



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1999 • No. 1

19.4.1999

Julkaistu uudelleen 2002

Pekka Sutela

Ukrainan talouskatsaus 1998

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.

Pekka Sutela

Ukrainan talouskatsaus 1998

Tiivistelmä

Kolme tekijää leimasi Ukrainan taloudellista kehitystä vuonna 1998. Vuoden alkupuolella kokonaistuotanto näytti olevan kääntymässä nousuun samalla kun tiukka rahapolitiikka painoi vuosittaisen inflaation alle kymmenen prosentin. Budjettitulot jäivät kuitenkin selvästi ennakoitua alhaisemmiksi, ja budjettivajeen rahoittaminen kävi heikentyneessä kansainvälisessä ympäristössä kestäättömän kalliiksi. Venäjän kriisi, joka puri Ukrainan vientiin, käänsi tuotannon laskuun ja varsinkin grivnan devalvaation takia inflaation nousuun. Ukraina sopi IMF:n kanssa noudatettavasta talouspolitiikasta, mutta uusien luottoerien maksatus keskeytettiin joulukuussa muun muassa vuoden 1999 budjettia koskevien erimielisyyksien takia. Maaliskuun 1998 parlamenttivaalit eivät vakauttaneet poliittista tilannetta. Vuoden 1999 alussa maksukyvyttömyys uhkasi Ukrainaa.

Asiasanat: Ukraina, talouskehitys, talouspolitiikka

1 Johdanto

Ukraina on maantieteelliseltä kooltaan ja asukasluvultaan suurehko eurooppalainen maa, jonka sijainti Venäjän ja laajentuvan EU- ja NATO-Euroopan välissä on keskeinen. Mutta se on myös väestöllisesti ja alueellisesti epäyhtenäinen kansakunta, jolla oli varsin vähän omaa valtiollista historiaa ennen vuotta 1992. Ukrainan ja Venäjän välillä on ollut muutamia vaikeasti ratkeavia kysymyksiä, joista vasta 1950-luvulla Ukrainalle siirretyn Krimin niemimaan asema on valtioiden välillä saavutusta edistyksestä huolimatta edelleen venäläisen sisäpolitiikan kuumia kysymyksiä. Maitten välille on neuvoteltu ystävyyssopimus, joka allekirjoitettiin jo toukokuussa 1997 mutta jonka Venäjän parlamentti ratifioi vasta joulukuun 1998 lopussa. Sopimus vahvistaa molemminpuolisen kunnioituksen alueellista koskemattomuutta kohtaan ja kieltää kumpaakin osapuolta liittymästä sotilaallisiin järjestöihin, jotka uhkaavat toista osapuolta.

Läntisessä suunnassa Ukrainan suhteet Puolaan ovat osoittautuneet odotettua ongelmattomimmiksi, kun toisen maailmansodan jälkiselvittelyssä siirretyn rajalinjan ei ole sallittu nousta kiistakapulaksi. Eteläisellä suunnalla Ukraina osallistuu Mustan meren alueen maiden yhteistyöhön, jonka konkreettinen sisältö on ainakin toistaiseksi jäänyt niukaksi.

Nämä poliittiset kysymykset selittävät osaltaan, miksi varsinkin 1990-luvun alkupuolella valtion rakentamisen ja kansallisen identiteetin kysymykset saivat Ukrainassa enemmän painoa kuin talouden perusteiden luominen.¹ Peritty tuotantorakennekaan ei ole suinkaan vailla ongelmiaan. Ukraina on lähes täysin riippuvainen Venäjän raaka-aine- ja varsinkin energiatoimituksista, ja maa tuottaa

varsin vähän sellaisia tuotteita joilla olisi vahvaa kysyntää sen enempää idän kuin lännen markkinoillakaan. Ukrainan toistuva kyvyttömyys maksaa energiatoimituksista onkin hiertänyt Moskovan ja Kiovan suhteita. Vanhentuneen ja pääosin kilpailukyvyttömän koneenrakennusteollisuuden maassa on laajahko mutta kannattamaton kaivosteollisuus – varsinkin itäosien venäjänkielisten alueiden hiilikaivokset – sekä maatalous, joka vuosisadan alussa tunnettiin Euroopan vilja-aittana, mutta jonka perustaa sekä eroosio, maaperän köyhtyminen että kollektivoidun järjestelmän ominaispiirteet ovat heikentäneet.

Ukrainan poliittinen järjestelmä on yleisen arvion mukaan heikko. Useiden arvioiden mukaan korruptio on syvään juurtunut, verotuksen ulkopuolelle jäävän harmaan sektorin osuus kokonaistuotannosta on ainakin puolet, ja johtavien poliitikkojen, liikemiesten ja joukkotiedotusvälineiden suhteet ovat kovin likeiset. Presidentti on julistanut, ettei Valtiontalouden tarkastusvirasto saa tutkia budjetin tulojen muodostumista. Parlamentin vahvat vasemmistolaiset voimat ovat alituisesti olleet hakauksessa presidentti Leonid Kutshman kanssa, ja heikoiksi jääneet pääministerit ovat vaihtuneet tiuhaan tahtiin. Maaliskuun 29. päivänä 1998 pidetyt parlamenttivaalit eivät vähentäneet poliittista epävakautta. Ukrainan kommunistinen puolue vahvisti edelleen asemiaan. Se sai 123 kaikkiaan 450 Radan paikasta. Kun monet valituista 114 riippumattomasta edustajasta – monet heistä liikemiehiä ja erilaista järjestöjen edustajia – ovat varsin vasemmistolaisesti ajattelevia, parlamentti siirtyi selvästi vasemmalle. Silti kommunisteilla ja heidän tukijoillaan ei ole parlamentissa enemmistöä. Reformistisiksi lasketuilla puolueille on itse asiassa hieman enemmän paikkoja kuin kommunisteilla tukijoineen. Kaikkiaan 12 puoluetta tai ryhmää tarjolla olleista noin kolmesta kymmenestä ylitti neljän prosentin äänikynnyksen.

Uuden parlamentin muodostaminen sujui hitaasti niin että puhemiestä valittiin runsaat kaksi kuukautta. Valittu puhemies, presidentin tunnettu vastustaja, on aikaisemmin ollut tutkittavana länsimaisen avun väitetyt väärinkäytön tapauksessa, mutta nauttii nyt

¹ Ukrainan taloudellisissa tilastoissa on edelleen merkittäviä puutteita jotka vaikeuttavat kehityksen tulkitsemista. Tämä koskee varsinkin kansantalouden tilinpitoa ja maksutaseen tilastointia. Harmaa sektori on suuri, mutta arviot sen koosta vaihtelevat. Lisäksi eri viranomaiset julkaisevat toisistaan poikkeavia tietoja. Virallisia tietoja vuodelta 1998 ei kaikin osin ollut vielä saatavilla tätä artikkelia kirjoitettaessa.

oikeudellista koskemattomuutta. Rada ei ole myöskään pystynyt hyväksymään kaikkea, muun muassa IMF-sopimuksen vaatimaa lainsäädäntöä vaadituissa aikarajoissa. Vuoden loppua kohden poliittista elämää alkoi hallita kuluvan vuoden lokakuulle ajoittuva presidentinvaali. Istuva presidentti Leonid Kutshma on selvästi päättänyt voittaa vaalit. Tähän saattaa liittyä myös se, että yksi hänen kilpailijoistaan, entinen pääministeri ja nykyinen puoluejohtaja, Panaman passia kantanut Pavlo Lazarenko pidätettiin joulukuussa 1998 Sveitsissä syytettynä muun muassa rahanpesusta ja julkisten varojen väärinkäytöstä. Lazarenko, joka joutuu syytteeseen Ukrainassa, hakee poliittista turva paikkaa Yhdysvalloissa. Hänen puolueensa Hromada on parlamentissa vaa'ankieli vasemiston ja reformistien välillä. Merkittävin oikeistopuolue Ruh hajosi helmikuussa 1999.

