



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1997 • No. 5

25.4.1997

Julkaistu uudelleen 2002

Merja Tekoniemi

Ukrainan talouskatsaus 1996

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

ISSN 1235-7405
Uudelleenjulkaistu pdf-muodossa 2002

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

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

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

Merja Tekoniemi

Ukrainan talouskatsaus 1996

Tiivistelmä

Ukrainan talouden tärkeimpiä tapahtumia vuonna 1996 olivat inflaation taltuttaminen ja sitä seurannut oman kansallisen rahan – grivnan – käyttöönotto sekä maan perustuslain hyväksyminen viimeisenä entisistä neuvostotasavalloista. Myös yksityistäminen nopeutui ja ulkomaankauppaa vapautettiin etenkin viennin osalta. Talouden suurimpia huolenaiheita olivat BKT:n laskun jatkuminen, harmaan talouden suuri osuus, palkkarästien kasvu ja verotulojen lasku. Budjettimenoista sosiaalimenojen osuus on noussut kestävämmän suureksi. Talousuudistuksen linjan säilymistä kansainvälisten rahoituslaitosten vaatimissa raameissa on jarruttanut maan sisäinen poliittinen valtataistelu. Vuoden 1996 lopulla länsimaiset hallitukset ja kansainväliset rahoituslaitokset päättivät kuitenkin tukea Ukrainan talousuudistusta seuraavien kolmen vuoden aikana. Tältä osin tilanne on olennaisesti parempi kuin vuoden 1996 alussa, jolloin IMF jätti vuoden 1995 kesällä solmitun valmiusluoton erän.

Avainsanat: Ukraina, taloudellinen kehitys, talouspolitiikka

1 Johdanto¹

Vuonna 1996 Ukrainan talouskehityksessä on edellisvuosiin verrattuna saavutettu merkittäviä virstanpylväitä. Vuoden tärkeimpiä tapahtumia olivat inflaation taltuttaminen ja sen mahdollistama oman kansallisen rahan – grivnan – käyttöönotto väliaikaisten karbovanetsien sijaan. Kesällä 1996 Ukraina hyväksyi viimeisenä entisistä neuvostotasavalloista oman perustuslain², joka ei kuiten-

kaan välittömästi vähentänyt poliittista valta-
taistelua maassa. Erimielisyydet jatkuivat uuden
lain tulkinnoista ja sen toteuttamisen edellyttämäs-
tä muiden lakien säätämisestä.

Edistyksestä huolimatta taloudessa on edel-
leen huomattavia huolen aiheita. Finanssipolitiikan
ongelmina ovat säilyneet valtion budjetista makset-
tavien palkkojen yhä kasvavat rästit sekä verotulo-
jen lasku. Talouden rakenteellisen kehittymisen
esteenä on ollut presidentin ja kommunistienem-
istöisen parlamentin vastakkainasettelu suhteessa
talousuudistuksen linjaan. Presidentti Leonid
Kutshma on pääosin pyrkinyt puolustamaan
IMF:n kanssa vuonna 1994 aloitettua yhteistyötä,
jonka osana maa on saanut rahoitusta. Teollisuu-
den ja maatalouden edustajat puolestaan ovat

¹ Katsauksen tilastotiedot sekä tekstissä että kuvissa ovat Ukrainan talousministeriön ja Ukrainan makro-
taloudellisen analyysin keskuksen (European Centre
for Macroeconomic Analysis of Ukraine) julkaisuista
Ukrainian Economic Trends, ellei toisin ole mainittu.

² 28.6.96 hyväksytty uusi perustuslaki pohjautuu
vahvaan presidentin asemaan. Presidentti nimittää
pääministerin, jonka on kuitenkin oltava maan parla-
mentin hyväksymä. Perustuslaki takaa ilmaisu-,
yhdistymis-, yksityisyys-, uskonnon- ja lehdistöva-

pauden sekä yksityisomistuksen ja sosiaaliturvan, mutta
toisaalta sisältää myös näitä oikeuksia koskevia ra-
joituksia. Esim. lehdistösensuuri on vuonna 1996
lisääntynyt selvästi. (Transition, 7 February 1997).

jatkaneet painostustaan parlamentissa keventääkseen rahapolitiikkaa, saadakseen lisää valtion tukiaisia ja hidastaakseen rakennemuutosta. Presidentti Kutshma on lisäksi joutunut tasa-painottamaan pääosin venäjää puhuvan ja teollistuneen Itä-Ukrainan ja vähemmän teollistuneen kansallismielisen Länsi-Ukrainan intressejä.

Ukrainan taloudellisessa ja poliittisessa elämässä hallitseviksi ovat muodostuneet kaksi ryhmittymää – ns. Dnepropetrovskin klaani ja Donetskien klaani, joiden välinen valtataistelu on vuoden 1996 aikana kasvanut. Uuden perustuslain hyväksymisen myötä maalle valittiin kesällä uusi hallitus, jonka pääministerinä jatkaa Dnepropetrovskista kotoisin oleva Pavlo **Lazarenko**. Myös presidentti ja useat ministerit sekä oikeusistuimien tuomarit ovat koko Ukrainan esikuvana olevasta Dnepropetrovskista. Klaanin ajamaa talouspolitiikkaa pyrkivät jarruttamaan Donetskien hiilikaivosalueen edustajat joukossaan mm. ex-presidentti Leonid Kravtsukin aikainen pääministeri.

Huolimatta vuoden 1996 alkupuolen vaikeuksista vakuuttaa kansainväliset rahoittajat maan talousuudistuksen etenemisestä, Ukrainalle luvattiin vuoden lopulla rahoitusta eri lähteistä yhteensä viiden mrd. dollarin arvosta seuraavien kolmen vuoden aikana. Vuoden 1996 edistysaskeleet koetaan yleisesti odotuksia herättäviksi, vaikkakin vielä heikoiksi indikaattoreiksi suunnasta parempaan.

2 Tuotanto ja työllisyys

Ukrainan hallituksen mukaan vuoden 1996 piti olla ensimmäinen nollakasvun tai mahdollisesti orastavan talouskasvun vuosi. Vuonna 1996 BKT laski kuitenkin 10 % vuoteen 1995 verrattuna. IVY-maista BKT laski Ukrainaa enemmän vain Tadžikistanissa, mutta siellä sotatila selittää suuren osan BKT:n laskusta.

Ukrainan virallisiin tuotantolukuihin liittyvät epävarmuudet lienevät vielä suurempaa luokkaa kuin esim. Venäjän. Pääministeri Lazarenko on arvioinut varjotalouden osuudeksi noin 40 % BKT:sta, mutta suurempiakin arvioita on esitetty. Epäilyjä vuoden 1996 BKT-lukujen aliarvioinnista vahvistaa mm. se, että arvioiden mukaan jopa 50

