

# NAFTAT EKSPORTIVAD RIIGID: STRUKTUURSED PÕHIJONED, MAJANDUSARENG JA NAFTATULU RINGLUS

*Tõlge Euroopa Keskpanga Kuubülletäänist, juuli 2007*

Käesolevas artiklis tehakse ülevaade kümne suurema naftat eksportiva riigi struktuursetest põhijoontest ja viimase aja majandusarengust ning analüüsitakse nende riikide impordi ja sealt pärit rahavooge, mida sageli kirjeldatakse naftatulu ringlusena. Naftat eksportivad riigid on saanud kasu viimaste aastate kõrgest naftahinnast, mis kajastub SKP kiires reaalkasvus ning eelarve ja jooksevkonto ülejäägis, samas kui naftatulu ringlus leevendab kõrge naftahinna negatiivset mõju importivatele riikidele. Naftat eksportivate riikide majandusareng ja naftatulu ringlus kaubanduse ja finantssektori kaudu muutuvad maailmamajanduses üha tähtsamaks. Nende roll kaubanduspartnerite ja investoritena on alates 2003. aastal alanud naftahinna tõusust järjest kasvanud.

## SISSEJUHATUS

Keskmine naftahind tõusis järsult 25 USA dollarilt barreli eest 2002. aastal 65,4 dollarini 2006. aastal.<sup>1</sup> Hinnalagaj saavutati 2006. aasta augustis. Seejärel hinnad mõnevõrra langesid, kuid püsisid siiski eelneva kümne aasta tasemest kõrgemal (keskmine naftahind aastail 1993–2002 oli 19,8 dollarit barreli eest, kõrgeim aga 28,5 dollarit barreli eest aastal 2000). Maailma naftatootmine kasvas keskmiselt 76,6 miljoni barreli päevas 2002. aastal 85,2 miljoni barrelini 2006. aastal. Selle tagajärjel kasvas märkimisväärselt ka naftat eksportivate riikide nafta (ja gaasi) müügist saadud tulu.

Käesolevas artiklis vaadeldakse viimase aja majandusarengut ja struktuurseid põhijooni kümnes naftat eksportivas riigis, kus nafta ja gaas moodustavad üle 40% kogueksportidist, mis viitab suurele energiasõltuvusele.<sup>2</sup> Need riigid on (reastatuna riikide nafta netoeksporti järgi) Saudi Araabia, Venemaa, Norra, Iraan, Araabia Ühendemiraadid, Nigeeria, Kuveit, Venezuela, Alžeeria ja Liibüa. Nad moodustavad ligi 70% maailma naftaeksportidist, annavad üle 50% maailma naftatootangust ja neil on üle 70% maailma naftavarudest. Samuti tuleb neilt umbes 45% maailma gaasiekspordist, ligi 40% maailma gaasitootangust ja nende käsutuses on peaaegu 60% maailma gaasivarudest.

Naftahinna tõustes on suurenenud ka naftat eksportivate riikide osatähtsus maailmamajanduses. Vaadeldava kümne juhtiva naftat eksportiva riigi osakaal maailma SKPs ja maailmakaubanduses kasvas vastavalt 3,6% ja 2,4%lt 2002. aastal 5,5% ja 3,5%ni 2005. aastal. Naftat eksporti-

<sup>1</sup> Brenti toornafta keskmine hind aastas.

<sup>2</sup> Maailma kümne suurema nafta netoeksportija kindlakstegemiseks kasutati USA energiateabeteenistuse (Energy Information Administration, EIA) 2005. a andmeid ning energiasõltuvuse määramiseks ÜRO kaubavahetusstatistika (Comtrade) 2005. a andmeid. Artikkel käsitleb seega riike, mis on üleilmse naftaturu seisukohast kõige olulisemad ning mida samas ühendab suur sõltuvus süsivesiniku (nafta ja gaasi) ekspordist. Rahvusvahelise naftaturu areng on tähtis ka nende riikide jaoks, kus gaas mängib majanduses suurt rolli, kuivõrd gaasihind järgib tavaliselt naftahinda. Süsivesinikust sõltuvuse määramisel sisaldavad riikide näitajad ka andmeid gaasi kohta, niivõrd kui see on võrreldaval määral kättesaadav. Kümne käsitletava riigi hulka kuuluvad ka viis suurimat gaasitootjat, kelle süsivesinike eksport moodustas üle 40% kogueksportidist: Venemaa, Alžeeria, Iraan, Norra ja Saudi Araabia (2005. a andmed; allikas: *BP Statistical Review of World Energy*, 2006).

vad riigid varustavad maailmamajandust energiaga, kuid lisaks mängivad nad üha tähtsamat rolli üleilmsete investoritena, kuna enamik säästetud naftatulust investeeritakse välisriikidesse. Osa paigutatud naftatulust on suurendanud importi. See tähendab, et need riigid on muutunud nafta-impordiriikide jaoks oluliseks ekspordisihkkohaks.

Naftat eksportivatel riikidel on suur jooksevkonto ülejääk. 2006. aastal ulatus see 420 miljardi USA dollarini, ületades arenevate Aasia riikide näitajat ja moodustades suure osa Ameerika Ühendriikide jooksevkonto puudujäägist. Suur osa kasvanud säästudest investeeritakse USA varadesse. Seepärast oodatakse nafta eksportivatelt riikidelt suuremat panust maailmamajanduse tasakaalustamatuse tasandamisse: tootmisvõimsuse tõstmisse, majanduse mitmekesistamisse ja mõningal juhul ka vahetuskursi paindlikkuse suurendamisse.<sup>3</sup>

Artikli teine osa sisaldab ülevaadet kümne vaadeldava riigi struktuursetest põhijoontest. Kolmas osa käsitleb nende viimase aja makromajanduslikku arengut. Neljandas osas analüüsitakse hiljutistest kõrgetest naftahindadest saadud naftatulu ja selle ringlust. Viendas osas tehakse kokkuvõte.

## **NAFTAT EKSPORTIVATE RIIKIDE STRUKTUURSED PÕHIJONED**

### **Riigi ja majanduse suurus**

Nafta eksportivad riigid erinevad üksteisest märgatavalt nii rahvaarvu, SKP kui ka elaniku kohta saadava sissetuleku poolest. Kümnest vaatluse all olevast riigist on nelja (Kuveit, Araabia Ühendemiraadid, Norra ja Liibüa) rahvaarv kuus miljonit või vähem. Kolmes riigis – Saudi Araabias, Venezuelas ja Alžeerias – on 24–34 miljonit elanikku. Iraanis, Venemaal ja Nigeerias on elanikke kokku üle 360 miljoni, mis moodustab peaaegu 80% kogu selle grupi elanikkonnast (465 miljonit). Venemaal on neist kümnest kõige suurem SKP (979 miljardit dollarit), talle järgnevad Saudi Araabia (349 miljardit) ja Norra (334 miljardit). Sissetulek elaniku kohta on kõrgeim Norras ja Araabia Ühendemiraatides. Nigeeria, kus sissetulek elaniku kohta on umbes 1200 USA dollarit, on grupi ainus madala sissetulekuga riik.

