

EUROALA JA VENEMAA MAJANDUS- JA FINANTSSUHTED

Tõlge Euroopa Keskpanga kuubulletäänist, november 2005

Käesolev artikkel vaatab majanduslikke arengusuundi Venemaal ning majandus- ja finants-suhete olukorda euroala ja Venemaa vahel. Artikkel analüüsib tegureid, mis on kaasa aidanud Venemaa majanduse tugevale kasvule ning makromajanduslikule stabiliseerumisele, kesken-dudes rahapoliitilisele tegevusele ning olulistele sammudele pangandussektori reformis. Kaubandus- ja finantssidemed euroala ja Venemaa vahel on samuti viimaste aastate jooksul tugevnenud, samal ajal kui Euroopa Liit ja Venemaa püüavad pikemas perspektiivis luua avatud ja ühtset EL-Venemaa turgu.¹ Sellega seoses on eurosüsteem ja Venemaa Keskpank tõhustanud dialoogi ja koostööd, millest annavad tunnistust eurosüsteemi ja Venemaa Keskpanga kõrgetasemelised seminarid, millest esimesed kaks korraldati 2004. aasta mais ja 2005. aasta oktoobris, ning Euroopa Liidu kaheaastane TACISe projekt pangajärelevalve vallas, mille eurosüsteemi liikmesriigid viisid ellu koostöös Venemaa Keskpangaga.

Sissejuhatus

Üle 140 miljoni inimesega asustatud Venemaa on suurim Euroopa Liidu naaberriik ning oluline strateegiline partner. Riigi üleminek plaanimajanduselt turumajandusele oli algul raske, kulmineerudes 1998. aasta augusti finantskriisiga. Pärast seda on aga majanduses toimunud jõuline kasv, makromajanduslik stabiliseerumine ning strukturealsed reformid, mida on toetanud ka Venemaa tähtsaimate eksporditüüpide (energia ja metallide) märkimisväärne hinnatõus. Majandussuhted euroala ja Venemaa vahel on tihenunud kaubanduses, finantsalal ja investeringute vallas.

Sellest hoolimata esineb mitmeid probleeme. Jätkusuutliku kasvu saavutamiseks on Vene võimude arvates vaja majandusse mitmekülgset tuua. Kapitali mahukas sissevool takistab võimudel saavutamast nende rahapoliitilisi eesmärgi – vähendada inflatsiooni ja ohjeldada rubla reaalse efektiivse vahetuskursi tõusu. Olgugi et pangandussektor on kiiresti arenenud, tuleb tugevdada õiguslikku raamistikku. Majandussuhete vallas üritavad Euroopa Liit ja Venemaa pikemas perspek-tiivis luua avatud ja ühtset EL-Venemaa turgu, et edendada euroala ja Venemaa lõimumist kauban-duse jätkuva arengu ning euroala investeringute kaudu Venemaale.

Eurosüsteem on tõhustanud koostööd Venemaa Keskpangaga, täiustades kahepoolseid suhteid, mida paljud riiklikud keskpangad on arendanud alates 1990. aastatest. Kaheaastane panga-järelevalve koolitusprogramm, mille viis ellu Venemaa Keskpanga jaoks eurosüsteem ning mida rahastas ELi SRÜ riikide jaoks mõeldud tehnilise abi programm TACIS, on olnud selle laiendatud koostöö kõige märkimisväärsim vorm.

¹ Vt ka taustinfot EL-Venemaa suhete kohta lk 20. 2005. aasta 10. mail vormistati EL-Venemaa nn neli teeviita ühise majandus-, julgeoleku- ja vabaduse-, välisjulgeoleku-, teadus- ja kultuuri- ning haridusruumi loomise kohta. (Siin ja edaspidi Eesti Panga juhtivanalüütiku Kaupo Pollisinski märkused. – Toim.)

Eurosüsteem ja Venemaa Keskpank on korraldanud ka kõrgetasemelisi seminare, mis on kesken-
dunud kahe majanduspiirkonna majandus- ja finantssuhete keskpanganduse mõõtmele. Selle
taustal analüüsibki käesolev artikkel Venemaa majanduse arengusuundi ja tegevusi, euroala ja
Venemaa vahelisi majandus- ja finantssidemeid ning annab ülevaate eurosüsteemi ja Venemaa
Keskpanga suhetest.²

Venemaa majandus

Pärast 1998. aasta finantskriisi on Venemaa majandus kasvanud ennenägematu kiirusega –
SKP reaalkasv on olnud peaaegu 50% ja keskmine aastakasv 6,8%. Algne rubla odavnemine
koos Venemaa peamiste eksporditüüpide – energiakandjate (maagaas ja nafta) ja metallide
– märkimisväärse hinnatõusuga andis tugeva tõuke majanduskasvule ning tekitas jooksevkonto
aastaseid ülejääke vahemikus 8–16% SKPst. Alates 2000. aastast sai ettevõtete investeeringute
ja eratarbimise taastumisest laiapõhjaline majanduskasv, mida toetas makromajanduslik stabi-
liseerumine ja reformid sellistes valdkondades nagu ettevõtluse piirangute vähendamine, maksus-
tamine ja maa omandiõigus. Viimasel ajal on kasvutempo energiakandjate hindade jätkuvalle
tõusule ja rekordilisele jooksevkonto ülejäägile vaatamata pisut aeglustunud, mis on märk rubla
reaalse efektiivse vahetuskursi kallinemisest ning äri- ja seaduskeskkonna ebamäärasest olu-
korrast. Ühtlasi ilmestab see vajadust viia ellu uusi struktuurireforme energeetikas, tervishoius,
hariduses, avalikus halduses ja kohtusüsteemis.