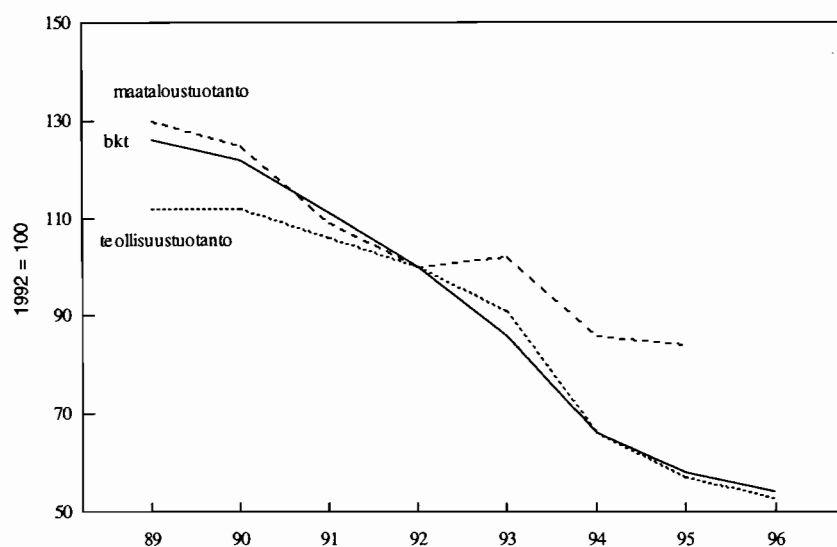
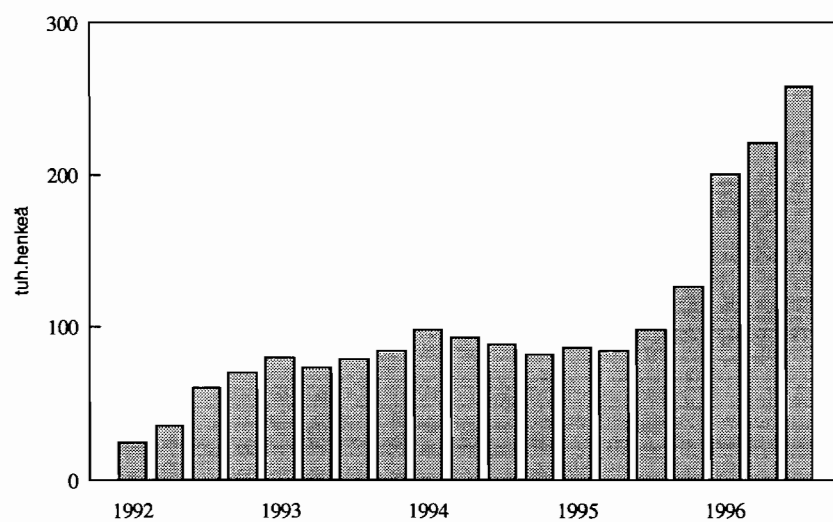
% vuoden 1995 BKT:sta muodostanut vienti³ kasvoi vuoden 1996 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana lähes 23 %. Vastaavana aikana BKT laski 10 %. Lisäksi virallisten tuotantotilastojen mahdollista epäluotettavuutta indikoiva sähkön-tuotannon muutos viittaa vuoden 1996 ensimmäisen kuuden kuukauden tietojen perusteella virallisen sektorin supistumiseen epävirallisen sektorin kustannuksella. Sähkön kulutus supistui tuolloin vain muutaman prosentin vuoden 1995 vastaavaan ajanjaksoon verrattuna, kun vastaava virallisen BKT:n lasku oli reaalisesti vajaat 9 %.⁴ Harmaan sektorin kasvuun ovat vaikuttaneet etenkin Ukrainan korkeat yritysverot, joita on vähitellen pyritty laskemaan.

Teollisuustuotanto laski 5 % vuonna 1996. Vuoteen 1995 verrattuna eri sektoreiden tuotannon kehitys on ollut eriytyneempää. Vientivetoiset alat ovat menestyneet parhaiten. Ukrainan tilastokomitean tammi– marraskuun tietojen mukaan tuotannon lasku oli suurinta rakennusmateriaalituotannossa (35 %), koneenrakennuksessa (26 %) ja kevyessä teollisuudessa (25 %). Hiilen tuotanto⁵ laski 17 % ja öljyjalosteiden 19 %, kun taas öljyn tuotanto säilyi vuoden 1995 tasolla ja kaasun tuotanto kasvoi prosentin. Kulutustavaroiden tuotanto laski 20 %. Maataloustuotannon supistumiseen vaikuttivat vuoden 1996 alkupuolen huonot sääolot ja tuotanto laski kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana maailmanmarkkinahinnoin arvioituna 35 %. Vuoden 1996 viljasato oli heikoin 17 vuoteen. (Kuvio 1.)

³ Ukrainian Economic Trends, September 1996. Arvio viennin 50 % BKT-osuudesta tuntuu korkealta eikä lähteessä esitetty tarkempaa erittelyä viennin rakenteesta. Harmaan sektorin suuri osuus ja transitoöljyn laskeminen osaksi vientiä saattaisivat selittää viennin suhteettoman suurta osuutta BKT:stä.

⁴ Ukrainian Economic Trends, September 1996 & The Vienna Institute, Monthly Report 10/96

⁵ Hiilen tuotannon laskuun vaikutti mm. alkuvuodesta 1996 alkanut hiilikaivostyöläisten lakko, johon alan ammattiliiton tietojen mukaan otti osaa 750 000 kaivostyöläistä.

Kuvio 1 **BKT, teollisuustuotanto ja maataloustuotanto 1989–1996 (1992 = 100)**Kuvio 2 **Työttömien määrä 1992–1996 (neljännesvuosittain)**

Ukrainan hallituksen vuoden 1996 syksyllä laatiman talouden tervehdyttämishojelman mukaan hallituksen tavoitteena on selkeästi vaikuttaa teollisuustuotannon tilaan, jota tällä hetkellä kuvaavat parhaiten Ukrainan vajaateholla toimivat tehtaot markkinoiden täydyessä mm. Turkista ja Puolasta tuoduista edullisista kulutustavaroista. Arvioiden mukaan ukrainalaisten tuotteiden osuus kulutustavaramarkkinoilla on vain 8 %. Hallituksen ohjelma pyrkii teollisuustuotannon elvyttämiseen keventämällä verotusta. Kuten Venäjälläkin, virallinen työttömyysaste eroaa selvästi "todellisesta". Ukrainan rekisteröity työttömyysaste oli vuoden 1996 joulukuussa ainoastaan 1.3 % työvoimasta (350 000 työtöntä). "Todellisen" työttömyysasteen arvioidaan kuitenkin olevan noin 13 % (3.5 miljoonaa työtöntä). Vuoden 1996 aikana virallisesti rekisteröityneiden työttömien määrä yli kaksinkertaistui. Suurinta työttömyys on Kioassa ja Länsi-Ukrainassa. (Kuvio 2.)

3 Yksityistäminen

Ukrainan yksityistämiprozessi ei maan itsenäisyyden aikana ole edennyt tavoitteiden mukaisesti. Tämä on johtunut mm. presidentin ja päättävien elinten ristiriitaisista näkemyksistä ja tästä johtuvasta lainsäädännön sekavuudesta. Eräät tahot ovat pyrkineet estämään erityisesti maataloussektorin valtionomistuksen purkamisen. Lisäksi valtionyritysten johto ei katso yksityistämisen olevan välttämätöntä, vaan uskoo oman asemansa säilyttämiseksi olevan edullisempaa vain tehostaa valtionyritysten toimintaa.⁶ Myös epävirallista yksityistämistä on tapahtunut.

Presidentti Leonid Kutshma antoi kesällä 1995 asetuksen, jonka kulmakivenä oli suuryksityistäminen. Parlamentti oli aiemmin hylännyt vastaavan esityksen. Vuonna 1995 valtionomistuksen purkamista ei kuitenkaan onnistuttu nopeuttamaan. Alle 60 % yksityistettäviksi aiotuista pienyrityksistä muutettiin yksityisiksi, ja painopisteenä olleista keskisuurista ja suurista yrityksistä alle 34 % joko yksityistettiin tai saatiin yksityistämisvaiheeseen. Prosessin hitaus edisti osaltaan varjotalon kasvu.

