

Jatkuuko Venäjän kasvu?

1.11.2005



*Pekka Sutela
tutkimuspäällikkö
Siirtymätalouksien
tutkimuslaitos*

Venäjän viime vuosien kasvun arvellaan perustuneen puoliksi öljyn hinnan kalleuteen ja tuotannon lisäämiseen. Toinen puoli kasvusta selittyy vastuullisella talouspolitiikalla, ruplan hintakilpailukyvyllä, institutionaalisilla muutoksilla ja toipumisella menneiden vuosien kriiseistä.

Kasvun äkillistä supistumista ei ole näkyvässä, mutta riskejäkin kasvuun liittyy.

Venäjän talous supistui voimakkaasti, tilaston mukaan noin 40 %, 1990-luvulla. Talous näytti viimein olevan kääntymässä kasvuun vuonna 1997, mutta syöksyi sen sijaan ensisijaisesti lyhytaikaisen julkisen velan paisumisen aiheuttamaan kriisiin elokuussa 1998. Vastoin monia ennusteita kriisi jäi lyhytaikaiseksi. Tämä johtui eritoten siitä, että viranomaiset pystyivät jatkamaan vastuunalaista, talouden tasapainottamiseen tähtäävää finanssi- ja rahapolitiikkaa. Kasvu alkoi jo vuonna 1999 ja on sen jälkeen ollut vuosittain lähes 7 %. Kuluvana vuonna kasvun odotetaan yltävän noin 6 prosenttiin, eikä sen äkillistä loppumista tai jyrkkää supistumista ole lähivuosina näkyvässä. On kuitenkin edelleen epätodennäköistä, että vuonna 2002 asetettu poliittinen tavoite kokonaistuotannon kaksinkertaistamisesta kymmenessä vuodessa saavutettaisiin.

Suuret vientitulot ja vaihtotaseen ylijäämä

Venäjällä on ollut viime vuosina onnea. Maan keskeisen vientituotteen, öljyn, maailmanmarkkinahinta on yli viisinkertaistunut keväästä 1998, ja sen uskotaan edelleen pysyvän korkeana. Suomen Pankin ennusteissa oletetaan, että öljyn Brent-hinta olisi vuoden 2007 lopulla selvästi yli 50 dollaria. Näin Venäjän vientitulot pysyvät suurina.

Venäjän vaihtotase on ollut erittäin vahva ja ylijäämä on vaihdellut 10–15 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Vuonna 2005 ylijäämä tulee olemaan 14 %. Nämä ovat kansainvälisesti aivan poikkeuksellisen isoja lukuja. Toisin kuin varsinkin 1990-luvun alkupuolella, Venäjän viime vuosien talouspolitiikka ansaitsee erinomaisen arvosanan. Houkutus käyttää vientitulot elintason välittömään kohentamiseen tai suuriin julkisiin investointeihin on ollut ilmeinen, mutta tällainen politiikka olisi helposti johtanut inflaatiokierteeseen ja tehottomuuksiin. Tasapainoiseen talouspolitiikkaan tähtäävä poliittinen yhteisymmärrys onkin kestänyt säröttä, ja yhdessä vaihtosuhteen roiman paranemisen kanssa tämä on ollut kasvun tukipilareita. Tässä suhteessa Venäjä poikkeaa jyrkästi esimerkiksi monista Latinalaisen Amerikan maista.

Vaihtotaseen suuri ylijäämä haastaa rahapolitiikan, varsinkin kun Venäjän pienet rahoitusmarkkinat

eivät juuri anna mahdollisuutta maahan tulevan valuuttavirran sterilointiin. Rahapolitiikka joutuu valitsemaan kahden vaihtoehdoisen tavoitteen välillä: voidaan tavoitella joko inflaation hillitsemistä tai ruplan vakaata nimelliskurssia. Käytännössä Venäjän keskuspankki on pitänyt ruplan nimellisen arvon varsin vakaina suhteessa dollarista ja eurosta koostuvaan koriin (kuvio 1). Euron painoa korissa on lisätty vähitellen aina 35 prosenttiin saakka. Jokseenkin vakaa nimellinen valuuttakurssi merkitsee ruplan nopeaa reaalista vahvistumista. Se tulee olemaan, kauppasuoksilla painotettuna, kulu- van vuoden aikana selvästi yli 10 %. Viimeaikaisten lausumien mukaan rahapolitiikan painopistettä siirrettäisiin inflaation hidastamisen suuntaan.