Tabel 1. Peamised majandusnäitajad

(aastane muutus protsentides, kui pole märgitud teisiti)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
SKP reaalkasv	-5,3	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2
Eratarbimine	-3,4	-2,9	7,3	9,5	8,5	7,5	10,7
Kapitalimahutus põhivaras	-12,4	6,4	18,1	10,2	2,8	12,8	10,8
Jooksevkonto ülejääk (% SKPst)	0,1	12,6	18,0	11,1	8,4	8,2	10,3
Inflatsioon (aastalõpu seisuga)	84,4	36,5	20,2	18,6	15,1	12,0	11,7
Valitsemissektori eelarve tasakaal (% SKPst)	-8,2	-3,1	3,1	2,7	0,6	0,9	4,5
Tööpuudus (protsent tööjõu suhtes; aasta keskmised näitajad)	11,9	12,9	10,5	9,0	8,1	8,6	8,2
Nominaalne SKP (mld eurot)	242	184	281	342	365	382	468

Allikad: Federal State Statistics Service, Venemaa Keskpank, Rahvusvahelise Valuutafondi ja Euroopa
Keskpank arvutused

² Viimaste aastate jooksul on eurosüsteem korraldanud mitmeid kõrgetasemelisi seminare keskpankade piirkond-
like gruppidega. Vt artikleid pealkirjaga "The Barcelona partner countries and their relations with the euro area" ja
"Economic integration in selected regions outside the European Union" Euroopa Keskpank kuubületääni 2004.
aasta aprilli ja oktoobri väljaannetes.

Venemaa majanduspoliitika põhiprioriteediks on majanduskasv, eesmärgiks on seatud **kahekordistada reaalsel SKPd kümne aasta jooksul**, mis tähendaks üle 7% ulatuvat keskmist aastakasvu.^{3, 4} Praegu on Venemaa nominaalne SKP elaniku kohta umbes 15% euroala SKPst elaniku kohta ning ostujõu pariteedi põhjal ligi 35% euroala vastavast näitajast.

Venemaale kuulub 6,1% maailma tõestatud naftavarudest ning 26,5% gaasivarudest, mistõttu **Venemaa majandusareng sõltub suuresti energiasektorist**. Energia- ja metallisektori hinnanguline osakaal on isegi 25% riigi SKPst.⁵ Nafta- ja gaasisektor moodustavad rohkem kui 50% kogu kaupade ja teenuste ekspordist⁶ ning annavad kuni 40% kogu riiklikust eelarvetulust. Ökonomeetiline analüüs näitab, et naftahindade muutuse mõju Venemaa SKP kasvule on märkimisväärne.⁷ Viimaste aastate jooksul pole Venemaa oma ekspordiarтиklitega kasu lõiganud mitte üksnes kerkivatest maailmahindadest, vaid ka suurenenud tootmisest. Näiteks toornafta toodang kasvas 6,2 miljonilt barreilit päevas 1998. aastal 9,8 miljoni barrelini päevas 2004. aastal, tõstes Venemaa naftatootmise poolest teisele kohale maailmas⁸. Tulevikku vaadates on Venemaa võimude arvates jätkusuutliku kasvu säilitamiseks vaja majandust mitmekülgsemaks muuta. Majanduse taastumisega pärast finantskriisi kaasnes aastase inflatsiooni vähenemine enam kui 80%lt 1998. aasta lõpus 10%ni 2004. aasta keskel ning valuutakursi stabiliseerumine (vt joonis 1). Hetkel on **Venemaa Keskpangal kaks rahapoliitilist eesmärki: alandada inflatsiooni ja aeglustada reaalse vahetuskursi kallinemist**, toetamaks majanduskasvu ka muudes sektorites. Valuutaturu interventsioonid on olnud põhiliseks abivahendiks nende eesmärkide saavutamisel. Jooksevkonto suured ülejäägid on viinud välisreservide kiire kasvuni 12 miljardilt USA dollarilt 1998. aasta lõpus üle 140 miljardi USA dollarini 2005. aasta keskel⁹, mistõttu Venemaa on välisreservide suuruselt seitsmendal kohal maailmas ning sealjuures ka rahvusvaheline võlausaldaja.

Valuutainterventsioonidega on kaasnenud rahaagregaatide kiire kasv, olgugi et ettevaatlik eelarvepoliitika on aidanud osaliselt interventsioone steriliseerida Venemaa Keskpangas hoitavate valitsuse hoiuste ning – alates 2004. aasta algusest – uue (naftahinna tõusu tõttu tekkivatest eelarve lisatuludest moodustuva – Toim.) stabilisatsioonifondi abil. Seega on inflatsioon alates 2004. aasta

³ Valitsus ennustas 5,9%st SKP kasvu 2005. aastal.

