

## Laura Solanko: Kaikkien aikojen suurin elvytyspaketti?

Venäjän finanssipolitiikka on ollut hyvin konservatiivista maan vuoden 1998 luottokriisin jälkeen.

Lisääntyvien vientitulojen, kasvavan talouden ja tiukan finanssipolitiikan ansiosta Venäjän julkisen talouden rahoitusasema on ollut reilusti ylijäämäinen vuodesta 2000 asti. Suhteessa BKT:hen koko julkisen talouden tulot ovat kasvaneet 30 prosentista 40 prosenttiin. Vuotuinen budjettilyijäämä oli keskimäärin 4.3% BKT:stä vuosina 2000–2009. Suurin osa ylijäämävaroista siirrettiin vakauserähoitukseen, joka jaettiin myöhemmin kahteen keskuspankin hallinnoimaan rahastoon.

### Tulot supistuvat...

Viime vuosina öljyyn ja kaasuun liittyvistä veroista ja maksuista koostuvat tulot kasvoivat nopeasti tasatahtia öljyn hinnan nousun kanssa. Nämä tulot kertyvät lähinnä federaatiohallinnolle, minkä seurauksena niiden suhteellinen osuus kaikista federaatiohallinnon tuloista nousi lähes 50 prosenttiin vuonna 2008. Koska federaatiohallinnon tulot muodostavat noin 60 % kaikista julkisen talouden tuloista, voidaan arvioida, että öljyyn ja kaasuun liittyvät tulot kattoivat noin neljänneksen kaikista julkisen sektorin tuloista Venäjällä vuonna 2008.

Nykyinen kriisi on vaikuttanut erityisen voimakkaasti öljyn ja kaasun viennistä saatuihin tuloihin, minkä myötä kuluvan vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana vientitulit ovat laskeneet 47 % ja luonnonvarojen hyödyntämisestä saadut verotulot 53 %. Talouden supistuminen ei ole kuitenkaan koskenut vain öljy- ja kaasusektoria, mistä kertoo vuotuisen BKT:n 10 prosentin lasku tammi-toukokuussa. Taloustuotannon hiipuminen on eittämättä supistanut tuloja kaikista lähteistä. Koko julkisen talouden tulovirta oli tammi-huhtikuussa 20 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Federaatiohallinnon tulot supistuivat neljänneksen, kun sitä vastoin aluehallintojen yhteensasketut tulot vähenivät vain 5 % lähinnä federaatiohallinnon budjetista tehtyjen ennakkosiirtojen takia (WB Russian Economic Report 19/2009). Jos vallitseva kehitys jatkuu, Venäjän koko julkisen talouden tulot voivat romahtaa lähes 35 prosenttiin BKT:stä tänä vuonna.

... kun julkisen talouden menot syöksyvät nousuun

Julkisen talouden menot ovat nousseet rajusti kaikilla tasoilla. Kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa koko julkisen talouden menot kasvoivat 23 % 4.140 miljardiin ruplaan. Venäjän julkisen talouden ytimessä olevan federaatiohallinnon menot kasvoivat hämmästyttävät 37 % vuodentakaisesta. Venäjän kohtalaisen nopea inflaatio huomioon otettunakin näin suuri menojen kasvu vastaa 20 prosentin reaalista lisäystä federaatiohallinnon menoissa. Julkisen talouden menot ovat kasvaneet 37 prosenttiin BKT:stä, kun vastaava osuus vuotta aiemmin oli 28 prosenttia. Kaiken kaikkiaan julkisen sektorin menot ovat kasvaneet nimellisesti 23 % ja suhteessa BKT:hen ällistytävät 9 prosenttiyksikköä vuoden 2008 ensimmäisestä vuosineljänneksestä. Näin suurella elvytyspaketilla on valtava merkitys valtiontaloudelle. Venäjän julkinen sektori supistui rajusti 1990-luvulla, kun sen osuus BKT:stä pieneni 12 prosenttiyksikköä 26 prosenttiin vuonna 1999. Nykyiset finanssipoliittiset toimet ovat nostaneet julkiset menot takaisin 1990-luvun alkuvuosien tasolle.

