

BOFIT Venäjä-ennuste
17.9.2020

BOFIT Venäjä-ryhmä

BOFIT Venäjä-ennuste 2020–2022



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 2020–2022
BOFIT Venäjä-ryhmä

17.9.2020

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 2020–2022

Venäjän BKT-ennustetta on laskettu keväästä huomattavasti, koska koronapandemiatilanteen ja globaalien raaka-ainemarkkinoiden kehitys on ollut selvästi synkempää kuin alkuvuonna näytti. Venäjän BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna 4 % ja palaavan maltilliseen kasvuun ensi vuonna. Venäjän talousnäköymät ovat kuitenkin edelleen hyvin epävarmat, koska koronapandemian ja raaka-ainemarkkinoiden kehitys saattaa synkentyä uudelleen.

Venäjän talous supistui keväällä jyrkästi

Koronapandemia ja öljymarkkinoiden myllerrys ovat iskeneet voimakkaasti Venäjän talouteen. Koronapandemian hillitsemiseksi Venäjällä asetettiin maaliskuun lopussa tiukkoja rajoituksia, jotka jatkuivat osin kesäkuulle saakka. Niiden seurauksena suuri osa taloudesta oli suljettu, ja liikkuminen hyvin rajoitettua. Siksi etenkin kulutus näyttää vähentyneen voimakkaasti. Ennakkotietojen mukaan Venäjän BKT supistui huhti-kesäkuussa 8 % ja koko ensimmäisellä vuosipuoliskolla 3,4 % vuotta aiemmasta. Talouden odotetaan elpyvän loppuvuonna. Viime kuukausina koronatilanne on kohentunut sekä globaalisti että Venäjällä keväeseen verrattuna, vaikka uusia tartuntoja todetaankin Venäjällä yhä tuhansia päivittäin.

Raakaöljyn hinta kävi keväällä 2000-luvun pohjalukemissa, kun globaali kysyntä romahti ja OPEC+ -maiden tuotannonrajoitussopimus raukesi väliaikaisesti. Öljyn hinta on vähitellen vakautunut globaalien kysyntänäkymien kohennuttua ja OPEC+-maiden päästyä sopimukseen ennennäkemättömän suurista tuotannonleikkauksista. Tammi–elokuussa Urals-öljyn keskihinta oli kuitenkin vain 41 dollaria tynnyriltä eli 38 % alempi kuin vuotta aiemmin. Markkinaodotusten mukaan Urals-öljyn hinta nousee vähitellen kohti 50 dollaria tynnyriltä ennustejakson lopulla, kun maailmantalous toipuu historiallisen syvästä kuopastaan. Vaikka öljyn hinnan hienoinen nousu tukee Venäjän talouskehitystä, Venäjän OPEC+-sopimukseen liittyvällä öljyn tuotannon tuntuvalle leikkauksella on tänä vuonna selvästi negatiivinen vaikutus talouteen.

Yksityinen kulutus ja investoinnit vähentyvät voimakkaasti

Koronapandemian suitsimiseksi asetetut rajoitukset ovat leikanneet erityisesti kulutuskysyntää. Lisäksi kulutusta on hillinnyt tulojen voimakas supistuminen ja työttömyyden kasvu. Vähittäiskauppa supistui tammi–heinäkuussa 6 % vuotta aiemmasta, kun kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot ovat tänä vuonna pudonneet 4 % vuotta aiemmasta. Työttömyysaste on noussut reippaasti ja oli heinäkuussa 6,3 %.

Koronarajoitusten purkamisen jälkeen kulutuksen elpyminen näyttää kuitenkin lähteneen käyntiin vauhdikkaasti. Kulutusta ovat edistäneet julkisen sektorin tukitoimet ja tyrehyntyneestä ulkomaanmatkailusta kotimaiseen kulutukseen jääneet varat. Kulutuksen elpymisen odotetaan jatkuvan loppuvuonna, mutta hidastuvan vähitellen. Kevään voimakas pudotus vetää kulutuksen tänä vuonna syvälle miinukselle, mutta sen odotetaan palaavan kasvuun jälleen ensi vuonna.