Finanssipolitiikalla on tuettu tasapainoa ylläpitämällä huomattavia ylijäämiä ja rahastoimalla suuria tuloja.

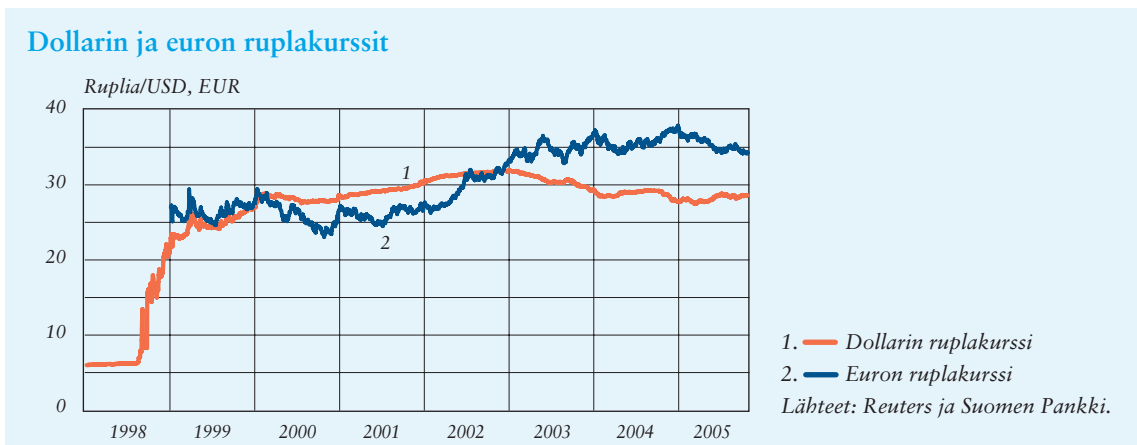
Talouspolitiikka on saavuttanut monta tavoitetta. Vaikka inflaatio on

edelleen nopeahko, ilmeisesti 10–11 % tänä vuonna, se ei näytä estävän rahoitusmarkkinoiden kehittymistä. Hintatason nousu on ennakoitua, ja pankkitoiminnan käynnissä oleva uudistaminen yhdessä vahvasti nousevien pörssikurssien kanssa tukee niin pankkisäästämisen kuin luottokannan kasvua. Valvontaviranomaisen kannalta luottokanta saattaa kasvaa turhankin nopeasti. Luotonottajilla ei juuri ole luottohistoriaa, ja rahalaitosten kyky arvioida riskejä on väistämättä vajavainen. Ongelmaluottojen syntymisen mahdollisuus on olemassa, mutta toisaalta on muistettava, että luottokannan paisuminen on alkanut erittäin alhaiselta tasolta. Venäjän pankkilaitos on edelleen varsin pieni. Pankkitalletusten määrä on vain 12 % bruttokansantuotteesta. Pitkäaikaisten talletusten osuus on kuitenkin kasvanut.

Talouden rahamäärä (M2) on kaikkiaan kasvanut nopeasti, useita kymmeniä prosentteja vuodessa.

Venäjän keskuspankki on pitänyt ruplan nimellisen arvon varsin vakana.

Kuvio 1.



Venäjä ei elä pelkästään energian ja raaka-aineiden viennillä.

Samalla dollarin taannoinen heikkeneminen on johtanut siihen, että säästöjä on siirretty rupliin. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kaikki pankkitalletukset kasvoivat 30 %, mutta ulkomaanvaluutan määräiset vain 20 %. Tämä on ollut erittäin tervetullut ilmiö. Pitkälti dollari-soituneessa maassa taloudenpitäjät reagoivat valuuttakurssien muutoksiin nopeasti. Kun ruplan, samoin kuin muidenkin kehittyvien talouksien valuuttojen, voi odottaa edelleen vahvistuvan, siirtyminen ruplavarantoihin jatkuu. Samalla myös euron asema lujittuu, kun taloudenpitäjät hajauttavat varantojaan.

