



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Venäjän tuotanto elpyy, mutta talouden epätasapainot lisääntyvät	3
--	---

---

# Venäjän tuotanto elpyy, mutta talouden epätasapainot lisääntyvät

17.8.2023 – Venäjän talous



KIRJOITTAJA

Heli Simola

Vanhempi ekonomisti

Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa on jatkunut jo puolitoista vuotta. Sota ja sen seurauksena Venäjälle asetetut laajat talouspakotteet ovat leikanneet Venäjän talouskasvua. Eri menetelmillä laskettujen alustavien arvioiden pohjalta Venäjän BKT oli vuonna 2022 noin 5 % pienempi kuin se olisi ollut ilman sotaa ja pakotteita.

Sodan ja pakotteiden aiheuttamat ensimmäiset shokkivaikutukset Venäjän talouteen on nyt nähty. Heti Venäjän hyökkäyksen alettua keväällä 2022 Venäjällä koettiin voimakas rahoitusmarkkinashokki. Venäjän hallinto sai estettyä täysimittaisen rahoitusmarkkinakriisin nopeilla ja voimakkailla pääomavirtoihin kohdistuvilla rajoituksilla sekä pankkisektorin tukitoimilla.

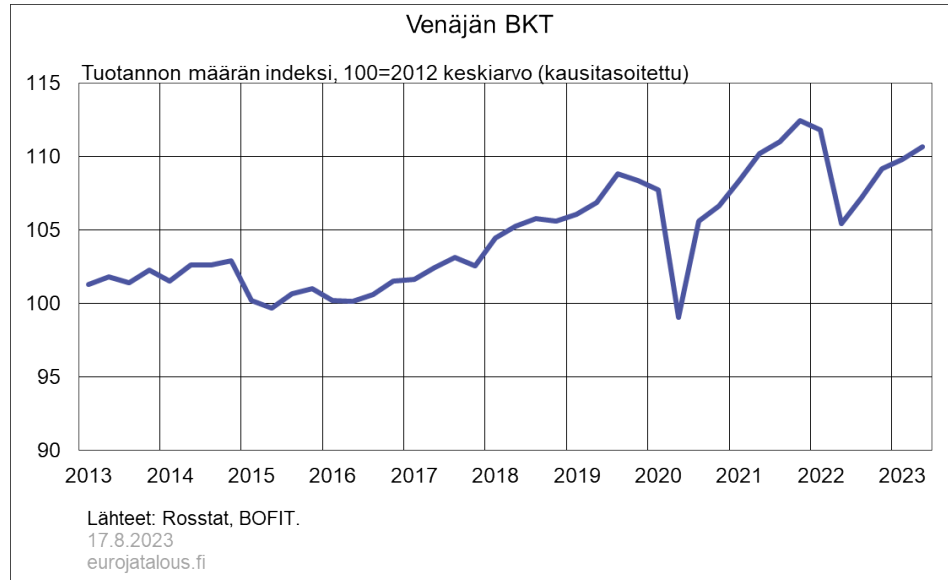
Sota ja pakotteet aiheuttivat Venäjän taloudessa nopeasti myös kysynnän voimakkaan pudotuksen. Keväällä 2022 Venäjän talous supistui jyrkästi, kun sodan aiheuttama epävarmuus leikkasi kotimaista kysyntää ja länsimaiden asettamat tuontirajoitteet vähensivät vientikysyntää. Samanaikaisesti länsimaiden asettamat vientirajoitteet ja ulkomaisten yritysten omat päätökset vetäytyä Venäjän markkinoilta aiheuttivat ongelmia tuotannolle. Venäjän tuonti väheni voimakkaasti ja länsimaisia tavaroita oli aiempaa vähemmän saatavilla.

Kysynnän vähenemiseen on Venäjällä vastattu lisäämällä julkisen sektorin menoja rajusti. Lisämenot liittyvät pitkälti sodan rahoittamiseen ja ne ovat pönkittäneet tuotantoa etenkin sotaan kytkeytyvillä teollisuuden toimialoilla. Kysyntää on elvytetty myös kotitalouksille ja yrityksille suunnatulla edullisella luototuksella sekä kotitalouksille kohdistetuilla tukitoimilla. Vientikysynnän pudotusta Venäjä on pystynyt paikkaamaan Aasian markkinoilla. Aasiasta on löytynyt myös korvaavaa tuontia osalle tavaroista, joita Venäjä ei enää saa länsimaista.

Viime kuukausina Venäjän BKT on alkanut elpyä vähitellen, vaikka sotaa edeltävää tasoa ei vielä ole saavutettu (kuvi 1). Tuoreimmista ennusteista Venäjän BKT:n ei odoteta supistuvan enää tänä vuonna. Julkisen sektorin pönkittäminen kotimaisen kysynnän kasvu on tänäkin vuonna tukenut tuotantoa etenkin sotaan kytkeytyvillä toimialoilla. Tammi-heinäkuussa federaatiobudjetin menot nousivat edelleen 14 % viime vuoden

huippulukemista. Menojen ostovoimaa tuki myös inflaation hidastuminen: tammi-heinäkuussa kuluttajahinnat nousivat 5 % vuotta aiemmasta, kun vuoden 2022 vastaavana ajankohtana inflaatio laukkasi 14 prosentissa.

