



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1993 • No. 1

17.2.1993

Julkaistu uudelleen 2002

Pekka Sutela

Venäjän taloudellinen voima
2000-luvulla

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 taloudellinen voima 2000-luvulla¹

"Mitä tahansa tapahtuukin, Venäjä on ja pysyy mahtitekijänä, äärettömän rikkaiden luonnonvarojen, monialaisen teollisuuden, koulutetun työvoiman ja valtavan tutkimuspotentiaalain maana, joka tulee nykyisistä vaikeuksista selviytyttyään ottamaan jälleen paikkansa taloudellisena suurvaltana, Suomenkin luonnollisena markkina-alueena ja yhteistyökumppanina." Tämä on lainaus, mutta ei keneltäkään nimenomaiselta auktoriteetilta. Tähän tapaanhan me kaikki olemme tottuneet ajattelemaan, kirjoittamaan ja puhumaan. Mutta katsokaamme asiaa kerrankin tarkemmin, vaikkakin epävarmasti hapuillen kohti niin kaukana olevaa ja aidosti ennustamisen mahdollisuuksien ulkopuolella olevaa tulevaisuutta, etteivät itseään kunnioittavat ja mainettaan vartioivat taloustutkijat suostuisi siitä mitään sanomaan.

Haasteeksi totutulle ajattelulle ja kannustimeksi keskusteluun sekin lienee kuitenkin hyväksyttävissä.

Taloudellisen kasvun teorian opetukset Venäjällä

Kyse on siis taloudellisesta voimasta. Sen määrittäminen ja mittaaminen ei ole aivan yksinkertaista. Siksi on aloitettava alkeisopeista. Talousopissa puhutaan talouden tuotantomahdollisuuksista. Ne määräytyvät käytettävissä olevista tuotannontekijöistä ja siitä, kuinka niitä voidaan yhdistää. Tuotannontekijät on totuttu jaottelemaan luonnonvaroihin, työvoimaan ja pääomaan. Kaikkea sitä, mikä vaikuttaa tuotannontekijöiden yhdistämismahdollisuuksiin, taas kutsutaan teknologiaksi. Sen muutos tuntee nimen tekninen kehitys. Varsinainen tuotantotekniikka on vain osa siitä.

Nämä jaottelut ovat monessa suhteessa hankalia ja niiden näennäinen yksinkertaisuus piilottaa tavattoman määrän pulmia. Kehittyneitä markkinatalousmaita koskeneen kasvututkimuksen perustulokset vaikuttavat kuitenkin selkeiltä. Historiallisesti noin kolmannes markkinatalousmaiden kasvusta on perustunut työvoiman määrän lisäykseen, toinen kolmannes pääomavaltistumiseen ja viimeinen kolmannes voidaan selittää tuotannontekijöiden laadun parantumisella ja niiden yhteensaattamisen tehostumisella.

Neuvostoliiton tilastoitu kasvu oli pitkään varsin korkea ja todellinenkin ilmeisesti varsin kunnioitettava.² Sen selittäminen ei ole vaikeaa. Kaupungistuminen ja työhön osallistumisen yleistymisen lisäsivät menneinä vuosikymmeninä

¹ Esitelmän näkemykset ovat kirjoittajan eivätkä edusta Suomen Pankin kantaa.

² Tästä erosta ks. esim. Ruoho, Seppo: "Neuvostoliiton kansantulotilastojen ongelmalliset kasvuluvut", Lappeenrannan teknillinen korkeakoulu, Tuotantotalouden osasto, Tutkimusraportti No. 32, 1990.

työvoimapanosta. Investointeihin käytetyn kansantulo-osuuden kaksinkertaistaminen 1930-luvulla – vain muutamassa vuodessa – aloitti huiman pääomavaltistamisen, jota runsaat luonnonvarat tukivat. Neuvostoliiton kasvu olikin investoinneille rakennettu. Tekniseen kehitykseenkin oli paljon tilaa niin kauan kuin maa pystyi hyötymään aikaisemmasta takapajuisuudestaan kaventamalla teknologiakuilua.