### **Majandusstruktuur ja nafta roll**

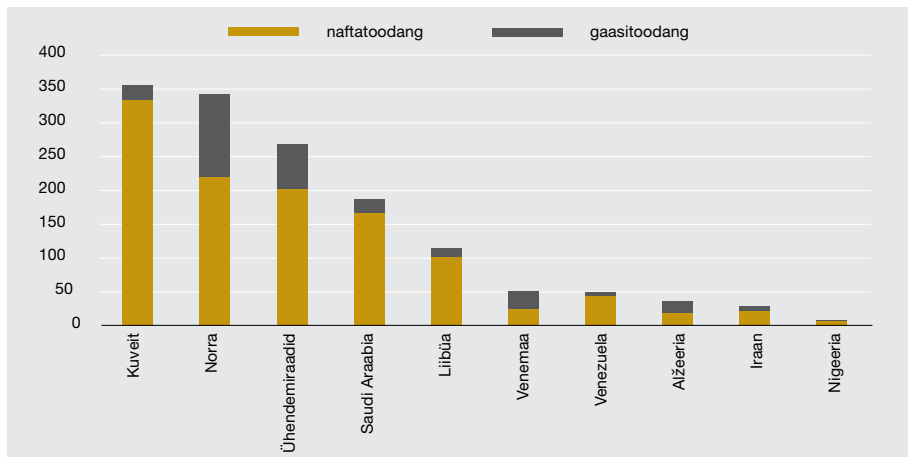
Absoluutnäitajate poolest on Venemaa ja Saudi Araabia suurimad naftatootjad (ja -eksportijad): nende toornafta toodang ulatus 2006. aastal keskmisel vastavalt 9,7 ja 9,3 miljoni barrelini päevas.<sup>4</sup> Seda on üle kahe korra enam kui Iraanil, kes on suuruselt kolmas naftatootja (3,9 miljonit

<sup>3</sup> Vt G7 rahandusministrite ja keskpankade juhtide 2006. a 21. aprilli avalduse lisa üleilmse majanduse tasakaalustamise kohta.

<sup>4</sup> Saudi Araabia näitajad sisaldavad poolt Saudi Araabia ja Kuveidi vahelise neutraalse tsooni toodangust. 2006. a naftatoodangu andmed pärinevad Rahvusvaheliselt Energiaagentuurilt (IEA).

barreelit päevas), ning üle kolme korra rohkem kui mis tahes teisel riigil kümnest suuremast nafta-eksportijast. Venemaa on ka maailma suurim gaasitootja. Saudi Araabia on suurim naftaeksportija, kelle netoeksport oli 2005. aastal 9,1 miljonit barreelit päevas. Järgneb Venemaa 6,7 miljoniga. Teiste maade päevane netoeksport jäi 1,5 (Liibüa) ja 2,7 miljoni barreli (Norra) vahemikku. Saudi Araabial on ka suurimad naftavarud, mis moodustavad 22% maailmas teadaolevatest varudest. Teisel kohal on Iraan 11,5%ga (2005. a andmed).

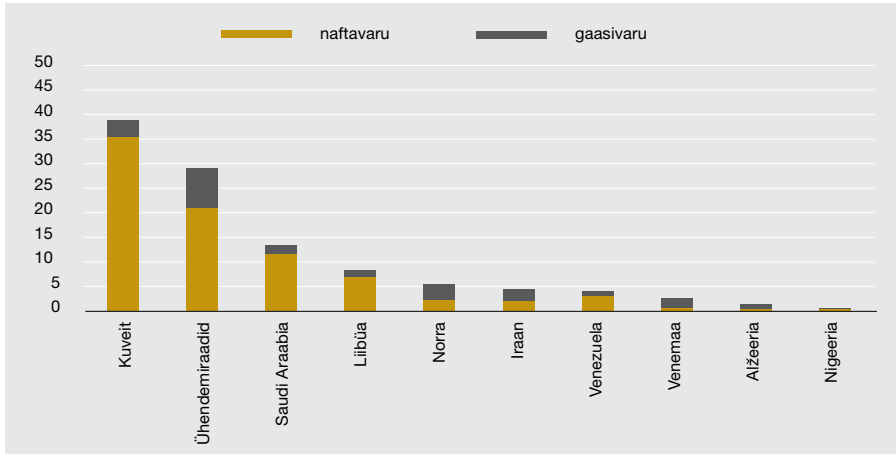
Elanike arvu järgi väiksemad riigid on samas suurimad nafta (ja gaasi) tootjad ja neil on suurimad nafta (ja gaasi) varud (vt joonised 1a ja 1b). Norra paistab silma riigina, kus tootmise ja varude mahu erinevus on kõige suurem – varude maht on seelset tootmistaset arvestades väike. Norra varud ammenduvad prognooside põhjal järgmise 30 aasta jooksul, kui tootmine jätkub praegusel tasemel. Seevastu Kuveidi, Araabia Ühendemiraatide ja Iraani naftavarud kestavad veel umbes sada aastat ning kõigi riikide gaasivarud, kui Alžeeria, Norra ja Venemaa välja arvata, praegusel tootmistasel umbes sada aastat või kauemgi.<sup>5</sup>



**Joonis 1a. Nafta- ja gaasitoodang elaniku kohta 2005. aastal (tonni naftaekvivalenti)**

Allikad: BP Statistical Review of World Energy (2006), Rahvusvahelise Valuutafondi ja Euroopa Keskpanga arvutused.

<sup>5</sup> Kuna varude ammendumise prognoosid sõltuvad erinevatest ja raskesti ennustatavatest teguritest, nagu näiteks tehnoloogia areng ja hinnad, tuleks neisse suhtuda ettevaatlikult.



**Joonis 1b. Nafta- ja gaasivarud elaniku kohta 2005. aastal (tuhat tonni naftaekvivalenti)**

Allikad: BP Statistical Review of World Energy (2006), Rahvusvahelise Valuutafondi ja Euroopa Keskpanga arvutused.

Käsitletavat riigid on süsivesinikule orienteeritud (vt tabel 1). Naftaga seotud tulud moodustavad neis riikides umbes 50% või enamgi valitsuse kogutuludest, välja arvatud Norras, ning seitsmes riigis kümnest moodustab nafta- ja gaasiekспорт üle 80% kogueksportidest. Süsivesinike sektor moodustab olulise osa SKPst, eriti Liibüas ja Kuveidis (vastavalt umbes 67% ja 53%) ja ka riikides, kus SKP elaniku kohta on suhteliselt madal, näiteks Alžeerias ja Nigeerias (45%). Majandus on mitmekesisem suuremates riikides, näiteks Venemaal, Norras, Iraanis ja Venezuelas, kus nafta-

**Tabel 1. Nafta ja gaasi osakaal valitsussektori tuludes, ekspordis ja SKPs (% valitsussektori kogutuludest, ekspordist ja SKPst)**

	Alžeeria	Iraan	Kuveit	Liibüa	Nigeeria	Norra	Venemaa	Saudi Araabia	Ühendemiraadid	Venezuela
Valitsussektori tulud	76,3	64,1	77,2	86,5	65,9	18,4	49,3	89,4	66,3	50,0
Ekspordist	98,3	83,2	83,3	95,7	97,3	45,5	61,1	89,5	37,3	89,6
SKP	45,1	24,9	52,6	67,1	44,6	23,4	20,0	45,2	31,5	24,6

Allikad: Rahvusvaheline Valuutafond ja riikide andmed.

