

BOFIT Venäjä-ennuste
11.9.2008

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2008-2010



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

**Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos**

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268
Fax: 010 831 2294
bofit@bof.fi

www.bof.fi/bofit

**BOFIT Venäjä-ennuste 2008-2010
BOFIT Venäjä-ryhmä**

11.9.2008

Tietojen oikeellisuus ja vastuun rajoitus

Suomen Pankin verkkopalvelun tiedot perustuvat luotettaviin lähteisiin. Osaa materiaalista päivitetään säännöllisesti. Teknisistä syistä verkkopalvelussa olevan tiedon oikeellisuutta, muuttumattomuutta ja ajantasaisuutta ei kuitenkaan kaikissa tilanteissa voida taata. Suomen Pankki ei vastaa mistään verkkopalvelun käytöstä mahdollisesti aiheutuneesta vahingosta.

Suomen Pankki varaa oikeuden milloin tahansa muuttaa ja poistaa verkkopalvelussa olevaa aineistoa, joko osittain tai kokonaan.

Verkkopalvelussa olevaa aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava. Palveluun voi myös tehdä linkkejä omilta sivuilta. On kuitenkin muistettava, että vastuu linkin ajantasaisuudesta on linkin tekijällä.

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2008-2010

Venäjän talouden kasvuennustetta vuosille 2008-2010 on nostettu hieman korkeamman öljyn hinnan vaikutuksesta. Talouskasvun odotetaan pysyvän tänä vuonna lähes 8 prosentissa ja hidastuvan runsaaseen 6 prosenttiin vuoteen 2010 mennessä. Sekä kulutus- että investointikysyntä kasvavat nopeasti, mutta talouskasvu hidastuu vähitellen öljyn hinnan vakiintuessa ja kapasiteettirajoitteiden kiristyessä. Tuonti kasvaa edelleen huomattavasti vientiä nopeammin.

Kansainvälisen rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja maailmantalouden kasvun hidastuminen eivät näytä merkittävästi vaikuttaneen Venäjän talouteen. Talouskasvu on jatkunut 8 prosentin tuntumassa kohonneen öljyn hinnan tukemana. Taloudessa on ollut ylikuumenemisen merkkejä, mutta kesällä kasvu on hieman hidastunut lähes kaikilla sektoreilla. Vaikka talouden kasvu ei varsinaisesti perustu öljysektorin varaan, on öljytuloilla merkittäviä heijastusvaikutuksia muille sektoreille ja siten koko talouden kehitykseen. Futuurimarkkinoiden pohjalta Urals-öljyn hinnaksi arvioidaan runsaat 100 dollaria tynnyriltä vuosina 2008-2010.

Kotimainen kysyntä kasvun veturina

Kulutuksen kasvu jatkui runsaassa 10 prosentissa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Vähittäiskaupan sekä reaalitulojen kasvun hidastuminen vuoden toisella neljänneksellä viittaa myös yksityisen kulutuksen kasvun hienoiseen hidastumiseen. Yksityisen kulutuksen kasvua pitää yllä tulojen nopea nousu, talouden hyvä työllisyystilanne sekä hidastumisesta huolimatta vahvana jatkunut yksityisen luotonoton kasvu. Kasvua kuitenkin hillitsee kiihtynyt inflaatio. Siten yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan jatkuvan nopeana, mutta hidastuvan vähitellen. Myös julkisen kysynnän kasvun odotetaan hidastuvan lähivuosina, koska hallituksen hyväksymässä budjettikehyksessä menoja kasvatetaan aiempaa matallisemmin.

Investointien kasvu ylsi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 19 prosenttiin. Kasvu näyttää hidastuneen toisella neljänneksellä heijastuen myös rakentamisen ja jalostusteollisuuden hitaampaan kasvuun. Investointikysynnän arvioidaan koko vuoden tasolla kasvavan yhä ripeästi, mutta hidastuvan viime vuoden 21 prosentista. Investointien kasvua pitävät yllä talouden valtavat investointitarpeet ja yritysten voittojen suotuisa kehitys, mutta myös investointien kasvu hiipuu vähitellen lähivuosina.