Tärkeimmät Neuvostoliiton taloudellisen kasvun lähteet olivat kiistatta korkea investointiaste ja runsaat luonnonvarat. Neuvostotalouden pitkän aikavälin kasvun hidastumiselle on puolestaan kolme tutkimuksista tukea saanutta teoriaa. Yhden, Stanislaw Gomulkan ajatuksiin perustuvan selityksen mukaan kyse oli teknisen kehityksen hidastumisesta, kun talousjärjestelmien välinen teknologiakuilu oli 1960-luvulla saavuttanut tasapainotasonsa, eikä Neuvostoliitto enää pystynyt entiseen tapaan hyötymään teknologian tuonnista.³ Toinen, ennen kaikkea Vladimir Faltsmanin perusteleva selitys väittää että tilastoitu pääomakannan kasvu oli 1970-luvulta lähtien pitkälti harha. Investoinnit olivat menneet enemmän kustannusten kasvun peittämiseen kuin uusien kapasiteettien luomiseen.⁴ Kolmas, klassiseen Ricardon taloustieteeseen asti palautuva näkemys taas päinvastoin painottaa sitä, että pääomapanos oli kauan kasvanut työvoimaa nopeammin. Tämän kannan mukaan kasvun hidastuminen olisi johtunut pääomavaltistumisen mukanaan tuomista vähenevistä tuotoista.⁵

Uudistusten kauden vaikutukset

Kasvun hidastumisen syistä on syytä kiistellä, mutta ilmiö oli kiistaton jo 1980-luvun alussa. Sitä koskevat tutkimukset olivat Neuvostoliiton uudistuspolitiikan pontimena. Neuvostotutkijat ennakoivat, että taloudellinen kasvu olisi hiipumassa kokonaan 1980-luvun loppuun mennessä. Tämän estämiseksi ryhdyttiin ensin teknisen kehityksen nopeuttamiseen, sitten koko talouden toimintatavan uudistamiseen. Mutta kuten tiedetään, sekä **uskorenie** että **perestroika** epäonnistuivat talouden kuntoon saattamisessa.

Monta talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksiin vaikuttavaa muutosta on tapahtunut viime vuosina. Epävarmuus omistussuhteista, talouden toimintatavasta ja tulevaisuudesta on kasvanut. Tämä näkyy tilastoissa investointien romahtamisena jopa noin neljäsosaan entisestä tasostaan. Toisaalta on syntynyt aivan uutta yritteliäisyyttä. Se kuitenkin suuntautuu pääosin lyhytjänteiseen vaihdantaan ja havitteluun, joka kyllä kasaa pääomia mutta ei vielä vuosikausiin suuntaa niitä pitkän ajan kannalta keskeisiin tuottaviin investointeihin. Yksikään itäisen Euroopan maa ei ole vielä vaiheessa, jossa kapitalismi olisi kehittynyt kaupankäynnistä varsinaiseen tuotannollisen pääoman kasaamiseen.

³ Gomulka, S.: Growth, Innovation and Economic Reform in Eastern Europe, Wheatsheaf, Brighton 1986.

⁴ Yhteenvetona Faltsman, V.: Makroekonomika planovoi i predprinimateskoi sistemy, Institut ekonomiki RAN, Moskva 1992.

⁵ Keskusteluna ks. Ofer, Gur: "Soviet Economic Growth, 1928-1985", Journal of economic literature 1987.

Lyhin vastaus kysymykseen, mitä Venäjän poliittisen prosessin täytyy ennen muuta saada aikaan, jotta normaalin taloudenpidon ja kasvun edellytykset alkaisivat täyttyä, on yksinkertainen: vakiintuneet, mahdollisimman selkeät **omistussuhteet** ja arvoltaan vähintään ennakoitava, mieluiten vakaa **raha**. Mutta niin kuin talousopin perusteisiin yleensäkin, myös tähän aakkostotuuteen sisältyy sekä syvälinen viisaus että hulpea määrä ratkaisuaan odottavia kysymyksiä. Niistä osaan palataan myöhemmin.

