka paberlehes.

Lõpliku üldkogumi moodustavad: 238 artiklit Postimehest, 12 artiklit Postimees+, 143 artiklit portaalist Majandus 24, 33 artiklit portaalist Tarbija 24, 1429 artiklit Äripäevas, 100 artiklit Eesti Päevalehest, 75 artiklit Eesti Ekspressist ja lisaks käesoleva magistritöö autori tähelepanu köitnud 3 artiklit (Sõnumilehest, Ärilehest ja LHV finantsportaalist) (vt joonis 5 järgmisel leheküljel). Kokkuvõtvalt, üldkogumisse kaasati artiklid, mis täitsid järgmised tingimused:

- artiklid ilmusid Postimehes, portaalis Majandus24, portaalis Tarbija24, Postimees+'is, Eesti Päevalehes, Eesti Ekspressis ja Äripäevas;
- artiklid sisaldasid sõnatüve *spekulan* (edaspidi alapunktides 2.2 ja 2.3 kasutatakse sõna *spekulant*);
- artiklid ilmusid perioodil 01.01.1996-01.12.2014.

⁹ Eesti Päevalehe otsingumootorit vt täpsemalt siit: <http://epl.delfi.ee/archive/>.

¹⁰ Eesti Ekspressi otsingumootorit vt täpsemalt siit: <http://ekspress.delfi.ee/archive/>.



Joonis 5. Artiklite jaotus väljaannete lõikes (autori koostatud).

Käesolevas magistritöös kasutatakse kaht uurimismeetodit – esmalt kontentanalüüsi, mis on kvantitatiivne meediatekstide analüüsimeetod ja teises etapis viiakse läbi diskursuseanalüüs, mis selgitab välja süsteemi, kuidas ja milliste mustrite järgi *spekulandi* kuvandit konstrueeritakse. Kontentanalüüs on kompleksne meediatekstide väljakujunenud uurimismeetod (Macnamara 2005: 1). Laialt kasutatud definitsiooni kontentanalüüsile on andnud Berelson (1952, viidatud McQuail 2000: 292 vahendusel), kelle arvamuse kohaselt kontentanalüüs on uurimismeetod, mis võimaldab tekstide

süsteemiseerimist objektiivselt ja kvantitatiivselt. Näiteks on kontentanalüüsiga võimalik analüüsida positiivseid ja negatiivsed märksõnu ja tuua välja tekkinud kuvand (Macnamara 2005: 14). Kontentanalüüsi eeldusteks on, et pealispindne tähendus on üsna ühemõtteline, uurija jaoks kergesti leitav ja seda saab kirjeldada kvantitatiivselt. Kontentanalüüsi peetakse korratavaks ja uurijast sõltumatuks. Kontentanalüüsi kasutatakse eelkõige meedia sisu võrdlemiseks teatud tunnuste esinemissagedusega sotsiaalses reaalsuses. (McQuail 2000: 292-293; Chelimsky 1989: 9) Kokkuvõtvalt, kontentanalüüs annab hea üldise plaani kogutud artiklitest.

Kontentanalüüsi esimeseks etapiks on analüüsiühiku määramine. Käesolevas magistritöös on analüüsiühikuks üks konkreetne artikkel ja esimeseks analüüsi etapiks oli otsida välja artiklid, mis aitavad jõuda eesmärgini (Chelimsky 1989: 13). Kontentanalüüsis uuriti kuut kategooriat (vt tabel 6) ja kategoriseerimise aluseks oli kodeerimissüsteem (vt lisa 2). Esiteks määrati ilmumisväljaanne ja –kuupäev. Teiseks määrati igale konkreetsele artiklile tonaalsus. Positiivseks loeti artikkel, kus *spekulanti* käsitleti positiivse subjektina – näiteks kui nende tegevus *aitab aktsia tõusule* või kui *tänu spekulantidele tõusis aktsia*. Sageli vihjab *positiivsele* käsitlusele ka artikli pealkiri. Näiteks „*Venemaa aktsiaturg läbis spekulantide toel tõusu*“ (Koppel 2000) ja „*Spekulandid viisid Nasdaq'i reedel plussi*“ (Koppel 2001). Seevastu *negatiivne* oli artikkel, kui esines selge negatiivne märksõna näiteks „*ajavad hindu ülesse*“, „*kasutavad ära*“, „*toovad kaasa volatiilsuse*“ jne. *Neutraalne* oli artikkel, kui ei esinenud ei *negatiivset* ega *positiivset* märksõna. *Tasakaalustatud* oli artikkel, kui eksisteeris nii *negatiivne* kui ka *positiivne* märksõna.

Seejärel määrati, kas spekulanti käsitletakse kinnisvara-, rahaturu-, väärtpaberi-, tooraineturu, üldiselt finantsturu, muu või mitme turu kontekstis. Viimaseks vaadati sõna *spekulant* paiknemist pealkirjas või tekstis ning analüüsiti sõnatüve *spekul* kordusi artiklis¹¹. (Vt tabel 6) Kaks viimast kategooriat olid ennekõike autori-poolne huvi ja

¹¹ Kui otsingumootoris kasutas magistritöö autor sõnatüve *spekulan*, et vältida suurt hulka teemaväliseid artikleid, siis otsingumootori abil leitud artiklites pööras käesoleva magistritöö autor tähelepanu sõnatüvele *spekul*. Sõnakordused, mis artiklites on leitud kajastavad sõnatüve *spekul* korduste arvu.

konkreetses eesmärgini jõudmiseks pole nimetatud kategooriate analüüsimine vajalik, mistõttu kahe viimase kategooria analüüsi tulemused tuuakse lisa 3.

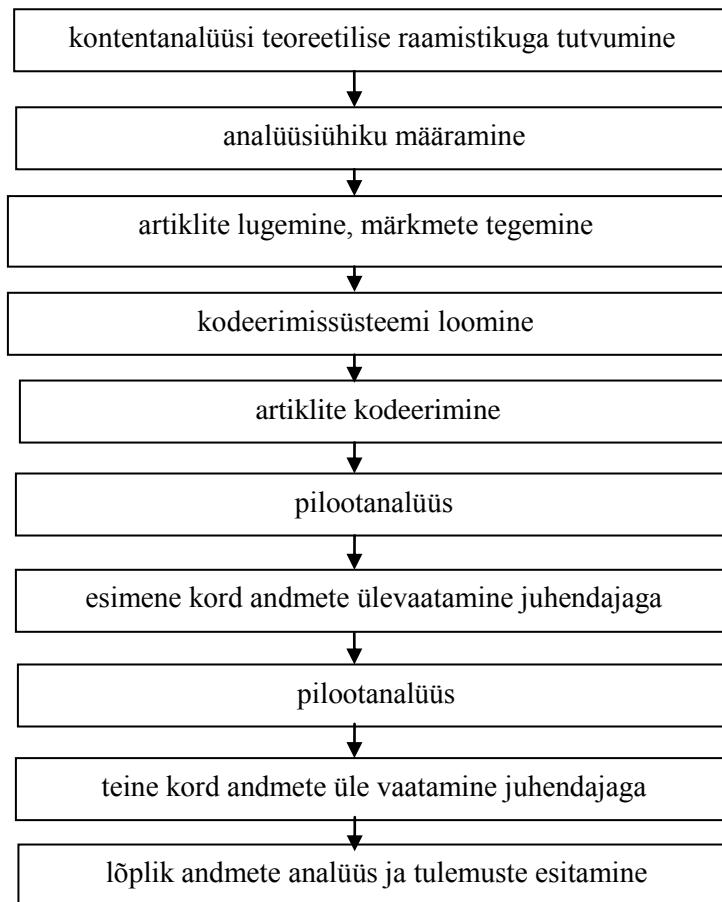
Tabel 6. Kontentanalüüsi kategooriad

Kategooria	Kategoriseerimise alus
Väljaanne	Väljaande nimetus, kus konkreetne artikkel ilmus.
Kuupäev	Kuupäev, millal konkreetne artikkel ilmus.
Tonaalsus	Millise alatooniga käsitletakse spekulanti.
Teemavaldkond	Teemavaldkond, milles käsitletakse spekulanti.
Sõna spekulant paiknemine*	Kas sõna spekulant paikneb tekstis või pealkirjas.
Sõnatüve <i>spekul</i> kordused artiklis*	Mitu korda on sõna spekulant/spekuleerima artiklis kasutatud.

Märkus: *analüüsi tulemused tuuakse lisades

Allikas: autori koostatud.

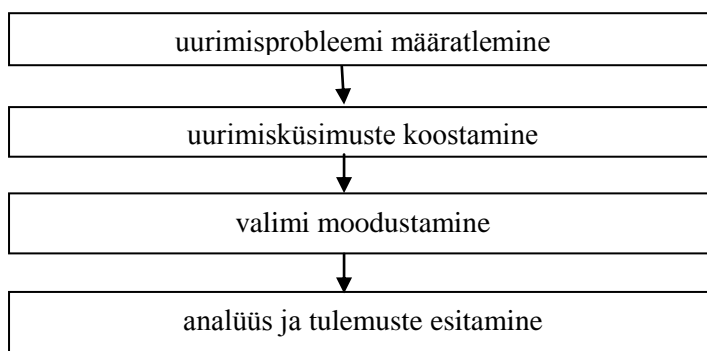
Kui kõik andmed olid kogutud, kodeerimissüsteem loodud ja igale artiklile lisatud kodeeringud, siis autor teostas pilootanalüüsi. Pilootanalüüsist selgus, et perioodil 1996-2014 spekulandi käsitus oli neutraalne. Seejärel juhendajaga Mark Kantšukov vaadati suur hulk tonaalsuse ja teemavaldkondade kategooriaid läbi. Pärast andmete ülevaatamist viis autor läbi teise pilootanalüüsi ja samuti oli spekulandi käsitus neutraalne. Andmete tonaalsuse ja teemavaldkondade kategooriad arutati juhendaja Mark Kantšukoviga ka teisel korral, et tagada andmete võimalikult suur usaldusväärsus. Viimase etapina viidi läbi lõplik analüüs ja tõlgendati saadud tulemusi. Alljärgnev joonis 6 (vt järgmine lehekülg) kirjeldab käesoleva magistritöö kontentanalüüsi protsessi.



Joonis 6. Kontentanalüüsi protsess (koostatud Prasad 2008 põhjal).

Pärast kontentanalüüsi viib autor läbi diskursuseanalüüsi. Diskursuseanalüüs on sotsiolingvistiline meetod, mis annab võimaluse vaadelda sotsiaalset tegelikkust keele kaudu, uurides tekstis esinevaid sotsiaalseid konstruktsioone ja reaalsuse konstrueerimist (Lõugas 2010: 32). Fairclough (2005: 915) järgi diskursuseanalüüs uurib organisatsiooni struktuuride vahelisi suhteid. Diskursuseanalüüsi eesmärgiks on välja selgitada diskursused ja arutleda, mis võib olla diskursuse tekkimiste põhjusteks (Jorgensen, Phillips 2002: 21). Diskursuseanalüüs pole range analüüsimeetod, üks koolkond analüüsib lingvistilisi/semiootilisi aspekte, seevastu teine koolkond piirdub korduvate vormide analüüsimisega tekstis. Mõned uurijad kasutavad mõlemat lähenemist korraga, analüüsides nii grammatikat, metafoorne, kõnekäände jmt ning otsides välja korduvaid diskursusi. (Fairclough 2005: 916).

Käesolevas magistritöös kasutati diskursuseanalüüsi, kus põhirõhk on korduvate diskursuste leidmisel, keelekasutuses pööratakse tähelepanu tonaalsusele. Norman Fairclough peab tonaalsuse analüüsimist oluliseks diskursuseanalüüsi osaks (Jorgensen, Phillips 2002: 83). Tekkivatel diskursustel on seos ühiskonna sündmustega, mistõttu on diskursuseanalüüsis oluline jälgida perioodil aset leidnud sündmusi. Ühesõnaga diskursused ei teki „mitte millestki“ need tekivad olemasolevatest suhetest või väliskeskkonnast. (Fairclough 2005) Diskursuste välja selgitamine on oluline mitmest aspektist: esiteks, diskursused kujundavad arusaama maailmas toimuvast, see tähendab diskursused kujundavad inimeste igapäevaelu; teiseks, diskursused annavad meile teadmisi ja „tõe“; kolmandaks, diskursused annavad infot diskursuse kujundaja (looja) kohta ja neljandaks, diskursustel on mõjuvõimu (Foucault 1972). Eeltoodud neljast aspektist järeldeb käesoleva magistritöö autor, et diskursustel on mõju spekulandi kuvandi kujunemisele. Diskursuseanalüüs pole range meetod ning uurija võib erinevaid lähenemisi kombineerides valida eesmärgini jõudmiseks sobiliku. Alljärgnev joonis 7 kirjeldab käesoleva magistritöö diskursuseanalüüsi protsessi.



Joonis 7. Diskursuseanalüüsi protsess (koostatud Jorgensen, Phillips 2002 põhjal).

Diskursuseanalüüsiga selgitatakse välja spekulandi käsitlese diskursused perioodidel 01.01.1996-31.12.2001, 01.01.2002-31.12.2008 ja 01.01.2009-01.12.2014, analüüsid diskursuste püsivust/muutumist ja seost ühiskonnas toimuvaga. Valitud perioodid tähistavad perioode, mil kõige enam ilmus spekulandi teemalisi artikleid. Autor oleks võinud ka diskursuseanalüüsi teostada nelja perioodi vältel, kuid sellisel juhul oleksid olnud esimesed kaks perioodi kumbki kolme aasta kohta, seetõttu autor liitis esimesed kaks perioodi üheks perioodiks. Autor sõnastas kolm uurimisküsimust:

- 1) Millised on diskursused spekulandist perioodil 01.01.1996-31.12.2001?

- 2) Millised on diskursused spekulandist perioodil 01.01.2002-31.12.2008?
- 3) Millised on diskursused spekulandist perioodil 01.01.2009-1.12.2014?

Diskursuseanalüüsi valimi suuruse määramisel arvestas autor, et valim ei oleks analüüsimiseks liialt suur ega väike, autor leidis, et valimi võiks moodustada 40-50 artiklit. Autor analüüsis, iga perioodi artiklite osakaalu üldkogumi artiklite koguarvu suhtes: Perioodi 01.01.1996-31.12.2001 artiklid moodustasid *ca* 23%, perioodi 01.01.2002-31.12.2008 artiklid moodustasid *ca* 51% ja kolmanda perioodi artiklid moodustasid *ca* 26% üldkogumi artiklitest. Autor arvestas, et valimisse kaasatud artiklite osakaal valimi koguarvu ei erineks enam kui 10%. Lisaks arvestas autor andmete kogumisperioodi jooksul tehtud märkusi artiklite sisukusele. Käesoleva magistritöö diskursuseanalüüsi valimi moodustas 44 artiklit – 11 artiklit perioodilt 01.01.1996-31.12.2001, 20 artiklit perioodilt 01.01.2002-31.12.2008 ja 13 artiklit perioodilt 01.01.2009-01.12.2014.

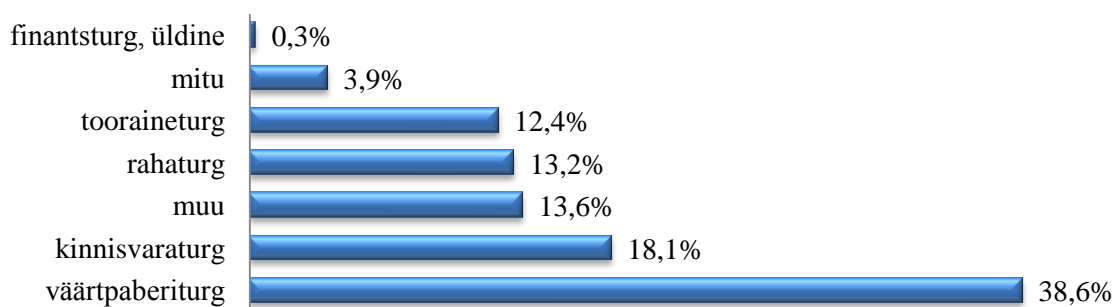
Artiklite analüüsi käigus autor otsis korduvaid diskursusi ja esitas tulemused. Iga perioodi jooksul täheldas autor kolme diskursust. Diskursused esitati ja analüüsiti diskursuste puhul antud perioodil toimunud sündmusi Eestis. Kokkuvõttes, käesoleva magistritöö autor esimese etapina lähtus magistritöös algselt püstitatud eesmärgist, mis omakorda oli sisendiks sobivate analüüsimeetodite leidmiseks. Kolmandas etapis autor kogus ja kodeeris andmed, mis aitasid välja selgitada spekulandi kuvandi Eesti meedias. Järgmistes alapeatükkides tuuakse välja kontent- ja diskursuseanalüüsi tulemused.

2.2. Kontentanalüüsi tulemused

Kontentanalüüsis kasutas autor Microsoft Office'i tabeltötlusprogrammi Excel. Kontentanalüüs loob süsteemi, millega moodustatakse valim ja viiakse läbi diskursuseanalüüs. Samuti annab kontentanalüüs trendid spekulandi käsitlemises Eesti meedias. Uurimisel perioodil ilmus vaadeldavates väljaannetes kokku 2033 artiklit (vt joonis 4, lk 40), mis käsitlesid suuremal või vähemal määral *spekulanti*. Alljärgnev joonis 8 kirjeldab artiklite ajalist dünaamikat uurimisel perioodil.

ebaaus finantsist). Näiteks Kärmas (1996) ütleb: „*Turule oodatakse tuhandeid kasuminäljaseid väikeinvesteeri- jaid.*“ Tuginedes esimese peatüki käsitlustele, siis *kasum* on märksõna, mis seostub ennekõike spekulandiga, kuid Kärmas artiklis nimetab neid *väikeinvesteeri- jaiteks*. Sarnaselt Kärmasele on ka Õmblus (1996) öelnud: „*Investeeri- jaid püüavad kohvipaksu pealt ennustada, milline firma kellega liitub ja ostavad suurtes kogustes ülevõetava ettevõtte aktsiaid.*“ Alapunktis 1.1 jõudis käesoleva magistritöö autor järeldusele, et spekulant ennustab tõenäosusi ja langetab otsuse nendele tuginedes, kuid Õmblus nimetab investeeri- jaite tegevust ennustamiseks. Teise aspektina peab käesoleva magistritöö autor 1996. aastal ilmunud artiklite vähesuse põhjuseks asjaolu, et algusaastatel Eestis ei rakendatud lühiajalisi kauplemisstrateegiad ning eelistati rohkem osta ja hoia strateegiat (Kangur 1996).

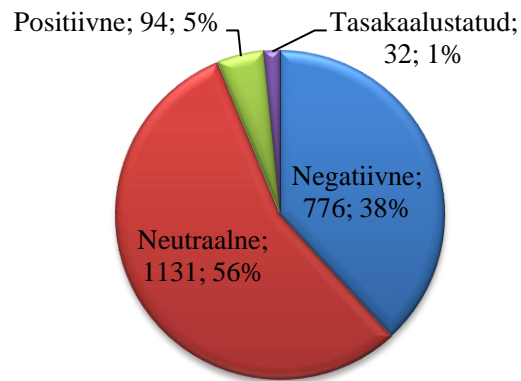
Esmase kontentanalüüsi etapi viis autor läbi kogu perioodi ulatuses (1996.-2014. aasta). Esmalt analüüsis käesoleva magistritöö autor kategooriat *teemavaldkond*, kus spekulanti käsitletakse. Analüüsitavaid alamkategooriaid oli 7 - *kinnisvaraturg, rahaturg, väärtpaberitur- g, toorainetur- g, üldine finantsturg, muu, mitu*. Alljärgnev joonis 9 näitab, et valdavalt käsitletakse spekulante Eesti meedias *väärtpaberituru* kontekstis ning teisena *kinnisvaraturu* kontekstis. Saadud tulemus ei kattu 1.2 alapunkti järeldusega, mille kohaselt *spekulandi* rolli on kõige rohkem uuritud *valuutaturu* kontekstis. Järelikult, Eesti meediat ja majandusteadlasi ei köida sama *teemavaldkond*.