⁴ Selle eesmärgi seadis president Vladimir Putin oma 2003. aasta läkituses rahvale ja parlamendile täitmiseks 2012. aastaks. Täna näib kehtivat Venemaa majandusarengu ministeeriumi pikaajaline prognoos, mis näeb ette SKP kahekordistamise 2015. aastaks. – K. Pollisinski

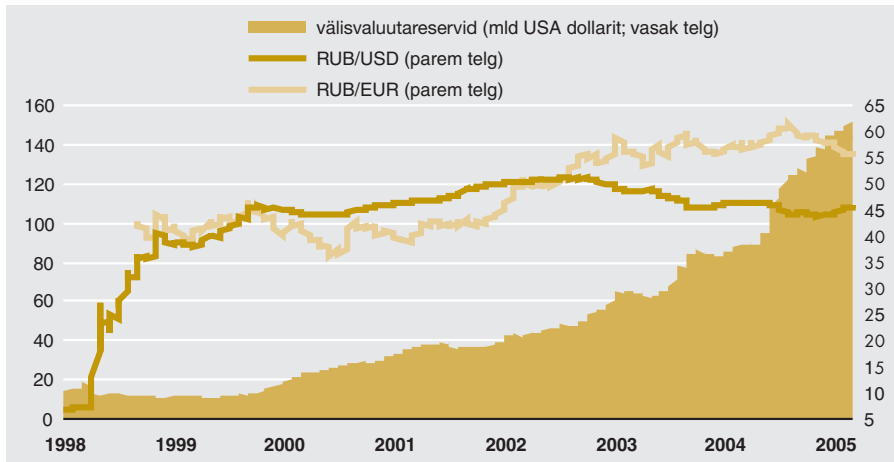
⁵ See näitaja, mille Maailmapank avaldas 2000. aastaks, võtab arvesse üleandehindade kujundamist tootjate ja neid vahendavate kaubandusettevõtete vahel erinevates sektorites. Näitaja on kaks korda suurem ametlikes andmetes avaldatust.

⁶ Venemaa Keskpanga 2005. aasta maksebilansi eelhinna kohaselt 60,98% kaubaekspordist. – K. Pollisinski

⁷ Vt nt Rahvusvahelise Valuutafondi raportit (2002) *“Russian Federation: Selected Issues and Statistical Appendix”*, IMF Country Report nr 02/75, Washington, DC, ja Rautava, J. (2002) *“The role of oil prices and the real exchange rate in Russia’s economy”*, BOFIT Discussion Paper 3/2002, Helsinki.

⁸ Uudisteagentuuri Oilcapital.ru andmetel kasvas Venemaa naftatootjate eksporditulu 2005. aasta 11 kuuga 43,7% ja ekspordimaht vähenes 2,6%. – K. Pollisinski

⁹ Venemaa Keskpanga andmetel 182,24 miljard USA dollarit 01.01.2006. aasta seisuga. – K. Pollisinski



Joonis 1. Välisvaluutareservid ja vahetuskursi muutused

Allikad: Venemaa Keskpank ja Bloomberg

suvest olnud tõusuteel ning inflatsiooni aastakasv ületas 2005. aasta keskel 12%, võrreldes aasta lõpu eesmärgiks seatud 7,5–8,5%ga.¹⁰ Tänu püsivatele inflatsioonisurvele ja kallinemise mõjule oli rubla reaalne efektiivne vahetuskurs 2005. aasta keskel 8,3%, ületades veidi 8% piiri, mille raames Venemaa Keskpank üritas reaalse efektiivse vahetuskursi kallinemist 2005. aasta lõpuks hoida.

Naftaekspordist saadava tulu kasv on põhjustanud pöörde valitsuse finantseerimises võrreldes 1998. aastale eelnenud perioodiga. Alates 2000. aastast on valitsuse eelarve jäänud viis aastat järjest ülejääki. 2005. aastaks oodatakse rekordilist ülejääki, kuigi valitsuse kulud on mõnevõrra kasvanud, näiteks seoses sotsiaalkindlustuse reformidega. Samas tõusid nafta stabilisatsioonifondi paigutatud summad 1%lt SKPst 2004. aasta alguses enam kui 3%ni 2005. aasta juuniks.¹¹ Lisaks sellele maksis Venemaa kogu oma järelejäänud võla Rahvusvahelisele Valuutafondile 2005. aasta alguses ennetähtaegselt ära ning tegi 2005. aasta suvel mahukaid ettemakseid eelnevalt ümberkorraldatud, nõukogudeajast jäänud võla tasumisel Pariisi klubile ehk kreditorriikidele. Valitsuse tugev eelarvepositsioon ja paranev välispositsioon on toonud kaasa krediidiiretingute pideva tõusu, mis on jõudnud investeerimisastmele, ning riiklike võlakirjade intressivahe märkimisväärse vähenemise, mis oli 2005. aastal alla 100 baaspunkti taseme (vt joonis 2).

Soodne makromajanduslik keskkond on samuti toetanud Venemaa pangandussektori – Vene finantssüsteemi alustala – taastumist. Kasumlikkus ja varade kvaliteet paranesid ning positiivse

¹⁰ Valitsus prognoosis 2005. aasta inflatsioonimääraks 10–11%. (10,9% 2005. aasta lõpu seisuga. – K. Pollisinski)

¹¹ Venemaa rahandusministeeriumi eelendmete kohaselt 5,77% 01.01.2006. aasta seisuga. – K. Pollisinski