Kutshman hyväksymän ja IMF:n tukeman yksityistämishojelman mukaan ukrainalaiset saavat käyttöönsä kupongin, jonka voi huutokaupoissa vaihtaa yksityistettävän yrityksen osakkeisiin.⁷ Vuoden 1996 loppuun mennessä noin 85 % ukrainalaisista oli lunastanut kuponkinsa. Vuoden aikana kuponkien lunastamisen takarajaa on siirretty useaan kertaan. Toistaiseksi lunastamisen viimeinen päivä on 1.7.97 ja vastaava investointi yrityksen osakkeisiin on tehtävä vuoden 1997 loppuun mennessä. Kuten Venäjällekin Ukraina on perustettu useita investointiyhtiöitä, jotka ovat onnistuneet ostamaan 275 dollarin nimellisarvoisia yksityistämiskupongeja alle 10 dollarin hintaan.

Vuoden 1996 alussa presidentti Kutshma painotti yksityistämisen nopeuttamisen olevan vuoden tärkein päämäärä. Erityisesti loppuvuodesta siinä edistyttyinkin selvästi. Tavoitteena ollut pienyksityistämisen loppuunsaattaminen toteutui kutakuinkin vuoden loppuun mennessä. Myös suuryksityistämisessä edistyttyi. Arviolta puolet maan BKT:sta tuotetaan yksityisen sektorin voimin, kun vastaava luku ennen vuotta 1994 oli kymmenisen prosenttia. Ulkomaisen pääoman houkuttelemisen maahan ei sen sijaan tuottanut tulosta. Helmikuussa 1996 julkistettiin lista 100 suuryrityksestä, jotka oli tarkoitus yksityistää mm. ulkomaisten investojien myötävaikutuksella. Ulkomaisille investoijille luvattiin osakkeita suuryrityksistä, joista osa oli luokiteltu strategisesti tärkeiksi (mm.öljynjalostus). Loppuvuodesta listaan lisättiin toiset yli 100 yritystä, mutta marraskuussa parlamentti kielsi kyseisten yritysten yksityistämisen kokonaan riittävien säädösten hyväksymiseen saakka.

Venäjään verrattuna yksityistäminen alkoi Ukrainassa myöhemmin ja on edennyt hitaammin. Ukrainassa ns. pehmeä budjettirajoite on Venäjää selvemmin pyrkinyt säilyttämään asemansa. Tämä tarkoittaa käytännössä yksityistettyjen yritysten jatkavan pitkälti samojen etujen nauttimista kuin Neuvostoliiton aikana, jolloin valtio huolehti niiden rahoittamisesta. Todellisuudessa siis nimel-

⁶ Idäntalouksien katsauksia 2/96.

⁷ Yksityistämiskuponkien tapaan voidaan käyttää myös ns. kompensatiokupongeja, joita on jaettu säästöjensä arvon menetyksestä kärsineille.

lisesti yksityiset yritykset toimivat usein pitkälti valtionyritysten tapaan.⁸

4 Ulkomaankauppa ja suorat ulkomaiset investoinnit

Ukrainan *ulkomaankauppaa* on vuoden 1995 lopulta saakka liberalisoitu entistä voimallisemmin. Vientikiintiöt, -lisenssit ja -tariffit on lähes kokonaan poistettu. Valtaosalle tuontituotteita on asetettu 0–10 % tullitariffit. Maataloustuotteiden kohtelun vapauttaminen on sekä viennissä että tuonnissa ollut ongelmallisinta.

Ukrainan tilastokomitean tammi–lokakuuta koskevien tietojen mukaan maan ulkomaankauppavaihto oli 23.4 mrd. dollaria, mikä vuoden 1995 vastaavaan ajanjaksoon verrattuna osoittaa selvää kasvua. Osittain ulkomaankauppakujien kasvuun on vaikuttanut pelkästään tilastoinnin tehostuminen ja barter-kauppojen vähentyminen⁹. Kyseisenä ajanjaksona maan kauppataase oli vajeellinen. Vienti kasvoi 13 % ja tuonti yli 29 %. Tuonnin voimakasta kasvua selittää tuodun kaasun kohonnut hinta. (Kuvio 3.)

Ukrainan ulkomaankauppa on edelleen painottunut kauppaan entisten neuvostotasavaltojen kanssa. Vuoden 1996 tammi–lokakuun tietojen perusteella maan viennistä lähes 56 % ja tuonnista lähes 61 % tapahtui IVY-maiden kesken. Maan ulkomaankaupan rakenteeseen vaikuttaa merkittävästi sen lähes täydellinen riippuvuus Venäjän öljystä ja kaasusta. Ukrainan tuonnista tammi–lokakuussa 1996 lähes 42 % oli tuontia Venäjältä. Viennissä Venäjän osuus oli 41 %.

Ukrainaan vuosina 1991–1996 suuntautuneiden *suorien ulkomaisten investointien* arvo oli noin 1.2–1.5 miljardia dollaria. Investoinneista pääosa ajoittui vuodelle 1996. Venäjään verrattuna Ukrainaan suunnatut investoinnit ovat vielä erittäin pieniä – Venäjälle pelkästään vuonna 1996 suuntautuneet suorat investoinnit ylittävät moninkertai-

sesti Ukrainan koko itsenäisyyden ajan saldon. YK:n tietojen mukaan suorat ulkomaiset investoinnit asukasta kohden vuonna 1995 olivat Ukrainassa 12 dollaria, Venäjällä 27 dollaria, Baltian maissa 117 dollaria ja Unkarissa 717 dollaria. Ukrainan investointien vähyys johtuu mm. lainsäädäntöjärjestelmän sekavuudesta, korkeista veroista sekä korruptiosta. Ns. taloudellisen vapauden indeksillä mitattuna Ukraina oli vuoden 1996 tilastossa 150 tutkitun maan joukossa sijalla 135. Ukrainan saama indeksiluku osoittaa valtion puuttuvan vielä erittäin suuressa määrin talouden toimintaan.¹⁰ Noin 52 miljoonan asukkaan markkina-alueen houkuttelevuutta vähentää lisäksi väestön alhainen ostovoima. Lähes 60 % väestöstä arvioidaan saavan alle 40 dollarin kuukausituloja¹¹. Vuonna 1997 pyritään presidentti Kutschman mukaan entistä tarmokkaammin houkuttelemaan maahan ulkomaisia investointeja. Toistaiseksi innokkaimpia ulkomaisia investoijia ovat olleet saksalaiset ja amerikkalaiset.