Tuonti kasvaa yhä vientiä huomattavasti nopeammin

Määrellä mitattuna viennin kehitys on ollut kuluvana vuonna heikko. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla raakaöljyn vienti supistui 5 %. Raakaöljyn tuotanto ei ole enää tänä vuonna kasvanut ja sektorilla tarvitaan runsaasti uusia investointeja käytössä olevien kenttien vähitellen ehtyessä. Investointeja ovat kuitenkin rajoittaneet mm. öljy-yhtiöiden

korkea verotus ja poliittiset riskit. Myös raakapuun ja viljan vientimäärit supistuvat vientiverojen korotusten myötä. Viljan vientiverojen korotukset olivat väliaikaisia, mutta raakapuun osalta niitä on tarkoitus korottaa huomattavasti jälleen ensi vuoden alussa, jolloin raakapuun vienti tyrehtynee lähes täysin. Viennin kasvun oletetaankin hidastuvan edelleen lähivuosina.

Venäjän tuonti on sitä vastoin jatkanut voimakasta kasvua. Ensimmäisellä neljänneksellä tuonti kasvoi reaalisesti 27 % vuotta aiemmasta ja arvolla mitattuna kasvu on ollut yli 40 % myös kesällä. Etenkään voimakasta kulutuskysyntää ei pystytä kotimaisen tuotannon avulla tyydyttämään, koska tuotantoa ei ole riittävästi tai se ei ole kilpailukykyistä. Kotimaisen tuotannon lisäämistä rajoittavat myös nopean talouskasvun myötä kiristyneet kapasiteettirajoitteet, erityisesti pula ammattitaitoisesta työvoimasta. Tuonnin kasvun oletetaankin jatkuvan ennustekaudella vahvana, mutta hidastuvan vähitellen kysynnän kasvun vaimentuessa.

Valuuttavirta ja elintarvikkeiden hinnat pitäneet yllä nopeaa inflaatiota

Koska tuonnin arvioidaan kasvavan huomattavasti viestiä nopeammin ja öljyn hinnan oletetaan pysyvän suhteellisen vakaana, vaihtotaseen ylijäämä supistuu lähivuosina lähelle tasapainoa, jollei valuuttakurssin sopeutuminen muuta kehitystä. Tänä vuonna ylijäämä on kuitenkin jälleen kasvanut ennätyskorkean öljyn hinnan myötä. Maahan suuntautuva valuuttavirtaa on osaltaan lisännyt myös pääoman tuonti, vaikka se onkin ollut vähäisempää kuin viime vuonna. Yritysten luotonotto ulkomailta on hidastumisesta huolimatta kasvanut nopeasti ja myös Venäjälle tehdyt suorat ulkomaiset sijoitukset ovat lisääntyneet. Pääomavirroissa on kuitenkin ollut suurta vaihtelua.

Maahan suuntautunut valuuttavirta on asettanut myös rahapolitiikalle haasteita. Venäjän keskuspankki on vielä pyrkinyt pitämään ruplan nimelliskurssin suhteellisen vakaana, vaikka sen tarkoituksesta onkin siirtyä vähitellen inflaatiotavoitteeseen. Elokuussa ruplan reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi oli vahvistunut 3,3 % vuoden alkuun verrattuna. Rahapolitiikkaa on kiristetty tänä vuonna useaan otteeseen, mutta rahan määrän lisäystä taloudessa ei ole pystytty täysin estämään. Kesällä M2-rahan määrän vuosikasvu kuitenkin hidastui 30 prosenttiin, kun se vielä viime vuoden lopussa oli lähes 50 %.

