



BOFIT Online

1999 • No. 1

Jouko Rautava

Suorat sijoitukset Suomesta
Venäjälle ja Baltian maihin
vuonna 1997

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos
BOFIT

ISSN 1456-811X (online)
20.5.1999

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)
Helsinki 1999

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

Sisällys

Johdanto ja aikaisemmin tehdyt kyselyt	4
Viroon enemmän suoria sijoituksia kuin Venäjälle	5
Tytäryritysten keskimääräinen koko suurempi Virossa kuin Venäjällä	6
Suomalaisyrietykset omistavat tyypillisesti koko tytäryrityksen	7
Valtaosa yrityksistä sijoittanut palvelusektorille	7
Venäjälle tehtyjen sijoitusten kannattavuus heikko vuonna 1997	9
Venäjällä suuret toimialoittaiset kannattavuuserot	9
Yhteenveto	11
Viitteet	12

Johdanto ja aikaisemmin tehdyt kyselyt

Syksyllä 1998 Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos teki järjestyksessään neljäsnten suomalaisyrityksille suunnatun niiden Venäjällä ja Baltian maissa toimivia tytär- ja osakkuusyrityksiä sekä sivuliikkeitä koskevan kyselyn.¹ Kyselyllä kerättiin suomalaiseen kirja-pitokäytäntöön perustuvia tilinpäätöstietoja vuodelta 1997 Suomen Pankin maksutase-tilastointia varten. Sen avulla tarkennetaan Venäjälle ja Baltian maihin kohdistuvien suorien sijoitusten tietoja, jotka normaalisti kerätään vain suurimmilta yrityksiltä.² Kyselyn tulokset antavat viitteitä myös Venäjän ja Baltian maiden toimintaympäristöstä ulkomaisten yritysten kannalta, vaikka kyselyssä ei erikseen kartoitettu yritysten mielipiteitä ja käsityksiä laadullisin kysymyksin.

Kyselylomakkeita lähetettiin 1038 kappaletta sellaisille tahoille, joilla aikaisempien kyselyjen ja kaupallisten rekisteritietojen perusteella voitiin ajatella olevan Venäjällä tai Baltian maissa sellaista toimintaa, joka edellyttää suorien sijoitusten tekemistä. Kyselyllä tiedusteltiin myös yritysten sijoituksia muissa eurooppalaisissa siirtymätalouksissa, mutta näiltä osin kyselyn kattavuus on arvattavasti kapea eikä tuloksia siksi raportoida.

Vastauksia kyselyyn tuli 544 kappaletta ja vastanneista runsas puolet ilmoitti, ettei heillä ole suoria sijoituksia kyseisissä maissa. Vastanneista kaikkiaan 252 ilmoitti, että heidän yrityksellään tai organisaatiollaan on tai on ollut suoria sijoituksia Euroopan siirtymätalousmaissa. Vastanneet edustivat 573 tytär- tai osakkuusyritystä, joista eri kriteerein 518 arvioitiin toimiviksi. Näistä 433 toimi Venäjällä tai Baltian maissa ja loput 85 muissa Euroopan siirtymätalousmaissa.

Taulukko 1. Yhteenveto Suomen Pankin siirtymätalousmaihin suuntautuneista suorien sijoitusten kyselyistä

	1991	1993	1994	1997
Lähetettyjen kyselylomakkeiden määrä	400	800	700	1038
Saadut vastaukset	280	480	345	544
Venäjällä ja Baltian maissa olevien toimivien suomalaisomisteisten yritysten lukumäärä yhteensä	207	345	476	433
Venäjällä	112	117	184	169
- Moskovassa	45	33	44	38
- Pietarissa	33	48	95	95
Virossa	91	215	235	169
- Tallinnassa	75	167	206	142
Latviassa				63
Liettuassa				32

Oheiseen taulukkoon liittyen on syytä todeta, että siinä esitettyjä yritysten lukumäärää koskevia tietoja ei voi suoraan verrata. Huolimatta pyrkimyksestä mahdollisimman suureen kattavuuteen, kaikki kyselyt ovat olleet vain otoksia suuremmasta yritysjoukosta, josta puolestaan ei ole saatavissa luotettavaa tietoa. Vaikka uudet kyselyt perustuvat edellisen kyselyn tietoihin, niin otostenkin vertailuun tulee suhtautua varauksellisesti.

