

BOFIT Venäjä-ennuste  
30.3.2026

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2026–2028



**BOFIT**

SUOMEN PANKIN  
NOUSEVIEN TALOUKSIEN  
TUTKIMUSLAITOS

Suomen Pankki  
Nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160  
00101 Helsinki  
Puh: 09 1831  
bofit@bof.fi

[www.bofit.fi](http://www.bofit.fi)

BOFIT Venäjä-ennuste 2026–2028  
BOFIT Venäjä-ryhmä

30.3.2026

Tietojen oikeellisuus ja vastuun rajoitus

Suomen Pankin verkkopalvelun tiedot perustuvat luotettaviin lähteisiin. Osa materiaalista päivitetään säännöllisesti. Teknisistä syistä verkkopalvelussa olevan tiedon oikeellisuutta, muuttumattomuutta ja ajantasaisuutta ei kuitenkaan kaikissa tilanteissa voida taata. Suomen Pankki ei vastaa mistään verkkopalvelun käytöstä mahdollisesti aiheutuneesta vahingosta.

Suomen Pankki varaa oikeuden milloin tahansa muuttaa ja poistaa verkkopalvelussa olevaa aineistoa, joko osittain tai kokonaan.

Verkkopalvelussa olevaa aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava. Palveluun voi myös tehdä linkkejä omilta sivuilta. On kuitenkin muistettava, että vastuu linkin ajantasaisuudesta on linkin tekijällä.

## BOFIT Venäjä-ryhmä

# BOFIT Venäjä-ennuste 2026–2028

*Venäjän talouden kasvu hidastui vuoden 2025 aikana yhteen prosenttiin. Erityisesti kiinteiden investointien ja yksityisen kulutuksen aiempaa heikompi kehitys vaimensi talouskasvua, kun tulojen kasvu hidastui, verorasitus kasvoi ja korkotaso oli korkea. Kuluvana vuonna talouskasvu jää noin prosenttiin. Raaka-ainneiden korkeat hinnat ylläpitävät talouskasvua kuluvana vuonna, mutta vaikutus hiipuu tulevina vuosina. Kasvua rajoittaa erityisesti yksityisen kysynnän aikaisempaa heikompi kehitys ja kiinteiden investointien kasvun tyrehtyminen, kun reaali-palkkojen kasvu heikkenee ja yritysten kykyä investoida sitovat pienentyvät tuotot ja kireä rahapolitiikka. Aikaisempina vuosina valtion menoläpäyksillä kiihdytetty kasvu ei enää toimi, koska työvoima on yhä lähes täysimääräisesti käytössä. Valtion varoin kiihdytetty kasvu ei olisi kestävä ja lisäisi riskiä talouden ylikuumenemisestä. Ennusteessa oletetaan, että pakotepaine säilyy vuoden 2026 alun tasolla eikä merkittäviä ulkoisia tai sisäisiä shokkeja kohdistu Venäjän talouteen ennusteajanjaksolla.*

## Julkisin varoin kiihdytetty kasvu tullut tiensä päähän

Vuonna 2025 Venäjän talouskasvu hidastui vain prosenttiin, kun edellisenä vuonna vuosikasvu ylsi lähes 5 prosenttiin. Yksityinen kysyntä oli viime vuonna merkittävin kasvun lähde, mutta sen vuosikasvu hidastui selvästi. Talouskasvun jarrutuksesta huolimatta reaali-palkat ja käytettävissä olevat reaali-tulot ovat yhä kasvaneet ja työttömyys on ennätyksellisen alhaista. Investoinnit kiinteään pääomaan kasvoivat heikosti edellisiin vuosiin verrattuna. Siihen on syynä etenkin heikentynyt kysyntä ja kireä rahapolitiikka. Vuonna 2025 netto-viennin vaikutus bruttokansantuotteen kasvuun oli negatiivinen. Vientiä painoivat viime vuonna erityisesti uudet öljysektorin pakotteet.

Viime vuonna varsinkin kaivannaissalan tuotannon ja tukkukaupan supistuminen heikensi talouskasvua. Jalostusteollisuudessa kehitys oli aikaisempaa kahtiajakoisempaa: sotateollisuuteen liittyvien alojen arvonlisä kasvoi 20 prosenttia ja muiden jalostusteollisuuden alojen yhteenlaskettu arvonlisä vain 0,4 prosenttia.

## Venäjän kyky parantaa talouden aktiviteettia heikko

Vuonna 2026 Venäjän talouskasvu säilyy suunnilleen edellisvuoden tasolla, noin prosentissa, mutta hidastuu puoleen prosenttiin tulevina vuosina.

