

BOFIT Venäjä-ennuste
30.3.2017

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2017–2019



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.bofit.fi

BOFIT Venäjä-ennuste 2017–2019
BOFIT Venäjä-ryhmä

30.3.2017

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 2017–2019

Venäjän bruttokansantuotteen ennustetaan kääntyvän tänä vuonna 1,5 prosentin kasvuun kahden vuoden supistumisen jälkeen aiempaa korkeamman öljyn hinnan tukemana. Kasvua vetää kotimainen yksityinen kysyntä, ja samalla myös tuonti elpyy syvästä pudotuksestaan. Venäjän kasvun odotetaan jatkuvan hitaana lähivuodet, koska talous toimii jo kapasiteettinsa rajoilla eikä tarvittavia rakenteellisia uudistuksia ole näköpiirissä.

Öljyn hinnannousu tukee Venäjän talouden elpymistä tänä vuonna

Tämän vuoden BKT-ennustetta on nostettu hieman viime syksystä öljyn hinnan nousun ja odotettua suotuisamman toteutuneen kehityksen pohjalta. Öljyn hinta nousi selvästi viime vuoden lopulla, kun öljyntuottajamaat pääsivät sopimukseen tuotantorajoituksista. Tänä vuonna Urals-öljyn hinta on ollut keskimäärin 52 dollaria tynnyriltä ja nykyisten markkinaodotusten mukaan hinta pysyy lähes samalla tasolla vuoden 2019 loppuun asti. Näillä oletuksilla öljyn keskimääräinen hinta on tänä vuonna lähes 30 % korkeampi kuin vuonna 2016.

Venäjän tilastolaitoksen hiljattain julkistamien uusien lukujen valossa Venäjän BKT:n supistuminen näyttää viime vuosina jääneen aiemmin odotettua loivemmaksi. Viime vuonna BKT supistui Rosstatin alustavan arvion mukaan enää 0,2 % eli selvästi vähemmän kuin alkuvuoden BKT-luvut ennakoivat. Myös arviota vuoden 2015 BKT:n pudotuksesta pienennettiin. Korjaukset ovat herättäneet asiantuntijoiden keskuudessa hämmennystä, koska niiden perusteet eivät toistaiseksi ole täysin selviä. Nyt talouden elpyminen näyttää kuitenkin edenneen ripeämmin kuin syksyllä ennakoitiin, mikä tukee osin myös tämän vuoden kasvua.

Kotimainen yksityinen kysyntä vetää kasvua

Kotitalouksien kulutuksen odotetaan tänä vuonna vihdoin elpyvän vähitellen supistuttuaan kahden edellisvuoden aikana yhteensä 14 %. Viime kuukausina reaali-palkat ja kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat kääntyneet kasvuun ja työttömyys on vähentynyt. Kuluttajien luottamus on kohentunut ja kotitalouksien luottojen kysyntä vilkastunut. Tämän vuoden alussa kulutus voi saada lisätukea eläkeläisille maksetusta ylimääräisestä kertakorvauksesta ja paluusta useimpien eläkkeiden täysimääräisiin inflaatiokorotuksiin. Tammi-helmikuussa vähittäiskaupassa nähtiinkin jo ensimmäisiä piristymisen merkkejä. Epävarmat talousnäköymät kuitenkin rajoittavat edelleen kulutuksen kasvua, joten elpymisen odotetaan olevan vaisua lähivuosina.

Investoinnit ovat supistuneet jo kolme vuotta peräkkäin, mutta viime vuonna ne vähenivät enää prosentilla. Tänä vuonna investointien odotetaan pääsevän jälleen hienoiseen kasvuun. Teollisuuden tuotantokapasiteetti alkaa olla lähestulkoon täyskäytössä ja yritysten luottamusindikaattorit ovat kohentuneet. Yritysten voitot ovat myös kehittyneet suotuisasti, mutta yritysluottojen kysyntä on edelleen heikkoa. Rahoituskustannukset ovat pysyneet melko korkeina, mutta investointikysyntää rajoittavat edelleen pikemmin vaisut ja epävarmat talousnäköymät sekä heikko liiketoimintaympäristö kuin rahoitus. Siksi investointien odotetaan elpyvän lähivuosina vain hitaasti.

