



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1995 • No. 1

3.3.1995

Julkaistu uudelleen 2002

Jouko Rautava

Venäjän järjestelmämuutos ja
talouskehitys 1994

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.

Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1994¹

Kolme vuotta kestäneen Venäjän yhteiskuntajärjestelmän muutosprosessin nopeuden tai tuloksellisuuden yksikäsitteinen arvioiminen on vaikeaa, sillä kehitys on tyypillisesti ollut aaltomaista ja tapahtunut eri sektoreilla eri tahtiin. Joillakin yhteiskunnan sektoreilla on tapahtunut suurta edistystä, kun taas toisten alojen asema on dramaattisesti huonompi kuin aikaisemmin. Yleispiirteinä voitaneen kuitenkin todeta, että muutokset – niin myönteiseen kuin kielteiseenkin suuntaan – ovat olleet merkittäviä.

Lähtökohdat vuodelle 1994 olivat edellisvuosia suotuisimmat, sillä syksyllä 1993 tapahtuneen, viime kädessä sotavoimien käyttöön perustuneen Neuvostoliiton aikaisen vanhan parlamentin lakkauttamisen seurauksena Venäjälle saatiin joulukuussa 1993 kansanäänestyksessä hyväksytty uusi perustuslaki sekä vapailla vaaleilla valittu uuden perustuslain mukainen kaksikamarinen parlamentti. Taloudellinen tilanne oli kuitenkin hyvin vaikea, sillä vuonna 1993 tilastoitu bruttokansantuote oli laskenut 12 %, budjettivaje oli ollut edelleen hyvin korkea ja kuluttajahinnat olivat nousseet 840 % eikä minkään talousindikaattorin osalta ollut näkyvissä selvää käännettä parempaan. Poliitiikan tekijöitä odottivat vuoden 1994 alussa siten suuret haasteet.

Tässä kirjoituksessa kerrataan aluksi vuoden 1994 keskeiset poliittiset ja talouspoliittiset tapahtumat. Tämän jälkeen siirrytään tarkastelemaan erikseen eräitä tärkeimpiä reaali- ja rahatalouteen liittyviä kehityskulkuja. Järjestelmämuutoksen edistymistä kuvataan lähinnä ulkomaankaupan ja yksityistämisen näkökulmasta. Lopuksi pohditaan sitä, millaisia johtopäätöksiä Venäjästä saatavilla olevan tiedon pohjalta on tehtävissä.

¹ Artikkelissa esitetyt tilastotiedot perustuvat pääosin virallisiin tilastokomitean ja keskuspankin julkaisemiin tietoihin eikä tilastolähteitä ole siten merkitty erikseen.

Keskeiset poliittiset ja talouspoliittiset tapahtumat

Vuoden 1994 alussa oli epävarmaa, millä tavalla joulukuussa 1993 valittu parlamentti jatkaa uudistusprosessia. Ennakkoarvioiden vastaisesti länsimaistyyppiseen markkinatalouskehitykseen selkeän kielteisesti suhtautuvat ryhmät saivat parlamentin alahuoneen duuman paikoista noin kolmanneksen. Tähän ryhmään kuuluivat Vladimir Zhirinovskin johtama äärinationalistinen liberaali-demokraattinen puolue (14 % paikoista), kommunistit (11 %) sekä agraaripuolue (7 %). Varmana voittajana pidetty Jegor Gaidarin johtama uudistuspolitiikan kannattajien Venäjän valinta -vaaliliitto sai duuman paikoista ainoastaan 13 % loppujen paikkojen jakautuessa erilaisille pienryhmille ja riippumattomille, joiden poliittisten päämäärien sisällöstä oli vielä vähemmän tietoa kuin edellä mainittujen ryhmien tavoitteista. Parlamentin alahuoneen, duuman, puhemieheksi valittiin agraaripuoluetta edustava Ivan Rybkin ja ylähuoneen eli liittoneuvoston puhemieheksi Vladimir Shumeiko, joka aikaisemmin toimi presidentti Boris Jeltsinin avustajana.

Vaalien tulos heijastui myös tammikuussa käydyissä hallitusneuvotteluissa. Edellisen hallituksen keskeiset uudistuksia ajavat ministerit Jegor Gaidar, Boris Fjodorov sekä Ella Pamfilova eivät katsoneet voivansa jatkaa pääministeri Tshernomyrdinin uudessa hallituksessa politiikan sisältöön ja henkilövalintoihin liittyvien erimielisyyksien johdosta.² Uudistuspolitiikan selkeistä kannattajista hallitukseen jäi vain yksityistämistä vastaava ministeri Anatoli Tshubais. Hallituksen uuden kokoonpanon ja ministereiden ensimmäisten lausuntojen perusteella Venäjän talousuudistuksen odotettiin selkeästi hidastuvan.

Pääministeri Tshernomyrdin lausunnot tammikuun lopulla 'markkinatalousromantiikan päättymisestä' ja 'ei-monetaaristen menetelmien' käytöstä inflaation torjumiseksi kuvastivat osaltaan uuden hallituksen kriittistä asennetta talousuudistusta kohtaan ja uskoa vaihtoehtoisen, toteutunutta kehitystäkin hitaamman strategian olemassaololle. Osaltaan uuden hallituksen kannanotot heijastivat sitä, että ministereiltä ja hallitukselta todellisuudessa puuttui kokonaisnäkemys ja linja tulevasta talouspolitiikasta. Nämä epävarmuudet heijastuivat pian myös markkinoilla ja esimerkiksi ruplan arvo suhteessa dollariin heikkeni tammikuun aikana lähes 20 %.³

Maaliskuun alussa hallitus antoi kuitenkin hieman odotettua tiukemman budjettiesityksen. Samalla pääministeri Tshernomyrdin vakuutti hallituksen jatkavan elokuussa 1993 hyväksytyä Venäjän talouden uudistamista ja vakauttamista koskevaa talousohjelmaa. Linjapuheessaan Tshernomyrdin käsitteli mm. valtiiovallan vahvistamista (verot, lait), 'maltillista' rahapolitiikkaa, yksityistämisen jatkamista ja konkurssi-menettelyn toimeenpanoa sekä sosiaaliturvan lisäämistä. Talouspoliittisia tavoitteita

² Uudistusmielisten ministereiden lisäksi myös pääministerin neuvonantaja Andrei Illarionov sekä hallituksen länsimaiset neuvonantajat Jeffrey Sachs ja Anders Åslund kieltäytyivät yhteistyöstä uuden hallituksen kanssa. Illarionov varoitti erotessaan vanhoillisten ja byrokraattien vallankaappauksesta. Vallankaappauksella uhkaaminen tuntuu Venäjän tapauksessa kuitenkin jo olevan lähes rutiiniluontoinen asia.

³ Ajankohdan ilmapiiriä kuvaa esimerkiksi eronneen finanssiministeri Boris Fjodrovin ennuste, jonka mukaan ruplan arvo laskee vuoden 1994 loppuun mennessä 12 000 ruplaan dollarilta (toteutunut kurssi oli 3 512 ruplaa dollarilta). Paljon julkisuutta sai myös tunnettujen akateemikkojen Leonid Abalkinin, Nikolai Petrakovin, Stanislav Shatalinin, Oleg Bogomolovin, Juri Jaremenkon sekä entisen varapääministeri Jevgeni Saburovin tammikuun lopulla esittelemä talousohjelma, jossa esitettiin mm. hintasäännöstelyn lisäämistä ja hallinnollisen valuuttakurssin palauttamista.

täsmenäässään hallitus joutui ottamaan huomioon myös Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF), jonka kanssa se kävi neuvotteluja valuuttarahaston rahoitukseen liittyvistä ehdoista. Huhtikuussa vuodelle 1994 laatimassaan toimintaohjelmassa hallitus asetti päätavoitteekseen kuukausi-inflaation hidastamisen 7–9 prosenttiin vuoden lopulla. Ohjelmassaan hallitus linjasi myös tulevaan raha- ja valuuttapolitiikkaan, finanssipolitiikkaan sekä ulkomaankaupan vapauttamiseen liittyviä toimenpiteitä. Myönteisen kehityksen seurauksena Kansainvälinen valuuttarahasto myönsikin huhtikuussa Venäjälle toisen osan kaikkiaan 3 miljardin dollarin järjestelmämuutosluotosta.⁴

Hallituksen talouspoliittisen linjan selkiytymisen lisäksi muita poliittiseen elämään liittyviä tapahtumia kevään 1994 aikana olivat mm. presidentti Jeltsinin terveydentilaan ja hänen syrjäyttämiseensä liittyneet huhut sekä maaliskuussa järjestetyt Venäjän paikallisvaalit. Ensimmäisillä paikallistason monipuoluevaaleilla valittiin edustajat Venäjän paikallisneuvostoihin, mutta äänestysaktiivisuus jäi erittäin vaimeaksi ja useilla alueilla ensimmäisen kierroksen vaalitulokset jouduttiin mitätöimään, koska äänestysvilkkaukset jäi alle laissa määrätyn 25 prosentin. Huhtikuun lopussa joukko poliitikkoja sekä kirkon, alueiden ja ammattijärjestöjen edustajia allekirjoitti presidentti Jeltsinin johdolla valmistellun symbolisen yhteiskuntarauhaa koskevan sopimuksen, jonka tarkoitus on estää poliittiset yhteenotot ja keskittää voimat talousuudistuksen läpiviemiseen.⁵