Talouspolitiikkaa ja taloudenpitoa leimaava epävarmuus koskee myös kansantalouden tavoiteltua rakennetta. Tilastoitu tuotannon lasku ei ole mikään tragedia, mikäli se heijastaa kohtuuttoman suuren raskaan teollisuuden supistumista ja mikäli samaan aikaan kasvavat aikaisemmin pahasti laiminlyödyt palvelut. Jälkimmäiset tilastoidaan hyvin vajavaisesti. Venäjä ei missään järkevässä tulevaisuudessa tarvitse eikä pysty hyväksikäyttämään nykyisen kokoista raudan ja teräksen tuotantoa. Silti maan hallitukseen ei ole muodostanut itselleen käsitystä siitä, millaisella tuotantorakenteella Venäjä astuisi ensi vuosituhannelle.

Oleellinen, taloudellisessa keskustelussa aivan liian harvoin muistettu mutta Moskovan päätöksenteon kannalta keskeinen venäläisten tuotannontekijöiden yhdistämiseen liittyvä ongelma on niiden maantieteellinen jakauma. Karkeasti ottaen peritty pääomakanta on Euroopan puoleisessa osassa ja Uralilla, uudet luonnonvarat idässä ja pohjoisessa, kun taas työvoiman lisäystä voidaan saada lähes pelkästään venäläisistä paluumuuttajista. Kuljetusverkoston kasvavien ongelmien ja erilaisten alueellisten pyrintöjen aikaansaamien liikkuvuusrajoitusten takia eri alueilla kasvavien tuotannontekijöiden yhteensaattaminen käy entistä hankalammaksi. Mikään Moskovan hallitus ei voi – eikä sen pidä – vapaaehtoisesti suostua kehityskulkuihin, jotka tekisivät sen mahdottomaksi. Toisaalta muiden puuttuvien tuotannontekijöiden korvaaminen teknisellä kehityksellä ja pääomapanoksella on käymässä tulotason laskun takia entistä vaikeammaksi.

Venäjän suhteellisen suuri etninen homogeenisuus on omiaan tekemään sen alueellisista ongelmista kansallisuuskysymyksen sijasta taloudellisen vallan ja varallisuudenjaon pulmia. Toisaalta tuotannontekijöiden epätasainen jakauma merkitsee että Venäjän talousalueen sirpaloituminen saisi poikkeuksellisen voimallisia taloudellisia seurauksia.

Venäjän ongelmana ei siis ole vain tuotannontekijöitä yhdistävän yrittäjyyden puute, vaan myös tuotannontekijöiden heikko yhteensopivuus. Tämä muistetaan aivan liian harvoin.

Osa uudistusten kauden vaikutuksista, kuten investointien lasku ja toisaalta yritteliäisyyden nousu, kohdistuu talouden tuotantokykyyn. Toisaalta epävarmuuden kasvu ja rahaolojen sekavuus alentavat tuotantoa tavalla, joka ei merkitse tuotantomahdollisuuksien laskua vaan niiden entistä vajavaisempaa käyttämistä. Omistus- ja valtasuhteiden selvittäminen, rahan vakauttaminen ja Venäjän säilyttäminen yhtenäisenä talousalueena voisivat onnistuessaan yhdessä turhaksi käyneen tuotannon ja pääomakannan hylkäämisen kanssa nostaa tuotantoa nopeastikin lähemmäksi entistä tasoa, vaikkakin rakenteeltaan muuttuneena. Ei ole kylläkään mitään syytä olettaa, että talousjärjestelmän muuttamispyrkimys johtaisi nopeaan tuotannon ja tarjonnan kasvuun. Toisaalta osa toteutuneesta tuotannon laskusta olisi ilmeisesti nopeastikin korvattavissa.

Kun tuotannon hävittäminen nostaa elintaso

Talouselämyksen perusteiden mukaan tuotannonhävittäminen yhdistetään hyödykkeiden aikaansaamiseksi, jotka taas tyydyttävät tarpeita. Näin määritellen tuotanto on aina hyvä, elintaso nostava asia. Tätä voidaan mitata joko hyödykkeiden kokonaismäärällä tai niiden syntyneiden tuotannonhävittäjätulojen summalla, joilla hyödykkeet on ostettavissa.