Esimerkkinä kyselyn kattavuuteen liittyvistä ongelmista todettakoon, että eräiden tietojen mukaan Pietarissa olisi noin 300 suomalaisomisteista yritystä, kun tässä esiteltävässä kyselyssä on mukana 95 Pietarissa toimivaa yritystä. Toisaalta tässä esiteltävän kyselyn tulokset antanevat sijoitusten markkamäärästä suhteellisen kattavan kuvan, koska sijoitukset ovat keskittyneet pieneen joukkoon suurimpia yrityksiä. Kysymystä Venäjällä toimivien suomalaisyritysten määrästä eri tietolähteiden mukaan on pohdittu edellisestä kyselystä tehdyssä selvityksessä (kts. Laurila-Hirvensalo 1996).

Seuraavassa esitettävät tulokset perustuvat mm. henkilökuntaa ja liikevaihtoa koskevien tietojen pohjalta toimiviksi määriteltyjen tytäri- ja osakkuusyritysten sekä sivuliikkeiden tietoihin. Näidenkin yritysten osalta monet tiedot ovat kuitenkin puutteellisia, mikä hankaloittaa erilaisten tunnuslukujen laskemista ja maakohtaisten tulosten vertaamista. Kunkin tunnusluvun laskeminen perustuukin vain niihin yrityksiin, joiden osalta tietoa oli saatavissa, joten mukana olevien yritysten määrä vaihtelee jonkin verran käsiteltävästä asiasta riippuen.

Viroon enemmän suoria sijoituksia kuin Venäjälle

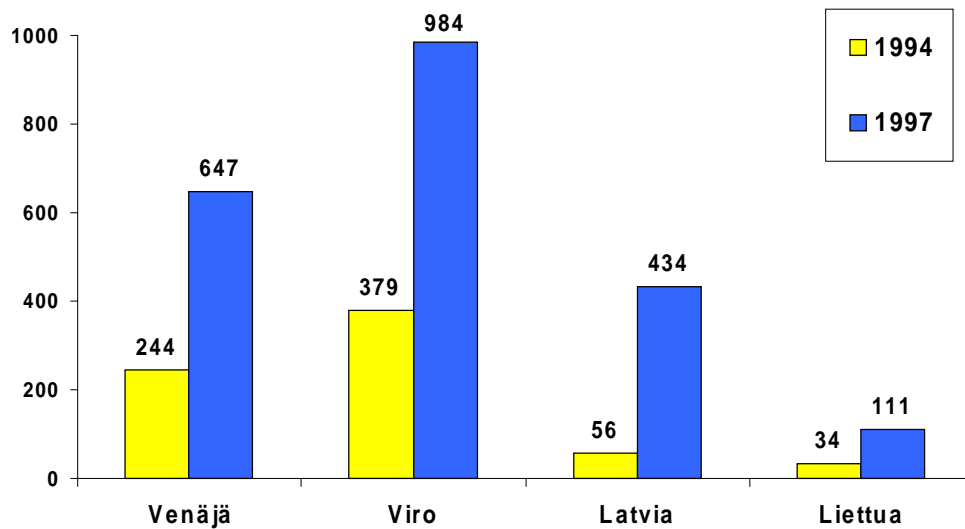
Sijoituskohteiden omistusosuutta ja omaan pääomaa sekä emo- ja tytäryritysten keskinäisiä velkoja ja saamia koskevien tietojen pohjalta lasketun sijoituskannan perusteella sijoitukset Viroon (984 mmk) ovat olleet selvästi suuremmat kuin sijoitukset Venäjälle (647 mmk). Taulukkoon 2 on koottu tiedot koko sijoituskannan jakautumisesta pääomasijoituksiin sekä emoyhtiöiden lainasaamisiin vuonna 1997. Kuviossa 1 verrataan viimeisimmän kyselyn markkamääräistä sijoituskantaa edellisen, vuotta 1994 koskevan, kyselyn tulokseen.

