



BOFIT Online

2001 • No. 10

Pekka Sutela

Venäjän talouspolitiikka ja talouden
näköalat lokakuussa 2001

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160
00101 Helsinki
Puh: (09) 183 2268
Faksi: (09) 183 2294
bofit@bof.fi
www.bof.fi/bofit

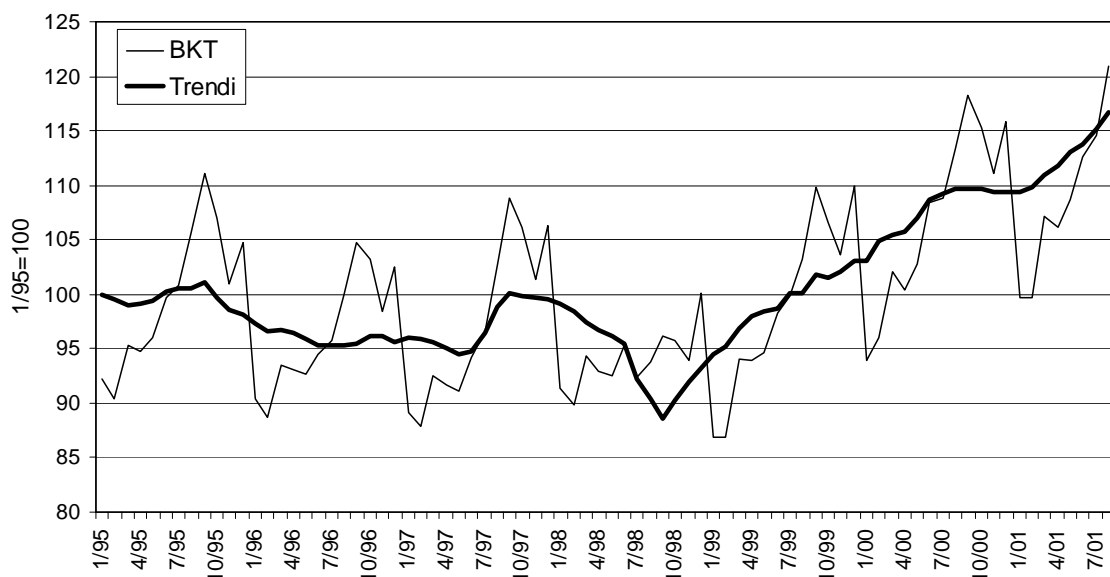
ISSN 1456-811X (online)
9.10.2001

Venäjän talouspolitiikka ja talouden näköalat lokakuussa 2001

1. Venäjän makrotalouspolitiikan tila jatkuu varsin hyvänä. Budjetti on edelleen ylijäämäinen, valuuttavaranto suuri ja valuuttakurssi muuttuu ennakoidulla tavalla. Talous kasvaa kuluvana vuonna viisi tai kuusi prosenttia ja kasvu jatkunee lähivuosina. Vuosi 2001 on edennyt paremmin kuin ilmeisesti kukaan odotti. Venäjä on saattanut siirtyä kestäväan kasvuun, jossa kotimaisen kysynnän, pääomien palauttamisen, rakenneuudistusten ja kasvavien investointien myönteinen kehä kantaa talouden korkeammalle tuottavuuden tasolle. Se ei ole varmaa, enkä halua arvata kuinka todennäköistä se on, mutta se on ensimmäistä kertaa vuosikymmeniin mahdollista. Presidentti Putinin arvovalta myös talouspolitiikassa on kiistaton. Talouspolitiikasta on kylläkin käyty debattia, mutta järkevä kanta on yleensä voittanut, kuten kävi sinällään maata syvästi vahingoittaneessa velanhoitokiistassa vuoden alussa. Ainakin osa näistä talouspoliittista konsensusta muuttavista voitoista on nykyoloissa peruuntumattomia. Putin on johdonmukaisesti pyrkinyt konsensuksen rakentamiseen päätösten taakse, mutta on merkkejä (ks alhaalla) joiden mukaan hän saattaa olla valmis myös tarvittaviin vastakkainasetteluihin. Jyrkkää muutosta huonompaan ei ole talouspolitiikassa odotettavissa. Ellei kansainvälinen ympäristö käy merkittävästi epäedullisemmäksi, kasvu voi jatkua pitkäänkin. Tällä hetkellä maailman nopeimmin kasvavien merkittävien talouksien joukkoon kuuluvat Venäjä, Intia ja Kiina. Mikään niistä ei ole oppikirjojen kuvaamassa mielessä hyvin toimiva markkinatalous. Silti ne kasvavat kaikki vauhdilla, tosin eri lähtökohtatasoilta. Yhteistä on, että nämä maat ovat avanneet ja vapauttaneet talouksiaan viimeisten kymmenen vuoden aikana. Ne ovat eri tavoillaan ja eri määrissä maapalloistumisen hyötyjiä.