Vaikka Ukrainan taloudellista järjestelmää ei voikaan kutsua hyvin toimivaksi markkinataloudeksi, keskuspankin tiukka rahapolitiikka vuonna 1997 ja viime vuoden ensi puoliskolla johti inflaation selvään alenemiseen. Elokuussa 1998 vuosi-inflaatio oli enää 6,9 prosenttia. Myös teollisuustuotanto kasvoi suhteellisen vahvasti vuoden alussa. Vaikka kasvu alkoi hiipua jo keväällä, oli kahdeksan ensimmäisen kuukauden tuotanto silti hivenen, 0,2 prosenttia, edellisen vuoden tasoa korkeampi. Tämä oli ensimmäinen tilastollinen teollisuustuotannon kasvu Ukrainan itsenäisyyden aikana.

Venäjän kriisi iski voimalla myös Ukrainaan, jonka viennistä noin neljännes meni itäiseen naapuriin. Vienti supistui alustavien tietojen mukaan 13,9 prosenttia 1997 tasolta, ja sen odotetaan supistuvan edelleen kulvana vuonna. Sama koskee kokonaistuotantoa ja teollisuutta. Ennakkotietojen mukaan BKT supistui vuonna 1998 1,7 prosenttia. Myös sato oli, kuten muuallakin itäisessä Euroopassa, heikko. Silti vuosi 1998 oli kokonaistaloudellisesti Ukrainalle tähänastisia parempi.

Jo ennen Venäjän kriisiä Ukrainan talous kohtasi vaikeuksia. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä verotulot jäivät merkittävästi suunniteltua alhaisemmiksi. Maan oli otettava erittäin kalliita luottoja ylläpitääkseen budjetin menotason, ja huonontuneessa kansainvälisessä ympäristössä budjettivajeen rahoittaminen

kävi pian kestävämmän kalliiksi. Kansainvälinen valuuttarahasto keskeytti kesällä 1997 solmitun valmiusluoton erien maksattamisen. Silti tarvittiin Venäjän kriisi, ennen kuin politiikassa tehtiin muutoksia. Kriisiin reagoitiin tosiasiaassa devalvoimalla grivna syyskuun 4. päivänä. Valuutan vaihteluväli muutettiin 1,80–2,25 grivnasta dollariin 2,50–3,50 grivnaan dollarilta. Samalla IMF hyväksyi Ukrainalle 2,2 miljardin dollarin kolmevuotisen lainan, josta runsas kymmenes osa maksettiin välittömästi grivnan puolustamisessa huvenneen valuuttavarannon vahvistamiseksi. IMF:n kanssa solmittu sopimus sisälsi sekä välittömiä kriisinhoitotoimia että pidemmän aikavälin päätöksiä talouden rakenteellisten heikkouksiin lievittämiseksi. Näihin rakenneuudistuksiin piti kuulua muun muassa julkisen talouden läpinäkyvyyden ja hallittavuuden lisääminen, hallinnon uudistaminen sekä konkurssimääräysten uusiminen. Ukrainalla oli kuitenkin alusta alkaen vaikeuksia ohjelman noudattamisessa. Maataloustuottajille ja suurimmalle metallurgian yritykselle annettiin verohelpotuksia, ja kun budjetin ulkopuoliset rahastot oli luvattu lopettaa – niitä pidetään korruption pesinä – perustettiin uusi. IMF ei maksanut uusia luottoeriä joulukuusta lähtien. Ukrainan maksukyvyttömyyden uhka väistyi vasta maaliskuun lopulla, kun IMF aloitti uudelleen lainan maksamisen.

2 Tuotanto ja työllisyys

Ukrainan kokonaistuotanto laski vuonna 1996 10,0 ja vuonna 1997 vielä 3,2 prosenttia. Teollisuustuotannon lasku oli hitaampaa, 5,7 ja 1,8 prosenttia. Maataloustuotanto vaihtelee sääolojen mukaan, mutta sekin on ollut jatkuvasti supistumassa, vuonna 1996 jopa 9,5 prosenttia mutta vuonna 1997 vain 0,8 prosenttia. 1998 oli huono satovuosi, ja alustavien tietojen mukaan maataloustuotanto supistui 8,3 prosenttia.

Teollisuuden osuus Ukrainan bruttokansantuotteesta on viime vuosina vaihdellut noin kolmanneksen luokassa. Teollisuustuotannon orastava kasvu vuoden 1998 alkupuolella perustui Ukrainan perinteisiin perusaloihin kuten rautametallurgiaan, kemian teollisuuteen, polttoaineteollisuuteen ja värimetallurgiaan.

Erityisesti kasvoi alumiinin, lannoitteiden ja ammoniumin tuotanto. Kyse on hyvin energia-intensiivisestä tuotannosta, jonka kannalta öljyn hinnan lasku kolmanneksella vuoden alkupuolella oli hyvä uutinen. Mutta tämä tuotanto on myös hyvin riippuvainen Venäjän kysynnästä, joka romahti elokuun jälkeen. Vienti IVY-alueelle laski vuonna 1998 kaikkiaan 27,8 prosenttia.

Ukrainan liiketoimiympäristöstä kertoo paljon se, ettei maahan ole juurikaan syntynyt uutta pientä ja keskisuurta teollisuutta, joka on ollut kasvun veturina edistyneissä siirtymätalouksissa. Viime vuonna Ukrainassa toimi ehkä 100'000 laillista yksityistä pienyritystä, jotka työllistivät 5–6 prosenttia BKT:sta ja tuottivat 6 prosenttia kokonaistuotannosta. Puolassa oli noin miljoona uutta yksityisyri-tystä jotka työllistivät lähes neljänneksen työvoimasta. Tarve uuden tuotannon kehittämiseen on viranomaisten tiedossa. Toukokuussa 1998 presidentti allekirjoitti asetuksen, jolla yksinkertaistetaan pienyritysten verotusta ja kirjanpitovaatimuksia. On arvioitu, että asetus laskisi pienyritysten verotaakan kolmannekseen entisestään. Kun uuden yksityisen tuotannon hitaan kasvun syihin on kuulunut korkean verotuksen ja hankalan sääntelyn lisäksi syvään juurtunut korruptio ja viranomaisten mielialta, on tie eteenpäin pitkä ja hankala.

Ukrainan energiahuolto on riippuvainen tuonnista. Kaasun odotetusta kulutuksesta vuonna 1998, 85 mrd. kuutiometriä, viidenneksen piti tulla omasta maasta. Koska kaasuputket läntiseen Eurooppaan kulkevat Ukrainan kautta, maan odotettiin saavan jopa 30 mrd. kuutiometriä kaasua kuljetuskorvauksena ja maksavan vain pienemmästä kaasuerästä. Osa kaasusta tuli aikaisemmin Turkmenistanista, mutta kun Ukraina ei pystynyt maksamaan toimituksia, ne keskeytettiin keväällä 1997. Ukraina ja venäläinen Gasprom sopivat 750 milj. dollarin kaasuvelan takaisinmaksusta lokakuun alkuun mennessä.

Ukraina tuo lähes puolet käyttämästään hiilestä ja kaiken öljyn.