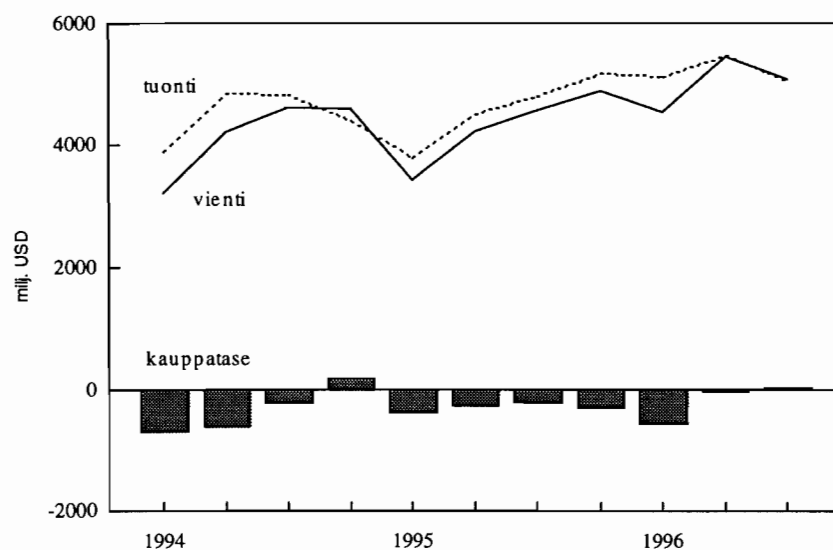
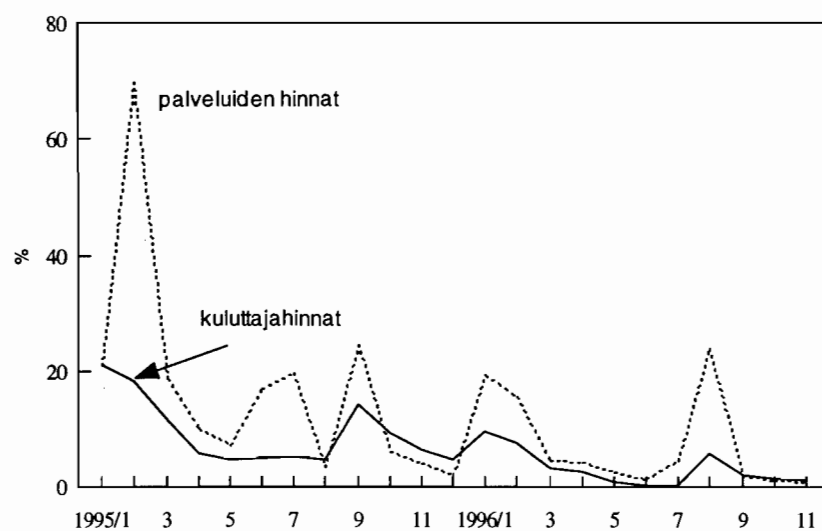
Ukrainan voimakkaaksi kasvukeskukseksi on noussut Kiovasta noin 200 km kaakkoon sijaitseva 1.2 miljoonan asukkaan Dnepropetrovskin kaupunki ympäristöineen. Alue on kehittynyt suotuisasti metalli- ja kemianteollisuuden ja raaka-ainetuotannon (mm. kaasu) sekä ilmeisesti myös maan päättäviltä tahoilta tulevan tuen ansiosta. Alue on Ukrainan suurin tuoja ja toiseksi suurin viejä. Dnepropetrovskiin kohdistuneet ulkomaiset sijoitukset muodostavat 10 % kaikista Ukrainaan suuntautuneista ulkomaisista sijoituksista sen itsenäisyyden aikana. Alueelle ovat sijoittaneet etenkin kyproslaiset ja sveitsiläiset. Dnepropetrovskilainen Privatbank on neljässä vuodessa

⁸ Venäjän ja Ukrainan yksityistämisen vertailusta, kts. Buck, Filatotchev, Wright, van Frausum: *The Process and Impact of Privatization in Russia and Ukraine*, Comparative Economic Studies, Vol 38, No. 2/3, Summer/Fall 1996.

⁹ Business Eastern Europe 30.12.96.

¹⁰ Taloudellisen vapauden indeksi kuvaa maan taloudellisen vapauden astetta. Mitä korkeampi indeksiluku on (max 5), sitä vähemmän taloudellista vapautta katsotaan olevan. Indeksiluku lasketaan yhteensä 10 eri osa-alueen perusteella (kaupapolitiikka, verotus, rahapolitiikka, ulkomaiset investoinnit, harmaa sektori jne.). Yleisesti ottaen maissa, joissa ko. indeksi on pienin ja taloudellinen vapaus suurin, on korkein elintaso. Taloudellisen vapauden indeksi julkaistaan Heritage Foundationin ja Wall Street Journalin toimesta. (The World Bank / Transition November–December 1996, 22–24).

¹¹ Business Eastern Europe 30.12.96.

Kuvio 3 **Ulkomaankauppa**Kuvio 4 **Kuluttajahinnat, palvelujen hinnat (kuukausimuutos)**

noussut maan suurimmaksi pankiksi.¹²

Etenkin ulkomaankaupan kannalta Ukrainalle tärkeät Venäjän-suhteet eivät vuonna 1996 parantuneet toivotulla tavalla. Maiden välisen ystävyys- ja yhteistyösopimuksen allekirjoittaminen on siirtynyt useaan otteeseen. Vanhat kiistat (mm. Krimin asema) ovat edelleen ratkaisematta ja vuonna 1996 maiden välillä ilmeni uusia kiistoja. Heti vuoden alussa kiistaksi nousivat öljytoimitukset, kun kumpikin maa syytti toisiaan Länsi-Eurooppaan menevien raakaöljytoimitusten pysäytymisestä. Venäjän mukaan toimitukset katkesivat Ukrainan korotettua yksipuolisesti tullimaksujaan. Ukrainan mukaan Venäjän energiaministeriö ei sallinut venäläisten öljy-yhtiöiden toimittavan öljyä. Syksyllä maiden väliset suhteet kiristyivät, kun Venäjä asetti Ukrainasta tuodulle sokerille 10 % ja vodkalle 20 % arvonnalisäveron suojellakseen omia tuottajiaan. Maiden välillä on ainakin periaatteessa voimassa kolmisen vuotta sitten solmittu vapaakauppasopimus.

5 Rahapolitiikka, pankit ja rahoitussektori

Viidettä itsenäistymisen jälkeistä vuottaan juhlistanut Ukraina otti käyttöön syyskuun alussa 1996 jo vuodesta 1992 esillä olleen oman kansallisen rahan, grivnan (hryvnan¹³). Tämän mahdollistivat alhaisena pysynyt inflaatio ja vuoden 1996 alkupuolelta vakaana säilynyt väliaikaisen rahan – karbovanetsin – arvo. Kaksi viikkoa kestäneen vaihtovaiheen aikana karbovanetsit saatiin vedettyä pois kierrosta kurssiin 1 grivna = 100 000 karbovanetsia ja grivnan viralliseksi kurssiksi määriteltiin 1.76 grivnaa dollarilta.

Rahauudistuksen jälkeen grivnan arvo pysyi Ukrainan valuuttapörssissä kuukauden verran muuttumattomana, mutta alkoi heilahdella jonkin verran lokakuussa. Joulukuun puolivälissä kurssi oli laskenut 1.885 grivnaan dollarilta. Ukrainan keskuspankki on suunnitellut grivnan sitomista yksittäiseen valuuttaan tai valuuttakoriin, sillä

maan valuuttapörssin vaihto kattaa arvioiden mukaan vain 10–15 % kaikista valuuttakaupoista. Kansainvälinen valuuttarahasto on kannattanut valuuttaputken käyttöönottamista Venäjän malliin.

Vuonna 1996 inflaatio oli vuositasolla 40 %. Kuukausitasolla inflaatio pysytteli keskimäärin 2.8 prosentissa. Kesä- ja heinäkuussa inflaatio oli lähes nolla, mutta nousi kunnallispalveluiden hintojen korotusten seurauksena elokuussa lähes 6 prosenttiin. Vuoden aikana eniten nousivat maksullisten palveluiden hinnat, jotka kaksinkertaistuivat. Elintarvikkeiden hinnat nousivat yli 17 % ja muiden tuotteiden vajeat 19 %.¹⁴ Verrattuna vuoden 1993 huippuinflaatioon (arviot vaihtelevat 5000–10 000 %) ja vielä vuoden 1995 lähes 380 %:in lukemiin, inflaatio on laskenut nopeasti. Vuoden 1997 tavoiteinflaatio on 20–25 %. Alentuneen inflaation myötä keskuspankki pystyi vuoden 1996 aikana laskemaan jälleenrahoituskorkoaan, joka vuoden alussa oli 105 % ja vuoden lopussa 40 %. Heti tammikuussa 1997 korkoa laskettiin edelleen 35 %:iin. (Kuvio 4.)