Kuvio 1.



Sodan ja pakotteiden pidemmän aikavälin vaikutukset alkavat kuitenkin näkyä Venäjän taloudessa. Kotimaisen tarjonnan pullonkaulat aiheuttavat entistä enemmän rajoitteita kasvulle. Venäjän talouden kasvupotentiaali on ollut vaatimaton jo vuosia. Työvoima on vähentynyt, investointeja tuotantokapasiteettiin ei ole tehty riittävästi ja tuottavuus on ollut heikkoa.

Sodan seurauksena työvoimapula on entistä polttavampi ongelma Venäjällä. Työmarkkinoilta on poistunut satoja tuhansia ihmisiä rintamalle värväytyinä tai maastamuuton seurauksena. Venäjällä viime syksynä toteutetussa osittaisessa liikekannallepanossa rintamalle lähetettiin virallisten tietojen mukaan 300 000 miestä. Maastamuuttajien määräksi on arvioitu 800 000–900 000 henkilöä<sup>[1]</sup>. Yhteensä tämä vastaa noin 1,5 prosentin supistumista työvoimassa. Osa muuttajista on tosin saattanut palata myöhemmin takaisin. Monet maastamuuttajat ovat korkeasti koulutettuja ammattilaisia, joille on ollut vaikea löytää korvaajia. Venäläisen tutkimuslaitos Gaidar-instituutin tuoreimman yrityskyselyn<sup>[2]</sup> mukaan teollisuusyritysten työvoimapula on pahimmillaan koko kyselyn 27-vuotisen historian aikana.

Venäjän tavoitteena on ollut myös lievittää menetetyistä tuonnista aiheutuvia ongelmia lisäämällä kotimaista tuotantoa. Investointeja tarvittavaan tuotantokapasiteettiin ei kuitenkaan ole tehty. Kokonaisinvestoinnit kasvoivat Venäjällä kyllä viime vuonnakin, mutta kasvu suuntautui pääosin muualle kuin tuontia korvaavaan teollisuustuotantoon: kuljetusinfrastruktuuriin, rakentamiseen ja kiinteistösektorille sekä

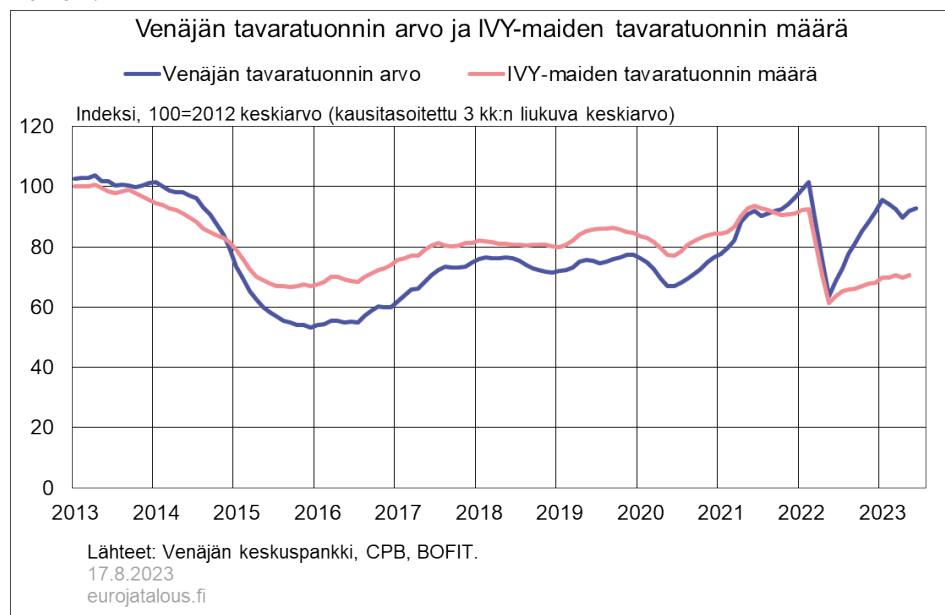
1. <https://re-russia.net/en/review/347/>

2. <https://www.iep.ru/ru/kommentarii/sergey-tsukhlo-kadrovyy-defitsit-v-promyshlennosti-dostig-rekordnykh-znacheniy.html>

kaivannaistuotantoon. Sitä vastoin autoteollisuudessa investoinnit romahtivat ja supistuivat selvästi myös esim. sähkölaitteiden valmistuksessa. Kone-, laite- ja autoteollisuuden osuus koko investoinneista on puolittunut viimeisen vuosikymmenen aikana ja oli viime vuonna enää prosentin.