Ajatus siitä, että tuotanto voisi alentaa elintaso, tuntuu helposti omituiselta – ainakin muille kuin vihertävän herätyksen saaneille. Totuus on kuitenkin ihmeellisempi. Keskusjohtoiset taloudet elivät omassa maailmantaloudesta eristetyssä todellisuudessaan, jossa hinnat olivat satunnaislukuja ja tuotanto palveli suunnittelijoiden, ei kansalaisten tarpeita. Yritykset ja tuotannonalat, jotka näillä kriteereillä mitaten loivat työpaikkoja ja tuloja, saattavat maailmanmarkkinahinnoilla mitaten kuitenkin vähentää taloudessa luotua arvoa. Ne ovat taloudellisia mustia aukkoja, joiden tuottama tuotannonhävittäjätulojen summa, arvonlisä, on negatiivinen. Mustien aukkojen hävittäminen lisää hyvinvointia, vaikka työntekijöille maksettaisiin entiset palkkatulot suoraan valtion budjetista.

Tämä arvonvähentämisenä tunnettu ilmiö selittyy ennen muuta kahta kautta. Yhtäältä on energian kaltaisia kotimaassa lähes ilmaisia mutta maailmanmarkkinoilla arvokkaita tuotannonhävittäjiä, joita tuhlaamaan silmittömästi. Toisaalta on tuotteita, joille ja joiden laadulle ei ole laisinkaan tai on vain hyvin vähäinen kysyntä maailmanmarkkinoilla, vaikka ne täyttivät kotimaisten suunnittelijoiden tarpeet vallan hyvin.

Kyse ei ole mitättömästä ilmiöstä. Alustavien, hyvin kiistanalaisten arvioiden mukaan Venäjän tavaratuotantosektoreista vajaa 10 prosenttia on arvonvähentäjiä.⁶ Muissa entisissä neuvostotasavalloissa luku on yleensä suurempi. Luulisin sen olevan suurempi Venäjälläkin, jos arviot voitaisiin tehdä yritystason tiedoilla toimialojen sijasta.

Jos Venäjä aikoo yhdyttyä maailmantalouteen, osa olemassa olevasta tuotantokyvystä tulisi siis romuttaa. Se nostaisi hyvinvointia, mutta samalla eräissä mielessä lisää edessä olevaa jälleenrakentamisen taakkaa.

Korostettakoon vielä, että arvonvähentäjien ongelma on osin riippumaton parista muusta perusteesta hävittää tuotantokapasiteettia. Osa sotilasteollisuudesta on käynyt tarpeettomaksi; osa korkean teknologian tutkimusta ja tuotantoa on aivan liian kallista Venäjän nykyiselle tulotasolle; osa tuotantoa on ympäristön ja työolojen kannalta tuhoisaa; osa on palvellut vain suunnittelijoiden tarpeita; ja osa on saanut olemassaolonsa oikeutuksen vain talouden yleisestä tehottomuudesta. On tuskin liioiteltua sanoa että – ottaakseni arvion vasemmasta hihastani – puolet Venäjän teollisuudesta on puskutraktorin tarpeessa. Ongelma on vain siinä, että tähän asti turhuuteen tai tuhontekoon käytettyjen voimavarojen siirtäminen tuottavaan toimintaan ei ole aivan yksinkertaista.

⁶ Senik-Legoyne, Claudia - Hughes, Gordon: "Industrial profitability and trade among the former Soviet republics", *Economic Policy* 15, 1992.

Tietämättömyytemme mitta 1: nykyinen tulotaso

Ennen kuin ryhdytään arvioimaan Venäjän tulevia kasvumahdollisuuksia, pari huomautusta nykyistä Venäjän talouden tilaa koskevasta tietämättömyytemme tasosta on paikallaan. Ensimmäinen niistä koskee nykyistä tulotasoa kansainvälisessä vertailussa. Kuinka vauras tai köyhä maa Venäjä tällä hetkellä on?