Ukrainan pankkisektori elää kriisivaihetta hidastuneen inflaation kärjistäessä pankkien huonojen lainojen ongelmaa. Tämän seurauksena useita pieniä yksityisiä pankkeja on lakkautettu. Suurin osa huonoista lainoista on kuitenkin keskittynyt pienelle joukolle pankkeja. Vuoden 1996 tammi–lokakuun pankkilainoista yli puolet oli Ukrainan keskuspankin myöntämiä ja toista puolta lainamarkkinoista hallitsivat liikepankit. Liikepankkien myöntämistä lainoista lähes 90 % luokiteltiin lyhytaikaisiksi. Syyskuun lopulla 1996 keskuspankki poisti määräyksen, jonka mukaan liikepankkien lainakorot olivat sidottuja keskuspankkikorkoon. Lokakuussa 1996 liikepankkien keskimääräinen antolainauskorko oli lähes 64 %, kun keskuspankkikorko oli 40 %. Vuoden 1997 alussa keskuspankki päätti lisäksi alentaa liikepankkien minimireservivaatimuksia vapauttaakseen varoja liiketoimintaan.

Ukrainan keskuspankin pääjohtaja Viktor Juschenko on keskuspankin onnistuneen rahapolitiikan seurauksena saavuttanut arvostusta sekä koti- että ulkomailta. Helmikuun alussa 1997 hänet valittiin jatkamaan pääjohtajan tehtävissä toiselle kaudelle, mikä Ukrainan oloissa on epätavallista. Maan johtohahmot – etenkin pääministerit – ovat

¹² Financial Times 21.1.97.

¹³ Hryvna on noin 1000 vuotta sitten Kiovan Venäjällä käytössä olleen rahan nimi.

¹⁴ Nezavisimaja Gazeta 14.1.97.

viime vuosina vaihtuneet tiuhaan. Sekä presidentti Kutshma että pääministeri Lazarenko ovat ajoittaisesti arvostelustaan huolimatta asettuneet tukemaan Kansallis-demokraattista puoluetta edustavaa Juschenkoa.

6 Valtiontalous

Ukrainan talousministeriön tietojen mukaan maan budjettivaje oli 6.7 % BKT:sta vuonna 1995.¹⁵ Vuonna 1996 vajeeksi muodostui talousministeriön mukaan 4.6 % BKT:sta. Budjetin menot vastasivat yli 43 % BKT:sta ja tulot lähes 39 % BKT:sta. Suurimpia menoeriä olivat sosiaalimenot (sosiaaliturva, eläkerahasto, koulutus, terveydenhoito, Tshernobyl-rahasto), jotka kattoivat yli 60 % budjettimenoista ja lähes 25 % BKT:sta. Kyseisten menojen lisäksi huomattava budjetin ulkopuolinen menoerä olivat hiilikaivoksille kesällä myönnetty ylimääräiset valtiontuot. (Kuvio 5.)

Ukrainan menorakenne ei kansantalouden kasvun kannalta ole kestävä. Menoja onkin pyritty karsimaan kasvattamalla palkka-, eläke- ja sosiaalimaksurästejä ja vähentämällä pääomamenoja. Tulojen lisäämiseksi on jatkossa tarkoitus kiristää verokuria, vähentää verohelpotuksia, leventää veropohjaa ja laskea lievästi veroastetta. Yksi verotuksen ongelmista on korkea palkkavero (52 %), mikä on johtanut pimeän työn lisääntymiseen. Ukrainan eläkejärjestelmä kaipaa pikaisesti täydellistä remonttia, sillä eläkeikä on suhteellisen alhainen ja siitä budjettiin aiheutuva menoerä kestäättömän suuri. (Kuvio 6.)

Budjettivajeen kattamisesta keskuspankin suoralla rahoituksella on vähitellen pyritty pääsemään eroon. Vielä vuonna 1993 vaje rahoitettiin täysin rahaa painamalla. Vuonna 1995 lähes 73 % budjettivajeesta rahoitettiin keskuspankkirahoituksella, 20 % ulkomaisilla lainoilla ja 7 % valtion obligaatioilla. Vuoden 1996 kolmen ensimmäisen neljänneksen tietojen mukaan tilanne oli lähes päinvastainen – keskuspankkirahoituksella katettiin vain 13 % budjettivajeesta, ulkomaisilla lainoilla 60 % ja valtionobligatioiden emissioilla

27 % vajeesta.¹⁶ Luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia, mutta lähes samanlainen ero on nähtävissä myös verrattaessa vuoden 1995 kolmen ensimmäisen neljänneksen tietoja vuoden 1996 vastaaviin tietoihin.

Länsimaiset hallitukset ja kansainväliset rahoituslaitokset päättivät vuoden 1996 lopulla tukea Ukrainan talousuudistusta kolmen vuoden aikana yhteensä 5 miljardin dollarin lainoilla. Lainoista 2.4 miljardia dollaria on budjetoitu vuodelle 1997. Niiden ehtona on kuitenkin "tiukan" budjetin (vaje 5.5 % BKT:sta) lisäksi mm. inflaation supistaminen edelleen, yksityistämisen nopeuttaminen ja ulkomaankaupan vapauttaminen. IMF:n arvion mukaan Ukrainan kokonaisrahoitustarve vuodelle 1997 olisi 3 mrd dollaria.¹⁷ Ulkomaisen rahoituksen saatavuus tuntuu annettujen lupauksen perusteella olevan helpompaa kuin vuoden 1996 alussa, jolloin IMF jäädäytti vuoden 1995 kesällä solmitun valmiusluoton erän ja rahoituksen jatkamisesta päästiin sopimukseen vasta huhtikuussa lähinnä hidastuneen inflaation ansiosta. Ukrainalla on ulkomaista velkaa yhteensä 8.8 mrd. dollarin arvosta.

7 Johtopäätökset

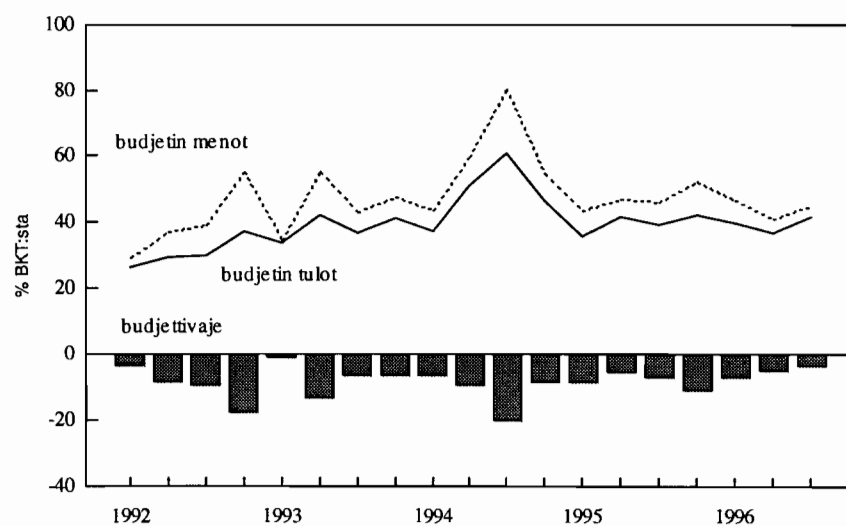
Euroopan jälleenrahoitus- ja kehityspankin vuosittaisessa siirtymätalousmaiden vertailussa Ukraina on parantanut asemiaan pienyksityistämässä sekä investointisäädösten laajuudessa ja tehokkuudessa. Muilla tarkastelluilla sektoreilla ei ole tapahtunut kehitystä ja esim. Venäjään verrattuna Ukraina on selvästi jäljessä. EBRD:n mukaan Venäjä on viime vuodesta kehittynyt mm. osakemarkkinoilla ja ulkomaankaupan vapauttamisessa, jossa se edustaa jo länsimaista tasoa. Valko-Venäjä puolestaan on selkeästi taantunut kehityksessään. (kts. taulukko 1.)