Joonis 9. Teemavaldkondade osakaal üldkogumis, n=2033 (autori koostatud).

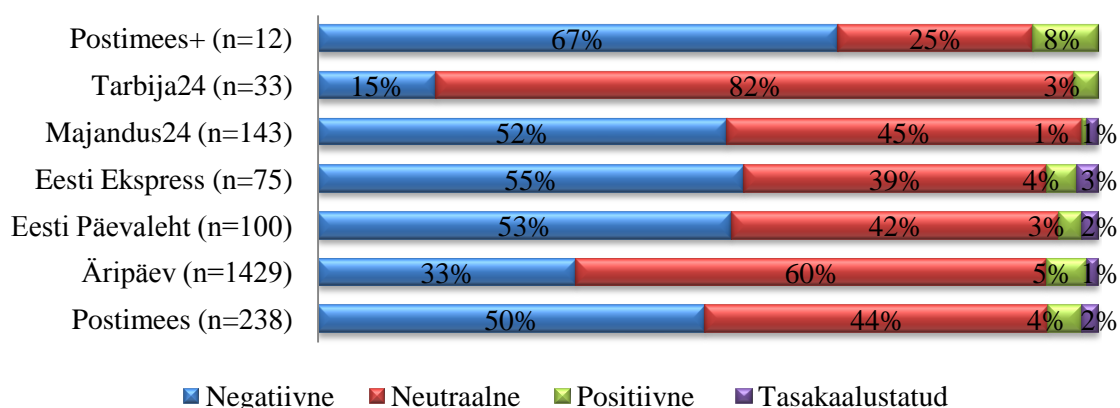
Järgmisena analüüsiti artiklite tonaalsus, mis võis olla *positiivne, negatiivne, neutraalne* või *tasakaalustatud*. Kokku oli *neutraalseid* 1131, *negatiivseid* 776, *positiivseid* 94 ja *tasakaalustatud* 32 artiklit (vt joonis 10). Jooniselt 10 järeldub üks oluline aspekt –

Eesti meedias on valdavas osas artiklites spekulantide käsitus *neutraalne*. Nimetatud aspekt on käesoleva magistritöö autori arvates hea näitaja, samas näitaja positiivsust alandab mõnevõrra suur hulk negatiivse tonaalsusega artikleid.



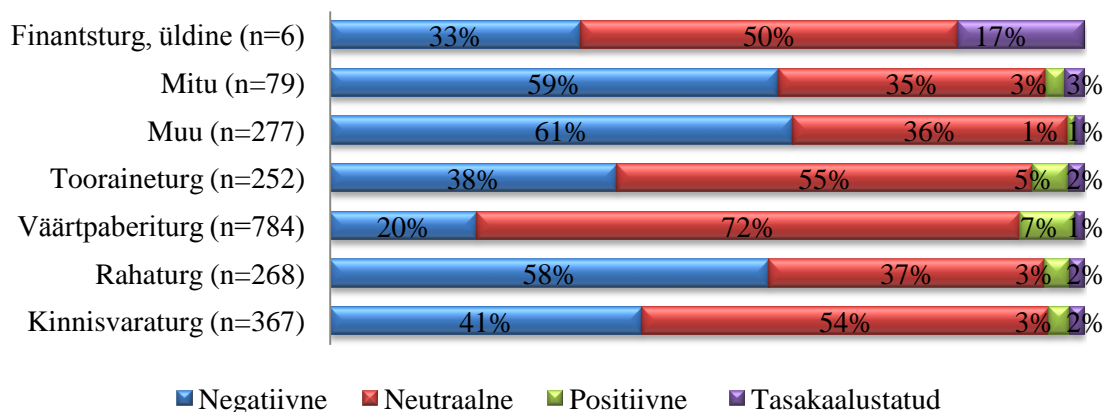
Joonis 10. Artiklite absoluutväärtus ja osakaal üldkogumis tonaalsuse järgi (autori koostatud).

Kokkuvõtvalt, jooniselt 10 on näha, et *neutraalse* ja *negatiivse* tonaalsusega artiklid moodustavad üldkogumist ca 94%, mis näitab, et *positiivse* ja *tasakaalustatud* tonaalsusega artikleid on vaid marginaalne 6% üldkogumist. Käesoleva magistritöö autor analüüsis tonaalsust ka väljaannete lõikes. Jooniselt 11 jättis autor välja ühe Sõnumilehe artikli, mille tonaalsus oli selgelt *negatiivne*, ühe LHV finantsportaali artikli, mille tonaalsus oli *tasakaalustatud* ning ühe Ärilehe artikli, mille tonaalsust hindas käesoleva magistritöö autor *negatiivseks*. Jooniselt 11 on näha mitmed huvitavad aspektid käesolevas analüüsis: Äripäevas ja portaalis Tabija24 kirjutatavad artiklid on kõige enam *neutraalse* tonaalsusega ja Postimehes kirjutatakse spekulantidest kõige enam *negatiivse* tonaalsusega. Samuti kirjutatakse kõige enam *negatiivse* tonaalsusega spekulantide kohta Eesti Päevalehes, Eesti Ekspressis ja portaalis Majandus24. Artiklite tonaalsuse analüüsist väljaannete lõikes võib järeldada, et kui jätta välja Äripäeva ja portaali Tarbija24 suur neutraalsete artiklite osakaal, siis on Eesti meedia käsitus spekulandist pigem negatiivne. Lisaks ilmneb jooniselt 11, et positiivsete ja tasakaalustatud artiklite osakaal Eesti meedias on marginaalne.



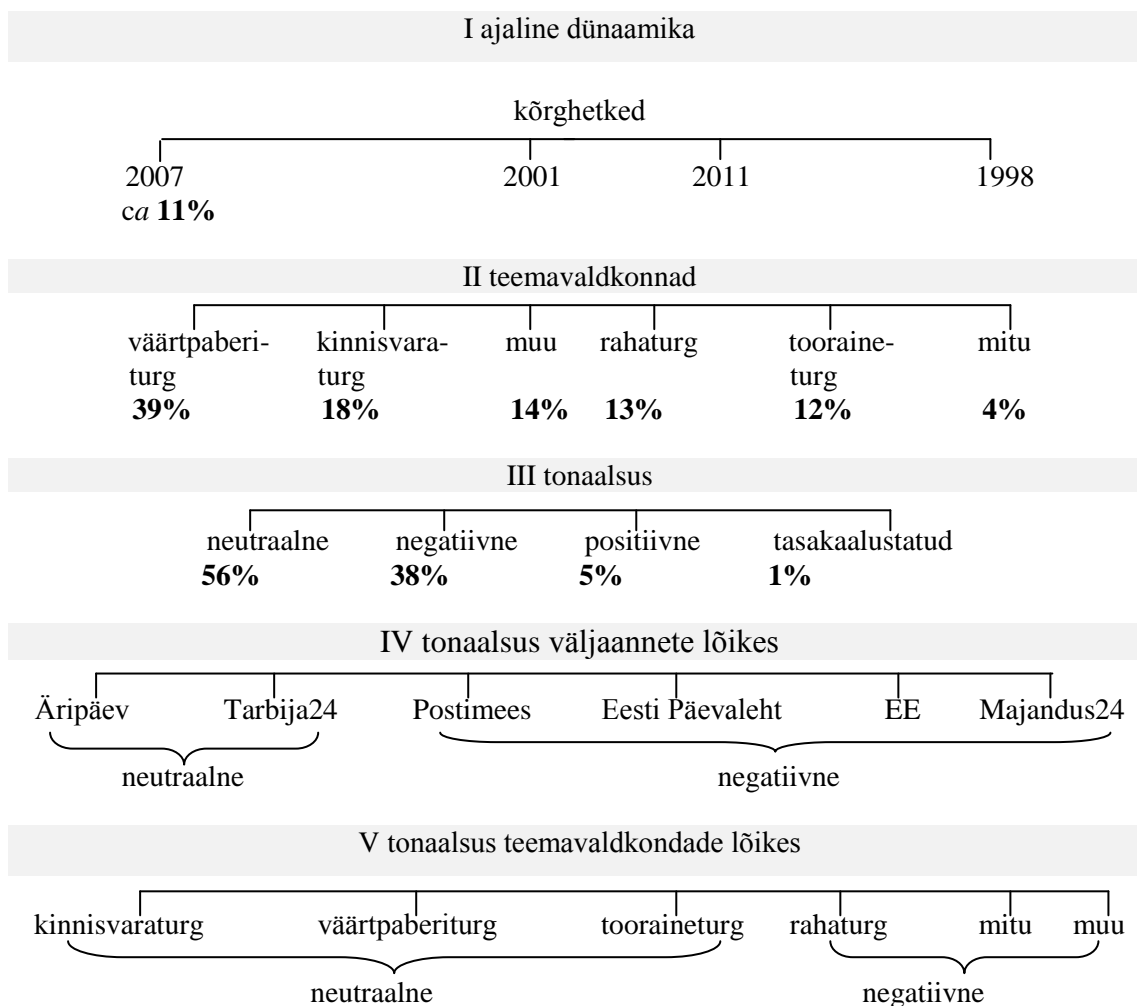
Joonis 11. Artiklite tonaalsused väljaannete lõikes (autori koostatud).

Järgmise sammuna analüüsis käesoleva magistritöö autor tonaalsust käsitletud teemavaldkondade lõikes. Jooniselt 12 ilmneb, et *kinnisvaraturu*, *väärtpaberituru*, *tooraineturu* teemal on kõige enam *neutraalse* tooniga artikleid. *Rahaturu* teemal ja artikleid, mis kvalifitseerusid teema valdkonna alla *muu* on kõige enam *negatiivse* tooniga artikleid. Kuna artikleid teemavaldkonnaga *väärtpaberiturg* on kõige rohkem, siis kõige suurema osakaaluga üldkogumis on *väärtpaberituru* *neutraalsed* käsitlused spekulantidest.



Joonis 12. Artiklite tonaalsused teemavaldkondade lõikes (autori koostatud).

Kontentanalüüs, mis vaatles artikleid ühe perioodina (1996.-2014. aasta) olulisemad tulemused on toodud joonisel 13.



Joonis 13. Kontentanalüüsi kokkuvõtte perioodil 1996–2014 (autori koostatud).

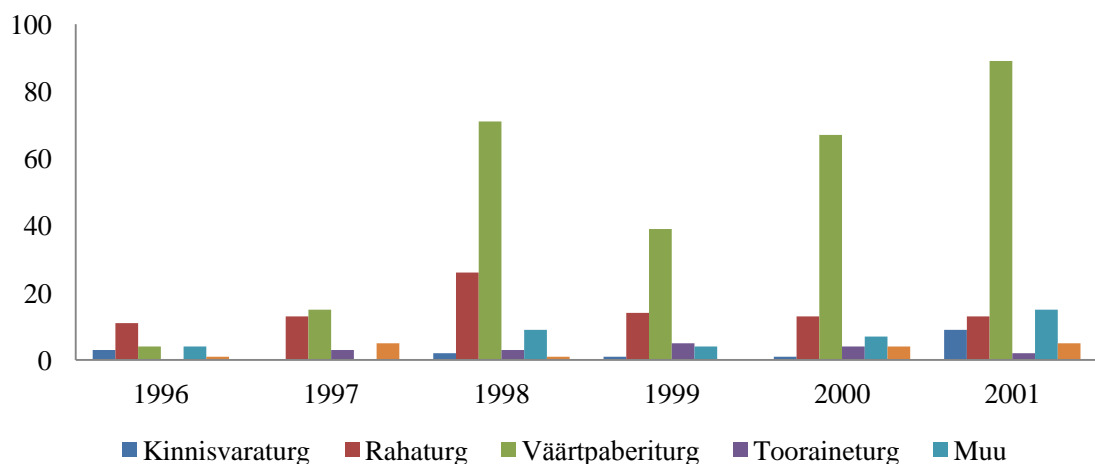
Jooniselt 13 on näha järgmised olulisemad tähelepanekut:

- Perioodil 1998–2014 esines neli kõrghetke spekulantide kajastamisel Eesti meedias – aastad 1998, 2001, 2007 ja 2011, perioodide moodustamisel arvestab autor kolme kõrghetke, mil ilmus kõige rohkem artikleid vaatlusalusel perioodil (aastad 2001, 2007 ja 2011).
- Uurimisel perioodil Eesti meedia käsitles spekulante kõige rohkem *väärtpaberituru* kontekstis.
- Kõige rohkem oli Eesti meedias *neutraalse* käsitlusega artikleid – 56%.

- Äripäevas ja portaalil Tarbija24 oli kõige enam *neutraalse* spekulandi käsitlusega artikleid, teistes väljaannetes oli kõige rohkem *negatiivse* spekulandi käsitlusega artikleid.
- Teemavaldkondade kategooriates *finantsturg, üldine; tooraine-; väärtpaberi- ja kinnisvaraturg* oli spekulandi käsitlus kõige rohkem *neutraalse* tonaalsusega, teisalt teemavaldkondade kategooriates *mitu, muu ja rahaturg* oli spekulandi käsitlus kõige rohkem *negatiivse* tonaalsusega.

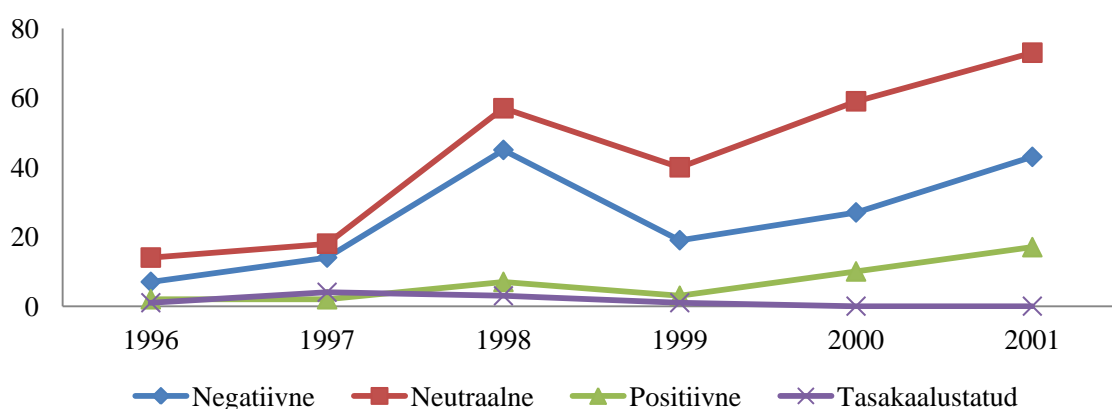
Kontentanalüüsi teises etapis teostas autor analüüsi kolmel erineval perioodil: esimene periood on 01.01.1996-31.12.2001, teine periood on 01.01.2002–31.12.2008 ja kolmas periood on 01.01.2009–01.12.2014. Perioodide valikul tugines käesoleva magistritöö autor joonisele 8 lk 47.

Esimesel perioodil (01.01.1996 – 31.12.2001) ilmus kokku 466 artiklit, millest 310 artiklit ilmus Äripäevas, 110 artiklit ilmus Postimehes, 21 artiklit ilmus Eesti Päevalehes, 15 artiklit ilmus Eesti Ekspressis, kaheksa artiklit ilmus portaalil Majandus24 ning üksikud artiklid, mis kaasati üldkogumisse Sõnumilehest ja Ärilehest ilmusid samuti esimesel perioodil (vt lisa 4). Järgnevalt analüüsis käesoleva magistritöö autor perioodil 01.01.1996-31.12.2001 käsitletud teemavaldkondi (vt joonis 14).



Joonis 14. Artiklite jagunemine teemavaldkondade lõikes perioodil 01.01.1996-31.12.2001 (autori koostatud).

Jooniselt 14 on näha, et aastal 1996 käsitletakse *spekulanti* kõige enam *rahaturu* kontekstis, ülejäänud aastatel on *spekulanti* kõige rohkem käsitletud *väärtpaberituru* kontekstis. Tallinna Väärtpaberibörsi kriis 1998. aastal suurendas hüppeliselt *spekulandi* käsitlust *väärtpaberituru* kontekstis. Lisaks analüüsis autor perioodil 01.01.1996-31.12.2001 ilmunud artiklites *spekulandi* käsitluse *tonaalsust* – hinnati, kuidas esimesel perioodil tonaalsus muutub (vt joonis 15).

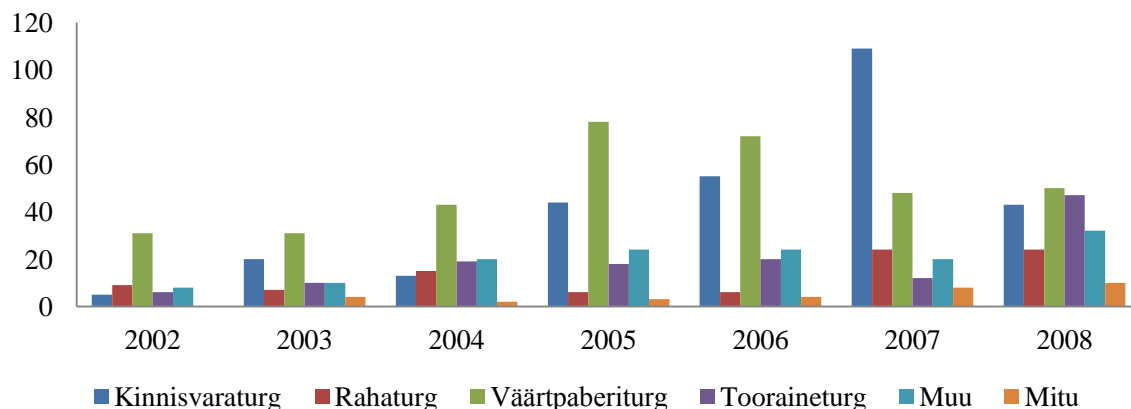


Joonis 15. *Spekulandi* käsitluse *tonaalsus* perioodil 01.01.1996-31.12.2001 (autori koostatud).

Jooniselt 15 on näha, et perioodil 01.01.1996-31.12.2001 domineerib *neutraalne* käsitus *spekulandist*. Samuti on näha, et aastal 1997 on *neutraalseid* ja *negatiivseid* käsitlusi *spekulandist* peaaegu võrdselt. 1998. aastal võrreldes kahe eelneva aastaga on *positiivseid* artikleid rohkem. Aastast 1999 on nii *neutraalsed*, *negatiivsed* kui ka *positiivsed* käsitlused tõusujoones. Esimese perioodi analüüsist järeldub, et perioodil 01.01.1996-31.12.2001 oli kõige rohkem Äripäeva artikleid (310 artiklit), teemavaldkondadest domineeris *väärtpaberiturg* (223 artiklit) ja *spekulandi* käsitluste tonaalsus oli kõige sagedamini *neutraalselt* (261 artiklit) (vt lisa 4).

