

VM/KO, RMO
Suomen Pankki
UM/ITÄ, TUO
MMM/RO
TEM
VNK/EUO

Venäjän talouden näkymät ja vaikutukset Suomeen

Lisätiedot: VM / KO / Markku Stenborg, puh. 029 553 0124

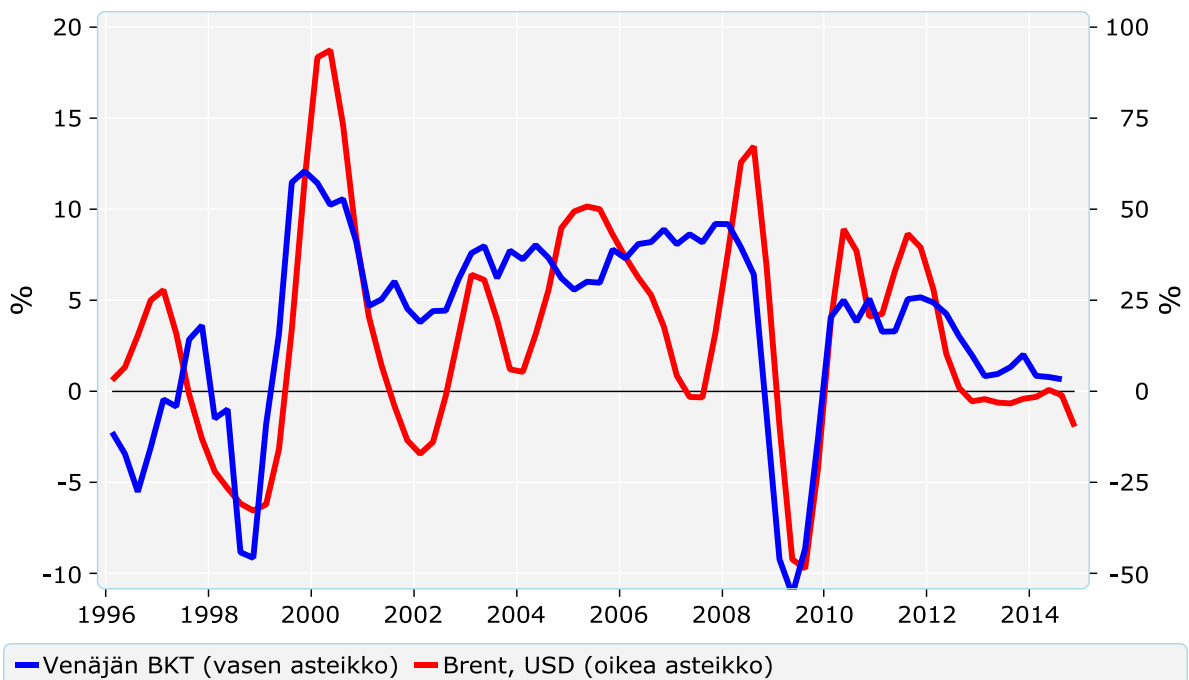
Tiivistelmä

- Venäjän talouskasvu on hidastunut pakotteista riippumattomista syistä jo vuodesta 2013 alkaen ja tämä on heijastunut Suomen talouskehitykseen.
- Öljyn hinnan laskun ja Ukrainan kriisin kohottaman epävarmuuden vuoksi Venäjän talous kääntyy taantumaan tänä ja ensi vuonna. Venäjän omat toimet ja talouden puutteelliset instituutiot voimistavat öljyshokin vaikutusta.
- VM:n kansantalousosaston (KO) ennusteen mukaan Venäjän BKT laskee noin 5 % kuluvana vuonna ja edelleen noin 2 % vuonna 2016. Ennusteen mukaan tuonti romahtaa kuluvana vuonna 30 % ja 15 % vuonna 2016. Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste julkaistaan 25.3.2015.
- Venäjän elokuun 2014 alussa asettaman tuontikiellon seurauksena Suomen elintarvikevienti Venäjälle on pudonnut. Elintarvikeviennin arvo oli vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä 28,5 miljoonaa euroa, kun se vastaavana ajankohtana vuonna 2013 oli 103,3 miljoonaa euroa. Suurin välitön vaikutus on maitosektorille. Tavaravienti Venäjälle supistui v. 2014 yhteensä yli 700 milj. euroa, joista Venäjän vastapakotteiden alaisten tuotteiden osuus on noin 100 milj. euroa.
- Vaikka EU:n ja muiden maiden rajoittavilla toimenpiteillä ja Venäjän tuontikiellolla on merkittäviä vaikutuksia eräiden yritysten ja sektoreiden näkyymiin, niiden suorat vaikutukset Venäjän ja sen kauppakumppaneiden kokonaistaloudelliseen aktiiviteettiin ovat kuitenkin vähäisiä.
- KO:n analyysin mukaan Venäjän tuontikiellon kumulatiivinen suora vaikutus BKT:een on noin 0,1 % ja työttömyyteen hyvin marginaalinen. Venäjän kasvun heikkeneminen alentaa Suomen kokonaistuotantoa vuosina 2014–2015 yhteensä noin 0,7–0,8 prosentilla ja nostaa työttömyysastetta vuoden 2015 loppuun mennessä noin 0,2 prosenttiyksiköllä suhteessa joulukuun 2013 ennusteeseen.
- KO on laatinut kaksi skenaariota Venäjän pidemmän aikavälin kasvunäkymistä. Pakoteskenaariossa geopolitiikka edelleen ohjaa poliittista päätöksentekoa, kun uudistusskenaariossa talouden rakenteita ja instituutioita ryhdytään kohentamaan muun muassa poistamalla korruptiota ja vähentämällä julkisen vallan yrityksiin kohdistamaa ohjausta. Uudistusskenaariossa kasvu kiihtyy muutamana vuonna jopa kaksinkertaiseksi suhteessa pakoteskenaarioon, mutta molemmissa kasvun trendi jää huomattavasti hitaammaksi, kuin mihin vuosien 1998 ja 2009 kriisien välisenä aikana totuttiin.

1. Venäjän lyhyen aikavälin suhdannenäkymät

Venäjän talous on erittäin riippuvainen öljystä ja öljyn hinnasta (kuvio 1). Vuoden 2011 alusta alkaen öljyn barrelihinta vaihteli 110 dollarin ympärillä, kunnes kesästä 2014 alkaen hinta romahti ja päättyi alimmillaan alle 50 dollarin. Kuviossa 2 esitetään Brent-öljyn hinta 1.2007–2.2015 ja eräinä päivinä toteutuneista futuurihinnoista johdettuja tulevaisuuden odotettuja hintauria.

Kuvio 1. Venäjän BKT:n ja öljyn hinnan vuotuinen muutosvauhti, %



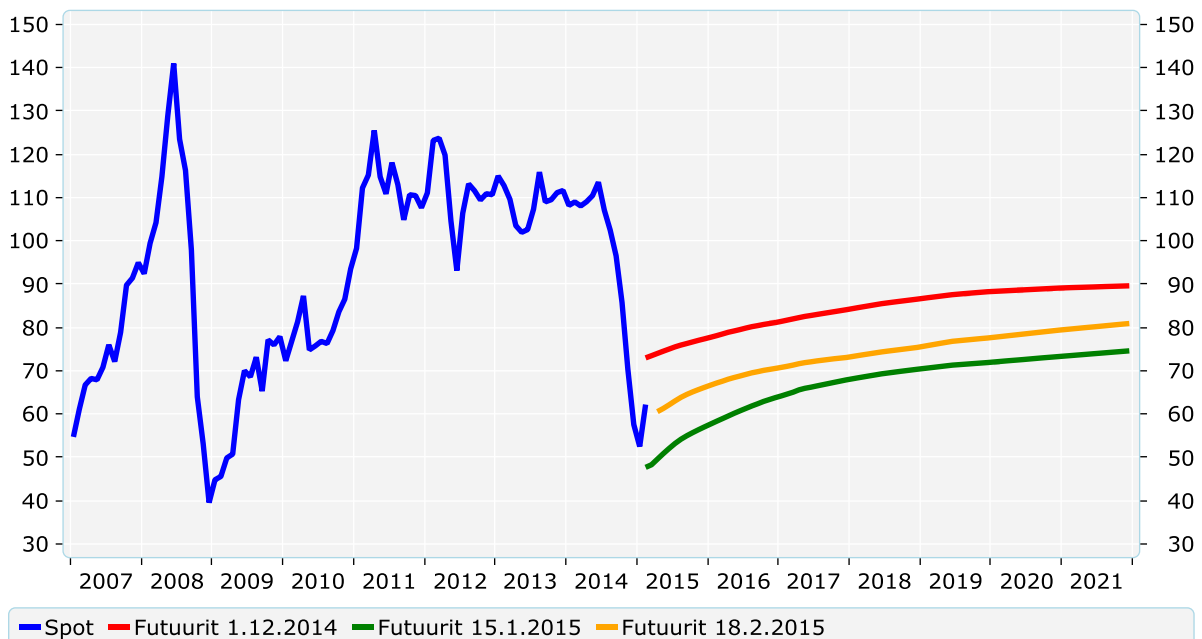
Lähde: Macrobond / VM

Ainakin puolet öljyn hinnan laskusta on koitunut kysyntäshokista, ennen kaikkea odotettua hitaammasta aktiviteetista kehittyvissä talouksissa. Tarjontashokista suuri osa on OPEC:n ja ennen kaikkea Saudi Arabian muuttanutta markkinakäyttäytymistä. Lisäksi epätavanomaisen öljyn tuotanto on jatkanut nopeaa kasvuaan. Näillä tuottajilla on vahvemmat kannusteet muuttaa tuotantoa markkinahinnan mukaan kuin perinteisiä suuria öljykenttiä operoivilla yhtiöillä, jolloin tarjonnan hintajousto on hieman aiempaa suurempaa. Joustavampi tarjonta vähentää hinnan reaktiota muutoksiin kysynnässä.