Bruttokansantuotteen kasvu

1/95=100



- 2.. Venäjä on edelleen huonosti toimiva markkinatalous. Erilaiset kilpailukyky-, korruptio- ja rahoitusmarkkinoiden toimivuusvertailut jättävät maan edelleen viimeisten joukkoon. Epäselvät pelisäännöt merkitsevät yrityksille suurta kustannusta, PricewaterhouseCoopersin (2001) mukaan lähes yhtä suurta kuin Kiinassa, ja suurempaa kuin Romaniassa ja Intiassa. Muun muassa byrokratia ja tullikäytäntö on European Business Clubin tuoreen kyselyn mukaan yhtä huonoja kuin kolme vuotta sitten. Verotus ja henkilöstön taso ovat kohentuneet. Yritysten kannalta yhteydet ja suhteet ovat ehkä entistäkin tärkeämpiä. Varsinkin aluetasolla poliittinen päätäntä on edelleen usein mielivaltaista ja diskriminoivaa. Talouden konglomeraattirakenteen jälleen voimistuminen lisää tarvittavan ”suhdepääoman” painoa. Se myös heikentää PK-sektorin mahdollisuuksia. Yritysten määrä ei kasva. Laillinen PK-sektori työllistää 14 prosenttia työvoimasta, EU:ssa yli 70 prosenttia. Kesällä hyväksytty byrokratiatalkoiksi kutsuttu yritysten perustamisen yksinkertaistaminen tulee voimaan ensi vuonna. Ainakaan toistaiseksi kehitystä parempaa ei ole näkynyt. Venäjä on harvainvaltainen, suuryrityspainotteinen kaksinaistalous, joka kyky integroitua maailmantalouteen on heikko. Se on rakenteeltaan ja toimintatavaltaan sukua monille kolmannen maailman suurille maille, vaikkakin korkeammalla tulotasolla. Historia ja maantiede tekevät Venäjän ainutlaatuisuuden.
3. Talou uudistusten henkilöityvät aivan liian vahvasti presidentti Putiniin, muutamaaan avainministeriin ja pieneen joukkoon päätösten valmistelijoi ta. Uudistuslainsäädäntö etenee vauhdilla silloin, kuten heinäkuun alussa, kun Putin pystyy ja haluaa paneutua asiaan aikaansa säästämättä. Jos muut on gelmat painavat enemmän, kuten viime viikkoina, lainsäädännön vauhti hiipuu. Lainsäädännön eteneminen on kaikkiaan ollut vaikuttavaa. Keskeinen on gelma ei ole lainsäädännön puute, vaan sen toimeenpano. Suuren virkailijoiden joukon toimeentulo on riippuvainen uudistusten puutteesta. Hallintokoneisto ei ole hyvin toimiva väline päättäväisen johdon käsissä. Putinin pyrkimys ”valtavertikaalin” vahvistamiseen palvelee tässä tilanteessa uudistusten asiaa, mutta siihen liittyy myös ilmeiset vaaransa.
4. Inflaatio on vakaa ja viime aikoina alentuva, mutta edelleen liian korkea. Kuluvan vuoden inflaatio nousee lähelle samaa kuin viime vuonna, jolloin se oli noin 20 prosenttia. Kun ruoan paino kuluttajahintaindeksissä on 60 prosenttia, syksy merkitsee mitatun inflaation hiljentymistä. Rahan tarjonta nousee viimevuotista selvästi hitaammin (M2 kasvoi 19% kahdeksan kuukauden aikana). Osa noususta selittyy säädeltyjen hintojen nousulla (ks alhaalla). Jos inflaatio on todella hiljentymässä, paineet valuuttakurssipolitiikassa jäävät pelättyä vähäisemmiksi. Nimellinen valuuttakurssi on heikentynyt vain vähän syksystä 1999, ja tuottajien hintakilpailukyky heikkenee. Ruplan reaalin kurssi on jatkuvasta vahvistumisestaan huolimatta kuitenkin edelleen selvästi heikompi kuin ennen vuoden 1998 kriisiä. Niin kauan kuin vaihtotaseen ylijäämä pysyy 15-20 prosentissa BKT:sta ja kotimaisen tuotannon kasvu jatkuu, devalvointivaatimukset ovat ilmeisesti perusteettomia ja ovatkin vaimentuneet. Ottaen huomioon maan ulkomaankaupparakenteen valuutan tasapainokurssin määrittäminen on joka tapauksessa mahdotonta. Markkinoiden ohuuden ja epäpuhtauden vuoksi aito kelluttaminen ei ole vaihtoehto. Ensi vuodelle tavoitellaan keskimäärin 31,5 ruplan dollarikurssia. Tämä merkitsisi nimellisen kurssin muutosta ehkä noin tasolta 30 tasolle 33 vuoden kuluessa. Jos inflaatio olisi tavoiteltu 12 tai vaikka 15 prosenttia, reaalin kurssin vahvistumisen ei pitäisi aiheuttaa ongelmia tuottajille. Venäjänkin taloudelle tärkeämpää on euron ja dollarin välinen vaihtokurssi, vaikka joidenkin tietojen mukaan euron käyttö ulkomaankaupan laskutuksessa on varsin vähäistä.

5. Myös ruplien kysyntä on vakiintunut, ja kasvaa vain talouden kasvun ja (varsin hitaan) rahatalouden syventymisen myötä. Vaihtokaupan osuus lienee saavuttanut pohjansa noin 20 prosentin tasolla ja on jopa kasvanut jonkin verran uudelleen.

