BOFIT-blogi

# Venäjän talous heikkenee nopeasti

Venäjän talous | 21.03.2022 | Heli Simola

KIRJOITTAJA



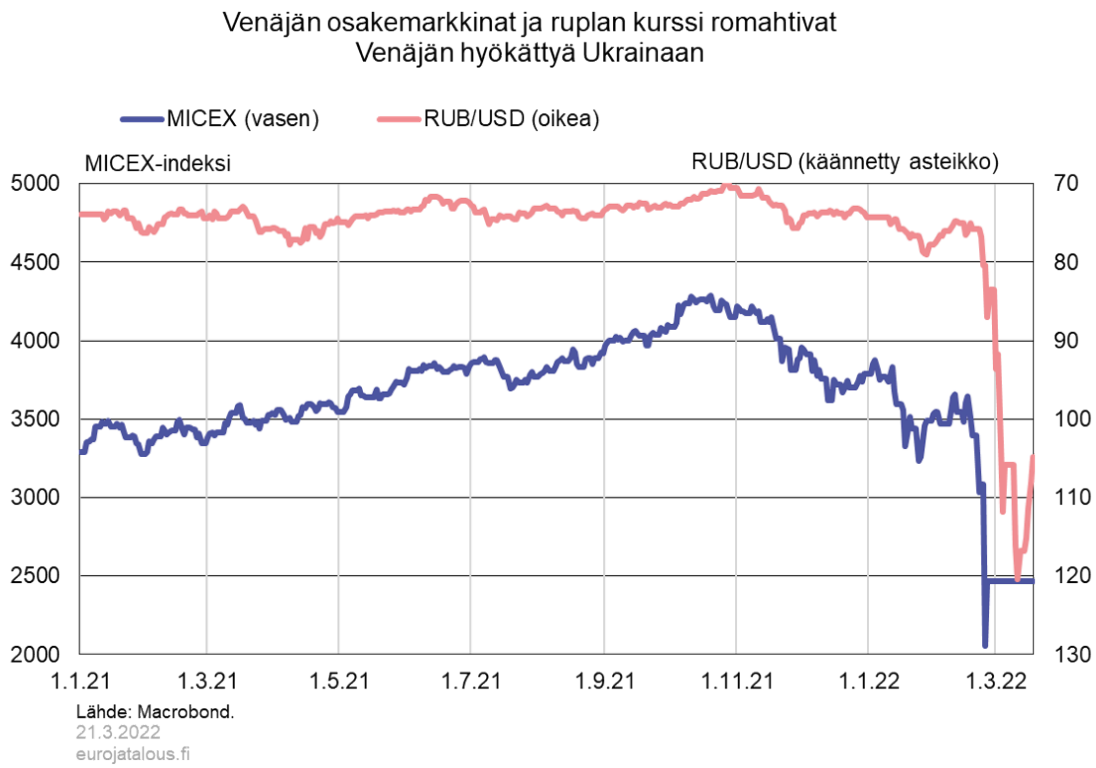
Heli Simola
Neuvonantaja

**Venäjän häikäilemätön hyökkäys Ukrainaan ja siitä seuranneet länsimaiden massiiviset Venäjään kohdistuvat talouspakotteet ovat syösseet Venäjän markkinat jyrkkään pudotukseen sekä koko talouden luisumaan kohti syvää kriisiä.**

Venäjän häikäilemätön hyökkäys Ukrainaan ja siitä seuranneet länsimaiden massiiviset Venäjään kohdistuvat talouspakotteet ovat syösseet Venäjän markkinat jyrkkään pudotukseen sekä koko talouden luisumaan kohti syvintä kriisiään sitten Neuvostoliiton hajoamisen.

Moskovan osakeindeksi koki historiansa suurimman pudotuksen Venäjän hyökkäyspäivänä 24.2., kun sen arvo romahti kolmanneksella yhdessä päivässä (Kuvio 1). Nyt osakemarkkinat on pidetty kiinni jo kolme viikkoa vielä mittavamman sijoittajapaon estämiseksi. Ulkomaisissa pörsseissä noteerattujen venäläisosakkeiden arvot ovat sulaneet lähes olemattomiin. Ruplan virallinen kurssi suhteessa dollariin on romahtanut historiallisiin pohjalukemiinsa. Euroopan keskuspankki on lopettanut ruplan viitekurssin julkaisemisen epävarman markkinatilanteen vuoksi.