Ei hollannintautia

Ruplan nopean reaalisen vahvistumisen voisi odottaa vaarantavan muun kuin energian ja raaka-aineiden tuotannon ja johtavan perinteiseen hollannintautiin. Siinähan tyypillisesti vasta löydetystä tai arvoltaan nopeasti nousseista luonnonvaroista aiheutuva vahva vaihtotaseen ylijäämä ajaa kotimaisen valuutan arvon kestävämmän vahvaksi, niin että muun avoimen sektorin kannattavuus romahtaa ja talouden rakenne yksipuolistuu. Tämä johtaa suuriin suhdannevaihteluihin, leveneviin elintasokuiluihin ja työpaikkojen protektionistiseen ylläpitämiseen.

Niin paljon kuin hollannintaudista onkin Venäjällä keskusteltu, se ei ole tosiasiallinen ongelma. Rupla on edelleen aliarvostettu. Tämä on kehittyville talouksille yleinen piirre,

ja Venäjänkin tapauksessa ero käypien valuuttakurssien ja arvioidun ostovoimapariteetin välillä on suuri, noin kolminkertainen. Venäjän viennin rakenne on kyllä yksipuolistunut, mutta kysymyksessä näyttäisi olevan Neuvostoliitolta peritty reaalisesti kilpailukyvyttömyyden ongelma, ei yliarvostettu valuutta. Reaalinen valuuttakurssi on noussut vuoden 1998 kriisiä edeltäneelle, monien liian vahvana pitämälle tasolle, mutta samalla avoimen sektorin tuottavuutta on kohennettu niin, että useimmilla toimialoilla yksikkötyökustannukset eivät ole kohonneet kriisin jälkeen. Tuottavuuden paraneminen on suurelta osin perustunut olemassa olevan tuotantokapasiteetin käyttöasteen nousuun, mutta monet venäläiset yritykset ovat – vakiintuneesta käsituksesta poiketen – tehostaneet tuotantoaan muillakin tavoin ja ottaneet käyttöön erilaisia innovaatioita. Kun peritty tehokkuus on heikko, sen voi odottaa kohentuvan jatkossakin ilman kohtuuttoman suuria kustannuksia. Näin tasapainottuu vahvistuvan reaalisesti valuuttakurssin hintakilpailukykyä rapauttava vaikutus.

Poliittisella ja asiantuntijatasolla ymmärretään täysin välttämätön tarve monipuolistaa tuotantorakennetta. Venäjä ei voi koskaan elää pelkästään energiaa ja raaka-aineita viemällä. Nytkin energiasektori, joka tuottaa neljänneksen bruttokansantuotteesta, työllistää vain prosentin työvoimasta.

Kehikko.

Kuinka suuri on Venäjän energiasektori?

Yllättävää kyllä, Venäjän energiasektorin tosiasiallinen koko on kiistanalainen. Tämä luo epävarmuutta myös hollannintaudista käytävään keskusteluun.

Virallisen tilaston mukaan koko energiasektori tuottaa vajaat 10 % maan kokonaistuotannosta. Toisaalta Maailmanpankki ja eräät koti- ja ulkomaiset tutkijat arvioivat, että osuus olisi 20–25 %. Ero selittyisi ennen muuta sillä, että varsinkin öljy-yritykset ovat minimoineet verojaan siirtohinnoittelulla. Suuri osa energiasektorin tuottamasta arvonnalisästä olisi tilastoitu kauppaan, jota verotetaan kevyemmin kuin energiantuotantoa. Näin syntyisi poikkeuksellisen suuri tilastoharha.

Se, että energiasektori olisi tilastoitua suurempi, ei välttämättä merkitse, että sen osuus kokonaistuotannosta – toisin kuin nettoviennistä – olisi kasvanut. Vaikka öljyn tuotanto on viime vuosina lisääntynyt nopeasti, se on edelleen pienempi kuin huipuissaan vuosina 1987–1988. Maakaasun ja sähkön tuotanto on puolestaan kasvanut hitaasti. Esimerkiksi konepajateollisuudessa on huomattavasti suurempia kasvulukuja.

Monisektorinen talous

Venäjän talouden voi ajatella koostuvan kolmesta sektorista. Yhtäällä on energian ja raaka-aineiden tuotanto, jonka tuotteilla lienee kalliit vientihinnat myös tulevaisuudessa. Kysymys on, kuinka tästä sektorista saadaan irti entistä suurempi arvonnalisä. Eteneminen raaka-aineiden viennistä jalostettujen tuotteiden suuntaan on väistämättä hidasta ja vaatii suuria investointeja. Viimeaikainen poliittinen epävarmuus tällä sektorilla ei palvele suuremman jalostusarvon tavoitetta.