Maatalous, joka tuotti 1990-luvun alussa jopa neljänneksen maan kokonaistuotannosta, on enää kuutisen prosenttia BKT:sta. Ukrainaa pidettiin vuosisadan alussa Euroopan leipäkorina. Kollektivointi suoritettiin täällä poikke-

uksellisen ruhjovasti, ja maa kärsi pahan nälähädän sekä 1930-luvun alussa että uudelleen, osin sodan tuhojenkin vuoksi 1940-luvun lopulla. Useita miljoonia ihmisiä kuoli. Maatalous ei ole koskaan todella toipunut tästä perimästä, ja ekstensiivinen maan hyväksi käyttö johti myös eroosioon ja maaperän köyhtymiseen. Vasemmistolaisesti suuntautunut itsenäisen Ukrainan politiikka ei ole todella pystynyt päättämään, mitä maataloudelle pitäisi tehdä. Maatalous on uudistamatta ja rahoitamatta, ja sitä on edelleen rasitettu muun muassa pakolla myydä osa sadosta valtiolle selvään alihintaan. Valtion viljakiintiöiden lakauttamisesta päätettiin vasta vuoden 1998 alusta alkaen. Viljamarkkinoiden vapauttamisen jälkeen viljelijät saavat myydä pääosan sadostaan tavarapörssien kautta. Tämän pitäisi lisätä maatalouden tuloja. Käytännössä valtiolla on kuitenkin edelleen vahva ote markkinoihin, kun se vaatii suuren osan tarjonnasta itselleen maksuna maatalouden saamista tuotantopanoksista, korvauksena kertyneistä veloista ja viljavarastojen kartuttamiseen.

Kuten muuallakin entisen Neuvostoliiton alueella, investoinnit ovat supistuneet rajusti. Vähäiset investoinnit rahoitetaan kassavirrasta ja valtion myöntämin suunnatuin luotoin, ja puolet niistä on tapahtunut valtion omistamissa yrityksissä. Ehkä vain prosentti kiinteistä investoinneista on ulkomaisia. Vuoden 1998 alussa hallitus valmisteli erityisen investointiohjelman, joka tavoitteli sekä koti-että ulkomaisten investointien lisäämistä. Kolme prosenttia budjetin menoista piti suunnata kotimaisten yritysten investointien tukemiseen. Yritysten tavattoman hankalaa lupa- ja lisenssijärjestelmää piti yksinkertaistaa, ja liikepankeille piti tarjottaman valtioneuvoston pitkäaikaisten luottojen tarjoamiseksi teollisuudelle.

Vuoden 1998 alkupuolella arvioitiin, että noin puolet teollisuusyrityksistä tuotti tappiota. Barterin osuus teollisuustuotannosta lähenee myös puolta, ja se on monilla tuotannonaloilla huomattavasti korkeampikin. Yritysten väliset maksurästit yltyivät vuoden puolivälissä 80 prosenttiin bruttokansantuotteesta, ja budjettitalouden ulkopuoliset palkkarästit olivat viisi prosenttia BKT:sta. Budjettitalous huomioon ottaen palkkarästit nousivat vuoden

lopussa noin kuuteen prosenttiin bruttokansantuotteesta. On siis selvää, ettei yrityksille ole yksityistämistä huolimatta tullut kovia budjettirajoitteita. Suurin osa tuotantolaitoksista on yksityistetty siirtämällä osakeenemmistö sisäpiiriläisille – työntekijöille ja yritysjohdolle – ja rahoituskuri on heikko. Konkurssitapausten määrä on kylläkin noussut jopa useisiin tuhansiin vuodessa, mutta konkurssimenettely on mutkallinen ja pätevä henkilöstö niukkaa niin että konkurssit ovat usein nimellisiä. Ukrainalaiset yritykset eivät siis usein edelleenkaan kohtaa markkinoiden kuria kovinkaan tiukkana.

Virallisesti tilastoitu työttömyys on säilynyt varsin alhaisena. Se 1,1 prosenttia vuonna 1996 ja edelleen vain 2,3 prosenttia vuonna 1997. Virallinen työttömyys ei kata koko työttömyyttä. Esimerkiksi palkattomalla pakolomalla olevia ei lasketa työttömiksi. Työvoima on supistunut suhteellisen hitaasti, mutta teollisuuden työllisyys nopeammin. Silti teollisuudessa täytyy edelleen olla varsin paljon tehottomasti työllistettyä työvoimaa. Voi olla, että tilanne on muuttumassa, mutta se tapahtuu tavattoman hitaasti. Tammikuussa 1999 tilastoitujen työttömien määrä nousi vain 3,5 prosenttiin.

Ukrainan tilastokeskus on äskettäin pyrkinyt arvioimaan työttömyyttä kansainvälisesti vertailukelpoisella tavalla. Näiden ns. ILO-perusteiden mukainen työttömyys oli lokaussa 1997 8,9 prosenttia työvoimasta.

Vuonna 1997 vähittäiskaupan myynti kasvoi, nousevia reaali-palkkoja heijastaen. Tämä ei jatkunut viime vuonna. Jo vuoden alkupuolella myynti kääntyi laskuun, ja reaali-palkat lienevät supistuneet voimakkaasti vuoden viimeisellä kolmanneksella, heijastaen devalvoituneen valuutan nostamia tuontihintoja.

3 Yksityistäminen

Niin kutsuttu pienyksityistäminen, joka koskee muun muassa kauppiaita ja pieniä palvelulaitoksia, saatiin kutakuinkin loppuun vuonna 1997. Runsaat 45000 pienyritystä oli yksityistetty. Suuryksityistämistä koskeva lainsäädäntö hyväksyttiin 1998. Sen mukaan yksityistäminen

piti saada päätökseen vuoden loppuun mennessä. Kesään 1998 mennessä olikin yksityistetty runsaat 7800 yritystä niistä noin 9500 keskikokoisesta ja suuryrityksestä, joita lainsäädäntö koski. Tällöin yksityistäminen tarkoitti, että yli 70 prosenttia osakkeista oli myyty: valtio saattoi edelleen olla suuri osakkeenomistaja.

Yksityistäminen on ollut yksi presidentin ja parlamentin enemmistön välisten kiistojen kohteista. Parlamentti on syyttänyt, että yritykset myydään liian halvalla, eikä omistusmuodon muutos ole johtanut lisääntyneisiin investointeihin, kasvaneisiin valtion tuloihin ja uusiin työpaikkoihin. Nämä kiistat ovat toistuvasti johtaneet yksityistämisen keskeyttämiseen. Vuonna 1998 presidentti Kutshma kuitenkin ajoi lävitse yksityistämisen nopeuttamisen, kun parlamentti oli viivytellyt yksityistämislainsäädännön hyväksymisessä. Valtion omaisuusrahasto alistettiin hallitukselle, yrityksiä alettiin yksityistää sisäpiiriomistukseen johtaneiden yksityistämiskuponkien ohella myös käteiskaupoilla, osakkeille vaadittu minimihinta poistettiin ja 200 suuryritystä lisättiin yksityistettävien joukkoon. Tavoite oli lisätä valtion budjettituloja myymällä nämä yritykset joko käteisellä tai tarjouskilpailuissa strategisille sijoittajille. Näin heikentyisi myös se hallitseva asema, mikä yritysten sisäpiiriläisillä on perinteisesti ollut Ukrainan yksityistämisenä. Suuryritysten yksityistäminen lähti kuitenkin liikkeelle suunniteltua hitaammin, ja parlamentti on edelleen pystynyt hidastamaan kehitystä. Kaikkiaan budjetin yksityistämistulot jäivät vuonna 1998 noin kolmanneksen siitä mitä oli ennakoitu. Osasyys tälle oli että kaikista yksityistettävistä yrityksistä vain neljäsosista tarjottiin ostettavaksi osakkeiden kontrollipaketti. Harva ulkomainen sijoittaja haluaa vähemmistöomistajaksi ukrainalaiseen yritykseen.