6. Toinen keskipitkän aikavälin ongelma on energian ja muiden keskeisten panosten alhaisiin hintoihin liittyvä tukipolitiikka. Kaasun kotimainen hinta on vain noin kymmenesosa vientihinnasta. Se nostaa käyttäjien kannattavuutta ja ostovoimaa, mutta estää tuotannossa tarvittavia investointeja ja käyttötehokkuuden kohentamista. Gazprom on tappiollinen ja velkaantunut. Sähkömonopoli väittää, että nykyisillä hinnoilla joudutaan sähköpulaan muutamassa vuodessa. Ns. luonnollisten monopolien – ennen muuta kaasu, sähkö ja rautatiet – uudistamiseen liittyy siis poliittisten ja kassavirran kontrolliin kytkeytyvien ulottuvuuksien lisäksi erittäin suuria taloudellisia ja sosiaalisia kysymyksiä, jotka eivät ole teknisestikään yksinkertaisia. Hallitus tietää, että hinnat on korotettava, mutta rajoittaa lyhyellä aikavälillä hintojen nostamista muutoksen pehmentämiseksi, tukipolitiikan jatkamiseksi ja inflaation hillitsemiseksi. Ministeriö esittää esimerkiksi sähkötariffeihin 32 prosentin nousua ensi vuonna.

7. Tällaiset hinnannostot ja suunniteltu siirtyminen vähitellen kohti asumiskustannusten täysimittaista perintää (tulotukimahdollisuudella) viittaavat siihen, että Putin on valmis myös poliittisesti erittäin epäsuosittuihin taloudellisiin ratkaisuihin. Aikaa ennen vaalien ajankohtaistumista ei ole tavattoman paljoa.

8. Vitkaisen alkuvaiheen jälkeen hallinto on toteuttanut erittäin kunnianhimoista lainsäädäntöohjelmaa (taulukko). Lait voivat usein olla huonosti kirjoitettuja ja niiden toimeenpano suurelta osin torjuvassa – vakiintuneita etujaan suojelevassa — ympäristössä varsin suuri kysymysmerkki, mutta ilman lakeja ei olisi toimeenpanon yritystäkään. Uudistuksilta puuttuu edelleen selkeä ulkoinen ankkuri (sitoutuminen WTO-jäsenyyteen tai EU:n acqin toteuttamiseen on parhaimmillaankin heikkoa, eikä ole selvää onko niiden takana merkittäviä eturyhmiä). Ylätason hallinnon sitoutuminen on joka tapauksessa olemassa eikä pääosin neutraloitu poliittinen oppositio ole talouspoliittisesti merkityksellinen. Aika näyttää, onko uudistajien pieni joukko pisara valtameressä vai hiiva taikinassa.

SUOMEN PANKKI

Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

25.9.2001

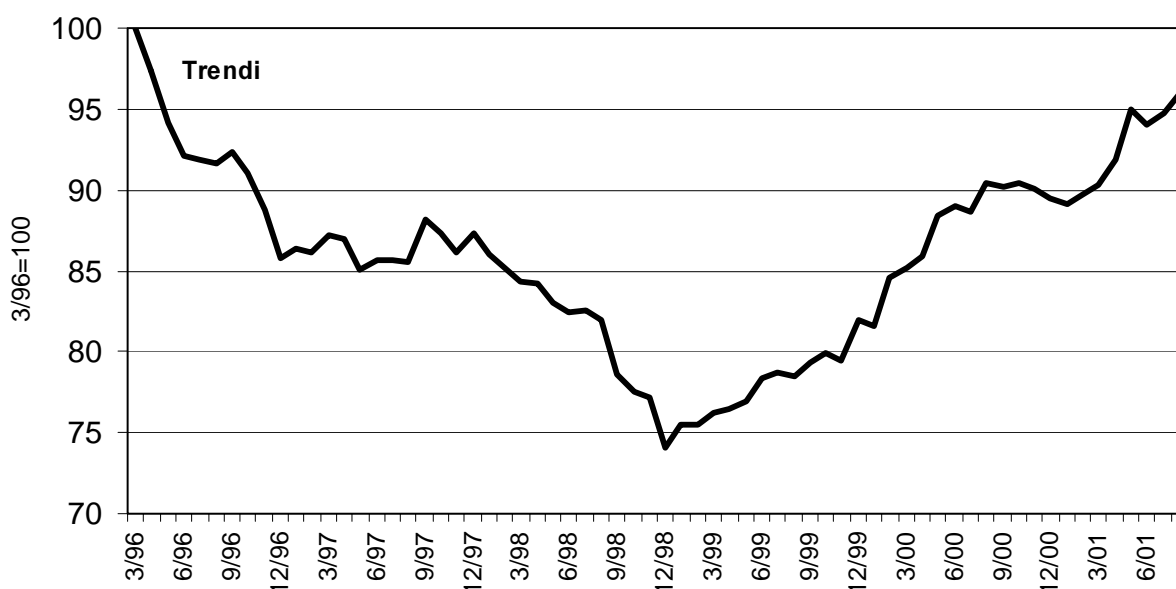
Venäjän talouslainsäädännön uudistusvaiheita

vireillä (vastuuministeri)	hallitus	duuma I	duuma II	duuma III	liittonuovosto	presidentti
Eläkeuudistus (Matvijenko)		hyväksyi 3/7 13.7.2001	käsitteilyyn syksyllä 2001			
Maalaki (Gref) - hallituksen esitys		hyväksyi 15.6.2001	hyväksyi 14.7.2001	hyväksyi 20.9.2001		
Laki maatalousmaasta (Gref)		käsitteilyyn syksyllä 2001				
Työsopimuslaki (Potshinok) - soviteltu esitys		hyväksyi 5.7.2001				
Oikeuslaitoksen uudistus - presidentin esitys		hyväksyi 28.6.2001				
Pankkisektorin uudistus - CBR:n, RSP:n ja ARB:n ehdotukset	käsittelee 27.9.2001					
Talletussuojalaki	hallitukselle 27.9. jälkeen					
UES-sähköyhtiön uudistus (Gref) – hallituksen esitys	hyväksyi 7.01 käsitteily jatkuu					
Rautateiden uudistus (Klebanov)	hyväksyi 5.2001					