Toisaalla on Neuvostoliitolta peritty teollisuus, jossa auto- ja lentokonetuotannolla on avainasema. Sen tuleva kilpailukyky ja mahdollinen liittyminen kansainvälisiin tuotantoketjuihin ovat suuri kysymys myös

Venäjän useiden noin miljoonan asukkaan teollisuuskaupunkien tulevaisuuden kannalta.

Kolmas sektori koostuu uudesta tuotannosta. Vaikka asia unohdetaan joskus, Venäjä on jo kokenut suuren rakennemuutoksen, kun varsinkin palveluissa mutta osin myös teollisuudessa on syntynyt toimialoja, jotka olivat jokseenkin tai tyystin tuntemattomia Neuvostoliitossa. Esimerkit ulottuvat rahoitussektorista matkatoimistojen kautta oluenpanoon. Ainakin toistaiseksi uusi tuotanto on valtaosin kotimarkkinatoimintaa. Uusia, korkean jalostusasteen teollisia tai palveluihin perustuvia vientituotteita ei ole ilmaantunut merkittävässä määrin. On kuitenkin rohkaisevaa, että kyselytutkimusten mukaan venäläiset pienyritykset katsovat toimin-

Julkisen sektorin budjettilyijäämä on kansainvälisen mittapuun mukaan suuri.

taympäristönsä parantuneen lähes kaikilta ulottuvuuksiltaan ainakin vuoden 2003 lopulle saakka. Pienyrietykset valittavat kireästä verotuksesta ja rahoituksen hankalasta saatavuudesta, siis pohjimmiltaan samoista ongelmista kuin muidenkin maiden yrittäjät. Ne eivät pidä korruptiota tai järjestäytyntä rikollisuutta merkittävänä ongelmina, mutta kokevat sen sijaan viranomaisten mielivaltaisen toiminnan pahaksi pulmaksi. Nähtäväksi jää, onko tähänastisissa tutkimuksissa havaittu myönteinen kehitys jatkunut vai onko Jukos-prosessin kaltainen poliittinen puuttuminen taloudenpitoon levinnyt myös alueille ja pienen mittakaavan tuotantoon.

Paradoksaalista kyllä, viime vuosien kehitys on hyötynyt siitä monessa suhteessa heikosta perinnöstä, jonka 1990-luku jätti jälkeensä. Vaihtotaseen ylijäämän aikaansaama rahan tarjonnan paisuminen on ollut helpompia sulattaa, kun lähtökohtana oli dollarisoitunut, velkaantunut ja vain vähän rahaa käyttävä talous. Nyt ruplien kysyntä on kasvanut, kun varoja on siirretty pois dollareista, maksurästit on enimmäkseen selvitetty ja vaihtokaupasta on siirrytty rahatalouteen. Vaihtokaupan osuus teollisuuden liikevaihdosta oli enimmillään syksyllä 1998 noin 60 % ja on nyt kymmenesosa tästä. Rahoitusjärjestelmän laajetessa ja syventyessä ruplien kysyntä vahvistuu edelleen.

Finanssipolitiikassa on koettu mullistus. Kun budjetin alijäämä vaihteli 1990-luvulla 5–10 prosenttiin

bruttokansantuotteesta, 2000-luvulla on totuttu suuriin ylijäämiin. Tämänvuotinen julkisen sektorin budjettilyijäämä näyttäisi kasvavan 7 prosenttiin bruttokansantuotteesta, mikä on kansainvälisesti tavattoman suuri luku. Venäjä oli jo 1990-luvulla kireän verotuksen maa, mutta sopeutui kriisin jälkeen ensisijaisesti leikkamalla julkisia menoja, jopa kymmenisen prosenttia bruttokansantuotteesta. Tämäkin on kansainvälisesti verrattuna tavattoman raju muutos, varsinkin yhteiskunnassa, jolle on ominaista laaja köyhyys, suuret tuloerot ja monesti rahoitusta vailla olevat julkiset sitoumukset. Budjettisektorin palkkojen ja monien sosiaalisten menojen kasvattaminen vuoden 2006 budjetissa on tätä taustaa vasten vähintäänkin ymmärrettävää eikä näyttäisi vaarantavan kokonaistaloudellista tasapainoa.