Taulukko 2. Suorat sijoitukset Suomesta Venäjälle ja Baltian maihin 1997, kantatiedot, mmk

	Venäjä	Viro	Latvia	Liettua
Lainasaamiset, netto	381	324	86	57
Pääomasijoitukset	266	660	348	54
Suorat sijoitukset yhteensä	647	984	434	111

Mielenkiintoinen, mutta tuloksien tulkintaa hankaloittava piirre on se, että Venäjällä ja Latviassa toimivista tytäryrityksistä noin runsas viidennes ja Liettuassa lähes kolmannes ilmoittaa suomalaisen kirjanpitoikäntönnön mukaiseksi yrityksen omaksi pääomaksi negatiivisen luvun. Viron kohdalla tällaista 'ongelmaa' ei juurikaan ilmene. Maksutasetilastoinnin yleistä käytäntöä noudattaen taulukossa 2 ja kuviossa 1 suorien sijoitusten kanta on ilmoitettu 'nettomääräisenä' eli negatiiviseksi ilmoitettu oma pääoma on vähentänyt suorien sijoitusten koko kantaa. Venäjän kohdalla kyseinen vähennys on 174 mmk, josta pari suurinta kohdetta kattaa noin 90 %. Latvian kohdalla vastaava vähennys on 15 mmk ja Liettuan 13 mmk.

Kuvio 1. Suorat sijoitukset Suomesta Venäjälle ja Baltian maihin 1994 ja 1997, kantatiedot, mmk

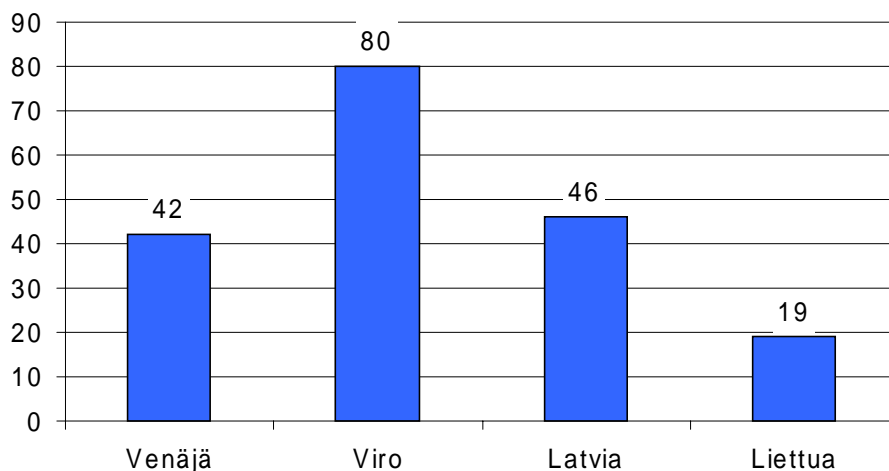


Sijoitusten kokonaismäärää ja jäljempänä esitettäviä tuloksia tarkasteltaessa on hyvä huomata, että erityisesti Latviassa, Liettuaissa ja Venäjällä suuret sijoituskohteet hallitsevat koko sijoituskantaa. Latviassa esimerkiksi 5 suurinta sijoituskohteita kattaa peräti 70 % koko suorien sijoitusten kannasta, Liettuaissa 64 % ja Venäjälläkin 48 %. Virossa vastaava osuus on 27 %.

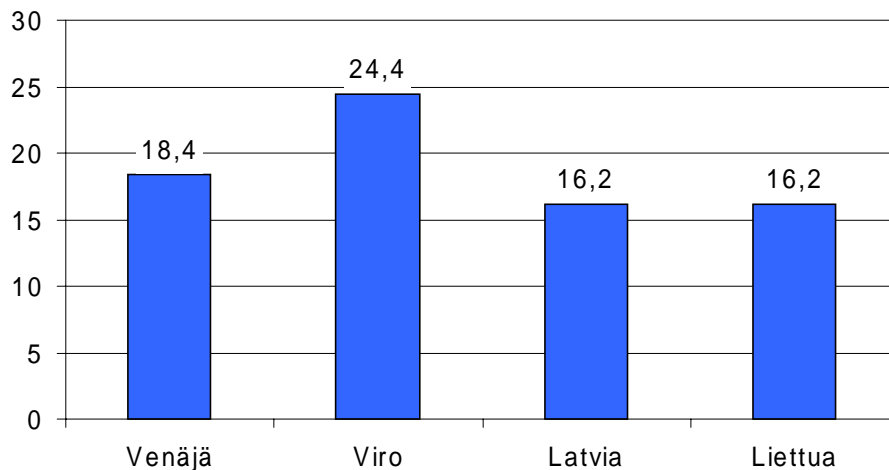
Tytäryritysten keskimääräinen koko suurempi Virossa kuin Venäjällä