9. Uudistusten suuri aukko on rahoitusjärjestelmä. Säästöjen kanavointi kotimaisiin investointeihin toimii edelleen huonosti, vaikka investoinnit uusittujen lukujen mukaan kasvavatkin hieman BKT:ta nopeammin. Talouden nopeaa kasvua pidetään liian usein osoituksena siitä, ettei pankkijärjestelmää edes tarvita. Kun välitys säästöistä investointeihin ei toimi, lähes koko investointien kasvu tapahtuu energia- ja raaka-ainesektoreissa (ml (putki)kuljetukset), joiden kassavirrat ovat paisuneet. Jonkin verran investointeja muille sektoreille kanavoituu konglomeraattien sisällä. Ulkomaille suuntautuvien investointien jatkuminen (vaikka heikentyneinä) johtuu osin kotimaisen rahoituksen välityksen olemattomuudesta. Kyproksen nousu suurimmaksi ulkomaiseksi investoijaksi Venäjälle kuvastaa ulkomaille sijoitettujen rahojen osittaista palauttamista.

Investointien kehitys 1996-2001

3/96=100



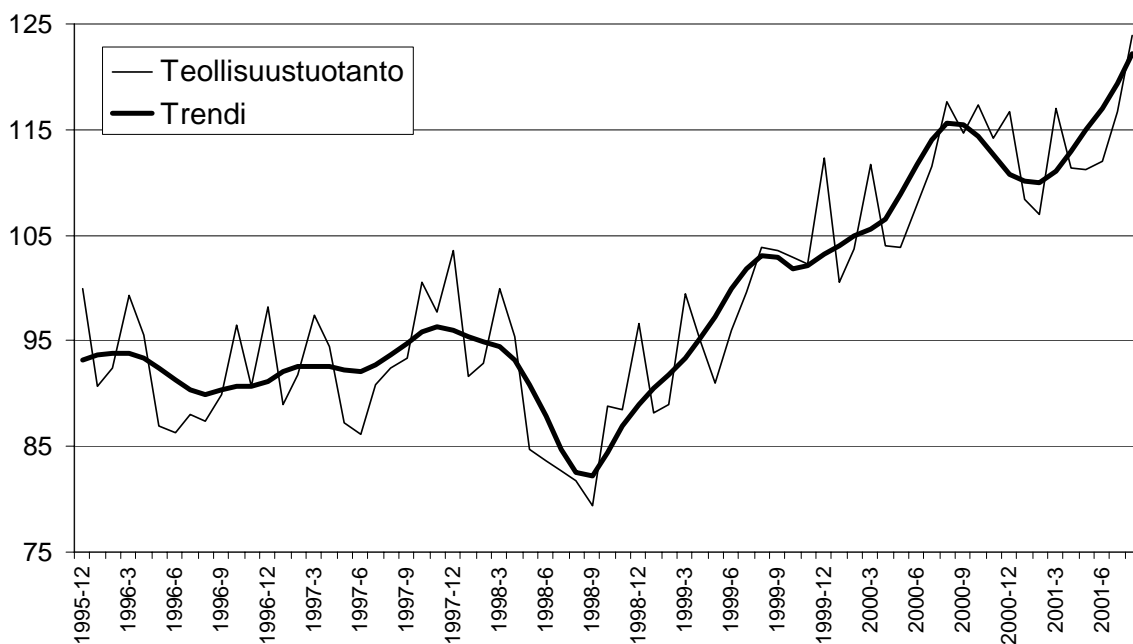
10. Vuoden 2002 budjettiluonnos perustuu suhteellisen varovaiseen kasvu- ja ehkä optimistiseen inflaatioennusteeseen. Ylijäämä on pienempi kuin tälle vuodelle ennakoitu, mutta velanhoitoon on varattu rahaa. Epävarmuudet liittyvät vientihintoihin, inflaatioon, valuuttakurssiin ja verotuloihin: yritysverouudistus tulee voimaan 2002 alussa. Kun tuloveroprosentti alennettiin 13 prosenttiin, verokertymä kasvoi useilla kymmenillä prosentteilla. Lafferin käyrä toimi ilmeisesti ensimmäisen kerran. Nähtäväksi jää, toistuuko ilmiö, kun voittovero lasketaan (erityishelpotukset samalla poistaen) 35 prosentista 24 prosenttiin. Vientihintojen romahdusta ei liene odotettavissa, mutta maailmantalouden taantuma vaikuttaisi Venäjäänkin sekä hintojen että määrien kautta. Tavaravienti on noin kolmannes BKT:sta. Budjetin tasapaino on laskettu 18 dollarin Urals-öljynhinnan (mikä vastaa noin 20 dollarin Brent-hintaa) varaan. Talouden sisäinen ja ulkoinen tasapaino kestäisi mekaanisten laskelmien mukaan nykyisen vahvan maksutaseensa ja budjettinsa vuoksi esimerkiksi 15 dollarin öljyn tynnyrihinnan hyvin. Markkinoiden reaktiot voivat kuitenkin olla arvaamattoman jyrkkiä. Alhaisemmat

vientihinnat purisivat myös investointeihin. Toisaalta alhaisemmat vientitulot supistaisivat investointeja ulkomaille, eikä vaikutus kotimaassa välttämättä olisi dramaattinen.