Tabel 2. Peamised raha- ja finantsnäitajad

(aastane muutus protsentides, kui pole märgitud teisiti)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Välisvaluutareservid (mld USA dollarit; aastalõpu seisuga)	12,2	12,5	28,0	36,6	47,8	76,9	124,5
Lai rahapakkumine (rubla M2)	21,3	57,5	61,6	39,7	32,4	50,5	35,8
Rahaturu intressimäär (protsenti aastas)	50,6	14,8	7,1	10,1	8,2	3,8	3,3
Pangandussektori varad	50,3	51,6	48,9	33,7	31,2	35,1	27,4
Laenu erasektorile	64,2	53,7	53,6	52,0	30,0	44,8	48,6

Allikad: Venemaa Panga ja Euroopa Keskpanga arvutused

kapitaliga pankade kapitali adekvaatsuse määr tõusis pärast kriisi, jõudes 2004. aasta lõpuks 17%ni. Varad, hoiused ja laenu on kriiseelseid tasemeid ületanud protsendina SKPst. Erasektori laenamine, eriti majapidamiste laenu, on jõudsalt kasvanud, tõstatades küsimuse, kas selline areng kajastab järelejätkumist finantssüvenemises või kasvavad laenu kiirusel, mis, arvestades ka teiste arenevate turumajandusriikide kogemust, võivad jätkusuutlikkuse ohtu seada.¹² Rublahoiused on hoogsalt suurenenud, mis näitab kasvavat usaldust omavääringu vastu. Nii kahanes välisvaluutas nomineeritud hoiuste osakaal kõigis hoiustes 40%lt 1998. aasta lõpus 25%ni 2004. aasta lõpuks.¹³

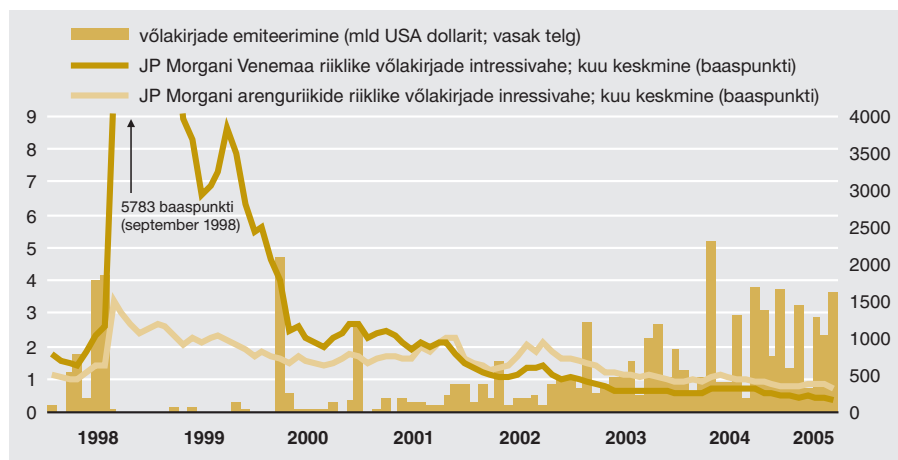
Riiklikud krediitiasutused mängivad pangandussektori struktuurides jätkuvalt olulist rolli: neile kuulub **38% kogu pangandussektori varadest** ning **kaks suurimat panka on riigi omanduses**. Lisaks võib kogu pangandussektoris märgata tugevat kontsentreeritust – 1270 pangast 20 omavad rohkem kui 60% varadest, 75% majapidamiste hoiustest ja üle 50% ettevõtete kontodest. Kuivõrd väliskapitalil põhinevad pangad omavad vähem kui 8% pangandussektori varadest, on enamik finantsasutustest kodumaises eraomandis olevad pangad. Paljud neist on väikesed ja neid juhitakse puudulikult, neil on läbipaistmatud kapitalistruktuurid ja omanikud. Kuigi pangad on püüdnud vallutada uusi turge, kajastub bilanssides siiski vaid väike arv laenuajaid ja hoiustajaid.

Nende struktuuriliste nõrkuste tõttu tabas erapangandussektorit 2004. aasta suvel usalduskriis.¹⁴ Seega oli vaja kiirendada pangandusreformide läbiviimist, mida nägi ette ka võimude pangandussektori strateegia. Selle peamiseks eesmärgideks on suurendada vahendusteenuste efektiivsust ja sektori läbipaistvust, parandada rahvusvahelist konkurentsivõimet ning tõkestada illegaalseid tegevusi, eriti rahapesu ja terrorismi.

¹² Vt ka artiklit Venemaa panganduse kohta lk 30. – K. Pollisinski¹³ Venemaa Keskpanga andmetel 31% 01.11.2005. aasta seisuga. – K. Pollisinski¹⁴ Kriisi vallandas ühe keskmise suurusega panga litsentsi tühistamine seoses rahapesu süüdistustega, millele järgnesid pinged pankadevahelisel turul. Suve keskel oli ühel suhteliselt suurel pangal raskusi maksete sooritamise klientidele, mis põhjustas hoiuste väljavõtmist mõningatest erapankadest. Vt ka Euroopa Keskpanga 2004. aasta detsembri finantsstabiilsuse ülevaate taustinfot 1.

Strateegias on kesksel kohal üldise **hoiusekindlustussüsteemi** juurutamine. 2005. aasta septembri lõpuks oli skeemiga ühinenud enam kui 920 panka – hõlmates peaaegu 99% kõigist majapidamiste hoiustest –, mis tõi kaasa mõningase sektorisisese konsolideerumise. Algselt nähti seda skeemi kui vahendit, mille abil luua riigi omanduses olevate pankadega võrdsem mänguruum. Lisaks on see hõlbustanud Venemaa pankade omandi- ja kapitalistruktuuri uurimist tegevusluba soovivate pankade taotluste läbivaatamisel. Koos mitmete 2004. aastal välja antud määrustega (sh määrused, mille eesmärk on võidelda pankade fiktiivse kapitalisatsiooni vastu) on see järjekordne samm edasi Venemaa Keskpanga püüdlustes täiustada riskipõhise pangajäreleva reeglite järgimist. Sellegipoolest oleks vaja õiguslikku raamistikku veelgi tugevdada.