Kuluvan vuoden kasvua ylläpitää korkeat maailmanmarkkinahinnat Venäjän tärkeimmissä vientituotteissa, mutta tämä vaikutus vaimenee vuosina 2027–28.

Yksityinen kysyntä kasvaa yhä, mutta edellisvuosia hitaammin. Kotitalouksien kulutusta tukevat inflaation ylittävät palkankorotukset, joita tarvitaan huonevoiman houkuttelemiseksi töihin. Edellisinä vuosina kerrytetyt säästöt ja niistä saadut korkotulot myös ylläpitävät kulutusta. Kuitenkaan edellisvuosien poikkeuksellisen nopea keskipalkkojen kasvuvauhti ei jatku, sillä yritysten heikentynyt taloudellinen tilanne rajoittaa palkankorotuksia. Palkkojen ostovoiman kehitys heikkenee, vaikka inflaatio hidastuu kokonaiskysynnän mukana. Kuluvana vuonna myös arvonlisäveron ja kunnallispalveluiden maksu- ja korkotulot hillitsevät kulutuksen kasvua. Keskuspankki ennustaa ohjauskoron laskevan maltillisesti, mutta rahapolitiikka säilyy varsin tiukkana koko ennustejakson.<sup>1</sup> Kireä rahapolitiikka ei kannusta lainanoton merkittävään kasvattamiseen, kun samalla valtio kiristää kuluvana vuonna edelleen tuettujen lainojen saatavuutta.

Työvoimapula säilyy yhtenä talouskasvun merkittävimmistä pullonkauloista, vaikka talouskasvun hiipuminen on lieventänyt akuuttia puutetta työntekijöistä. Vuoden 2025 lopulla työvoima oli käytännössä täydessä käytössä, ja maahanmuuton kasvusta tuskin on merkittävää apua erityisesti koulutetun työvoiman saatavuudessa. Työvoimapula johtuu ennen kaikkea Venäjän heikosta demografisesta kehityksestä kolmenkymmenen viime vuoden aikana, mitä hyökkäyssota on pahentanut.

## Julkinen talous säilyy alijäämäisenä, vaikka öljynhintaa on korkealla

Julkisen sektorin menolisäykset ovat olleet merkittävin kasvun ajuri Venäjän taloudessa erityisesti vuosina 2023–2024. Jatkossa julkisen sektorin kulutuksen kasvu hidastuu. Venäjän konsolidoidun budjetin (federaation budjetti, aluehallinnot ja sosiaaliturvarahastot) menot kasvavat vuoden 2026 budjettisuunnitelman mukaan 4 prosenttia vuonna 2026, mikä tarkoittaisi reaalitasolla menojen leikkausta. Puolustusmenojen on budjetoitu supistuvan jopa nimellisesti, joskin kansallisen turvallisuuden menoja aiotaan lisätä lähes vastaavalla summalla. Jos hyökkäyssota jatkuu kuluvan vuoden ajan, tämä suunnitelma on epärealistinen. Helpot keinot lisämenojen kattamiseksi ovat huononemassa, ja Venäjä joutuu todennäköisesti turvautumaan yhä tarkempaan menojen priorisointiin ja hakemaan uusia tulonlähteitä lisäveroilla tai valtion omaisuuden myynnillä.

Kuluvana vuonna veroja ja maksuja on korotettu alijäämän kaventamiseksi. Suurimpana toimenä on arvonlisäveron nosto 2 prosenttiyksiköllä ja verokantojen yhtenäistäminen, josta budjettisuunnitelman mukaan saataisiin jopa biljoona ruplaa lisätuloja (noin 11 miljardia euroa) tai 0,5 prosenttia

<sup>1</sup> Keskuspankki arvioi ohjauskoron olevan vuonna 2026 keskimäärin 13,5–14,5 prosenttia, 8–9 prosenttia vuonna 2027 ja 7,5–8,5 prosenttia vuonna 2028.

suhteessa BKT:hen. Talouskasvun ja yksityisen kulutuksen hidastuminen voi kuitenkin jättää toteutuneen verokertymän merkittävästi alle tavoitteen. Venäjän duumassa vuoden 2025 lopulla hyväksytyn budjettilain mukaan öljy- ja kaasutulot kasvavat 3 prosenttia, jos oletetaan venäläisen öljyn keskimääräiseksi vientihinnaksi 59 dollaria tynnyriltä. Viimeisen puolen vuoden ajalta Venäjän antama alennus viemästään öljystä on ollut noin 20 USD/tynnyriltä. Jos alennus pysyisi tänä vuonna samansuuruisena, maaliskuun puolivälin öljyfutuuriin pohjalta laskettuna venäläisen öljyn vientihinta olisi keskimäärin 61 dollaria tynnyriltä tänä vuonna, 52 vuonna 2027 ja 50 vuonna 2028. Näiden oletusten perusteella Venäjän vuoden 2026 budjettisuunnitelmat öljytulojen osalta näyttävät toteutuvan, mutta eivät tuo huomattavia lisätuloja. Julkinen talous tulee pysymään alijäämäisenä.