Märkused. Kuveidi, Liibüa ja Araabia Ühendemiraatide andmed käsitlevad 2004. aastat, Iraani puhul 2004.-2005. aastat. Alžeeria ja Norra andmed on 2005. aastast ning Nigeeria omad 2003. aastast. Venemaa valitsussektori tulude ja ekspordandmed on 2005. aasta kohta, SKP puhul on kasutatud 2000. aasta hinnangulisi andmeid. Saudi Araabia valitsussektori tulud ja ekspord on esitatud 2005. aasta ning SKP 2004. aasta andmetel. Venezuela puhul on kasutatud vastavalt 2006. aasta esialgseid ning 2003. aasta andmeid.

ja gaasisektori osakaal SKPs on 25% või vähem. Mida suurem on nafta osakaal valitsussektori tuludes, ekspordis või SKPs, seda haavatavam on riik rahvusvaheliste naftaturgude heitlike muutuste suhtes.

Enamikus naftat eksportivates riikides on naftasektor riigi omandis. Kümnest vaatluse all olevast riigist eksisteerib ainult Norras ja Venemaal osaliselt erastatud naftasektor, kusjuures Venemaal on viimastel aastatel võetud suund (re)natsionaliseerimisele. Kuigi viimasel ajal on erastamine sagedanenud, mängivad avaliku sektori ettevõtted nii mõneski riigis tähtsat rolli ka muudes sektorites.

### Rahapoliitika strateegiad ja vahetuskursirežiimid

Kõik naftat eksportivad riigid peale Norra kasutavad kas seotud vahetuskurssi või rangelt juhitud vahetuskurssi, mille puhul USA dollarit kasutatakse ankurvaluutana (vt tabel 2). Enamik riike on juba pikka aega olnud USA dollarile orienteeritud. Näiteks Pärsia lahe koostöönõukogu riikides<sup>6</sup> on vahetuskursi seotus USA dollariga või orienteeritus dollarile olnud (*de facto*) vahetuskursirežiimiks juba 1970ndatest alates. Norra kasutab inflatsiooni juhtimise raamistikku ning on ainus riik kümne suure naftaeksportija seas, kes rakendab rahapoliitikas sisemist ankrut.

**Tabel 2. Naftat eksportivate riikide vahetuskursilepped**

	Vahetuskursikokkulepe
Alžeeria	Juhitav ujuvkurss
Araabia Ühendemiraadid	Fikseeritud kurss
Iraan	Libisev keskkurss*
Kuveit	Fikseeritud kurss
Liibüa	Fikseeritud kurss
Nigeeria	Juhitav ujuvkurss*
Norra	Sõltumatu ujuvkurss
Saudi Araabia	Fikseeritud kurss
Venemaa	Juhitav ujuvkurss
Venezuela	Fikseeritud kurss

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond

Märkus. Alates 30. aprillist 2006.

\* Riigis *de facto* rakendatav süsteem erineb *de jure* kehtivast süsteemist.

Välise ankru eelistamine ja orienteeritus dollarile on seletatav asjaoluga, et naftatulu, mis moodustab suuremate nafta eksportivate riikide ekspordist peamise osa, on esitatud USA dollarites. Seotus USA dollariga või rangelt juhitud vahetuskurss teenivad eesmärgi, milleks on ekspordi ja ka riigitulude stabiliseerimine, arvestades naftatulude suurt rolli riigieelarves. Nimetatud vahetuskursirežiimide tõttu on nafta eksportivate riikide kaubavahetusolud tundlikud USA dollari ja teiste

<sup>6</sup> Pärsia lahe koostöönõukogu liikmed on Araabia Ühendemiraadid, Bahrein, Katar, Kuveit, Omaan ja Saudi Araabia.

peamiste valuutade vahetuskursi kõikumise suhtes. Tundlikkuse ulatus sõltub sellest, kui suur on nende import USAst või neist riikidest, mille vääring on seotud USA dollariga (eriti Aasiast), võrreldes impordiga muudest riikidest (vt järgmist lõiku kaubandusstruktuuri kohta). Lisaks viitavad nii seotud kursid kui ka juhitavad ujuvkursid sellele, et intressimäärad järgivad üldiselt Ameerika Ühendriikide intressimäärasid, ehkki Ühendriikide ja naftat ekspordivate riikide majandustsüklid võivad erineda. See sõltub iga riigi kapitalikonto avatuse ulatusest. Kapitalikonto tehingute piirangud 2005. aasta lõpus ilmsesid kõige tugevamalt Alžeerias, Liibüas ja Iraanis, samas kui Nigeeria kasutas ikka veel mitme vahetuskursi režiimi. Pärsia lahe koostöönõukogu riikidel, Venemaal ning Norral on (suhteliselt) avatud kapitalikonto tehingud.

### Kaubandusstruktuur

Naftat ekspordivad riigid on nende peamisi kaubanduspartnereid arvestades heterogeenne grupp (vt tabel 3). Norra, Venemaa ja Vahemere piirkonna naftariikide peamised eksporditurud on Euroopa Liit ja euroala, samas kui Pärsia lahe koostöönõukogu riikide ja Iraani ekspord suundub põhiliselt Aasiasse. Nigeeria ja Venezuela põhiline ekspordi sihtturg on Ameerika Ühendriigid. Euroopa Liit on pea kõigi vaadeldavate riikide jaoks suurim impordiallikas; import Aasiast moodustab keskmiselt umbes veerandi nende koguimpordist. Ameerika Ühendriikide osakaal naftat ekspordivate riikide, välja arvatud Venezuela, impordis on suhteliselt väike.

**Tabel 3. Naftat ekspordivate riikide ekspordi ja impordi geograafiline jaotus (% koguekspordist ja -impordist)**

	Ekspord				Import			
	Euroala	EL	USA	Aasia (sh Jaapan)	Euroala	EL	USA	Aasia (sh Jaapan)
Alžeeria	52,1	54,1	22,6	1,8	56,3	61,3	5,4	13,6
Araabia Ühendemiraadid	7,8	11,2	9,4	56,4	21,6	34,1	1,5	40,9
Iraan	22,9	23,6	0,3	45,3	34,6	41,0	0,2	25,7
Kuveit	8,4	10,4	11,9	72,3	26,5	34,6	14,1	25,1
Liibüa	74,1	76,5	5,2	3,3	47,1	56,0	1,1	15,1
Nigeeria	21,0	21,7	52,5	6,4	23,9	33,3	7,3	25,5
Norra	43,5	80,8	6,7	4,2	36,0	69,5	4,9	13,5
Saudi Araabia	14,1	16,1	16,8	51,6	23,3	31,7	14,8	29,0
Venemaa	37,4	58,0	3,1	11,0	32,2	45,1	4,7	21,2
Venezuela	5,1	6,8	50,9	2,8	11,6	13,8	31,6	11,3
Keskmine	27,4	38,7	13,9	25,6	29,2	41,9	6,8	25,4

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond

Märkused. Andmed viitavad 2005. aasta kaubaekspordile ja -impordile. Keskmised näitajad on kaalutud koguekspordi ja -impordi alusel.

## VIIMASTE AASTATE MAKROMAJANDUSLIK ARENG

### Majanduskasv ja tööhõive

SKP reaalkasv on alates 2003. aastast naftat eksportivates riikides hoogsalt kiirenenud, ulatudes viimasel neljal aastal keskmiselt 6%ni või üle selle (vt tabel 4). Ühtlasi on märkimisväärselt vähenenud kasvumäärade erinevus. Aastatel 2003–2006 oli SKP reaalkasv kõigis vaadeldavates riikides (v.a Norras, aastal 2003 Venezuelas ja aastal 2006 Alžeerias) vähemalt 4% aastas.