11. Viime talven (hidastuneisiin investointeihin liittyneen) notkahduksen jälkeen sekä teollisuustuotannon että investointien kasvu on jälleen ollut viime kuukaudet vauhdissa. Nopeimmin kasvavia tuotannonaloja ovat teollisuus, rakentaminen ja kauppa. Teollisuudessa voimakasta kasvua on esimerkiksi öljy-, kemian- ja konepajateollisuudessa. Tämän vuoden BKT-kasvu saavuttaa viisi tai kuusi prosenttia. Vaikka yritysten tuotevarastot kasvavat kysyntärajoitteita heijastaen, yritykset uskovat tuotannon kasvun jatkuvan. Kun rupla on vahvistunut reaalisesti, tuonti kasvaa 20 prosentin vuosivauhtia. Tämä näkyy Suomenkin viennissä. Se kasvoi alkuvuonna noin kolmanneksen. Etenkin puhelin- ja ATK-laitteiden, teollisuuden koneiden ja paperin vienti on kasvanut voimakkaasti.

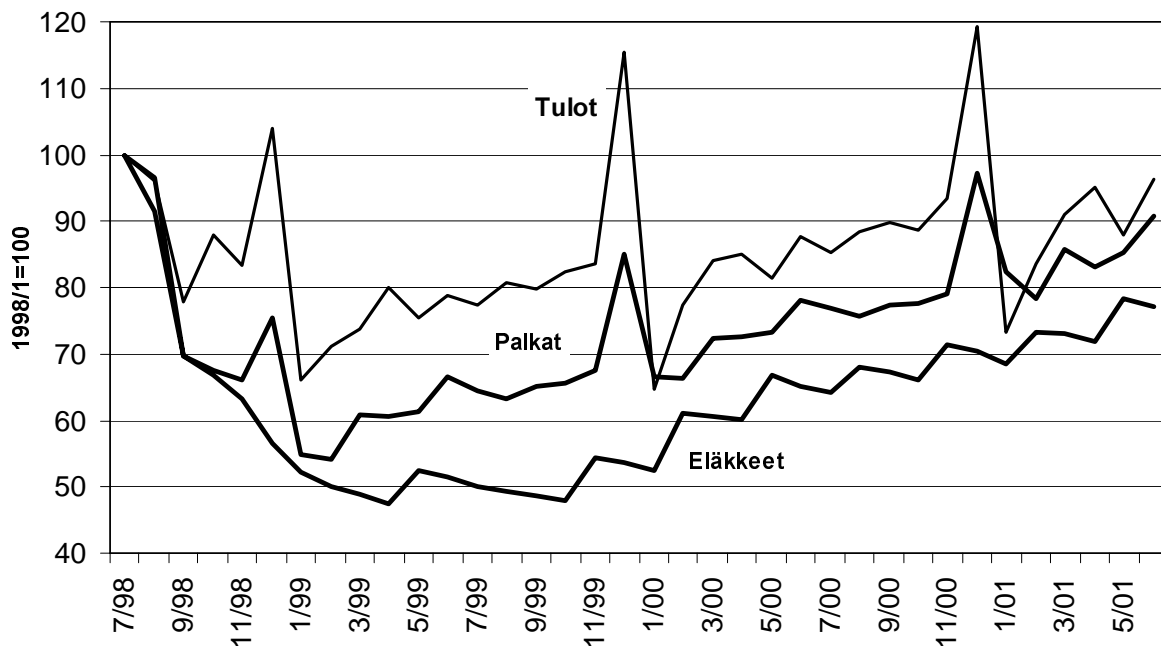