Suomalaisten suorat sijoitukset Virossa näyttävät kohdistuvan suurempiin yksiköihin kuin Venäjällä, mitä kuvaa sijoituskohteiden keskimääräistä henkilökuntaa ja liikevaihtoa koskevat tiedot (kuviot 2 ja 3). Kaikkiaan kyselyyn osallistuneet suomalaisomisteiset yritykset ilmoittavat työllistävänsä Venäjällä vajaat 7000, Virossa runsaat 13000, Latviassa vajaat 3000 ja Liettuaissa runsaat 600 henkeä.

Kuvio 2. Sijoituskohteiden henkilökunnan määrä keskimäärin



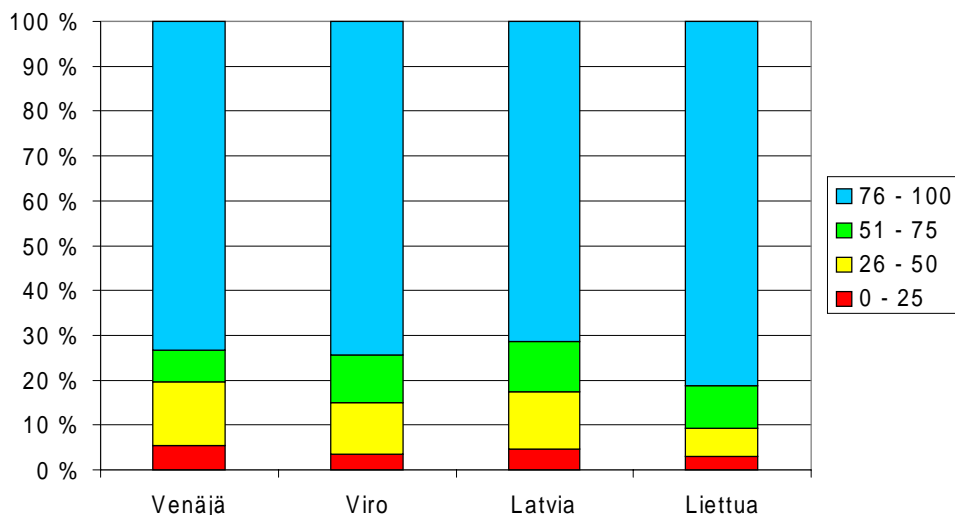
Kuvio 3. Sijoituskohteen liikevaihto keskimäärin, mmk



Suomalaisyrietykset omistavat tyypillisesti koko tytäryrityksen

Kuten kuviosta 4 nähdään, valtaosassa (yli 80 %) tapauksia suomalaiset omistavat sijoituskohteena olevan yrityksen osakekannasta yli puolet. Liettuaissa sellaisten tytäryritysten osuus, jossa suomalaisyritys on enemmistöosakas, on noin 90 %. Venäjällä toimivista tytär- ja osakkuusyrityksistä 66 % on kokonaan (100 %) suomalaisen emoyhtiön omistuksessa, Virossa ja Latviassa vastaava osuus on 64 % ja Liettuaissa 78 %.