Maatalouden yksityistäminen on erityisen ongelma niin Ukrainassa kuin muuallakin. Valtaosa maataloista on kylläkin muutettu osakeyhtiöiksi, mutta niiden hallinnassa ja toiminnassa on tapahtunut kovin vähän muutoksia. Maan myymistä rajoitetaan edelleen. Maataloussektorin nykyaikaistamista on tavoiteltu suunnittelemalla myydä viljan markkinoinnista vastaavan yrityksen silloja. Vaikka lähes kolmannes maan 50 miljoonasta asukkaasta elää

maaseudulla, Ukrainassa on vain noin 50'000 yksityistä maatilaa.

Infrastruktuurin yksityistäminen aloitettiin vuoden 1997 lopulla, kun energian jakeluyrityksistä julistettiin tarjouskilpailu. Valtio jätti itselleen vähintään neljänneksen osakkuuden, kun strategisille investoijille tarjottiin jopa 40 prosentin osuuksia rahaa tai investointilupauksia vastaan. Vaikka sijoittajien kiinnostus oli aluksi heikkoa muun muassa vaadittujen hintojen ja tarjousmenettelyn selkiintymättömyyden vuoksi, kesällä 1998 ilmoitettiin että kymmenen jakeluyritystä oli myyty. Osia tärkeimmistä energian tuottajayrityksistä aiotaan myydä vuonna 1999. Nämä suunnitelmat kärsivät kuitenkin vakavan takaiskun helmikuun alussa 1999, kun parlamentti kumosi presidentti Kutshman asetuksen käteisellä tapahtuvasta yksityistämisestä. Tämä asetus oli annettu edellisessä joulukuussa sen jälkeen kun parlamentti oli toistuvasti hylännyt hallituksen esittämän yksityistämishjelman. Samalla parlamentti päätti pysäyttää muunkin yksityistämisen usean kuukauden ajaksi.

Kuten edellä mainittiin, Ukrainassa on tilastojen mukaan varsin vähän uusia yksityisiä yrityksiä. Talouden harmaa, verotuksen ulkopuolella oleva sektori, on sen sijaan arvioiden mukaan varsin suuri. On monta syytä, miksi yksityinen yrittäjäyys pakenee harmaaseen sektoriin: verojärjestelmä joka liittyy yhteen erittäin korkeat veroasteet ja suuren määrän erilaisia erivapauksia (ja luo siten parhaan mahdollisen pohjan viranomaisten mielivalle ja korruptiolle); epävakaa ja mutkallinen verojärjestelmä; keskusvallan ja eritoten paikallisten viranomaisten asettamat hallinnolliset rajoitukset; sekä laaja rikollisuus.

4 Ulkomaankauppa ja ulkomaiset investoinnit

Ukrainalla on perinteisesti ollut 3–4 mrd. dollarin vuosittainen kauppataseen alijäämä ja runsaan miljardin dollarin vaihtotaseen alijäämä. Entisen Neuvostoliiton alueen ulkopuolisten maiden kanssa kauppatase on ollut tasapainossa tai lievästi ylijäämäinen. Vaje on siis

kertynyt ennen muuta kaupassa Venäjän kanssa.

Vuoden 1998 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana, siis ennen Venäjän kriisin puhkeamista, kauppataseen alijäämä oli 1,3 mrd. dollaria. Vienti oli supistunut 8,7 prosenttia ja tuonti kokonaista 13,7 prosenttia edellisen vuoden tasosta. Ylivoimaisesti tärkein vientimaa oli Venäjä (24 prosenttia kaikesta). Kiina, Turkki, Saksa, Valkovenäjä ja Italia saivat kukin 4–6 prosenttia Ukrainan viennistä. Tärkeimmät vientituotteet olivat metallurgian tuotteet (43 prosenttia), koneet (9,4 prosenttia), kemikaalit (9,3 prosenttia) ja kuljetuslaitteet (5,3 prosenttia).

Tuonnissa riippuvuus Venäjästä oli samaan aikaan huomattava, 53,1 prosenttia. Tuontia tuli enemmän myös Saksasta (7,6 prosenttia), Puolasta (3,4 prosenttia) ja Yhdysvalloista (3 prosenttia). Lähes puolet tuonnista (46,3 prosenttia), oli polttoaineita ja öljytuotteita.

Kuten edellä mainittiin, Venäjän kriisi käänsi Ukrainan ulkomaankaupan jyrkkenevään laskuun. Lopulta vienti laski 13,9 ja tuonti 17,3 prosenttia. Lasku keskittyi IVY-kauppaan, jossa vienti supistui 27,8 ja tuonti 26,5 prosenttia. Vientiä eräille muille markkinoille pystyttiin lisäämään. Tämä koskee muun muassa Eurooppaa ja Yhdysvaltoja. Tullitilastojen mukainen kauppataseen alijäämä jäi 1,7 mrd. dollariin, mikä on selvästi aikaisempia vuosia vähemmän. Venäjän kaupassa alijäämä oli tilastokomitean tietojen mukaan 2,22 mrd. dollaria. Muu kauppa olisi siis ollut ylijäämäistä. Vaikka maksutasetietoja ei koko vuodelta vielä ole, on mahdollista että myös vaihtotaseen alijäämä jäi edellisvuosia pienemmäksi. Vuonna 1997 se oli 2,6 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Ukrainan ulkomainen velka ei ole kooltaan mitenkään erityisen suuri. Elokuun alussa 1998 – juuri ennen Venäjän kriisiä – se oli vain 10,7 mrd. dollaria eli noin 27 prosenttia BKT:sta. Tämä ei ole paljoa verrattuna useimpiin muihin siirtymätalousmaihin. Silti valtion kyky hoitaa velkansa tuli epäilyksen alaiseksi, ei vähiten siksi että kotimaisen velan hoito vaati pahimmillaan lähes kaikki budjettitulot. Valuuttavaranto, joka ei koskaan ollut suuri, hupeni. Se oli noin 2 mrd. dollaria vuoden

1997 lopussa mutta vain 800 milj. dollaria syyskuussa 1998. Lisäksi IMF oli keskeyttänyt elokuussa 1997 hyväksytyn SBA (Stand-By Arrangement – valmiusluotto) –luoton maksamisen maaliskuussa 1998², eikä uudesta sopimuksesta syntynyt yhteisymmärrystä ennen syyskuuta. Myös Maailmanpankki ja EBRD jäädyttivät luottojensa maksatuksen. Elokussa erääntyi varsin suuri (450 milj. dollaria) eurobondi, joka kyettiin maksamaan vain keskuspankkirahoituksella. Uusi IMF-sopimus vaikiinnutti tilannetta, ja lokakuussa Ukraina pystyi sopimaan yhden yksityisen lainaerän uudelleenjärjestelystä. Tätä on pidetty suurena saavutuksena, mutta toisaalta luottoluokitustulos Moody's pitää Ukrainan grivnamääräisen luoton ns. vapaaehtoista uudelleenjärjestelyä itse asiassa teknisenä maksukyvyttömyytenä.

Vuoden 1999 alussa Ukrainan valtion ulkomaiseksi velaksi ilmoitettiin 11,5 mrd. dollaria. Siitä kansainvälisten rahoituslaitosten osuus on 4,3 mrd. ja muiden julkisten velkojien (pois lukien IVY-maat) osuus 1,5 mrd. dollaria. IVY-maille velkaa energiatoimituksista on noin 2,5 mrd. dollaria. Vaikka kokonaisvelka ei ole erityisen suuri, sen hoitoon kuluu runsaat 1,8 mrd. dollaria. Valuuttavaranto on noin miljardin dollarin suuruinen. On ilmeistä, että Ukraina voi hoitaa velkansa vain mikäli joulukuussa 1998 keskeytetty Kansainvälisen valuuttarahaston EFF-luoton maksatus aloitetaan uudelleen. Vaikka näin kävikin maaliskuun lopussa, IMF:ltä odotettu luotto on vain samaa suuruusluokkaa kuluvana vuonna Valuuttarahastolle maksettavan aiemmin otetun lainan hoidon kanssa. Ukraina voi välttää maksukyvyttömyyden vain jos se – IMF:n laina-ehojen täyttämisen lisäksi – pystyy houkuttelemaan ulkomaisia sijoituksia, uudelleenjärjesteleä velkansa ennen muuta Venäjälle, ja supistaa maksutaseen alijäämää. Tämä tulee

olemaan varsin vaikeaa. Siksi Ukrainan maksukykyä pidetään erittäin heikkona.