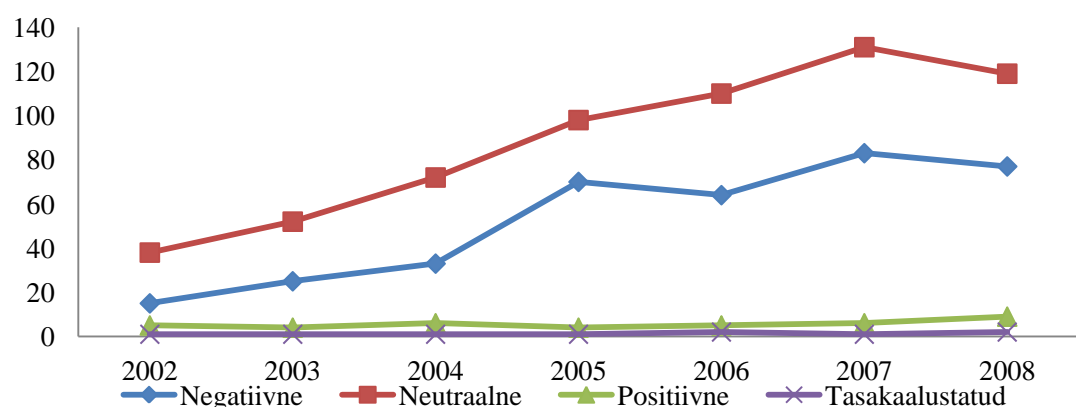
Teisel perioodil (01.01.2002–31.12.2008) ilmus kokku 1035 artiklit, millest 779 artiklit ilmus Äripäevas, 103 artiklit ilmus Postimehes, 44 artiklit ilmus Eesti Päevalehes, 43 artiklit ilmus portaalis Majandus24, 35 artiklit ilmus Eesti Ekspressis ja 31 artiklit ilmus portaalis Tarbija24 (vt lisa 5). Esmalt analüüsiti *spekulandi* käsitlust teemavaldkondade lõikes (vt joonis 16). Jooniselt 16 on näha, et 2002.-2006. ja 2008. aastatel on *spekulanti*

kõige rohkem käsitletud *väärtpaberitur* kontekstis. 2007. aastal on kõige rohkem *spekulanti* käsitletud *kinnisvaratur* kontekstis.



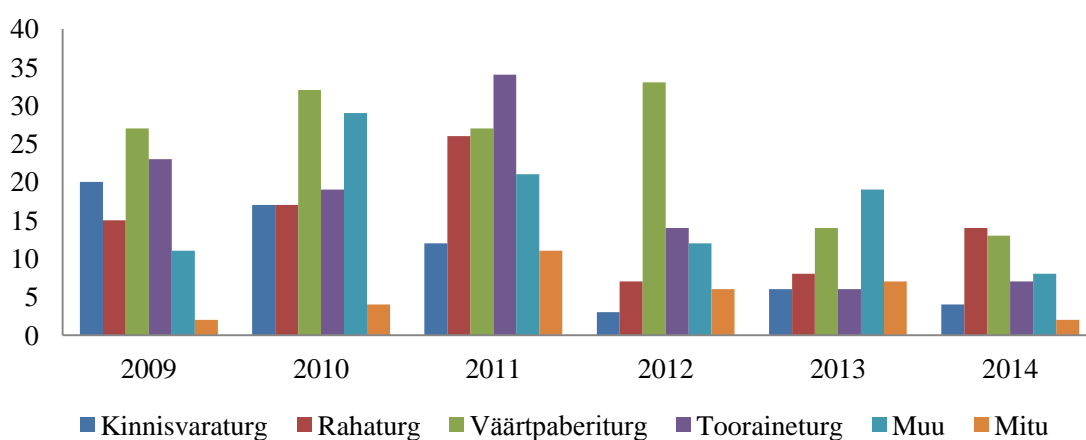
Joonis 16. Artiklite jagunemine teemavaldkondade lõikes perioodil 01.01.2002-31.12.2008 (autori koostatud).

Lisaks analüüsiti perioodil 01.01.2002-31.12.2008 artiklite *tonaalsust* (joonis 17 järgmisel leheküljel). Jooniselt 17 on näha, et ka perioodil 01.01.2002-31.12.2008 domineerivad *neutraalsed* käsitlused spekulantidest. 2005. ja 2007. aasta on *negatiivsete* käsitluste kõrghetked. Perioodi 01.01.2002-31.12.2008 analüüsist järeldub, et *spekulanti* käsitleti kõige rohkem väljaandes Äripäev (779 artiklit), *spekulanti* käsitleti kõige rohkem *väärtpaberitur* kontekstis (353 artiklit) ja *spekulandi* käsitus oli ülekaalukalt *neutraalne* (620 artiklit) (vt lisa 5).



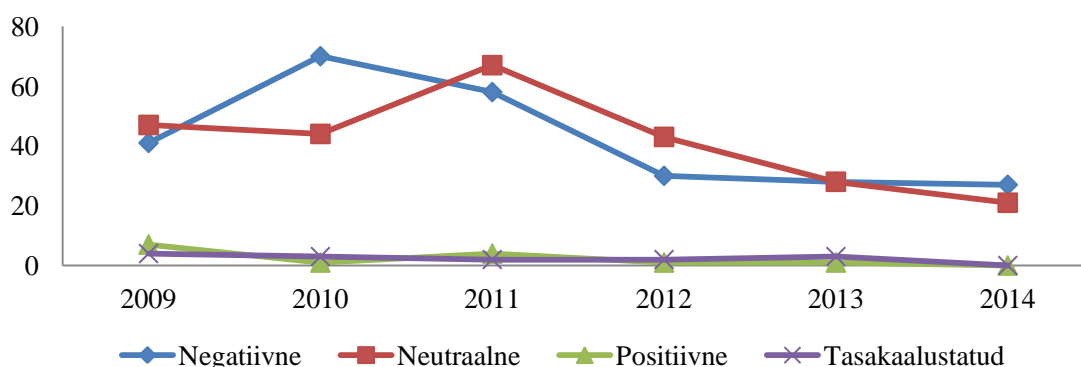
Joonis 17. *Spekulandi* käsitluse *tonaalsus* perioodil 01.01.2002-31.12.2008 (autori koostatud).

Viimasena analüüsiti perioodi 01.01.2009 – 01.12.2014 (vt täpsemalt lisa 6). Perioodil 01.01.2009-01.12.2014 oli artikleid kokku 532. Kõige rohkem artikleid ilmus taaskord Äripäevas. Sarnaselt kahe esimese perioodiga analüüsiti ka kolmandal perioodil *spekulandi* käsitlust temavaldkondade lõikes. Võrreldes kahe eelneva perioodiga on joonis 18 palju mitmekülgsem. 2009., 2010. ja 2012. aastal käsitleti *spekulanti* kõige rohkem *väärtpaberitur* kontekstis. 2011. aastal käsitleti kõige rohkem *spekulanti toorainetur* kontekstis, 2013. aastal käsitleti spekulanti kõige rohkem valdkonnas *muu* ja 2014. aastal käsitleti *spekulanti* kõige rohkem *rahaturu* kontekstis.



Joonis 18. Artiklite jagunemine temavaldkondade lõikes perioodil 01.01.2009–01.12.2014 (autori koostatud).

Järgmisena analüüsiti perioodi 01.01.2009–01.12.2014 artiklite jagunemist *tonaalsuse* järgi (vt joonis 19). Jooniselt 19 selgub, et 2010. aastal käsitleti *spekulanti* kõige enam *negatiivselt*. Nimetatud aspekt kinnitab, alapunktis 1.2 jõutud järelduseni, et spekulanti käsitletakse tihti majanduskriisi kontekstis negatiivse alatooniga. 2010. aasta oli Eestis viimase majandussurutise aasta. Samuti on *negatiivse tonaalsusega* käsitus ülekaalus 2014. aastal. 2013. aastal on artiklites võrdselt nii *negatiivseid* kui ka *neutraalseid* käsitlusi. Aastatel 2009, 2011 ja 2012 on käsitus olnud *neutraalne*.



Joonis 19. *Spekulandi käsitlemise tonaalsus* perioodil 01.01.2009–01.12.2014 (autori koostatud).

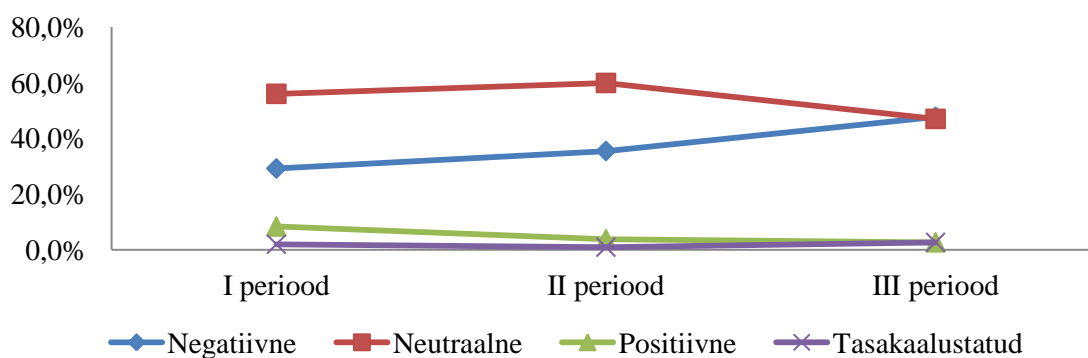
Kontentanalüüs kolme erineva perioodi lõikes andis järgmised tulemused (vt lisad 4–6). Alljärgnevalt tabelist 7 on näha, et nii kõige rohkem käsitletud *väljaanne* kui ka kõige rohkem käsitletud teemavaldkond on kolmeperioodi vältel püsinud muutumatuna. Seevastu kolme perioodi lõikes läbi viidud kontentanalüüs näitab, et spekulandi käsitlemise tonaalsus esimesel kahel perioodil on neutraalne, kuid kolmandal perioodil on tonaalsus *negatiivne*.

Tabel 7. Kolme perioodi kontentanalüüsi kõige rohkem käsitletud *väljaanne*, *teemavaldkond* ja *tonaalsus*.

Kategooria	Kolme perioodi tulemused		
	01.01.1996–31.12.2001	01.01.2002–31.12.2008	01.01.2009–01.12.2014
Väljaanne	Äripäev	Äripäev	Äripäev
Teema- valdkond	väärtpaberiturg	väärtpaberiturg	väärtpaberiturg
Tonaalsus	neutraalne	neutraalne	negatiivne

Allikas: autori koostatud.

Kuna käesoleva magistr töö uurimisvaldkond on ennekõike *spekulandi* kuvand, siis analüüsis käesoleva magistr töö autor *spekulandi* käsitlemise tonaalsust kolme perioodi lõikes. Perioodilisest kontentanalüüsist ilmnes kaks olulist aspekti (vt joonis 20). Analüüsitud kolmel erineval perioodil on *negatiivne* käsitus *spekulandist* pidevalt tõusnud ning *positiivne* käsitus *spekulandist* on pidevalt langenud. Lisaks on *neutraalne* käsitus kolmandal perioodil märkimisväärselt väiksem võrreldes teise perioodiga.



Joonis 20. Spekulandi käsitluse *tonaalsus* kolme perioodi lõikes (autori koostatud).

Kontentanalüüsi põhjal võib üldistada, et Eesti meedia käsitleb *spekulanti* tsükliliselt. Kõige rohkem käsitletakse *spekulanti väärtpaberitur* kontekstis ning käsitlus on kõige sagedamini *neutraalne*. Tuginedes kontentanalüüsi tulemustele koostas käesoleva magistr töö autor valimi, millele tuginedes toob autor välja uurimisel perioodil levinud diskursused *spekulantidest*. Diskursuste välja selgitamiseks on koostatud valim 44 artiklist: 11 artiklit on esimesest perioodist, 20 artiklit teisest perioodist ja 13 artiklit kolmandast perioodist. Järgmises alapunktis analüüsitakse peamisi diskursuseid, kuidas *spekulanti* Eesti meedias käsitletakse.

2.3. Spekulandi kuvandi diskursiivne konstrueerimine

Lähtuvalt magistr töö temaatikast selgitatakse välja: 1) *spekulandi* diskursused esimesel perioodil, 2) *spekulandi* diskursused teisel perioodil ja 3) *spekulandi* diskursused kolmandal perioodil. Perioodide valikul tugineti kontentanalüüsile (vt joonis 8, lk 47), millest kujunes välja kolm perioodi. Esimese perioodi valimi moodustavad 11 artiklit, mis ilmusid perioodil 01.01.1996-31.12.2001. Käesoleva alapunkti kokkuvõttena tuuakse välja Eesti meedia poolt loodud kuvand spekulandist. Siin ja edaspidi esitatakse lugemise hõlbustamiseks kokkuvõtvalt analüüsitaval perioodil esile kerkinud diskursused spekulandist. Esimesel perioodil täheldas käesoleva magistr töö autor järgmisi diskursusi:

- kurjategija diskursus,
- heategija diskursus,
- kasumi diskursus.

Esimesel perioodil vastandub mitmes artiklis spekulant kui kurjategija diskursus. Kurjategija diskursuse avaldumine on selgesti mõistetav esimesel perioodil, sest Tallinna Väärtpaberibörsi käivitamise aastal oli inimestel meeles, et spekulatsioon on kuritegu, mille eest Nõukogude Liidu ajal võis minna vangi (Rikaste eri: Peitusemäng... 2006). Spekulantidele määratud vanglakaristust käsitletakse Äripäevas ilmunud artiklis „Suurspekulantide riskantsed rahamängud“ (1996), kus kirjutatakse, kuidas „*Nick Leeson enda meeletute finantstehingutega vapustas maailma, olles kaotanud derivaattehingutega 16,9 miljardit krooni ja talle määrati vanglakaristus.*“

Samuti toob välja üsna selge kurjategija diskursuse spekulandist Kopli (1997): „*Soros on kahe näoga mees, kes valuutadega spekulatsioonides võib panna valitsused kukkuma ja riikide majandused põlvili suruma... Malaisia peaminister nimetab Sorost kurjategijaks, kes tuleks pea võrra lühemaks teha... 67-aastane Soros on vanaisalikult sõbraliku näo ja vaikse häälega ning raske on uskuda, et tema nägemine paneb presidentidel ja pankuritel püksid püüli sõeluma...“ Eeltoodud näide on erinev alapunktis 1.1 käsitletud sõnaraamatutest, kus vähe kasutati definitsioonis märksõna *sahkerdamine*, mis justkui viitaks millelegi ebaseaduslikule (vt lisa 1).*

Seevastu oli esimeses peatükis käsitletud spekulandi definitsioonide hulgas ka julgemaid väljaütlemisi: esiteks Roosevelt (Marham 2002: 359), kelle arvates spekulant on rikas *kriminaalklass*, kes omandab vara *kelmustega* ja teine resoluutne arvamus oli Bridgel (1909: 15), kes väitis, et spekulandil on suurem mõju ühiskonnale kui keskmisel *Ameerika mõrvaril*. Alapeatükis 1.1 käsitletud julgeid arvamusi toetab ka Reiljan (1996): „*Kurjategelik spekulant loob ebaseaduslikul teel endale ise kõlvatu konkurentsi eelised... mõne eriti jultunud spekulandi poole viibutatakse maksuametis ja majanduspolitseis juba sõrme (peatatakse näiteks kära vaibumiseni tegevuslitsents).*“ Spekulandi ebaseaduslikkusele vihjab ka Mereste (1997): „*Sõnadel spekulatsioon ja spekulant nagu ka nende sünonüümidel hangeldamine ja hangeldaja on eesti ja mitmes muuski keeles mõneti halvustav või siis nagu millelegi ebaseaduslikule, ühiskonnas laidetavale või vähemalt mitte-heaks-kiidetavale vihjav tähendus.*“

Esimesel perioodil eristati Eesti meedias veel märksõnad *surve* ja *pettus*, mis seostuvad kurjategija diskursusega. Näiteks Ross (1997) järgi: „*Tšehhi loobus fikseeritud*

rahakursist rahvusvaheliste valuutaspekulantide surve ajendil...“ ja Tomson (2000) toob välja: „ Sageli kasutavad spekulandid ära ka kinnisvaraomanike teadmatuse ja ostavad vara turuhinnast märgatavalt odavamalt. Sellist spekulatiivset tehingut võib küll juba pettusena klassifitseerida. Paraku on sellise pettuse kohta meie seadusandlusest raske või võimatu õiget paragrahvi leida...“

Kurjategija diskursus õõnestab olulisel määral heategija diskursuse edu. Nagu selgus esimesest peatükist on Soros kindlasti üks ajaloo edukamaid spekulante. Alapunktis 1.3 järeldati, et suurspekulandi teod tekitavad kõikidest spekulantidest ründaja ja manipulaatori kuvandi, mis tegevuse olemuselt viitavad samuti kuritegelikkusele, seevastu Kopli (1997) kirjeldab Sorost sootuks teises rollis: „... *oma miljonitega on Soros aidanud miljoneid inimesi ja tõusnud maailma suurimaks heategijaks... Spekulandi on muutnud pühakuks tema harjumus ja oskus jagada lahtise käega teenitud raha.“ Käesoleva magistritöö autorit paneb imestama asjaolu, et selliseid suuri heategevuslikke tegusid käsitletakse Eesti meedias vähe. Ühe positiivse aspekti spekulantide tegevuse kohta tõi välja ka Türk (1996): „... *spekulandi roll on nõudlust ja pakkumist tasakaalustada, turgu stabiliseerida.“ Spekulandil on oluline stabiliseeriv roll, kuid autor julgeb väita, et spekulandi tegutsemismotiiviks on ennekõike tehingust saadav kasum.**

Kasumi- ehk tululõikaja diskursus on viimane analüüsitav diskursus esimesel perioodil. Alapunktis 1.1 käsitletud sõnaraamatutes täheldas käesoleva magistritöö autor samuti, et spekulandile omistatakse definitsioonis kõige sagedamini märksõna *kasum*. Järgnevalt toob autor mõned näited Eesti meedias ilmunud tekstidest, kus käsitletakse spekulanti kui kasumi diskursust. Oja (1997) järgi: „... *spekulandid üritavad teenida tulu lühiajaliste investeringutega, järgides turu kõikumisi*.“ Graf (1998) leiab: „*Spekulandid üritavad kasumit lõigata suurest volatiilsusest. Suure languse korral ostetakse aktsiaid, et seejärel need kõrgema hinnaga maha müüa*.“ Kokkuvõtvalt, „*spekulatsioon tähendab ostmist eesmärgiga saada edaspidi kasumit sama objekti (näiteks kinnisvara või väärtpaberite müügist)*“ (Türk 1996).

Selleks, et spekulant kindlustaks kasumi, peab ta olema hea turu jälgija. Spekulandi jälgija rollile viitab ka Ekspressis ilmunud artikkel „Elukutselise spekulandi

soovitused“: „...spekulant on börsil kaalutletult tegutsevat intellekti, kes jälgib majanduse arengut, ennustab õigesti poliitikas ja ühiskonnas toimuvat ja püüab sellest kasu saada...“ (Paurmann 2001). Spekulandi omadus ennustada ilmneb ka alapunktis 1.1. Samuti leiab käesoleva magistritöö autor, et iga spekulant tegutseb suuremal või väiksemal määral ennustamisega.