Loppukevästä poliittinen tilanne rauhoittui ja myös inflaatio hidastui selvästi, mikä lisäsi talouspoliittista optimismia, vaikka teollisuustuotanto alkuvuonna laski vielä jyrkästi. Kuvaa talousuudistuksen etenemisestä vahvisti se, että yksityistämishohjelmassa siirryttiin uuteen, selvällä rahalla perustuvaan vaiheeseen kuponkiyksityistämiseksi varatun määrärajan mentyä umpeen kesällä 1995. Myös kansainvälisellä rintamalla asiat edistyivät: kesäkuussa Venäjä allekirjoitti Euroopan unionin kanssa kumppanuus- ja yhteistyösopimuksen, yhteistyösopimuksen OECD:n kanssa sekä rauhankumppanuussopimuksen Naton kanssa. Presidentti Jeltsin osallistui heinäkuussa ensimmäistä kertaa täysivaltaisena edustajana suurten länsimaiden (G7-maat) huippukokouksen maailmanpolitiikkaa käsittelevään istuntoon. Venäjän ulkomaisten velkojen uudelleenjärjestelyistä päästiin sopimukseen ja mm. Maailmanpankki myönsi Venäjälle lisärahoitusta maatalouden ja pankkisektorin uudistamiseen sekä teiden parantamiseen. Venäjän armeijan joukot lähtivät sopimusten mukaisesti Saksasta ja Baltiasta elokuun loppuun mennessä.⁶

Myönteiseltä näyttänyt talouspoliittinen kuva kuitenkin muuttui alkusyksyllä, kun tuli ilmi, että budjettivaje oli kasvanut huomattavasti suunniteltua enemmän verotulojen jäätyä selvästi ennakoitua pienemmiksi. Tiedot huhti- ja elokuussa maataloudelle sekä pohjoisille alueille myönnettyistä suurista luotoista ja niiden vaikutuksista rahan tarjonnan huomattavaan kasvuun lisäsivät osaltaan pelkoa inflaation kiihtymisestä. Epävarmuutta lisäsi myös MMM-sijoitusyhtiön osakkeiden arvon romahtaminen

⁴ Ensimmäinen osa (1.5 mrd. USD) oli myönnetty kesällä 1993 vastaavassa tilanteessa, jossa talouspoliittinen tilanne näytti vaikean poliittisen jakson jälkeen jälleen suotuisalta.

⁵ Sopimusta vastustivat lähinnä kommunistit, vanhoillisen agraaripuolueen edustajat sekä reformistinen Jabloko-ryhmittymä. Venäjän 21 tasavallasta ainoastaan Tshetsshenia jätti sopimuksen allekirjoittamatta.

⁶ Liettuasta Venäjän joukot poistuivat jo vuoden 1993 puolella. Latviassa Skrundan tutka-asema jäi venäläisten käyttöön vuosikymmenen loppuun saakka.

yhtiön ajaututtua mm. maksamattomien verovelkojen takia konkurssipisteeseen. Tapaus MMM osoitti konkreettisesti Venäjän rahoitusmarkkinoiden heikon ja riskialttiin tilanteen. Teollisuuden ja rahoitusmarkkinoiden ongelmia lisäsi pysyväksi vaivaksi muodostunut yritysten välisten maksamattomien velkojen ongelma. Epäsuotuisien kehityskulkujen vastapainoksi alkusyksystä kuitenkin raportoitiin, että teollisuustuotannossa lasku olisi pysähtynyt.

Finanssi- ja rahapolitiikan perusongelmat eli suuri budjettivaje ja siihen liittyvä rahan tarjonnan liiallinen kasvu tulivat konkreettisesti esille lokakuussa, kun nopeasti lisääntyneiden inflaatiopelkojen myötä ruplan arvo suhteessa dollariin romahti 'mustana tiistaina' 11. lokakuuta noin viidenneksen edellispäivästä. Vaikka keskuspankki toimenpiteillään nosti seuraavina päivinä ruplan arvon lähelle laskua edeltäneen päivän kurssia, oli ruplan romahtus jo esimerkiksi tuontitavaroiden hintojen välittömän noston ansiosta ehtinyt antaa talouteen uuden inflaatiotähtäyksen ja nostanut inflaatio-odotukset uudelle tasolle. Kun kuukausi-inflaatio oli kesällä laskenut noin 5 prosenttiin, niin loka-joulukuussa inflaatio kiihtyi keskimäärin 15 prosenttiin. Epäselväksi on jäänyt, miksi keskuspankki päästi ruplan romahtamaan 'mustana tiistaina', mutta tapahtuman seurauksena presidentti Jeltsin erotti finanssiministeri Sergei Dubinin ja myöhemmin tehtiin myös muita ministerivaihdoksia. Myös pitkäaikainen ja monet erottamisuhat aikaisemmin välttänyt keskuspankin pääjohtaja Viktor Geraschenko joutui eroamaan ja uudeksi pääjohtajaksi nimitettiin Tatjana Paramonova.⁷

Marras-joulukuun tapahtumia hallitsivat vuoden 1995 budjetin käsittely sekä sota Tshetsheniassa. Budjettiin liittyen hallitus otti vuoden 1995 tavoitteeksi kuukausi-inflaation hidastamisen 1–2 prosenttiin loppuvuonna 1995. Tavoitteen laskettiin edellyttävän, että budjettivaje pidetään alle 8 prosentissa suhteessa bruttokansantuotteen ja budjettivajeesta yli puolet voidaan rahoittaa länsimaisin luotoin. Kunnianhimoisena tarkoituksena oli, että hallituksen ei tarvitsisi turvautua keskuspankin myöntämään rahoitukseen vuonna 1995. Budjettiesitys ei kuitenkaan edennyt parlamentissa toivotulla tavalla, vaan sen hyväksyminen lykkääntyi tammikuun loppupuolelle.⁸ Tärkeä syy budjetin lykkäytymiselle oli budjettituloihin ja vajeen rahoittamiseen liittyvien epävarmuuksien lisäksi joulukuun puolivälissä alkaneet sotatoimet Tshetsheniassa.

Jo heinäkuun alussa Tshetsheniasta tuli tietoja, joiden mukaan Venäjän tukemat opposition joukot yrittivät syrjäyttää Tshetshenian presidentti Dzhohar Dudajevin.⁹

⁷ 'Mustan tiistain' tapahtumien seurauksena tutuksi käyneeseen tapaan muutama henkilö erotettiin, asiaa selvittämään perustettiin komitea, erilaiset 'keinottelijat ja sabotoijat' tuomittiin julkisesti sekä valuuttamarkkinoiden säätelyä vaadittiin lisättäväksi. Hyvin vähälle huomiolle julkisessa keskustelussa jäivät tärkeimmät eli epäonnistuneesta talouspolitiikasta johtuvat syyt ruplan heikkenemiselle.

⁸ Venäjän parlamentin marraskuussa 1994 hyväksymän lain mukaan ensimmäisessä käsittelyssä parlamentti hyväksyy hallituksen esityksen budjettikäsittelyn pohjaksi. Toisessa ja ratkaisevassa käsittelyssä päätetään tuloista, menoista ja vajeen suuruudesta sekä tulojen jaosta liittobudjetin ja alueellisten budjettien kesken. Kolmannessa käsittelyssä sovitaan eri pääluokista ja vuosineljännesjaosta. Lain mukaan budjetti on hyväksyttävä lopullisessa neljännessä käsittelyssä ennen tammikuun ensimmäistä päivää.

⁹ Tshetshenia on yksi Venäjän 21 autonomisesta tasavallasta ja se julistautui itsenäiseksi marraskuussa 1991. Dudajev nousi tasavallan presidentiksi lokakuun 1991 vaaleissa. Huhtikuussa 1993 hän hajotti Tshetshenian parlamentin, minkä seurauksena mm. osa kansanedustajista ryhtyi vastarintaan.

Dudajev määräsi liikekannallepanon jo elokuussa väittäen Venäjän keskittävän joukkojaan maan rajoille. Presidentti Jeltsin puolestaan vakuutti elokuussa, että Venäjä pidättäytyy voimatoimista Tshetsheniaa vastaan, vaikka myönsikin avoimesti Venäjän tukevan Tshetshenian opposition muodostamaa 'väliaikaista neuvostoa'.

Joulukuun puolivälissä Venäjän joukot ryhtyivät presidentin, hallituksen ja turvaneuvoston tuella presidentti Dudajevin kukistamiseen ja Venäjän perustuslain mukaisen järjestelmän pystyttämiseen tähtäävään sotilaalliseen operaatioon Tshetsheniaa vastaan.¹⁰ Venäläisten odotusten vastaisesti operaatio laajeni kuitenkin täysiveriseksi ja huomattavasti arvioitua pidempiaikaiseksi sodaksi. Vaikka Venäjällä yleisesti nähtiin tarve palauttaa Venäjän perustuslain mukainen hallinto Tshetsheniaan, niin voimapolitiikan käyttöönotto jakoi mielipiteet parlamentissa jyrkästi ja myös asevoimien piirissä suhtauduttiin menettelytapaan osin hyvinkin kriittisesti. Pitkittyessään Tshetshenian sodan sekä sisä- että ulkopoliittiset kustannukset ovat vaarassa kasvaa huomattavasti, kun jo nyt epäonnistuneeksi luokiteltava operaatio heikentää Moskovan arvovaltaa, lisää budjetin menoja ja vaarantaa Venäjän ulkomaiset taloussuhteet ja rahoituksen. Toisaalta on epävarmaa, kuinka suuri painoarvo Tshetshenian kysymyksellä on pitemmällä aikavälillä Venäjän sisäpolitiikassa tai mitä poliittisia ryhmittymiä – vanhoillisia vai reformisteja – epäonnistunut Tshetshenian tilanteen käsittely eniten hyödyttää.