Oikeaa vastausta kysymykseen ei ole. Kansainväliset vertailut on tehtävä yhteisessä valuutassa, ja käytettävän valuuttakurssin valinta on mielivaltainen. Muitakin vertailuongelmia on olemassa.⁷ Valuuttojen ostovoimapariteettivertailun mukaan Neuvostoliiton BKT-taso oli vuonna 1990, ennen syvää laskua, noin 5000 dollaria henkeä kohden. Tämä on hieman vajaa kolmannes Suomen tasosta. Tämän arvion mukaan Neuvostoliiton kokonaistuotos oli noin 30 prosenttia suurempi kuin Saksan ja noin neljäsosa Yhdysvaltain kokonaistuotoksesta. Tämän jälkeen Neuvostoliitto on hajonnut ja maan tuotostaso laskenut noin 30 prosenttia. Ellei ostovoimapariteeteissa ole tapahtunut muutoksia, Venäjän kokonaistuotos olisi tämän vuoden alussa karkeasti noin kolmannes Saksan kokonaistuotoksesta ja selvästi alle 10 prosenttia Yhdysvaltain tuottamasta kansantulosta.

Tämä on suhteellisen optimistinen arvio. Maailmanpankin mukaan⁸ Venäjän BKT-taso vuonna 1991 oli 3200 dollaria henkeä kohden ja laskun jälkeen tämän vuoden alussa siis runsaat 2500 dollaria. Näin arvioiden Venäjän kansantalous olisi noin neljäsosa Saksan kansantaloudesta.

En yritä puolustaa mitään nimenomaista arviota Venäjän suhteellisesta tuotostasosta, niin suurta epävarmuutta niihin liittyy. Mutta niitä on pysähdyttävä ajattelemaan, jotta alkaisi ymmärtää kuinka suuri sotilasmenojen, huipputekniikan tai avaruustutkimuksen taakka mahtoi olla kansantaloudelle, joka ei ehkä ollut suurempi kuin pari saksalaista maakuntaa. Voi myös pohtia sitä, millaista planeettamme niukkojen voimavarojen tuhlausta neuvostososialismi oikein oli.

Tietämättömyytemme mitta 2: tuotantokapasiteetti

Nämä arviot ovat shokeeraavia suomalaiselle, joka on sisäistänyt ajatuksen suuresta ja mahtavasta naapurimaasta. Onkin muistettava, että ne perustuvat oleellisesti mielivaltaiseen valuuttakurssin valintaan ja heijastavat myös parin viime vuoden poikkeuksellista tuotostason laskua. Myöhemmin palataan siihen, missä määrin tätä laskua voi pitää tilapäisenä. Mutta kuinka kaukana tuotantomahdollisuuksistaan Venäjä nyt on?

Markkinataloudessa vastausta kysymykseen etsittäisiin käyttämällä työttömyysastetta voimavarojen vajaakäytön mittarina. Venäjän tapaukseen tämä menettely ei sovi, koska mitattu tuotostaso on siellä romahtanut ilman että konkurssveja tai avointa työttömyyttä olisi juuri syntynyt. Kansainväliset taloudelli-

⁷ Ks. esim. Havlik, Peter: "East-West GDP Comparisons: Problems, Methods and Results", Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche, Forschungsberichte 174, 1991.

⁸ Russian economic reform, The World Bank, Washington D.C. 1992.

set järjestöt eivät myöskään ole uskaltaneet arvioimaan Venäjän pääomakantaa tai sen käyttöastetta.

Sen sijaan joitain venäläisiä arvioita asiasta löytyy. Professori Vladimir **Faltsman** Venäjän tiedeakatemiasta on jo pari vuosikymmentä kehitellyt menetelmiä ja tilastoja tosiasiallisen tuotantokapasiteetin ja sen käyttöasteen mittaamiseksi.⁹ Jotkin hänen tuloksistaan ovat lähes järjestyttäviä. Niinpä hän arvioi, että Venäjän henkeä kohden laskettu kansallisvarallisuus laski vuodesta 1960 vuoteen 1988 yli neljälläkymmenellä prosentilla. Lasku selittyy uusiutumattomien luonnonvarojen – ennen muuta öljyn – niukkenemisellä, jota aineellisen ja henkisen pääoman kasaantuminen ei korvannut. Faltsman on myös arvioinut, että talouden kyky tuottaa aineellisia hyödykkeitä – sekä auroja että miekkoja yhteenlaskettuina – oli 1980-luvun puolivälissä suunnilleen samalla tasolla kuin kymmenen vuotta aikaisemmin. Sen jälkeen ei liene tapahtunut suuria muutoksia kumpaankaan suuntaan, joten suhteellisen turvallisesti voi olettaa, että Venäjän talouden tuotantokyky ei kasvanut viimeisen viidentoista vuoden aikana. Kun investoinnit ovat nyt romahtaneet, on ainakin aineellisen tuotannon kyky nyt laskussa. Pääosa viime vuosina tapahtuneesta 30 prosentin tuotannon laskusta merkitsee kuitenkin kapasiteetin käyttöasteen romahtamista.