Investoinnit vähentyivät alustavien tietojen mukaan tammi–kesäkuussa 4 % vuotta aiemmasta. Taluskriisi heijastunee investointeihin kuitenkin vasta viiveellä, kun jo käynnistetyt projektit on pyritty saattamaan valmiiksi. Epävarmat talousnäkymät vähentävät yritysten halukkuutta investoida uusiin hankkeisiin. Lisäksi yritysten voittojen jyrkkä supistuminen alkuvuonna heikentää investointien rahoitusmahdollisuuksia, vaikka rahapolitiikkaa on kevennetty. Julkisen sektorin investointeja hillitsee budjettimenojen aiottua suurempi kanoiminen sosiaalimenoihin koronapandemian taloudellisten vaikutusten lievittämiseksi. Esimerkiksi kansallisten projektien toteutusaikataulua on pidennetty vuoteen 2030 saakka.

Vienti ja tuonti supistuvat tuntuvasti

Venäjän viennin määrä on supistunut alkuvuonna koronapandemian kurittaessa maailmantaloutta. Viime kuukausina eräiden keskeisten tavaroiden, kuten raakaöljyn ja öljytuotteiden vientimäärät ovat kuitenkin jo kääntyneet kasvuun. Vientiä on tukenut Kiinan talouden ripeä palautuminen. Venäjän viennin odotetaan elpyvän vähitellen ja kasvavan ensi vuonna maltillisesti, kun globaali raaka-ainekysyntä piristyy.

Venäjän tuonnin odotetaan vähenevän tänä vuonna huomattavasti kotimaisen kysynnän supistumisen vuoksi. Etenkin matkailupalveluiden tuonti on romahtanut koronapandemian seurauksena ja sen odotetaan palautuvan hitaasti. Myös ruplan heikentyminen hillitsee hieman tuonnin elpymistä, sillä ruplan reaali kauppapainotettu kurssi on tammi–heinäkuussa ollut 3 % heikompi kuin vuotta aiemmin. Tuonnin odotetaan kääntyvän maltilliseen kasvuun jälleen ensi vuonna, mutta tuonnin määrä on vielä ennustejakson lopullakin kaukana edellisestä vuoden 2014 huipustaan.

Venäjän viimeisen neljän vuosineljänneksen yhteenlaskettu vaihtotaseen ylijäämä oli 44 mrd. dollaria eli noin 3 % BKT:stä. Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan tänä vuonna sulaavan huomattavasti, mutta vaihtotase pysyy hieman ylijäämäisenä. Jos öljyn hintakehitys noudattelee tämän hetken markkinaodotuksia, ei ruplan nimelliskurssille aiheudu siitä enää merkittäviä lisäpaineita, mutta epävarmuus markkinoilla on hyvin suurta. Ruplan reaalkurssi voi ensi vuonna kuitenkin vahvistua hienoisesti, koska Venäjän inflaation odotetaan olevan keskeisiä kauppakumppaneita nopeampaa.

Julkisen sektorin toimet tukevat taloutta

Jo ennen koronapandemiaa laaditussa Venäjän budjettikehyksessä valtiontalouden menoja kaavailtiin lisäävän reippaasti vuosina 2020–22. Koronakriisin myötä budjettimenoja aiotaan kasvattaa tänä vuonna vielä suunniteltua enemmän talouden tukemiseksi ja samalla joudutaan väliaikaisesti tinkimään budjettisäännöstä. Ensi vuodesta lähtien budjettipolitiikassa on kuitenkin määrä palata maltillisemmalle linjalle, joten julkisen sektorin taloutta tukeva vaikutus hiipuu.

Venäjän budjettitulot ovat supistuneet voimakkaasti etenkin öljyn hinnan romahduksen vetämänä, ja valtiontalouden odotetaan kääntyvän selvästi alijäämäiseksi tänä vuonna. Alijäämä aiotaan rahoittaa valtion öljyrahastosta sekä kotimaista velkaa lisäämällä. Öljyrahaston varoja on tänä vuonna jo osin käytetty menetettyjen budjettitulojen paikkaamiseen, mutta elokuun lopussa rahastossa oli edelleen likvidejä varoja 120 mrd. dollaria (lähes 8 % BKT:stä). Venäjän valtiolla on myös varaa ottaa lisää velkaa, koska velkaa on vain noin 15 % BKT:stä.