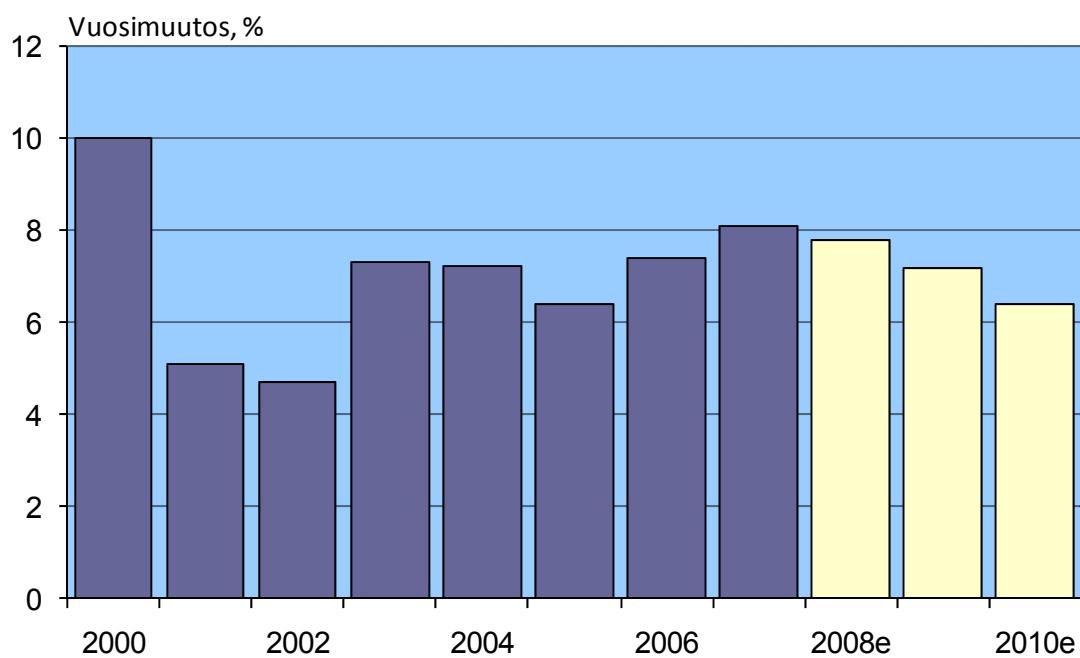
Inflaatio on kiihtynyt viimeisen vuoden ajan ja päätynyt kesällä 15 prosentin tuntumaan. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu on heijastunut voimakkaasti myös Venäjän inflaatioon, sillä niiden paino kulutuskorissa on 40 %. Talouskasvun hienoinen hidastuminen vähentää inflaatiopaineita, mutta toisaalta niitä pitävät yllä mm. palkkojen nopeana jatkuva nousu ja lähivuosille suunnitellut säänneltyjen hintojen korotukset.

Riskit

Venäjän lähivuosien talouskehitys näyttää edelleen varsin suotuisalta. Öljyn korkealla pysyvä hinta tukee talouskasvua ja hinnan laskun vaikutuksia voitaisiin lyhyellä aikavälillä pehmentää reservirahastoon kerättyjen öljytulojen avulla. Kuluttajien ostovoimaa ja odotuksia heikentää kuitenkin melko nopeaksi kiihtynyt inflaatio. Kotimaisen tuotannon kasvua vaikeuttavat kiristyvät kapasiteettirajoitteet. Ammattitaitoisesta työvoimasta on pulaa jo useilla tuotantoaloilla ja etenkin nopeasti kasvavissa keskuksissa. Myös monilta osin puutteellinen tai vanhentunut infrastruktuuri ja konekanta rajoittavat

kasvumahdollisuksia ja talouden monipuolistamista erityisesti pidemmällä aikavälillä. Jos kireämpi likviditeettitilanne jatkuu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, se voi vaikeuttaa myös venäläisten yritysten rahoitusasemaa. Georgian konflikti on osaltaan lisännyt epävarmuutta Venäjän rahoitusmarkkinoilla ja toimintaympäristössä.

Venäjän BKT:n vuosimuutos 2000–2010



Lähde: Rosstat 2000–2007, BOFIT ennuste 2008–2010

Ennuste Venäjän BKT:n ja tuonnon reaaliseelle vuosikasvulle, %

	2007	2008e	2009e	2010e
BKT	8,1	7,8	7,2	6,4
Tuonti	27,3	26,0	22,0	17,0

Lähde: Rosstat 2007, BOFIT ennuste 2008–2010