Vene pangad liitusid alles hiljuti suurte kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtetega, et koguda vahendeid rahvusvahelistelt kapitaliturgudelt. Reaalsektori ettevõtete, peamiselt nafta-, gaasi-, metalli- ja telekommunikatsioonisektoris tegutsevate firmade emiteeritud rahvusvahelised võlakirjad ja laenud ulatusid 2004. aastal 18 miljardi USA dollarini, võrreldes 3 miljardi USA dollariga 2001. aastal (vt joonis 2). Samal ajavahemikul suurenesid Rahvusvahelise Arvelduspanga liikmespankade laenud Vene ettevõtlussektorile 14 miljardi USA dollari võrra, ületades 27 miljardi USA dollari taseme. Seega oli ettevõtlussektori koguvälisvõla jääk (välja arvatud võlg välisomanikele) 2004. aasta lõpus 10% SKPst (2000. aasta lõpus 5%).¹⁵



Joonis 2. Välisvõlg* ja võlakirjade hinnavahe

* Venemaa majandusüksuste emiteeritud rahvusvahelised võlakirjad ja võetud laenud

Allikad: Bondware'i, Bloombergi ja Euroopa Keskpanga arvutused

¹⁵ 19% SKPst 01.12.2005. aasta seisuga. – K. Pollisinski

Euroala ja Venemaa majandus- ja finantssidemed

Euroala ja Venemaa majandus- ja finantssidemed on viimaste aastate jooksul tugevnenud. Euroala on Venemaa olulisim kaubanduspartner, hõlmates umbes 35% Venemaa kaubandusest (kogu Euroopa Liidu osakaal on ligi 50% Venemaa kaubandusest). Olgugi et Venemaa osalus euroala kaubanduses on märkimisväärselt väiksem, on see siiski 1999. aastaga võrreldes suurenenud üle 80%, seda nii ülemaailmsete energia- ja metallihindade tõusu¹⁶ kui ka Venemaa jõudsa majanduskasvu tõttu. 2004. aastal oli Venemaa osakaal ligikaudu 3% euroala kaubaekspordist ning 5% impordist (vt tabel 3), mis tõstis Venemaa euroala ELi-väliste ekspordipartnerite hulgas neljandale kohale USA, Šveitsi ja Hiina järel ning ELi-väliste impordipartnerite seas kolmandale kohale pärast USAd ja Hiinat.

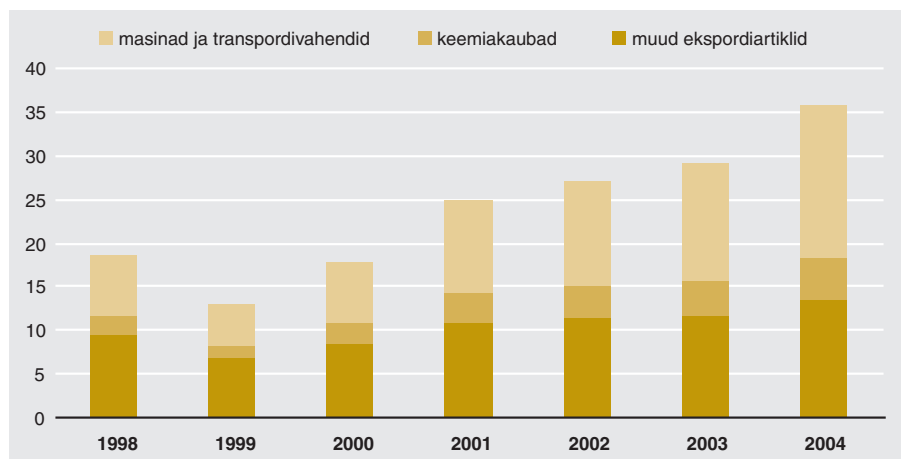
Kaubandusarengut mõjutab tugevalt asjaolu, et **veerand EL-15 riikide naftaimportist ja kolmandik gaasiimportist pärineb Venemaalt**. Maailmaturgude hinnatõusude valguses on Venemaalt imporditavad energiavarud ja metallid muutunud üha olulisemaks (vt joonis 3). Samal ajal on euroala ekspordi tiivustanud Venemaa suur tarbimine ja investeerimisnõudlus masinate ja transpordivahendite, kaasa arvatud sõiduautode ja telekommunikatsiooniseadmete ning mitmete tööstuskaupade järele.