¹⁵ IMF:n Ukrainan budjettivajetta koskevat luvut ovat talousministeriön lukuja alhaisemmat. IMF:n mukaan vaje oli 5 %. Laskentametodien eroista ei ole tarkkaa tietoa. Ilmeisesti suurimmat erot ovat menopuolella.

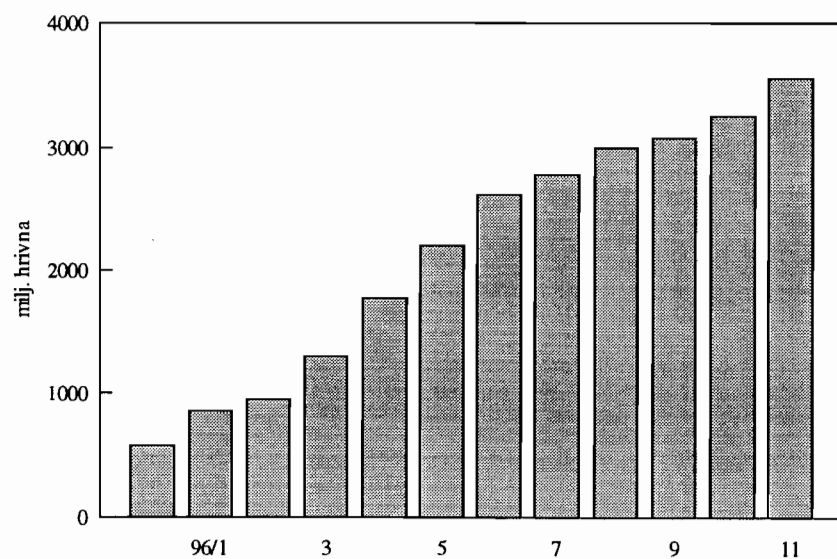
¹⁶ Ukrainian Economic Trends, Quartely Update, October 1996, Nezavisimaja Gazeta 7.2.97.

¹⁷ Financial Times 18.12.96, Kauppalehti 2.1.97.

Kuvio 5 Budjetin tulot, menot ja vaje (% BTK:sta)



Kuvio 6 Palkkarästit (kuukauden lopussa) 1996



Taulukko 1 EBRD:n siirtymäindikaattorit – Ukraina, Valko-Venäjä ja Venäjä

	Ukraina	Venäjä	Valko-Venäjä
Yksityinen sektori %/BKT	40	60	15
Yritykset			
Suuryksityistäminen	2	3	1
Pienyksityistäminen	3	4	2
Rakennemuutos	2	2	2
Markkinat ja kauppa			
Hintojen vapauttaminen	3	3	3
Ulkomaankauppa ja maksut	3	4	2
Kilpailupolitiikka	2	2	2
Rahoituslaitokset			
Pankit ja korot	2	2	1
Osakemarkkinat yms	2	3	2
Lakiuudistus			
Investointisäädökset	3	3	1

Lähde: EBRD: Transition Report, 1996, s. 11. 1 = vähän edistystä, 4 = kehittyneiden teollisuusmaiden tila.

Vaikka talouden edistysaskeleet vielä ovat suhteellisen vähäisiä, oli vuosi 1996 Ukrainan taloudelle selvästi menestyksellisin itsenäisyyden aikana. Inflaation saaminen kuriin ja sen mahdollistama oman valuutan käyttöönotto kertovat maan edistyneen vakauttamisessa. Toisaalta maan budjettivaje on erittäin suuri ja budjettirakenne kestävämmällä pohjalla kasvavien sosiaalimenojen kattaessa valtaosan budjetin menoista. Sosiaalimenojen lisäksi rasitteena ovat kasvavat palkkarästit, jotka ovat johtaneet lakkoihin. Tuotannon lasku jatkuu edelleen. EBRD:n mukaan Ukrainan vuoden 1996 reaalin BKT on alle 40 % vuoden 1989 tasosta.

Ukrainan talouden kynnyskysymykset vuonna 1997 liittyvät budjettimenojen oikeaan karsintaan

esim. vähentämällä yritysten hallitsematonta subventointia ja kohdentamalla sosiaaliturvaa tarkemmin rajatulle väestöosalle. Turvataksaan maalle tärkeiden lainojen jatkuvuuden Ukrainalla on tarve Venäjän tavoin panostaa verojärjestelmän uudistamiseen ja verojenkeruun tehostamiseen. Ukrainan riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta on toisaalta rasite, mutta toisaalta se edistää merkittävästi talousuudistuksen jatkuvuutta lainojen ehtona olevien talousindikaattoritavoitteiden muodossa. Ukrainan keskenään taistelevalla poliittisella kentällä ja siitä seuranneella talousuudistuksen linjan ajoittaisella hämärtymisellä tällä on oma tärkeä merkityksensä.

IDÄNTALOUKSIEN KATSAUKSIA

nro:sta 4 lähtien ISSN 1235-7405

- 1/92 Pekka Sutela: **Neuvostoliiton hajoamisen taloudelliset aspektit.** 24 s.
Jouko Rautava: **Suomen ja Venäjän taloussuhteet Suomen EY-jäsenyyden valossa.** 12 s.
- 2/92 Seija Lainela - Jouko Rautava **Neuvostoliiton talouskehitys vuonna 1991.** 15 s.
Seija Lainela **Viron taloudellisen kehityksen lähtökohdat.** 9 s.
Merja Tekoniemi **Yksityistäminen itäisen Euroopan maissa ja Baltiassa.** 7 s.
- 3/92 Kamil Janáček **Transformation of Czechoslovakia's Economy: Results, Prospects, Open Issues.** 20 p.
Sergey Alexashenko **General Remarks on the Speed of Transformation in the Socialist Countries.** 25 p.
Sergey Alexashenko **The Free Exchange Rate in Russia: Policy, Dynamics, and Projections for the Future.** 19 p.
Jouko Rautava **Liikaraha, inflaatio ja vakauttaminen.** 16 s.
- 4/92 Stanislava Janácková - Kamil Janáček **Privatization in Czechoslovakia.** 8 p.
Sergey Alexashenko **The Collapse of the Soviet Fiscal System: What Should Be Done?** 45 p.
Juhani Laurila **Neuvostoliiton ja Venäjän velka.** 23 s.
Jukka Kero **Neuvostoliiton ja Venäjän ulkomaankauppa.** 24 s.
- 5/92 Pekka Sutela **Clearing, Money and Investment: The Finnish Perspective on Trading with the USSR.** 26 p.
Petri Matikainen **"Suuri pamaus" - Puolan talousuudistus 1990.** 22 s.
- 6/92 Miroslav Hrnčíř **Foreign Trade and Exchange Rate in Czechoslovakia: Challenges of the Transition and Economic Recovery.** 39 p.
Terhi Kivilahti - Jukka Kero - Merja Tekoniemi **Venäjän rahoitus- ja pankkijärjestelmä.** 37 s.
- 7/92 Seija Lainela **Baltian maiden rahauudistukset.** 23 s.
Seija Lainela - Jouko Rautava **Baltian maiden poliittisen ja taloudellisen kehityksen taustat ja nykytilanne.** 14 s.
Sergei Alexashenko **Verojen ja tulonsiirtojen jakautuminen entisessä Neuvostoliitossa.** 17 s.
- 1/93 Pekka Sutela **Taloudellinen transitio Venäjällä.** 11 s.
Pekka Sutela **Venäjän taloudellinen voima 2000-luvulla.** 9 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa integraatiossa: ottopoikia, sisarpuolia vai ...** 11 s.
- 2/93 Inkeri Hirvensalo **Changes in the Competitive Advantages of Finnish Exporters in the Former USSR after the Abolition of the Clearing Payment System.** 35 p.
Miroslav Hrnčíř **The Exchange Rate Regime and Economic Recovery.** 17 p.
Gábor Oblath **Real Exchange Rate Changes and Exchange Rate Policy under Economic Transformation in Hungary and Central-Eastern Europe.** 31 p.
Gábor Oblath **Interpreting and Implementing Currency Convertibility in Central and Eastern Europe: a Hungarian Perspective.** 19 p.
- 3/93 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1992.** 19 s.
Seija Lainela **Baltian maiden talous vuonna 1992.** 25 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa vuonna 1992.** 14 s.
- 4/93 Jouko Rautava **Monetary Overhang, Inflation and Stabilization in the Economies in Transition.** 17 p.
Jarmo Eronen **Manufacturing Industries before and after the Collapse of Soviet Markets: a Comparison of Finnish and Czechoslovak Experience.** 19 p.