Pääministeri Tshernomyrdinin rooli ja asema tarjoaa mielenkiintoisen näkökulman Venäjän poliittiseen kehitykseen vuonna 1994. Vielä vuoden alussa pääministeri Tshernomyrdin oli helppo luokitella pikemminkin talousuudistusten jarruttajaksi kuin reformipoliitikoksi, mutta vuoden 1995 alussa häntä on jo pidetty reformipoliitiikan vankimpana tukena hallituksessa. Tämä pääministerin roolin muutos voi johtua kolmesta tekijästä. Ensinnäkin osaltaan muutos heijastanee pääministerin oman ajattelun muutosta, joka pitkälti johtuu luonnollisesta oppimisprosessista. Toiseksi pääministerin roolin muutos saattaa heijastaa pikemminkin poliittisen ilmapiirin muutosta uudistuksille epäsuotuisammaksi kuin pääministerin oman ajattelun muutosta. Kolmanneksi muutos saattaa viitata siihen, että talousuudistus prosessissa on siirrytty vaiheeseen, jossa uudistukset joudutaan viemään enemmän tai vähemmän normaalissa järjestyksessä läpi valtiollisen päätöksentekokoneiston eli radikaalien talousuudistusten aika on ohi. Samalla aita 'radikaalien' ja 'vanhoillisten' välillä ainakin näennäisesti madaltuu, kun uudistusten läpiviennin menettelytavat yhdenmukaistuvat ja 'normalisoituvat'.

¹⁰ Voimatoimien käyttöönoton motiiveista ja ajoituksesta kolme vuotta jatkuneessa kiistassa on vaikea sanoa mitään varmaa. Eräiden arvioiden mukaan presidentti Jeltsin olisi Tshetshenian kurinpalautuksella pyrkinyt palauttamaan arvovaltaansa ja kannatustaan. Tshetshenian asema rajatasavaltana, sen öljy- ja kaasuesiintymät, sen läpi kulkevat öljy- ja kaasuputket sekä keskuhallinnon ilmeinen tarve viestittää selkeästi kantansa muita mahdollisia itsenäistymispyrkimyksiä vastaan viittaavat kuitenkin siihen, että Tshetsheniaan liittyvillä ratkaisulla oli päivänpolitiikkaa laajemmat strategiset perustelut ja tavoitteet.

Tuotannon rakenne, kasvu ja investoinnit

Jo kolme vuotta kestänyt talousjärjestelmän muutosprosessi on monella tapaa muuttanut Venäjän taloutta. Koska muutosprosessin vaikutukset eri sektoreilla ovat erilaiset eikä tilastotoimi pysty kattavasti seuraamaan tätä muutosta, on selkeän kuvan muodostaminen Venäjän reaalityalouden tilasta ja kehityksestä vaikeaa. Seuraavassa pyritään kuitenkin saatavissa olevien tietojen pohjalta valottamaan eräitä talouden rakenteen muutokseen, sen kasvuun ja investointeihin liittyviä kysymyksiä. Samalla esille nousee myös tietojen tulkintaan liittyviä ongelmia.

Kokonaistuotanto bruttokansantuotteella mitattuna laski Venäjällä vuonna 1994 noin 15 % ja oli 630 000 mrd. ruplaa eli nimellisellä dollarin keskimäärällä laskettuna noin 280 mrd. dollaria.¹¹ Teollisuustuotanto laski 21 % ja samalla sen osuus kansantuotteesta laski noin 28 prosenttiin. Maataloustuotanto laski 9 % ja sen osuus kansantuotteesta oli noin 6 %. Palveluiden tuotanto laski 10 %, kun erityisesti kuljetuspalveluiden sekä väestölle suunnattujen palveluiden määrä romahtivat edellisvuodesta. Erilaisten rahoitus- ja kiinteistösektorin palveluiden määrä kasvoi kolmanneksen. Tuotantosektoreiden erilaisen kehityksen seurauksena bruttokansantuotteen rakenteen voimakas muutos jatkui (taulukko 1).

Taulukko 1. Venäjän bruttokansantuote tuotannon mukaan

	1992	1993	1994
Bruttokansantuote	100	100	100
Tavaratuotanto	58	49	44
Palvelut	33	42	50
Nettoverot	9	9	6

Palveluiden osuuden kasvuun ovat vaikuttaneet sekä palvelutuotannon volyymin tavaratuotantoa hitaampi lasku että palveluiden hintojen tavaroiden hintoja huomattavasti nopeampi nousu. Kun tavaroiden hinnat nousivat keskimäärin 270 %, niin palveluiden hinnat nousivat 810 %. Suhteellisten hintojen suuret muutokset kuvaavat osaltaan vanhan hintajärjestelmän vääristymiä uudessa ympäristössä, mutta osaltaan palveluiden hintojen raju nousu saattaa myös kuvastaa tarjonnan ja kilpailun puuttumista. Siten markkinahintaisen kansantuotteen rakenteen muutokset eivät välttämättä vielä tarkoita sitä, että talouden rakennemuutos olisi jo nähtävissä massiivisena resurssien siirtymisenä palvelusektorille. Tuotantoresurssien siirtyminen tapahtuneekin

¹¹ Nimellisen valuuttakurssin pohjalta laskettu BKT/asukas oli Venäjällä 1994 noin 1 900 USD, mutta tulotasovertailuja ajatellen realistisemmän kuvan saa, kun käyttää ostovoimapariteettilaskelmien mukaisia kurssseja. Tällöin Economist Intelligence Unitin arvion mukaan Venäjän BKT asukasta kohden on vajaat 5 000 USD. Bruttokansantuotteeseen perustuviin tulotasovertailuihin on tilastoihin ja valuuttakurssisiin liittyvien ongelmien takia syytä suhtautua varauksella.

hitaammin kuin markkinahintaiset laskelmat osoittavat, mutta kuitenkin niin, että suhteellisten hintojen muutokset näyttävät suunnan, minne resursseja jatkossa siirtyy.

Karkealla tasolla Venäjän rakennemuutos ei vielä esimerkiksi näy kovin selvästi eri tuotantosektoreiden työvoimaosuuksien muutoksina (kuvio 1). Verrattuna teollisuusmaihin suurin ero on siinä, että tavaratuotannossa työskentelevien osuus on edelleen selvästi yli puolet kaikista työllisistä ja erityisesti maatalouden osuus on edelleen suhteellisen korkea.¹² Suhteellisten palkkojen erot ja niissä tapahtuneet muutokset viittaavat kuitenkin siihen, että hintajärjestelmän dynamiikka luo paineita myös reaalisektorin muutokselle (kuvio 2). Talouden rakennemuutokseen ja työmarkkinoihin liittyen todettakoon, että noin 75 miljoonasta aktiiviseen työväestöön kuuluvasta reilut 5 miljoona lasketaan työttömiksi eli työttömien määrä on edelleen vain noin 7 % työvoimasta.

Venäjän tuotantorakenne on siis muuttunut sekä reaalisesti eri alojen erilaisen kasvunopeuden kautta että nimellisesti suhteellisten hintojen muutosten kautta. Mitään tasapainoista tuotanto- ja hintarakennetta ei vielä ole voitu saavuttaa. Talousjärjestelmän uudistusten seurauksena jatkossa resurssien ohjautumiseen eri sektoreille vaikuttavat kuitenkin suhteelliset hinnat ja ilmeistä onkin, että tuotannon reaalin rakenne esimerkiksi työvoimaosuuksilla mitattuna seuraa viiveellä hintojen muutosten kautta muuttunutta markkinahintaista bruttokansantuotteen rakennetta. Ajan myötä reaalisien tuotantoresurssien siirtyminen ja tekninen kehitys puolestaan muuttavat suhteellisten hintojen rakennetta, joten talouden rakenteen pysyvyys on aina välttämättä suhteellinen käsite.

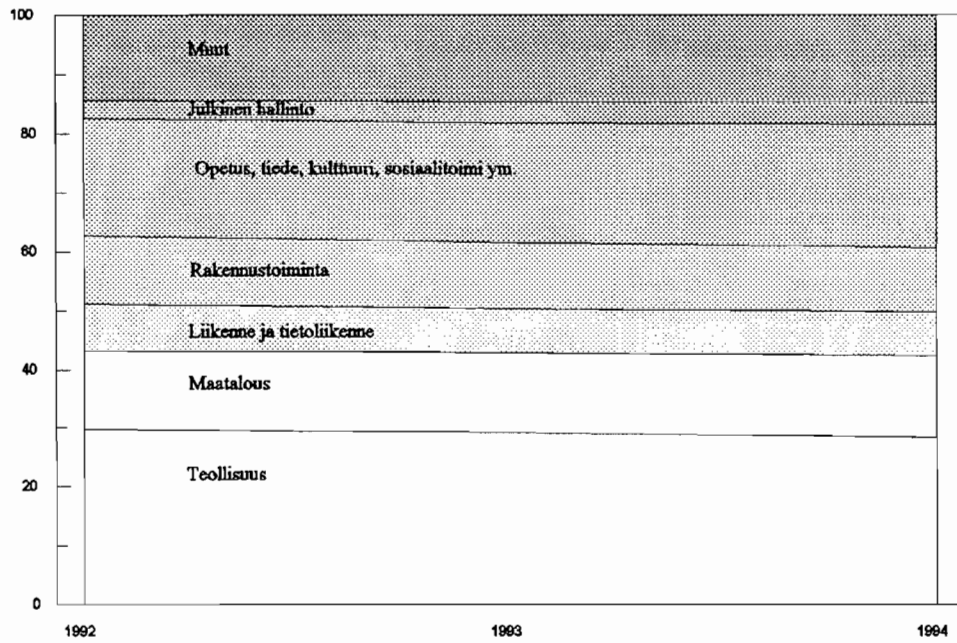
Tuotannon rakenteen muuttumisen lisäksi toinen mielenkiintoinen kysymys koskee tuotannon laskun pysähtymistä ja sen mahdollista kääntymistä kasvuun. Virallisten tilastojen mukaan tuotanto Venäjällä on vähentynyt yhtäjaksoisesti jo viitenä perättäisenä vuotena ja siten tuotannon taso olisi enää vain puolet vuoden 1989 tuotannon tasosta. Viralliset tilastot hyvin todennäköisesti liioittelevat tuotannon laskua, sillä tilastointiperiaatteiden ja toimintaympäristön muutosten myötä erityisesti palveluiden ja yksityisen sektorin tuotantoa ei kyetä tilastoimaan luotettavasti. Tilastoteknisten ongelmien lisäksi on oletettavaa, että verotukseen ja muihin viranomaisten mahdollisiin väliintuloihin liittyen tuottajilla on voimakkaat kannustimet jättää ilmoittamatta osa tuotannostaan tilastoviranomaisille. Kansainvälisen valuuttarahaston julkaiseman tutkimuksen mukaan reaalin bruttokansantuote olisi Venäjällä laskenut puolittumisen sijasta korkeintaan kolmanneksen.¹³

