

Heli Simola: Venäjän talouskasvu vaatii investointeja

Kiinteiden investointien kasvu on Venäjällä kiihtynyt huomattavasti viimeisen vuoden aikana. Huolimatta pienestä hidastumisesta syksyn aikana, tammi-lokakuussa kiinteiden investointien vuosikasvu ylsi edelleen runsaaseen 20 prosenttiin. Investointien kasvun jatkuminen vahvana onkin olennaista Venäjän talouskasvun kannalta, sillä viimeisen vuosikymmenen aikana tuotannollisia investointeja on tehty liian vähän. Maan investointiaste on pysytellyt 20 prosentin tuntumassa, mikä on melko matala kehittyvälle taloudelle. Venäjällä tarvitaan investointeja niin talouden monipuolistamistavoitteen etenemiseen, taloudelle olennaisen energiasektorin tukemiseen kuin myös infrastruktuurin puutteiden korjaamiseen.

Talouden monipuolistamistavoite vaatii runsaasti investointeja

Talouskasvun turvaamiseksi pidemmällä aikavälillä Venäjän tavoitteena on monipuolistaa tuotantorakennettaan ja lisätä kotimaisen tuotannon jalostusastetta vähentääkseen riippuvuuttaan raaka-ainetuloista. Jalostussektorin painoarvon lisääminen taloudessa edellyttää merkittäviä investointeja etenkin, kun 2000-luvulla jalostusteollisuuden osuus kiinteistä investoinneista on pysynyt selvästi alle viidenneksessä. Tuotantoa on aiemmin pystytty kasvattamaan ottamalla käyttöön olemassa olevaa ylimääräistä kapasiteettia, mutta monilla teollisuudenaloilla tämä tie on jo käyty loppuun ja kapasiteettirajat alkavat tulla vastaan. Lisäksi konekanta on usein vanhentunut ja tehotonta, joten jalostusteollisuuden kilpailukyvyyn lisäämiseen tarvitaan uusia kone- ja laiteinvestointeja.

Toisaalta Venäjä ei voi myöskään laiminlyödä energiasektorinsa kehitystä. Maan riippuvuus energiasektorista on edelleen suuri, sillä öljy- ja kaasutulot vastaavat lähes kolmanneksesta BKT:sta. Energiasectori on edelleen suurin yksittäinen investointikohde noin 30 prosentin osuudellaan (ml. energiakaivannaisten tuotanto, putkikuljetukset, öljynjalostusteollisuus sekä sähkön, kaasun ja veden tuotanto ja jakelu). Energiakaivannaisten osuus investoinneista on kuitenkin hieman supistunut mm. öljytulojen ankaran verotuksen vuoksi, kun taas sähköntuotannon osuus on hieman kasvanut. Maan energiankulutus kuitenkin kasvaa koko ajan, energiatehokkuutta ei ole pystytty parantamaan merkittävästi ja energiasectoria vaivaa jakelu-

verkoston ikääntyneisyys ja puutteellisuus. Energiansaannin ongelmien on arvioitu jo jossain määrin haittaavan jalostussektorin kehitystä, joten energiatuotannon turvaaminen on tärkeää myös talouden monipuolistamistavoitteen kannalta.

Lisäksi Venäjän yleinen infrastruktuuri vaatii sekä korjausta että uudisrakentamista. Huonokuntoinen ja puutteellinen kuljetusinfrastruktuuri ei monin paikoin pysty enää vastaamaan kasvavan talouden tarpeisiin ja nykyään toimiva tietoliikenne on talouselämälle välttämätöntä. Sekä rakentamiseen ja kiinteistöpalveluihin että liikennesektorille (pl. putkikuljetukset) on suuntautunut noin viidennes investoinneista. Rakentamisen viime vuosina kiihtyneestä kasvusta huolimatta sekä sopivista liike- ja varastotiloista että asuinrakennuksista on edelleen pulaa.