Kuigi 1998. aasta finantskriis avaldas euroala ja Venemaa finantssuhetele tõsist mõju, on hilisem majandustegevuse taastumine kinnitanud euroala pankade olulist rolli võlausaldajatena Venemaa majanduses; sealjuures on neist pankadest pärit märkimisväärne osa vahenditest, mida Venemaa ettevõtlussektor on rahvusvahelistelt rahaturgudelt viimastel aastatel kaasanud. Samal ajal hoiab Venemaa pangandussektor osa oma välisvaradest euroala pankades ja väärtpaberites. EL on Venemaa jaoks tähtis välismaiste otseinvesteeringute allikas, hõlmates umbes 37% kogu välismaiste otseinvesteeringute voost. Välismaiste otseinvesteeringute voog Venemaale püsib praegu ligi 2% tasemel SKPst, mis on siiski madal võrreldes teiste Kesk- ja Ida-Euroopa riikidega. Seega saab Venemaale osaks vähem kui 1% kõigist euroala investorite euroalavälistest otseinvesteeringutest. Selleks, et edendada Venemaa lõimumist euroala investeeringute kaudu, on tarvis edasisi positiivseid muudatusi investeerimiskliimas, sealhulgas omandiõiguste tõhusamat kaitset, õigusriigi põhimõtete tõhustamist ja turumajanduses vajalike institutsioonide tugevdamist. Samal ajal kui kogu Venemaalt väljuv välismaiste otseinvesteeringute voog on ligikaudu võrdne Venemaale suunatud välismaiste otseinvesteeringute vooga, on ELi ja euroalale paigutatud seni vaid väike osa Venemaa otseinvesteeringutest.

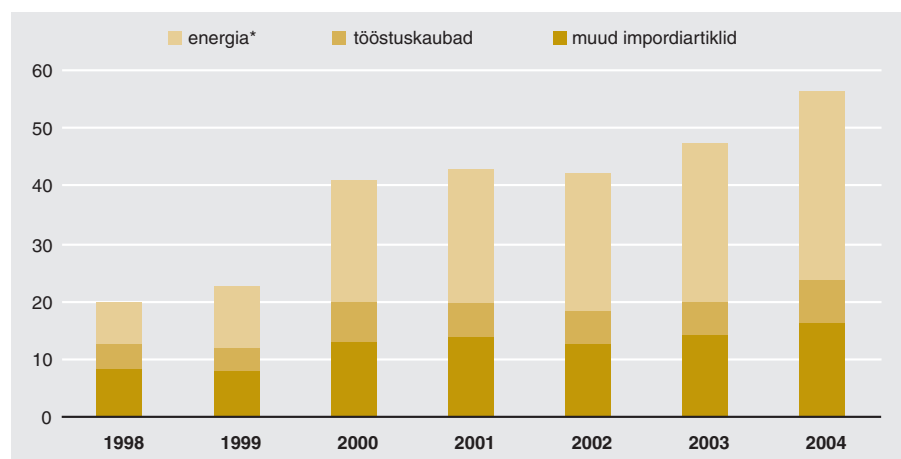
Viimastel aastatel on Venemaa Keskpank võtnud meetmeid, mis on viinud euro ulatuslikuma kasutamiseni ankur- ja reservvaluutana. Alates 2003. aastast on keskpank püüdnud vahetuskursipoliitika

¹⁶ Vt ka Euroopa Keskpanga kuubületääni 2005. aasta juuli väljaande taustinfot 1, kus tuuakse välja, et naftat ekspordivate SRÜ riikide suurenenud impordinõudlus on euroala ekspordile kasuks tulnud.

Euroala eksport Venemaale



Euroala import Venemaalt



Joonis 3. Euroala kaubavahetus Venemaaga (mld eurot)

* Joonisel on energia osatähtsust Venemaalt pärinevate imporditartiklite seas esitatud tegelikust väiksemana, kuna selle tooterühma andmed ei hõlma enamikku Venemaa gaasivarude impordist euroalale (selle asemel on enamik gaasiimpordist paigutatud "muude imporditartiklite" alla).

Allikas: Eurostat

kaudu piirata rubla reaalse efektiivse vahetuskursi kallinemist mitme Venemaa kaubanduspartneri valuutadest koosneva väliskaubanduse osatähtsusega kaalutud valuutakorvi suhtes. Euroala riikide ja seega ka euro osakaal ületab 36%. 2005. aasta veebruaris kehtestati USA dollari ja euro valuutakorv, mis on orientiiriks rubla kursi igapäevasel juhtimisel. Algselt 10% juurde määratud euro osakaal selles korvis kasvas 2005. aasta augustiks 35%ni. Kooskõlas selle muutusega valuutakursi juhtimises on rubla-euro vahetuskursi volatiilsus veidi vähenenud. Ka Venemaa Keskpanga välisvaluutareservi hoiuste hulgas on üha enam eurodes nomineeritud hoiuseid; võimud teatasid hiljuti, et eurodes nomineeritud varad moodustavad umbes kolmandiku kogu välisvaluutareservist. Seega on Venemaast saanud **kaalukas eurodes nomineeritud reservvarade omanik**.

Venemaa litsentseeritud pankade välisvaluuta sularahatehingute andmed viitavad asjaolule, et Venemaa majapidamiste nõudlus euro sularaha järele on pärast eurosularahale üleminekut kasvanud, seda peamiselt turismi eesmärgil, nagu näitab ka pankade euromüügi hooajalisus. Seevastu euro kasutamine valuutaturul võtmevaluutana ning ka investeerimis- ja finantseerimisvaluutana on olnud tagasihoidlik. Kuigi euro osakaal Venemaa pankade välisvarades tõusis 2005. aasta alguses 20% ligidale (2002. aasta algul 7%), on see pankade väliskohustustes püsinud 7% lähedal. Välisriikide pangatähti ja välisvaluutahoiuseid hoitakse peamiselt USA dollarites.¹⁷

Eurosüsteemi ja Venemaa Keskpanga suhted

Eurosüsteemi ja Venemaa Keskpanga suhted on viimastel aastatel oluliselt paranenud, täiendades kahepoolseid suhteid ja koostööd, mida paljud eurosüsteemi riikide keskpangad on pöödnud arendada ja rakendada alates 1990. aastatest. Selle protsessi nurgakivideks on olnud 1) eurosüsteemi liikmesriikide ja Venemaa Keskpanga kõrgetasemelised seminarid, millest esimesed kaks peeti 2004. aasta mais ja 2005. aasta oktoobris, ning 2) ELi kaheaastane TACISe projekt pangajärelevalve vallas, mille eurosüsteemi liikmed viisid ellu koostöös Venemaa Keskpangaga.