Kotimaisen tuotannon pullonkaulat ovat osaltaan lisänneet tuontia. Venäjän tavaratuonti onkin tänä vuonna elpynyt sotaa edeltäneen tasonsa tuntumaan arvomääräisesti tarkasteltuna (kuvio 2). Tuonnin määrästä ei ole saatavilla suoraan tilastotietoja, mutta esim. CPB:n arviot IVY-maiden tuonnin määrän kehityksestä viittaavat tuonnin määrän elpyneen selvästi arvoa hitaammin<sup>[3]</sup>. Inflaatio on kiihtynyt globaalisti. Pakotteiden seurauksena monet Venäjän tuontireitit ovat monimutkaistuneet, mikä lisää kustannuksia. Tuontimaiden harveneminen voi myös nostaa hintoja kilpailun vähentyessä. Lisäksi korvaavien tuontitavaroiden laatu on usein heikompi, vaikka niiden hinnat olisivat korkeampia.

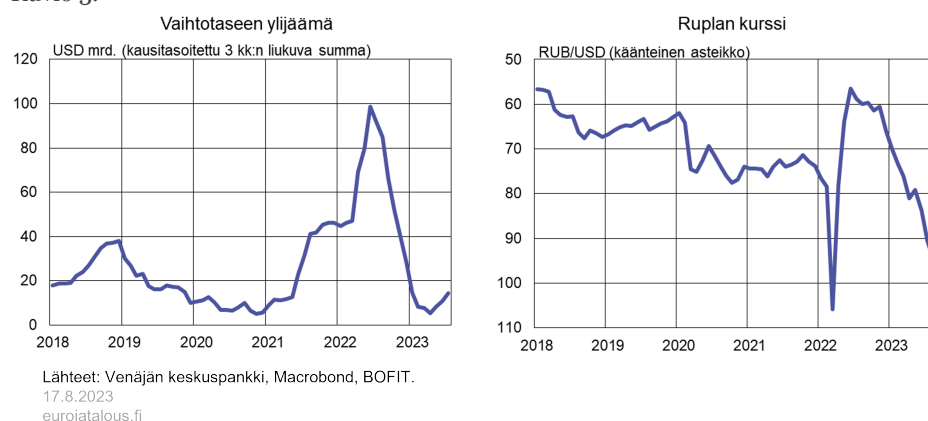
Kuvio 2.



Valtion menojen ja yksityisen sektorin luototuksen vauhdikas kasvu yhdistettynä kotimaisen tarjonnan pullonkauloihin on johtanut epätasapainojen lisääntymiseen Venäjän taloudessa. Inflaatio on viime kuukausina alkanut jälleen kiihtyä. Tuonnin elpymisen samanaikaisesti vientitulojen vähenemisen kanssa on johtanut viime vuonna nähdyin poikkeuksellisen suuren vaihtotaseen ylijäämän sulamiseen (kuvio 3). Samalla rupla on heikentynyt jyrkästi. Elokuun ensimmäisellä puoliskolla ruplan dollarikurssi oli lähes 40 % heikompi kuin vuotta aiemmin ja heikoimmillaan sitten kevään 2022. Ruplan heikkenemisen ja inflaatiopaineiden hillitsemiseksi Venäjän keskuspankki nosti ohjaukorkoiaan peräti 3,5 prosenttiyksiköllä ylimääräisessä kokouksessaan elokuun puolivälissä.

3. CPB:n IVY-aggregaatissa Venäjän osuus on noin 2/3.

Kuvio 3.



Runsaat menonlisäykset ovat kasvattaneet myös Venäjän valtiontalouden alijäämää. Heinäkuussa edeltävän 12 kuukauden pohjalta laskettu federaatiobudjetin alijäämä oli 6 600 mrd. ruplaa (90 mrd. dollaria) eli noin 4 % BKT:stä. Venäjän hallinnolla ei toistaiseksi ole juuri ollut vaikeuksia rahoittaa alijäämää aiemmilla säästöillä ja lainaamalla kotimaisilta markkinoilta. Valtiontalouden rahoitustilanne on kuitenkin kiristynyt ja talouden tukeminen valtion menoja kasvattamalla tulee koko ajan vaikeammaksi. Kun sotamenoja priorisoidaan, joudutaan muista menoista tinkimään. Se heikentää talouden tulevaa kasvupotentiaalia entisestään.

Venäjän kasvupotentiaali oli vaimea jo ennen Venäjän hyökkäyssotaa. Useimpien arvioiden mukaan potentiaalinen kasvu oli noin 1,5 % vuodessa. Sota ja pakotteet ovat leikanneet potentiaalista kasvua edelleen eri arvioiden mukaan ainakin puoleen. Venäjän talous jää entisestään jälkeen muista maista ja Venäjän pitkän aikavälin talousnäkymät heikkenevät koko ajan, kun Venäjä jatkaa hyökkäyssotaansa Ukrainassa.

## Avainsanat

[Ukraina](#), [Venäjä](#), [BOFIT](#), [pakotteet](#)