Julkista taloutta aiotaan sopeuttaa

Julkisen sektorin kasvua tukeva vaikutus näyttää jatkossa hiipuvan edelleen. Vuosille 2017–19 hyväksytyissä budjettilinjauksissa julkisen talouden menoja aiotaan lisätä vain hyvin maltillisesti, jolloin 4–5 prosentissa pysyttelevä inflaatio nakertaa menojen ostovoimaa ja ne supistuvat reaalisesti. Tälle vuodelle ei myöskään ole enää suunnitteilla varsinaista talouden kriisiohjelmaa edellisten vuosien tapaan. Budjettisopeutuksen avulla valtiontalouden alijäämää on määrä supistaa vähitellen viime vuoden noin 4 prosentista 1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2019. Ensi vuoden presidentinvaalien lähestyessä paineet julkisen sektorin menojen lisäämiseen voivat kuitenkin kasvaa.

Viime vuosien budjettialijäämät ovat haukanneet suuren osan Venäjän säästämistä öljytuloista ja helmikuun lopussa maan öljyrahastoissa oli yhteensä enää runsaat 60 mrd. dollaria (4 % BKT:stä) likvidejä varoja. Vuosien 2017–19 budjettikehyksen mukaan nämä varat kuluisivat lähes täysin lähivuosien budjettialijäämien kattamiseen. Budjettikehys on kuitenkin laadittu 2 700–2 800 ruplan öljyn hinnalle, kun öljyn keskihinta on tänä vuonna ollut 3 100 ruplaa. Jos öljyn hinta ja ruplan kurssi pysyvät nykytasollaan, Venäjä saa odotettua enemmän budjettituloja, jolloin alijäämää voidaan supistaa tai menoja lisätä.

Vahvistunut rupla tukee tuontia

Venäjän viennin määrä kasvoi viime vuonna yli 2 % ennätyskorkean öljyn tuotannon, huipuiljasadon ja alkuvuoden heikomman ruplan tukemana. Lähivuosina viennin kasvun odotetaan hidastuvan näiden vaikutusten hiipuessa. Sitä vastoin tuonnin määrän ennakoidaan kääntyvän tänä vuonna kasvuun, kun se on supistunut yhteensä 35 % kolmen viime vuoden aikana. Tuonnin kasvua tukevat hitaasti elpyvä kysyntä ja viime kuukausina huomattavasti vahvistunut rupla, mutta kasvua hillitsevät osaltaan useille elintarvikkeille ja julkisille hankinnoille asetetut tuontirajoitteet. Venäjän vaihtotaseen ylijäämä supistui viime vuonna ja oli vajaat 2 % BKT:stä. Vaihtotaseen odotetaan kuitenkin pysyvän lähivuosina selvästi ylijäämäisenä, vaikka tuonnin määrä kasvaa vientiä nopeammin.

Ruplan kurssi on vahvistunut voimakkaasti viime vuoden alun pohjalukemistaan öljyn hinnan nousun vetämänä. Jos ruplan reaali kauppapainotettu valuuttakurssi pysyy tämän vuoden loppuun asti helmikuun tasollaan, se on keskimäärin neljänneksen vahvempi kuin vuonna 2016. Ruplan nimelliseen kurssiin kohdistuvat paineet ovat vähentyneet, koska öljyn hinnan odotetaan pysyvän vakaana ja pääoman ulosvirtaus maasta on hiipunut. Keskeisiä kauppakumppanimaita nopeampi inflaatio pitää kuitenkin yllä hienoisia vahvistumispaineita ruplan reaalkurssille. Inflaatio hidastui helmikuussa jo alle 5 prosenttiin, mutta inflaatio-odotukset ovat pysyneet melko korkeina. Venäjän keskuspankki onkin toistaiseksi noudattanut kohtalaisen kireää rahapolitiikkaa ja pitänyt avainkorkonsa lähes 10 prosentissa saavuttaakseen 4 prosentin inflaatiotavoitteensa tämän vuoden loppuun mennessä.

Riskit

Venäjän talouden odotetaan kasvavan lähivuosina maltillista 1,5 prosentin vauhtia. Lyhyellä aikavälillä talouskehityksen keskeinen riski on jälleen öljyn hinta, jonka vaihtelut voivat hidastaa tai kiihdyttää kasvua ennustetusta. Jos geopolitiittiset jännitteet jälleen kiristyisivät, talouskehitys voisi heikentyä nopeasti. Geopoliittisten jännitteiden vähenemisellä olisi talouteen suotuisa vaikutus. Lähestyvät presidentinvaalit voivat lisätä paineita julkisten menojen kasvattamiseen vastoin aiempia suunnitelmia. Se voisi tukea kasvua hetkellisesti, mutta vaikeuttaa valtiontalouden tilannetta pidemmällä aikavälillä. Toisaalta tuonti saattaa elpyä

ennakoitua reippaammin voimakkaan pudotuksensa jälkeen, sillä tuonin korvaaminen kotimaisella tuotannolla näyttää edenneen vaatimattomasti. Silloin BKT:n kasvu voisi jäädä odotettua hitaammaksi.