Eurosüsteemi ja Venemaa Keskpanga koostöö on ELi ja Venemaa suhete taustal jõudsalt arenenud. Need suhted põhinevad partnerlus- ja koostöölepingul, mis jõustus 1997. aastal ning hõlmab mitmeid valdkondi, sealhulgas kaubandus- ja majanduskoostööd. Eelkõige näeb partnerlus- ja koostööleping ette EL-Vene vabakaubanduspiirkonna loomist. 2003. aastal leppisid pooled kokku arendada pikemas perspektiivis majandussuhteid järgmistes valdkondades: vabadus, turvalisus ja õigus, välisjulgeolek ning teadus- ja haridustöö. Arvestades Euroopa ja muu maailma kogemust, kui tähtis osa on turgudel kaubanduse ja majanduskasvu edendamisel, on ühise majandusruumi eesmärk luua **avatud ja lõimunud EL-Vene turg**, kui Venemaa on liitunud Maailma

¹⁷ 2002. aastal esitatud hinnangute kohaselt oli Venemaal ja teistes endistes Nõukogude Liidu vabariikides ringluses 178 miljardit USA dollarit, mis moodustas ligi 30% välismaal hoitavatest USA dollaritest. Vt Botta, J. (2003), "The Federal Reserve Bank of New York's experience of managing cross-border migration of US dollar banknotes", BIS Papers nr 15, Basel, lk 152–162.

Tabel 3. Valik euroala liikmesriikide ja Venemaa vahelise majandusliku ja finantslõimumise näitajaid

	2000	2001	2002	2003	2004
Kaubavahetus					
Venemaa osakaal euroala kaubavahetuses					
Eksport	1,8	2,3	2,5	2,8	3,1
Import	3,9	3,8	3,6	4,1	4,6
Euroala osakaal Venemaa kaubavahetuses					
Eksport	29,2	32,5	30,0	30,7	32,8
Import	28,0	34,4	34,1	32,7	40,8
Venemaa osakaal euroala teenustekaubanduses	1,2	1,3	1,2	1,2	
Rahandus					
Rahvusvaheliste Arvelduste Panga euroalasse kuuluvate liikmespankade nõuded Venemaa suhtes					
Mld USA dollarit	30,8	30,8	24,1	33,3	40,7
Protsendina kõigist nõuetest Venemaa suhtes	85,0	83,4	71,9	72,8	72,4
Otseinvesteeringud (mld eurot)					
Euroala välismaised otseinvesteeringud Venemaal					
Vood	1,5	1,6	1,9	4,0	
Varud	4,8	6,8	7,3		
Venemaa välismaised otseinvesteeringud euroalal					
Vood	0,3	0,5	0,1	0,5	
Varud	2,1	2,5	2,8		

Allikad: Eurostati, Rahvusvahelise Valuutafondi, Rahvusvaheliste Arvelduste Panga ja Euroopa Keskpanga arvutused
Märkus. Andmed euroala osakaalu kohta Venemaa teenustekaubanduses puuduvad.

Kaubandusorganisatsiooniga (WTO). Selle eesmärgi saavutamiseks on kavandatud mitmeid tegevusi, sealhulgas regulatiivset dialoogi tööstustoodete, konkurentsi käsitlevate õigusaktide, investeeringute reguleerimise, finantssüsteemi stabiilsuse, raamatupidamise ja auditeerimise, kaubanduse edendamise ja tolli, aga ka telekommunikatsiooni, transpordi ja keskkonna osas. Lisaks püüavad EL ja Venemaa 2000. aastal alustatud energiaalast dialoogi sama hoogsalt jätkata, tegeldes ELi ja Venemaa kaubanduse kõige olulisemat sektorit puudutavate, ühist huvi pakkuvate küsimustega.

Euroopa Liidu ja Venemaa tegeliku ja finantslõimumise süvenemine ning majanduskoostöö oli üks elavamaid aruteluteemasid ka eurosüsteemi liikmete ja Venemaa Keskpanga esimesel kõrgetasemelisel seminaril Helsingis 2004. aasta mais. Osalejad jõudsid ühisele arusaamale, et tänu ELi laienemisele on tekkinud uusi võimalusi tugevdada kaubandust ja investeeringuid, mis toob kasu mõlemale poolele. Seega on loodud alus eurosüsteemi ja Venemaa Keskpanga vahelise konstruktiivse dialoogi arendamiseks keskpanganduse teemal. Nii olidki Helsingi seminari keskseks teemadeks rahapoliitika rakendamine vaba kapitali liikumise tingimustes ning pangasüsteemi

areng ja finantssektori stabiilsus. Võttes arvesse Venemaa pangandussektori arengut viimase kahe aasta jooksul, analüüsiti 2005. aasta oktoobris Peterburis peetud seminaril panganduse arengut ja stabiilsust põhjalikumalt. Samuti käsitleti hoiusekindlustussüsteemi rakendamist usalduse ja finantsstabiilsuse suurendamise eesmärgil.