Barrelihinta näyttää vakiintuneen 50–60 dollarin välille, ja useimmat ennusteet arvioivat öljyn hinnan nousevan vain hitaasti. Ennusteiden taustalla on arviot siitä, että kehittyvien talouksien kysynnän kasvu on aiemmin arvioitua maltillisempaa ja että markkinaosuutensa laskun vuoksi OPEC ei enää tue hintaa tarjontansa muutoksilla, ainakaan siinä

määrin kuin mihin aiemmin on totuttu. On myös olemassa riski, että tarjonta edelleen kasvaa alhaisesta hinnasta huolimatta ja öljyn hinta säilyy pitkään suhteellisen alhaisena. Jos esimerkiksi Iranin kanssa päästään sopuun ydinkiihosta ja olot Libyassa vakiintuvat, markkinoille tulee yli 2 milj. barreilia päivässä lisää tarjontaa.

Kuvio 2. Brent-öljyn spot- ja futuurihinta, USD



Lähde: Macrobond / VM

Venäjä vajoaa taantumaan tänä vuonna, joka taittuu vasta vuonna 2017. Öljyn hinnan viime vuosia alhaisemmaksi jäävä taso ja kasvanut epävarmuus ovat jo alentaneet vientituloja, heikentäneet ruplaa, kiihdyttäneet inflaatiota ja nostaneet korkoja Venäjällä. KO:n ennusteen mukaan BKT supistuu 5 % v. 2015, 2 % v. 2016 ja taantuminen pysähtyy nollakasvuksi v. 2017. Venäjä joutuu käyttämään vararahastojaan valtion budjettimenoihin sekä pankkien ja mahdollisesti myös tärkeimpien yritysten tukemiseen (valuuttavarannosta ja rahastoista tarkemmin jäljempänä). Taulukossa 1 esitetään tuoreita ennusteita Venäjän talouskasvulle v. 2015 ja oletukset öljyn hinnasta.

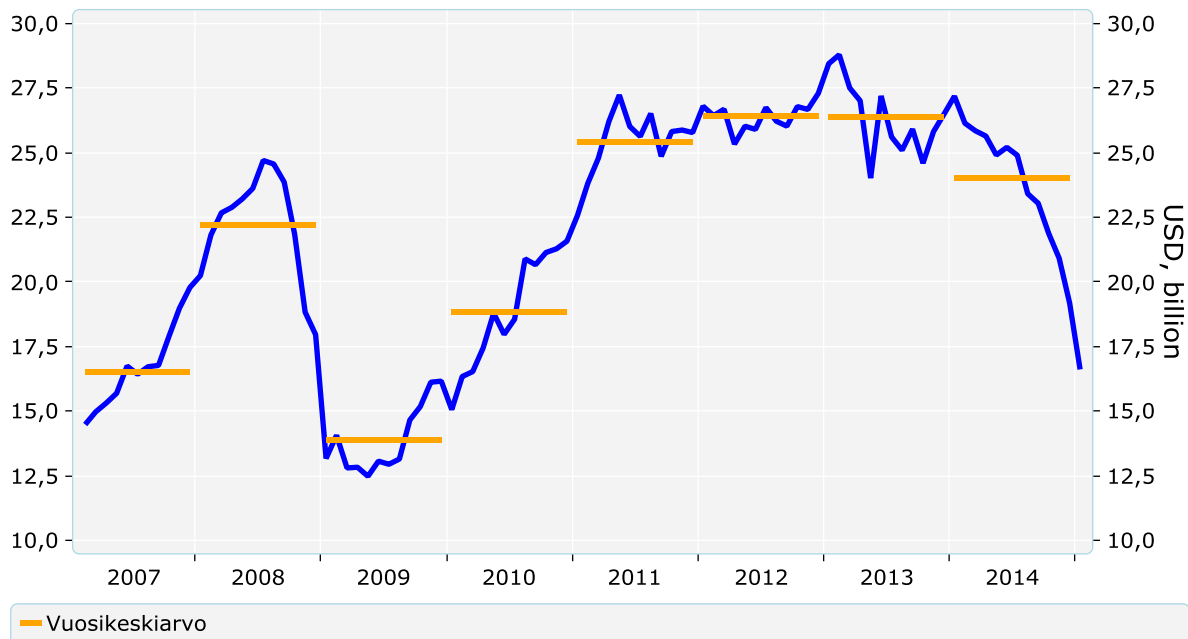
Investointien ja tuonnin määrät tulevat laskemaan vielä rajummin. Venäjän tuonti on ollut laskussa jo vuodesta 2013, mutta tuonnin jyrkkä pudotus alkoi ruplan heiketessä vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä (kuvio 3).

Kasvun edellytyksiä ovat jo pitkään hidastaneet maan puutteelliset instituutiot, talousjärjestelmän kankeus ja tekemättömät investoinnit. Aiemmin öljyn hinnan nousu oli peittänyt talouden kilpailukyvyn puutteet. Lisäksi kriisin seurauksena Venäjän talous ja politiik-

ka ovat kääntyneet entistä enemmän sisäänpäin, mikä edelleen heikentää maan näkymiä tulevina vuosina.

Taulukko 1. Tuoreita ennusteita Venäjän v. 2015 BKT:n kasvuksi				
	Pvm.	BKT	Öljy¹	
Consensus Economics	19.3.2015	-4,2 %	60 \$	
Venäjän keskuspankki	13.3.2015	-3,8 %	53 \$	
VM	25.2.2015	-5,0 %	63 \$	
Venäjän talousministeriö	2.2.2015	-3,0 %	50 \$	
IMF	19.1.2015	-3,0 %	57 \$	
EBRD	19.1.2015	-4,8 %	56 \$	
Moody's	16.1.2015	-5,5 %	n/a	
Maaailmanpankki	14.1.2015	-2,9 %	66 \$	
¹ . VM: Brent; Venäjän KP ja talousministeriö: Urals; muut: kori Brent, WTI, Urals, OPEC				

Kuvio 3. Venäjän tavaratuonnin arvo kausitasoitettuna, USD



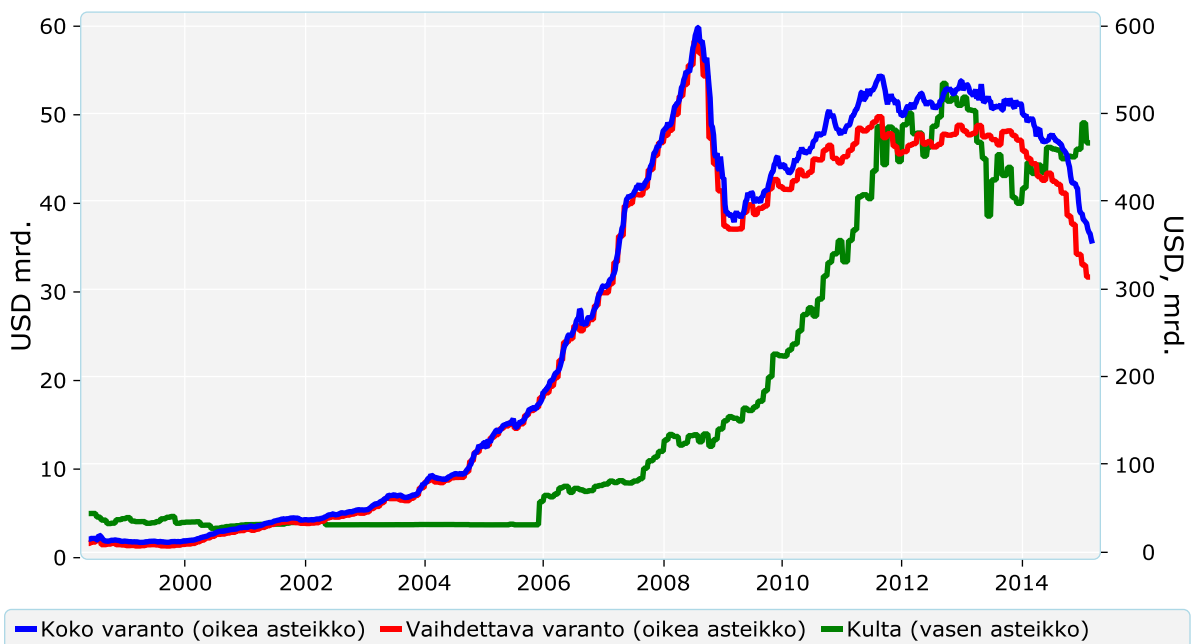
Lähde: Macrobond / VM

Venäjän taloustilanne on hankala. Jatkuessaan Ukrainan kriisi pitää epävarmuutta koholla ja saattaa kasvattaa pääomavirtoja Venäjältä, alentaa investointeja, edelleen heikentää ruplaa ja syventää Venäjän taantumaa. Geopoliittiset riskit saattavat heijastua luottamukseen ja hidastaa kasvua EU:ssa.