Grivnan heikkeneminen noin puolella syyskuussa 1998 johti eräisiin valuuttamarkkinoidenrajoituksiin. Niistä tärkein on velvollisuus myydä puolet valuuttatuloista. Kaikkien valuuttakauppojen täytyy tapahtua Kiovan valuuttapörssissä, niin että pankkien väliset markkinat on itse asiassa kielletty. Valtio on laatinut luettelon ”kriittisen tärkeistä” tuonista, eikä valuuttaa myönnetä muihin tarkoituksiin. Myös käteisen valuutan kauppaa säädelään. Näin ollen Ukraina otti käyttöön suhteellisen pitkälle menevän valuuttamarkkinoiden sääntelyn. Tämä on luonnollisesti johtanut monikurssijärjestelmään, joka ei kuitenkaan ole erityisen räikeä. Keskuspankki on pitänyt virallisen kurssin syyskuussa päätetyn vaihteluvälän ylärajassa 3,5 grivnaa dollarilta. Marras-joulukuussa kurssi muilla markkinoilla vaihteli välillä 3,7–3,9 grivnaa dollarilta. Marraskuussa presidentti Kutshma ilmoitti, että olisi harkittava siirtymistä kelluvaan valuuttakurssiin. Tämä ilmoitus aiheutti epätietoisuutta. Helmikuun 9. päivänä 1999 keskuspankki kuitenkin ilmoitti uudesta, vuoden loppuun voimassa olevasta valuutan vaihteluvälistä, 3,4–4,6 grivnaa dollarilta. Näin grivnalle annettiin 25 prosentin nimellinen heikentymismahdollisuus. Kun inflaation odotetaan olevan tätä korkeampi, ilmoitus itse asiassa tarkoittaa grivnan reaalisen kurssin vahvistamisaietta. Samalla ilmoitettiin, että valuuttamarkkinoiden rajoituksista luovutaan vähitellen.

Neuvottelut Ukrainan liittymisestä Maailman kauppajärjestöön ovat jatkuneet, ja jostain edistyksestä on raportoitu. Yleisempiä ovat kuitenkin valitukset Ukrainan käyttöön ottamista korkeammista tuontitulleista ja erilaisista, varsinkin maataloustuotteiden kauppaa koskevista rajoituksista.

Ulkomaiset investoinnit Ukrainaan ovat varsin vähäisiä. Vuosina 1991–1997 ilmoitetaan maahan tehdyn vain 2,1 mrd. dollarin edestä ulkomaisia suoria investointeja, ennen muuta Yhdysvalloista, Saksasta, Venäjältä sekä Iso-Britanniasta. Vuoden 1998 ensimmäisellä puoliskolla investointien nettovirta oli 518 milj. dollaria, lähes sama kuin koko vuoden 1997 581 milj. dollaria. Suunta oli siis nouseva, mutta taso edelleen kovin vaatimaton.

² Kansainvälinen valuuttarahasto on viitannut neljänlaisiin syihin, miksi vuoden 1997 valmiusluotto-sopimus kariutui alkuvuonna 1998: hallituksen kyvyttömyys pitää menojaan kurissa; rakennuudistusten hidas edistyminen; kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epäedullinen kehitys; ja kotimaiset poliittiset ongelmat.

Loppuvuonna ei ulkomaisia investointeja juuri tullut, ja koko vuoden ulkomaiset investoinnit jäivät 875 miljoonaan dollariin.

Ulkomainen sijoittaja voi omistaa kokonaan ukrainalaisen yrityksen. Yrityksen toimintaympäristö on kuitenkin epävakaa ja epäselväkin. Maan myyntiä koskevat rajoitukset ja ulkomaisen maan omistuksen epäselvä tilanne haittaavat myös investointeja. Kun eteläkoorealainen Daewoo sopi sijoittavansa 150 milj. dollaria autotehtaaseen, sen saamat verohelpotukset ja lupaukset käytettyjen autojen maahantuonnin rajoittamisesta herättivät närää muissa markkinaosapuolissa.

5 Raha- ja valuuttapolitiikka

Ukrainan pankkijärjestelmä on pieni ja heikko. Maassa on viime vuosina ollut vajaat 230 pankkia, joista alle 200 – maaliskuussa 1999 esitetyn tiedon mukaan 176 – toimii. Ulkomaalaisomisteisten pankkien määrä nousi vuonna 1997 tusinaan. Huhtikuussa 1998 poistettiin rajoitus, jonka mukaan ulkomaalaiset saavat omistaa korkeintaan 15 prosenttia pankkien yhteenlasketusta pääomasta. Vuoden puoliväliin mennessä ulkomaalaisten ainakin osin omistamien pankkien määrä nousi 25:een. Niiden osuudeksi pankkisektorin pääomasta arvioidaan 12 prosenttia. Entisen valtionpankin pohjalle perustetut viisi toimialapankkia ovat kuitenkin hallitsevia; niiden osuus koko pankkisektorin varoista oli viime vuoden alkupuolella noin 70 prosenttia. Kaksi näistä pankeista – säästöpankki ja ulkomaankauppapankki – ovat valtion omistamia. Kolme muuta on yksityistetty niin että niillä on hajautunut omistuspohja. Neljä näistä pankeista (Ulkomaankauppapankki ei ole mukana) on muodostanut liittouman ja toimii siten yhteistyössä hallitien maan pankkitoimintaa. Maaliskuun alussa 1999 parlamentti hyväksyi lain joka sääti pankkien alhaisimmaksi sallituksi perustamis-pääomaksi miljoona euroa. Tämä saattaa johtaa kymmenien minipankkien sulkemiseen.

Pankkien varojen suhde bruttokansantuotteeseen on ollut varsin alhainen. Kun suuri osa varoista oli valtion velkapapereissa, joista osa joutui vapaaehtoisen uudelleenjärjestelyn kohteeksi syksyllä 1998. Näin pankkien likvi-

diteetti heikkeni edelleen. Ongelmaluottojen osuudesta ei ole virallista tietoa, mutta sen arvioitiin vuoden 1998 alkupuolella olevan 20–25 prosenttia, siis korkea. Otto- ja antolainauskorkojen välinen ero on varsin suuri. Vuonna 1997 edustavaksi ottolainauskoroksi laskettiin 18 ja antolainauskoroksi 49 prosenttia. Kun kuluttajahintaindeksin vuotuinen keskimääräinen muutos oli 16 prosenttia, ottolainauskorko oli siis lievästi negatiivinen mutta antolainauskorko reaalisesti tavattoman korkea, 33 prosenttia. Kaikkiaan pankit rahoittavat tuotantoa varsin vähän. Yrityksille annettujen tuottojen määrän suhde BKT:een laski vuodesta 1994 vuoteen 1997 11,9 prosentista 6,0 prosenttiin. Tämä heijastuu talouden alhaisena monetarisoitumisasteena. Lavean rahavarannon (M2) suhde BKT:en romahti vuoden 1992 44,7 prosentista 9,8 prosenttiin vuonna 1995. Suhde nousi vuoteen 1997 hieman, mutta vain 11,8 prosenttiin. Ukraina ei siis oikeastaan ole rahatalous, vaan vielä suuremmassa määrin kuin Venäjä se perustuu dollarisoitumiseen ja barteeriin.