Onko nopea käänne kasvuun mahdollinen?

Tarkoittaako tämä, että Venäjän nykyinen kriisi on suhdanneluontoinen, sellainen, josta päästään entiselle tai entistä korkeammalle tasolle ottamalla suurempi osa olemassa olevasta tuotantokapasiteetista käyttöön? Valitettavasti tällainen johtopäätös olisi kohtuuttoman optimistinen. Tälle on useita syitä.

(1) Investointitason romahtamisen vuoksi tosiasiallisen tuotantokapasiteetin ylläpitäminen ei enää ole mahdollista, vaan se on laskemassa.

(2) Tapahtuva lasku ei välttämättä ole suoraviivainen. Aikaisempien investointivarojen kulumisen kustannustason nousuun on merkinnyt, että tuotantokapasiteetti on vanhentunut. Moneen kertaan paikattu repeää jossain vaiheessa kokonaan korjauskelvottomaksi. Esimerkiksi energiahuollon ja kuljetusten tapauksessa tällainen repeäminen, joka mahdollisesti ilmenee jonkinmittaisena onnettomuutena, voi johtaa kokonaisten pääomakantakimppujen kerralliseen hylkäämiseen. Vaikutukset esimerkiksi öljyn ja sähkön tuotantokykyyn voivat olla äkillisyydessään dramaattisia.

(3) Ei ole todisteita siitä, että nyt tapahtunut tuotannon lasku olisi keskittynyt niille aloille, joissa Venäjän suhteellinen etu on heikoin tai toisaalta paras. Arvonvähentäjiä ei ole erityisesti karsittu. Rakenteelliset ongelmat eivät ole ratkeamassa. Vaikka jonkin verran ihmisiä onkin siirtynyt valtionomistamasta teollisuudesta yksityiseen yritystoimintaan, tuotantokapasiteettien tasolla kyse ei ole sen enempää schumpeterilaisesta "luovasta tuhoamisesta" markkinoilla kuin tietoisesta rakennepolitiikastakaan.

(4) Markkinatalouteen siirryttäessä tuotantorakenteen on uudelleensuuntauduttava suunnittelijoiden tavoitteiden palvelemisesta markkinakysynnän mukaiseksi.

⁹ Ks. edellä, loppuviite 3. Faltsaman on julkaissut useita monografioita ja koko joukon artikkeleita alalta.

Teollisuuden kohtuuton paino pienenee palveluihin verrattuna. Kaivannais- ja raskas teollisuus antaa tilaa kulutustavaroiden tuottamiselle. Voimavaroja siirretään sotilastuotannosta siviilipuolelle. Tämä kaikki ei voi tapahtua ilman että olemassa olevia tuotantolaitoksia ja pääomakantoja yksinkertaisesti hylätään ja tilalle rakennetaan uusia, usein vähemmän pääomavaltaisia. Konkurssien olemattomuus ja työttömyyden vähäisyys Venäjällä kertovat, ettei tämäkään prosessi ole vielä alkanut. Silti sillä pitäisi olla etusija verrattuna talouden yleisen teknisen tason kohottamiseen, mikä vaatii nykyoloja ajatellen kohtuuttomasti pääomia. Tämä ei tarkoita luopumista monesti erittäin edullisten energiansäästämisinvestointien kaltaisista toimista, vaan sellaisia pyrkimyksiä eturivin tekniikoiden kehittämiseen, joihin Neuvostoliitto selvästi uhrasi taloudellista mieltä vailla olevia voimavaramääriä.