Valuuttavaranto

Venäjä on rahastoinut osan öljyn hinnan nousun mukanaan tuomasta tulovirrasta valuuttavarantoon, joista osan kahteen rahastoon.

Kuvio 4. Venäjän keskuspankin valuuttavaranto



Lähde: Macrobond / VM

Keskuspankilli oli viikkotaseessaan 13.3.2015 valuuttavarantoa 351,7 mrd. dollaria. Kuukausitiedoissa, joka erittelee tarkemmin varantoa, viimeinen havainto oli tammikuun lopusta. Tuolloin koko valuuttavaranto oli 376,3 mrd. dollaria, josta vaihdettavia valuutta-varoja oli 315,8 mrd. dollaria, jonka lisäksi IMF-saatavia yhteensä noin 11,3 mrd. dollaria ja kultaa 49,1 mrd. dollaria, eli yhteensä 376,2 mrd. dollaria.

Maaliskuusta 2014 vaihdettava varanto on supistunut lähes 114 mrd. dollaria. Markkinahintaiset arvopaperit ovat vähentyneet 87,5 mrd. dollarilla ja talletukset ulkomaisissa pankeissa tai keskuspankeissa 27,5 mrd. dollaria. Keskuspankki on tilastojensa mukaan käyttänyt ruplan puolustamiseen (valuutan nettomyynnit) maaliskuun 2014 ja tammikuun 2015 aikana yhteensä 64,5 mrd. dollaria ja 4,2 mrd. euroa. Yhteensä noin 70 mrd. dollarin nettomyyntien lisäksi varanto supistui siis muiden tekijöiden seurauksena noin 44 mrd. dollaria.

Maaliskuun 2014 ja tammikuun 2015 välillä keskuspankki kasvatti kultavarantoaan 33,5 miljoonasta unssista 38,8 miljoonaan unssiin. Taseessa arvostettuna kultavarannon kasvu on ollut lähes 6 mrd. dollaria ja oli noin 49 mrd. dollaria tammikuussa 2015.

Venäjän finanssiministeriön hoidossa olevien reservirahaston ja hyvinvointirahaston varoista hyvin suuri osa lasketaan osaksi keskuspankin valuuttavarantoa (reservirahasto kokonaisuudessaan ja arviolta 80 % hyvinvointirahastosta keskuspankin valuuttavarannossa). Näiden varojen käytöstä päätetään muualla kuin keskuspankissa ja niihin kohdistuu myös kysyntää valtion tukitoimille esimerkiksi yritys- ja pankkisektoreissa sekä valtiotalouden alijäämän rahoituksessa.

Helmikuun lopussa reservirahastossa oli hieman yli 77 mrd. dollaria ja hyvinvointirahastossa noin 75 mrd. dollaria. Maaliskuusta 2014 reservirahasto on supistunut hieman alle 10 mrd. dollaria ja hyvinvointirahasto runsaat 12 mrd. dollaria. Rahastojen osuus valuuttavarannosta helmikuun lopussa oli arviolta 137 mrd. dollaria, eli koko varannosta 38 % ja 45 % vaihdettavasta varannosta.

Reservirahasto

Rahasto perustettiin 2008 vaimentamaan öljyn ja kaasun hintaheilahtelujen vaikutuksia valtion menoihin. Rahasto kuuluu valtion budjettivaroihin ja se on valuuttamääräinen (kerätään energiatuloista). Sen sijoitukset tekee ministeriön ohjauksella keskuspankki. Tällä hetkellä sijoitusallokaatiossa ulkomaisten valtioiden velkapaperien, joilla on vähintään AA- luottoluokitus, osuus on 100 %. Tässä joukossa on myös Suomen valtio; tietoa salkun sisällöstä ei kuitenkaan ole. Helmikuun lopussa rahaston varat olivat 4 720 mrd. ruplaa (6,1 % BKT:sta).

Lehtitietojen (The Moscow Times, 27.2.2015) mukaan Venäjän hallitus saattaa tänä vuonna käyttää reservirahastosta jopa 3 200 mrd. ruplaa budjettivajeen kattamiseen. Summasta on käytetty jo 500 mrd. ruplaa pankkien tukemiseen. Ruplissa rahaston arvo oli helmikuun lopussa 4 270 mrd. ruplaa, joten dollarin nykykurssilla rahastossa olisi vuoden lopussa varoja runsas 1 500 mrd. ruplaa. Jonkin verran epäselvää on, mm. mitkä yritys- ja pankkisektorin tukitoimet ovat mukana em. alijäämän rahoituksessa.

Hyvinvointirahasto

Rahaston tavoitteena on täydentää ja tukea Venäjän eläkerahastoa ja eläkejärjestelmän rahoitusta. Rahasto saa varansa energian tuotantoveroista ja vientimaksuista kuten re-

servirahastokin sekä sijoitustensa tuotoista. Energiatuloista rahastoa kartutetaan reservi-rahaston jälkeen, jos lain mukaan määriteltyä jaettavaa ylijäämää jää.

Rahasto sijoittaa varansa finanssiministeriön määräysten mukaan. Tällä hetkellä sen valuuttamääräisistä varoista 90 % sijoitetaan ulkomaisten valtioiden velkakirjoihin (valuuttajaolla 45 % USD, 45 % EUR ja 10 % GBP) ja 10 % kotimaahan talletuksina pankkeihin. Rahaston ruplamääräiset saatavat ovat kokonaisuudessaan talletuksia. Ruplasaatavien enimmäismäärä on 40 % rahaston varoista ja varat voidaan sijoittaa kokonaisuudessaan valuuttamääräisiin saataviin.

Rahastolla on taseessaan myös suoria sijoituksia kotimaisiin pankkeihin ja yrityksiin. Tammikuun 2015 lopussa osakesijoituksia oli kolmeen pankkiin (VTB, Russian Agricultural Bank ja Gazprombank) yhteensä noin 280 mrd. ruplaa (n. 4,5 mrd. dollaria). Pankkien juniorilainoihin on sijoitettu 75 mrd. ruplaa (1,2 mrd. dollaria) ja lainoihin pk-yrityksille 30 mrd. ruplaa (480 milj. dollaria).

Helmikuun lopussa rahaston varat olivat 4 590 mrd. ruplaa (5,9 % BKT:sta).

Kansallisesta hyvinvointirahastosta hallituksen kaavaileman talouden tukiohjelman rahoitukseen aiotaan ohjata enimmillään 550 mrd. ruplaa, mikä on noin 12 % rahaston nykyisestä arvosta. Varoilla on määrä pääomittaa pankkeja ja antaa lisävaroja kehityspankki VEB:lle luotonantoa varten. Lisäpääomaa saavien pankkien on tarkoitus rahoittaa keskeisiä infrastruktuurihankkeita (BoFit viikkokatsaus 5.2.2015).