**Tabel 4. Naftat eksportivate riikide valitud majandusnäitajad (aastane muutus protsentides, kui pole teisiti märgitud)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Reaalne SKP	-0,7	3,1	7,0	3,7	3,5	6,7	6,9	6,2	6,0
Eratarbimine	3,1	0,3	4,6	7,2	9,4	4,8	10,3	11,8	10,7
Avaliku sektori tarbimine	1,4	1,4	10,7	3,8	1,1	4,1	3,8	5,2	3,9
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-4,0	5,3	9,7	9,5	7,1	6,9	13,4	11,7	14,7
(Kaupade ja teenuste) eksport	1,2	4,7	8,9	1,1	7,3	11,5	7,6	6,0	5,1
Töötus (% tööjõust)	8,8	10,7	10,6	10,2	10,1	10,2	9,1	8,6	7,9
Valitsussektori eelarvetasakaal* (% SKPst)	-6,1	-1,8	5,4	2,0	0,9	2,8	6,3	10,1	10,5
Jooksevkonto saldo (% SKPst)	-2,2	5,4	15,2	9,4	7,2	9,7	12,3	16,7	16,3
Brenti toornafta hind (aasta keskmine, dollarit)	12,7	17,9	28,5	24,4	25,0	28,9	38,3	54,5	65,4

Allikad: Rahvusvaheline Valuutafond; Brenti hind: Bloomberg.

Märkus. Kümne vaadeldud riigi keskmised näitajad on ostujõu pariteedi põhjal SKPga kaalutud. Erandiks on töötus (kaheksa riigi (Liibüa ja Araabia Ühendemiraadid v.a) kaalumata keskmine).

\* Alžeeria puhul on esitatud keskvalitsuse eelarvetasakaal.

SKP reaalkasvu peamine tõukejõud 2003. aastal oli ekspordikasv, mis kaasnes naftahinna tõusuga. Sisenõudlus, eriti eratarbimine ja kapitali kogumahutus, hakkas kasvama alles 2004. aastal. Globaalsed tegurid, nagu näiteks maailmamajanduse kiire kasv, rohke liikviidus ja madalad intressimäärad, on samuti soodustanud keskmist ületavat kasvu. Avaliku sektori tarbimise kasv on olnud suhteliselt mõõdukas, mis näitab, et suurenenud naftatulu kasutatakse ettevaatlikult (vt ka järgmist alapunkti eelarve tasakaalu kohta ning suurema naftatulu kasutamist ja naftatulu taaskasutamist käsitlevat osa). Avaliku sektori tarbimine kasvas aastatel 2004–2006 keskmiselt enam kui 7% aastas Venezuelas, Saudi Araabias, Alžeerias ja Nigeerias.

Viimaste aastate hoogne majanduskasv on aidanud kaasa tööpuuduse mõningasele langusele naftat eksportivates riikides. Enim on tööpuudus vähenenud Alžeerias ja Venezuelas. Kolmes riigis kaheksast, mille andmed on kättesaadavad, on tööpuuduse määr 10% lähedal või tublisti üle selle (Alžeerias). Tööpuuduse vähenemine suhteliselt kiire majanduskasvu tingimustes on osaliselt seletatav nafta- ja gaasitööstuse suure kapitalimahukusega. Seetõttu ei paku sellesse sekto-

risse koondunud majanduskasv kuigi palju täiendavaid tööhõivevõimalusi, mis osutab vajadusele arendada erasektorit muudes valdkondades. See käib eriti nende riikide kohta, kus majandus ei ole nii mitmekesine ja kus avaliku sektori tööhõive on niigi kõrge, näiteks Pärsia lahe koostöökogu riikides Kuveidis ja Saudi Araabias.<sup>7</sup>

## Inflatsioon ja vahetuskursi muutused

Naftat eksportivate riikide inflatsioon püsib keskmiselt kõrgel tasemel ning on käesoleva kümnen­di algusest peale olnud 8–13% vahemikus. Iraanis, Nigeerias, Venemaal ja Venezuelas on aastane inflatsioonimäär olnud viimastel aastatel ligikaudu 10% või üle selle. Teistes riikides, välja arvatud Araabia Ühendemiraatides, on inflatsioon olnud alla 5% (vt tabel 5). Mitmes riigis võivad ametlikud tarbijahinnaindeksi näitajad inflatsiooni ja inflatsioonisurve mõju alahinnata. Sellele viitab muu hulgas reguleeritud hindade suur tähtsus valitsuste inflatsiooni vastu suunatud majanduspoliitika tööriistana (nt Venemaal), suure hulga toodete, eriti energia, subsideerimine sotsiaalpoliitika vahendina (nt Iraanis) ja aegunud tarbijahinnaindeksid (Araabia Ühendemiraatides).

**Tabel 5. Naftat eksportivate riikide inflatsioon (aastane muutus protsentides)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alžeeria	5,0	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5
Araabia Ühendemiraadid	2,0	2,1	1,4	2,8	2,9	3,1	5,0	7,8	10,1
Iraan	18,1	20,1	12,6	11,4	15,8	15,6	15,2	12,1	14,6
Kuveit	0,6	3,1	1,6	1,4	0,8	1,0	1,3	4,1	3,0
Liibüa	3,7	2,6	-2,9	-8,8	-9,9	-2,1	-2,2	2,0	3,4
Nigeeria	10,0	6,6	6,9	18,0	13,7	14,0	15,0	17,8	8,3
Norra	2,3	2,3	3,1	3,0	1,3	2,5	0,4	1,6	2,3
Saudi Araabia	-0,2	-1,3	-1,1	-1,1	0,2	0,6	0,4	0,7	2,3
Venemaa	27,7	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7
Venezuela	35,8	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	15,9	13,6
Keskmine	17,5	41,0	12,2	13,0	11,4	11,1	9,5	9,9	8,7

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond.

Märkus. Keskmised näitajad on ostujõu pariteedi põhjal SKPga kaalutud. Andmed viitavad tarbijahinna inflatsioonile.

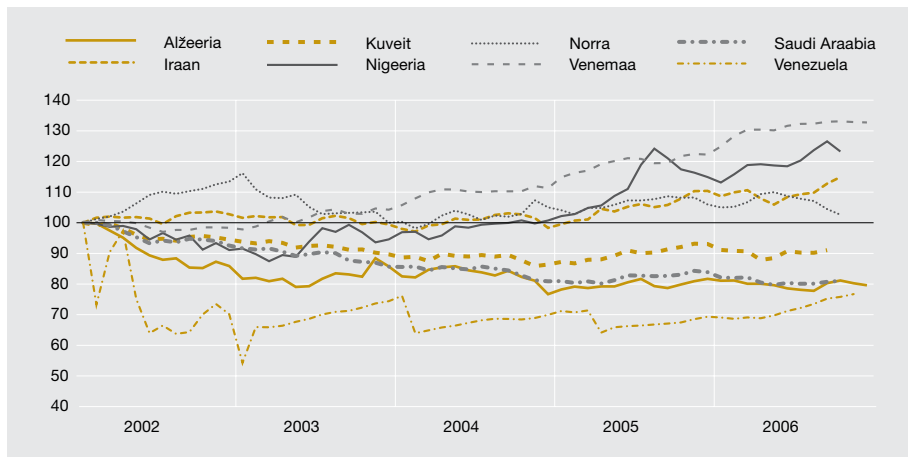
Üldiselt on inflatsioonisurve paaril viimasel aastal kasvanud, eriti nendes riikides, kus inflatsioonimäär on olnud suhteliselt madal. See on märk tugevast sisenõudlusest ning rahapakkumise ja laenumahu kiirest kasvust. Varade hindade järsk tõus osutab samuti inflatsioonisurvele. Naftat eksportivate riikide aktsiaturgude areng on olnud märkimisväärne, kuigi Pärsia lahe turud läbisid 2006. aasta algul korrektsiooni. Samuti on esialgseid andmeid kinnisvara hinnarallist, eelkõige Pärsia lahe riikides.