Ukrainassa on neljä pörssiä, joista Ukrainan Pörssi on suurin. Kun pääosa yksityistämistä on perustunut sisäpiiriomistukseen, pörssien rooli on vaatimaton. Vuonna 1997 arvopaperimarkkinoiden kapitalisaatio oli edelleen vain 6,1 prosenttia bruttokansantuotteesta. Silti sekä arvopapereiden että markkinaosapuolten määrä kasvoi. Vuoden 1998 alkupuolella pörssin viikoittainen vaihto oli kuitenkin vain muutamia miljoonia dollareita, kun ulkomaiset sijoittajat alkoivat poistua markkinoilta. Rahoitusmarkkinoiden kriisi merkitsee, ettei voimakasta kasvua voi odottaa pian. Maaliskuun alussa 1999 kurssi-indeksi, joka asetettiin sataan sen laskemisen alkaessa loka-kuussa 1997, oli painunut jo selvästi alle kahdenkymmenen. Pörssi on viime kuukausina lähes kuoleentunut. Viikoittainen vaihto on joskus ollut selvästi alle miljoonan dollarin. Eräät ukrainalaiset yritykset ovat sen vuoksi laskemassa liikkeelle ykköstason ADR-ohjelmia (American Depository Receipt). Tällainen ADR ei tarkoita uusantia, vaan jälkimarkkinoiden kehittämistä ulkomaille. Samalla Ukrainan arvopaperimarkkinoiden lainsäädäntöperustaa kuitenkin kehitetään edelleen parempia aikoja odottaessa.

Yksi Ukrainan menestystarinoista on ollut inflaation alentuminen. Kun vuosi-inflaatio oli vuoden 1996 lopulla vielä 40 prosentin luokkaa, se laski seuraavassa joulukuussa jo 10 prosentin tasolle ja oli elokuussa 1998 enää 6,9 prosenttia. Tämän menestyksen taustalla oli keskuspankin hyvin tiukka rahapolitiikka. Vuonna 1997 keskimääräinen jällenerahoituskorko oli 35 prosenttia. Mutta korkea korko yhdessä kroonisesti alijäämäisen julkisen sektorin kanssa johti myös kohtuuttomaan velanhoitokustannukseen. Keskuspankki osti kasvavassa määrin valtion liikkeelle laskemia velkapapereita. Rahan tarjonta ei kuitenkaan kasvanut vastaavasti, kun valuuttareservejä käytettiin velkapapereiden ostamiseen niiden ulkomaisilta haltijoilta. Tämä yhdessä grivnan arvon puolustamisen kanssa supisti valuuttavaraantoa. Grivnan devalvoituminen syksyllä 1998 johti inflaation selvään kiihtymiseen, jonka taltuttaminen edellyttää sekä tiukkaa raha- että finanssipolitiikkaa. Vuosi-inflaatio nousi 20 prosenttiin. Rahatalouden vakauttaminen on syyskuun EFF-sopimuksen ydin, mutta siihen liittyy myös suuri määrä pidemmän aikavälin rakenteellisia uudistuksia.

Syksyllä 1998 keskuspankki noudattikin varsin tiukkaa rahapolitiikkaa estääkseen inflaation irti riistäytymisen. Jällenerahoituskorko, joka oli alkuvuonna 40–50 prosentin tasolla, nostettiin heinäkuussa 76 ja elokuussa 82 prosenttiin. Joulukuun 21. päivä tämä korko laskettiin 60 prosenttiin ja Lombard korko vastaavasti 92 prosentista 70 prosenttiin. Tämän erittäin tiukan rahapolitiikan käänöpuoli on, että keskuspankki on rahoittanut budjettivajetta ostamalla valtion velkapapereita. Vuonna 1998 keskuspankki osti lähes kolme neljänestä kotimaassa myydyistä valtion velkapapereista. Vuoden lopulla se oli ainoa ostaja markkinoilla.

6 Valtiontalous

Vuonna 1997 budjetin alijäämä oli 6,8 prosenttia BKT:sta tavoitteeksi asetetun 5,7 prosentin sijasta. Budjettivajeen supistamiselle on siksi keskeinen sija Ukrainan talouden vakauttamisessa. Vuodelle 1998 alijäämä suunniteltiin 3,3 prosentiksi. Tämä taso kuitenkin

ylitettiin kaksinkertaisesti alkuvuonna, jolloin lisäksi kertyi julkisen sektorin palkka- ja eläkerästejä kahden prosentin verran BKT:sta. Näitä rästejä maksettiin maaliskuussa, juuri ennen parlamenttivaaleja. Keskeinen syy odottamattoman suurille julkisen sektorin budjettivajeuksille oli, että vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana valtio sai kerättyä vain runsaat puolet ennakoituista verotuloista. Velanhoito alkoi takkuilla, ja sijoittajien hermostuneisuus kasvoi. Kun kansainvälinen rahoitusmarkkinakriisi iski, useat ulkomaiset sijoittajat jättivät Ukrainan valtion velkapaperimarkkinat, ja korot nousivat kotimaassa niin kuin oli tapahtunut ulkomailla. Alkuvuonna 1998 Ukraina sai myytyä eurobondeja – yhteensä 1,15 mrd. dollarin verran – vain hyväksymällä huiuman riskipreemion, 15–16 prosenttia vuodessa. Vajeen rahoittaminen vaikeutui ratkaisevasti. Kuukausittainen kotimaisen velan hoito maksoi jopa 90 prosenttia budjettituloista (Tabernacki, 1998). Pääosa uusista valtion velkapapereista piti myydä keskuspankille, joka kesällä piti hallussaan noin 60 prosenttia niistä. Tilanne oli selvästi kestävämpänä. Poliittinen tahto kuitenkin puuttui ennen kuin Venäjän kriisi teki suunnanmuutoksen väistämättömäksi. Syyskuussa 1998 valtio ilmoitti velkansa osittaisesta uudelleenjärjestelystä. Samaan aikaan solmitun IMF-sopimuksen osana päätettiin myös menoleikkauksista ja veromuutoksista, joiden tarkoitus oli rajoittaa budjetin alijäämä vuonna 1998 2,9 prosenttiin ja vielä alhaisemmaksi vuonna 1999. Loppuvuonna Ukraina noudattikin budjettikuria, ja koko vuoden budjettialijäämä ilmoitettiin vain kahdeksi prosentiksi bruttokansantuotteesta.

Siinä budjettiehdotuksessa, jonka hallitus jätti parlamentille toiseen käsittelyyn 21. joulukuuta 1998 ja parlamentti hyväksyi alustavasti vuoden viimeisenä päivänä, alijäämä oli yksi prosentti bruttokansantuotteesta. Kansainvälisen valuuttarahaston kannan mukaan valtion tulot on kuitenkin arvioitu budjetissa kovin optimistisesti. Tulossa olevat presidentinvaalit lisäävät populistisen menojen lisäämisen vaaraa. Siksi pitäisi supistaa suunniteltuja menoja, ja korottaa väestön maksamia sähkö- ja kaasumaksuja, niin kuin hallitus päätti jo syyskuussa.

Ukrainan ensisijainen budjettiongelma ei ole verotulojen vähäisyys. Verotulot vaihtelivat vuosina 1994–1997 32,6 prosentista 37,3 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Vuonna 1997 suhde oli 35,9 prosenttia. Samoin kuin Venäjällä, perusongelma on pikemmin ollut menositoumusten liian korkeassa tasossa. On tosin huomattava, ettei suinkaan kaikki budjettitulo ole rahana. Vuonna 1997 valtio sai rahan verotuloja vain 9,2 prosenttia BKT:sta. Loppu tulo – siis kolme neljäsosaa kaikesta – oli velkojen keskinäistä kuitaamista, tiettyihin menoihin korvamerkittyä tuloa tai paikallisten viranomaisten tuloa. Paikallisten budjettien suhteellisen merkityksen kasvaminen on ollut leimallista viime vuosille. Vuonna 1998 niiden tulot nousivat jo lähes yhtä suuriksi kuin valtionbudjetin tulot. Kiovan aseman heikkene mistä – ei vähiten presidentin ja parlamentin jatkuvan kiistan takia – kuvaa se että kun paikallisbudjettien tulot ylittivät suunnitellut 28 prosentilla, valtio sai kerättyä vain 75 prosenttia budjetoiduista tuloista.