On helppo sanoa, mitkä ovat tärkeimmät lyhyellä aikavälillä välttämättömät ehdot taloudellisen kasvun alkamiselle Venäjällä. Niitä on kolme. (1) Omistus- ja valtasuhteet on selvennettävä. Tämä ei välttämättä edellytä koko talouden pikaista yksityistämistä – mikä olisi joka tapauksessa mahdoton tavoite – mutta kylläkin sen päättämistä, kenellä on valta ja vastuu mistäkin tuotantolaitoksesta, maapalstasta ja asuintalosta. (2) Rahatalouden vakaus on saatava aikaan. Tämä edellyttää sopimusta rupla-alueen rajoista sekä entisen Neuvostoliiton alueen toimintasäännöistä samoin kuin Venäjän säilyttämistä yhtenäisenä talousalueena. (3) Talouden toimijoiden on pystyttävä luottamaan tulevaisuuden periaatteellisen ennakoitavuuteen. Näiden syiden takia hyperinflaation välttäminen, ei nykyisen tuotannon ja työpaikkojen puolustaminen, on oltava talouspolitiikan silmäteränä.

Keskipitkän aikavälin ennuste

Venäjän talouden tulevan kehityksen ennakoiminen on mielekästä vain jos oletetaan, että edellä mainitut taloudellisen kasvun välttämättömät ehdot on täytetty. Se, mitä jatkossa sanotaan sekä keskipitkästä että pitkästä ajasta, on tämän vuoksi tulkittava optimistiseksi tai kehityksen odotetun katon ennusteeksi. Se esittää siis parhaan mutta silti mahdollisen kehitysuran. On helppo esittää suuri joukko syitä, miksi tämä optimistinen skenaario ei ehkä toteudu. Niiden joukko ulottuu talouspoliittisista valinnoista instituutioiden muodostumisen kautta yleisiin yhteiskunnallisen järjestyksen ongelmiin. Puhuttaessa jonkin maan taloudellisesta voimasta tuntuu kuitenkin mielekkäältä keskittyä mahdin ylärajojen haarukointiin.

Maailmanpankki on viime vuoden syyskuussa julkaissut keskipitkän aikavälin ennusteen Venäjälle.¹⁰ Pankki arvioi, että mikäli vakauttamispolitiikka onnistuu sen mukaisesti kuin Venäjän hallitus alkuvuonna 1992 kaavaili ja mikäli myönteinen rakennemuutos saadaan käyntiin, tuotanto saavuttaisi pohjansa vuonna 1994 ja kasvaisi 1995 1–3 prosentin vuosivauhtia, seuraavana vuonna hieman nopeammin.

Maailmanpankki olettaa, ettei Venäjän investointiaste laskisi 26 prosentin tasosta 21–22 prosentin alle. Kun kotimaisen säästämisasteen oletetaan putoavan 26 prosentista jopa 15 prosenttiin, täytyisi ulkomaisen rahoitusvirran olla 5–6 prosenttia bruttokansantuotteesta, jotta säästämisen ja investointien yhtäsuuruus

¹⁰ Ks. edellä, loppuviite 7.

toteutuisi. Tässäkin skenaariossa, joka ei siis suinkaan lupaa Venäjän talouden nousua nopean kasvun uralle, maan ulkoinen rahoitustarve säilyisi lähivuodet nykyisellä tasolla.

Edes 3 prosentin vuosikasvu tämän vuosikymmenen loppupuolelta alkaen edellyttäisi siis suhteellisen avokätisen ulkomaisen rahoituksen saatavuutta.

Pitkän aikavälin kasvumahdollisuudet

Rahoitus onkin se tekijä joka selvimmin rajaa Venäjän kasvumahdollisuuksien katon. Yhtäältä tarve vakauttaa valtiontalous nykyisistä kestävämmän korkeista vajeluvuista pakottaa suhteellisen korkeisiin veroasteisiin ja ennen muuta hyvin tiukkaan menotalouteen. Tämä hidastaa kasvua suoraan, ja vaikutus voimistuu sitä kautta kun todennäköisesti säilyvien budjettivajeiden rahoitus syrjäyttää investointeja. Toisaalta, kun kotimainen säästämisaste laskee, ulkomaisesta rahoituksesta tulee investointiastetta rajoittava tekijä.