”Maa, joka maksaa velkansa”

Ehkä vähimmälle huomiolle jäänyt myönteinen muutos Venäjän taloudessa on velanhoito. Venäjä peri Neuvostoliitolta velan, joka oli pahimmillaan maan valuuttamääräisen bruttokansantuotteen kokoinen. Sen hoito neuvoteltiin kahteen kertaan uudelleen, kun taas itse ottamansa velat Venäjä hoiti aina säntillisesti. Maa, joka oli aikoinaan Kansainvälisen valuuttarahaston suurin velallinen, maksoi jäljellä olleet velkansa tämän vuoden alussa – etuaikaan. Samalla tavalla etuaikaan maksettiin heinäkuussa 2005 Neuvostoliitolta perittyä

ns. Pariisin klubin eli valtiollisten takuulaitosten vastuulla olevaa velkaa. Aikomus on, että Pariisin klubin velan maksamista jatkettaisiin vuonna 2006, kauan ennen sovittua aikamäärää. Jos näin käy, Venäjstä tulee uusi ”maa, joka maksoi velkansa”.

Samalla maan valuuttavaranto on kasvanut maailman viidenneksi suurimmaksi eli 160 miljardiin dollariin oltuaan vielä vuonna 1998 mitätön. Lisäksi ns. vakautusrahastossa lienee vuoden 2005 lopulla noin 50 miljardia dollaria. Valtion rahoitusasema on siis erittäin vahva. Toisaalta on syytä kiinnittää huomiota siihen, että venäläiset pankit ja yritykset ovat kasvattaneet nopeasti kansainvälistä luotonottoaan.

Arvioiden mukaan öljyn hinnan kalleus ja tuotannon lisäys selittäisivät noin puolet Venäjän viime vuosien kasvusta. Toinen puoli selittyisi muilla tekijöillä: vastuullisella talouspolitiikalla, vuoden 1998 ruplan kriisin tuottamalla hintakilpailukyvyllä, 1990-luvun institutionaalisten muutosten kypsymisellä ja toipumisella menneiden vuosien kriiseistä. Viimeksi mainitun tekijän vuoksi lienee väistämätöntä, että tulevien vuosien kasvu jää nyt koettua hitaammaksi. Kun kapasiteetin käyttöönottoon ei enää voi ensisijaisesti nojata, investoinneilla ja uuden tuotannon kehittämisellä täytyy olla etusija. Vaikka investointiaste onkin edelleen kehittyvälle taloudelle alhainen eli suunnilleen sama kuin Suomen investointiaste, se on vakaassa nousussa.

Venäjällä on edessään siirtyminen kapasiteetin käyttöasteen kohottamiseen perustuvasta kasvusta investointiperusteiseen kasvuun. Investointitarpeet ovat kiistatta erittäin suuret, ja laskelmien mukaan investointiasteella on suuri vaikutus kasvunopeuteen. Tuotantokapasiteetti, jonka Venäjä peri, vanheni vaarallisesti jo Neuvostoliiton viimeisinä vuosikymmeninä, ja sama kehitys on jatkunut useimmilla aloilla. Noin puolet teollisista investoinneista on keskittynyt energiasektoriin. Asuminen ja vähittäiskauppa ovat kokeneet vahvan investointien koehenemisen, varsinkin suurimmissa kaupungeissa. Vähälle jääneiden toimialojen joukossa on muun muassa metsätalous, jossa omistusoikeudet on edelleen määritelty huonosti. Myös suuri osa taloudellisesta perusrakenteesta, ehkä erityisesti kunnallistekniikka, on rapautunut. Tilanne on huolestuttava myös monissa osissa inhimillistä pääomaa, kuten kansanterveydessä ja opetuksessa.

Suomen Pankin ja muiden ennusteentekijöiden perusnäkemys on, että Venäjän talous kasvaa seuraavina vuosina 4–5 prosentin vauhtia (kuvio 2). Tämä olisi hitaampaa kasvua kuin Kiinassa ja Intiassa, mutta edelleen selvästi nopeampaa kuin maailmantaloudessa keskimäärin, puhumattakaan suurille Euroopan maille yleisesti ennustetusta kasvusta.

