

BOFIT Policy Brief  
2014 No. 2

Jouko Rautava

Krimin kriisi on jo nyt tullut kalliiksi  
Venäjälle



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki, BOFIT  
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

BOFIT Policy Brief  
Päätoimittaja Juuso Kaaresvirta

BOFIT Policy Brief 2/2014  
10.3.2014

Jouko Rautava:  
Krimin kriisi on jo nyt tullut kalliiksi Venäjälle

ISSN 2342-205X (online)

Suomen Pankki  
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

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

[www.bof.fi/bofit](http://www.bof.fi/bofit)

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

---

## Sisällys

Tiivistelmä .....	3
Epävarmuus iskee kasvuun .....	4
Synkkä varjo koko vuodelle 2014.....	5
Edessä vaikeat ajat .....	5

Jouko Rautava

## Krimin kriisi on jo nyt tullut kalliiksi Venäjälle

### Tiivistelmä

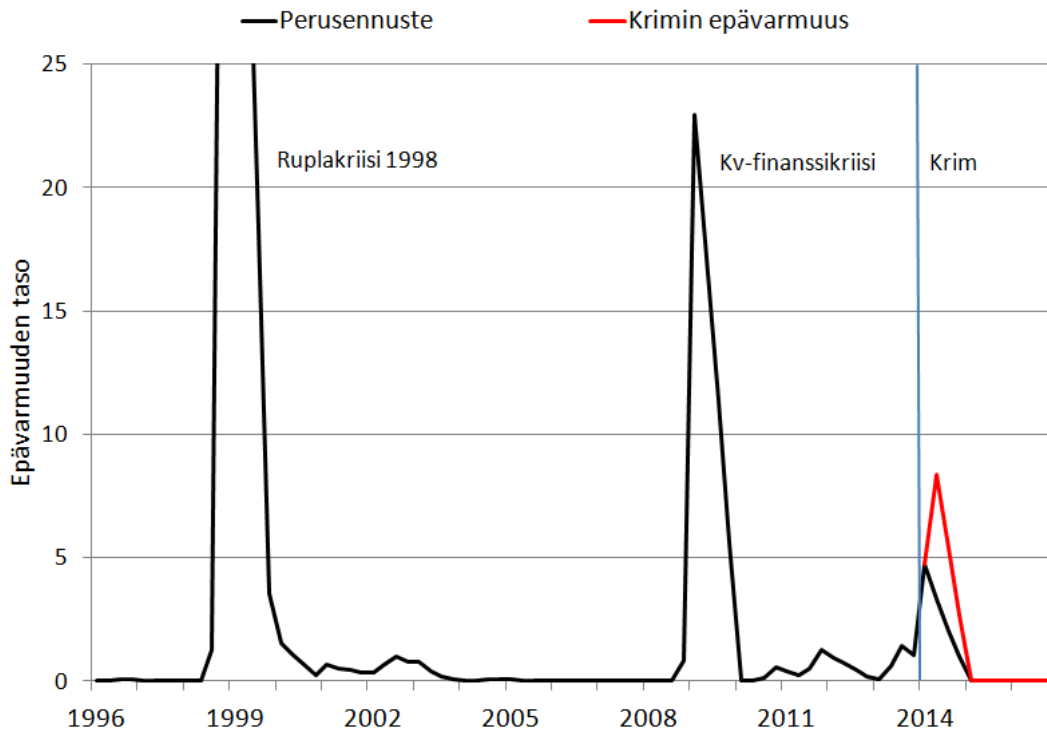
Venäjän joukkojen toiminta Krimillä helmi-maaliskuun vaihteessa ei askarruta pelkästään ulko- ja turvallisuuspolitiikasta kiinnostuneita, vaan tapahtumilla on yhteys myös Venäjän talouteen. Tässä muistiossa arvioidaan Krim-viikonlopun vaikutuksia Venäjän kokonaistaloudelliseen kehitykseen. Arviot perustuvat BOFITin Venäjä-mallilla tehtyihin laskelmiin.