Koska automaattiset vakauttajat ovat pieniä Venäjän finanssipolitiikassa, menojen kasvu johtuu lähinnä kriisin hillintään käytetyistä menoista ja federaatiohallinnon tekemistä ennakkosiirroista aluehallinnoille. Yksinomaan maaliskuun 2008 puoliväliin mennessä julkistetut valtion kriisinhallintatoimet nostavat federaatiohallinnon menoja noin 2000 miljardilla ruplalla (44 mrd. euroa) eli 15 % vuonna 2009. Karkeasti ottaen puolet näistä toimita on suunnattu rahoitusjärjestelmän vahvistamiseen ja puolet reaalitalouden tukemiseen (Simachev et al. [BOFIT Online 6/2009](#)).

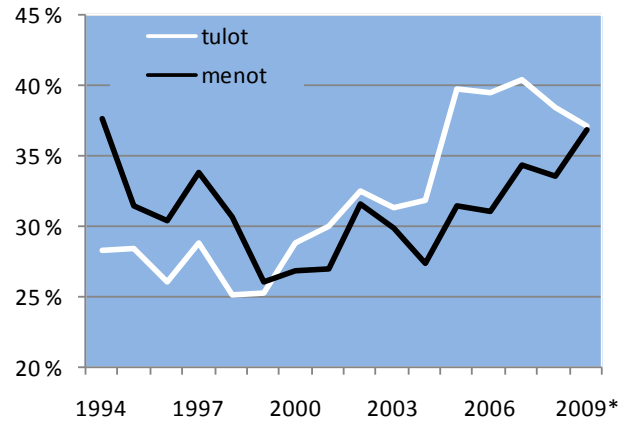
### Budjettivajeen paluu Venäjälle

Venäjä on erityisen onnellisessa asemassa, koska hallitus voi turvautua vararahastoon budjettivajeen rahoittamiseksi. Näin ei voi kuitenkaan jatkaa loputtomiin. Nykyisessä federaatiohallinnon budjetissa alijäämän ennakoidaan olevan 7 % BKT:stä eli vain hieman enemmän kuin ylijäämä viime vuonna – ja vain hieman vähemmän kuin vararahaston kaikki varat. Tämä kertoo siitä, että suurin osa vararahaston varoista on käytetty vuoden loppuun mennessä ja että Venäjän valtion on käännyttävä uudelleen koti- ja

ulkomaisten joukkolainamarkkinoiden puoleen vii-  
meistään vuonna 2010.

Kun otetaan huomioon Venäjän julkisen sektorin erittäin pieni velkaantuneisuus, turvautumisen koti- tai ulkomaisiin joukkolainoihin ei pitäisi uhata maan julkisen talouden kestävyyttä (Korhonen, [BOFIT Online 4/2009](#)) pitkällä aikavälillä. Tosin sijoittajien halu hankkia venäläisiä valtion joukkolainoja lienee laimea, jos julkisen talouden rahoitusaseman heikkeneminen jatkuu. Julkisen sektorin lähes 40 prosentin osuus BKT:stä on jo sellaisenaan suuri Venäjän tulo-  
tason omaavalle maalle. Tämän vuoksi julkisia meno-  
ja on leikattava nykytasolta vuosina 2010–2011. Kaikki toivovat, että tuohon mennessä mittavat fi-  
nanssipoliittiset elvytystoimet ovat saaneet talouden vauhdikkaaseen kasvuun ja maailmanlaajuinen toi-  
mintaympäristö näyttää nykyistä valoisammalta.

Koko julkisen talouden tulot ja menot, % BKT:stä



\* 2009 viittaa tammi–huhtikuun lukuihin.

Lähde: Rosstat / MinFin Rossii.

*Laura Solanko on BOFITin ekonomisti.*