Kun Venäjää pidetään Suomen vientimarkkinana, on laskettava yhteen neljä tekijää. Talouden kasvu on niistä yksi. Samalla venäläisten

*Venäjän talouden
ennustetaan
kasvavan
5 prosentin
vuosivauhtia.*

Perusnäkemys Venäjän talouden kehityksestä on myönteinen, mutta kehitykseen liittyä riskejä.

ulkomaisiin tuotteisiin kohdistuva ostovoima kasvaa ruplan reaalian vahvistumisen myötä, ja halu ostaa ulkomaisia tuotteita todennäköisesti voimistuu keskiluokkaistumisen ja tuotannon nykyaikaistamisen myötä. Oma merkityksensä on silläkin, että meille maantieteellisesti läheiset ja perinteisesti tutut Pietarin ja Moskovan markkinat ympäristöineen kasvavat jatkossakin koko maan keskimäärää nopeammin. Yhdessä nämä tekijät merkitsevät, että suomalaisittain nähty Venäjän markkina kasvaa edelleen jopa runsaat 20 % vuodessa. Tähän asti vientimme on seurannut Venäjän euromääräisen bruttokansantuotteen kasvua (kuvio 3). Tämä voidaan tulkita niin, että kaksi muuta markkinan kokoon vaikuttavaa tekijää – tuonti-alttiuden lisääntyminen ja Suomea lähellä olevien väestökeskusten keskimäärää nopeampi kasvu – ovat jääneet hyödyntämättä. Myös suomalaisten investoinnit Venäjällä tulevat kasvamaan, kuitenkin lähinnä Venäjän

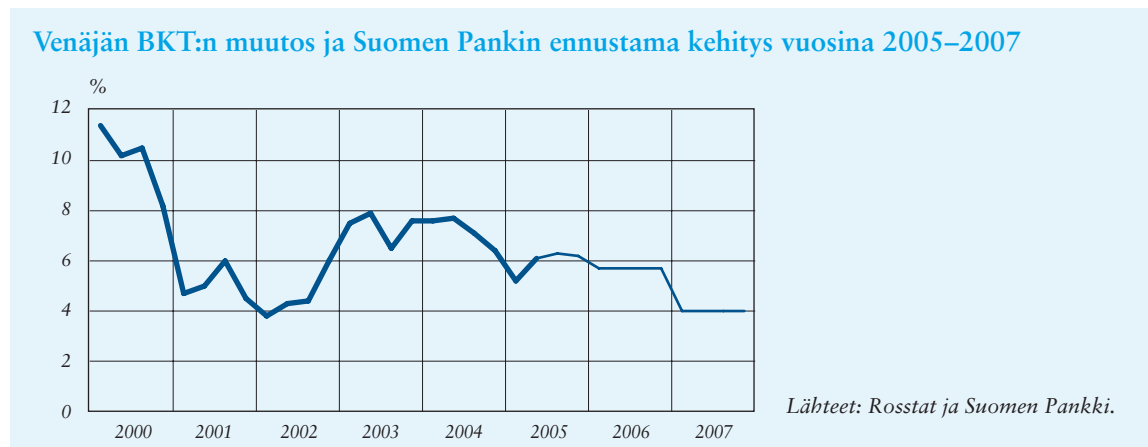
omia markkinoita varten. Elintason nousu – keskimäärin kymmenkunta prosenttia vuodessa – ja ruplan reaalian vahvistuminen merkitsevät, ettei Venäjä kauan ole halpatuotannon maa, vaikka tuottavuuden kohentamiseen onkin suuria mahdollisuuksia.

Tulevaisuuden riskejä

Perusnäkemysten Venäjän taloudesta on siis oltava myönteinen. Talous ei toimi sillä tavoin hyvin, että kansalaisten korkea elintaso olisi turvattu. Se kuitenkin ilmeisesti toimii vuosi vuodelta paremmin niin että kasvu on turvattu, ainakin lähivuosiksi. Kehitykseen liittyy myös riskinsä, joita ei saa unohtaa.

Ellei energian hinta nouse jatkuvasti, kulutuksen ja investointien kasvu merkinnee, että vaihtotaseen ylijäämä sulaa ehkä jo kuluvalla vuosikymmenellä. Tämä asettaa talouspolitiikan, mutta myös keskeiset taloudelliset toimijat, uusien haasteiden eteen.

Kuvio 2.