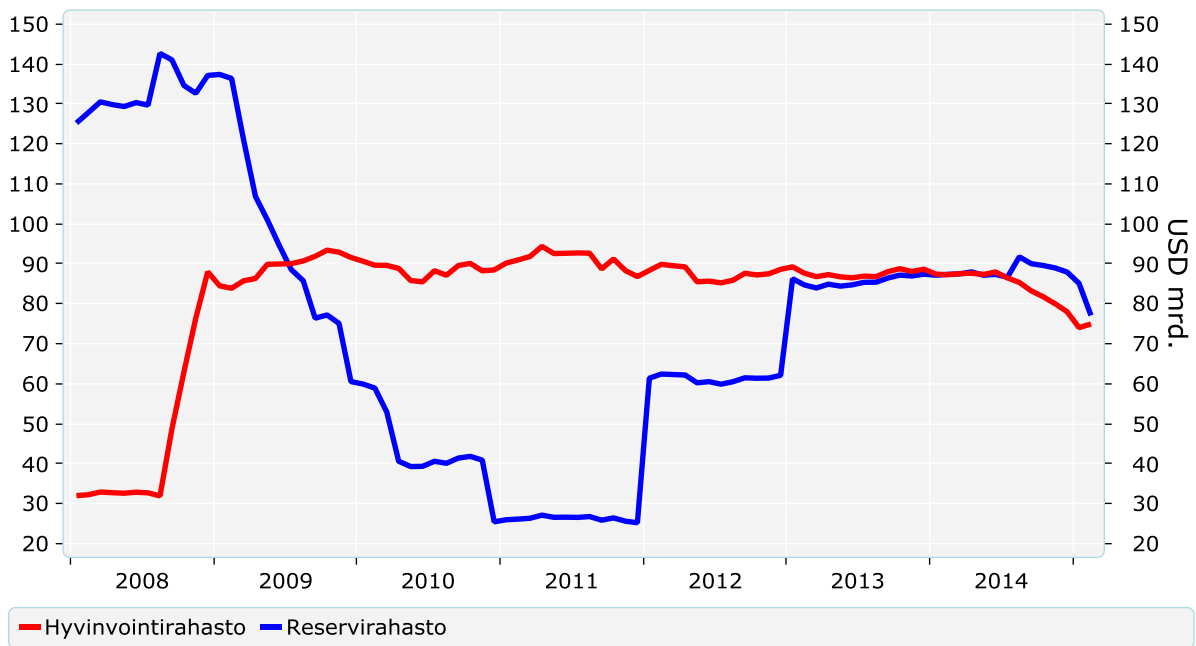
Rahastot yhteensä

Yhteensä rahastoissa oli helmikuun lopussa 9 310 mrd. ruplaa, joka finanssiministeriön mukaan vastasi noin 12 % BKT:sta. Tiedossa oleva rahastojen käyttö laskisi niiden yhteismäärää noin 3 250 mrd. ruplaa. Todennäköisesti kysyntää rahastojen varoille on selvästi tätä enemmän. Suurempi uhka rahastojen riittävyydelle on kuitenkin talouskriisin pitkittyminen (ml. matala öljyn hinta ja sanktiot) ja sen myötä kumuloituvat ongelmat etenkin pankkisektorissa.

Rahastojen käyttö ei sinällään suoraan johda keskuspankin valuuttavarannon laskuun, koska ministeriö käyttää tällöin omia rahastoissa olevia valuuttavarojaan ja ostaa niillä keskuspankilta ruplia. Päätös marraskuun 2014 alussa luopua ruplan puolustamisesta muulloin kuin ääritilanteissa, on myös säästänyt valuuttavarantoa. Tänä vuonna valtiolla, pankeilla ja yrityksillä erääntyy velkaa yhteensä noin 130 mrd. dollaria (Moody'sin laskelma). Nettomääräisesti velanhoitoon tarvittava valuuttamäärä tulee olemaan selvästi

pienempi, koska pankeilla on nettosaatavia ulkomailta ja osa (20–30 %) yrityssektorin velasta on yrityskonsernien sisäistä. Yksityisen sektorin nettopääomanviennin määrä pl. velanhoito on hyvin vaikea ennakoida, samoin kuin Venäjän sisäinen pääomanpako ruplista dollareihin, joka heijastuisi pankkien kautta keskuspankin valuuttavarantoon.

Kuvio 5. Venäjän valtion rahastot



Lähde: Macrobond / VM

Näkymiä ja johtopäätöksiä

- Kuluvin vuoden aikana rahastojen ja valuuttavarannon tasot laskevat edelleen, mutta säilyvät todennäköisesti riittävillä tasoilla. Jos kriisi jatkuu ensi vuonna kuten 2015, niin etenkin reservirahaston varat voivat loppua ja tilanne muuttua. Kriisin pitkittymisen todennäköisesti myös lisää pääomapakoa ulkomaille sekä Venäjän sisällä siirtymistä ruplista dollareihin, jotka heijastuisivat valuuttavarannon supistumisena (ja ruplan heikentymisenä).
- Venäjän viranomaiset voivat luonnollisesti tarvittaessa ottaa käyttöön erilaisia rajoitteita (pääomaliikkeet, valuutan vaihto ja kotiuttaminen jne.) sekä käyttää kotimaisia lainamarkkinoita ja keskuspankkia valuuttavarannon ja rahastojen tukena. Myös kauppataseen ylijäämä sinällään tukee valuuttavarantoa. Tämän takia varojen riittävyyden arviointi on epävarmaa. Rahastojen ja valuuttavarojen riittävyydestä voi kui-

tenkin tulla viimeistään ensi vuoden (ehkä jälkipuoliskon) aikana yksi keskeinen poliittikkaongelma Venäjälle, jos kriisi jatkuu.

2. Venäjän pitkän aikavälin kasvunäkymät vuoteen 2035

Venäjä on erittäin vauras maa, jos mittarina käytetään maan henkeä kohti laskettua luonnonvarojen arvoa. Venäjä on myös esimerkki resurssikirouksesta: luonnonvarat kääntyvät niistä vauraan maan tappioksi (esim. Frankel 2012; Ross, 2012 ja 2014). Venäjällä resurssikirous ilmenee ennen kaikkea puutteellisina instituutioina.

Venäjän talous on erittäin riippuvainen öljystä, ja erityisesti öljyn hinnalla on merkittävä vaikutus kasvuun ja tuottavuuteen Venäjällä (Kuboniwa 2010, 2011, 2014; Rautava, 2013). Esimerkiksi Rautavan (2013) mukaan Venäjän pitkän aikavälin kasvun trendi on noin 2 % vuodessa, ja kasvu riippuu myös vahvasti öljyn hinnasta. Rautavan (2013) tulosten mukaan 10 %:n pysyvä muutos öljyn hinnassa aiheuttaa pitkällä aikavälillä 2 % muutoksen BKT:n tasossa. Vuosien 1998 ja 2009 kriisien välisenä aikana öljyn hinnan nopea kasvu peitti alleen muihin BRIICS-maihin verrattuna suhteellisen matalan kasvun trendin.

Virallisen tilaston mukaan vuosina 2005–2013 kuitenkin vain noin 10 % arvonlisäyksestä syntyi öljy- ja kaasusektorilla. Tämä johtuu tilastometodologiasta, jossa öljyn ja kaasun vientituloja sisällytetään ulkomaankauppaan ja liikenteeseen sekä viennin nettoveroihin. Kuboniwan (2014) mukaan öljy- ja kaasusektorin todellinen osuus arvonlisäyksestä on noin 20 %. Viidenneksen kokoinen sektori heiluttaa koko kansantaloutta.

Edellä mainittu merkittävä riippuvuus öljyn hinnasta – suhteellisten hintojen muutoksen merkittävä vaikutus kasvuun ja tuottavuuteen – on maailmantaloudessa harvinainen ilmiö. Hintojen tai vaihtosuhteen muutoksen ei pitäisi muuttaa maan kykyä tarjota tuotteitaan kotimaiseen tai kansainväliseen käyttöön. Hintojen muutoksen ei varsinkaan pitäisi vaikuttaa tuottavuuteen, ainakaan jos maan talous toimii tehokkaasti (Basu ym., 2013; Kehoe ja Ruhl, 2008). Vaihtosuhteen merkittävä tuottavuusvaikutus kertoo Venäjän talousjärjestelmän ja erityisesti öljy- ja kaasusektorin tehottomuudesta.

Vaihtosuhteen vaikutusta aktiviteettiin on kutsuttu Hollannin taudiksi. Hollannin taudissa yhden sektorin menestyminen aiheuttaa vaikeuksia kansantalouden muille sektoreille, kun vientitulot johtavat nopeasti nousevaan kustannustasoon, mikä heikentää muiden sektoreiden mahdollisuuksia. Päinvastaista tuottavuusvaikutusta on havaittu joissain kehittyvissä talouksissa, kun vaihtosuhteen paranemisen mukana kasvaneita verotuloja on

käytetty esimerkiksi kohentamaan maan infrastruktuuria (esim. Castillo Bardález ja Rojas Zea, 2014).

Venäjällä mekanismi on aivan toinen. Öljyn ja kaasun vienti ei ole supistanut teollisuuden edellytyksiä eikä vientituloja ole käytetty maan järjestelmien uudistamiseen. Sen sijaan Venäjällä viennistä saatavien tulojen jakamisella ("rent sharing") on ylläpidetty ja kasvatettu kilpailukyvytöntä valtiojohtoista teollisuutta, talouskasvun kannalta hyödytöntä ase-teollista kompleksia sekä tehotonta järjestelmää.

Gaddy ja Ickes (2013a, b) sekä Oxenstierna (2014) käyttävät tästä termiä luonnonvara-riippuvuus ("resource addiction"). Venäjällä öljy- ja kaasuyhtiön vientitulot ja voitot eivät ole yhtiön ja sen omistajien vaan koko taloudellisen ja poliittisen eliitin omaisuutta. Öljy- ja kaasuyhtiöt maksavat melko kireitä virallisia veroja. Vuosina 2005–2013 öljyn viennistä saadut bruttotulot olivat 10 % BKT:sta, josta veroina maksettiin 6,8 %:n BKT-osuus ja yhtiöille jäi 3,1 %:n BKT-osuus (Kuboniwa, 2014). Lisäksi öljy- ja kaasuyhtiöt tukevat teollisuutta muun muassa suuntaamalla hankintojaan federaation tai alueiden poliittisen johdon asettamien tavoitteiden eivätkä kustannusten tai tehokkuuden mukaan. Julkinen valta myös jakaa saamiaan verotuloja tukiaisina. Tämä järjestelmä on suurin jarru Venäjän uudistumiselle ja kasvun kiihtymiselle.