Öljyn maailmanmarkkinahinnassa on ollut poikkeuksellisen suurta heiluntaa viime aikoina. Helmikuussa 2026 alkanut sota Iranissa ja erityisesti Hormuzinsalmen kautta kulkevien kuljetusten rajoittaminen ovat nostaneet öljyn maailmanmarkkinahintaa, ja on epävarmaa, kuinka kauan tilanne jatkuu. Samalla Yhdysvallat myönsi kuukauden poikkeuslupan Venäjän vastaisiin pakotteisiin kuuluville öljykuljetuksille. Poikkeuslupa koskee 12.3. mennessä laskettuja öljykuljetuksia. Toisaalta Venäjän voi myös joutua antamaan merkittävästi suurempia alennuksia kuin vuonna 2025 keskimäärin ja tilanne voi muuttua nopeasti. Vuoden 2026 alussa Urals-öljyn alennus kasvoi lähes 30 dollariin tynnyriltä, kun Venäjää kohtaan asetettiin yhä kovempia öljysektoriin kohdistuneita pakotteita.

Tänä vuonna Venäjän julkisen talouden alijäämän on suunniteltu supistuvan 1,6 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Alijäämä on määrä kattaa lisäämällä valtion velkaa. Kansallisen hyvinvoinnin rahaston likvidit varat ovat huvenneet 6,5 prosentista ennen täysimittaista sotaa vain 1,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen, eikä niitä finanssiministeriön ilmoituksen mukaan tulla käyttämään alijäämän rahoittamiseen. Venäjällä on edelleen verrattain vähän velkaa (alle 20 prosenttia suhteessa BKT:hen). Valtion velanhoidokustannukset ovat kasvaneet velan lisääntyessä ja korkotason noustessa, ja budjettikehikossa niiden odotetaan olevan lähivuosina 1,5–1,7 prosenttia suhteessa BKT:hen. Budjetin toteutuminen suunnitellun mukaisesti erityisesti puolustusmenojen osalta kuitenkin epävarmaa, ja lainakulujen kasvu on siten todennäköistä.

Merkittävätkin korjaukset budjettiin erityisesti puolustusmenojen osalta ovat olleet tavallisia viime vuosina, ja sodan jatkuessa muutoksia budjettiin tehdään todennäköisesti myös vuonna 2026. Edellisenä vuonna konsolidoidun budjetin alijäämän suunniteltiin alun perin jäävän 0,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen, mutta lopullinen alijäämä nousi lähes 4 prosenttiin.

## Talous jakautuu yhä selkeämmin sotataloudesta hyötyvään tuotantoon ja näivettyvään siviilituotantoon

Kiinteiden investointien kasvu tyrehtyy. Sotateollisuudelle tärkeitä investointeja ylläpidetään, mutta muut investoinnit supistuvat. Yksityiset yritykset, jotka eivät ole sotateollisuuden tuotantoketjuissa tai muiden valtion tukitoimien piirissä, eivät merkittävässä määrin investoi ennusteajanjaksolla. Lisäksi pakotteet ovat nostaneet tuotantoteknologian ja varaosien hintoja sekä heikentäneet niiden saatavuutta. Yritysten taloudellinen tilanne on heikentynyt supistuneen kysynnän, korkeiden korkokulujen, kasvaneiden palkkamenojen ja verorasituksen takia.

Taulukko 1. Venäjän bruttokansantuotteen vuosimuutos, %

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Vuosi- muutos	5,9	-1,4	4,1	4,9	1	1	1/2	1/2

Lähteet: Vuodet 2021–2025 Rosstat 16.2.2026, vuodet 2026–2028 BOFIT 30.3.2026.

Sotateollisuuteen liittyvät investoinnit tuskin kasvattavat Venäjän talouden kasvupotentiaalia jatkossa, kun suuri osa tuotetuista investointihyödykkeistä tuhoutuu rintamalla. Tuottavuuden kasvu, joka voisi lieventää erityisesti työvoimapulan vaikutuksia, vaatisi merkittäviä teknologisia investointeja siviilipuolella eikä niihin ole nyt mahdollisuuksia. Venäjän talous jakautuu yhä selvemmin sotataloudesta hyötyviin ja markkinaehtoista kasvua hakeviin yksityisiin yrityksiin. Näistä jälkimmäisten tilanne heikentyy entisestään.