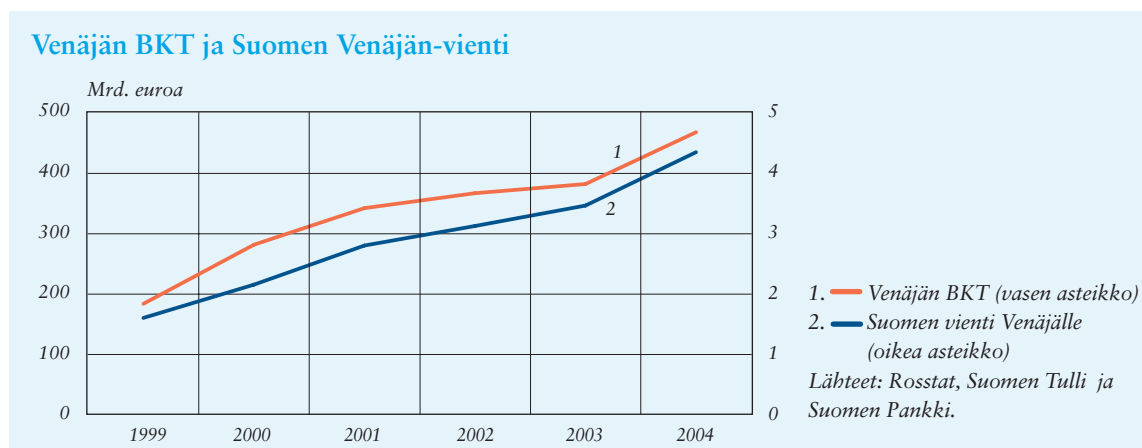
Energian tuotannolla on avain- asema lähivuosina. Kun viime vuosi- na on totuttu öljyn tuotannon noin kymmenen prosentin kasvuun, vuo- den 2005 kasvun odotetaan olevan vain pari prosenttia. Tämä voi olla tilapäinen ongelma, joka johtuu Jukos-prosessin luomasta poliittisesta epävarmuudesta tai alalla kohtuutto- maksi kiristyneen verotuksen vaiku- tuksista. Mutta kyse voi olla myös pitempivaikutteisesta tekijästä. Uusia merkittäviä kenttiä ei ole avattu pariin vuosikymmeneen, ja voi olla, että ainakin ilman erittäin suuria investointeja maa on saavuttamassa tuotantokattonsa. Jos näin olisi, vai- kutukset olisivat laajoja. Viime vuosi- na Venäjä on tuottanut lähes puolet maailman öljyntuotannon lisäyksestä, ja Euroopan unionin energiastrategia perustuu kantaan, että Venäjällä on vahva kyky lisätä niin öljyn kuin kaa- sunkin vientiään. Samaa uskovat esi- merkiksi Kiina ja Japani.

Myös historian perintö on muis- tettava. Neuvostoliitto jätti Venäjälle sellaisen tuotannon, infrastruktuurin ja sosiaalisten sitoumusten perinnön, jota tämä ei ole pystynyt ylläpitä- mään. Yhteiskunnassa on suuri jouk- ko hitaita, pitkävaikutteisia ja hanka- lasti takaisin käännettäviä rappeutu- misprosesseja, jotka saattavat aiheuttaa nopeitakin katkoksia toi- mintaan. Yksi esimerkki on se, ettei venäläismiesten odotettavissa oleva elinikä ole pidentynyt keskimääräisen elintason kohentumisesta huolimatta. Tämä voi kuvata kasvun hedelmien epätasaista jakaumaa, mutta myös joitain syviä kulttuurisia piirteitä.

On myös muistettava, että Venä- jä on väestömäärältään supistuva maa. Huolimatta venäjänkielisen väestön palaamisesta maan väkiluku on supistunut lähes miljoonalla hen- gellä vuodessa. Äärialueiden väkiluku on supistunut, joissain tapauksissa jopa alle puoleen Neuvostoliiton

Energian tuotanto on Venäjän talous- kehityksen kannalta avain- asemassa lähivuosina.

Kuvio 3.



aikaisesta. Viidentoista vuoden kuluttua 18-vuotiaiden ikäluokkien koko on alle puolet viimeaikaisesta. Muutaman vuosikymmenen aikana väestön määrä voi supistua jopa kymmenillä prosenteilla. Tällaista ei ole koskaan nähty kehittyneissä yhteiskunnissa, emmekä siksi tiedä, kuinka sopeutuminen kävisi. Tilannetta ei tee helpommaksi se, että Venäjän lisäksi monet muut Euroopan valtiot kohtaavat saman ongelman, vaikkakin vaihtelevassa määrin.

Asiasanat: Venäjän taloudellinen kehitys ja talouspolitiikka, suomalais-venäläiset taloussuhteet, energiapolitiikka