Pidemmällä aikavälillä maan kykyyn luoda talouskasvua vaikuttaa työvoiman ja pääoman tarjonta sekä tuottavuus. Venäjällä työikäinen väestö on jo kääntynyt laskuun ja se painaa talouskasvua ainakin vuoteen 2035 saakka. Vähäisiä vaikutuksia saattaa tulla muutoksista eläköitymisessä tai siirtolaisuudessa, mutta suurta kuvaa ne eivät muuta. Venäjän työmarkkinoilla hinnoittelu on joustavaa; palkka reagoi voimakkaammin kuin työn määrä, jolloin kasvusta riippumatta työn tarjonta säilyy melko vakiona. Venäjän kasvu riippuu siis ennen kaikkea investoinneista ja tuottavuuskehityksestä.

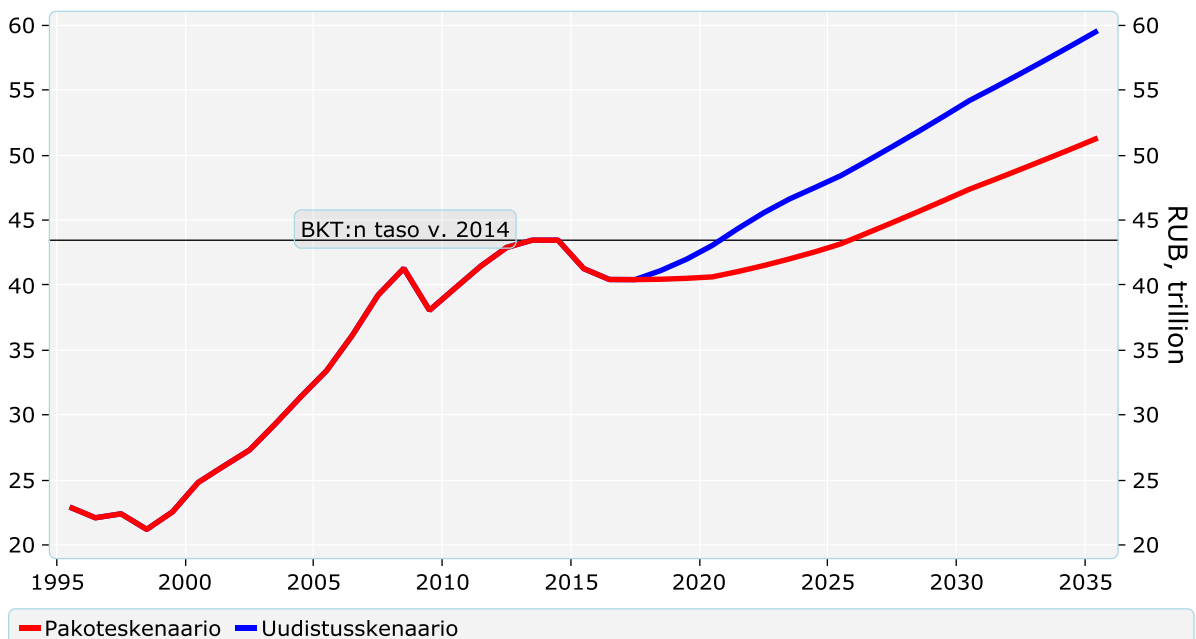
Erityisesti pääoman odotettu tuotto ja kustannus – ja siis investointien määrä – mutta myös tuottavuus riippuu maan instituutioista kuten korruptiosta, oikeusvarmuudesta sekä aineellisten ja aineettomien oikeuksien suojasta. Paremmat instituutiot houkuttelevat ulkomaisia investointeja ja osaamista muun muassa alentamalla riskipreemiota sekä sallivat parempien kehitys- ja tuotantotapojen sekä organisaatioiden leviämisen. Tuottavuuden kehitys riippuu myös kilpailun luomista kannusteista. Kilpailua Venäjällä väärin sääntely ja valtion tai valtion johtoa lähellä olevien yritysten toiminnan ohjaaminen muilla kuin markkinaperiaatteilla, jolloin tuottavuuskehitys jää mahdollisuuksia alhaisemmaksi.

Kaksi vaihtoehtoista skenaariota Venäjän kehityksestä

Valtiovarainministeriön kansantalousosastolla on laadittu kaksi skenaariota Venäjän pidemmän aikavälin kehityksestä, joita voidaan kutsua vaikka pakote- ja uudistusskenaario (kuviot 6 ja 7). Molemmat trendit perustuvat osaltaan Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitoksessa (BOFIT) ja muualla tehtyihin tutkimuksiin (mm. Korhonen, 2015; Rautava, 2013; Voskoboynikov ja Solanko, 2014; Kuboniwa, 2010, 2011). Molemmissa skenaarioissa kehitys vuoteen 2017 saakka perustuu KO:n Venäjän suhdanneennusteeseen. Kummassakin öljy säilyy edullisena usean vuoden ajan ja kokonaistuottavuuden kasvu alkaa ennen pitkää hidastua maan vaurastuessa ("middle income trap").

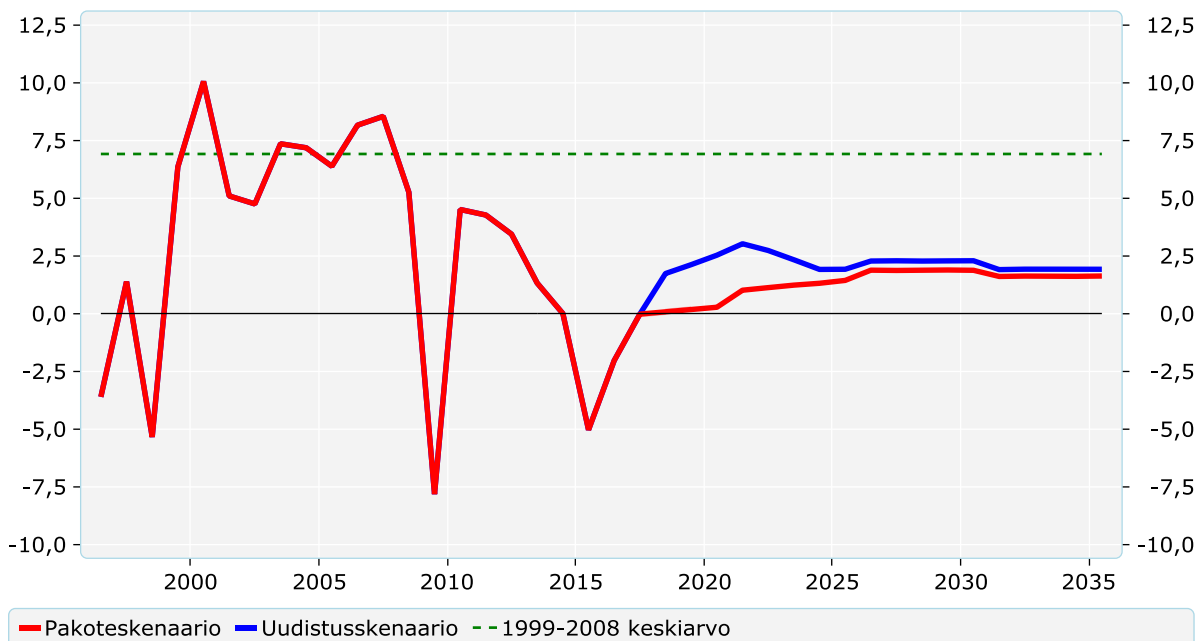
Pakoteskenaariossa Venäjän johtoa ohjaa geopolitiikka ja kriisi Ukrainassa jäätyy. Sekä Venäjään kohdistetut rajoittavat toimet että Venäjän omat vastasanktiot pysyvät voimassa usean vuoden ajan. Venäjä ei saa länsimaista teknologiaa kehittääkseen niin sannottuja epätavanomaisia tai arktisia öljylähteitä eikä maan teollisuutta uudisteta. Valuuttakurssi säilyy heikkona, mikä alentaa yritysten ja kansalaisten ulkomaista ostovoimaa. Öljyn ja kaasun vientitulojen pönkittämä kilpailukyvytön teollisuus pysyy ja laajenee hitaasti. Venäjä kääntyy sisäänpäin.