- 5/93 Pekka Sutela **Uusi hanke entisen rupla-alueen kaupankäynnin monenkeskeistämiseksi.** 8 s.
Juhani Laurila **Venäjän velkakriisin kehitys ja nykytilanne.** 10 s.
- 6/93 Jouko Rautava **Yritystuesta sosiaaliturvaan: Julkisen tuen muutospaineet Venäjällä.** 7 s.
Jarmo Eronen **Venäjän uusi hallinnollinen aluejako.** 7 s.
Aleksii Tkatchenko **Pienyrittäjäys Venäjällä: Nykytilanne ja kehitysnäkymät.** 35 s.
- 7/93 Tuula Ryttilä **Russian Monetary Policy Since January 1992.** 20 p.
Inkeri Hirvensalo **Developments in the Russian Banking Sector in 1992-1993.** 22 p.
- 8/93 Seija Lainela - Pekka Sutela **Introducing New Currencies in the Baltic Countries.** 26 p.
Inna Shteinbuka **The Baltics' ways: Intentions, Scenarios, Prospects.** 27 p.
Inna Shteinbuka **Latvia in Transition: First Challenges and First Results.** 33 p.
Inna Shteinbuka **Industry Policy in Transition: the Case of Latvia.** 30 p.
- 9/93 Jouko Rautava **Venäjän keskeiset taloustapahtumat heinä- syyskuussa 1993.** 10 s.
Merja Tekoniemi **Venäjän parlamenttivaalien poliittiset ryhmittymät.** 3 s.
Jarmo Eronen **Venäläinen ja suomalainen periferia: Permin Komin ja Kainuun luetaloudellista vertailua.** 29 s.
- 10/93 Seija Lainela **Venäjän federatiivisen rakenteen muotoutuminen ja taloudellinen päätöksenteko; Pietarin asema.** 14 s.
Inkeri Hirvensalo **Pankkitoimintaa Pietarissa.** 14 s.
Juhani Laurila **Suoran sijoitustoiminnan kehittyminen Venäjällä ja Suomen lähialueella.** 29 s.
Juhani Laurila **Suomen saamiset Venäjältä. Valuuttakurssimuutosten ja vakautusten vaikutukset.** 8 s.
- 1/94 Pekka Sutela **Insider Privatization in Russia: Speculations on Systemic Change.** 22 p.
Inkeri Hirvensalo **Banking in St.Petersburg.** 18 p.
- 2/94 Aleksii Tkatchenko **Pienyritysten yksityistäminen Venäjällä.** 23 s.
Jarmo Eronen **Konversio Venäjällä: tulosten tarkastelua.** 10 s.
- 3/94 Juhani Laurila **Direct Investment from Finland to Russia, Baltic and Central Eastern European Countries: Results of a Survey by the Bank of Finland.** 14 p.
Juhani Laurila **Finland's Changing Economic Relations with Russia and the Baltic States.** 11 p.
Jouko Rautava **EC Integration: Does It Mean East-West Disintegration.** 8 p.
Eugene Gavrilenkov **Macroeconomic Crisis and Price Distortions in Russia.** 20 p.
Eugene Gavrilenkov **Russia: Out of the Post-Soviet Macroeconomic Deadlock through a Labyrinth of Reforms.** 22 p.
- 4/94 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1993.** 16 s.
Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1993.** 19 s.
Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1990-93.** 7 s.
- 5/94 Pekka Sutela **Production, Employment and Inflation in the Baltic Countries.** 22 p.
Seija Lainela **Private Sector Development and Liberalization in the Baltics.** 14 p.
Seija Lainela **Small Countries Establishing Their Own Independent Monetary Systems: the Case of the Baltics.** 17 p.
- 6/94 Merja Tekoniemi **Työttömyys ja sosiaaliturva Venäjällä.** 31 s.
- 7/94 Pekka Sutela **Fiscal Federalism in Russia.** 23 p.
Jouko Rautava **Interdependence of Politics and Economic Development: Financial Stabilization in Russia.** 12 p.
Eugene Gavrilenkov **"Monetarism" and Monetary Policy in Russia.** 8 p.

- 8/94 Pekka Sutela **The Instability of Political Regimes, Prices and Enterprise Financing and Their Impact on the External Activities of the Russian Enterprises.** 31 p.
 Juhani Laurila **The Republic of Karelia: Its Economy and Financial Administration.** 37 p.
 Inkeri Hirvensalo **Banking Reform in Estonia.** 21 p.
- 9/94 Jouko Rautava **Euroopan unionin ja Venäjän välinen kumppanuus- ja yhteistyösopimus - näkökohtia Suomen kannalta.** 7 s.
- 10/94 Seija Lainela - Pekka Sutela **The Comparative Efficiency of Baltic Monetary Reforms.** 22 p.
 Tuula Ryttilä **Monetary Policy in Russia.** 22 p.
- 11/94 Merja Tekoniemi **Miksi Venäjän virallinen työttömyysaste on säilynyt alhaisena?** 19 s.
- 1/95 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1994.** 19 s.
 Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1994.** 21 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan talouskehitys 1994.** 19 s.
- 2/95 Urmas Sepp **Inflation in Estonia: the Effect of Transition.** 27 p.
 Urmas Sepp **Financial Intermediation in Estonia.** 32 p.
- 3/95 Vesa Korhonen **EU:n ja Venäjän kumppanuus- ja yhteistyösopimus.** 31 s.
 Jouko Rautava **Talousintegraatio ja Suomen turvallisuus - Suomi Euroopan unionin idän taloussuhteissa.** 21 s.
 Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1985-94.** 10 s.
- 4/95 Nina Oding **Evolution of the Budgeting Process in St. Petersburg.** 29 p.
 Urmas Sepp **A Note on Inflation under the Estonian Currency Board.** 12 p.
 Pekka Sutela **But ... Does Mr. Coase Go to Russia?** 14 p.
- 5/95 Urmas Sepp **Estonia's Transition to a Market Economy 1995.** 57 p.
- 6/95 Niina Pautola **The New Trade Theory and the Pattern of East-West Trade in the New Europe.** 21 p.
 Nina Oding **Investment needs of the St.Petersburg Economy and the Possibilities to meeting them.** 20 p.
 Panu Kalmi **Evolution of Ownership Change and Corporate Control in Poland.** 21 p.
- 7/95 Vesa Korhonen **Venäjän IMF-vakauttamisohjelma 1995 ja Venäjän talouden tilanne.** 37 s.
 Inkeri Hirvensalo **Maksurästit Venäjän transitiotaloudessa.** 30 s.
 Seija Lainela **Baltian maiden omat valuutat ja talouden vakautus - pienten maiden suuri menestys.** 14 s.
- 8/95 Pekka Sutela **Economies Under Socialism: the Russian Case.** 17 p.
 Vladimir Mau **Searching for Economic Reforms: Soviet Economists on the Road to Perestroika.** 19 p.
- 9/95 Niina Pautola **East-West Integration.** 33 p.
 Panu Kalmi **Insider-Led Privatization in Poland, Russia and Lithuania: a Comparison.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Equity Markets in Russia.** 14 p.
 Jury V. Mishalchenko - Niina Pautola **The Taxation of Banks in Russia.** 5 p.
- 1/96 Juhani Laurila **Payment Arrangements among Economies in Transition: the Case of the CIS.** 23 p.
 Sergei Sutyryn **Problems and Prospects of Economic Reintegration within the CIS.** 17 p.
 Viktor V. Zakharov - Sergei F. Sutyryn **Manager Training - Another Emerging Market in Russian Educational Services.** 9 p.