Ennustamine tingib selle, et kasumiteenimine pole alati kindel. See tähendab, et alapunktis 1.1 arvamuse, et spekulant on riskialtis, saab kinnitust ka Eesti meedias. Sooman (2001) leiab, et „Eestis on viimase paari aasta jooksul tekkinud börsispekulandid, kes hoiavad positsioone maksimaalselt ühe päeva... väidetavalt võib sellega kiirelt rikkaks saada, kuid sama kiirelt puruvaeseks jääda..“. Ühesõnaga spekulant ei karda riskida kuigi võib kõik kaotada. Näite spekulantide kaotusest toob Mereste (1997): „Eesti krooni devalveerimise peale tulevikutehinguid sõlminud rahvusvahelised valuutaspekulandid ei võitnud mitte sentigi, ehkki kavatsesid võita sadu miljoneid või isegi miljardeid.“ Kokkuvõtvalt, esimesel perioodil käsitleti Eesti meedias spekulanti kui NL-aegset kurjategijat, unustamata tähelepanu pöörata spekulandi olulistele tegudele majandussüsteemis. Esimese alapeatüki üks järeldus, mille järgi spekulanti iseloomustavad eeskätt märksõnad *kasum* ja *risk*, leiavad olulisel määral kajastamist ka Eesti meedias.

Teise etapi moodustavad artiklid, mis ilmusid perioodil 01.01.2002-31.12.2008. Nimetatud periood on artiklite ilmumise koguarvult suurim – sellel perioodil ilmus 1035 artiklit, kus käsitleti suuremal või väiksemal määral *spekulanti*. Artiklite rohkusel mängib rolli, et sellel ajal oli Eestis finantsbuum ning algas ülemaailmne majanduskriis. Teisest perioodist on diskursusanalüüsi kaasatud 20 artiklit. Kokkuvõtvalt, teises perioodis täheldas käesoleva magistritöö autor järgmisi diskursuseid:

- kriisi diskursus,
- hinnakujundaja diskursus,
- majandusbuumi diskursus.

Spekulantide rolli valuutakriiside aspektis käsitleti alapunktis 1.2. Esimesena käsitleb autor kriisi diskursust lähtudes Valge (2008) arvamusest: „Väidetavalt võib USA dollar 24 tunni jooksul kaotada poole oma väärtusest, kui turgudel tegutsevad spekulandid ehk

kogu elektrooniline loomakari dollarit hakkab müüma.“ Nimetatud näide näitab, et spekulantidest oleneb palju turgude olukord, see tähendab, et spekulandil on suur võim turgu mõjutada ja seda hävitada. Valge (2008) lisab, et „...haprana ja spekulantide karjainstinktist haavatavana üles ehitatud maailma majandussüsteem pole ettekujutusega lääne inimese ratsionaalsest loomusest küll kuidagi kooskõlas...“ Kokkuvõtvalt, spekulant saab hävitada maailma majandussüsteemi.

Alapunktis 1.2 selgus, et spekulanti on kõige rohkem käsitletud valuutaturgude kontekstis. Samuti täheldab käesoleva magistritöö autor, et Eesti meedial on suur huvi valuutakriiside vastu. Näiteks Pikkani (2007) kirjutab: „Kroonil pole pääsu: võlgu elav Eesti majandus on sügavas augus, spekulandid on asunud juba kukutustöödele... Spekulandid muutuvad krooni suhtes agressiivseks ja kruvivad intresse kõrgemale.“ Krooni suhtes agressiivseks muutumine ja intresside kõrgemale kruvimine võib päädida kriisiga: „...intresside tõstmise surve võib tuua kaasa rahvusvahelise krediidikriisi.“ (Ettevaatust: Rootsi D-päev... 2007) Eesti kroon oli 20. sajandi lõpus halvas seisus: „*Eesti krooni vastu spekulatsioonid välisinvestorid 1997. ja 1998. aastal nelja suurema lainena, kõige halvemas seisus oli kroon pankade nõrkuse tõttu 1998. aasta lõpus pärast Vene rubla devalveerimist*“ (Erilaid 2002). Ühe põhjusena miks spekulantidel ei õnnestunud 1997. aastal Eesti krooni hävitada ning see jäi ajalukku vaid ebaõnnestunud katsena võib tuua asjaolu et Kaljuvee (2007) arvamust, et „*spekulandid ei viitsi iga riigi puhul detailidesse süüvida*“. Speklatiivne ebakindlust tekib just majandustsükli aeglustumisfaasis, nagu 2007. aasta Eestis ka oli. Spekulandi võitule aitab kaasa „*väga hea ettevõtte ja turu tundmine*“, teisalt ebaõnnestumist soosivad „*tema emotsioonid - kehval spekulandil puudub varuplaan, mida teha, kui turg ei liigu tema nägemuse järg*“ (Kreek 2002). Ka LeFevre (1923: 245, vt lk 18) toob välja, et spekulantide suurimad vaenlased on tema isikuomadused. Ühesõnaga, eduka spekulandi tegevus võib lõppeda maailma või konkreetse riigi kriisiga. „*Spekulandi tähtsaim oskus on hinnata tõenäosusi ja kujundada nägemus*“ (Kreek 2002).

Eesti meedias levisid ka 2007. aastal arvamused justkui spekulandid ründavad jälle Eesti krooni. Portaalil Majandus24 ilmunud artikkel „Spekulandid katsuvad Eesti krooni kangust“ kohaselt „püüavad maailma finantshaid teenida Eesti majanduse kokkukukkumise pealt“ (Spekulandid katsuvad Eesti... 2007). Alapunkti 1.1 kohaselt on

spekulandile omistatud vaenlaste poolt hüüdnimi „hai“. 2007. aasta spekulantide ründamisoht võis olla kummutatult tekitatud paanika, sest Reinap (2007) kohaselt „spekulatiivne huvi krooni ründamise vastu on väga väike“, tuues välja arvulised väärtused: „Kui 1997. aastal ulatusid spekulatiivsetes rünnakutes üheaastase kroonilaenu rahaturu intressid 15 protsendini, siis praegu on vastav intress vaid 1,5 protsenti.“ Reinapi (2007) artikkel on hea näide majandusuudisest, kus on tuginetud konkreetsetele faktidele, mis kummutas 2007. aasta spekulandi ründamisohu. Kui Eesti on püsinud rahakriisist puutumatusena, siis rahaturu kõige populaarsem spekulant on käesolevas magistritöös juba korduvalt mainitud Soros: „... Suurbritannias teatakse Sorost kui Briti naela ruineerijat, Kagu-Aasias kui rahvavaenlast number üks ning USA-s kui president Bushi vastase valitsemiskampaania üht vedajat... ta sundis Briti naela kurssi devalveerima“ (Kreek 2004).

Soros ja teised spekulandid on oma eesmärkide saavutamisel äärmiselt sihikindlad: „Kursivahe spekulante ei suutnud hoiatada, ei objektiivsed tunnused väljaspool börsi, ei ka paar kõuekärgatust börsil eelmise aasta jooksul, ja nii tuli lõppvaatus, nagu 1929.aasta USA börsikrahi kriitikud ammu olid ette määranud...“ (Börsikommentaari: 1929. aastal USA... 2007) Teisalt kummutab arvamuse spekulandi sihikindlusest Arvo Nõges, kes on ettevõtte Gamma Holding juht: „Tallinna börs on nõrk, sest siin on palju spekulante, kes kõiguvad nagu tuulelipud“ (Investor: praegu on... 2008). Kokkuvõtvalt, kui spekulant on sihikindel võib ta oma tegevusega jõuda laastavate tulemusteni majanduses, kuid spekulant kui „tuulelipp“ suurte kriiside tekitamises ei osale.

Järgmisena analüüsib käesoleva magistritöö autor hinnakujundaja diskursust teisel perioodil – analüüsides, kas spekulandil on hinnatõstja kuvand, nagu selgus alapunktis 1.3. USA majandusteadlane Palley on väga konkreetne: „Kõrged hinnad on tingitud spekulatsioonist... Peab ohjeldama maailmamajandusele hüiglaslikke ja tarbetuid kulutusi toonud käitumist. Tõendid osutavad, et süüdi on spekulatsioon... Tõus on tõstnud üleilmset inflatsiooni, vähendanud maailma vaeste sissetulekuid nõrgendanud dollarit ja suurendanud globaalse majanduslanguse tõenäosust.“ (Spekulandid pumba juures 2008) Seevastu Springis (2007) käsitleb spekulandi rolli hinnakujundajana positiivselt: „Spekulandid teevad majanduses tänuväärset tööd. Näiteks spekulandid ostavad pidevalt kokku kontsertide või spordivõistluste suhteliselt odavaid pileteid,

piirates niimoodi hinnatundlike tarbijate juurdepääsu neile. Seejärel müüvad nad piletid vaheltkasuga inimestele, kes neid pileteid kõrgelt hindavad.“

Teise perioodi artiklites käsitletakse spekulandi hinnakujundamist ka kinnisvaraturu kontekstis, mis on aktuaalne kuna teisel perioodil oli Eestis kinnisvarabuum. Linnamäe (2008) arvamuse kohaselt „*kinnisvaraspekulandid kuuluvad umbes samasse seltskonda petturite, röövlike, nõidade ja kaetajatega*“. Järgnevalt analüüsib autor kinnisvaraspekulandi rolli kinnisvara hindade kujundamisel. Eesti Ekspressis artikkel „Spekulantide tegevus moonutas kinnisvaraturgu“ järgi spekulant „*aitab hindu lakke ajada ja kinnitab äritegelastes tunnet, et nõudlus uute majade järele on eriti kõva*“ (Spekulandid pagevad uppunult... 2007). Eeltoodust on näha, et maakleritele meeldib, et spekulant aitab hindu kergitada, seevastu võivad spekulandid kinnisvarahindu ka langetada. Heinsalu (2006): „... *spekulandid on kiire edasimüügi huvides mitmes majas hinnad madalamaks ajanud, kui maaklerid küsivad*.“ Igatahes spekulatsioon kinnisvaraturul on kunstlik: „... *osa valmivates uusehitistes olevaid kortereid ostavad üles spekulandid plaaniga need hiljem kallimalt edasi müüa... Oma tegevusega kergitavad spekulandid kunstlikult kinnisvara hindasid*.“ (Villemson 2004) Kokkuvõtvalt, spekulandi roll hinnakujundajana on ebaselge ka Eesti meedias – „*spekulandid ostavad, sest hinnad tõusevad ja hinnad tõusevad, sest spekulandid ostavad*“ (Pregel 2007). Käesoleva magistr töö autori arvates spekulant tegutseb, kui hinnad tõusevad ehk on buum (alpunktis 1.2 käsitletud kinnisvaraturu-uuring kinnitas samuti, et spekulant on kinnisvaraturul pigem järgija rollis).

Teise perioodi viimase diskursusena täheldas käesoleva magistr töö autor majandusbuumi diskursust. Eesti Ekspressi artikli „Spekulandid pagevad uppunud laevalt“ (2007) järgi on „*spekulant buumi sünnitus*“. Käesoleva magistr töö autor leiab samuti, et spekulantide eksisteerimiseks on vajalik buumi olukord. Kinnisvaraspekulant Goodson leiab, et spekulatiivsed buumid on alati olnud nagu ka spekulandid (Linnamäe 2008). Sarnaselt rahaturuga on ka kinnisvaraturul spekulatsioon ebakindel tegevus: „*Paljud inimesed, nii välismaised kui ka eestlased, teenisid buumiga. Aga paljud, nii eestlased kui välismaalased, said ka kõvasti pihta*“. (Linnamäe 2008) Spekulantide ebaõnnestumist kinnisvarabuumis meenutab ka Rootsi majandusajakirjanik Christer Mardbrant: „*Spekulandid võtsid Rootsi kinnisvarabuumi ajal pangast tohutult laenusid*

ning pärast Rootsi krooni devalveerimist tuli riigil luua eraldi ettevõtte, kes tegeleks pankrotistunud ja võlgades kinnisvarafirmadega.“ (Ettevaatust: Rootsi D-päev... 2007) Kokkuvõtvalt, teisel perioodi diskursuseanalüüsi põhjal järeltab autor, et spekulanti käsitleti Eesti meedias kui olulist majandussüsteemi osa, kelle tegevusel on suur võim turgudele. Lisaks käsitles Eesti meedia spekulanti hinnakujundaja rollis, sarnaselt alapeatüki 1.2 käsitlustele on ka Eesti meedias levinud käsitlused spekulandist kui hinnakujundajast erinevad. Eesti meedia ei erinenud ka esimeses peatükis jõutud järeldesteni, mille järgi spekulanti süüdistatakse kõrgetes hindades. Kõrged hinnad toovad omakorda kaasa spekulantide käsitlemise majandusbuumi kontekstis, muuhulgas ühe silmapaistvama arvamuse kohaselt Eesti meedias „*spekulant on buumi sünnitus*“.

Viimase ehk kolmanda perioodi moodustavad artiklid, mis ilmusid perioodil 01.01.2009-31.12.2014. Käesoleva magistr töö autori arvates oli kolmandal perioodil olulisteks sündmusteks hiljutise majandussurutise algus Eestis ja tuletisinstrumentidega kauplemise arutelu Euroopa Liidu ja G20 tasandil. Nimetatud perioodi üldkogumis oli 532 artiklit, diskursusanalüüsi kaasati 13 artiklit. Kolmandal perioodil täheldati järgmisi spekulandi diskursuseid:

- majandusmulli diskursus,
- keelustamise diskursus,
- hinnakujundaja diskursus.

Kui teise perioodi lõpupoole täheldas käesoleva magistr töö autor majandusbuumi diskursust, siis kolmanda perioodi algusaastatel täheldas käesoleva magistr töö autor majandusmulli diskursust, mis on tingitud hindade liigkiirest kasvust ehk majandusbuumist. Näiteks Hankewitz (2009) analüüsib USA telesaadet 60 minutit: „... *spekulandid ajasid naftahinna ülesse... Spekulatiivse naftamulli tõestus, saadi eelmisel 22. septembril, kui naftahind hüppas ühe päevaga 25 dollari võrra kõrgemale.*“ Pikemalt käsitleb majandusmulle ka Arrak (2009) artiklis „Langused panevad mõistuse proovile“, mille järgi „...mulli puhul liiguvad hinnad kaootiliselt ja ei tulene enam otseselt pakkumisest ja nõudmisest“. Arrak (2009) leiab, et „mullid tekitavad majanduses suuri probleeme.“ LHV finantsportaali artikkel „Riigi rollist USA kinnisvaramulli tekkimisel“ (Sverdlik 2010) toob välja, et „...varamullide tekkimisel“

langevad automaatselt süüalusteks vähene riiklik regulatsioon, ahned pangad ja ennekõike spekulandid...” Samuti leiab Neudorf (2011): „Spekulandid põhjustavad toiduainete hinnamulle ja nende lõhkemist.“

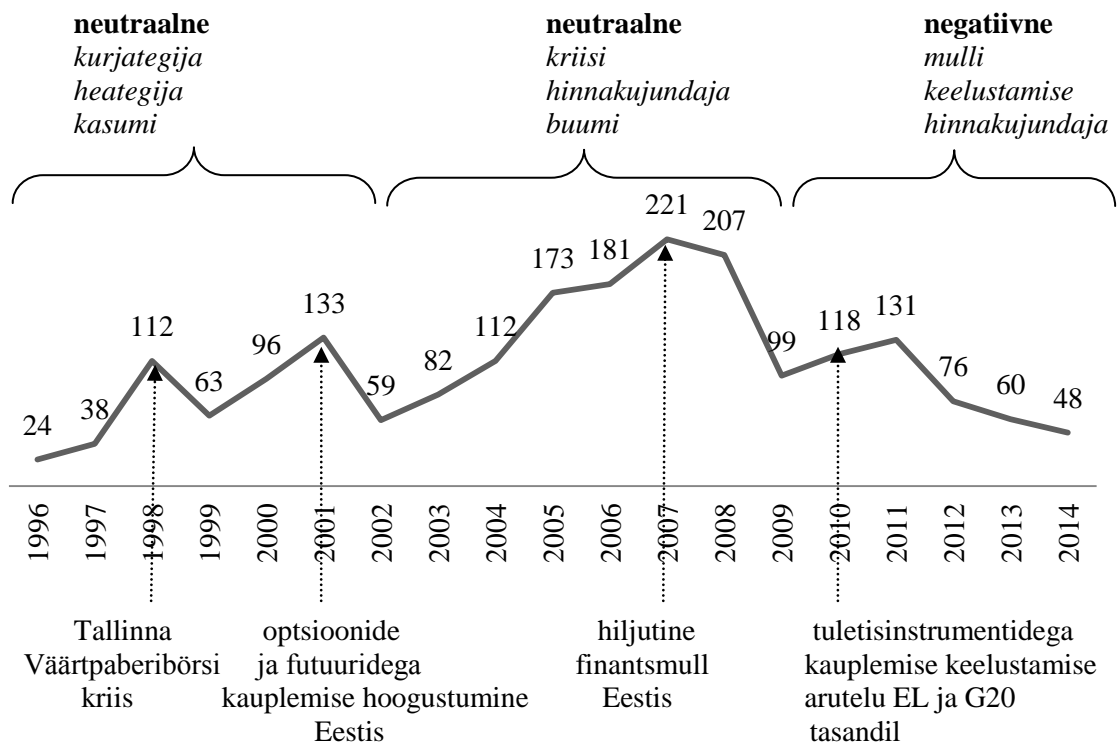
Teise diskursusena viimasel perioodil täheldab autor keelustamise diskursust. See tähendab, et arutletakse spekulantide keelustamise vajalikkuse üle. Näiteks Toompark (2009) leiab, et kinnisvaramaksule tuleks „vesi peale tõmmata“: „Spekulantide riskantsed hiigelkasumid asenduvad niigi omal ajal kahjumitega ning võib suhteliselt kindlalt väita, et enamuse suure maaportfelliga ettevõtteid on Eestis niigi raskustes. Nende raskuste suurendamise ja ettevõtjate järjekordse tapmise asemel võiks neile siiski anda võimaluse sest supist auga välja tulla.“ Aastast 2009 on näha selget poliitikute huvi spekulantide keelustamisele, näiteks Äripäeva *online*-uudis „Naftaspekulandid poliitikute tule all“ kirjutab: „Poliitikud mõlemal pool Atlandi ookeani teevad jõupingutusi eesmärgiga võtta tarvitusele meetmeid naftaturgudel spekuleerijate vastu.“ Seevastu Peeter Koppel (2009) leiab, et „spekulantide eemaldamine oluliste toormete kauplemisest näitab võhiklikkust“. Rank (2010) toob välja, et „Euroopa Liit on valmis kaalulma puhtalt spekulatiivsete tehingute keelustamist tuletisinstrumentidega“. Saksa kantsler Angela Merkel ja USA president Barack Obama on samuti arvamusel, et spekulatiivseid tehinguid tuleks ohjeldada: „Euroopa ja Ameerika peavad ütleva neile spekulantidele, kes väärtustavad vaid kiireid kasumeid ega mõtle laiematele tagajärgedele, et igal asjal on piir.“ (Rank 2010) Koppel ei toeta spekulantide keelustamist: „Ma ei toeta selliseid meetmeid sellepärast, et turuosalistelt võetakse niimoodi vägivaldselt ära üks meetod riske maandada. See aga tähendab, et riskide maandamiseks leitakse lihtsalt uus meetod. Pinged kuhjuvad niikuinii ning pääsevad paisu tagant välja lihtsalt kuskil mujal ja võib-olla hoopis mastaapsemalt.“ (Pilvinski 2010a) Viks arvamuse kohaselt „keeldu vajab tahtlik manipulatsioon ning see on juba Eestis tehtud“, lisades et „oluline on, et spekulandid ei kauple üle oma võimete ja materiaalse taluvuse ega seaks seeläbi ohtu turu korrapärast toimimist.“ (Pilvinski 2010b) Kuursmaa (2010) kirjutab, et „tuletisinstrumentidega kauplemist puudutavad EL-i reeglid peavad olema europarlamenti saadikute arvates selgemad ja rangemad, et vähendada spekulatiivset kauplemist.“ 2010. aastal kui Venemaal oli tatrahinna tõus,

leidis Venemaa president Medvedev: „*Valitsus ja kohalikud juhid peavad hoidma olukorra kontrolli all.*“

Sarnaselt nagu teiselgi perioodil eristus ka kolmandal perioodil hinnakujundaja diskursus. Nimetatud diskursus on igati asjakohane, kuna toiduainete hinnad vaadeldava perioodi alguses tõusid ülikiiresti (Neudorf 2011). Koppel (2009) on selgelt positiivne oma käsitluses, kui leiab, et „*spekulandid tagavad selle, et esiteks eksisteerib igal hetkel toormele hind (likviidsus), kui ka selle, et hind on vähemalt mingil tasandil pikemas perspektiivis suhteliselt stabiilne*“. Lisades, et „*kui spekulante ei eksisteeriks kasvaks hüppeliselt hindade volatiilsus*“. Kopli (2010) toob välja Venemaa presidendi Medvedevi veendumuse, et taträhinda ajavad kalliks spekulandid: „*Spekulandid tuleb kinni püüda. Mingeid objektiivseid põhjusi praeguseks toiduainete hindade muutuseks ei ole*“. Viidik ja Rozental (2010) käsitlevad kohvi hinda ja leiavad, et „*spekulandid ei näe enam panuste tegemisel inimese eluks vajalikke aineid, vaid raha tekitamise vahendeid*“. Viidik ja Rozental (2010) leiavad, et toiduga mängimine on ebaõiglane: „*Toiduga ei tohi mängida, õpetatakse lastele, aga täiskasvanuna kipuvad börsispekulandid selle unustama*“. 2013. aastal ilmunud artikkel „Spekulandid: suhkruga kohv – täna, ei!“ järgi „*spekulandid on toorainete hinnatõusu suhtes pessimistlikumaks muutunud kärpides tõusupanuseid ja minnes välja mõne tooraine languse peale*“. (Kreek 2013) Kokkuvõtvalt, kolmanda perioodi diskursuseanalüüs näitab, et Eesti meedia käsitleb spekulanti majandusmulli kontekstis. Lisaks on kolmandal perioodil märkimisväärselt Eesti meedia kajastanud uudiseid, kus arutatakse spekulantide keelustamise vajalikkuse üle. Viimase aspektina kolmandal perioodil täheldas käesoleva magistritöö autor spekulandi hinnakujundaja rolli, kusjuures kõlama jääb seisukoht, et spekulandid „mängivad“ toiduhindadega.