Kuvio 6. Venäjän BKT:n volyymin pitkän aikavälin skenaariot



Lähde: Macrobond / VM

Kuvio 7. Venäjä BKT:n pitkän aikavälin kasvuskenaariot



Lähde: Macrobond / VM

Uudistusskenaariossa geopolitiikka loppuu ja maan johto ryhtyy kehittämään talousoloja. Pakotteet poistuvat, ja Venäjälle alkaa virrata länsimaisia investointeja ja länsimaista teknologiaa. Instituutioita ryhdytään kehittämään: vientitulojen poliittista ohjailua aletaan vähentää, ryhdytään poistamaan korruptiota, laajentamaan aineellisia ja aineettomia oikeuksia, kohentamaan oikeusvarmuutta sekä vähentämään valtion omistamien pankkien ja muiden yritysten sekä valtion johtoa lähellä olevien yritysten ohjailua. Tuotavuuden kasvu kiihtyy.

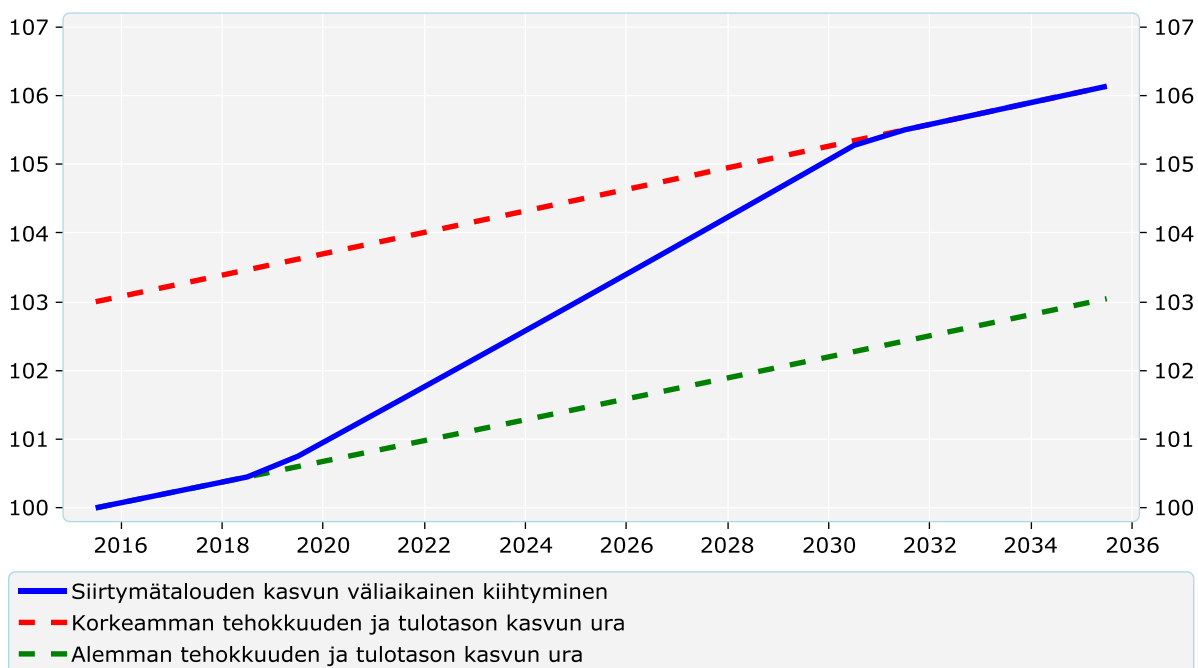
Uudistusskenaariossa kasvua kohentaa yhtäältä talouden avautumisen ja rakenteellisten uudistusten tuottama kasvun siirtyminen uudelle korkeammalle uralle ja toisaalta uudistusten vauhdittama hieman nopeampi pitkän aikavälin trendikasvu (kuvio 8 valaisee siirtymän vaikutusta). Skenaariot voidaan tiivistää taulukkoon 2.

Vaikka erot vuotuisissa kasvuvauhdeissa vaikuttavat vähäisiltä, on talouskasvu uudistusskenaariossa vuosina 2021–2025 kaksinkertaista ja vuosina 2026–2030 yli 80 % nopeampaa kuin pakoteskenaariossa. Kumulatiivinen talouskasvu on uudistusskenaariossa vuoteen 2023 yli 10 % ja vuoteen mennessä 2035 lähes 20 % pakoteskenaariota suurempi. Huomattavaa on, että Venäjän kasvuvauhti jää molemmissa skenaarioissa merkittävästi alhaisemmaksi, kuin mihin vuosien 1998 ja 2009 kriisien välisenä aikana totuttiin.

Taulukko 2. Skenaariot Venäjän kehityksestä

	Pakoteskenaario	Työpanos	Pääoma	Tuottavuus	BKT
	2015-2020	-1,2 %	-1,0 %	0,8 %	-0,3 %
	2021-2025	-0,9 %	0,3 %	1,7 %	1,2 %
	2026-2030	-0,2 %	0,3 %	1,9 %	1,9 %
	2031-2035	-0,6 %	0,3 %	1,9 %	1,6 %
	Uudistuskeanaario	Työpanos	Pääoma	Tuottavuus	BKT
	2015-2020	-1,2 %	-0,4 %	0,8 %	-0,1 %
	2021-2025	-0,9 %	0,3 %	2,9 %	2,4 %
	2026-2030	-0,2 %	0,3 %	2,3 %	2,3 %
	2031-2035	-0,6 %	0,3 %	2,2 %	1,9 %

Luvut ovat keskimääräisiä vuotuisia kasvukontribuutioita ja BKT:n kasvuprosentteja

Kuvio 8. Talouden siirtyminen korkeamman tulotason uralle

3. EU:n Venäjään kohdistamat rajoittavat toimet

Euroopan unioni on maaliskuusta 2014 alkaen kiristänyt asteittain Venäjään kohdistettuja rajoittavia toimenpiteitä Ukrainan tilanteen johdosta. Maaliskuusta 2014 alkaen tietyille henkilöille ja yrityksille/yhteisöille on asetettu varojen jäädytyksiä ja matkustusrajoituksia. Rajoitusten kohteena on yhteensä 151 henkilöä ja 37 yhteisöä tai yritystä (tilanne 23.3.2015).

Elokuun 2014 alussa EU asetti sektorikohtaisia rajoituksia, joita laajennettiin edelleen syyskuussa. Merkittävien Venäjän valtion omistamien rahoituslaitosten sekä tiettyjen sotateollisuudessa tai öljyalalla toimivien venäläisyriyten pääsyä rahoitusmarkkinoille rajoitettiin ja EU:n kansalaisia kiellettiin investoimasta ao. tahojen joukkovelkakirjoihin, pörssilistauksiin sekä muihin rahoitusinstrumentteihin. Puolustustarvikkeiden tuonti ja vienti sekä sotilaalliseen loppukäyttöön tai nimetyille puolisotilaallisille loppukäyttäjille tarkoitettujen kaksikäyttötutteen vienti on kiellettyä. Lisäksi erikseen listattujen, syvänmeren tai arktiseen öljyn etsintään ja tuotantoon tai liuskeöljyprojekteihin käytettävien tuotteiden ja palveluiden vienti on kiellettyä. Myös mainittuihin tuotteisiin ja niiden vientiin liittyvien teknisen avun, välityspalveluiden ja rahoituksen tarjoaminen on kiellettyä. Pakotteet ovat voimassa määräajan ja niiden jatkaminen, laajentaminen tai purkaminen edellyttää aina EU-jäsenmaiden yksimielistä päätöstä.

4. Vaikutukset Suomeen

Venäjän tuonnin volyymi on ollut laskussa jo vuoden 2013 alusta ja laskun vauhti kiihtyi vuoden 2014 lopussa. Suomen tavaraviennin arvo Venäjälle vuonna 2014 supistui noin 727 milj. euroa, josta alle 100 milj. euroa oli Venäjän vastapakotteiden alaisia tuotteita.

Ruplan voimakas devalvoituminen vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä alkoi heikentää maan ulkomaista ostovoimaa. Tämä tulee edelleen supistamaan Venäjän tuontia huomattavasti. Pudotus tuonnissa ei vielä ollut suurta vielä vuoden 2014 aikana; dollarimääräisen tuonnin arvo oli vuonna 2014 vain noin 9 % alempi kuin vuonna 2013. Sen sijaan pudotus tammikuusta 2014 tammikuuhun 2015 oli jo yli 40 %. Vastaavasti joulukuussa 2014 Suomen viennin arvo Venäjälle oli noin 22 % alempi kuin vuotta aiemmin kun ero vuotuisissa keskiarvoissa oli noin 14 %. Venäjän tuonnin volyymi tulee supistumaan vuonna 2015 noin 30 %, vuonna 2016 noin 15 % ja vuonna 2017 edelleen noin 5 %. Tämä tulee osaltaan heijastumaan myös Suomen vientiin.

KO:n vuosien 2014 ja 2015 kumulatiivinen BKT-ennuste on laskenut Venäjän hidastuneen suhdannekehityksen vuoksi noin 0,7 – 0,8 % suhteessa joulukuun 2013 ennusteseen, jolloin Ukrainan kriisi taikka öljyn hinnan laskua ei vielä ollut näköpiirissä. Syksyllä 2014 vastaava arvio oli noin 0,5 %.