Kuvio 1.




Venäjän hyökkäys on saanut länsimaat asettamaan erittäin ankaria talouspakotteita, jotka kaventavat Venäjän mahdollisuuksia jatkaa julmaa sotaansa. Pakotteita on kiristetty vähitellen ja uusien pakotteiden uhka on koko ajan olemassa. Euroopan unioni, Yhdysvallat ja Iso-Britannia ovat koordinoineet pakotteensa hyvin tarkasti, ja useat muut maat ovat liittyneet niihin ainakin osittain. Keskeisimmät pakotteet kohdistuvat rahoituksen saatavuuden rajoittamiseen, vienti- ja tuontikieltoihin sekä yksittäisiin yrityksiin ja henkilöihin kohdistuviin rajoituksiin.

Venäjän keskuspankkiin kohdistuvat pakotteet estävät sitä käyttämästä mittavia valuuttavarantojaan esimerkiksi ruplan kurssin tukemiseen. Useimpiin suurimpiin venäläisiin pankkeihin on kohdistettu ainakin joitakin pakotteita: dollarimaksujen esto, sulku SWIFT-viestijärjestelmästä ja/tai rahoituskielto. Pakotteet vaikeuttavat huomattavasti näiden pankkien rahoituksen saatavuutta ja kansainvälistä maksuliikennettä. Taseella mitattuna nämä pankit kattavat 80 % Venäjän pankkijärjestelmästä. Kaikki venäläiset pankit eivät kuitenkaan ole pakotteiden alaisena ja pystyvät edelleen mm. välittämään vientiin liittyviä maksuja. Myös dollarien ja eurojen vienti Venäjälle käteisenä on kielletty.

Lisäksi länsimaat ovat kieltäneet lukuisten tavaroiden ja palveluiden viennin Venäjälle. Kielto koskee etenkin teknologiaa, liikennevälineitä ja niiden osia, energiateollisuutta ja ylellisyystavaroita. Uudet investoinnit Venäjän energiasektorille on kielletty muutamia

poikkeuksia lukuun ottamatta. Venäjältä tulevaan tuontiin kohdistuvat toimet vaihtelevat maittain. Esimerkiksi Yhdysvallat on kieltänyt venäläisen öljyn ja maakaasun, votkan ja timanttien tuonnin, EU eräiden terästuotteiden tuonnin ja Iso-Britannia on ilmoittanut asettavansa ylimääräisiä 35 %:n tuontitulleja mm. venäläisille metallitavaroille. Tuontia rajoittavat toimet koskevat tällä hetkellä Venäjän tuontia vajaan 6 mrd. dollarin arvosta (vain noin 1 % Venäjän koko tavara- ja palveluviennistä vuonna 2021). Lisäksi hyvin moniin venäläisiin liikemiehiin ja poliitikoihin sekä valtionomisteisiin yrityksiin on kohdistettu ankaria rajoituksia (esim. varojen jäädytys ja liikesuhteiden kielto).

Varsinaisten pakotteiden lisäksi lukuisat maat, mukaan lukien EU-maat, ovat sulkeneet ilmatilansa venäläisiltä lentokoneilta. Sadat ulkomaiset yritykset ovat ilmoittaneet vetäytyvänsä Venäjän markkinoilta tai lopettavansa liiketoimensa Venäjän kanssa. Esim. monet suuret kansainväliset energiayhtiöt ovat päättäneet luopua venäläisen öljyn sekä maakaasun ostoista ja logistiikkayhtiöt lopettavat kuljetukset Venäjälle.

Venäjä on ryhtynyt omiin toimenpiteisiin, joilla se pyrkii lievittämään talouden ahdinkoa. Ruplan ja pankkisektorin tukemiseksi keskuspankki on nostanut ohjauskorkoaan reippaasti 20 prosenttiin. Pankeille on tarjottu runsaasti ylimääräistä likviditeettiä ja niihin kohdistuvia sääntelyvaatimuksia on höllennetty. Vientiyritykset on velvoitettu vaihtamaan 80 % valuuttatuloistaan rupliksi ja pääoman ulosvientiä maasta on rajoitettu tuntuvasti. Pankit eivät saa ainakaan puoleen vuoteen vaihtaa henkilöasiakkaiden ruplia valuutoiksi ja Venäjän kansalaiset saavat viedä käteistä valuuttaa maasta vain tietyin ehdoin ja korkeintaan 5 000 dollarin arvosta.