Selvää on, että tuotannon lasku jossain vaiheessa pysähtyy. Eräiden arvioiden mukaan tuotannon lasku pysähtyi vuoden 1994 aikana, koska teollisuustuotannon laskun katsottiin pysähtyneen ja palveluiden tarjonnan oletetaan olevan jo selvässä kasvussa. Palvelusektorin kehityksen arviointi tilasto-ongelmien vuoksi on erittäin vaikeaa, mutta julkaistut tilastot eivät yksikäsitteisesti tue käsitystä palveluiden kokonaistuotannon nopeasta kasvusta. Teollisuustuotannon vuosineljänneskuvaajan kehitys puolestaan näyttäisi tukevan käsitystä, että tuotannon lasku olisi pysähtynyt

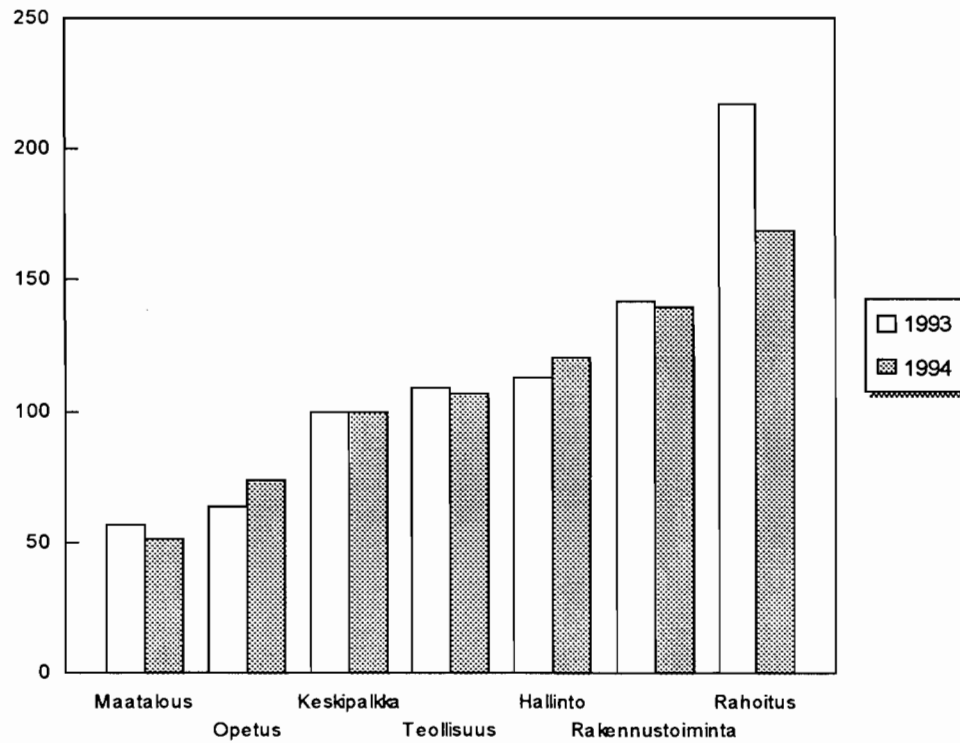
¹² Suomessa alkutuotannon osuus työvoimasta oli 1992 noin 8 %, teollisuuden ja rakennustoiminnan vajaat 30 % sekä palveluiden reilut 60 %. Kansantalouksien rakenne kuitenkin vaihtelee teollisuusmaissakin paljon. Kun esimerkiksi Suomessa tehdasteollisuuden työllisten osuus kaikista työllisistä oli 1989 vain vajaat 20 %, niin esimerkiksi Japanissa vastaava osuus on lähes 25 % ja Saksassa yli 30 %.

¹³ Arvio perustuu tuotanto- ja kulutusindikaattoreiden välisen eron antamaan kuvaan talouden kehityksestä, kts. J. Gavrilenkov ja V. Koen (1994), How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications, Working Paper 154, IMF

Kuvio 1. **Työvoimaosuudet Venäjällä 1992-94**
 - 1994 tiedot koskevat toista vuosineljännestä

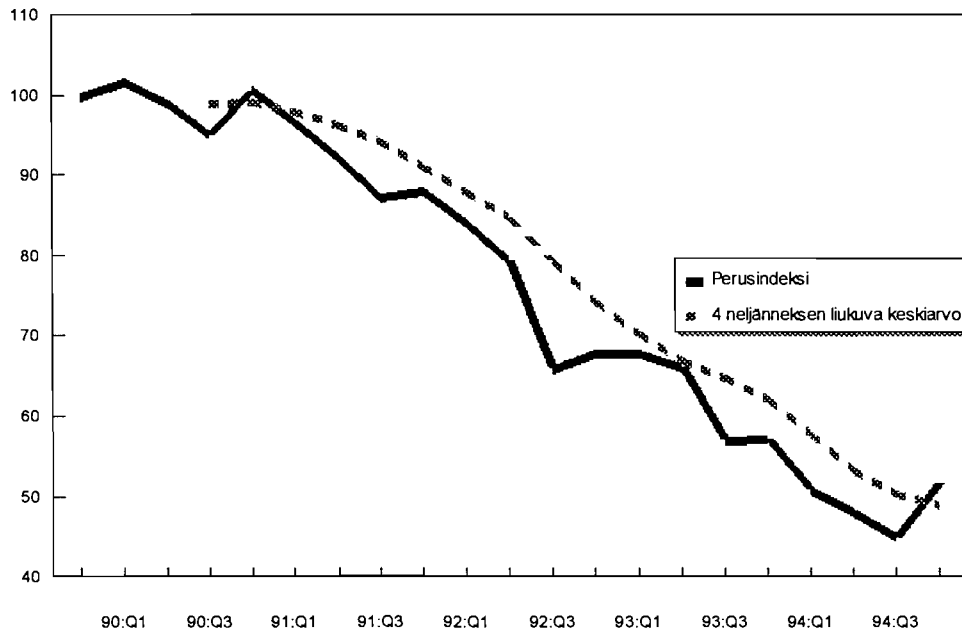


Kuvio 2. **Toimialojen palkat suhteessa Venäjän keskipalkkaan, lokakuu 1993 ja 1994**
 - koko Venäjän keskipalkka = 100



vuoden 1994 aikana ja mahdollisesti kääntynyt jo kasvuun. Nähtäväksi kuitenkin jää, onko kasvu jo pysyvää vai kausiluonteista, sillä vuositasolla käännettä ei vielä ole tapahtunut (kuvio 3.).

Kuvio 3. Venäjän teollisuustuotanto 1991-94



Koska Venäjän Neuvostoliiton aikainen tuotantokoneisto on kulunutta ja teknologialtaan vanhentunutta eikä tuotantorakenne vastaa vapaiden markkinoiden kysynnän ja hintojen edellyttämää tuotantorakennetta, edellyttää uuden tuotannon aikaansaanti suuria investointeja. Tältä osin Venäjän virallisten tilastojen antama ensivaikutelma tulevaisuudennäkymistä on varsin lohduton. Virallisten tilastojen mukaan kiinteät investoinnit laskivat vuonna 1994 vielä 26 %, mikä oli selvästi enemmän kuin edellisvuonna ja kaikkiaan kiinteät investoinnit olivat määrältään enää kolmannes vuosikymmenen alun tasosta. Investointitoiminnan ongelmia kuvaa osaltaan myös se, että suorat ulkomaiset sijoitukset Venäjälle vuonna 1994 olivat virallisten tilastojen mukaan vain noin 1 mrd. dollaria, mikä on esimerkiksi vain noin puolet siitä, mitä ulkomaalaiset sijoittivat Suomeen vuonna 1994.