<sup>7</sup> M. Sturm ja N. Siegfried „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council“, EKP üldtoimetis nr 31, 2005.



Suhteliselt madala inflatsioonimääraga riikides on aidanud inflatsiooni kontrolli all hoida (või takistanud inflatsiooni kasvu riikides, kus selle tase on kõrgem) mitmed tegurid, nagu näiteks töövõljalakuse kiire kasv, sisemaise tööturu loidus (millest annab tunnistust kõrge tööpuudus) ja töajõu sissevool, eriti Pärsia lahe koostöönõukogu riikides. Mõne naftariigi (Pärsia lahe koostöönõukogu liikmete ja Norra) inflatsiooninäitajate jaoks on kasuks tulnud kaubanduse suur avatus ja kasvav import madalama tootmiskuludega riikidest.

Rahapoliitika roll inflatsioonisurve leevendamisel on valitsevate vahetuskursirežiimide tõttu olnud üsna väike (välja arvatud Norras). Arvestades vahetuskursside seotust USA dollariga või rangelt juhitud ujuvkurssi on keskpankadel piiratud võimalused kasutada inflatsiooni ohjeldamiseks sisemaiseid intressimäärasid. Lisaks on dollari odavnemine viimasel ajal tugevdanud inflatsioonisurvet impordihindade kaudu, eriti riikides, kus suur osa impordist pärineb euroalalt. Nii mõnigi naftat eksportiv riik (Alžeeria, Kuveit ja Saudi Araabia) on alates 2002. aastast kogenud reaalse efektiivse vahetuskursi langust (vt joonis 2). Venemaal, Nigeerias ja Iraanis täheldatud reaalse efektiivse vahetuskursi tõus on peamiselt tingitud suurenenud inflatsioonist.



**Joonis 2. Reaalne efektiivne vahetuskurs (indeks: jaanuar 2002 = 100)**

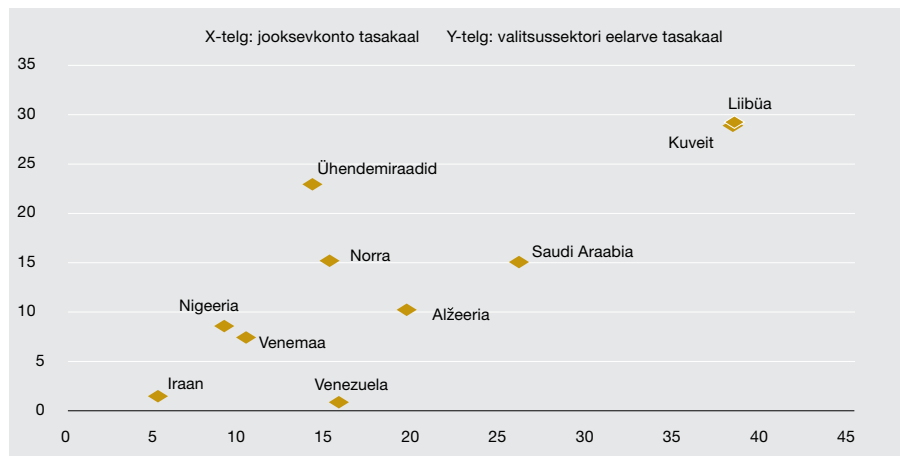
Allikad: Rahvusvahelise Valuutafondi ja Euroopa Keskpanga arvutused.

Märkused. Andmed on THlga korrutatud. Liibüa ja Araabia Ühendemiraatide kohta võrreldavad andmed puuduvad.

## Eelarve ja jooksevkonto tasakaal

Naftahindade tõus ja sellega seonduv valitsussektori tulude kasv põhjustasid naftat eksportivate riikide valitsussektori eelarvetasakaalus järsu pöörde. Kümne vaadeldava riigi keskmine eelarvetasakaal (osakaal SKP) liikus 6,1% puudujärgist 1998. aastal 10,5% ülejääki 2006. aastal (vt tabel 4). Ülejääk tekkis juba 2000. aastal ning on alates 2004. aastast hoogsalt kasvanud. Enamik naftat eksportivaid riike on avaliku sektori kulusid seni üsna ettevaatlikult suurendanud. See on ilmselt tingitud 1980ndate teisel poolel kogetust, kui riikidel oli pärast naftahinna langust keeruline piirata kulusid, mis olid järsult kasvanud 1970ndatel ja 1980ndate algul, kui nafta hind oli kõrge. Samuti on selgusetu, kas hiljutised kõrgemad naftahinnad on ajutised või püsivad. Liibüa, Kuveit ja Araabia Ühendemiraadid on registreerinud viimaste aastate suurima eelarveülejäägi. Iraanis seevastu on ülejääk üsna väike ning Venezuela saavutas 2006. aastal puudujäägi, mis osutab nende kahe riigi märksa ekspansiivsemale eelarvepoliitikale. Tulevikus võib teiste naftat eksportivate riikide ülejääk kahaneda, arvestades, et paljudel on plaan kulusid suurendada, eriti infrastruktuuriprojektide puhul.

Keskmine jooksevkonto ülejääk naftat eksportivates riikides kasvas 2005. ja 2006. aastal üle 16% SKPst (vt tabel 4). Kuna naftasektor on natsionaliseeritud, siis on nafta hind, jooksevkonto ja riigieelarve omavahel tugevasti seotud. Seega on jooksevkonto areng riikide lõikes samasugune nagu valitsussektori eelarvetasakaalu puhul (vt joonis 3).



**Joonis 3. Jooksevkonto tasakaal ja valitsussektori eelarve tasakaal (% SKPst)**

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond.

Märkus. Kasutatud on 2004.–2006. aasta keskmisi näitajaid.

## **SUURENENUD NAFTATULU KASUTAMINE JA NAFTATULU RINGLUS**

Naftat eksportivate riikide ees on põhimõtteline valik, kas naftaekspordist saadud tulu kulutada või säästa. Kuna naftasektor on enamikus riikides riigi omandis, laekub naftatulu valitsusele ja seega määrab naftatulu kasutamise peamiselt ära eelarvepoliitika. Kui naftatulu otsustatakse kulutada, kasutatakse seda kas sise- või välismaiste kaupade ja teenuste ostuks (impordiks). Nii sise- kui ka välismaiste kulutuste tegemine on kas tarbimine või investeerimine. Kui naftatulu säästetakse, siis toimub see finantsvarade akumulierimise või valitsussektori võlakooormuse vähendamise teel. Investeermiskulutusi peetakse seni säästmisega võrdväärseks, kuna füüsilised varad asendavad finantsvarasid.

Naftatulust finantseeritavate finants- ja füüsiliste varade akumulierimine ei suurenda naftat eksportiva riigi netovara, kuna need varad asendavad naftavara, mida käsitletakse riigi maksebilansis taastumatu ressursina.

Järgnevalt uuritakse naftatulude kasutamist valitsussektori võlakooormuse vähendamiseks, impordiks ja finantsvarade akumulierimiseks, kuna üleilmsest vaatepunktist on need kõige olulisemad aspektid. Naftatulu ringlus oli iseloomulik kõrge naftahinna aastatele 1970ndatel ja 1980ndate algul ning ka hiljutisele hinnatõusuperioodile. See toimub kaubanduse, täpsemalt suurenenud impordi kaudu ja finantssektori, st naftat eksportivate riikide kapitali väljavoolu kaudu.