Teollisuustuotannon kasvu

12/95=100

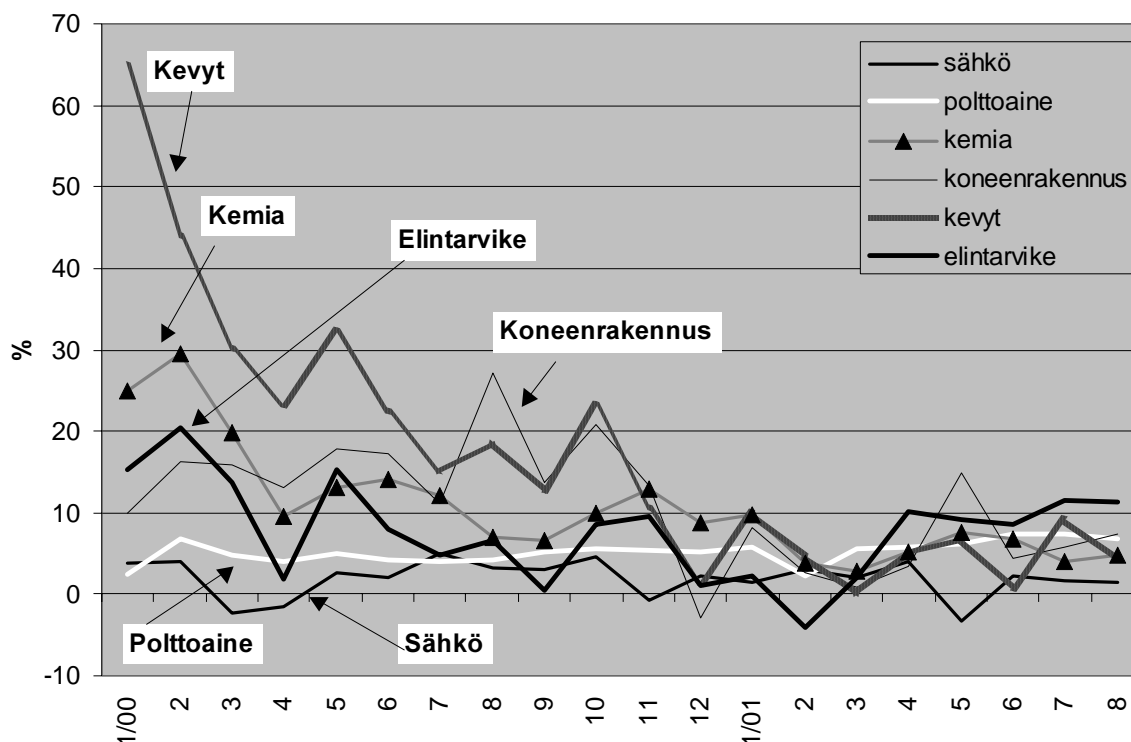


12. Kasvu perustuu nyt pääosin kulutukseen, vaikka käytettävissä olevat tulot eivät kasvakaan nopeasti. Vientivetoisen kasvun aika päättyi jo vuosi sitten. Palkat ja eläkkeet maksetaan pääosin ajallaan. Investointien tilastoitu kasvu voi olla kestävä kasvun kannalta liian alhainen. Tilastoluku saattaa kuitenkin olla aliarvioitu. Tähän viittaa koneiden ja laitteiden tuotannon nopea kasvu. Pääomakanta kuitenkin vanhentunee edelleen.

Tulojen, palkkojen ja eläkkeiden reaalin kehitys (1998/7=100)

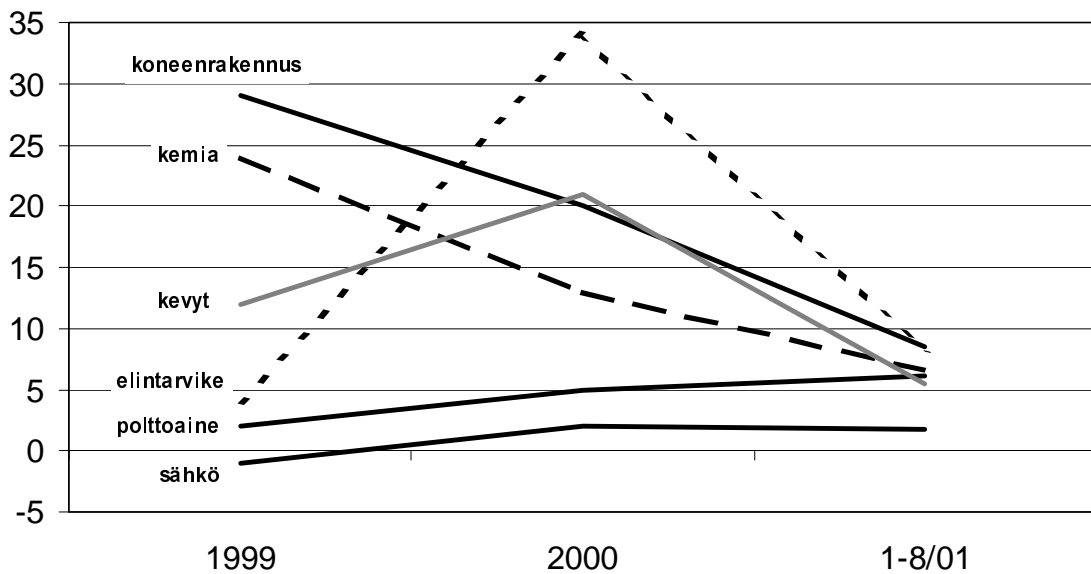


Keskeisten teollisuudenalojen tuotannon kasvu 2000-01 %-muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta



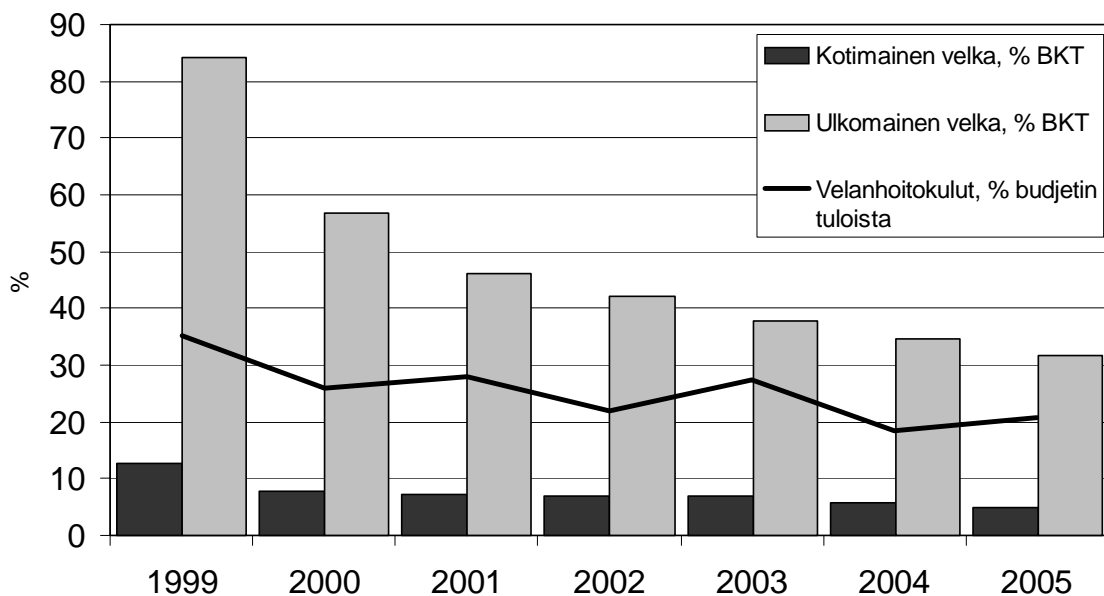
Keskeisten teollisuudenalojen tuotannon kasvu 1999-01