## Epävarmuus iskee kasvuun

Kriiseihin liittyy poikkeuksellinen epävarmuuden kasvu, niin myös viime viikkojen tapahtumissa Ukrainassa. Vaikka talouskasvuun haitallisesti vaikuttavan epävarmuuden mittaaminen ja mallittaminen ei ole suoraviivaista, rahoitusmarkkinoilta saatava informaatio auttaa epävarmuuden arvioinnissa. Venäjän talouskasvuun haitallisesti vaikuttavan epävarmuuden määrää voidaan arvioida ruplan heikkenemistä koskevilla odotuksilla yhdistettynä muuhun informaatioon.

Oheisessa kuviossa tällaisen ”haitallisen” epävarmuuden tasoa on kuvattu muuttujalla, jonka taustalla ovat todelliset valuuttakurssimuutokset. Laskelmissa käytettävässä mallissa muuttuja kuvaa odotuksia epävarmuudesta. Muuttuja on rakennettu niin, että yhdelle vuosineljännekselle osuva epävarmuuden kasvu heijastuu vähitellen vaimeten myös kolmelle seuraavalle neljännekselle. Musta viiva näyttää muuttujan historian ja ennen Krimin tapahtumia tehdyn arvion vuoden 2014 epävarmuudesta. Punainen viiva on maaliskuun alussa päivitetty arvio.

### Kriisit ja epävarmuus nyky-Venäjällä



Muuttujan arvolle ei sinänsä ole erityistä tulkintaa, vaan sen arvoa on hyvä verrata toteutuneisiin kriiseihin. Ruplakriisi 1998 oli omaa luokkaansa, mutta sen jälkeen haitallista epävarmuutta oli hyvin vähän aina kansainvälisen finanssikriisin puhkeamiseen asti. Kuvioista nähdään myös, että epävarmuus lisääntyi jo viime vuoden lopulla ja tämän vuoden alkupuolella ennen Krimin tapahtumia helmi-maaliskuun vaihteessa.

## Synkkä varjo koko vuodelle 2014

Venäjän puuttuminen Krimin tapahtumiin aiheutti vakavan häiriön Venäjän rahoitusmarkkinoilla. Venäläisyritysten pörssi-arvosta suli 3. maaliskuuta 60 miljardia dollaria ja rupla heikkeni huomattavasti, vaikka keskuspankki nosti korkoa 1,5 prosenttiyksiköllä ja tuki ruplaa valuuttamarkkinoilla.

Vaikka tilanne jatkossa rauhoittuisi, Krimin tapahtumien aiheuttama epävarmuus heijastuu vielä pitkälle ja tulee maksamaan Venäjälle hitaamman talouskehityksen muodossa. Laskun suuruutta voidaan arvioida vertaamalla Venäjän talouden ennustamiseen käytetyn ekonometrisen mallin antamia ennusteita; mallin tuottama perusennuste on tehty ennen Krimin kriisiä käytetyllä epävarmuusprofiililla ja vaihtoehtolaskelmassa on otettu huomioon kriisin aiheuttama epävarmuuden lisääntyminen (kts. edellinen kuvio). Tulokset on koottu oheiseen taulukkoon.

Venäjän BKT ja tuonnin volyyymi, vuosimuutos, %

	Mallin perusennuste		Krimin epävarmuus	
	BKT	Tuonti	BKT	Tuonti
2012	3.5	9.5	3.5	9.5
2013	1.3	3.1	1.3	3.1
2014e	1.8	2.9	0.8	-1.0

Mallilaskelmien mukaan helmi-maaliskuun vaihteen Krim-viikonlopun ja sen aiheuttaman Venäjän talouteen kohdistuvan ylimääräisen epävarmuuden seurauksena Venäjän BKT:n kasvu saattaa painua tänä vuonna alle 1 prosenttiin eli prosenttiyksikön pienemmäksi kuin ennen kriisiä arvioitiin. Samalla Venäjän tuonnin määrä uhkaa kääntyä laskuun eli tuonnin määrä voi jäädä 4 prosenttiyksikköä ennen kriisiä arvioitua pienemmäksi. Laskelmissa on otettu huomioon se, että kriisin seurauksena öljyn hinta hieman nousi, mutta tämä helpottaa Venäjän tilannetta vain marginaalisesti.

Ensimmäiset venäläisarviot Krimin tapahtumien vaikutuksista Venäjän kokonaistuotantoon ovat samansuuntaisia tässä esitettyjen laskelmien kanssa.