Venäjän pitkän aikavälin kasvu-urista on vaikeampi vetää johtopäätöksiä Suomelle. Vientiyritykset sopeutuvat hitaamman trendikasvun Venäjään ja hakevat muita vientimarkkinoita.

EU:n Venäjään kohdistuvien rajoittavien toimenpiteiden taloudelliset vaikutukset

EU:n Venäjälle asettamien talouspakotteiden suorat vaikutukset Suomeen ovat pysyneet rajallisina. Epäsuorat vaikutukset johtuvat ennen kaikkea rahoitussektoriin kohdistetuista toimista. Vaikutukset näkyvät muun muassa rahoituksen saannin vaikeutumisena, uusien investointien vähyytenä ja konkreettisina maksuongelmina.

EU:n sektorikohtaiset rajoitukset eivät kohdistu Suomen Venäjän kaupan kannalta keskeisiin tuotteisiin ja palveluihin. Vaikka pakotteiden suorat kokonaistaloudelliset vaikutukset Suomeen jäävät tämän vuoksi suhteellisin pieniksi, voivat vaikutukset yksittäisille yrityksille olla kuitenkin huomattavia.

Suomen puolustustarvikkeiden sekä kaksikäyttötutteen vienti sotilaalliseen tai puolisoitilaalliseen loppukäyttöön on ollut vähäistä, minkä vuoksi pakotteiden vaikutukset ovat näillä sektoreilla rajalliset. Kaksikäyttötutteen yksittäisiä vientilupia Venäjälle myönnettiin vuonna 2014 yhteensä noin 8,7 miljoonaa euron arvosta, joka on noin 10 % Suomessa myönnettyjen kaksikäyttötutteen kokonaislupamäärästä. EU:n pakoteseituksen perusteella määriteltyä niin sanottua sensitiivisiä teknologiatuotteita koskevia pakotelupia myönnettiin yhteensä noin 8,8 miljoonan euron arvosta.

Öljyn etsintään ja tuotantoon liittyvän ns. sensitiivisen teknologian ja palveluiden viennin vaikutukset Suomelle ovat rajalliset johtuen pakotteiden alaisten tuotteiden ja palveluiden rajatusta katteesta. Suomalaisyrittäjillä on merkittävää arktista osaamista ja toimintaa öljynetsinnän tukituotteissa ja palveluissa, mutta kielletyt teknologiat ja palvelut eivät ole Suomen viennin kannalta keskeisiä.

Merkittävin vaikutus Suomen talouteen ja yrityksiin tulee muista tekijöistä kuin pakotteista. Nämä ovat kysynnän väheneminen ja Venäjän taloustilanteen yleinen heikentyminen johtuen öljyn hinnan laskusta, ruplan kurssista ja pidemmällä tähtäimellä rakenteellisten uudistusten puuttumisesta.

Suomalaiset yritykset eivät ole suuressa määrin vetäytymässä Venäjältä. Liiketoimintaa sopeutetaan vallitseviin olosuhteisiin.

Suomen vienti Venäjälle kääntyi laskuun jo ennen Ukrainan kriisiä. Alkuvuodesta 2013 vienti Venäjälle vielä kasvoi, mutta kääntyi laskuun toukokuussa ja kiihtyi edelleen loppuvuodesta (loka-joulukuussa vienti putosi -19 %). Kokonaisuutena vienti Venäjälle laski 6 % vuonna 2013. Viennin lasku jatkui alkuvuonna 2014 ja oli tammi-heinäkuussa eli ennen sanktioiden voimaantuloa -12 %.

Vuonna 2014 Suomen vienti Venäjälle laski kokonaisuudessaan -14 % ja tuonti -18 %. Viennin osalta erityisesti öljyn ja öljytuotteiden (-35 %) sekä elintarvikkeiden (-25 %) vienti laski (kuvio 9). Kuljetusvälineiden vienti Venäjälle sen sijaan kasvoi (+39 %). Tuonnin osalta niin öljyn ja öljytuotteiden (-22 %) sekä sähkön (-41 %) ja kaasun (-15 %) tuonti laskivat (kuvio 10).

Tonnimääräinen transitovienti Venäjälle laski -21 % edellisvuoteen verrattuna (Tulli).

Saksa siirtyi Ruotsin ohi suurimmaksi vientimaaksi, Venäjä on kolmantena. Ulkokaupan maista vienti laski Venäjän (-14 %) lisäksi Norjaan (-6 %) ja Kiinaan (-8 %). Venäjä on edelleen suurin tuontimaa (Tulli).

Merkillepantavaa on, että myös muun muassa Turkin (-8,5 %) ja IVY-maiden (-17 %) vienti Venäjälle laski vuonna 2014 (Venäjän tilastokeskus), vaikka nämä maat eivät ole asettaneet pakotteita Venäjää vastaan eivätkä ole Venäjän vastapakotteiden kohteena.

Venäjän vastatoimien suorat vaikutukset

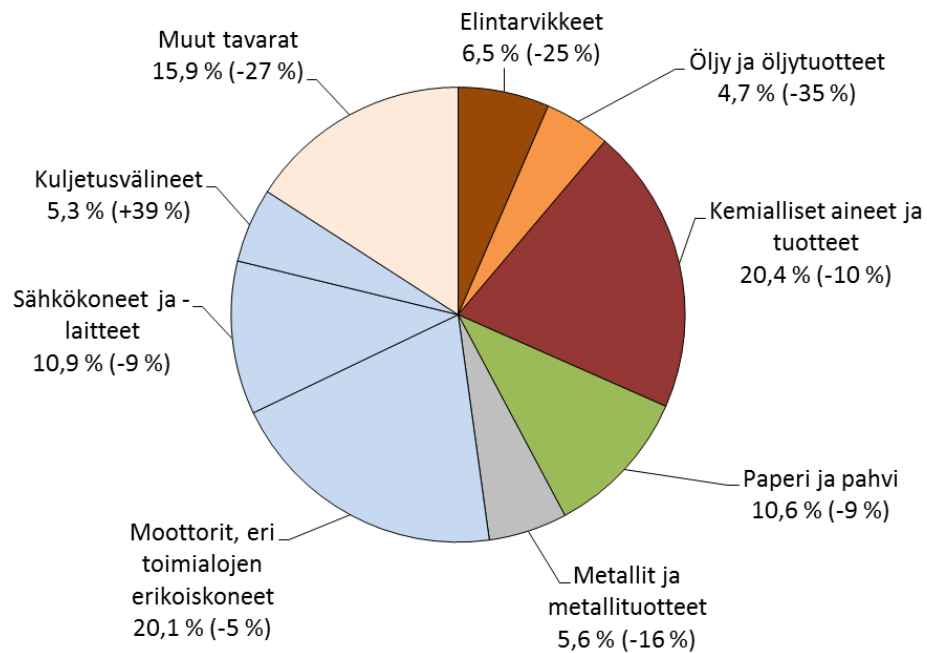
Venäjän elintarvikkeita koskevilla vastatoimilla on merkittävä vaikutus Suomen elintarvikektorille, sillä Venäjä on ollut sektorin tärkein vientimaa. Elintarvikeviennin arvo oli vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä 28,5 miljoonaa euroa, kun se vastaavana ajan-kohtana vuonna 2013 oli 103,3 miljoonaa euroa.

Meijerituotteiden vienti Venäjälle laski 35 % vuonna 2014 ja kaikkien elintarvikkeiden -25 %. Aiemmin kuluttajatuotteissa Venäjälle viety maito on jouduttu jalostamaan alhaisen lisäarvon teollisuustuotteiksi, joiden markkinat häiriintyivät lisääntyneen tarjonnan johdosta. EU- ja kotimarkkinoilla maitotuotteiden tarjonta on kasvanut Venäjän tuontikiellon johdosta ja hintataso on alentunut. Markkinatilanteen muutos on heijastunut maidon tuottajahintaan ja tuottajille on tullut huomattavia taloudellisia menetyksiä, joita on osin kompensoitu kansallisella ja EU-kriisituella.