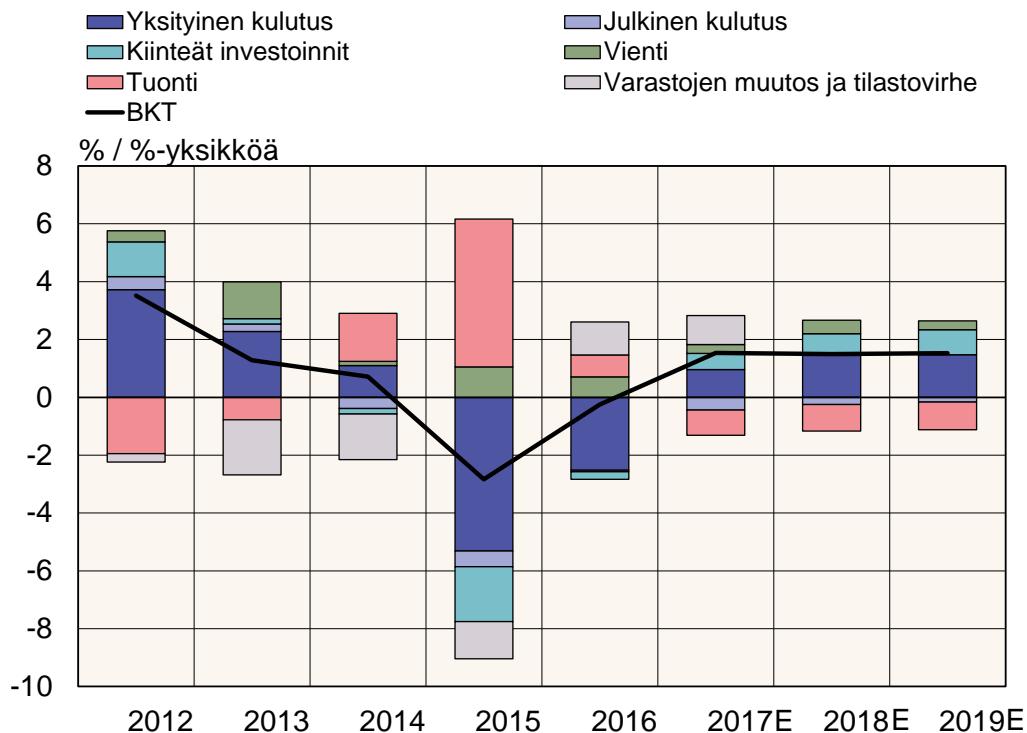
Ennusteessa arvioidaan talouden kasvavan potentiaalista vauhtiaan. Kasvun vauhdittamiseksi tarvittaisiin rakenteellisia uudistuksia kuten liiketoimintaympäristön kohentamista, uusien teknologioiden tehokkaampaa hyödyntämistä ja valtion roolin supistamista taloudessa. Niiden avulla talouteen voitaisiin houkutella lisää investointeja ja kohentaa tuottavuutta. Uudistukset tukisivat maan tuotantorakenteen monipuolistamista ja öljyriippuvuuden vähentämistä. Uudistuksia ei kuitenkaan odoteta ainakaan ennen vuoden 2018 presidentinvaaleja. Niiden kasvua tukeva vaikutus näkyy joka tapauksessa vasta viiveellä, joten nopeampaan kestäväan kasvuun Venäjän taloudella on edellytyksiä aikaisintaan ensi vuosikymmenellä.

Venäjän BKT:n ja tuonin muutos (%)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
BKT	3,5	1,3	0,7	-2,8	-0,2	1,5	1,5	1,5
Tuonti	9,7	3,6	-7,6	-25,5	-5,0	6	6	6

Lähteet: Rosstat, BOFIT.

Venäjän BKT:n muutos (%) ja kysyntäerien sekä tuonin osuus muutoksesta (%-yksikköä)



Lähteet: Rosstat, BOFIT.