7 Lopuksi

Vuoden 1998 arvioitiin tulevan ”ratkaisevan tärkeäksi” Ukrainalle (Tekoniemi, 1998, s. 71). Vuoden alku oli ristiriitainen. Yhtäältä inflaatio hidastui ja tuotannon lasku vähintään pysähtyi. Toisaalta maa oli riippuvainen ulkoisesta rahoituksesta, budjetin alijäämän rahoittaminen oli vaikeaa ja yksityistäminen oli juuttunut poliittisiin erimielisyyksiin. Venäjän kriisi tuhosi muutenkin heikolla pohjalla olleen kasvun toiveen, ja BKT:n arvioidaan laskeneen vuonna 1998 1,7 prosenttia. Mutta samalla se pakotti hallituksen talouspolitiikkansa uudelleenarviointiin, mikä yhdessä Venäjän kriisin ulkoisvaikutusten vähentämispyrkimyksen kanssa johti uuteen sopimukseen IMF:n kanssa syyskuun alussa. Vaikka toisen luottoerän maksatusta lykättiin, siitä päätettiin loka-

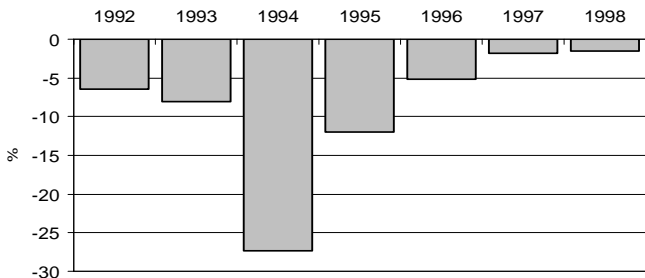
kuun lopussa. Joulukuussa taas IMF:n missio lähti maasta ilmoittaen, ettei edellytyksiä seuraavan erän maksamiselle ollut. Keskeinen ongelma oli vuoden 1999 budjetin epärealistisuus ja syyskuussa sovittujen rakenneuudistusten laiminlyöminen. Maksatus aloitettiin uudelleen vasta maaliskuun lopussa. Vallitseva käsitys on, että Ukrainan uudistukset, jotka näyttivät saaneen uutta eloa syyskuussa, olivat jälleen seisahtaneet. Kun presidentinvaalit ovat tulossa, ei todennäköisyyttä uudistuspolitiikan uudelleen liikkeelle saamiseen voi pitää korkeana.

Vuoden 1999 näkymät ovatkin luonnollisesti synkistyneet. Kun syksyllä käsitellyssä budjettiluonnoksessa BKT:n oletettiin nousevan yhden prosentin, IMF:n ennuste vuoden lopulla oli –3,5 prosenttia. Inflaation puolestaan odotetaan nousevan yli kolmeen kymmeneen prosenttiin. Hallituksen ennuste on hieman alhaisempi, 20–24 prosenttia. Maalle, joka virallisten tilastojen mukaan menetti 1989–1997 yli 60 prosenttia bruttokansantuotteesta ja jossa uuden kansallisen valuutan asema on heikko mutta sen suhteellinen vakaus 1997–1998 huomattava saavutus, nämä ovat huonoja uutisia.

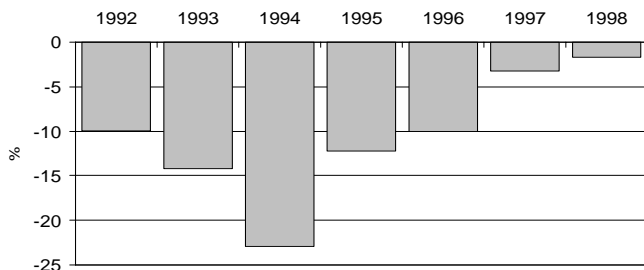
Vaikka Venäjän kriisin välittömät vaikutukset Ukrainaan olivatkin syvät, talouden heikko perusta on sekä Neuvostoliiton jättämän perimän että ukrainalaisen talouspolitiikan tulosta. Taloudessa on useita perustavaa laatua olevia heikkouksia, joista alhainen monetarisoitumisen aste, hallitseva sisäpiiriyksityistäminen, korruptio, ja yritysympäristön yleinen epämääräisyys ovat vain ilmeisimmät. Kevään 1998 parlamenttivaalit eivät johtaneet poliittiseen vakauteen. Vaikka loppuvuonna 1999 pidettäväksi suunniteltujen presidentinvaalien tulos olisikin helppo ennustaa, ne luovat oman epävakautensa.

Keskeinen kysymys vuodelle 1999 on siksi, pystyykö ja haluaako Ukraina pitää kiinni syyskuussa 1998 IMF:n kanssa solmitusta talouspoliittisesta ohjelmasta.

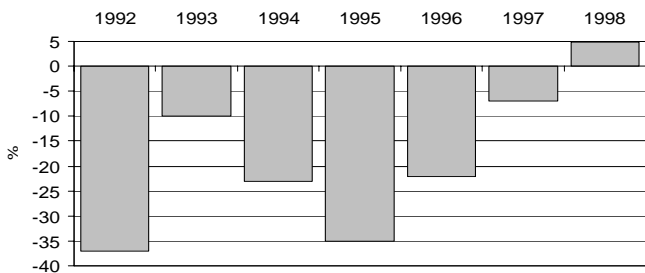
Teollisuustuotanto
vuosimuutos



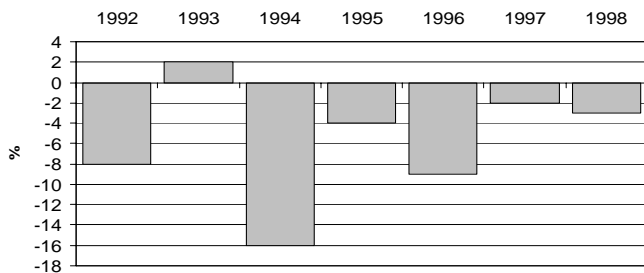
Bruttokansantuote
vuosimuutos



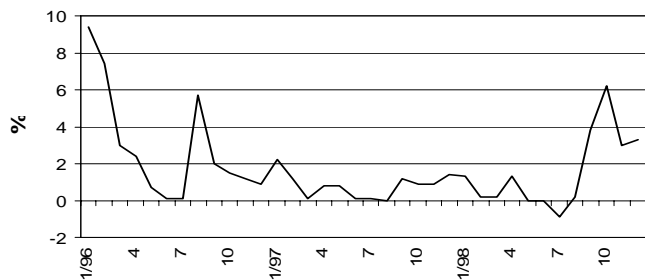
Investoinnit
vuosimuutos



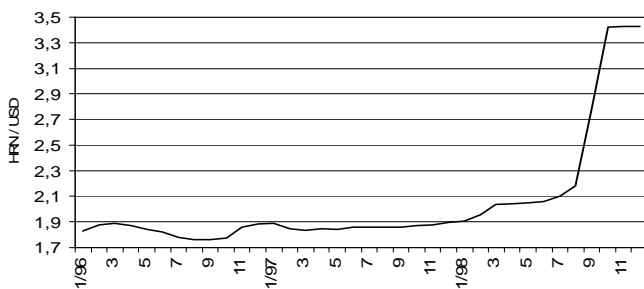
Maataloustuotanto
vuosimuutos



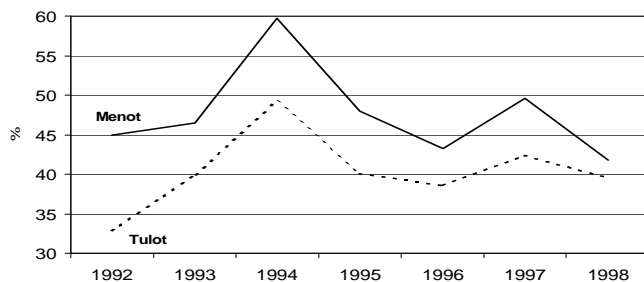
Kuluttajahintaindeksi
kuukausimuutos



Vaihtokurssi
Grivna/USD



Budjetin tulot ja menot
prosenttia bruttokansantuotteesta



Lähteet

Tabernacki, Zbyszko: "Outlook for Ukraine", PlanEcon Review and Outlook for the Former Soviet Republics, October 1998, 25–42.

