

BOFIT Venäjä-ennuste
4.10.2018

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2018–2020



Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268
bofit@bof.fi

www.bofit.fi

BOFIT Venäjä-ennuste 2018–2020
BOFIT Venäjä-ryhmä

4.10.2018

Tietojen oikeellisuus ja vastuun rajoitus

Suomen Pankin verkkopalvelun tiedot perustuvat luotettaviin lähteisiin. Osaa 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 2018–2020

Venäjän bruttokansantuotteen kasvun ennustetaan jatkuvan tänä vuonna alle kahden prosentin tahdilla ja hidastuvan ensi vuonna noin 1,5 prosenttiin, jos öljyn hinta pysyy kohtalaisen lähellä nykyistä tasoaan. Talouden kasvu jää suhteellisen hitaaksi, sillä Venäjällä on liian vähän merkkejä kasvua parantavista markkinoiden toiminnalle myönteisistä järjestelmäuudistuksista. Venäjän tuonnin vahva toipuminen syvästä kuopasta hidastui merkittävästi keväällä, ja tuonnin elpymisen odotetaan jatkuvan ennustejaksolla suhteellisen hitaana.

Venäjän talous kasvaa edelleen varsin hitaasti

Venäjän talouden vuoden 2016 lopulla alkanut elpyminen on jatkunut tänä vuonna. BKT:n kasvu vuodentakaisesta oli vuoden alkupuoliskolla 1,7 %. Öljyn maailmanmarkkinahinnan huomattavaan nousuun nähden talous elpyi edelleen melko verkkaisesti.

BKT:n nousun hitaus tänä vuonna on johtunut vain osin niistä Venäjän talouspolitiikan säännöistä, jotka on tarkoitettu hillitsemään öljyn hinnan muutosten vaikutusta talouteen. Kuluvana vuonna ruplan kelluva kurssi ei ole vahvistunut öljyn hinnan nousun myötä samalla tavoin kuin vuonna 2017, sillä kurssi heikkeni keväällä ja loppukesällä Yhdysvaltojen uusien pakotteiden ja pakoteuhkien vuoksi. Vuoden alusta voimaan tullut federaatiobudjetin sääntö puolestaan kytkee menot osin öljyn matalaan laskennalliseen hintaan. Menoja on kuitenkin ollut mahdollista lisätä tuntuvasti muiden budjettitulojen kasvun antamalla pohjalla.

Venäjän viennin määrä kasvoi edelleen nopeasti mm. ruplan heikentymisestä johtuen. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit sen sijaan elpyivät lamasta edelleen melko vaisusti. Venäjän tuonnin nopea toipuminen syvästä pudotuksesta hidastui merkittävästi keväällä.

Tämän vuoden loppukuukausille ja seuraaville vuosille odotettu öljynhintaa on kohonnut. Hinta on tänä ja ensi vuonna melko lähellä viime kuukausien tasoaan eli suunnilleen 75 dollaria (yli kolmasosan korkeampi kuin vuonna 2017) ja laskee sen jälkeen hieman. Odotetun öljynhinnan noususta huolimatta Venäjän BKT:n ennustetaan kasvavan alle 2 % tänä vuonna ja kasvun odotetaan hidastuvan ensi vuonna suunnilleen 1,5 prosenttiin eli potentiaaliseen tahtiinsa. Kasvutahtia rajoittaa se, että Venäjällä on liian vähän merkkejä talouden kasvua parantavista markkinamyönteisistä järjestelmäuudistuksista. Presidentti Putinin virkaanastujaiskaasissa 7.5. hallitukselle annetut tehtävät vuoteen 2024 saakka sisältävät ns. kansallisia ohjelmia ja hankkeita mm. koulutuksen, terveydenhoidon, teiden ja muiden liikenneyhteyksien, digitalisaation sekä rajatun yritysjoukon tuottavuuden parantamiseksi. Hankkeilla pyritään luonnollisesti mm. luomaan lisää talouskasvun edellytyksiä, mikä onnistuessaan voisi vaikuttaa lähinnä ensi vuosikymmenen puolella.