%-muutos edellisestä vuodesta



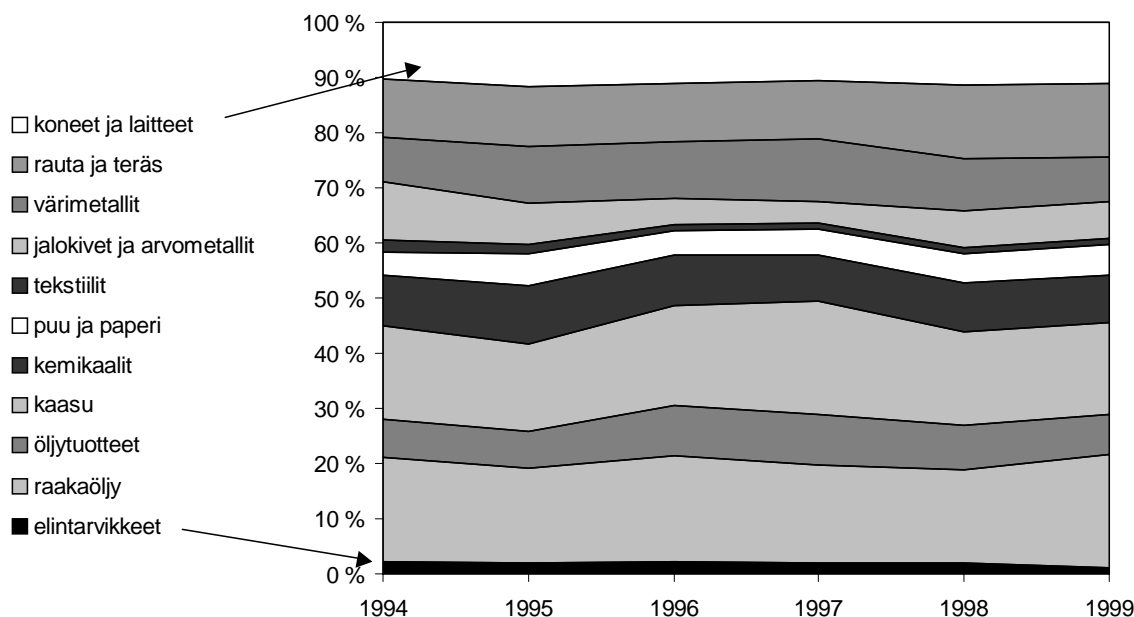
13. Venäjän luottokelpoisuus markkinoilla on kohentunut selvästi. Maa palanee lainamarkkinoille vaaditun tuoton laskiessa alle kymmenen prosentin. Siirtyminen velan maksusta sen hoitamiseen myös uusien luottojen avulla varmistaa maksukykyä (maksuhalu lienee nyt olemassa, vaikka Pariisin klubin uudelleenjärjestelykeskustelut käytäisiinkin lävitse) ja hälventää tätä osaa paljon rummutetusta ”vuoden 2003 uhasta”. Vaikka Venäjä on ampunut viime aikoinakin jalkaansa sekä uhkakuvia maalaamalla että väittelemällä velanmaksusta, sen maaluokituksen parantaminen edelleen voi olla perusteltua. Kokonaisvelka on nyt 45-50 prosenttia BKT:sta ja luvun painaminen tavoiteltuun 40 prosenttiin vuonna 2003 edellyttää vain marginaalista velan vähentämistä.

Venäjän velkaindikaattoreita



14. Kehitys on siis ollut yllättävän myönteistä. Silti kansainvälinen konsensusarvio on, että odotettavissa on keskipitkällä ajalla vain vaatimatonta, ehkä korkeintaan kolmen prosentin kasvua. Optimistisimmatkin arviot ovat neljän tai viiden prosentin luokassa. Talouden kysyntä- ja tarjontatekijät antaisivat pohjan nopeallekin kasvulle, mutta talousjärjestelmä ei mahdollista potentiaalin toteuttamista. Tämä saattaa johtaa pidemmällä aikavälillä poliittiseen epävakauteen odotusten ja niiden tyydyttämismahdollisuuksien välille repeytyvän kuilun vuoksi. Vaatimaton kasvu ei myöskään riitä tyydyttämään yhteiskunnan eri toimintojen voimavaratarpeita. Tämä saattaa uhata uusilla dramaattisillakin seurauksilla mm kansanterveydessä, koulutuksessa ja siis työvoiman laadussa, infrastruktuurin ylläpitämisessä jne. On mahdollista ja todennäköisesti viisastakin olla ”optimistinen” lyhyen mutta ”pessimistinen” pitkän aikavälin kannalta.
15. Tuotannon toimialoittainen kuva, missä koneiden ja laitteiden tuotannon kohentuminen on oleellista, viittaa pysyvämmän kasvun mahdollisuuteen. Toisaalta viennin rakenne pysyy yksipuolisena. Venäjältä on entistä enemmän tulossa Euroopan energian ja raaka-aineiden tuotantolisäke.