Tilastojen yksioikoinen tulkinta saattaa tuotantotilastojen tapaan kuitenkin investointienkin kohdalla johtaa liian synkkään kuvaan talouden kehityksestä. Neuvostoliiton aikana ekstensiiviseen kasvupolitiikkaan liittyen talouspolitiikassa painotettiin investointien määrää kasvun ylläpitäjänä, mikä johti yli-investointeihin ja investointien tehokkuuden laskuun. Suunnitelmataloudessa investointeja pyrittiin kannustamaan myös hintapolitiikalla, jolla investointitavaroiden hinnat pidettiin matalina suhteessa markkinatalouksissa vallitsevaan hintarakenteeseen. Talousuudistuksen myötä investointitavaroiden hinnat ovatkin kohonneet muita hintoja nopeammin. Investointitavaroiden suhteellisten hintojen nousu ja investointivastuun siirtyminen yrityksille niiden oman budjettirajoitteen puitteissa on vähentänyt investointien määrää, mutta samalla tehostanut investointitoimintaa karsimalla turhia ja tehottomia

investointeja.¹⁴ Hintarakenteen muutoksen vuoksi investointien osuus käytetystä kansantuotteesta ei myöskään ole laskenut yhtä paljon kuin investointien määrän laskun pohjalta saattaisi olettaa. Taulukosta 2 nähdään, ettei investointien osuus bruttokansantuotteesta Venäjällä ole mitenkään poikkeuksellisen pieni.¹⁵

Taulukko 2. Venäjän bruttokansantuote käyttötarkoituksen mukaan¹⁶

	1992	1993	1994
Bruttokansantuote	100	100	100
Kulut	54	63	69
- kotitaloudet	- 36	- 44	- 47
- julkinen sektori	- 18	- 19	- 22
Investoinnit	32	28	27
- kiinteät investoinnit	- 20	- 22	- 24
- varastojen muutos	- 12	- 6	- 3
Nettovienti	14	9	4

Periaatteessa ulkomaankauppatilastot eli investointitavaroiden tuonnissa tapahtuneet muutokset voisivat antaa lisävalaistusta investointitoiminnan kehitykseen, mutta Venäjän omat tilastot eivät tarjoa tällaiselle tarkastelulle riittävää pohjaa. Yhteenvetona investointitoiminnasta voidaan todeta, että varman kuvan muodostaminen olemassa olevien tilastojen pohjalta on lähes mahdotonta. Investointien määrän laskun ja erityisesti tuotannollisten investointien vielä muita investointeja nopeamman

¹⁴ Vuonna 1994 investoinneista rahoitettiin 69 % (vuonna 1993 62 %) yritysten itsensä järjestämän rahoituksen kautta ja 31 % (38 %) rahoitettiin liittovaltion sekä alueiden budjeteista sekä julkisista investointirahastoista. Investoinneista 42 % (66 %) tehtiin julkisen sektorin (ml. kunnat) puhtaasti omistamien yritysten toimesta ja 42 % (20 %) erilaisten omistusoikeudeltaan sekamuotoisten yritysten toimesta. Puhtaasti yksityisten yritysten investointien osuus kaikista investoinneista kasvoi vain pari prosenttiyksikköä 16 prosenttiin. Käynnissä olevasta rakennustoiminnasta julkinen sektori vastasi noin 23 prosentista, sekamuotoisten yritysten osuus oli vajaa 50 % ja yksityisen sektorin osuus 28 %. Tilastoihin liittyen huomautettakoon, että venäläisissä tilastoissa ei-valtiolliseen sektoriin näytetään luettavan yksityisten ja sekamuotoisten yritysten lisäksi myös kunnalliset yritykset.

¹⁵ Vuonna 1993 kiinteät bruttoinvestoinnit suhteessa BKT:hen olivat esimerkiksi Tshekinmaassa 23 %, Slovakiassa 28 %, Unkarissa 18 %, Bulgariassa 14 % ja Romaniassa 12 %. Suomessa investointien osuus bruttokansantuotteesta oli sodan jälkeen 1980-luvun puoliväliin asti keskimäärin noin 25 %, mutta laman seurauksena investointiaste laski 15 prosenttiin vuonna 1993.

¹⁶ Julkisen sektorin kulutukseen lasketaan myös voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (1-3 % BKT:sta) ja nettovienti pitää sisällään myös tilastovirheet (2-6 %). Saatavilla olevien tietojen pohjalta on mahdotonta kuitenkin selittää esimerkiksi nettoviennin osuuden laskua tarkemmin.

laskun¹⁷ sekä ulkomaisten investointien vähäisyyden perusteella Venäjän tulevaisuus näyttää kovin synkältä. Toisaalta investointien edelleen suhteellisen korkean kansantuoteosuuden perusteella ei näyttäisi olevan esteitä esimerkiksi sille, etteikö Venäjän talous voisi Keski-Euroopan siirtymätalouksien tai Baltian maiden tapaan kääntyä suhteellisen nopean kasvun uralle. Näiden tulevaisuuden vaihtoehtojen toteutuminen riippuu siis pitkälti siitä, miten investoinnit todellisuudessa kehittyvät. Vaikka emme pystykään luomaan luotettavaa kuvaa investointien nykytilasta, niin investointeihin ja sitä kautta Venäjän talouskehitykseen vaikuttaa varmasti se, miten Venäjä onnistuu vakautuspolitiikassaan.

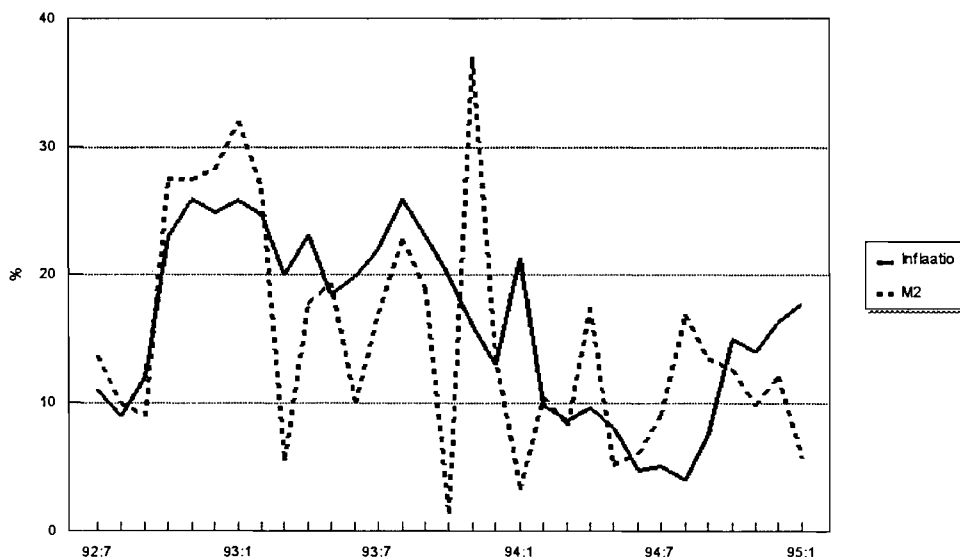
¹⁷ Tuotannollisten investointien osuus kaikista investoinneista on laskenut 69 prosentista vuonna 1991 noin 56 prosenttiin vuonna 1995.

Finanssipolitiikka ja rahoitusmarkkinat

Venäjällä talouden lasku on ollut siirtymätalouksien syvimpiä ja kestoaltaan pisimpiä. Tärkeä ero muihin siirtymätalouksiin verrattuna on ollut se, että Venäjällä finanssi- ja rahapoliittinen kuri on selvästi ollut muita maita löysempää, minkä seurauksena kuluttajahinnat vielä vuonna 1994 – kolmantena vuonna talousuudistuksen alkamisen jälkeen – nousivat 220 %. Korkean inflaation johdosta taloudellisen toiminnan epävarmuus on lisääntynyt ja suunnitteluajaväli lyhentynyt eikä esimerkiksi investointien edellyttämää pitkäaikaista rahoitusta ole järkevällä korkotasolla ollut saatavissa. Korkean inflaation myötä rupla ei ole kyennyt täyttämään rahan perusfunktioita eli luottamus siihen niin vaihdon välineenä, arvon mittana kuin arvon säilyttäjänäkin on ollut heikko.

Venäjän inflaatioprosessiin liittyen voidaan nostaa esille ainakin neljä näkökohtaa. Ensinnäkin Venäjällä on käyty kiistelyä siitä, voidaanko inflaatiorahoituksella ylläpitää tuotantoa. Tuotannon jatkuvan laskun seurauksena yhä useammalle on kuitenkin käymässä selväksi, että harjoitettu inflaatiopolitiikka ei ole oikea tapa pyrkiä tuotannon elvyttämiseen. Toinen suuri erimielisyyden aihe on ollut kysymys siitä, onko inflaatio Venäjällä tuotantorakenteeseen (monopolit) liittyvä rakenteellinen ilmiö vai suuriin budjettivajeisiin liittyvä rahatalouden ilmiö. Kuten ensimmäisessä tapauksessa myös tässä kokemuksen myötä alaa on voittamassa näkemys, jonka mukaan toistaiseksi inflaatio on Venäjällä ollut lähes puhtaasti rahatalouden ilmiö – budjettivajeiden rahoittaminen keskuspankkivelalla on lisännyt rahan tarjontaa, joka puolestaan on muutaman kuukauden viiveellä heijastunut inflaatiiovauhtiin. Tätä yhteyttä on korostettu lukuisissa eri yhteyksissä kuviolla, jossa kuukausi-inflaation rinnalle on piirretty rahamäärän kasvun kuvaaja 3–4 kuukaudella viivästettynä (kuvio 4).

Kuvio 4. Rahamäärän kasvu ja inflaatio Venäjällä 1992-94¹⁸



¹⁸ Rahamäärän kasvua kuvaava M2 pitää sisällään liikkeellä olevan käteisen rahan sekä käyttelytilit ja määräaikaistalletukset. Kuviossa M2:n kuukausimuutos on viivästetty 4 kuukaudella.