Tuoreessa itävaltalaisessa tutkimuksessa on kasvumallin avulla arvioitu Venäjän rahoitustarvetta, mikäli sen kasvu saavuttaisi 7 prosentin vuositason kuluvan vuosikymmenen loppupuolelta alkaen.¹¹ Vaikka oletettaisiin varsin korkea eli 20 prosentin kotimainen säästämisaste, tällaisen kaakkois-aasialaistyyppisen kasvuvauhdin ja kasvumallin ylläpitäminen edellyttäisi tämän tutkimuksen mukaan noin 150 miljardin dollarin vuosittaista rahoitusvirtaa ulkomailta Venäjälle. Kun itäiseen Eurooppaan ja entisen Venäjän alueelle on lehtitietojen mukaan syyskuuhun 1992 päättyneen vuoden aikana yhteensä sitouduttu investoimaan 28 miljardia dollaria, on ilmeistä, ettei 7 prosentin kasvu yksinkertaisesti ole mahdollista Venäjällä.

Maailmanpankin keskipitkän aikavälin tavoiteluontoisen skenaarion jatkaminen tulevaisuuteen näyttäisi johtavan oletukseen 3 prosentin vuosittaisen kasvun katosta. Jos oletetaan 2 prosentin kehittyneiden markkinatalousmaiden kasvu, 3 prosenttia olisi myös se kasvuluokka, jota nykyaikaisen kasvuteorian näkemys kasvukuilun kiinnittämismahdollisuuksista näyttäisi lupailevan Venäjälle.¹²

Korostettakoon vielä, että Maailmanpankin arvio ulottuu vain vuoteen 1996. Nyt syntyneen tuotoskuilun syvyyttä kuvaa se, että mikäli oletetaan kasvun jatkuvan 3 prosentin vauhtia tuon vuoden jälkeen, Venäjä saavuttaisi vuoden 1990 tulotason joskus ensi vuosisadan ensimmäisen kymmenyksen lopulla. Kuopan umpeen kurominen kestäisi lähes puolitoista vuosikymmentä.

Jos Venäjä oli vuonna 1990 noin puolet Saksasta, niin olettaen että Saksa kasvaisi vaikka 2 prosenttia vuodessa ja Venäjä siis 3 prosenttia, noin vuonna 2008 Venäjä olisi edelleen vain suurinpiirtein 30 prosenttia Saksan taloudellisesta voimasta.

Kuten alussa totesi, itseään kunnioittavat tutkijat pidättyvät näin pitkällä olevan tulevaisuuden ennakoimisesta. Korostettakoon vielä, että tässä esitelmässä

¹¹ Handler, Heinz - Kramer, Helmut - Stankovsky, Jan: "Debt, Capital Requirement and Financing of the Eastern Countries", Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung 1992.

¹² Cohen, Daniel: "The Solvency of Eastern Europe", European Economy, Special edition no. 2, 1991.

on pyritty haarukoimaan Venäjän odotettavissa olevan taloudellisen voiman kattoa, korkeinta mahdolliselta vaikuttavaa tasoa. Talouden pitkän aikavälin kehityskulut ovat vitkaisia, ja jos tämä pitäisi paikkansa myös tulevaisuuden Venäjän suhteen, voisimme suhtautua esitettyyn karkeaan arvioon suhteellisen luottavaisesti. Toisaalta on aina muistettava, että parhaat amerikkalaiset asiantuntijat kuuleman mukaan tuomitsivat etelä-Korean pysyvään alikehitykseen arvioissaan, joita laadittiin heti Korean sodan jälkeen. Myöskään stalinilaisen teollistamisen mahdollisuuksiin ei uskottu.

Tämä tietämättömyytemme mitta on muistettava muiden joukossa. Voidaankin sanoa, että mikäli Venäjän taloudellinen voima 2000-luvulla on selvästi edellä haarukoitua suurempi, he ovat keksineet jotain mitä nyt ei pystytä ennakoimaan. Meidän on syytä toivoa, että näin käy.

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.