Kuvio 4. Suomalaisten omistusosuus sijoituskohteissa



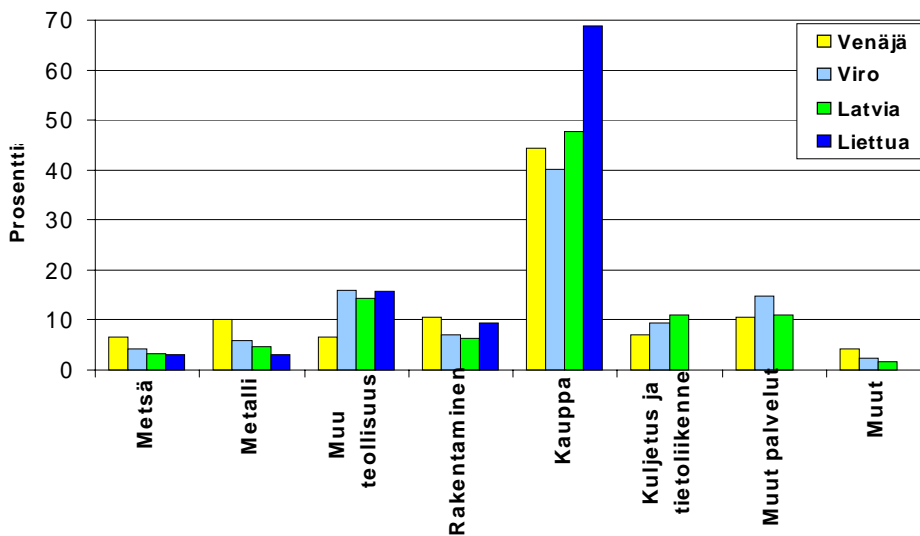
Valtaosa yrityksistä sijoittanut palvelusektorille

Kuten jo aikaisemmissa kyselyissä on käynyt selville, valtaosa sijoituskohteista on palvelusektorilla, johon luetaan kauppa, kuljetus ja tietoliikenne sekä muut palvelut. Kuviosta 5 nähdään, että palvelusektorin osuus sijoituskohteiden lukumäärästä vaihtelee 60-70 prosentin välillä. Pelkästään kaupan osuus on Venäjällä, Virossa ja Latviassa yli 40 % ja Liettuaissa

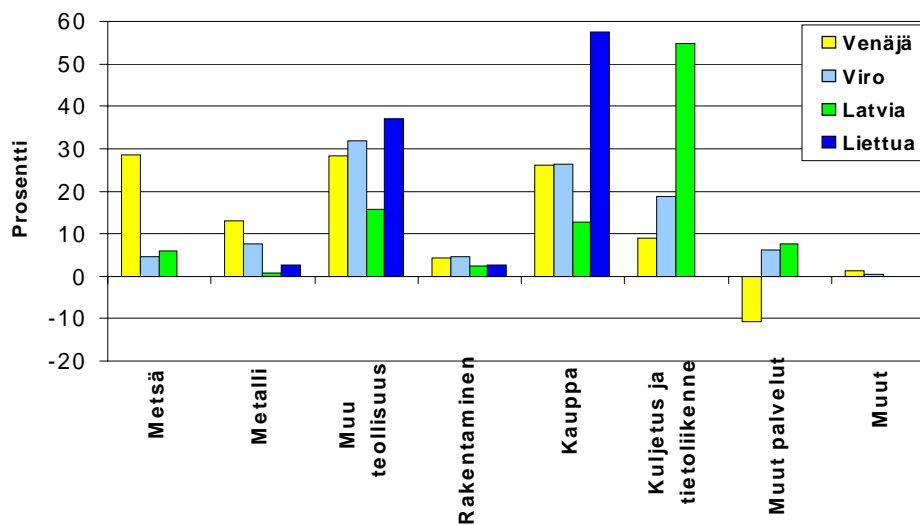
lähes 70 %. On ehkä hyvä kuitenkin korostaa, että tässä yhteydessä kaupan-toimialaan rekisteröityvän toiminnan taustalla on useissa tapauksissa yksinkertaisesti muiden toimialojen Venäjällä olevat myyntiyhtiöt.

Kuva kuitenkin muuttuu, jos toimialatarkastelun pohjaksi otetaan sijoitusten markkamäärät (kuvio 6). Venäjällä noin 70 % sijoitusten markkamäärästä keskittyy teollisuuteen. Virossa muita toimialoja tärkeimpiä sijoituskohteita ovat 'muu teollisuus' (elintarvike-, tekstiili- ja elektroniikkateollisuus), kaupan palvelut sekä telealan investoinnit tietoliikenteeseen. Latviassa sijoituskantaa hallitsee telealan investoinnit ja Liettussa investoinnit keskittyivät kauppaan ja 'muhun teollisuuteen'.