Tekoniemi, Merja: "Ukrainan talouskatsaus 1997", Idäntalouksien katsauksia 1998:3, 63–72.

Ukrainian-European Policy and Legal Advice Centre: "Ukrainian Economic Trends", eri numeroita.

EUI:n, IMF:n, PlanEconin ja WIIW:n katsaukset.

Lehtiartikkeleita.

IVY-maiden (pl. Venäjä) talouskehitys

Prosenttimuutos edeltävään vuoteen verrattuna

Bruttokansantuote

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	-8,8	-52,3	-14,6	5,5	7,0	6,0	3,0	7,0
Azerbaidzhan	-0,7	-22,6	-23,1	-21,9	-12,0	1,3	6,0	10,0
Georgia	-20,1	-40,3	-39,4	-10,0	3,0	11,0	11,0	3,0
Kazakstan	-11,8	-13,0	-12,9	-13,0	-8,0	1,1	2,0	-2,0
Kirgisia	-7,8	-13,9	-15,5	-20,1	-5,0	7,0	10,0	2,0
Moldova	-17,5	-29,1	-1,2	-31,0	-2,0	-8,0	1,0	-9,0
Tadzhikistan	...	...	-17,3	-21,3	-12,4	-16,7	2,0	5,0
Turkmenia	...	...	...	...	...	...	...	...
Ukraina	-11,6	-13,7	-14,2	-23,0	-12,0	-10,0	-3,0	-2,0
Uzbekistan	-0,5	-11,1	-2,4	-5,0	-1,0	1,6	5,0	4,0
Valko-Venäjä	-1,2	-9,6	-10,6	-13,0	-10,0	2,6	10,0	8,0

Teollisuustuotanto

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	-7,7	-48,2	-10,3	5,0	2,4	1,0	0,9	-2,6
Azerbaidzhan	4,8	-23,7	-7,0	-23,0	-17,0	-6,7	0,3	2,2
Georgia	-22,6	-45,8	-26,6	-39,7	-9,8	8,0	8,0	-2,7
Kazakstan	-0,9	-13,8	-14,8	-28,1	-7,9	0,3	4,0	-2,1
Kirgisia	-0,3	-26,4	-25,3	-28,0	-18,0	9,0	50,0	8,3
Moldova	-11,1	-27,1	0,3	-27,7	-4,0	-6,0	0,0	-11,0
Tadzhikistan	-3,6	-24,2	-7,8	-25,0	-14,0	-24,0	-2,0	8,0
Turkmenia	4,8	-14,9	4,0	-25,0	-6,9	17,9	...	...
Ukraina	-4,8	-6,4	-8,0	-27,0	-11,5	-5,1	-0,3	-1,5
Uzbekistan	1,5	-6,7	3,6	1,6	0,1	3,0	4,0	5,8
Valko-Venäjä	-1,0	-9,4	-7,4	-17,0	-11,5	4,0	19,0	11,0

Maataloustuotanto

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	-13	24	3	5	2	-6	13
Azerbaidzhan	-25	-15	-13	-7	3	-7	4
Georgia	-17	-38	11	13	6	6,5	-8
Kazakstan	1	-5	-21	-24	-5	-0,8	-19
Kirgisia	-5	-10	-18	-2	15	12,5	4
Moldova	-16	10	-25	3	-13	12	-11
Tadzhikistan	-27	-4	-10	-21	-18	4	6,5
Turkmenia	-9	16	-18	-18	-2	...	...
Ukraina	-8	2	-16	-4	-9	-2	-8
Uzbekistan	-6	1	-8	3	-6	4	4
Valko-Venäjä	-9	4	-14	-5	2	-5	-0,4

Kuluttajahintaindeksi

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	140	730	10900	4960	180	18,7	14,0	9,0
Azerbaidzhan	110	910	1130	1660	410	19,9	4,0	-1,0
Georgia	80	...	...	6470	60	14,0	7,0	11,0
Kazakistan	80	1510	1660	1880	176	39,0	17,0	7,0
Kirgisia	110	850	1210	280	52	31,0	25,0	12,0
Moldova	110	1110	1180	487	30	24,0	12,0	8,0
Tadžikistan	110	910	2140	240	443	270,2	72,0	43,0
Turkmenia	110	770	1630	2710	...	...	...	...
Ukraina	90	2000	10160	401	182	39,7	10,0	20,0
Uzbekistan	100	410	1230	1281	117	64,3	27,6	25,9
Valko-Venäjä	100	970	1190	2220	710	52,7	64,0	73,0

Investoinnit

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	-92	-24	-35 ...	...	...		17,5
Azarbaidzhan	-41	-39	89	-18	110	67	45
Georgia	-55	-62	-0,5	2	6	87	111,6
Kazahstan	-47	-39	-15	-37	-39	19	12,8
Kyrgystan	-25	-23	-45	82	19	-35	-53,4
Moldova	-26	-44	-51	-17	-8	-6	-0,2
Tadžikistan	-42	0,1	-43 ...	...	...	...
Turkmenistan	20	45 ...	...		-6 ...	...
Ukraina	-37	-10	-23	-35	-22	-7	4,8
Uzbekistan	-32	-5	-22	4	7	17	15
Valko-Venäjä	-29	-15	-11	-31	-5	20	16,2

Väestö, vuoden alussa, milj. henkeä

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Armenia	3,57	3,65	3,72	3,74	3,75	3,76	3,78	3,79
Azerbaidzhan	7,19	7,30	7,37	7,43	7,49	7,54	7,57	7,63
Georgia	5,46	5,46	5,45	5,43	5,41	5,39	5,42	5,43
Kazakistan	16,79	16,96	16,99	16,94	16,68	16,53	15,99	15,75
Kirgisia	4,42	4,48	4,50	4,46	4,48	4,55	4,51	4,67
Moldova	4,37	4,36	4,35	4,35	4,35	4,34	4,32	4,24
Tadžikistan	5,36	5,57	5,57	5,70	5,79	5,87	5,97	6,07
Turkmenia	3,71	3,81	4,25	4,36	4,45	4,54	4,63	4,69
Ukraina	51,94	52,06	52,24	52,11	51,73	51,37	50,89	50,48
Uzbekistan	20,71	21,21	21,70	22,19	22,56	22,98	23,44	23,87
Valko-Venäjä	10,26	10,28	10,35	10,37	10,35	10,32	10,28	10,25

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 talousuudistus 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 muutospainet Venäjällä.** 7 s.
Jarmo Eronen **Venäjän uusi hallinnollinen aluejako.** 7 s.
Aleksei Tkatchenko **Pienyrittäjyys 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 Luštšik **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.