Julkisen sektorin osuus investoinneista supistunut

Julkisen sektorin osuus investoinneista on supistunut koko 2000-luvun alle viidenneksen valtion säilöessä öljytuloja vakausrahastoon. Budjettivaroista ollaan kuitenkin seuraavina vuosina suuntaamassa merkittävästi varoja uusiin investointihankkeisiin erityisesti infrastruktuurin ja energian aloille. Lisäksi Venäjälle on viime aikoina kehitelty lukuisia uusia instituutioita investointien edistämiseksi julkisen ja yksityisen sektorin yhteistyönä, kuten infrastruktuuri- ja innovaatioprojektien rahoitukseen keskittyneet Investointirahasto ja Kehityspankki. Julkisen sektorin osallistuminen suuriin ja yksityisille sijoittajille usein liian kalliisiin hankkeisiin on tärkeää, mutta on syytä painottaa sen roolia lähinnä toimintaedellytysten tarjoajana. Valtio on Venäjällä kuitenkin vahvasti mukana investointihankkeissa myös omistamiensa yritysten kautta. Valtionyhtiöitä on kritisoitu viime aikoina siitä, että ne ovat laiminlyöneet ydinliiketoimintansa tuotannollisia investointeja ja keskittyneet liian laajentamiseen muille toimialoille.

Suotuisa talouskehitys ja toimintaympäristön vakauden lisääntyminen ovat saaneet yritykset kasvattamaan investointejaan Venäjälle ja esim. metallisektorilla on vielä suunnitteilla lukuisia suuria investointiprojekteja. Myös ulkomaisten sijoittajien osuus kiinteistä investoinneista on 2000-luvulla kasvanut huomattavasti, mutta on yhä alle 10 %. Yritysten investointien kasvua on viime vuosina vauhdittanut myös Venäjän rahoitusmarkkinoiden kehittyminen ja ulkomaisen rahoituksen parempi saatavuus Venäjän luotto-

luokituksen kohennuttua. Erityisesti suurilla yrityksillä pankkiluottojen merkitys rahoituslähteenä on kasvanut, mutta niillä rahoitetaan silti alle kymmenesosa investoinneista. Ulkomaisten pankkiluottojen osuus on vain pari prosenttia, mikä heijastaa sitä, että yritysten viime aikoina nopeasti lisääntynyt ulkomainen lainanotto on käytetty pääosin yritysostojen rahoitukseen tuotannollisten investointien sijasta. Pk-yrityksillä on kuitenkin vielä ongelmia saada ulkopuolista rahoitusta ja kyselytutkimuksissa varojen puute on yhä yksi tärkeimmistä investointeja rajoittavista tekijöistä.

Investointien kasvun jatkuminen tärkeää

Investointien kasvun jatkuminen on hyvin tärkeää Venäjän suotuisan talouskehityksen kannalta, sillä kasvua ei voida loputtomasti perustaa öljytulojen avulla kasvavalle kulutukselle ja olemassa olevan kapasiteetin hyödyntämiselle. Pidemmällä aikavälillä

Venäjän talouskasvun kannalta olennainen tavoite on talouden monipuolistaminen, joka vaatii runsaasti investointeja erityisesti jalostusteollisuuteen, mutta jalostusteollisuus tarvitsee tuekseen toimivan energiahuollon ja yleisen infrastruktuurin, joiden turvaaminen edellyttää myös investointeja. Venäjän julkinen sektori on erityisesti kuluvana vuonna aktivoitunut jälleen panostamaan investointeihin selvästi aiempaa enemmän. Julkisen sektorin onkin hyvä osallistua liike-elämän yleisten toimintaedellytysten kohentamiseen, mutta avainasemassa ovat silti yritykset. Pidemmän aikavälin kehitystavoitteita voidaan tukea huolehtimalla valtionyritysten investointihankkeiden tehokkuudesta sekä parantamalla edelleen rahoituksen saatavuusmahdollisuuksia myös pienemmille yrityksille ja kohentamalla investointiilmapiiriä uusien kotimaisten ja ulkomaisten investointien houkuttelemiseksi.

Heli Simola on BOFITin ekonomisti.