Viennin rakenne - tärkeimmät vientiartikkelit



16. Tämä ei välttämättä estä kasvua. Sitä eivät tee myöskään venäläisen markkinatalouden erityispiirteet. Venäjä voi osoittautua kaskun kimalaiseksi: ötökkä lentää, vaikka se olisikin teoreettisesti mahdotonta. Maailmassa on maita – esimerkiksi Intia – joiden talousjärjestelmä ja –rakenne ovat vielä huonompia kuin Venäjän, mutta jotka silti kasvavat nopeasti aloitettuaan avautumisen ja vapauttamisen. Venäjänkin erityispiirteet ovat monelta osin liudentuneet viime vuosina, ja voi olla että tämä kehitys jatkuu. Se riippuu – paitsi suotuisasta ulkoisesta ympäristöstä – ennen muuta yritystason uudistumisen asteesta ja lainsäädäntöohjelman käytäntöön toteuttamisesta. Todennäköisintä on, että maahan vakiintuu konglomeriitteihin ja suhdepääoman keskeisyyteen perustuva raaka-ainepohjainen tuotantorakenne, joka saattaa tuottaa kasvua, mutta myös epävakaisuutta ja suuria hyvinvointieroja. Mutta kuviteltavissa on sekin, että viimeaikainen kehitys johtaa kohti eurooppalaisempaa järjestelmää.

- 1999** *No 1* Jouko Rautava: Suorat sijoitukset Suomesta Venäjälle ja Baltian maihin vuonna 1997
No 2 Pekka Sutela: The Northern Dimension: Interdependence, specialisation and some popular misconceptions.
No 3 Tuomas Komulainen, Lauri Taro: The 1998 economic crisis in Russia and Finland's foreign trade
No 4 Pekka Sutela: RUSSIA: The State and Future of the Economy
No 5 Anton Stroutchenevski: RUSSIA: Virtual Stabilization and Real Crisis
No 6 Laura Solanko: Regional budgets and intergovernmental transfers in Russian North and Northwest regions
No 7 Jukka Taskinen: Changing incentives for Chinese state-owned enterprises
No 8 Iikka Korhonen: Some implications of EU membership on Baltic monetary and exchange rate policies
No 9 Lauri Taro: Baltic economies in 1998 – 1999: effects of the Russian financial crisis
No 10 Juhani Laurila: Power Politics and Oil as Determinants of Transition: The Case of Azerbaijan
No 11 Pekka Sutela: The Financial Crisis in Russia
No 12 Vladimir Mau: Russian Economic Reforms as Perceived by Western Critics
- 2000** *No 1* Iikka Korhonen, Mare Randveer: Assessment of the euro's implications for economic development in the Central and Eastern Europe
No 2 Rupinder Singh: Political Stability and Consensus: Keys to Sustainable Transition
No 3 Tuomas Komulainen: Siirtykö Venäjä vuonna 1999 kriisistä vakauteen?
No 4 Pekka Sutela: Venäjä vaalien jälkeen
No 5 Iikka Korhonen, Toivo Kuus, Villu Zirnask: Baltic Securities Markets
No 6 Seija Lainela: Lamasta kasvuun – Baltia vuosituhatvuoden vaihteessa
No 7 Elmar Koch and Iikka Korhonen: The Aftermath of the Russian Debt Crisis
No 8 Richard E. Ericson: The Post-Soviet Russian Economic System: An Industrial Feudalism?
No 9 Peter Backé and Jarko Fidrmuc: The Impact of the Russian Crisis on Selected Central and Eastern European Countries
No 10 Rasmus Pikkani: The Monetary Sector under a Currency Board Arrangement: Specification and Estimation of a Model with Estonian Data
No 11 Magnus Feldmann: Understanding the Baltic and Estonian Puzzles: The Political Economy of Rapid External Liberalization in Estonia and Latvia
No 12 Vladimir Tikhomirov: Is Russian Economic Crisis Really Over?
No 13 Thomas E. Graham, Jr.: The State of U.S.-Russian Relations and the New Bush Administration
- 2001** *No 1* Magnus Feldmann and Razeen Sally: From the Soviet Union to the European Union: the political economy of Estonian trade policy reforms, 1991-2000
No 2 Tuuli Koivu ja Iikka Korhonen: Talouskasvu ripeää Baltiassa vuonna 2000
No 3 Jouko Rautava: Suomen Venäjän-kauppa 2000 - Epävakaa toimintaympäristö rajoittaa kauppaa
No 4 Iikka Korhonen: EU-kandidaatit ja rahaliitto
No 5 Pekka Sutela: Venäjän talouden kasvunäkymät
No 6 János Gács, Iikka Korhonen and Mare Randveer: The Impact of EMU's Third Stage on Estonian Economic Development, 1999-2000
No 7 Jouko Rautava: Venäjän reformistrategia: rakenneuudistukset vs. liberalisointi
No 8 Tuuli Koivu: Current issues in pension reform in the Baltics
No 9 Jaana Rantama: Baltian pankkijärjestelmät
No 10 Pekka Sutela: Venäjän talouspolitiikka ja talouden näköalat lokakuussa 2001