## Edessä vaikeat ajat

Venäjän kasvuvauhti on viime vuosina hiipunut ja vuonna 2013 maan BKT kasvoi vain 1,3 %. Kasvun hidastuminen ei johdu energian ja raaka-aineiden hintakehityksestä, vaan taustalla ovat syvällisemmät talouden yksipuolisesta rakenteesta ja kilpailun puutteesta kumpuavat ongelmat. Hitaan kasvun myötä olemassa olevien ongelmien ratkaisu vaikeutuu ja epävarmuus tulevaisuudesta kasvaa. Tällainen epävarmuus on myrkkyä investoinneille ja talouskasvulle. Vaara Venäjän talouden ajautumisesta hitaasta kasvusta ja talouspolitiikan näköalattomuudesta johtuvaan kriisiin on aikaisempaa todellisempi.

- 2011 No 1 Laura Solanko: How to Liberalize a Thousand TWh Market? – Restructuring the Russian Power Sector  
No 2 Maija Sirkjärvi: Suomen markkinaosuus Venäjällä on supistunut  
No 3 Andrei Yakovlev and Olga Demidova: Access of firms to public procurement in Russia in the 2000s: before and after radical reform of regulation  
No 4 Vesa Korhonen, Mia Hurtt, Maija Sirkjärvi, Ilkka Salonen ja Iikka Korhonen: Venäjän integraatio maailmantalouteen  
No 5 Sergey Vlasov: Russian fiscal framework: Past, present and future. Do we need a change?  
No 6 Laura Solanko: Öljyntuottajamaiden elvytysvara on supistunut huomattavasti  
No 7 Riikka Nuutilainen ja Laura Solanko: Metallien ja energian maailmankauppa kääntyi Kiinaan  
No 8 Heli Simola: Suomi hyötyy Venäjän WTO-jäsenyydestä
- 2012 No 1 Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen ja Jouko Rautava: Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa. BOFIT Kiina-tietoisku 2011  
No 2 Heli Simola: Russian import statistics in the mirror of world exports  
No 3 Seija Lainela and Alexey Ponomarenko: Russian financial markets and monetary policy instruments  
No 4 Iikka Korhonen, Vesa Korhonen, Seija Lainela, Heli Simola ja Laura Solanko: Venäjän talouden uusi aika. BOFIT Venäjä-tietoisku 2012  
No 5 Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen, Mikael Mattlin, Jouko Rautava ja Heli Simola: Valta vaihtuu, mikä muuttuu? BOFIT Kiina-tietoisku 2012
- 2013 No 1 K.C. Fung, Hsiang-Chih Hwang, Francis Ng and Jesús Seade: International trade and production networks: Comparisons of China and greater China versus India and South Asia  
No 2 Heli Simola, Laura Solanko ja Vesa Korhonen: Näkökulmia Venäjän energiasectoriin  
No 3 Heli Simola, Laura Solanko and Vesa Korhonen: Perspectives on Russia's energy sector  
No 4 Hubert Fromlet: The Chinese government debt – What do we know and what should be done?  
No 5 Laura Solanko ja Lauri Vilmi: Globaalit energiamarkkinat murroksessa  
No 6 Laura Solanko and Lauri Vilmi: The transformation of global energy markets  
No 7 Andrei Yakovlev: Is there a 'new deal' in state-business relations in Russia?  
No 8 Iikka Korhonen, Vesa Korhonen, Seija Lainela ja Laura Solanko: Venäjän kasvu vaatii muutakin kuin energiaa. BOFIT Venäjä-tietoisku 2013  
No 9 Sergey Vlasov: Analysis of Russia's fiscal sustainability under the new fiscal rules  
No 10 Heli Simola: Turkin talous – saadaanko kasvu kestäväälle pohjalle?  
No 11 Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen, Jouko Rautava, Heli Simola ja Laura Solanko: Kiina ja uudistusten aika. BOFIT Kiina-tietoisku 2013
- 2014 No 1 Jouko Rautava: Crimean crisis will cost Russia too  
No 2 Jouko Rautava: Krimin kriisi on jo nyt tullut kalliiksi Venäjälle