Venäjä on myös asettanut erilaisia vientikieltoja. Niiden tavoitteena on parantaa tavaroiden saatavuutta kotimarkkinoilla ja hankaloittaa länsimaisten yritysten toimintaa. Lukuisten Venäjälle tuotujen tavaroiden (esim. koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden) ulosvienti maasta on kielletty tämän vuoden loppuun saakka. Lisäksi venäläisen puutavaran vientiä on rajoitettu epäystävällisinä pidettyihin maihin, kuten EU-maihin. Venäjän teollisuusministeriö on suositellut myös lannoitteiden viennin lopettamista toistaiseksi. Nämä rajoitukset koskevat noin 2 prosenttia Venäjän viennistä. Lisäksi viljan ja sokerin vientiä on rajoitettu entistä tiukemmin – jopa muihin Euraasian talousliiton jäsenmaihin. Kriittisten tavaroiden, kuten vihannesten ja viljan sekä lääketeollisuuden raaka-aineiden, tuonnin helpottamisesta mm. tuontitullien poistamisella on myös keskusteltu. Lisäksi esillä on ollut markkinoilta poistuvien ulkomaalaisten yritysten liiketoiminnan ottaminen valtion haltuun toiminnan jatkamiseksi, mutta päätöksiä tästä ei ole tehty. Ulkomaisten sijoittajien mahdollisuuksia kotiuttaa pääomiaan Venäjältä on jo rajoitettu tiukasti.

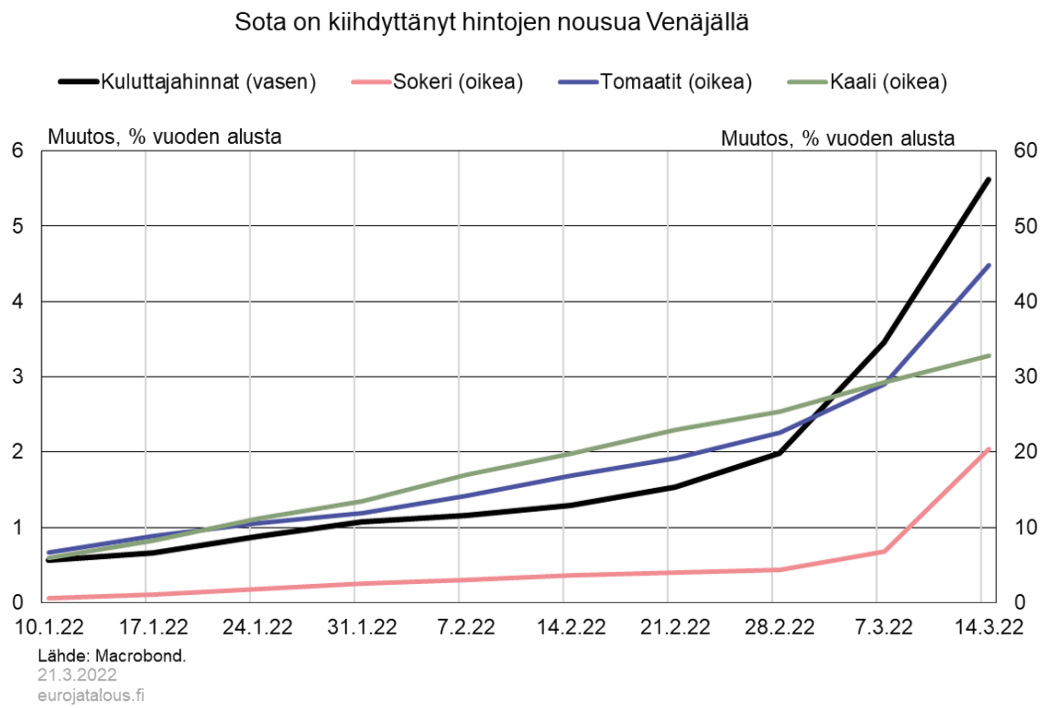
Venäjän hallitus on päättänyt myös erilaisista tukitoimista talouden eri sektoreille. Ainakin toistaiseksi rahaa on ollut jaossa melko maltillisesti, vaikka Venäjän julkinen talous on vielä