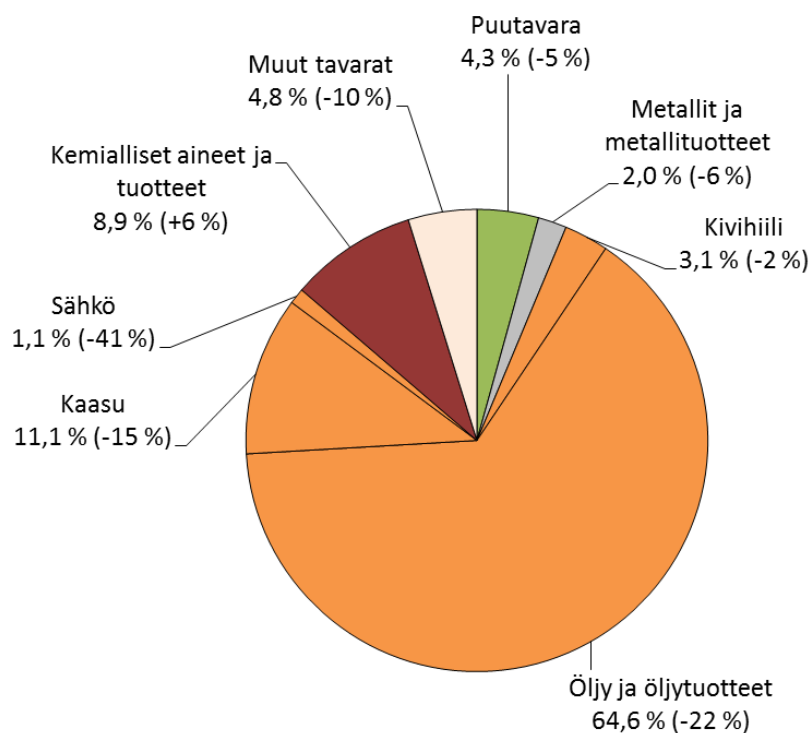
Korvaavien markkinoiden löytyminen Venäjän tuontikiellon alaisille elintarvikkeille

Venäjän viennin loppumisen aiheuttamaa teollisuustuotteiden (rasvaton maitojauhe ja teollisuusvoi) ylitarjontaa on yritetty korvata myös muilla kuluttajatuotteiden vientimarkkinoilla, mutta määrät ovat merkityksettämiä verrattuna määriin, joita myytiin Venäjälle. Uusien kuluttajamarkkinoiden avaaminen on vuosien työ.

Kuvio 9. Vienti Venäjälle tavararyhmittäin, osuus ja arvon muutos edellisestä vuodesta



Kuvio 10. Tuonti Venäjältä tavararyhmittäin, osuus ja arvon muutos edellisestä vuodesta



EU:n suuret sianlihan viejät (mm. Tanska, Saksa, Hollanti) ovat löytämässä vähitellen uusia markkinoita ennen kaikkea Aasiasta. Tämä helpottaa vähitellen EU:n markkinatilannetta. Silakalle on ollut vaikea löytää uusia markkinoita; se menee nyt turkiseläinten rehuksi. Ruokaperunaa on kertynyt varastoihin ja Venäjän vientiä ei ole pystytty korvaamaan uusilla markkinoilla. Ruokaperunaa menee keväällä tästä syystä tärkkelystuo-
tantoon.

Tuontikiellon ulkopuolella olevien tuotteiden Venäjän viennin kannattavuutta ovat merkittävästi alentaneet ruplan kurssin romahtaminen sekä kulutuksen heikkeneminen Venäjällä elintarvikkeiden inflaation (arvio jopa + 20 %) seurauksena. EU:n ulkopuolisessa viennissä euron kurssin heikkeneminen on tietysti ollut hyvä asia.

Matkailu

Venäläisten matkailijoiden ruoka- ja juomaostojen alenemisesta ei ole arvioita, mutta sen merkitys on suuri raja-alueen kaupoille ja elintarviketeollisuudelle.

Tammikuu on ollut totuttuun tapaan venäläismatkailijoiden suosituin kuukausi majoitusliikkeissä yöpymisillä mitattuna. He olivat edelleen ylivoimaisesti suurin ulkomaisten matkailijoiden ryhmä 181 000 yöpymisvuorokaudellaan, vaikka tammikuun 2015 yöpymisten määrä romahti 41,7 prosentilla viime vuodesta. Venäläisten osuus kaikista ulkomaisten matkailijoiden yöpymisistä oli tammikuussa 37 prosenttia, mikä suurelta osin vaikutti ulkomaisten matkailijoiden kokonaismäärän lähes 21 prosentin laskuun. Vuoden 2014 tammikuussa venäläisten osuus kaikista ulkomaisista yöpymisistä oli 50 prosenttia.

Huolimatta venäläisten vähentyneestä matkailusta, he ovat edelleen Suomen suurin matkailijaryhmä. Venäläisiä matkailijoita kävi Suomessa vuonna 2014 yhteensä n. 3,8 miljoonaa, joista päiväkävijöitä oli 68 %. Majoitusliikkeissä oli venäläisiä yöpymisiä yhteensä 1 340 000. Se oli 17,4 % vähemmän kuin vuonna 2013. Venäläisten matkailijoiden käyttämä rahamäärä on myös laskenut. Venäläinen matkailija käytti Suomessa keskimäärin 150 euroa päivässä (248 euroa vuonna 2012). Venäläisten matkailusta saadut tulot olivat vuonna 2014 yhteensä noin 1,1 miljardia euroa.

Suomen ulkomaanedustustot ja Kouvolan viisumipalvelukeskus käsittelivät viime vuonna yhteensä 1 204 948 viisumihakemusta, mikä on 23 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2013. Viisumihakemusten määrän vähenemiseen vaikutti vuoden 2014 aikana heikentynyt taloudellinen tilanne. Eniten viisumihakemuksia jätettiin edelleen Suomen pääkonsulaattiin Pietarissa, jossa jätettyjen viisumihakemusten määrä väheni 27 prosenttia edel-

lisvuoteen verrattuna. Hakemusten määrä väheni myös Suomen suurlähetystössä Moskovassa (-21 %) sekä Pietarin pääkonsulaatin alaisissa Murmanskin (-27 %) ja Petroskoin -27 %) toimipisteissä. Sama suuntaus näkyymyös tammikuussa 2015, jolloin viisumeita myönnettiin noin puolet vähemmän kuin tammikuussa 2014. Kokonaisuudessaan itärajan ylitti vuonna 2014 noin 11,2 miljoonaa rajanylittäjää. Se on 12,1 % vähemmän kuin vuonna 2013.

Lähteet

Basu, S., J. Fernald, J. Fisher and M. Kimball, (2013), "Sector-Specific Technical Change", julkaisematon käsikirjoitus, <http://www.frbsf.org/economic-research/economists/john-fernald/bffk-sector-specific.pdf>, 17.3.2015

Castillo Bardález, P. and Y. Rojas Zea (2014), "Terms of Trade and Total Factor Productivity: Empirical Evidence from Latin American Emerging Markets", DT. N° 2014-012, Banco Central de Reserva del Perú

Frankel, J. (2012), "The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions", teoksessa R. Arezki, C. Pattillo, M. Quintyn and M. Zhu (toim.), *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, International Monetary Fund

Gaddy, C. and B. Ickes (2013a), *Bear Traps on Russia's Road to Modernization*, Routledge

Gaddy, C. and B.W. Ickes (2013b), "Russia's Dependence on Resources", teoksessa M. Alexeev and S. Weber (toim.) *The Oxford Handbook of the Russian Economy*, Oxford University Press

Kehoe, T. and K. Ruhl (2008), "Are shocks to the terms of trade shocks to productivity?" *Review of Economic Dynamics* 11, 804 – 819.

Korhonen, I. (2015), "Understanding the Economic Malaise of Russia – Short-Run and Long-Run", julkaisematon käsikirjoitus, Suomen Pankki

Kuboniwa, M. (2010), "Diagnosing the 'Russian Disease': Growth and Structure of the Russian Economy Then and Now", RRC Working Paper Series No. 28, Hitotsubashi University, Japan

Kuboniwa, M. (2011), "Russian Growth Path and TFP Changes in Light of the Estimation of Production Function using Quarterly Data", RRC Working Paper Series No. 30, Hitotsubashi University, Japan

Kuboniwa, M. (2014), "The Impact of Oil Prices, Total Factor Productivity and Institutional Weakness on Russia's Declining Growth", RRC Working Paper Series No. 49, Hitotsubashi University, Japan

MaaIlmanpankki (2014), *Policy Uncertainty Clouds Medium-Term Prospects*, The World Bank in the Russian Federation, Russia Economic Report No 32

Oxenstierna, S. (2014), "The Russian Economy: Can Growth be Restored within the Economic System?", FOI-R--3876—SE, Totalförsvarets forskningsinstitut, Ruotsi

Rautava, J. (2013), "Oil Prices, Excess Uncertainty and Trend Growth - A Forecasting Model for Russia's Economy", *Focus on European Economic Integration* Q4/13, Oesterreichische Nationalbank

Ross, M. (2012), *The Oil Curse: How Petroleum Wealth Shapes the Development of Nations*, Princeton University Press

Ross, M. (2014), "What Have We Learned about the Resource Curse?", julkaisematon käsikirjoitus, UCLA Department of Political Science, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2342668>, 17.3.2015

Voskoboynikov, I. (2014), "Is the Russian Strategy 2020 Workable? – Sources of Productivity Growth and Policy Implications for the Russian Economy", esitelmä kokouksessa *The Third World KLEMS Conference*, 19.–20.5. 2014, Tokio, Japani

Voskoboynikov, I. and L. Solanko (2014), "When High Growth is not Enough: Rethinking Russia's Pre-Crisis Economic Performance", BOFIT Policy Brief 6/2014