### **Valitsussektori võlakooormuse vähendamine**

Kümne naftat eksportiva riigi valitsussektori võlakooormus on 2001. aastast saadik vähenenud keskmiselt üle poole võrra (vt tabel 6). Nende riikide valitsuste jaoks, kus 1990ndate teisel poolel oli võlakooormus äärmiselt kõrge (Saudi Araabia, Venemaa, Nigeeria, Alžeeria ja Liibüa), on võla vähendamine olnud naftahinna tõusust tingitud lisalaekumiste kasutamisel esmajärgulise tähtsusega. Saudi Araabia on tagasi maksnud sisevõlga, kuid teised neli riiki on peamiselt tasunud välisvõlga. Liibüa on oma valitsussektori võla peaaegu täielikult kustutanud. Norra aga paistab silma selle poolest, et ei ole hiljutist kõrget naftahinda valitsussektori koguvõla vähendamiseks kasutanud.

### **Import**

Naftat eksportivate riikide import on viimastel aastatel märgatavalt suurenenud. Kümne vaadeldava riigi kaupade ja teenuste import kasvas absoluutnäitajates 275 miljardilt dollarilt 1998. aastal 752 miljardi dollarini 2006. aastal (vt joonis 4). Venemaa, Araabia Ühendemiraadid ja Saudi Araabia moodustavad kokku peaaegu kaks kolmandikku lisaimpordist ajavahemikus 1998–2006. Impordi osakaal SKPs on alates 1998. aastast kasvanud keskmiselt ligi 13 protsendipunkti.

**Tabel 6. Naftat eksportivate riikide valitsussektori koguvõlg (% SKPst)**

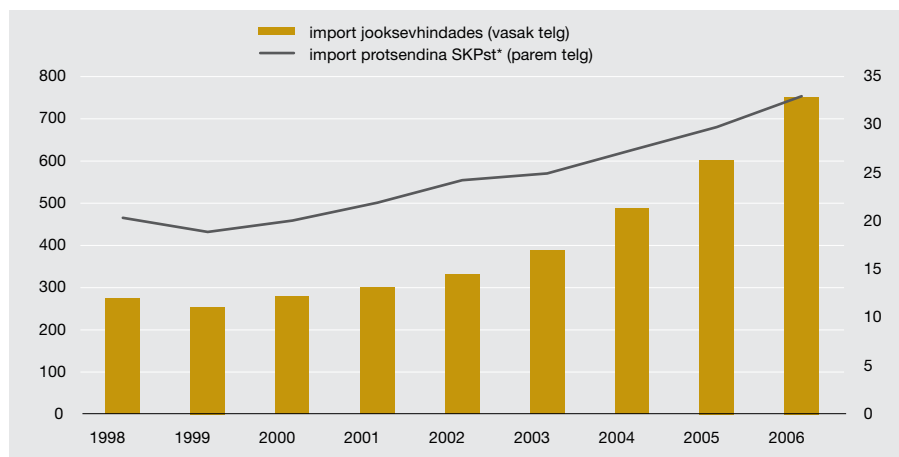
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alžeeria <sup>1</sup>	63,0	53,5	43,8	36,6	28,4	22,6*
Araabia Ühendemiraadid	4,0	5,2	6,6	8,4	9,5	8,1
Iraan	13,7	25,4	26,4	26,3	22,4	19,6
Kuveit	35,1	29,9	23,0	17,4	11,8	7,6
Liibüa	43,0	32,7	26,7	1,6	1,1	0,9
Nigeeria	81,3	87,9	74,6	65,4	52,4*	50,8*
Norra	29,0	35,8	44,0	45,6	43,8	43,8
Saudi Araabia	93,7	96,9	82,0	65,0	39,6	28,0
Venemaa <sup>1</sup>	42,0	35,4	29,6	22,3	14,8	10,5
Venezuela <sup>2</sup>	31,7	44,3	47,4	38,8	33,3	23,9
Keskmine	43,7	43,2	38,4	31,5	23,3	18,6

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond (\* prognoos); Venezuela puhul põhinevad Euroopa Keskpanga arvutused Rahandusministeeriumi andmetel (2006.a – esialgsed andmed).

Märkus. Keskmiised näitajad on ostujõu pariteedi põhjal SKPga kaalutud.

<sup>1</sup> Kesksvalitsuse võlg.

<sup>2</sup> Valitsussektori koguvõlg vastavalt riigi enda määratlusele.



**Joonis 4. Naftat eksportivate riikide kaupade ja teenuste import (mld dollarit; %)**

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond.

\* Keskmine näitaja on ostujõu pariteedi põhjal SKPga kaalutud.

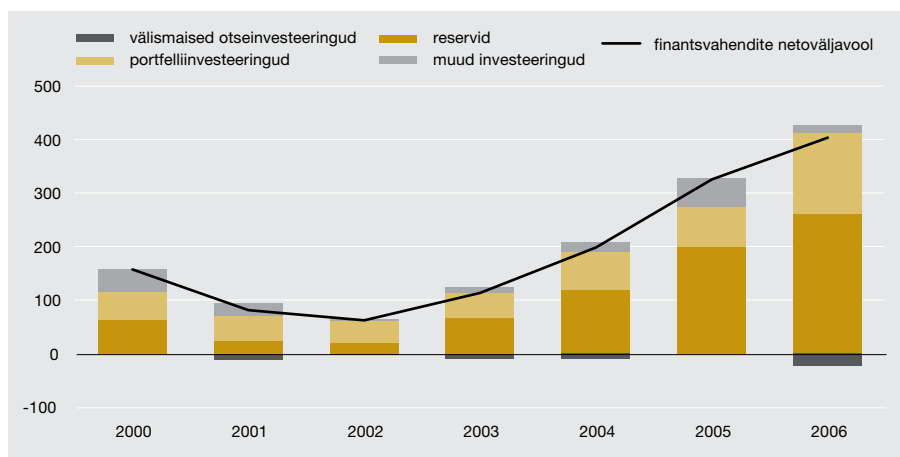
Eriti kõrge on see olnud Liibüas (68 protsendipunkti), Araabia Ühendemiraatides (35 protsendipunkti) ja Nigeerias (27 protsendipunkti). Impordi kasv oli märkimisväärne ka riikides, kus jooksevkonto ülejääk hoogsalt suurenes, mis viitab sellele, et kulutused ei ole suurenenud sama kiiresti kui naftatulu ja SKP kasv.

Aasia riigid on arvatavasti rohkem kui teised saanud kasu naftatulu ringlusest kaubanduse kaudu, samas kui selle mõju euroala jaoks on ilmselt soodsam kui mõne põhikonkurendi, eriti USA jaoks.<sup>8</sup>

Võrreldes impordikasvu naftahinna hiljutisel tõusuperioodil ja varasemaid sarnaseid episoodide 1970ndatel ja 1980ndate algul, ilmnevad erinevused naftatuluga seotud impordi piirkaldudes, seda sõltuvalt uuritavast riikide grupist ja kasutatud kontrollväärtustest. Rahvusvaheline Valuutafond avaldas 2006. aasta aprillis hinnangu, mille järgi moodustas impordikasv absoluutnäitajates alates 2002. aastast ligi poole lisatuludest võrrelduna 75%ga 1970ndate algul, kusjuures riigiti olid erinevused väga suured. Majanduskoostöö ja Arengu organisatsioon (OECD) leidis 2005. aastal, et Aafrika ja Lähis-Ida regiooni puhul oli naftatulu ringlus „üldjoontes õigel teel”, kuivõrd 60–65% naftast saadud lisatulust kulutati kahe aasta jooksul. Saksa keskpang võrdles 2005. aastal Naftat Eksportivate Riikide Organisatsiooni (OPEC) liikmesriikide ekspordi ja impordi reaktsiooni naftahinna tõusule ajavahemikel 1980–1990 ja 1991–2004 ning täheldas, et naftatulu ringlus kaubanduse kaudu on hoogustunud.