## Venäjä yhä sulkeutuneempi talous

Venäjän viennin määrä tuskin kasvaa merkittävästi tulevina vuosina. Venäjän päävientituotteisiin, öljyyn ja maakaasuun, kohdistuu edelleen merkittäviä pakotteita. Tuontimäärät eivät kasva merkittävästi, kun kokonaiskysyntä taloudessa heikkenee ja pakotteet ylläpitävät tuontituotteiden korkeita hintoja. Nettoviennillä odotetaan olevan neutraali vaikutus ennusteeseen kuluvana vuonna ja vuosina 2027–2028.

Vuonna 2025 viennin ja tuonnin yhteenlaskettu osuus suhteessa BKT:hen pieneni alimmilleen 15 vuoteen, noin kolmasosaan. Koska pakotepaineen oletetaan säilyvän ennallaan ennusteajanjaksolla, Venäjän sulkeutuminen globaaleista markkinoista jatkuu. Venäjän vaihtotase tulee kuitenkin säilymään ylijäämäisenä, mutta pienempänä kuin vuosina 2022–2024.

## Yksityisen kysynnän kehitys, julkisen sektorin kasvavat haasteet, raaka-ainemarkkinoiden kehitys ja pakotepaineen säilyminen merkittäviä riskejä ennusteessa

Ennusteeseen liittyvä epävarmuus on poikkeuksellisen suurta. Julkisen talouden alijäämien kattaminen tulee olemaan yhä haasteellisempaa, kun pakotepaineen oletetaan säilyvän ennallaan.

Yksityisen kysynnän muutoksilla on suurin vaikutus Venäjän talouteen, ja riskit viittaavat selkeästi heikompaan suuntaan. Vaikka Venäjällä työttömyys säilyy todennäköisesti alhaisena, yritysten kyky kasvattaa palkkoja on heikko. Jos palkka- ja tulokehitys hidastuu merkittävästi ja kuluttajien luottamus rapautuu, Venäjän talouden kehitys voi olla merkittävästi ennustettua heikompaa.

Venäjän talouden kehitys voi olla ennakoitua heikompaa sotatilanteen äkillisten muutosten takia, jolloin talouden muut osa-alueet alistetaan entistä enemmän sodan rahoittamiseen. Sotatalouden tarpeet syrjäyttävät yhä voimakkaammin yksityiselle sektorille jäljelle jääviä työvoiman ja rahoituksen resursseja. Toisaalta tulitauko tai sodan loppuminen vapauttaisi resursseja myös siviilipuolen tuotantoon ja voisi vaikuttaa positiivisesti Venäjän talouteen.

Mahdolliset kasvua kiihdyttävät ja rajoittavat tekijät voivat myös tulla perinteisestä suunnasta – raakaöljyn maailmanmarkkinoista. Vuoden 2026 alussa Venäjän öljyn vientiin kohdistuu yhä merkittäviä pakotteita, öljynjalostus on kärsinyt tuhoisista iskuista, ja vientimäärät ovat pienentyneet edellisestä vuonna. Nämä Venäjän taloudelle haitalliset kehityskulut voivat voimistua tulevina vuosina. Toisaalta pitkittyessään Hormuzinsalmen sulkua, joka on nostanut öljyn hintaa merkittävästi maaliskuussa 2026, voi ylläpitää raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa hyvin korkeana pitkään. Myös Yhdysvaltojen kuu-kauden pituinen Venäjän öljypakotteita koskeva poikkeuslupa voi saada lisäaikaa, jos öljyn hintapaineet pysyvät maaliskuun 2026 tasolla.

Merkittävää epävarmuutta ennusteeseen tuo lisäksi useiden tarvittavien tilastotietojen puuttuminen. Venäjä ei enää julkaise esimerkiksi valtion budjetin tarkempia erittelyjä, öljyn tuotannon tilastoja ja ulkomaankaupan määrällisiä muutoksia.

Taulukko 2. BOFIT Venäjä-tilastoista poimittuja eräitä keskeisiä talousindikaattoreita

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Teollisuustuotanto, vuosimuutos %	6,3	0,7	4,3	5,6	0,8
Kiinteät investoinnit, vuosimuutos %	8,6	6,7	9,8	7,4	0,5
Vähittäiskaupan myynti, vuosimuutos %	7,8	−6,5	8,0	7,2	2,5
Inflaatio, vuosimuutos %	6,7	13,8	5,9	8,5	8,7
M2, vuosimuutos %	10,7	19,4	23,1	19,1	14,6
Urals-öljyn hinta, USD/tynnyri (ajanjakson lopussa)	68,8	76,0	62,8	66,0	41,1

Lähde: [BOFIT, Venäjä-tilastot](#).