Kuvio 5. Toimialojen %-osuus sijoituskohteiden koko lukumäärästä



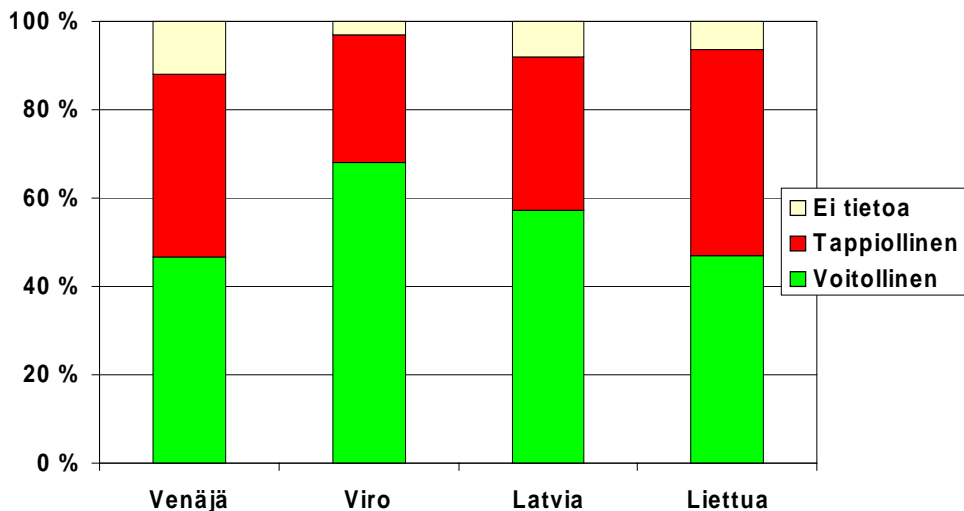
Kuvio 6. Toimialojen %-osuus markkamääräisestä sijoituskannasta



Venäjälle tehtyjen sijoitusten kannattavuus heikko vuonna 1997

Vuoden 1997 tietojen perusteella näyttää, että Venäjälle tehdyt sijoitukset ovat tuottaneet huomattavasti huonommin kuin Viroon tehdyt sijoitukset. Tämä näkyy kuvioista 7, jossa on yhteenvedotiedot kaikista kyselyssä toimiviksi arvioituista Venäjällä ja Baltian maissa toimivista suomalaisomisteisista yrityksistä. Venäjällä toimivista yrityksistä vain vajaa puolet ilmoitti tehneensä positiivisen tuloksen vuonna 1997, kun Virossa vastaava luku oli parikymmentä prosenttiyksikköä suurempi. Ehkä toimintaympäristöstä kertoo jotain myös se, että Venäjällä toimivista yrityksistä yli kymmenen prosenttia ei pystynyt kertomaan tuloksestaan mitään. Myös edellä esitetyt tytäryritysten omaa pääomaa koskevat tiedot (Venäjällä viidenneksellä yrityksistä oma pääoma negatiivinen) viittaavat siihen, että suomalaisyritysten kannalta Venäjä on ollut selvästi vaikeampi toimintaympäristö kuin Viro. Kaikkiaan vain äärimmäisen harva suomalaisyritys ilmoittaa saaneensa osinkotuloja Venäjällä ja Baltian maissa olevilta tytäryrityksiltään.