Peterburis peetud kõrgetasemeline seminar langes kokku TACISE kaheaastase pangajärelevalve projekti lõppemisega. Koolitusprogrammi eesmärk oli aidata kaasa finantsstabiilsuse suurendamisele Venemaal; selleks jagasid ELi pangajärelevalve teostajad oma teadmisi Venemaa Keskpanga vastavate ametnikega. Nii mahult, suunitluselt kui ka keerukuselt ainulaadne projekt põhines Euroopa Komisjoni Venemaa delegatsiooni ja Euroopa Keskpanga poolt 2003. aasta oktoobris alla kirjutatud lepingul. Projekti koordineeris ja viis ellu Euroopa Keskpank koostöös järgmiste asutustega: Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Oesterreichische Nationalbank, Banco de Portugal, Suomen Pankki – Finlands Bank, Rahoitustarkastus (Soome finantsjärelevalveamet), Finansinspektionen (Rootsi) ja Financial Services Authority (Ühendkuningriigi finantstalitus).

800 Venemaa Panga järelevalvajad võtsid osa 64 loengust, kus neile tutvustati Euroopa Liidu riskipõhise järelevalve standardeid ja meetodeid. Pool kursustest oli pühendatud sellistele teemadele nagu turg, likviidsus, krediidi- ja toimumisrisk, varajase hoiatamise süsteemid ja pangakriisi lahendamine. Enam kui 30 Venemaa Keskpanga juhti peamiselt selle peakontorist käisid ühenädalastel õppereisidel ELi liikmesriikide keskpankades ning järelevalveasutustes, et saada ülevaadet pangajärelevalve meetodite rakendamise kohta. Lisaks sisaldas programm nelja ühepäevast seminari, mis käsitlesid finantsstabiilsust, Basel II¹⁸ ja rahapesuvastast võitlust ning ka ettevõtete üldjuhtimist ja toimumisriske. Neid nelja seminari iseloomustasid poliitilised diskussioonid ELi ja eurosüsteemi kõrgetasemeliste esindajate ning Venemaa Keskpanga juhatuse ja pangajärelevalve juhatuse, Venemaa õigusorganite, presidendi administratsiooni, rahandusministeeriumi, akadeemiliste ringkondade ning Venemaa Kommertspankade Assotsiatsiooni esindajate vahel.

Projekti juhtivkomitee eesotsas Venemaa Keskpangaga hindas seda kui olulist, hästi ajastatud panust Venemaa Keskpanga reformipüüdlustesse pangajärelevalve vallas.¹⁹

Lisaks koolitustegevusele on ELi kogemuste ja Venemaa pangajärelevalve praktika alusel avaldatud raamat, mis on suunatud nendele Venemaa Keskpanga järelevalveametnikele, kes ei saanud korraldatud koolituskursustel osaleda. Ühe raamatu peatüki valmistas ette Venemaa Keskpank, teised peatükid ja lisad koostati Euroopa Keskpangas EKP partnerasutuste korraldatud pangajärelevalve kursuste põhjal.

¹⁸ Baseli pangajärelevalve komitee välja töötatud, pankadele mõeldud uus kapitali adekvaatsuse raamistik, mis tugineb kolmele sambale: miinimumkapitali nõuded, järelevalveprotsess ja turudistsipliin. – Toim.

¹⁹ Lisateavet projekti kohta võib leida Venemaa Keskpanga veebilehelt (www.cbr.ru).

Kokkuvõte

Viimaste aastate jooksul on eurosüsteem ja Venemaa Keskpang märkimisväärselt koostööd laien-
danud, täiustades kahepoolseid suhteid, mida mitmed eurosüsteemi liikmesriikide keskpangad
on arendanud koos Venemaa Keskpangaga alates 1990. aastatest. Eurosüsteemi ja Venemaa
Keskpanga koostöö keskmeks on kaheaastane pangajärelevalve koolitusprogramm, mida viivad
ellu eurosüsteemi liikmespan-
gad koos Venemaa Keskpangaga ning mida rahastab ELi TACIS
programm. Samuti on olulisel kohal eurosüsteemi liikmespankade ja Venemaa Keskpanga kõrge-
tasemelised seminarid, mis keskenduvad ELi ja Venemaa lõimumisprotsessi keskpanganduse
mõõtmele.

Koostöö on aset leidnud Venemaa positiivsete makromajanduslike arengusuundade, euroala ja
Venemaa tugevnevate majandus- ja finantssidemete ning ELi ja Venemaa institutsionaalsete suhete
tihenemise valguses. Euroala on Venemaa olulisim kaubanduspartner ning Venemaa on saanud
euroala jaoks tähtsuset-
selt neljandaks ELi-väliseks partneriks. Venemaa pangandussüsteemi korras-
tamine ja pangandusreformide kiirenemine, aga ka raha- ja vahetuskursipoliitikaga seotud problee-
mid on viljakat mõttevahetust veelgi hoogustanud. Kõike seda silmas pidades kavatseb eurosüsteem
jätkata erinevatel tasanditel dialoogi ja koostööd Venemaa Keskpangaga.