Kolmas ja ehkä tärkein tekijä liittyy inflaation tulonjakovaikutuksiin ja sitä kautta inflaatioverosta käytävään valtataisteluun, jossa vastakkaisilla puolilla ovat olleet yhtäältä valtion budjettirahoituksella tuetuista luotoista hyötynneet suurteollisuus ja maatalous sekä toisaalta inflaatioveron maksaneet muut yritykset ja kansalaiset. Inflaatioveroon liittyvä tulonjakotaistelu jatkuu, mutta samalla ihmiset ja yritykset koko ajan oppivat entistä tehokkaammin suojautumaan inflaatiolta, joten hallituksen turvautuminen inflaatioveron maksaneiden yritysten ja kansalaisten tuella on ollut vaikeaa. Nopea inflaatio sekä siihen liittyvä palkkojen ja hintojen indeksointijärjestelmien kehittyminen uhkaavat myös inflaation vastaisen politiikan toteuttamista pitemmällä aikavälillä.

Neljäntenä tekijänä inflaatioon liittyen voidaan nostaa esille verotulojen keräämiseen liittyvät ongelmat, jotka erityisesti vuoden 1994 aikana aiheuttivat yhdessä keväällä ja syksyllä maataloudelle ja pohjoisille alueille myönnettyjen suurien luottojen kanssa – ennakoitua suuremman budjettivajeen ja sitä kautta loppuvuonna kiihtyneen inflaation sekä valuuttamarkkinoiden kriisin lokakuussa ('musta tiistai').

Venäjän omien kokemusten sekä muiden siirtymätalouksien esimerkin myötä näkemys inflaation vastaisen vakautuspolitiikan ensisijaisuudesta on voittamassa sijaa myös Venäjän korkeimpien päättäjien keskuudessa. Talouspolitiikasta vastaavat eivät kuitenkaan vielä ole käytännön toiminnassaan sitoutuneet riittävän voimakkaasti vakautuspolitiikan taakse eikä harjoitettu finanssipolitiikka ole siten luonut edellytyksiä inflaation pysyvälle hidastumiselle. Jatkuvasti hyvin suurena pysynyt budjettivaje kuvastaa sekä hallituksen kyvyttömyyttä vähentää valtion menoja että verotulojen keräämiseen liittyviä vaikeuksia. Taulukosta 3 nähdään, kuinka koko julkisen sektorin budjettitulot ja -menot ovat kehittyneet suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Taulukko 3. Budjettitulot, -menot ja -tasapaino suhteessa bruttokansantuotteeseen, %

	1992	1993	1994
Tulot	29	26	24
Menot	38	35	32
Budjettitasapaino	- 9	- 9	- 8

Liittovaltion osuus koko julkisen sektorin yhdistetystä budjetista on edelleen laskenut. Vuonna 1994 yhdistetyn budjetin menoista liittovaltion osuus oli noin 56 %, mutta tuloista vain 41 %, joten koko julkisen sektorin reilu 8 prosentin budjettialijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen muodostui liittovaltion alijäämästä.¹⁹ Federaatiosubjektien (tasavallat, alueet) budjetit olivat tasapainossa. Yritysten heikkoon taloudelliseen asemaan, verojen keräämiseen sekä veronkiertoon liittyvien ongelmien

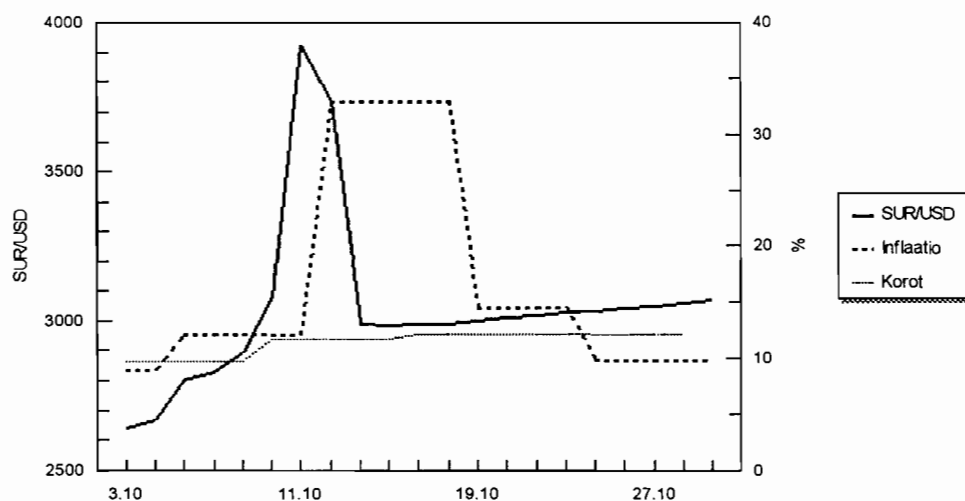
¹⁹ Budjettialijäämää koskevat arviot ovat Venäjällä jatkuvasti vaihdelleet suuresti. Tässä esitetty budjettialijäämää koskeva arvio perustuu Goskomstatin kuukausijulkaisun tietoihin, mutta yleisesti on arveltu, että budjettivaje olisi reilut 10 % suhteessa bruttokansantuotteeseen. Budjettitietojen seuraamista hankaloittaa myös se, että vaje voi perustua joko suoritettuihin maksuihin tai valtion sitoumuksiin, jolloin esimerkiksi maksamatta jätetyt palkat nostavat todellista vajetta.

verotulot jäivät huomattavasti budjetoitua vähäisemmiksi.²⁰ Vajeen rahoittamiseen liittyvien ongelmien vuoksi valtio pystyikin maksamaan sitoumuksiaan vain sitä mukaa kuin se sai kerättyä tuloja, minkä seurauksena mm. palkkojen maksuun liittyvät useiden kuukausien maksuviiveet aiheuttivat lakkoja ja lakkouhkauksia mm. hiilikaivosteollisuudessa.

Yhdistetyn budjetin tuloista yrityksiltä kerättävät voittoverot muodostivat noin kolmanneksen ja arvonlisävero viidenneksen. Kotitalouksien tuloverojen osuus oli vain 10 %. Menoista noin neljännes kului kansantalouden tukemiseen eli lähinnä maataloudelle ja teollisuudelle myönnettyyn tukeen ja julkisen sektorin investointeihin. Alkuvuoden tietojen pohjalta koulutuksen osuus budjettimenoista oli vajaa 15 %, terveydenhuollon vajaa 10 % ja kulttuuri- ja tiedetoiminnan menojen osuus reilu 10 %. Puolustusmenojen osuudeksi ilmoitetaan myös noin 10 %, mutta toisten tietojen mukaan sotilasmenojen osuus olisi kaksinkertainen ilmoitettuun.

Valtiontalouden alijäämä rahoitettiin pääasiassa keskuspankin voitoilla ja sen myöntämällä luotoilla (87 % rahoituksesta) sekä myymällä valtion velkapapereita (11 %).²¹ Ulkomaisen rahoituksen osuus oli siten hyvin vähäinen. Valtiontalouden alijäämän mittavuus, sen rahoitustapa sekä se, ettei valtiontalous käytännössä tuntunut olevan kenenkään kontrollissa, aiheuttivat raha- ja pääomamarkkinoilla rauhattomuutta, mikä näkyi koroissa, valuuttakursseissa sekä osakkeiden ja obligaatioiden hinnoissa.

Kuvio 5. Ruplan valuuttakurssi, inflaatio ja korot lokakuussa 1994²²



²⁰ Syksyn tietojen mukaan vuoksi finanssiministeriö pystyi keräämään vain reilut puolet budjetoituista tuloista, mutta helmikuussa varafinanssiministeri Koroljov ilmoitti verotulojen olleen 69 % budjetoituista.

²¹ Keskuspankin ilmoittamat tammi-elokuuta koskevat tiedot.

²² Kuviossa viikkoinflaatio on muutettu kuukausitasolle ja korot ovat keskimääräiset korot pankkien välisillä markkinoilla alle kuukauden luotoissa. Vuosikorkoina ilmoitetut korot on muutettu kuukausikoroiksi.

Kuviossa 5 on esitetty kolmen keskeisen rahamarkkinamuuttujan kuvaajat lokakuussa 1994, jolloin markkinoiden epävakaus tuli kaikkein selvimmän esille. Jo alkusyksystä valtiontalouden tilaa koskevien tietojen vuoksi inflaatio-odotukset selvästi kasvoivat ja syyskuussa ruplan alkoi heikentyä inflaatiovauhtia nopeammin. Tiistaina lokakuun 11. päivänä ruplan kurssi romahti noin viidenneksen edellispäivästä, mutta loppuviikolla kurssi palautui lähes alkuviikon tasolle. Kurssiheilauksen johdosta tuontitavaroiden hintoja nostettiin välittömästi, mikä näkyi myös kurssiheilauksen aikaisessa inflaatiossa, joka kiihtyi kuukausitasolla mitattuna yli 30 prosenttiin. Samalla koko alkuvuoden selvästi positiivisina pysyneet reaaliset kuukausikorot kääntyivät negatiivisiksi nimellisten korkojen noususta huolimatta.