Kuvio 7. Voitollisten/tappiollisten yritysten %-osuus

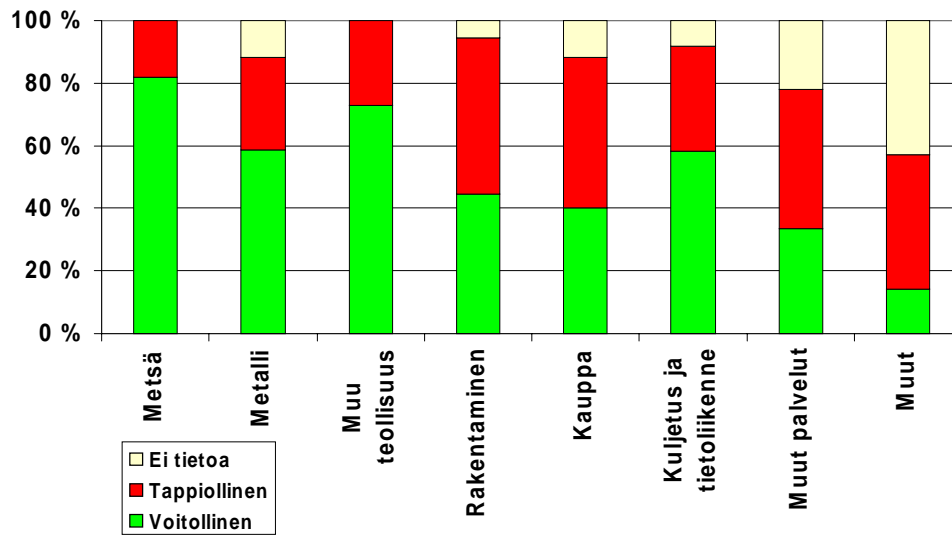


Venäjällä suuret toimialoittaiset kannattavuuserot

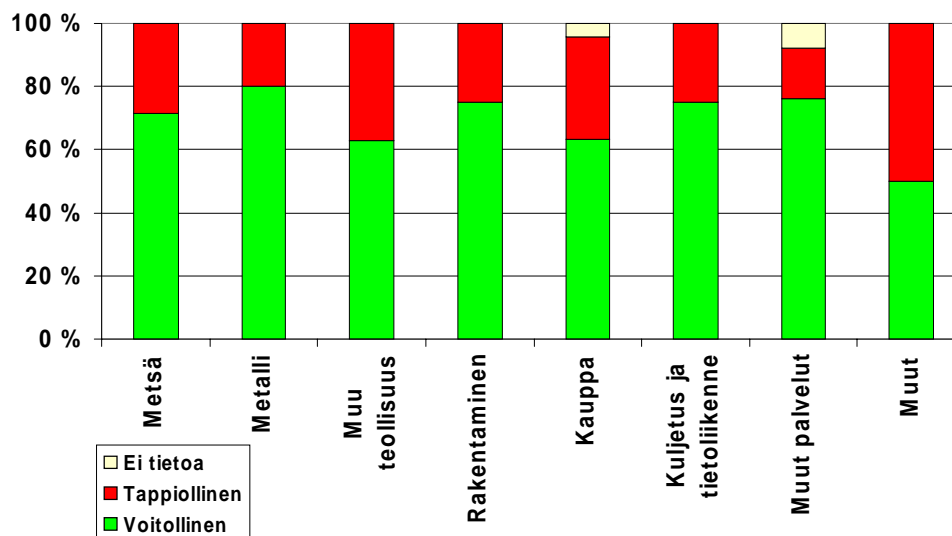
Seuraavassa toimialakohtaisessa kannattavuustarkastelussa käydään läpi Venäjää ja Viroa koskevat yhteenvedotiedot, koska vain niiden osalta tässä esitettävällä toimialajaolla kaikissa ryhmissä on enemmän kuin kymmenen yritystä eli niistä ei voida päätellä yrityskohtaisia tietoja.

Oheiset kuvat 8 ja 9 vain tarkentavat jo edellä esitettyä kuvaa siitä, kuinka yritysten kannattavuus näyttäisi tämän kyselyn perusteella olleen selvästi parempi Virossa kuin Venäjällä. Venäjällä teollisuusyritykset ovat olleet vuonna 1997 keskimääräistä paremmin tuottavia, kun taas rakennussektorilla ja monissa palveluissa noin puolet yrityksistä on tehnyt tappioita. Kaikista toimialoista vain metsäteollisuus ja 'muu teollisuus' näyttäisi vuonna 1997 yltäneen Venäjällä parempaan tulokseen kuin Virossa.