Venäjän keskuspankki on myös pyrkinyt lievittämään koronapandemian aiheuttamia ongelmia omilla toimillaan. Ohjauskorko on nyt historiallisen matalalla 4,25 prosentissa ja

keskuspankki odottaa kuluttajahintainflaation pysyvän tänä ja ensi vuonna sen tavoitteleman 4 prosentin tuntumassa. Keskuspankki on myös tarjonnut markkinoille ylimääräistä likviditeettiä, höllentänyt väliaikaisesti pankkeihin kohdistuvaa sääntelyä sekä toteuttanut ruplan kurssia tukevia ennalta ilmoitettuja valuuttaoperaatioita budjettisäännön ja finanssiministeriön ohjeistuksen mukaisesti. Maalis–elokuussa keskuspankki on myynyt valuuttaa yhteensä noin 15 mrd. dollarin arvosta. Siitä huolimatta Venäjän valuuttavarannon arvo (ml. kulta) oli elokuun lopussa ennätyskorkealla tasolla lähes 600 mrd. dollarissa.

Riskit odotettua heikommasta kehityksestä yhä merkittäviä

Ennusteeseen kohdistuu yhä paljon riskejä, sillä koronapandemian kehitykseen globaalisti ja Venäjällä liittyy vielä hyvin paljon epävarmuutta. Myös öljymarkkinoilla tilanne on edelleen herkkä. Jos koronapandemian tai öljymarkkinoiden tilanne heikkenee merkittävästi uudelleen, Venäjän talouskehitys voi olla huomattavasti ennustettua heikompaa.

Venäjän talous voi kuitenkin elpyä myös hieman ennakoitua nopeammin, jos kulutuksen palautuminen on odotettua vauhdikkaampaa tulojen jyrkästä pudotuksesta huolimatta. Lisäksi investointeihin viiveellä odotettu notkahdus voi jäädä toteutumatta, jos taluskriisi näyttää jäävän lyhytaikaiseksi. Yritykset voivat kokea toimintaympäristön näkymien myös selkeytyneen, kun perustuslakiin hyväksytyt muutokset mahdollistavat presidentti Putinin jatkavan vielä nykyisen kautensa jälkeinkin. Etenkin valtion enemmistöomistuksessa olevat yritykset saattavat pitää investointisuunnitelmistaan kiinni odotettua pontevammin.

Uusi taluskriisi voi kuitenkin heikentää entisestään Venäjän pitkän aikavälin kasvunäkymiä. Talouskehityksen virallistenkin tavoitteiden aikataulua on venytetty vuoteen 2030 saakka. Kasvua rajoittavat jo entuudestaan talouden rakenteelliset ongelmat, kuten puutteellinen omaisuudensuoja, korruptio ja valtion suuri rooli taloudessa. Näihin ongelmiin pureutuvia merkittäviä uudistuksia ei ole ainakaan toistaiseksi näkyvissä.

Taulukko. Venäjän BKT:n toteutunut ja ennustettu kasvu, %

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
BKT	1,8	2,5	1,3	-4,0	2,4	2,2
Kulutus	3,4	2,8	2,4	-4,4	2,9	2,5
Investoinnit	4,7	0,2	1,5	-6,5	2,0	2,0
Vienti	5,0	5,5	-2,3	-6,0	2,5	2,5
Tuonti	17,3	2,6	3,4	-10,0	4,0	3,0
Öljyn hinta (Brent)*	54	71	64	42	45	48

* Öljyn hintaennuste on laskettu öljyfutuureista 14.9.2020 edeltävän 10 päivän keskiarvona. Urals-öljyn hinta on tänä vuonna ollut keskimäärin 0,95-kertainen suhteessa Brent-öljyyn.

Lähde: Rosstat, BOFIT.