Yksi tärkeä korkean inflaation ja rahoitusmarkkinoiden epävakauden seuraus on ollut se, että tuotannollisten investointien kannalta tärkeä rahoituksen saatavuus on muodostunut suureksi ongelmaksi. Ensinnäkin valtion massiivinen rahoituksen kysyntä syrjäyttää investointeihin rahoitusta tarvitsevia uusia yksityisiä yrityksiä ja toiseksi pitkäaikaisen rahoituksen saaminen on ylipäätään järkevällä korkotasolla mahdotonta. Pankkien myöntämästä rahoituksesta ainoastaan 3–5 % oli pitkäaikaisia luottoja. Rahoitusmarkkinoiden epävakautta ajatellen tärkeä potentiaalinen uhka koskee myös itse pankkijärjestelmää. Pankkien lukumäärän nopea kasvu niiden usein riittämätön oma pääoma²³ ja sitoutuminen yksittäisiin yrityksiin yhdessä reaali- ja rahatalouden epävakauden kanssa on synnyttänyt pankkikriisin uhkan, josta Venäjän keskuspankkikin on jo varoittanut. Esimakua rahoitussektorin kriisistä saatiin jo kesällä 1994, kun sijoitusyhtiö MMM ajautui vaikeuksiin. Toisaalta rahoitussektorin kriisi, jonka yksi ilmentymä on yritysten väliset maksamattomat velat, pakottaa konkurssimenettelyn käyttöönottoon, mikä puolestaan edistää finanssikuria ja parantaa siten pitkän tähtäyksen kasvumahdollisuuksia.

Vakautuspolitiikan kannalta tilanne vuoden 1995 alkupuolella on edellisvuoden tapaan epäselvä. Aikaisemmista vuosista poiketen parlamentti kuitenkin hyväksyi budjetin jo tammikuun aikana, mutta monilta osin budjettiin sisältyy edelleen erittäin suuria epävarmuuksia. Ensinnäkin Tshetshenian sodan budjettivaikutuksista ei ole riittävästi tietoja saatavilla, mutta arviot niistä ovat liikkuneet 1-5 miljardin dollarin välillä. Toiseksi budjetti perustuu olettamukselle, että Venäjä pääsee sopimukseen Kansainväli sen valuuttarahaston kanssa ja saa kansainvälistä rahoitusta budjettivajeen täyttämiseksi yli 10 miljardin dollarin arvosta, mikä kattaa lähes 60 % koko budjettivajeesta. Vielä helmikuun alkupuolella käydyissä neuvotteluissa venäläiset eivät kuitenkaan pystyneet vakuuttamaan valuuttarahastoa siitä, että Venäjällä olisi valmiudet valmiusluottojärjestelyyn ja se pystyisi noudattamaan järjestelyyn liittyvää tiukkaa talous- ja rahapolitiikkaa. Suurimpina epäilyksen aiheina ovat budjettitulojen realistisuus, edelleen liian suuret budjettimenot sekä ylimpien päättäjien heikko sitoutuminen talousuudistuksen läpivientiin, mikä näkyy sovittujen uudistusten (mm. öljyviennin liberalisointi) toimeenpanon hitaudessa tai tekemättä jättämisissä. Tilannetta ei helpota se, että tammikuussa inflaatio kiihtyi lähes 18 prosenttiin. Toisaalta kumpikaan osapuoli ei ole katsonut jäljellä olevien ongelmien olevan ylitsepääsemättömiä ja haluttaessa sopimukseen voidaan päästä nopeastikin.²⁴

²³ Vuoden lopussa Venäjällä oli noin 2 500 liikepankkia. Yli puolet pankeista on sellaisia, että niiden osakepääoma on alle 500 milj. ruplaa eli alle 200 000 dollaria.

²⁴ Maaliskuun alun tietojen perusteella osapuolet ovat päässeet periaatteelliseen yksimielisyyteen valmiusluottojärjestelystä.

Ulkomaankauppa

Vuonna 1994 Venäjän viennin määrä IVY-maiden ulkopuolelle kasvoi noin 8 % ja oli arvoltaan 48 mrd. dollaria. Tuonnista puolestaan ilmoitetaan kaksi eri lukua: Virallisesti tilastoitu tuonti, jonka arvo oli 28 mrd. dollaria, ja virallisesti tilastoidun tuonnin lisäksi mm. yksityisten ihmisten tuomiset ('sukkulointi') sisältävä tuontiluku, jonka arvo oli 36 mrd. dollaria. Jälkimmäisenkin luvun mukaan kauppataase oli silti yli 10 mrd. dollaria ylijäämäinen. IVY-maiden ulkopuolisesta kauppavaihdosta kehittyneiden teollisuus maiden osuus kasvoi 68 prosenttiin, itäisen Keski-Euroopan, Baltian ja Kiinan yhteinen osuus oli noin 20 % ja kehitysmaiden 12 %. Koko ulkomaankaupasta IVY-maiden osuuden arvellaan olevan noin neljänneksen.²⁵

Venäjän viennistä IVY-maiden ulkopuolelle energian ja polttoaineiden osuus oli 45 % ja metallien ja metallituotteiden osuus 20 %. Muita tärkeitä vientiartikkeleita olivat kemian teollisuuden tuotteet (8 %), koneet ja laitteet (5 %) sekä metsäteollisuustuotteet (4 %). Venäjän vei raakaöljyä IVY-maiden ulkopuolelle noin 89 milj. tonnia eli 28 % tuotannostaan ja maakaasua 109 mrd. m³, mikä on 18 % koko kaasuntuotannosta.

Virallisesti rekisteröidyn tuonnin rakenne muuttui vuonna 1994 niin, että elintarvikkeiden osuus kasvoi 29 prosenttiin (22 % vuonna 1993) samalla kun tekstiili ja vaatetuonnin osuus puolittui 7 prosenttiin. Koneiden ja laitteiden tuonnin osuus säilyi edellisvuoden 34 prosentissa. Vuonna 1993 kone ja laitetuonnin osuus romahti edellisvuoden 55 prosentista lähinnä kone- ja laitetuonnin subventioiden leikkauksen seurauksena. Suomen tullitilastojen mukaan vuonna 1994 Suomen viennistä maataloustuotteiden ja elintarvikkeiden osuus oli 23 % (17 % vuonna 1993) ja koneiden sekä kuljetusvälineiden osuus 31 % (43 %). Suomen kone- ja kuljetusvälineviennistä Venäjälle noin puolet on kodin elektroniikkaa ja kuljetusvälineitä, joten investointitavaroiden osuus lienee noin 15 % koko viennistämme. Investointitavaroiden vienti on kuitenkin kasvanut selvästi muuta vientiä hitaammin ja eräiden tärkeiden investointitavararyhmien vienti jopa laski vuonna 1994. Vertailun vuoksi mainittakoon, että investointitavaroiden osuus esimerkiksi Suomessa on ollut noin 10–20 % kokonaistuonnista.

Venäjän ulkomaankauppajärjestelmän uudistaminen on ollut hyvin tempoilevaa, vaikka suunta onkin ollut kohti kansainvälistä käytäntöä. Vuonna 1994 öljyn vientikiintiöiden poistamisesta lykättiin useaan otteeseen ja lopulta ne oli määrä poistaa vuoden 1995 alussa. Toistaiseksi on epäselvää, kuinka öljynviennin vapauttaminen todellisuudessa on toteutunut, sillä kotimaan toimitusten turvaamiseksi asetetut vientikiintiöt on ilmeisesti korvattu muilla säädöksillä eli lähinnä putkikapasiteetin käyttöoikeuksien säätelyllä. Muut vientikiintiöt poistettiin toukokuussa annetulla asetuksella. Vuoden 1995 alussa oli määrä poistaa myös vientiverot ja erityisviejäjärjestelmä, jossa tärkeimpien raaka-aineiden vienti sallittiin vain erikseen nimetyille viejille, mutta käytännössä tältäkin osin viennin liberalisoinnissa tuskin on edetty niin

²⁵ Venäjän koko (ml. IVY-maat) viennin ilmoitetaan olleen 140 000 mrd. ruplaa ja tuonnin 108 000 mrd. ruplaa. Viennin IVY-maihin ilmoitettiin olleen 32 000 mrd. ruplaa ja tuonnin 28 000 mrd. ruplaa. Venäjän IVY-viennistä 50 % suuntautui Ukrainaan, 21 % Valko-Venäjälle ja 15 % Kazakstaniin. IVY-kaupan tilastointiin liittyy kuitenkin vielä muuta ulkomaankauppaa suurempia ongelmia, joten tietoihin on syytä suhtautua suurella varauksella.

pitkälle kuin viranomaisten taholta on annettu ymmärtää.²⁶ Heinäkuun alussa otettiin käyttöön uusi tuontitariffijärjestelmä. Keskimääräinen tuontiverojen taso oli vuonna 1994 noin 15 % ja nykyisten suunnitelmien mukaan tuontiveroja on määrä laskea asteittain niin, että kolmen vuoden kuluessa teollisuustuotteiden keskimääräiset tuontiverot laskisivat 10 prosenttiin.

Venäjän ulkomaankauppajärjestelmän muutosta ajatellen tärkeitä tapahtumia olivat Venäjän ja Euroopan unionin välisen kumppanuus- ja yhteistyösopimuksen allekirjoittaminen kesäkuussa sekä Venäjän jäsenhakemuksen jättäminen Maailman kauppajärjestölle (WTO) joulukuussa. Kun otetaan huomioon vielä Venäjän ja Kansainvälisen valuuttarahaston sekä Maailmanpankin väliset järjestelyt, niin huomataan, että Venäjä on sitoutunut kaikilla tärkeimmillä foorumeilla jatkamaan ulkomaankauppansa vapauttamista ja lähestymään kansainvälistä käytäntöä. Teollisuusmaiden kanssa saavutetun edistyksen vastapainoksi IVY-maiden suhteissa ei vuonna 1994 tapahtunut merkittävää edistymistä. Tärkeimpiä tapahtumia tällä rintamalla olivatkin ehkä Ukrainan ja Venäjän välillä jatkuneet velkaongelmat, Krimin ongelmat toukokuussa sekä kesän kuluessa jälleen kerran karille ajautunut Venäjän ja Valko-Venäjän välinen rahaliittosuunnitelma. Vuoden 1995 alussa Venäjä ja Ukraina kuitenkin sopivat Ukrainan velkojen maksamisesta ja Venäjä, Valko-Venäjä sekä Kazakstan solmivat sopimuksen maiden välisen tulliunionin asteittaisesta perustamisesta. Toistaiseksi IVY-maiden välisten taloussuhteiden saattaminen järjestyneelle pohjalle on ollut vaikeaa mm. siksi, että muut maat tulevat uudistusprosessissa selvästi Venäjän perässä ja erilaisten järjestelmien yhteensovittaminen on siten osoittautunut hyvin vaikeaksi.