Alljärgnev joonis 21 annab ülevaate kontent- ja diskursuseanalüüsi tulemustest (vt ka lisa 7). Jooniselt 21 on näha, et spekulandi käsitlus esimesel ja teisel perioodil on olnud neutraalse tonaalsusega, teisalt kolmandal perioodil on käsitlus olnud negatiivse tonaalsusega. Igal perioodil täheldas käesoleva magistritöö autor spekulandi käsitlustes kolme diskursust – esimesel perioodil käsitleti spekulanti kurjategija, heategija ja kasumi diskursusena, teisel perioodil käsitleti spekulanti kriisi, hinnakujundaja ja majandusbuumi diskursusena ning kolmandal perioodil käsitleti majandusmulli,

keelustaja ja hinnakujundaja diskursusena. Käesoleva magistr töö autori arvates esimesel perioodil kõige suurema kõlapinnaga olid spekulant kui kurjategija diskursus ja spekulant kui kasumi diskursus. Teisel perioodil olid kõige suurema kõlapinnaga kriisi ja hinnakujundaja diskursused ja viimasel kolmandal perioodil domineeris keelustamise diskursus.



Joonis 21. Kontentanalüüsi ja diskursuse- kokkuvõtte (autori koostatud).

Teise peatüki kokkuvõttena toob autor välja olulisemad tulemused kontent- ja diskursuseanalüüsist:

- *Neutraalse* ja *negatiivse* tonaalsusega artiklid moodustavad üldkogumist 94% (vastavalt 56% ja 38%).
- Uurimisperioodi (1996-2014) täheldati nelja kõrghetke – aastad 1998, 2001, 2007 ja 2011.
- Tuginedes kõrghetkedele jaotati uurimisperiood kolmeks ning selgus, et analüüsitud kolmel erineval perioodil *negatiivne* käsitlus spekulandist on pidevalt tõusnud ja *positiivne* käsitlus spekulandist on pidevalt langenud.

- Käesoleva magistritöö autor täheldas uurimisel perioodil järgmisi diskursuseid: kuritegelik – heategija – kasumi – kriisi – hinnakujundaja (teisel ja kolmandal perioodil) – majandusbuumi – majandusmulli – keelustamise.

Kokkuvõtvalt, kuigi kontentanalüüs näitas, et valdavalt on käsitus spekulandist *neutraalne*, siis tuginedes diskursuseanalüüsile leiab käesoleva magistritöö autor, et *spekulandi* kuvand Eesti meedias on järgmine: *Spekulant on kuritegelik finantsist, kelle heategudele pööratakse liialt vähe tähelepanud. Samuti iseloomustab Eesti meedia spekulanti subjektina, kelle eesmärk on vahendeid valimata teenida kasumit, kuigi peab tõdema, et alati see tal ei õnnestu. Nagu selgus ka esimesest peatükist annab ka Eesti meedia selge signaali, et spekulandil on roll kriiside tekkimisel ja hindade kujundamisel. Väga positiivsena täheldab käesoleva magistritöö autor aspekti, et Eesti meedias ilmunud artiklites käsitletakse sageli üheaegselt märksõnu tõus ja langus. Esimeses peatükis justkui süüdistati meediat, et käsitus on liialt tõusu arvestav. Samuti on Eesti meedia käsitlenud spekulanti majandusbuumi ja -mulli kontekstis, kusjuures leidus arvamus, et spekulant on buumi sünnitus ning Eesti meedia käsitleb märkimisväärselt uudistes spekulandi tegevuse keelustamise ja ohjeldamise vajalikkuse üle.*

KOKKUVÕTE

Käesolevas magistritöös uuriti spekulandi kuvandit Eesti meedias aastatel 1996-2014. Spekulandi kuvandi välja selgitamiseks kasutati autori poolt loodud mahukat andmebaasi, mis suurendab magistritöö unikaalsust. Käesolevas magistritöös peatuti kolmel suuremal teemavaldkonnal. Esiteks, käsitles autor spekulandi teoreetiliste käsitluste arengut tänapäevani; teiseks, analüüsis autor mitmete majandusteadlaste seisukohti spekulantide rollist majanduses ja kolmandaks, analüüsis autor spekulandi kuvandi kujunemist meedia vahendusel. Kõiki kolme teemavaldkonda seostas autor tekkiva spekulandi kuvandiga – see tähendab autor tegi järeldusi, millised kuvandid kujunevad spekulandist teoreetiliste käsitluste, majandusuuringute ja meedia vahendusel.

Teoreetilises osas analüüsis autor mitmeid sõnaraamatute definitsioone. Üldiselt, autor järeldas, et spekulandi definitsioonid sõnaraamatutes on pigem *neutraalsed*, vaid Eesti sõnaraamatud aastatel 1960-2009 käsitlevad spekulanti kui *sahkerdajat* ja *hangeldajat*, mis viitab spekulandi käsitluses *negatiivsele* tonaalsusele. Teoreetilise osa esimene alapeatükk näitas, et *spekulandi* algsest tähendusest *tunnimees* on 2013.aastaks saanud *ebaaus finantsist, kes kasutab ära turgude ootamatusi* – ühesõnaga spekulandi käsitlus on ajas märkimisväärselt muutunud. Kõige paremini iseloomustavad spekulanti märksõnad *risk* ja *kasum* – spekulant investeerib lootusega saada kasumit, samas jääb alles risk saada kahjumit. Spekulant on oma tegevuses *muutlik*, see tähendab ühel hetkel võib ta olla lühiajaline ja järgmisel hetkel pikaajaline kaupleja, samuti võib ta ühel hetkel kaubelda toorainega, järgmisel hetkel sootuks valuutaga. Spekulanti ümbritsevad vaenlased, kes omistavad talle hüüdnimesid nagu „hai“, „sahkerdaja“, „jobu“ ja „hunt“. Spekulant kui subjekt käib käsikäes spekulatsiooniga kui tegevusega ning keeruline on eristada spekulanti/spekuleerimist investeerijast/investeeringust. Käesolev magistritöö näitas, et spekulandi finantsvõimendus on kõrge, kauplemisehorisont on pigem

lühiajaline, eesmärgiks on kasum, riskitase on kõrge ja tulemus võib olla majandusele nii kasulik kui ka kahjulik.

Spekulantide kauplemine sõltub mitmest aspektist, näiteks informatsiooni kättesaadavuse kiirusest, seetõttu on oluline roll infotehnoloogia arengul. Infotehnoloogia areng on spekulantide tegevust kiirendanud ja see on viinud olukorrani, kus spekulandid saavad kaubelda kiiresti ja mitmetel turgudel korraga. Käesolev magistritöö kinnitas, et spekulantide tegevust iseloomustavad nii negatiivse kui ka positiivse konnotatsiooniga spekulantide tegevuse tagajärjed majanduses. Näiteks arvatakse, et spekulandid on ohtlikud, tekitavad majanduskriise, põhjustavad kõrgeid hindu ja tekitavad majandusmulle. Teisalt, leitakse, et spekulandid võivad aidata turgudel määrata õiglast hinda. Käesolevas magistritöös käsitleti pikemalt seitset uuringut – kolm tooraineturu-uuringut, kaks valuutaturu-, üks kinnisvaraturu- ja üks finantsturu-. Käsitletud tooraineturu-uuringud näitasid, et spekulandid on turgudel pigem järgijad ja nad ei põhjusta turgudel järske hinnakõikumisi, vastupidi ühes uuringus jõuti järeldusele, et spekulandid vähendavad volatiilsust. Valuutaturu-uuringud näitasid, et suurspekulantidel on oluline roll valuutakriisides. Valuutaturgude rünnaku edukus sõltub suurspekulandi kohalolekust – rünnak on efektiivsem, kui ründajaks on ka suurspekulant. Finantsturu- ja kinnisvaraturu-uuring näitasid, et spekulantidel on roll ka majandusmullide tekkimisel. Oluline aspekt, mis varasemate uuringute analüüsist ilmnis oli asjaolu, et vähe spekulante on kahjulikum kui palju spekulante, see tähendab, et piisav hulk spekulante turgudel on kasulik. Kokkuvõttes, teoreetilise osa teine alapeatükk näitas, et ka majandusteadlaste arvamused spekulandi rollist majanduses ei ole üheselt määratud.

Uuringute rohkus, kus käsitletakse spekulanti, kinnitab spekulantidesse suhtumise probleemi aktuaalsust. Lisaks teadusuuringutel kajastatakse spekulante palju ka meedias. Meedia kaudu kujuneb spekulandist kui subjektist kuvand, mis on püsiv vaatenurk indiviidist. Käesolev magistritöö näitas, et meedia poolt loodud kuvandi uurimine on interdistsiplinaarne uurimisvaldkond, mis ühendab endas nii majandusteadust, antropoloogiat, sotsioloogiat, politoloogiat kui ka psühholoogiat. Meedia ja majanduse esimeseks kokkupuuteks olid teadustööd, kus uuriti, kas reklaam on tõhus. Samuti leidis käesoleva magistritöö autor, et meedial on roll ettevõtete

lõpetamises ja majandusmullide tekkimisel. Meedia saab palju informatsiooni majandussündmustest (sh spekulantide tegevusest) - käesolev magistritöö näitas, et spekulandi tegevus on oluliseks sisendiks meediale, mis tekitab spekulandist avalikkusele kuvandi. Meedia poolt loodud kuvandi kujunemisel mängivad olulist rolli järgmised aspektid: kas meedia arvestab uudistes majandusteadlaste arvamust, milline on uudiste tonaalsus ja kui suur on uudiste hulk. Oluline on, et meedia edastaks avalikkusele korrektseid uudiseid, samuti on oluline, et lugeja suhtub avaldatud uudistesse kriitiliselt. Palju kajastatakse meedias ülemaailmselt tuntud suurspekulante – näiteks, Sorose´le ja Livermore´le anti vastavalt hüüdnimed „mees, kes murdis Inglise Panga“ ja „üksik hunt pullide ja karude keskel“. Kuna suurspekulandid on rünnakutes agressiivsemad, jõulisema ja edukamad, siis liigne suurspekulantide kajastamine võib üldiselt kõikide spekulantide kuvandit ebaloomulikult kallutada. Kokkuvõtvalt, meedia edastab spekulandi tegevuse tagajärjed avalikkusele. Ideaalne on olukord, kus meedia tugineb uudistes finantsfaktidele, kuid harv pole olukord, kui hinnatõusu või –langust kajastavates uudistes kasutatakse ülivõrdeid, kasutamata usaldusväärseid andmeid. Meedia täidab spekulandi kuvandi kujunemisel olulist rolli, mistõttu on tähtis, et uudised oleksid korrektselt esitatud.

Käesolevas magistritöös uuriti spekulandi kuvandit Eesti meedias aastatel 1996-2014. Spekulandi kuvandi välja selgitamiseks kaasati üldkogumisse artiklid, mis ilmusid ajalehtedes Postimees, Postimees+, Eesti Päevaleht, Eesti Ekspress ja Äripäev ning portaalides Majandus24 ja Tarbija24. Üldkogumisse kaasatud artiklid sisaldasid sõnatüve *spekulan* ja artiklid ilmusid perioodil 01.01.1996-01.12.2014. Üldkogumi moodustasid 2033 artiklit, millega esmalt teostati kontentanalüüs perioodil 1996-2014. Analüüsi tulemused näitasid, et vaatlusalusel perioodil esines neli kõrghetke spekulantide kajastamisel Eesti meedias aastatel 1998, 2001, 2007, 2011. Lisaks selgus, et kõige rohkem käsitletakse spekulanti *väärtpaberitur* kontekstis ja kõige rohkem on spekulantide käsitus Eesti meedias *neutraalne*.

Teises etapis jaotati vaatlusalune periood kolmeks perioodiks: esimese perioodi moodustavad aastad 1996-2001, teise perioodi moodustavad aastad 2002-2008 ja kolmanda perioodi moodustavad aastad 2009-2014. Kolmel erineval perioodil teostatud kontentanalüüsist ilmnisid kaks kõige olulisemat aspekti: esiteks, analüüsitud kolmel

erineval perioodil on *negatiivne* käsitlus spekulandist pidevalt kasvanud ning *positiivne* käsitlus spekulandist on pidevalt langenud. Lisaks näitasid tulemused, et kolmandal perioodil oli spekulantide käsitlus Eesti meedias *negatiivne*.

Tuginedes kontentanalüüsis saadud informatsioonile moodustati 44 artiklist koosnev valim ning viidi läbi diskursuseanalüüs. Igal perioodil täheldas käesoleva magistritöö autor spekulandi käsitlustes kolme diskursust. Esimesel perioodil käsitleti spekulanti kurjategija, heategija ja kasumi diskursusena; teisel perioodil käsitleti spekulanti kriisi, hinnakujundaja ja majandusbuumi diskursusena ning kolmandal perioodil käsitleti spekulanti majandusmulli, keelustaja ja hinnakujundaja diskursusena.

Kontent- ja diskursuseanalüüsi tulemused näitavad, et Eesti meedia käsitleb spekulante tsükliliselt. Kontentanalüüs, mis viidi läbi kolmel erineval perioodil näitab, et spekulandi kuvandis on suurenenud *negatiivne* käsitlus ja vähenenud on *positiivne* käsitlus. Diskursuseanalüüs näitas, et uurimusalusel esimesel perioodil on spekulant Eesti meedias olnud *kuritegelik finantsistist, kelle heategudele pööratakse liialt vähe tähelepanu*, teisel perioodil annab Eesti meedia selge signaali, et spekulantidel on roll majanduskriiside tekkimisel ning kolmandal perioodil selgub, et *spekulant on buumi sünnitus*, kelle tegevust tuleks ohjeldada. Kuna käesolev magistritöö on esimene süsteemne vaade spekulandi kui turuosalise kuvandisse, siis uuringu tulemused on vajalikud näiteks spekulantidele, majandusteadlastele, ajakirjanikele, põllumajandustootjatele ja kõigile spekulandist huvituvatele inimestele. Spekulandid saavad uuringu tulemustest teada, millisena Eesti meedia neid käsitleb, majandusteadlased saavad laiapärgalise taustsüsteemi spekulantide käsitluste arengust ajaloos ja Eestis alates Tallinna Väärtpaberibörsi käivitamisest. Ajakirjanikud saavad analüüsida kuivõrd täpsed finantsuudiste kirjutajad nad ise on ja põllumajandustootjad, kes süüdistavad spekulante kõiges „halvas“, leiavad kinnitust, et spekulantidel on oluline roll põllumajandustootjate kasumis.

Uuringus kasutatud meetodid on meediatekstide analüüsimisel laialt kasutatud, mistõttu meetodid on käesoleva uuringu jaoks adekvaatsed Kontentanalüüsi plussiks on asjaolu, et see on korratav ja uurijast täielikult sõltumatu, teisalt diskursuseanalüüsis pole võimalik täielikult kõrvaldada uurijast tingitud subjektiivsust, mistõttu

diskursuseanalüüsi tulemustes võib väiksemal või suuremal määral esineda uurija subjektiivset arvamust. Läbi viidud uuringul esineb ka kitsaskohti – näiteks, et tagada andmete suur usaldusväärusus oleks tarvis artiklitele määratud kategooriaid läbi töötada suurema töögrupiga.

Kokkuvõtvalt, käesolev magistritöö näitab, et spekulandi teoreetilises käsitluses esineb konnotatsioon. Samuti selgus käesolevas magistritöös, et spekulandi kuvand Eesti meedias aastatel 1996-2014 on muutunud. Kuna läbiviidud uuring on esimene süstemaatiline käsitlus spekulandi kuvandist Eesti meedias, siis üldistuste tegemisega tuleb olla ettevaatlik, ent käsitletud teema väärib kindlasti edasiarendamist. Näiteks kõige lihtsama edasiarendusena oleks võimalik diskursuseanalüüsi valimit suurendada. Samuti oleks võimalik kogutud andmeid täiendada näiteks artiklite autorite tegevusvaldkonnaga, ja kõige rohkem artikleid avaldanud autoritega või kõige negatiivsemaid artikleid avaldanud autoritega võiks viia läbi intervjuud, kus kommenteeritaks kontent- ja diskursuseanalüüsi käigus jõutud tulemusi. Samuti oleks võimalik intervjuuerida hetkel Eestis tegutsevaid spekulante ja saada kommentaare kontent- ja diskursuseanalüüsi tulemustele. Käesoleva magistritöö käigus tekkis autoril mitmeid laiemaid edasiarenduse ideid. Esiteks võiks andmekogusse kaasata ka investori/investeeringu – see tähendab tuleks töötada läbi taaskord andmebaas ja teha märkmeid, kas ja kui palju samades artiklites kasutatakse spekulanti ja investorit võrdväärsena. Samuti tekkis uuringu käigus autoril mõte, et põnev oleks välja selgitada erialiste arusaam üldisest mõistest „spekulant“ (st, kui kuulatakse sõna „spekulant“, mida (Eesti) inimene selle all mõistab).