### Finantsvarade akumulatsioon

Finantsvarad võivad akumuleeruda välisvaluutareservidena (keskpanga valduses) või varadena, mida akumulivad muud avalikud organisatsioonid (sõltumatud riiklikud fondid) või erasektor. Arvestades finantsturu arengutaset ja piiratud investeerimisvõimalusi enamikus nafta ekspordi-



**Joonis 5. Nafta eksportivate riikide finantsvahendite väljavool (mld dollarit)**

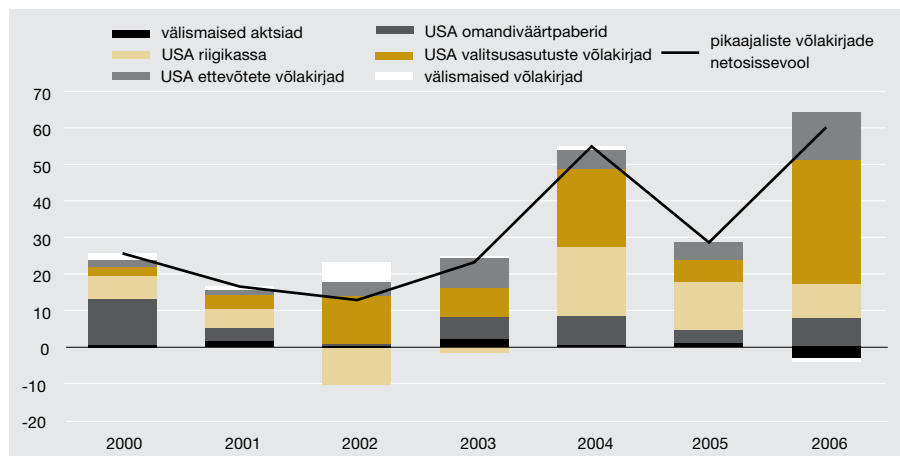
Allikad: Rahvusvahelise Valuutafondi ja Euroopa Keskpanga arvutused.

<sup>8</sup> Vt 2007. aasta aprilli kuubülletääni taustinfot „Oil-bill recycling and extra-euro area exports”.

vates riikides, mis näitab ka majanduse vähest mitmekesisust, investeeritakse välismaale mitte ainult välisvaluutareserve, vaid ka suur osa muude avaliku sektori asutuste ja eraettevõtete varadest. Peale välisvaluutareservide investeeritakse ka muud liiki varasid: valitsuse ja ettevõtete võlakirju, aktsiaid või kinnisvara. Samuti tehakse välismaiseid otseinvesteeringuid.

Eeltoodu taustal on naftat eksportivate riikide kapitali väljavool väga suur, olles eelneva kahe aasta jooksul kahekordistunud ja ulatudes 2006. aastal üle 400 miljardi dollarini. Enamiku väljavoolust moodustavad reservvara ja portfelliinvesteeringud (vt joonis 5), kusjuures suur osa portfelliinvesteeringutest võib tegelikult pärineda avalikust sektorist ehk riiklikest fondidest.

Kuigi nende finantsvoogude geograafilist sihtkohta on keeruline tuvastada, on Ameerika Ühendriigid ilmselt üks peamisi sihte. USA riigikassa teatel oli naftat eksportivate riikide era- ja avaliku sektori residentidelt lähtuv netosissevool pikaajalistesse võlakirjadesse (peamiselt riigikassa ja valitsusasutuste, aga ka ettevõtete võlakirjadesse) 2006. aastal ligi 60 miljardi dollari suurune (vt joonis 6).



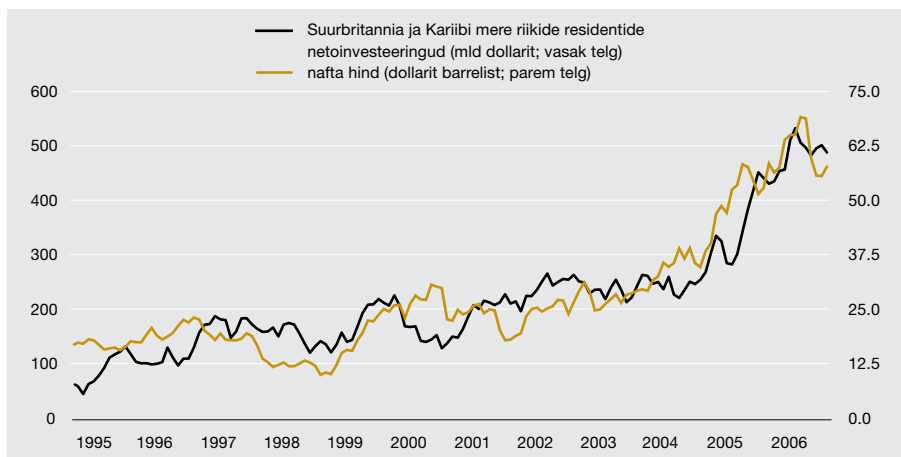
**Joonis 6. Naftat eksportivate riikide investeeringud USA residentide emiteeritud pikaajalistesse võlakirjadesse (mld dollarit)**

Allikad: USA riigikassa ja Euroopa Keskpanka arvutused.

Märkus. Andmed hõlmavad Bahreini, Iraaki, Gaboni, Omaani ja Katari, kuid ei hõlma Kuveiti.

Kuigi Ühendriikidesse naftat eksportivatest riikidest laekuvad kapitalivood olid märksa väiksemad kui nende riikide jooksevkonto ülejäägid ja vastavad netofinantsväljavood, ei sisaldu neis finantskeskuste (nt Londoni või Kariibi mere *offshore*-finantskeskuste) kaudu liikuvad kapitalivood.

2006. aastal moodustas nende kahe allika osakaal 506 miljardit dollarit ehk üle poole USA pikaajaliste võlakirjade välisostude kogumahust (vt joonis 7), mis näitab, et naftaeksportijad juhivad märkimisväärse osa välisinvesteeringutest just läbi nende finantskeskuste.