²⁶ Vuoden 1995 alkupuolella tuli tietoja, että esimerkiksi metsäteollisuustuotteille ollaan asettamassa minimihintoja ja että näiden tuotteiden viennissä asianomainen ministeriö haluaisi aikaisempaa keskeisemmän roolin.

Yksityistäminen

Venäjän talouden rakennemuutokseen liittyen yksityistämispöytäkirjoissa siirryttiin vuonna 1994 toiseen vaiheeseen, kun väestölle jaettuihin yksityistämissekkeihin perustunut vaihe saatiin päätökseen syyskuun alkuun mennessä. Jatkossa yksityistäminen tarkoittaa sitä, että julkisen sektorin (liittovaltio, federaatiosubjektit, kunnat) osittain tai kokonaan omistamien yritysten osakkeita myydään rahalla tapahtuvaa maksua vastaan joko huutokaupoissa tai tarjousten perusteella. Rahamaksuihin perustuvan yksityistämisen perimmäisenä tarkoituksena on tuoda yrityksiin uutta pääomaa ja mahdollistaa se, että kiinnostuneet investoijat voivat hankkia sellaisen osuuden yrityksestä, että ne voivat käytännössä myös valvoa sen kehittämistä. Yksityistämisen yhteydessä osakkeiden myynnistä saatavista tuloista 51 % jää yritysten omaan käyttöön ja loput tuloista jaetaan liittovaltion ja paikallishallinnon kesken.

Yksityistämisen eri vaiheissa yritysten työntekijöillä ja johdolla on ollut erilaisia optioita hankkia yritystensä osakkeita. Ensimmäisessä vaiheessa yksityistetyistä yrityksistä 64 prosentissa tapauksia yritysten työntekijät ja johto ostivat vähintään 51 % yritystensä äänivaltaisista osakkeista.²⁷ Virallisten tilastojen mukaan vuonna 1994 yksityistettiin yli 20 000 yritystä, joista noin puolet kuului aikaisemmin kuntatason hallinnolle, toisen puoliskon jakautuessa suhteellisen tasan liittovaltion ja federaatiosubjektien kesken. Kaikkiaan yrityksiä on yksityistetty yli 110 000, joista valtaosa on alle 200 työntekijän pienyrityksiä. Keskisuurten (yli 200 työntekijää) ja suurten (yli 1 000 työntekijää) yritysten osuus yksityistettyjen yritysten lukumäärästä on reilut 10 %. Kesän 1994 tilanteen mukaan yksityisten yritysten osuus esimerkiksi vähittäiskaupassa oli 75 % ja henkilökohtaisissa palveluissa 77 %.

Venäjän talouskehityksen kannalta yksityistämispöytäkirjoissa on keskeinen, mutta ongelmana on kokonaiskuvan luominen saatavilla olevien tietojen pohjalta. Nimellisesti yksityistämisestä huolimatta useissa tapauksissa julkinen sektori säilyttää huomattavan omistuosuuden, mikä yhdessä korkean työntekijöiden ja yritysjohtajien osuuden kanssa saattaa vaikeuttaa yritysten nopeaa rakennesopeutusta. Ulkomaiset sijoittajat ovat jo alkaneet sijoittaa venäläisiin yrityksiin, mutta tältä osin ei ole saatavissa luotettavaa kokonaiskuvaa. Valuuttatoimia koskevien määräysten jatkuvat muuttumiset, osakkaiden rekisteröintiin liittyvät ongelmat ja ilmi tulleet väärinkäytökset sekä vuoden 1995 alun kaltaiset pelot koko yksityistämishjelman suunnan muuttamisesta ja ulkomaisten sijoittajien roolin vähentämisestä kuitenkin hillitsevät tehokkaasti ulkomaalaisten panostusta Venäjän talouteen.

²⁷ Vaihtoehdot ovat liittyneet erilaisiin äänivaltaisten ja muiden osakkeiden sekä osakkeiden hintojen ja omistuosuuksien kombinaatioihin, kts. esim. Russian Economic Trends, Vol. 3, 1994.

Johtopäätöksiä

Talou uudistuksen luonteeseen kuuluu, että eri sektoreiden ja toimijoiden suhteellinen asema muuttuu mm. markkinoilla määräytyvän kysynnän ja tarjonnan mukaan. Tietäen Neuvostoliiton aikaiseen tuotantorakenteeseen liittyvät epäkohdat, on helppo ennustaa, että monet toimialat tulevat nopeasti kasvamaan ja kehittymään. Myönteisen kehityksen vastapainoksi monen muun toimialan tuotannon alasajo ja rakennemuutos aiheuttavat erilaisia ongelmia koko yhteiskunnalliselle kehitykselle. Eri sektoreiden täysin erilaisesta kehityksestä johtuen yksiselitteisen kuvan antaminen Venäjän tilanteesta on kuitenkin mahdotonta. Toistaiseksi Venäjän tilanteen tarkastelussa on siten vain yksinkertaisesti hyväksyttävä tietoihin ja johtopäätöksiin liittyvä poikkeuksellisen suuri epävarmuus.

Epävarmuudesta huolimatta – tai pikemminkin juuri sen takia – tarvitsemme arvioita tai näkemyksiä Venäjän kehityksestä. Niiden muodostamisessa auttavat suhteellisen yksinkertaiset päättelysäännöt ja muiden maiden esimerkki. Vähättele-mättä Venäjän erityispiirteiden merkitystä, niin pelkästään yleisten taloudellisten lainalaisuuksien ja muiden maiden kokemusten perusteella monet Venäjän talouden 'kummallisuudet' tulevat ymmärretyiksi. Yksinkertaisen kysynnän ja tarjonnan lain ('osta halvalla, myy kalliilla') lisäksi tällaisia yleisiä lainalaisuuksia tai muiden maiden kokemuksia ovat esimerkiksi seuraavat järjestelmämuutokseen liittyvät piirteet²⁸: (1) Järjestelmämuutoksen aikana joudutaan toimimaan ympäristössä, jossa on sekä vanhan että uuden järjestelmän elementtejä. Tämä puolestaan aiheuttaa markkinavää-ristymiä, kun ihmiset ja yritykset pyrkivät hyödyntämään molempien järjestelmien sallimia mahdollisuuksia. Venäjän tapauksessa hyvänä esimerkkinä tästä ovat esimerkiksi valtionyritysten subventoiduilla luotoilla harjoittama valuuttakeinottelu. (2) Jos järjestelmämuutoksessa ei edetä päättäväisesti ja muutosten suhteen esiintyy epävarmuutta, niin myös toimijat lykkäävät omaa sopeutustaan. Aikaisemmat valtion pelastustoimet ja konkurssilainsäädännön toimeenpanon viivyttäminen ovat Venäjällä yksi tärkeä osatekijä siihen, että yritysten väliset maksamattomat velat ovat olleet jatkuva huolenaihe. (3) Kun liberalisointiprosessi päästetään liikkeelle, viranomaisilla ja poliitikoilla on vain rajoitetut mahdollisuudet hallita prosessia. Tempoileva kaupapolitiikka ja yritykset estää valuuttamarkkinahäiriöt hallinnollisilla määräyksillä ovat puolestaan esimerkkejä siitä, että Venäjän päättäjät edelleen uskottelevat prosessin olevan hallinnoitavissa sen sijaan, että turvaututtaisiin markkinapohjaisiin ohjausjärjestelmiin. (4) Mitä vähäisempää sitoutuminen uudistuksiin on, sitä suuremiksi kaikki ongelmat pyrkivät muodostumaan. Tämä on Venäjällä näkynyt erityisesti sovittujen uudistusten toimeenpanon lykkäyksiä tai suorittamatta jättämisenä, mikä puolestaan on lisännyt mm. markkinavääristymiä ja erilaisia väärinkäytöksiä.

Monelta osin kaoottiselta näyttävä Venäjän kehitys on siis selitettävissä olemassa olevaan järjestelmään liittyvillä piirteillä ja 'normaalilla' käyttäytymisellä. Tilanteen kuvaamiseksi ei välttämättä tarvitse turvautua mystisen venäläisen kansanluonteen piirteiden erittelyyn. Koska ongelmien syyt ovat pitkälle identifioitavissa olemassa olevaan järjestelmään, ei liene ylitsepääsemättömiä esteitä myöskään niiden ratkaisulle.

²⁸ Oheiset huomiot on kerätty Suomen kokemuksista rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen liittyneestä järjestelmämuutoksesta, kts. Jouko Rautava, *The Finnish Experience with Financial Market Liberalization: Some Lessons for Economies in Transition*, teoksessa John P. Bonin and Istvan P. Szekely, *The Development and Reform of Financial Systems in Central and Eastern Europe*, 1994.

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 Janáčková - 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 taloussuudistus 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.
Aleksei Tkatchenko **Pienyrittäjäisyys 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 Aleksei 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 **Taloussintegraatio 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 Luššik **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.