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Anderoli, D.** Don't Blame the Speculators. – Supply Chain Management Review, 2012, pp. 86–88.
2. **Arikawa, Y., Suzuki-Löffelholz, K., Taketa, K.** Experimental Analysis on the Role of a Large Speculator in Currency Crisis. Institute for Monetary and Economic Studies. Tokyo: Bank of Japan, 2006, 40p.
3. **Arrak, A.** Langused panevad mõistuse proovile. – Majandus24, 27.04.2009. [<http://majandus24.Postimees.ee/111899/andres-arrak-langused-panevad-moistuse-proovile>]. 9.11.2014.
4. **Barger, M.D.** Fair pricing: the persistent delusion. Ideas of Liberty. Essays in Honor of Paul L. Poirot. USA: Ludwig von Mises Institute, 2012, pp. 11–16.
5. **Barua, S.** Superior Information content: The Role of Speculators and Large Players in the Stability of the Foreign Exchange Market. University of Essex, MSC dissertation, Bangladesh, 2008, 57p.
6. **Bayer, P., Geissler, C., Roberts, J.W.** Speculators and middlemen: the role of intermediaries in the housing market. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2011, 40p.
7. **Bekaert, G., Garcia, M.G., Harvey, C.R.** To Contribution of Speculators to Effective Financial Markets. Stanford University, 1995, 56p.
8. **Bekaert, G., Harvey, C.R.** Foreign Speculators and Emerging Equity Markets. – The Journal of Finance, 2000, Vol. 55, No. 2, pp. 565–613.
9. **Berelson, B.** Content Analysis in Communication Research. Glencoe, IL: Free Press, 1952, viidatud McQuail, D. Massikommunikatsiooni teooria. Tartu Ülikooli Kirjastus, 2000, 496 lk.
10. **Bhawna, S., Poonaam, B.** Role of Speculation – A False Confidence in the Commodity Market. – Research Journal of Management Sciences, 2012, Vol. 1, No. 1, pp. 24–28.

11. **Bianchi, R.J., Drew, M.E.** A positive economics view of short selling. – Banks and Bank System, 2012, Vol. 7, Issue 2, pp. 63–71.
12. **Boulding, K.E.** The Image Knowledge in Life and Society. USA: The University of Michigan Press, 1956, 179p.
13. **Boyd, N.E., Harris, J.H., Nowak, A.** The Role of Speculators During Times of Financial Distress. – Journal of Alternative Investment. Vol. 14, No. 1, 2011, pp. 10–25.
14. **Bridges, R.** The Roosevelt book. Selection from the writings of Theodore Roosevelt. New York: Charles Scribner's Sons, 1909, 197p.
15. **Brunetti, C., Büyüksahin, B.** Is Speculation destabilizing? 2009, 37p.
16. **Brunetti, C., Büyüksahin, B., Harris, J.H.** Speculators, Prices and Market Volatility. 2011, 34 p.
17. Börsikommentaar: 1929. aasta USA börsikrahhist. – Äripäev, 9.02.2007. [http://www.aripaev.ee/uudised/2007/02/09/Borsikommentaar_1929_aasta_USA_borsikrahhist]. 13.11.2014.
18. **Büyüksahin, B., Harris, J.H.** Do Speculators Drive Crude Oil Futures Prices? – The Energy Journal, 2011, Vol. 32, No. 2, pp. 167–202.
19. **Carret, P. L.** The Art of Speculation. USA: John Wiles & Sons, 1997, 368 p.
20. **Chancellor, E.** Devil Take the Hindmost. A History of Financial Speculation. New York: Penguin Group, 2000, 386p.
21. **Chelimsky, E.** Content Analysis: A Methodology for Structuring and Analyzing Written. USA: General Accounting Office, 1989, 31 p.
22. **Cheung, Y–W., Friedman, D.** Speculative attacks: A laboratory study in continuous time. – Journal of International Money and Finance, 2009, Vol. 28, pp. 1064–1082.
23. **Coulson, J., Fowler, H.W., Little, W.** The Oxford Universal Dictionary on Historical Principles. New York: Oxford University Press, 1944, 2515 p.
24. **Cox, J.** The Concise Guide to Economics. Third Edition. Alabama: Ludwig von Mises Institute, 2007, 126 p.
25. **Crabb, G.** Crabb's English Synonyms. London, Boston, Melbourne, Henley: Routledge&Kegan Paul, 1974, 716 p.

26. **Croteau, D., Gamson, W.A., Hoynes, W., Sasson, T.** Media image and the social construction of reality. – *Annual Review of Sociology*, Vol. 18, 1992, pp. 373–393.
27. **Cunningham, L.A.** How to think like Benjamin Graham and invest like Warren Buffet. USA: McGraw-Hill Companies, 2001, 270 p.
28. **Das, D.K.** Stimulants to Capital Inflows into Emerging Markets and the Recent Role of Speculators. – *Journal of International Development*, 2001, Vol. 13, pp. 25–44.
29. **Dodd, D.L., Graham, B.** Security analysis 6th edition. USA: The McGraw-Hill Companies, 2009, 766 p.
30. **Dolfsma, W., McCarthy, K.J.** Neutral Media? Evidence of Media Bias and its Economic Impact. – *Review of Social Economy*, Vol. 72, No. 1, 2014, pp. 42–52.
31. **Doms, M., Morin, N.** Consumer Sentiment, the Economy, and the News Media. Finance and Economics Discussion Series. Washington: Federal Reserve Board, 2004, 72 p.
32. **Dow, J., Rahi, R.** Should Speculators Be Taxed? – *The Journal of Business*, 2000, Vol. 73, No. 1, pp. 89–107.
33. **Erelt, T., Leemets, T., Mäearu, S., Raadik, M.** Eesti Õigekeelsuse Sõnaraamat. Tallinn: Eesti Keele Sihtasutus, 2013, 1222 lk.
34. **Erilaid, E.** Eesti krooni rünnati neli korda 10 aasta jooksul. – *Majandus24*, 19.06.2002. [<http://majandus24.Postimees.ee/print/1947139/eesti-krooni-runnati-neli-korda-10-aasta-jooksul>]. 8.11.2014.
35. Ettevaatust: Rootsi D–päev võib korduda Eestis. Äripäev – 9.11.2007. [http://www.aripaev.ee/uudised/2007/11/09/Ettevaatust_Rootsi_D_paev_voib_korduda_Eestis]. 20.11.2014.
36. Everything from Oil to Silver: Are Speculators Causing Too Much Volatility? 25.05.2011. Knowledge at Wharton. [<http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/everything-from-oil-to-silver-are-speculators-causing-too-much-volatility/>]. 23.02.2015.
37. **Fairclough, N.** Peripheral Vision: Discourse Analysis in Organization Studies: The Case for Critical realism. – *Organization Studies*, Vol. 26, No. 6, pp. 915–939.

38. **Foucault, M.** The Archaeology of Knowledge & The Discourse on Language. USA: Pantheon Books, 1972, 246 p.
39. **Freymann, H., Gross, L., Kleis, R., Torpats, Ü.** Ladina-Eesti Sõnaraamat. Teine, täiendatud parandatud trükk. Tallinn: Kirjastus Valgus, 2002, 1152 lk.
40. **Garden, R.** Remarks by the President on Increasing Oversight on Manipulation in Oil Markets. The White House. Office of the Press Secretary. [<https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2012/04/17/remarks-president-increasing-oversight-manipulation-oil-markets>]. 16.05.2015.
41. **Graf, A.** Alternatiivne investeerimisstrateegia. Postimees. 06. juuni 1998. [<http://www.Postimees.ee/print/2545637/alternatiivne-investeerimisstrateegia>].8.11.2014.
42. **Guenther, L.** Investment and Speculation. Chicago: LaSalle Extension University, 1912, 205p.
43. **Hangstrom.** What is the difference between investing and speculation? CFA Institute. 27.02.2013. [<http://blogs.cfainstitute.org/insideinvesting/2013/02/27/what's-the-difference-between-investing-and-speculation-2/>]. 19.01.2015.
44. **Hankewitz, G.D.** 60 minutit: naftahinnatõusus olid süüdi spekulandid. – Postimees, 21.01.2009. [<http://www.Postimees.ee/71962/60-minutit-naftahinnatõusus-olid-suudi-spekulandid>]. 9.11.2014.
45. **Hawker, S., Soanes, C.** Compact Oxford Dictionary of Current English. New York: Oxford University Press, 2005, 1210 p.
46. **Heinsalu, K.** Spekulandid löövad korterite hindu alla. – Äripäev, 6. november 2006, lk 2.
47. **Heisterberg, N.A.P.** Speculation and the price of corn. Msc Finance & Strategic Management. Copenhagen Business School, 2012, 72p.
48. **Held, P.** The Confusions of Confusions: between speculations and Eschatology. – Concebtric: Literary and Cultural Studies 32.2, University of California, 2006, pp. 111–144.
49. **Henriques, D.B.** Off The Shelf; A Speculator's Life is Still Elusive. – New York Times. 09.09.2001. [<http://www.nytimes.com/2001/09/09/business/off-the-shelf-a-speculator-s-life's-still-elusive.html>]. 16.05.2015.

50. **Hirshleifer, J.** The Expanding Domain of Economics. – The American Economic Review, Vol. 7, No. 6, 1985, pp 53–68.
51. **Hoeflich, M.H.** The Speculator in the Governmental Theory of the Early Church. Vigiliae Christianae: North-Holland Publishing Company, 1980, pp. 120–129.
52. Investor: praegu on ikka hullumeelsed ajad. – Äripäev, 14.10.2008.
[http://www.aripaev.ee/uudised/2008/10/14/Investor_praegu_on_ikka_hullumeelsed_ajad]. 13.11.2014.
53. **Irwin, S.H., Merrin, R.P., Sanders, D.R.** Devil or Angel? The Role of Speculation in the Recent Commodity Price Boom (and Bust). – Journal of Agricultural and Applied Economics, 2009, Vol. 41, No. 2, pp. 377–391.
54. **Jackson, B.** Speculative Claims against Speculative Traders. – Commodity Markets Updates, Issue 1, 2014, pp. 18–22.
55. **Jacque, L.** Why Hedgers Are Not Speculators. – Columbia Journal of World Business, 1979, pp 108–116.
56. **Jorgensen, M., Phillips, L.** Discourse Analysis as Theory and Method. Thousand Oaks, CA: Sage, 2002, 229 p.
57. **Kaljuvee, A.** Küsitus. – Eesti Päevaleht, 13.11.2007.
[<http://epl.delfi.ee/news/arvamus/kusitus?id=51108447>]. 11.11.2014.
58. **Kamensky, J.** The Exchange Artist. A Tale of High-Flying Speculation and America's first Banking Collapse. New York: Penguin Group, 2008, 425 p.
59. **Kangur, P.** Palavad päevad kullaaugus. – Eesti Ekspress, 20. detsember, 1996, lk 9.
60. Kas spekulatsioon läheb jälle moodi? Eesti Päevaleht. 1.08.2001.
[<http://epl.delfi.ee/news/arvamus/kas-spekulatsioon-laheb-jalle-moodi?id=50806879>]. 11.11.2014.
61. **Kemp, M.C.** Speculation, Profitability, and Price Stability. – The Review of Economics and Statistics. Vol. 45, No. 2, 1963, pp. 185–189.
62. **Keynes, J.M.** The General Theory of Employment, Interest, and Money. Zurich: Macmillan & Co, 1936, 190 p.
63. **Klettenberg, A.** Algoritmiliseks kauplemiseks vajalike tingimuste analüüs Balti börside näitel. TÜ ettevõtetemajanduse instituut, 2012, 107 lk. (magistritöö)

64. **Knittel, C.R., Pindyck, R. S.** The Simple Economics of Commodity Price Speculation. MIT Center for Energy and Environmental Policy Research, 2013, 49 p.
65. **Kohlhagen, S.W.** The identification of destabilizing foreign Exchange speculation. International Finance Discussion Papers. 1977, 32 p.
66. **Kopli, K.** Toiduhinnad on viimase kahe aasta kõrgeimad. – Eesti Päevaleht, 4.09.2010. [<http://epl.delfi.ee/news/valismaa/toiduhinnad-on-viimase-kahe-aasta-korgeimad?id=51282259>]. 11.11.2014.
67. **Kopli, M.** Spekulant ja heategija. – Eesti Päevaleht, 1. november, 1997, lk 6.
68. **Koppel, P.** Spekulandid viisid Nasdaq'i reedel plussi. Äripäev. 29.01.2001. [<http://www.aripaev.ee/article/20010129/NEWS/301299905>]. 13.11.2014.
69. **Koppel, P.** Spekulantide süüdistamine näitab võhiklikkust. – Äripäev, 9.07.2009. [http://www.aripaev.ee/uudised/2009/07/09/Peeter_Koppel_spekulantide_suudistamine_naitab_vohiklikkust]. 19.11.2014.
70. **Koppel, P.** Venemaa aktsiaturg läbis spekulantide toel tõusu. Äripäev. 3.10.2000. [<http://www.aripaev.ee/article/20001003/NEWS/310039957>]. 27.11.2014.
71. **Kreek, R.** George Soros – mees, kes seljatas Briti naela. – Äripäev, 7. Oktoober 2004, lk 7.
72. **Kreek, R.** Spekulandid: suhkruga kohv – tänan, ei! – Äripäev, 26. veebruar, 2013, 20 lk.
73. **Kreek, R.** Spekulant hindab tõenäosusi. – Äripäev, 22. veebruar 2002, lk 12.
74. **Kull, R., Raiet, E.** Õigekeelsussõnaraamat. Tallinn: kirjastus Valgus, 1980, 925 lk.
75. **Kärmas, M.** Capital City Eesti moodi. – Eesti Ekspress, 17. mai 1996, Nr 20, lk 10.
76. **Lachmann, L.** Expectations and the meaning of institutions. London and New York: Taylor & Francis eLibrary, 2005, 340 p.
77. **Langemets, M., Tiits, M., Valdre, T., Veskis, L., Viks, Ü., Voll, P.** Eesti Keele Seletav Sõnaraamat (5). 2. täiendatud ja parandatud trükk. Tallinn: Eesti Keele Sihtasutus, 2009, 1112 lk.
78. **Lawrence, E.M.** The speculation economy. San Fransisco: Berrett-Koehler Publisher, 2009, 399 p.

92. **Nakrosis, S.** The Ethics of Speculation in the Works of Oswald von Nell-Breuning. – The Catholic Social Science Review 18, 2013, pp. 169–186.
93. **Neudorf, R.** Toiduhindu tõstavad spekulandid ja biokütused. – Tarbija24, 8.10.2011. [<http://tarbija24.Postimees.ee/591450/toiduhindu-tostavad-spekulandid-ja-biokutused>]. 6.11.2014.
94. **Nurm, E., Raiet, E., Kindlam, M.** Õigekeelsuse Sõnaraamat. Tallinn: Eesti riiklik kirjastus, 1960, 871 lk.
95. **Oja, A.** Riskide hajutamine laseb rahulikult magada. – Äripäev, 11. juuni, 1997, lk 24.
96. **Orr, D.** Notes on the Mass Media as an Economic Institution. – Public Choice, Vol. 53, 1987, pp. 79–95.
97. **Osler, C. L.** Macro lessons from microstructure. – International Journal of Finance and Economics, 2006, No.11, pp. 55–80.
98. **Past, A.** Loo loomine ehk mainekujundus. Direktor. 04.2007. [<http://www.director.ee/loo-loomine-ehk-mainekujundus/>]. 30.01.2015.
99. **Paurmann, I.** Elukutselise spekulandi soovitus . – Eesti Ekspress, 1.02.2001. [<http://arileht.delfi.ee/news/uudised/ee-elukutselise-spekulandi-soovitus?id=5086442>]. 28.12.2014.
100. **Pikkani, R.** Eesti kroon emotsioonid ja tegelik elu. – Postimees, 15.11.2007. [<http://arvamus.Postimees.ee/print/1727157/rasmus-pikkani-estti-kroon-emotsioonid-ja-tegelik-elu>]. 7.11.2014.
101. **Pilvinski, K.** Koppel: spekulandid leiutavad uued võtted. – Äripäev, 19.05.2010. [<http://www.aripaev.ee/uudised/2010/05/19/koppel-spekulandid-leiutavad-kahku-uued-votted>]. 13.11.2014.
102. **Pilvinski, K.** Viks: keeldu vajab tahtlik manipulatsioon. – Äripäev, 19.05.2010. [<http://www.aripaev.ee/uudised/2010/05/19/viks-keelustada-on-vaja-eelkoige-tahtlik-turumanipulatsioon>]. 19.11.2014.
103. **Pippenger, J.** Freely floating Exchange rates do not systematically overshoot. University of California. 2008, 34 p.
104. **Pisani, B.** Plundered by Harpies. An early history of high-speed trading. – Financial History, 2014, pp. 20–24.

105. **Prasad, B.D.** Content Analysis. – A Method in Social Science research, 2008, pp. 173–193.
106. **Pregel, P.** Minister Savisaare kinnisvaramull. – Eesti Ekspress, 4.01.2007. [http://ekspress.delfi.ee/news/paevauudised/minister-savisaare-kinnisvaramull?id=69081297]. 12.11.2014.
107. **Rank, S.** Euroopa Liit tahab piirata spekulantide voli. – Äripäev, 10.03.2010. [http://www.aripaev.ee/uudised/2010/03/10/Euroopa_Liit_tahab_piirata_spekulantide_voli]. 27.11.2014.
108. **Reiljan, J.** Spekulandid võitlevad konkurentsitingimuste võrdsuse vastu. – Sõnumileht, 27. juuni, 1996, lk 7.
109. **Reinap, A.** Hansapank: spekulatiivne huvi krooni ründamise vastu on väga väike. – Majandus24, 12.11.2007. [http://majandus24.Postimees.ee/print/1725845/hansapank-spekulatiivne-huvi-krooni-rundamise-vastu-on-vaga-vaike]. 7.11.2014.
110. Rikaste eri: Peitusemäng miilitsaga tegi Indrek Stahlist rikka mehe. - Eesti Ekspress, 9.02.2006. [http://ekspress.delfi.ee/news/paevauudised/rikaste-eripeitusemang-miilitsaga-tegi-indrek-stahlist-rikka-mehe?id=69010841]. 12.11.2014.
111. **Ross, T.** Tšehhi langes iseenda kavaluse ohvriks. - Eesti Ekspress, 6. juuni 1997, lk 2.
112. **Samuelson, R. J.** The Fallacy of oil Speculation. - The Washington Post. 2.05.2015. [http://www.washingtonpost.com/opinions/the-fallacy-of-oil-speculation/2012/05/02/gIAk7bkwT_story.html]. 16.05.2015.
113. **Sanchez, N., Tedesco, K.** Making Sense of Economic News in the Media. Northeast Business & Economics Association Proceedings, 2009, pp. 186-191.
114. **Schreiber, B.Z.** Speculator identification: A microstructure approach. Bank of Israel, Information and Statistics Department. 2011, 17 p.
115. **Schwarz, K.** Are Speculators Informed? University of Pennsylvania, 2010, 37 p.
116. **Sheffield, A.D.** A Dictionary of English Synonyms and Synonymous Expressions. Toronto, London, New York: A Bantam Book, 1979, 528 p.