Yksityinen kulutus ja investoinnit elpyvät vähitellen

Kotitalouksien kulutus on toipunut syvästä kuopasta hiljalleen lähes kaksi vuotta, mutta kulutusta on vasta saman verran kuin vuonna 2012. Tänä vuonna inflaatio on syönyt kotitalouksien ostovoimaa enää kahden ja puolen prosentin tahdilla. Yrityssektorin palkat ovat nousseet ripeästi ja julkisen budjettitalouden palkat hyvin nopeasti, sillä presidentti Putinin yli kuuden vuoden takaisella virkaanastujaiskaasilla (7.5.2012) määrätty palkankorotukset

eräille työntekijäryhmille laitettiin ripeästi maaliin saakka. Minimipalkkaa nostettiin yli 40 % viime vuoden lopusta toukokuun alkuun mennessä. Toisaalta kotitalouksien saamat eläkkeet ja muut sosiaalimaksut eivät lisääntyneet, mikä oli pitkälti syynä kotitalouksien reaalityulojen hitaaseen nousuun. Luotonotto sen sijaan tuki kulutusta. Kulutuksen odotetaan elpyvän edelleen kohtalaisen verkkaisesti. Arvonlisäveron nousu vuoden 2019 alusta (18 prosentista 20 prosenttiin) nostaa kuluttajahintoja ja puraisee ostovoimaa. Eläkkeiden on määrä nousta reaalisesti melko hitaasti etenkin ensi vuonna, eikä julkisen budjettitalouden palkkojen reaalisesta noususta ole lupauksia. Yrityssektorin palkkojen nousun pitäisi asettua paremmin tuottavuuden paranemista vastaavaksi. Virallisen eläkeiän alkaessa nousta vähitellen ensi vuoden alusta eläkkeelle lähtee hieman aiemmin ennakoitua vähemmän palkan-saajia. Kotitalouksien kulutusluotonoton nopean kasvun odotetaan hidastuvan.

Investoinnit ovat vironneet kaksi ja puoli vuotta ja ne ovat suunnilleen vuoden 2011 tasolla. Toipuminen hidastui tämän vuoden alkupuoliskolla mm. siksi, että usean suuren ja osin valtiovetoisen investointihankkeen huippuvaiheet on ohitettu. Investointien toipumisen odotetaan jatkuvan melko hitaana. Yritysten perusinvestoinneille on tarvetta, sillä pääomakanan ikä ja kuluneisuus ovat lisääntyneet, ja teollisuudessa kapasiteetin käyttöaste on noussut huipputasoille. Lisäksi presidentti Putinin tämän vuoden toukokuun ukaasiin sisältyvien hankkeiden toteuttamiseksi investointeihin pyritään valtion budjettimenojen ohella ohjaamaan valtio-omisteisten ja yksityisten suuryritysten varoja. Hankkeiden toteutus käynnistyy nykyarvioiden mukaan lähempänä ensi vuoden puoliväliä. On epäselvää, missä määrin yritysten investointien ohjailu lisää yritysten kokonaisinvestointeja. Yritysten liiketoimintaympäristön epävarmuudet ovat lisääntyneet myös johtuen ulkomaiden uusista pakotteista ja pakoteuhkista. Näkymät inflaation ainakin lievästä nopeutumisesta rajoittavat rahapolitiikan keventämistä.

Julkisen talouden menoja lisätään

Julkisen talouden tulot ovat nousseet tänä vuonna nopeasti sekä öljy- ja kaasuverotulojen että muiden budjettitulojen kasvun ansiosta. Myös budjettimenot ovat lisääntyneet huomattavasti inflaatiota nopeammin erityisesti Putinin yli kuuden vuoden takaisen palkankorotuskaasin loppukirin takia. Valtiolle on kertynyt edelleen mittavasti säästöön meneviä ylimääräisiä öljyverotuloja, joita syntyy öljynhinnan ylittäessä budjettisäännön laskennallisen ns. öljyn perushinnan (tänä vuonna noin 41 dollaria). Julkisen talouden vaje on poistunut.