Kuvio 8. Venäjällä toimivien suomalaisyritysten kannattavuus toimialoittain



Kuvio 9. Virossa toimivien suomalaisyritysten kannattavuus toimialoittain



Yhteenveto

Vaikka suomalaisyritysten sijoitukset Venäjälle ja Baltian maihin ovat kuluvalle vuosikymmenellä jatkuvasti lisääntyneet, niin kokonaisuutena kyseisten alueiden merkitys sijoituskohteena on varsin vaatimaton. Kun vuonna 1997 Venäjän ja Baltian maiden osuus Suomen ulkomaankaupasta oli vajaat 11 %, niin alueelle Suomesta tehtyjen suorien sijoitusten kanta oli vain noin 2 % suomalaisyritysten ulkomaille tekemien sijoitusten koko kannasta. Erot eri markkina-alueilla tulevat selvästi esiin myös verrattaessa Suomesta tehtyjen suorien sijoitusten kantatietoja Suomen vientiin. Kun Suomesta tehtyjen suorien sijoitusten kannan arvo suhteessa koko vientiimme oli vuonna 1997 noin 48 %, niin Venäjän kohdalla suorat sijoitukset vastasivat vain 4 % Venäjän-vientiimme arvosta. Viron kohdalla vastaava suhde oli 15 %, Latvian 30 % ja Liettuan 13 %. Kaikki nämä vertailut kuvaavat sekä alueen suhteellisen vaatimatonta taloudellista merkitystä että siellä toimimiseen liittyviä ongelmia.

Vuotta 1997 koskevat suomalaisomisteisten Venäjällä ja Baltiassa toimivien yritysten tilinpäätöstiedot vahvistavat aikaisempien kyselyiden ja muiden tutkimusten luomaa kuvaa siitä, että ulkomaisten yritysten toimintaympäristönä Venäjä on selkeästi Baltian maita ja erityisesti Viroa vaikeampi toimintaympäristö.

Vuoden 1997 jälkeisistä toimintaympäristön muutoksista on syytä nostaa esille Venäjän elokuun 1998 talouskriisi, minkä seurauksena rupla on devalvoitunut jo yli 70 prosentilla. Venäjän lisäksi kriisi on vaikuttanut myös Baltian maiden talouskehitykseen. Elokuun kriisin vaikutuksesta ainakin monien suomalaisten vientiyritysten Venäjällä toimivien myyntiyhtiöiden kannattavuus on oletettavasti kärsinyt. Toisaalta Venäjän kotimarkkinoille ja länteen suuntautuvaan vientiin keskittyneiden tytäryritysten asema on saattanut helpottua huolimatta siitä, että elokuun kriisin seurauksena Venäjän pankki- ja rahoitusjärjestelmä lamautui ja talouspolitiikassa otettiin käyttöön uusia yritysten toimintaa rajoittavia määräyksiä.

Vaikka ruplan heikkenemisen seurauksena Venäjän hintakilpailukyky on parantunut huomattavasti ja se saattaa tässä suhteessa näyttää houkuttelevalta sijoituskohteelta, niin pitämällä aikavälillä keskeisempi kysymys sijoitustoiminnan kannalta on kuitenkin se, millaista talouspolitiikkaa Venäjällä jatkossa harjoitetaan. Tuotannollisten sijoitusten elvyttäminen edellyttäisi muutoksia Venäjän reaaliseen kilpailukykyyn vaikuttaviin asioihin eli tähänastista määrätietoisempaa markkinatalouteen tähtäävää talouspolitiikkaa. Tässä suhteessa ongelmat ovat yhtäläiset sekä venäläisten että ulkomaisten sijoittajien kannalta.

Viitteet

¹ Aikaisempien kyselyiden tulokset on raportoitu seuraavasti: Laurila (1992), Experiences of Finnish-Soviet Joint Ventures, Bank of Finland Bulletin, March 1992; Laurila (1994), Direct Investment from Finland to Russia, Baltic and Central Eastern European Countries, Result of a Survey by the Bank of Finland, Review of Economies in Transition 3/1994, Bank of Finland; Laurila-Hirvensalo (1996), Suorat sijoitukset Suomesta Itä-Eurooppaan: Suomen Pankin vuonna 1995 tekemän kyselyn tulokset, Idäntalouksien katsauksia 6/1996, Suomen Pankki.

² Kyselyn pohjalta olevia tietoja ei ole kuitenkaan suoraan viety Suomen maksutasetilastoon, joten tässä esitettävät tiedot saattavat hieman poiketa Suomen Pankin tilasto-osaston julkaisemista suorista sijoituksia koskevista tiedoista.