117. **Sherman, S.** Enron: Uncovering the Uncovering Story. Columbia Journalism Review. 03.2002.
[<http://scottgsherman.com/investigations/onenron.php>].23.02.2015.
118. **Shiller, R.** Irrational Exuberance. Princeton, New Jersey; Princeton University Press, 2000, 296 p.
119. **Silvet, J.** Inglise-Eesti sõnaraamat. Tartu: Eesti Kirjastus, 1946, 1197 lk.
120. **Skykes, J.B.,** The Concise Oxford Dictionary of Current English. Oxford: Oxford University Press, 1978, 1368 p.
121. **Slauter, W.** Forward-Looking Statements: News and Speculation in the Age of the America Revolution. - The Journal of Modern History, Vol. 81, 2009, pp. 759-792.
122. **Smith, A.** An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Hazleton: The Electronic Classics Series, 2005, 786 p.
123. **Sooman, P.** Ühekaupleja amet lubab korralikku teenistust. - Äripäev, 19. juuni, 2001, lk 24.
124. Speculators Blamed for farm woes. - The Gainesville Sun, 28.09.1984, p 7B.
125. Spekulandid katsuvad Eesti krooni kangust. - Majandus24, 13.11.2007.
[<http://majandus24.Postimees.ee/1726215/spekulandid-katsuvad-eesti-krooni-kangust>]. 9.11.2014.
126. Spekulandid pagevad uppunud laevalt. - Eesti Ekspress, 12.07.2007.
[<http://ekspress.delfi.ee/news/paevauudised/spekulandid-pagevad-uppuvalt-laevalt.d?id=69098227>]. 12.11.2014.
127. Spekulandid pumba juures. - Äripäev, 28. august, 2008, lk 19.
128. **Springis, J.** Spekulant kui majanduse sanitar. - Äripäev, 26. november, 2007, lk 35.
129. **Szafarz, A.** Financial Crisis in Efficient Markets: How Fundamentalists Fuel Volatility. Research Institute in Management Sciences. Belgium: Solvay Brussels School of Economics and Management Centre Emile Bernheim, 2010, 24 p.
130. Suuspekulantide riskantsed rahamängud. - Äripäev, 20. juuni, 1996, lk 11.
131. **Sverdlik, R.** Riigi rollist USA kinnisvaramulli tekkimisel. - LHV finantsportaal, 7.09.2010. [<http://lhv.e24.ee/309482/riigi-rollist-usa-kinnisvaramulli-tekkimisel>]. 9.11.2014.

132. **Tirole, J.** Theories of speculation. Working paper department of economics: Massachusetts Institute of Technology. 1985, 18 p.
133. **Tomson, A.** Spekulant ja investor on raskesti eristatavad. - Ärileht, 5.04.2000. [http://arileht.delfi.ee/news/uudised/spekulant-ja-investor-on-raskesti-eristatavad?id=50785786]. 28.12.2014.
134. **Toompark, T.** Kinnisvaramaksule vesi peale. - Äripäev, 6.05.2009. [http://www.aripaev.ee/arvamused/2009/05/05/Kinnisvaramaksule_vesi_peale]. 19.11.2014.
135. **Türk, V.** Spekulatsioon turumajanduse iidol. - Postimees, 9.12.1996. [http://www.Postimees.ee/print/2526255/valuutaspekulandid-ei-teeninud-eesi-rahva-arvel-sentigi-eesi-rahasusteem-on-hasti-korraldatud]. 10.11.2014.
136. **Valge, J.** Maailmakriis ja Eesti demokraatia. - Postimees, 22.03.2008. [http://www.Postimees.ee/print/1773053/maailmakriis-ja-eesi-demokraatia]. 7.11.2014.
137. **Watts, D.G.** Speculation as a Fine Art and Thoughts of Life. New York: Traders Press, 1979, 45 p.
138. **Veedler, S.** Tallinna börs saab aastaseks. - Eesti Ekspress, 30.mai 1997, Nr 22, lk 8.
139. **Wehmeier, S., Ashby, M.** Oxford Advanced Learner's Dictionary of Current English. Sixth edition. New York: Oxford University Press, 2000, 1539 p.
140. **Viidik, S., Rozental, V.** Investor: uus börsiohver - kohv. - Äripäev, 16.09.2010. [http://www.aripaev.ee/apps/pbcs.dll/article?avis=EA&date=20100916&category=BORS&loopenr=309169981&Ref=AR&template=printart]. 14.11.2014.
141. **Villemson, A.** Spekulandid tõstavad kunstliku nõudlusega korterite hindu. - Äripäev, 1. november 2004, lk 21.
142. **Vizetelly, F.H.** Practical Standard Dictionary of the English Language. New York&London: Funk&Wagnalls Company, 1923, 1309 p.
143. **Vääri, E., Kleis, R., Silvet, J.** Võõrsõnade leksikon. Tallinn: kirjastus Valgus, 2000, 1071 lk.
144. **Õmblus, J.** Börsikampaania Eestis aina kiireneb, Eestis teadvustunud sisetehingud, millised on Eesti investorid? Eestis kehtib lihtsustatud väärtpaberimudel. 27. veebruar 1997.

[<http://www.Postimees.ee/print/2500727/borsikampania-eesis-aina-kiireneb-eesis-teadvustunud-sisetehingud-millised-on-eesi-investorid-eesis-kehtib-lihtsustatud-vaartpaberimudel>]. 8.11.2014.

145. **Õmbus, J.** Väärtpaberituru alkeemia. – Eesti Ekspress, 24. mai 1996, Nr 21, lk 9.

146. **Yetiv, S.A.** Is the Energy Boom a Mirage? The New York Times. 4.09.2012.

[http://www.nytimes.com/2012/09/05/opinion/is-the-energy-boom-a-mirage.html?_r=0]. 30.01.2015.

LISAD

Lisa 1. Erinevates sõnaraamatutes sisalduvad spekulandi definitsioonid ja tonaalsused

Sõnaraamat	Aasta	Spekulandi definitsioon	Tonaalsus
The Oxford Universal Dictionary on Historical Principles	1555	Spekuleerib ebakindlas olukorras, tugineb teooriale.	neutraalne
	1607	Spekulant kui vaatleja.	neutraalne
	1691	Spekulant kui varjatud vaatleja uurija.	neutraalne
	1778	Tegeleb kaubandusliku või finantsilise spekulatsiooniga.	neutraalne
Practical Standard Dictionary of English Language	1923	Isik, kes spekuleerib igas mõttes.	neutraalne
Inglise-Eesti Sõnaraamat	1946	Spekuleerija, teoreetiliselt mõtleja, hangeldaja.	negatiivne
Õigekeelsuse Sõnaraamat	1960	Hangeldaja, sahkerdaja.	negatiivne
Crabb's English Synonyms	1974	Tegutseb kujutlusvõimega, vähe seost reaalsusega.	neutraalne
Dictionary of Current English	1978	Spekulant kui varitseja ja jälgija.	neutraalne
Dictionary of English Synonyms	1979	Spekulant kui teoreetik.	neutraalne
Õigekeelsussõnaraamat	1980	Hangeldaja, sahkerdaja.	negatiivne
Võõrsõnade Leksikon	2000	Spekulatsiooniga tegelev isik, hangeldaja, sahkerdaja.	negatiivne
Oxford Advanced Learner's Dictionary	2000	Spekulant ostab ja müüb eesmärgiga saada kasumit.	neutraalne
Ladina-Eesti Sõnaraamat	2002	Spekulant on vaatleja, pealtvaataja, asjatundja, arvustaja	neutraalne
Compact Oxford English Dictionary	2005	Spekulant investeerib aktsiatesse eesmärgiga kaasa kasumit, kuid eksisteerib risk.	neutraalne
Eesti Keele Seletav Sõnaraamat	2009	Spekulant kui tegeleja, hangeldaja ja sahkerdaja.	negatiivne
Oxford Collocations Dictionary for Students of English	2012	Spekulant teeb müümis- või ostmistevõetused oletustest lähtuvalt, eesmärk kasum.	neutraalne

Allikad: (Vizetelly 1923: 978; Silvet 1946: 978; Coulson *et al.* 1944: 1963; Crabb 1974: 671, Skykes 1978: 1102; Sheffield 1979: 426; Wehmeier, Ashby 2000: 1241; Freymann *et al.* 2002: 1022; Hawker, Soanes 2005: 996; Langemets *et al.* 2009: 312; McIntosh *et al.* 2012: 789; Väari *et al.* 2000: 992; Kull, Raiet 1980: 654; Nurm *et al.* 1960: 625); autori koostatud.

Lisa 2. Kontentanalüüsi kodeerimisjuhend

1. Väljaanne

Üksik tunnus: Postimees (1); Äripäev (2); Eesti Päevaleht (3); Eesti Ekspress (4); Sõnumileht (5); LHV finantsportaal (6); Ärioleht (7); Majandus24 (8); Tarbija24 (9); Postimees+ (10)

2. Ilmumiskoht

Üksik tunnus: online-uudis, paberväljaande uudis, online + paberväljaanne

3. Kuupäev

4. Pealkiri

sõnadega

5. Tonaalsus

Üksik tunnus: negatiivne (1); neutraalne (2); positiivne (3); tasakaalustatud (4)

6. Teemavaldkond

Üksik tunnus: kinnisvaraturg (1); rahaturg (2); väärtpaberiturk (3); tooraineturk (4); muu (5); mitu (6) ja finantsturg, üldine (7)

7. Oluline informatsioon

Kirjutasin välja olulise informatsiooni artiklitest spekulandi käsitluse kohta.

8. Autor

9. Sõnatüve spekul* paiknemine pealkirjas

Üksik tunnus: kui esineb pealkirjas, siis kodeering 1

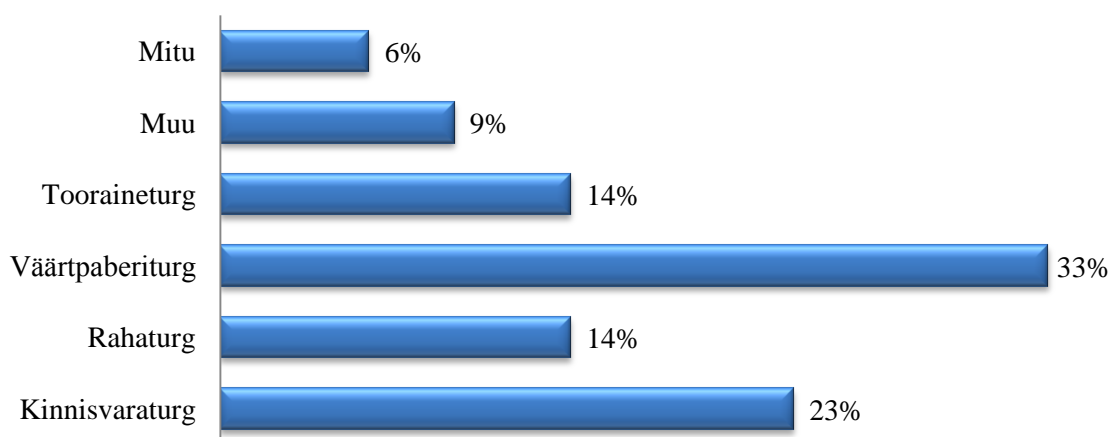
10. Sõnatüve spekul* kordused artiklis

Arvuliselt täpselt nii palju, kui esineb artiklis.

11. Artikliga tutvumise kuupäev

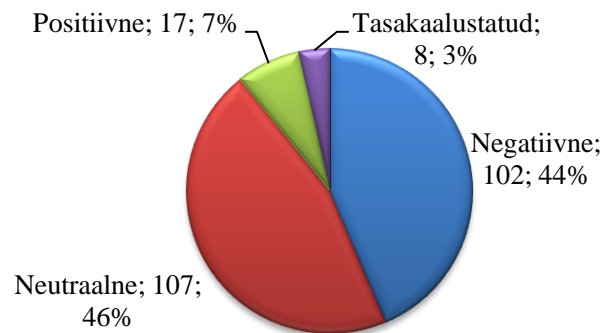
Lisa 3. Kategooriate „sõna spekulant paiknemine“ ja „sõna spekulant kordused artiklis“ kontentanalüüsi tulemused

Sõna *spekulant* kasutatakse artikli pealkirjas 234 artikli korral (12% üldkogumist) ning kusjuures nelja artikli korral sõna *spekulant* täiendavalt artikli sees ei kirjutata. Alljärgneval joonisel on näha pealkirjas kajastatud sõna *spekulant* osakaal teemavaldkondade. Jooniselt on näha, et kõige enam sõna *spekulant* esineb pealkirjas väärtpaberituru kontekstis, mis on ka täiesti loogiline tulemus, kuna üldkogumis on kõige enam väärtpaberituru teemavaldkonnaga artikleid. Kõige vähem esineb sõna *spekulant* pealkirjas, kui teemavaldkonnaks on *mitu*.

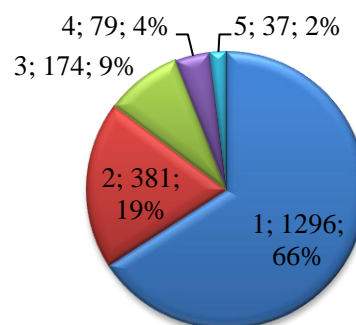


Järgnevalt vaatleb käesoleva magistritöö autor sõna *spekulant* esinemist pealkirjas tonaalsuse kategooriate lõikes. Jooniselt on näha, et kõige enam on sõna *spekulant* pealkirjas kui tegu on *neutraalse* artikliga. Samuti selgub, et palju kasutatakse *spekulanti* pealkirjas, kui on *negatiivne* artikkel.

Lisa 3 järg



Viimase etapina analüüsib käesoleva magistritöö autor kategooriat *sõnatüve korduseid*. Käesoleva magistritöö autor vaatab kui palju on artikleid kolmes erinevas alamkategorias: esiteks grupp, milles esineb *spekulant* kokku kuni viiel korral, teiseks artiklite grupp, milles esineb *spekulant* kuuel kuni kümnel korral ning viimaseks artiklite grupp, milles on sõnatüvi *spekul* rohkem kui kümme korda. 97% artiklitest, milles sõnatüve *spekul* kasutatakse kuni viis korda. Analüüsidest täpsemalt artiklite osakaalu kategoorias, kus on artiklid, kus sõnatüve kordusi on kuni viis, selgub, et kõige suurem osakaal on artiklitel, kus sõnatüve *spekulant* esineb vaid ühel korral (vt alljärgnev joonis). Artiklid, kus sõnatüve *spekulant* esineb vaid ühel korral moodustavad alamkategorias *sõnatüvi spekul kuni viis korda* 66%.



Käesoleva magistritöö autor arvab, et kontentanalüüsi mitmekesisuse aspektis on oluline kaasata analüüsi ka artiklid, milles sõnatüvi *spekulant* esines vaid ühel korral. Samuti leiab käesoleva magistritöö autor, et tervikliku pildi loomiseks *spekulandist* Eesti meedias on kõik artiklid üldkogumis olulised. Ühe näitena toob autor Graf (1998)

Lisa 3 järg

väite Postimehest, mille kohaselt spekulandid on „*enamuste vastu investeerijad, kellele meeldib tugev ülevõimendus*“. Üldkogumis kõige suurem sõnakorduste arv artiklis on 27.06.1996 Sõnumilehes ilmunud TÜ majandusprofessori Janno Reiljani artikkel „Spekulandid võitlevad konkurentsitingimuste võrdsuse vastu“ nimetatud artiklis esines sõnatüvi *spekul* 38 korda.

Lisa 4. Esimese perioodi (1996-2001) statistiline vahekokkuvõte

Lisa 4a. Esimese perioodi artiklite jagunemine väljaannete järgi.

Väljaanne	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Postimees	13	11	70	1	2	13	110
Äripäev	10	21	27	57	86	109	310
EPL	0	1	9	5	2	4	21
EE	0	6	5	0	2	2	15
Majandus24	0	0	0	0	3	5	8
Tarbija24	0	0	0	0	0	0	0
SL	1	0	0	0	0	0	1
LHV	0	0	0	0	0	0	0
Ärileht	0	0	0	0	1	0	1
Postimeespluss	0	0	0	0	0	0	0
Kokku	24	38	112	63	96	133	466

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4b. Esimese perioodi erinevate väljaannete artiklite osakaal aastate lõikes, protsentides.

Väljaanne	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Postimees	54,2	28,9	62,5	1,6	2,1	9,8	23,6
Äripäev	41,7	52,6	25,0	90,5	89,6	82,0	66,5
EPL	0,0	2,6	8,0	7,9	2,1	3,0	4,5
EE	0,0	15,8	4,5	0,0	2,1	1,5	3,2
Majandus24	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1	3,8	1,7
Tarbija24	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SL	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
LHV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ärileht	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,2
Postimeespluss	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4 järg

Lisa 4c. Esimese perioodi artiklite jagunemine teemavaldkondade järgi.

Teemavaldkond	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Kinnisvaraturg	3	0	2	1	1	9	84
Rahaturg	11	13	26	14	13	13	92
Väärtpaberiturg	4	15	71	39	67	89	223
Tooraineturg	0	3	3	5	4	2	19
Muu	4	0	9	4	7	15	30
Mitu	1	5	1	0	4	5	15
Finantsturg, üldine	1	2	0	0	0	0	3
Kokku	24	38	112	63	96	133	466

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4d. Esimese perioodi teemavaldkondade osakaal aastate lõikes, protsentides

Teemavaldkond	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Kinnisvaraturg	12,5	0,0	1,8	1,6	1,0	6,8	18,0
Rahaturg	45,8	34,2	23,2	22,2	13,5	9,8	19,7
Väärtpaberiturg	16,7	39,5	63,4	61,9	69,8	66,9	47,9
Tooraineturg	0,0	7,9	2,7	7,9	4,2	1,5	4,1
Muu	16,7	0,0	8,0	6,3	7,3	11,3	6,4
Mitu	4,2	13,2	0,9	0,0	4,2	3,8	3,2
Finantsturg, üldine	4,2	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4e. Esimese perioodi artiklite jagunemine tonaalsuse järgi.

Tonaalsus	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Negatiivne	7	14	45	19	27	43	155
Neutraalne	14	18	57	40	59	73	261
Positiivne	2	2	7	3	10	17	41
Tasakaalustatud	1	4	3	1	0	0	9
Kokku	24	38	112	63	96	133	466

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4 järg

Lisa 4f. Esimese perioodi artiklite tonaalsuse osakaal aastate lõikes, protsentides.

Tonaalsus	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Kokku
Negatiivne	29,2	36,8	40,2	30,2	28,1	32,3	33,3
Neutraalne	58,3	47,4	50,9	63,5	61,5	54,9	56,0
Positiivne	8,3	5,3	6,3	4,8	10,4	12,8	8,8
Tasakaalustatud	4,2	10,5	2,7	1,6	0,0	0,0	1,9
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5. Teise perioodi (2002-2008) statistiline vahekokkuvõte

Lisa 5a. Teise perioodi artiklite jagunemine väljaannete järgi.

Väljaanne	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Postimees	6	10	16	23	7	13	28	103
Äripäev	43	64	88	132	151	155	146	779
EPL	4	5	4	9	9	8	5	44
EE	0	1	4	6	5	11	8	35
Majandus24	6	2	0	0	3	16	16	43
Tarbija24	0	0	0	3	6	18	4	31
SL	0	0	0	0	0	0	0	0
LHV	0	0	0	0	0	0	0	0
Ärileht	0	0	0	0	0	0	0	0
Postimeespluss	0	0	0	0	0	0	0	0
Kokku	59	82	112	173	181	221	207	1035

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5b. Teise perioodi erinevate väljaannete artiklite osakaal aastate lõikes, protsentides.