vahvassa kunnossa. Valtion öljyrahaston varoista on varattu osakemarkkinoiden tukemiseen 1 000 mrd. ruplaa ja budjettimenoja aiotaan lisätä noin 1 500 mrd. ruplalla mm. työttömyyskorvausten korotuksia ja lapsiperheiden tukia varten. Kaiken kaikkiaan tähän mennessä ilmoitettuihin tukitoimiin käytettävä rahasumma vastaa noin 2 % BKT:stä. Lisäksi on ilmoitettu mm. joistakin verohelpotuksista, luottojen lyhennysvapaista ja yrityksiin kohdistuvien säännöllisten tarkastusten lykkäämisestä. Koronapandemian aikana (2020–21) Venäjän julkisen talouden tukitoimet (budjetin lisämenot ja menetetyt tulot) vastasivat IMF:n arvion mukaan 5 % BKT:stä.

Venäjän valtiolla on vielä varaa lisätä tukitoimia. Budjettituloja tukevat korkeat vientihinnat, kun ainakin toistaiseksi Venäjän vienti on kärsinyt varsin rajallisesti. Lisäksi ruplan romahdus kasvattaa valuuttamääräisestä viennistä kertyvien verotulojen ruplamääräistä arvoa huomattavasti. Ennen pitkää kiihtynyt inflaatio tietenkin nakertaa myös valtion ostovoimaa. Sotatoimiin uppoaa paljon rahaa, mikä on pois paremmista tarkoituksista. Lisäksi Venäjän öljyrahaston likvidit varat kuuluvat osaksi keskuspankin hallinnoimaa valuuttavarantoa, joten länsimaiden pakotteet estävät niiden käytön. Öljyrahaston muut varat on sijoitettu pääosin Venäjän suurimman pankin, Sberbankin, osakkeisiin.

Tarvittaessa valtio voisi turvautua myös keskuspankkirahoitukseen, mutta se kiihdyttäisi jo muutoinkin nopeaa inflaatiota entisestään (Kuvio 2). Presidentti Putin ilmoitti tällä viikolla, että keskuspankkirahoitusta tai hintojen sääntelyä ei aiota käyttää. Venäjän teollisuusministeriö on kuitenkin jo antanut suosituksia esim. metallituotteiden hinnanmuodostuksesta kotimaisilla markkinoilla. Keskuspankki on ilmoittanut ostavansa väliaikaisesti valtion velkakirjoja jälkimarkkinoilta rahoitusvakauden turvaamiseksi.

Kuvio 2.




Sodan ja pakotteiden seurauksena Venäjän talouden odotetaan tänä vuonna ajautuvan syvimpään kriisiinsä sitten Neuvostoliiton hajoamisen. Tuoreimmissa ennusteissa Venäjän BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna 8–10 %. Riski vieläkin heikommasta kehityksestä on suuri. Venäjän tuonti putoaa jyrkästi kauppaan ja maksuliikenteeseen kohdistuvien rajoitusten sekä ruplan heikentymisen seurauksena. Monista kulutus- ja investointitavaroista voi tuonnin supistuessa tulla pulaa, mikä kiihdyttää inflaatiota. Kuluttajahinnat olivat maaliskuun puolivälissä nousseet jo lähes 6 % vuoden alusta, ja monien elintarvikkeiden sekä lääkkeiden hinnat vielä nopeammin. Venäläinen tuotanto on monilla aloilla myös hyvin riippuvaista ulkomailta tuoduista välituotteista ja komponenteista, joten tuonnin tyssääminen aiheuttaa merkittäviä häiriöitä tuotantoon. Lisäksi monet markkinoilta poistumassa olevat ulkomaiset yritykset ovat tärkeitä työllistäjiä Venäjällä. Vuonna 2020 osin tai kokonaan ulkomaisten omistamat yritykset työllistivät noin 3 miljoonaa venäläistä eli 4 % työllisistä. Venäjän talous ei luhistu täydellisesti, mutta venäläisten elintaso kurjistuu tuntuvasti pitkäksi aikaa.

Venäjän häikäilemätön hyökkäys Ukrainaan tulee kalliiksi myös Venäjän taloudelle. Nämä kustannukset eivät tietenkään ole mitenkään verrattavissa Ukrainan kansan, yhteiskunnan ja talouden kärsimiin menetyksiin.

## Asiasanat

BOFIT, pakotteet, sota, Ukraina, Venäjä