Julkisen budjettitalouden menot kasvavat tänä vuonna reaalisesti. Menoja ollaan kasvattamassa lisää ensi vuodesta alkaen Putinin tämän vuoden toukokuun ukaasin hankkeiden toteuttamiseksi. Toisaalta inflaation nopeutuminen, jota budjetin lisämenot voivat osaltaan tukea, painaa menojen reaalista kasvutahtia. Lisämenot rahoitetaan arvonlisäveron korotuksella sekä tinkimällä federaatiobudjetin säännöstä (antamalla em. öljyn perushinnalla laske-tun budjetin alijäämän ylittää säännön määräämän enimmäisrajan). Budjetissa oletetulla öljynhinnalla (runsaat 60 dollaria) ja nykyisillä menosuunnitelmilla federaatiobudjetin ja sen myötä koko julkisen budjettitalouden ennakoidaan muodostuvan selvästi ylijäämäiseksi lähivuosina.

Vienti kasvaa, tuonnin elpyminen jatkuu kohtalaisena

Venäjän viennin määrän kasvu on tänä vuonna nopeutunut entisestään pitkälti viljan, teollisuuden perustuotteiden ja palvelujen ansiosta. Ruplan reaalkurssin suhteellisen matala taso

tukee viennin kasvutahdin säilymistä melko hyvänä, vaikka kasvun odotetaan hidastuvan Venäjän energiaviennin vaisujen näkymien ja viime vuoden ennätystä tuntuvasti pienemmän sadon vuoksi.

Venäjän tuonnin toipuminen hyvin syvästä lamakuopasta jatkui vielä alkuvuonna nopeana, mutta hidastui huomattavasti keväällä ruplan heikennyttyä ja kotimaisen kysynnän elpymisen pysyessä melko vaisuna. Tuonnin määrä kasvoi vuoden alkupuoliskolla noin 6 % vuodentakaisesta. Tätä taustaa vasten tuontiennustetta on hieman alennettu lähinnä tälle vuodelle. Tuonnin nousutahdin odotetaan pysyvän ennustejaksolla ennallaan, sillä ruplan reaalikurssin ennakoidaan olevan varsin vakaa ennusteessa odotetulla öljynhinnalla ja Venäjän inflaation nopeutuessa varsin lievästi. Ennustettu tuonti jää huomattavasti pienemmäksi kuin öljynhinnan suurina pitämät Venäjän vientitulot, joten Venäjän vaihtotaseylijäämät muodostuvat ennustejaksolla tavanomaista suuremmiksi.

Ennusteriskejä riittää ulkomailla ja Venäjällä

Vaikka Venäjän talouden herkkyyks öljynhinnan muutoksille on jonkin verran vähentynyt, keskeisten ennusteriskien joukossa pysyy öljynhinnan mahdollinen poikkeaminen ennusteesta odotetusta. Maailmantalouden kasvunäkymiin liittyy etupäässä heikomman kehityksen riskejä, joiden toteutuminen haittaisi Venäjän talouden kasvua sekä suoraan että öljynhinnan laskun kautta. Geopoliittiset riskit kuten myös muut riskit kansainvälisissä suhteissa, esimerkiksi ulkomaiden uudet odottamattomat pakotteet Venäjää kohtaan, korostuvat kaiken aikaa.

Venäjän julkisen budjettitalouden menojen lisäykset saattavat aikaansaada ennustejaksolla odotettua nopeampaa kotimaisen tuotannon kasvua. Toisaalta tuotantopääomasta voi syntyä ajateltua kireämpi rajoite tuotannon kasvulle. Lisäksi kasvaneella liiketoimintaympäristön epävarmuudella voi olla arvioitua suurempia vaikutuksia yritysten investointeihin.

Venäjän BKT:n ja tuonnin muutos, toteutunut ja ennuste (e), %

	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
BKT	1,8	0,7	-2,5	-0,2	1,5	1,8	1,6	1,5
Tuonti	3,5	-7,3	-25,1	-3,6	17,4	6	5	5

Lähteet: Rosstat, BOFIT.

Venäjän BKT:n muutos (%) ja kysyntäerien sekä tuonnin osuudet muutoksesta (%-yksikköä)