Väljaanne	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Postimees	10,2	12,2	14,3	13,3	3,9	5,9	13,5	10,0
Äripäev	72,9	78,0	78,6	76,3	83,4	70,1	70,5	75,3
EPL	6,8	6,1	3,6	5,2	5,0	3,6	2,4	4,3
EE	0,0	1,2	3,6	3,5	2,8	5,0	3,9	3,4
Majandus24	10,2	2,4	0,0	0,0	1,7	7,2	7,7	4,2
Tarbija24	0,0	0,0	0,0	1,7	3,3	8,1	1,9	3,0
SL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LHV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ärileht	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Postimeespluss	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5 järg

Lisa 5c. Teise perioodi artiklite jagunemine teemavaldkondade järgi.

Teemavaldkond	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Kinnisvaraturg	5	20	13	44	55	109	43	289
Rahaturg	9	7	15	6	6	24	24	91
Väärtpaberiturg	31	31	43	78	72	48	50	353
Tooraineturg	6	10	19	18	20	12	47	132
Muu	8	10	20	24	24	20	32	138
Mitu	0	4	2	3	4	8	10	31
Finantsturg, üldine	0	0	0	0	0	0	1	1
Kokku	59	82	112	173	181	221	207	1035

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5d. Teise perioodi teemavaldkonna osakaal aastate lõikes, protsentides.

Teemavaldkond	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Kinnisvaraturg	8,5	24,4	11,6	25,4	30,4	49,3	20,8	27,9
Rahaturg	15,3	8,5	13,4	3,5	3,3	10,9	11,6	8,8
Väärtpaberiturg	52,5	37,8	38,4	45,1	39,8	21,7	24,2	34,1
Tooraineturg	10,2	12,2	17,0	10,4	11,0	5,4	22,7	12,8
Muu	13,6	12,2	17,9	13,9	13,3	9,0	15,5	13,3
Mitu	0,0	4,9	1,8	1,7	2,2	3,6	4,8	3,0
Finantsturg, üldine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5e. Teise perioodi artiklite jagunemine tonaalsuse järgi.

Tonaalsus	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Negatiivne	15	25	33	70	64	83	77	367
Neutraalne	38	52	72	98	110	131	119	620
Positiivne	5	4	6	4	5	6	9	39
Tasakaalustatud	1	1	1	1	2	1	2	9
Kokku	59	82	112	173	181	221	207	1035

Allikas: autori koostatud.

Lisa 5 järg

Lisa 5f. Teise perioodi tonaalsuse osakaal aastate lõikes, protsentides.

Tonaalsus	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Kokku
Negatiivne	25,4	30,5	29,5	40,5	35,4	37,6	37,2	35,5
Neutraalne	64,4	63,4	64,3	56,6	60,8	59,3	57,5	59,9
Positiivne	8,5	4,9	5,4	2,3	2,8	2,7	4,3	3,8
Tasakaalus -tatud	1,7	1,2	0,9	0,6	1,1	0,5	1,0	0,9
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6. Kolmanda perioodi (2009-2014) statistiline vahekokkuvõte

Lisa 6a. Kolmanda perioodi artiklite jagunemine väljaannete järgi.

Väljaanne	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Postimees	4	3	7	4	5	2	25
Äripäev	73	75	81	38	38	35	340
EPL	4	8	6	6	7	4	35
EE	2	8	7	4	2	2	25
Majandus24	16	19	25	21	8	3	92
Tarbija24	0	0	2	0	0	0	2
SL	0	0	0	0	0	0	0
LHV	0	1	0	0	0	0	1
Ärileht	0	0	0	0	0	0	0
Postimeespluss	0	4	3	3	0	2	12
Kokku	99	118	131	76	60	48	532

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6b. Kolmanda perioodi erinevate väljaannete artiklite osakaal aastate lõikes, protsentides.

Väljaanne	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Postimees	4,0	2,5	5,3	5,3	8,3	4,2	4,7
Äripäev	73,7	63,6	61,8	50,0	63,3	72,9	63,9
EPL	4,0	6,8	4,6	7,9	11,7	8,3	6,6
EE	2,0	6,8	5,3	5,3	3,3	4,2	4,7
Majandus24	16,2	16,1	19,1	27,6	13,3	6,3	17,3
Tarbija24	0,0	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,4
SL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LHV	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Ärileht	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Postimeespluss	0,0	3,4	2,3	3,9	0,0	4,2	2,3
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6 järg

Lisa 6c. Kolmanda perioodi artiklite jagunemine teemavaldkondade järgi.

Teemavaldkond	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Kinnisvaraturg	20	17	12	3	6	4	62
Rahaturg	15	17	26	7	8	14	87
Väärtpaberiturg	27	32	27	33	14	13	146
Tooraineturg	23	19	34	14	6	7	103
Muu	11	29	21	12	19	8	100
Mitu	2	4	11	6	7	2	32
Finantsturg, üldine	1	0	0	1	0	0	2
Kokku	99	118	131	76	60	48	532

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6d. Kolmanda perioodi teemavaldkondade osakaal aastate lõikes, protsentides.

Teemavaldkond	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Kinnisvaraturg	20,2	14,4	9,2	3,9	10,0	8,3	11,7
Rahaturg	15,2	14,4	19,8	9,2	13,3	29,2	16,4
Väärtpaberiturg	27,3	27,1	20,6	43,4	23,3	27,1	27,4
Tooraineturg	23,2	16,1	26,0	18,4	10,0	14,6	19,4
Muu	11,1	24,6	16,0	15,8	31,7	16,7	18,8
Mitu	2,0	3,4	8,4	7,9	11,7	4,2	6,0
Finantsturg, üldine	1,0	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,4
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6e. Kolmanda perioodi artiklite jagunemine teemavaldkondade järgi.

Tonaalsus	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Negatiivne	41	70	58	30	28	27	254
Neutraalne	47	44	67	43	28	21	250
Positiivne	7	1	4	1	1	0	14
Tasakaalustatud	4	3	2	2	3	0	14
Kokku	99	118	131	76	60	48	532

Allikas: autori koostatud.

Lisa 6 järg

Lisa 6f. Kolmanda perioodi tonaalsuse osakaal aastate lõikes, protsentides.

Tonaalsus	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kokku
Negatiivne	41,4	59,3	44,3	39,5	46,7	56,3	47,7
Neutraalne	47,5	37,3	51,1	56,6	46,7	43,8	47,0
Positiivne	7,1	0,8	3,1	1,3	1,7	0,0	2,6
Tasakaalustatud	4,0	2,5	1,5	2,6	5,0	0,0	2,6
Kokku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allikas: autori koostatud.

Lisa 7. Kontent- ja diskursuseanalüüsi kokkuvõte

Periood	Kontent-analüüsi tonaalsus	Diskursused	Märksõnad
I	neutraalne	<ol style="list-style-type: none"> 1. kuritegija* 2. heategija 3. kasumi* 	<ol style="list-style-type: none"> 1. vanglakaristus, kurjategija, ebaseaduslik, surve, pettus 2. suurim heategija, jagab raha, turu stabiliseerimine 3. teenida tulu, kasumi lõikamine/saamine, rikas, puruvaene, võita mitte sentigi
II	neutraalne	<ol style="list-style-type: none"> 1. kriisi* 2. hinna-kujundaja* 3. buumi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. dollari väärtuse mõjutaja, spekulandi poolt haavatav majandussüsteem, kroonil pole pääsu, kruvivad intresse, krediidikriis, finantshai, sihikindel, tuulelipp 2. kõrged hinnad, aitas hindu langetada, hinnad madalamaks ajanud, ruineerija, aitab hindu lakke, kergitavad kuntslikult 3. buumi sünnitus, kinnisvarabuüm
III	negatiivne	<ol style="list-style-type: none"> 1. mulli 2. keelustamise* 3. hinna-kujundaja 	<ol style="list-style-type: none"> 1. naftamull, varamull, hinnamull 2. meetmed spekuleraija vastu, keelustamine näitab võhiklikkust, igal ajal on piir, ei toeta meetmeid, keeldu vajab tahtlik manipulatsioon, reeglid, kontrolli alla. 3. tagavad igal hetkel hinna, suhteliselt stabiilne, hindade muutus, ei tohi mängida, hinnatõus, hinnalangus

Märkus: *nimetatud diskursused olid perioodil kõige esilekerkivamad

Allikas: autori koostatud.

SUMMARY

THE IMAGE OF A SPECULATOR IN THE ESTONIAN MEDIA

1996–2014

Triin Kalda

„Speculation is business. It is not presumption or gambling. It is hard work and there is a lot of work to do.“ (Jesse Livermore)

Jesse Livermore was an American speculator, who was famed for successful short selling during the Great Depression, when he earned more than 100 million dollars. There are more examples of successful speculators - like George Soros, who speculated in the year of 1992 against British pounds and broke the Bank of England. Estonia has its own famous speculators, brothers Mikk and Tõnn Talpsepp, and Marat Kasparov. A word speculator is multivocal word - e.g., in the Soviet Union a speculator meant a dishonest businessman, whose illegal activity entailed the prison sentence. On the contrary, in 21 century most people link speculator with stock trading (Carrent 1997: 2). Hereafter the author of the Master's Thesis means by speculator, in the first place, a person operating in the exchange, stock, commodity and real estate markets.

Speculators have always been and remain a widely investigated area - speculators are keen academicians, academic economists and financial analysts. One can come across the term *speculator* in books, newspapers, scholarly articles - moreover, speculator is often interpreted in the context of speculation like the activity. So far, the main stress in research of speculator was investigation of the speculators' role during exchange crises and in formation of prices. Among the most outstanding authors, who investigated speculators were Robert J. Shiller, awarded Nobel prize in economics in 2013, and classical economists J.M.Keynes and A. Smith.

One may notice that speculator periodically attracts attention of the society, e.g., speculator is more often depicted in the periods of financial crises. Even when the economic situation remains volatile and it is not easy to find the guilty ones, media publications often blame speculator as the main culprit.

This Master's Thesis is the first attempt to study the image of speculator in the Estonian media. The research problem is obviously justified: media is able to create the incorrect image of speculator. In other word, there is a possibility of contradiction between the information spread in media and the actual information, which can significantly misrepresent the created image of speculator. The author of this Master's Thesis believes that media serves the role in the speculator image creation in a few ways. Firstly, media has the power to introduce newest economic data and opinions to readers. Secondly, any news received via media, possess a definite tonality and thirdly, the frequency and amount of news creates bigger/smaller interest in readers to speculators, which, in turn, may increase/decrease the activity of speculators in the economic space.

The main fields, where speculator attracts most attention are as follows: real estate, commodity, stock and exchange markets. This Master's Thesis interpretes speculator in the context of the foresaid markets. There is a lot of disagreement about significance and insignificance of speculators - some authors blame speculators for short sales, which triggers high volatility, while the other authors believe that speculators serve an important source of liquidity in the markets. Speculators are publicity criticized both by politicians, manufactures and consumers.

The goal of this Master's Thesis is to map the image of speculator in the Estonian media in the years 1996-2014. Achieving the goal allows the author to investigate the presentation of speculator in the Estonian media and make conclusions about a change or survivability of speculator image. In order to achieve the set goal, the following research assignments have been selected:

- to investigate development of speculator and speculation on the theoretical basis;
- to give overview of the earlier research on the role of speculators in economics;

- to reveal the role of media in creation of speculator's image in economics;
- to conduct the content and discursive analysis, with a reference to the Estonian newspapers in the period from 1996 to 2014;
- in the course of the analysis, to reveal the image of speculator in the Estonian media.

The author of this Master's Thesis investigated the speculator's image in the Estonian media in the years of 1996-2014. In order to enquire into speculator's image, the author created an extensive database, which adds the unique character of the Master's Thesis. This Master's Thesis contains three major topics. Firstly, the author traced speculator's theoretical representation and its development until today; secondly, the author analysed opinions of numerous economic scientists about speculator's role in economics; and, thirdly, the author analysed the creation of the speculator's, i.e., the author made conclusions about the images, which build up via theoretical representation of speculator, economic research and media.

In the theoretical part, the author analysed numerous dictionary definitions. Generally, the author understand that definitions of speculator in dictionaries are rather *neutral*, except for the Estonian dictionaries in the period 1960-2009, which highlights the *negative* tonality in the interpretation of speculator. The theoretical part of the first subchapter showed that, he initial meaning of speculator - watchman - by the year of 2013 morphed to *dishonest financier, who takes advantage of the market chances*, so, all-in-all, the interpretation of speculator has changed a lot. The keywords for best characteristics of speculator are *risk* and *profit* - speculator invests in hope to earn profit, however, there is always risk to lose. Speculator is *volatile*, it means, one moment he can be a short-term and the next moment a long-term trader, he, also, may trade commodity market first and exchange market next. Speculator is surrounded by enemies who attach him nicknames like "shark", "jobber", "sucker" and "wolf": Speculator as an entity comes arm-in-arm with speculating as the activity, and it might be not easy to distinguish between speculator/speculation and investor/investing. This Master's Thesis demonstrates that speculator's fiscal strength is big while the trading horizon is rather

short-term, his target is profit, the risk level is high and the result for the economy may be either profitable or unprofitable.

The success of speculator trading depends on multiple aspects, e.g., the speed of receiving information, therefore the information technology development is crucial. The information technology development has sped up the speculators activity and resulted in the situation when speculators are capable to trade fast and in the several markets at once. This Master's Thesis confirmed that speculators activity can be characterized both by negative and positive keywords. There is an opinion, that speculators are dangerous, they cause economic crises, trigger high prices and cause economy bubbles. On the other hand, there is an opinion that speculators can help markets to specify fair price. This Master's Thesis enquires into seven research – three research on commodity market, two – on exchange market, one – on the real estate market and one – on financial market. The commodity market research showed that speculators fulfil a function of onlooker, and they do not cause market fluctuations, on the contrary, on research lead to the conclusion that speculators reduce volatility. The exchange market research showed that big speculators have a role to play in currency crisis. Success of currency market attack depends on availability of big speculator – attack is more efficient if an attacker is a big speculator too. The financial market research and the real estate market research revealed that speculators also act the part in creation of economic bubbles. The analysis of the earlier research indicated to one significant aspect, that a few speculators are more damaging than many speculators, i.e., a sufficient part proves that opinions of economic scientist about the speculator's role in economy differ.

A plentiful of research, which investigate speculator, confirm the timeliness of the subject in the society. Apart from the scientific research, speculators are often introduced in media. Media creates the image of speculator as the entity, which is characterized by a permanent sight angle of individual. This Master's Thesis shows that the research of the image created by media is the interdisciplinary research area, which unites economic science, anthropology, sociology, political science and psychology. First contact with media and economy were the research, whether and ad is effective. This Master's Thesis reveals that speculator's activity serves a major input for media,

which creates public image of speculator. In formation of the image created by media, the following aspects play the important role: whether media considers the opinion of economic scientists in the news, the tonality of the news and the amount of the news. Anyway, media should communicate to public the correct news. In addition, it is important that reader would interpret news critically. Media address a lot the world-renowned big speculators, e.g., Soros and J. Livermore were nicknamed correspondingly “The Man Who Broke the Bank of England” and “A lone wolf among bulls and bears”. To sum up, media communicate consequences of speculator’s activity to public. Media fulfils the important role in creation of speculator’s image therefore it is important that news is presented correctly.

The author of this work investigated the speculator image in the Estonian media in the period of the years of 1996-2014. In order to understand the speculator image, the author included in the totality the articles, published in Postimees daily, Majandus24 and Tarbija24 portals, Postimees+, Eesti Päevaleht, Eesti Ekspress and Äripäev newspapers. The articles contained the word root *spekulan*, and the articles appeared in the period from 01.01.1996 to 01.12.2014. The totality included 2033 articles, which were, firstly, used for the content analysis during the period 1996-2014. The analysis revealed four peaks in representing speculators in the Estonian media within the investigated period: the years of 1998, 2001, 2007, 2011. In addition, the author understood that most of all speculator was depicted in the context of the *stock market*, and the representation tonality of speculator in the Estonian media mostly remained *neutral*.

On the second stage of work, the author divided the investigated period into three sub-periods: the first sub-period of the years of 1996-2001, the second - 2002-2008, and the third sub-period of 2009-2014. The content analysis of three different sub-periods revealed two major aspects: in the first place, the negative representation of speculator constantly grew in all three sub-periods while the positive approach continuously faded. In addition, the results proved that the representation of speculators in the Estonian media within the third sub-period was negative.

Pursuant to the information, received in the content analysis, the author compiled a sampling of 44 articles and conducted a discursive analysis. Within each of the sub-periods, the author of the Master's Thesis highlighted three discourses in representation of speculator. In the first sub-period, speculator is introduced as the culprit, philanthropist and profit-yielder discourse; in the second sub-period, speculator is studied as the crises, price-formation and boom discourse; and in the last sub-period, speculator is shown as the economy bubble, prohibiter and price-formation discourse.

The content and discourse analysis results demonstrate, that the Estonian media represents speculator cyclically. The content analysis, which was performed in relation to three different periods, shows that in the speculator image the negative representation increased while the positive representation decreased. The discourse analysis also revealed that within the first research sub-period speculator in the Estonian media was *maleficent financier, whose good deeds lacked the attention*. In the second sub-period, the Estonian media clearly signalled that speculators had contributed to the economic crises creation. In the third sub-period, it becomes evident that *speculator is a spawn of boom*, and his activity should be curbed. Since this Master's Thesis features the first systematic overview of the speculator as the market participant image, the research results would be necessary, for instance, to speculators, economic scientists, journalists, agricultural producers and anyone interested in the subject of speculation. Speculators can learn from the research their own characteristics given by the Estonian media, economic scientists will get the extended background view of the speculator interpretation development over the years and in Estonia – since Tallinn Stock Exchange kick off. Journalists can analyse how accurately they depict financial news, and agricultural producers, who blame speculators in all “bad things”, may find the confirmation to the fact that speculators fulfil an essential function in creating income of agricultural producers.

The methods of this research are widely used in analysis of media publications therefore they serve well the purpose of this work. The advantages of the content analysis include a fact that it can be repeated and, secondly, it is absolutely independent from the researcher, on the other hand, the discourse analysis is not 100% free from the

researcher's subjectivity, so the researcher's opinion may appear to the certain extent. The author also can see a bottleneck of this research as the articles should have been investigated by a bigger work group with the aim to get more reliable data.

In conclusion, this Master's Thesis shows that within the research period the speculator image in the Estonian media changed. Since this research is the first systematic overview of the speculator image in the Estonian media, this Master's Thesis has plenty opportunities for further elaboration. For instance, one of the simplest ways of elaboration might be extending of the sampling of the discourse analysis. Alternatively, the collected data could be possibly complimented, e.g., with a breakdown into the fields of the publication authors, conducting interviews with the authors who published either the biggest number of articles, or the most negative articles. Such interviews would provide a basis for comments of the results obtained in the course of the content and discourse analysis. In addition, the researcher might interview speculators currently operating in Estonia and receive comments about the content and discourse analysis results. In the course of this Master's Thesis, the author had several different ideas for broader elaboration of the subject. For instance, the data totality might include investors/investing, and mean working once more through the database and making notes about whether and how many times speculator and investor were interpreted in the same articles as the equals. The author also thought that another interesting concept could develop the understanding of the definition "speculator" among different age groups (i.e., what (Estonian) people think of when speaking about "speculator").

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Triin Kalda (sünnikuupäev: 13.03.1990) annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Spekulandi kuvand Eesti meedias aastatel 1996-2014,” mille juhendajateks on Mark Kantšukov ja Eneli Kindsiko,

1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2 olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3.kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus, 19.05.2015