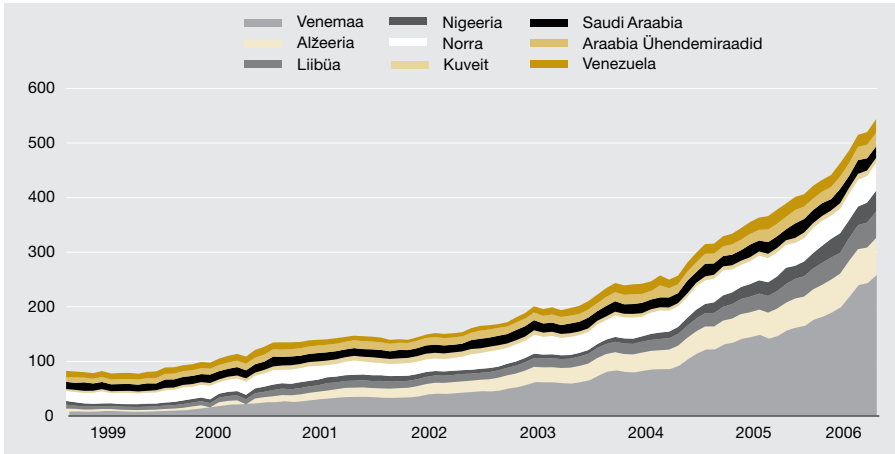


**Joonis 7. Suurbritannia ja Kariibi mere riikide residentide netoinvesteeringud USA residentide emiteeritud pikaajalistesse võlakirjadesse (mld dollarit; dollarit barrelist)**

Allikad: USA riigikassa, Rahvusvahelise Arvelduspanga ja Euroopa Keskpanga arvutused.  
Märkused. Netoinvesteeringud kumuleeritud 12 kuu jooksul. Nafta hind viitab Araabia kergnaftale.

Peamiste naftat eksportivate maade välisvaluutareservid kasvasid 1998. aasta lõpust umbes 430 miljardi dollari võrra ning ulatusid 2006. aasta juulis 519 miljardi dollarini (vt joonis 8). Seega kasvas nende osakaal maailma välisvaluutareservides 5%lt 1998. aasta lõpus enam kui 11%ni 2006. aasta keskpaigaks. Kui aga võrrelda naftat eksportivate riikide välisvaluutareservide absoluutkasvu kõigi arenevate maade välisvaluutareservide kasvuga, siis oli naftat eksportivate riikide panus kõigest 14% jaanuarist 1999 kuni juulini 2006 toimunud kogukasvust.

Välisvaluutareservide arengu poolest erinevad riigid üksteisest tublisti. Venemaa keskpanga reservvara akumulatsioon on olnud peamine tõukejõud naftat eksportivate riikide välisvaluutareservide arengus. Osaliselt kajastab see asjaolu, et Venemaa nafta stabiliseerimisreserv, mis loodi 2004. aasta algul ja mis moodustas ligi 30% välisvaluutareservide kogumahust 2006. aasta lõpul, paigutas kõik oma vahendid keskpangas olevale kontole. Ka Alžeeria ja Liibüa välisvaluutareserv on muljetavaldav, kui Venemaaga võrreldes pisut tagasihoidlikum. Nigeeria on samuti oma esialgu madalat reservihoiuste mahtu alates 2004. aastast suurendanud.



**Joonis 8. Naftat eksportivate riikide välisvaluutareservid (mld dollarit)**

Allikas: Rahvusvaheline Valuutafond.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2006. aasta juulist. Iraani kohta võrreldavad andmed puuduvad.

Pärsia lahe koostöönõukogu riikide ja Norra välisvaluutareservi hoiused näitavad pikaajalist stabiilsust. See tähendab, et nendes riikides akumuleerivad välisvarasid põhiliselt sõltumatud riiklikud fondid. Norra fond suurenes 22,7 miljardilt dollarilt 1998. aastal 285,6 miljardi dollarini 2006. aastal; Abu Dhabi investeerimisagentuuri (ADIA) ja Kuveidi investeerimisagentuuri (KIA) juhitud fondide maht oli 2006. aastal hinnanguliselt vastavalt 250–500 ja 160–250 miljardit dollarit.<sup>9</sup>

Võimalused finantssektori kaudu naftatulu ringlusse suunata on 1970ndatel ja 1980ndate algul ning hiljutisel naftahinna kõrgeperioodil olnud mõneti erinevad. 1970ndatel ja 1980ndate algul suunati tulu ringlusse tavaliselt ametliku välisvaluutareservi ja rahvusvahelistesse pankadesse paigutatud hoiuste mahu suurendamise teel. Suurt osa sellest rahvusvahelistes pankades kasvanud likviidsusest kasutati arenevatele (eelkõige Ladina-Ameerika) riikidele laenamiseks, mis aitas kaasa 1981.–1982. aasta võlakriisi tekkele. Naftat eksportivate riikide pangahoiuste maht ei ole nii palju viimastel aastatel suurenenud, samas kui portfelliinvesteeringute maht on kasvanud. Rohkem tähelepanu on pööratud ka välisvõla vähendamisele. Ehkki naftat eksportivate riikide varade jaotus vara liigi, vääringu või piirkonna alusel on väga piiratud<sup>10</sup>, viitavad esialgsed andmed suure-

<sup>9</sup> ADIA ja KIA ei avalikusta enda hallatavate varade kogumahtu ega varade koosseisu. Viidatud maht põhineb erasektori hinnangutel ega pruugi vastata tegelikkusele.

<sup>10</sup> Rahvusvaheline Arvelduspank (BIS) viitab oma andmetele tuginedes, et majandus- ja rahaliidu algusega võrreldes on Venemaa ja OPECi majandus suurendanud euros nomineeritud netohoiuste osa hoiuste kogumahu BISile aruandvates pankades, kusjuures Venemaa puhul on kasv eriti ulatuslik. Täpsema analüüsi võite leida Euroopa Keskpanga 2007. a väljaande *Review of the international role of the euro* taustinfos „The role of the euro in the recycling of oil revenues in the international banking system: an update“.



matele investeringutele ning seda just Pärsia lahe koostöönõukogu riikides, Aasias ja Lähis-Idas laiemalt võrrelduna varasemate naftahinna kõrgperioodidega. Seda kajastab muu hulgas viimaste aastate aktsia- ja kinnisvaraturu dünaamiline areng mitmes Lähis-Ida ja Põhja-Aafrika riigis. Nagu aga eespool märgitud, on naftatulu ringlusse suunamisel finantssektori kaudu olnud peamiseks sihtkohaks nii viimasel ajal kui ka varasematel kõrge naftahinna ajajärgudel Ameerika Ühendriigid.

### **Kokkuvõte**

Kuna kümne vaadeldava naftat eksportiva riigi majandus lähtub suuresti süsivesinikest, on need maad hiljutisest kõrgest naftahinnast kasu saanud, olgugi et mitme struktuurse põhijoone poolest on nad üksteisest erinevad. Seda tõestab SKP kiirem reaalkasv alates 2003. aastast ning eelarve ja jooksevkonto suur ülejääk. Samas on mitmes riigis ilmnunud inflatsioonisurve, mis teistes riikides on vaoshoitum. Suurem naftatulu on soodustanud importi, finantsvarade akumul eerumist ja vähendanud riigivõlga ning seda kasutatakse üha enam valitsussektori kulutuste, eriti infrastruktuuri rahastamiseks.

Kõrged naftahinnad iseenesest kipuvad naftat eksportivates riikides majanduskasvu piirama ja inflatsiooni suurendama, ehkki arenenud riikide naftasõltuvus, eriti euroalal, on võrreldes 1970ndate ja 1980ndate algusega vähenenud. Kõrgete naftahindade ebasoodsat mõju majandusele leevendab naftatulu ringlus. See toimub nii kaubanduse kaudu, mis tänu suuremale ekspordile naftat eksportivatesse riikidesse toob tõenäoliselt enim kasu Aasiale ja vähemal määral euroalale, kui ka finantssektori kaudu, mille puhul on suurim kasusaaja USA tänu kapitali suuremale sissevoolule naftat eksportivatest riikidest. Kokkuvõttes on naftat eksportivate riikide roll maailmamajanduses viimasel ajal nii kaubanduspartnerite kui ka investoritena järjest kasvanud.