- 2/96 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1995.** 12 s.
 Juhani Laurila **Katsaus lähialueisiin.** 28 s.
 Iikka Korhonen **Baltian vuosikatsaus.** 10 s.
 Pekka Sutela **Ukrainan ja Valkovenäjän taloudet vuonna 1995.** 10 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan siirtymätalouksien kehitys 1995.** 17 s.
- 3/96 Niina Pautola **Intra-Baltic Trade and Baltic Integration.** 12 p.
 Vesa Korhonen **The Baltic Countries - Changing Foreign Trade Patterns and the Nordic Connection.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Banking Sectors in Baltic Countries.** 22 p.
- 4/96 Niina Pautola **Trends in EU-Russia Trade, Aid and Cooperation.** 16 p.
 Niina Pautola **The Baltic States and the European Union - on the Road to Membership.** 20 p.
 Elena G. Efimova - Sergei F. Sutyryn **The Transport Network Structure of the St.Petersburg Region and its Impact on Russian-Finnish Economic Cooperation.** 11 p.
 Iikka Korhonen **An Error Correction Model for Russian Inflation.** 10 p.
- 5/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Direct Investment from Finland to Eastern Europe; Results of the 1995 Bank of Finland Survey.** 21 p.
 Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Social Consequences of Economic Reform in Russia.** 26 p.
 Iikka Korhonen **Dollarization in Lithuania.** 7 p.
- 6/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Suorat sijoitukset Suomesta Itä-Eurooppaan; Suomen Pankin vuonna 1995 tekemän kyselyn tulokset.** 20 s.
 Jouko Rautava **Suomi, Euroopan Unioni ja Venäjä.** 6 s.
 Niina Pautola **Baltian maiden talouskatsaus 1996.** 12 s.
- 1/97 Panu Kalmi **Ownership Change in Employee-Owned Enterprises in Poland and Russia.** 51 p.
- 2/97 Niina Pautola **Fiscal Transition in the Baltics.** 23 p.
 Peter Backé **Interlinkages Between European Monetary Union and a Future EU Enlargement to Central and Eastern Europe.** 19 p.
- 3/97 Iikka Korhonen **A Few Observations on the Monetary and Exchange Rate Policies of Transition Economies.** 8 p.
 Iikka Korhonen **A Brief Assessment of Russia's Treasury Bill Market.** 8 p.
 Rasa Dale **Currency Boards.** 14 p.
- 4/97 Sergei F. Sutyryn **Russia's International Economic Strategy: A General Assessment.** 17 p.
 Tatiana Popova **The Cultural Consequences of Russian Reform.** 17 p.
 Ludmilla V. Popova - Sergei F. Sutyryn **Trends and Perspectives in Sino-Russian Trade.** 11 p.
- 5/97 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1996.** 10 s.
 Iikka Korhonen - Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1996.** 12 s.
 Merja Tekoniemi **Katsaus lähialueisiin 1996.** 11 s.
 Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1996.** 10 s.
 Kari Pekonen **Valko-Venäjän talous vuonna 1996.** 6 s.
 Katri Lehtonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1996.** 13 s.
- 6/97 Niina Pautola **Towards European Union Eastern Enlargement - Progress and Problems in Pre-Accession.** 17 p.
 Katri Lehtonen **Theory of Economic Reform and the Case of Poland.** 26 p.
 Boris Brodsky **Dollarization and Monetary Policy in Russia.** 14 p.
- 7/97 Toivo Kuus **Estonia and EMU Prospect.** 24 p.
 Olga Luštšik **The Anatomy of the Tallinn Stock Exchange.** 23 p.
 Riia Arukaevu **Estonian Money Market.** 20 p.

- 1/98 Iikka Korhonen **The Sustainability of Russian Fiscal Policy.** 8 p.
Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Challenges to Reforming Russia's Tax System.** 18 p.
Niina Pautola **Optimal Currency Areas, EMU and the Outlook for Eastern Europe.** 25 p.
- 2/98 Peter Westin **Comparative Advantage and Characteristics of Russia's Trade with the European Union.** 26 p.
Urszula Kosterna **On the Road to the European Union - Some Remarks on Budgetary Performance in Transition Economies.** 31 p.
- 3/98 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Keskuksen ja alueiden välisten suhteiden kehitys Venäjällä 1992-1997.** 10 s.
Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Katsaus Suomen kauppaan IVY-maiden ja Baltian maiden kanssa 1990-1997.** 11 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja ongelmat.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1997.** 10 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys 1997.** 12 s.
- 4/98 Kustaa Äimä **Central Bank Independence in the Baltic Policy.** 30 p.
Iikka Korhonen – Hanna Pesonen **The Short and Variable Lags of Russian Monetary Policy.** 11p.
Hanna Pesonen **Assessing Causal Linkages between the Emerging Stock Markets of Asia and Russia.** 10 p.
- 5/98 Laura Solanko **Issues in Intergovernmental Fiscal Relations – Possible Lessons for Economies in Transition.** 19 p.
Iikka Korhonen **Preliminary Tests on Price Formation and Weak-form Efficiency in Baltic Stock Exchanges.** 7 p.
Iikka Korhonen **A Vector Error Correction Model for Prices, Money, Output, and Interest Rate in Russia.** 12 p.
Tom Nordman **Will China catch the Asian Flu?** 14 p.
- 6/98 Saga Holmberg **Recent Reforms in Information Disclosure and Shareholders' Rights in Russia.** 17 p.
Vladimir R. Evstigneev **Estimating the Opening-Up Shock: an Optimal Portfolio Approach to Would-Be Integration of the C.I.S. Financial Markets.** 39 p.
Laura Solanko – Merja Tekoniemi **Novgorod and Pskov – Examples of How Economic Policy Can Influence Economic Development.** 14 p.
Ülle Lõhmus - Dimitri G. Demekas **An Index of Coincident Economic Indicators for Estonia.** 12p.
- 7/98 Tatyana Popova **Financial-Industrial Groups (FIGs) and Their Roles in the Russian Economy.** 24p.
Mikhail Dmitriyev – Mikhail Matovnikov – Leonid Mikhailov – Lyudmila Sycheva **Russian Stabilization Policy and the Banking Sector, as Reflected in the Portfolios of Moscow Banks in 1995–97.** 29 p.
- 1/99 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.
Iikka Korhonen – Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1998.** 10 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja näkymät.** 13 s.
Pekka Sutela **Ukrainan talouskatsaus 1998.** 14 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.