BOFIT-blogi

Öljyn hinnanlasku leikkaa Venäjän valtiontalouden tuloja

Venäjän talous | 05.05.2025 | Heli Simola

KIRJOITTAJA



Heli Simola
Neuvonantaja

Venäjän valtiontalouden kannalta öljyn hinnanmuutokset ovat erittäin tärkeitä. Viime vuonna noin 30 % federaation ja 16 % koko julkisen talouden tuloista oli peräisin öljy- ja kaasutuloista.

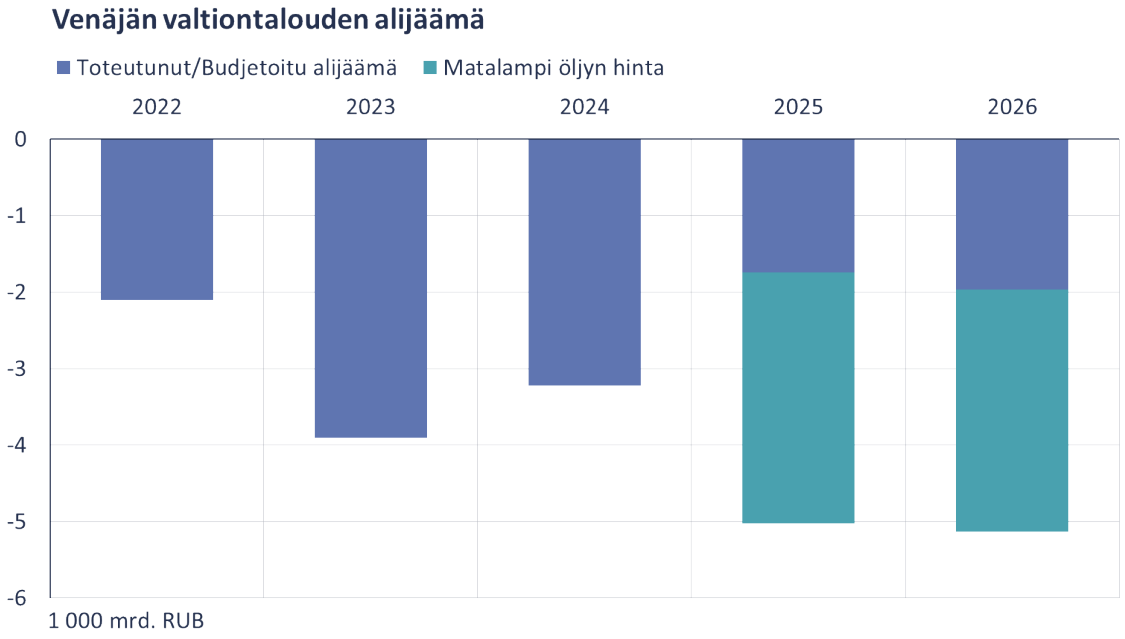
Raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat ovat pudonneet rajusti viime viikkoina Yhdysvaltain tulleista aiheutuvan kysyntäepävarmuuden ja öljyntuottajajärjestö Opecin tarjontaa lisäävien päätösten vuoksi. Futuurimarkkinat ennakoivat Brent-öljyn hinnan olevan ensi vuoden loppuun saakka keskimäärin 64–65 dollaria tynnyriltä. Venäjän valtiontalouden kannalta öljyn hinnanmuutokset ovat erittäin tärkeitä. Viime vuonna noin 30 % federaation ja 16 % koko julkisen talouden tuloista oli peräisin öljy- ja kaasutuloista.

Venäjän tämän vuoden budjettikehikon taustalla on oletus, että venäläisen öljyn keskimääräinen vientihinta on 70 dollaria tynnyriltä[1]. Vuonna 2026 hinnan on oletettu olevan keskimäärin noin 66 dollaria tynnyriltä. Ruplan keskikurssiksi tälle vuodelle on oletettu 96,5 ja ensi vuodelle 100 ruplaa dollarilta. Näillä oletuksilla koko julkisen talouden alijäämäksi on budjetoitu tälle vuodelle 1 700 mrd. ruplaa ja ensi vuodelle 2 000 mrd. ruplaa (noin 1 % BKT:sta/vuosi).

Tammi-maaliskuussa venäläisen öljyn keskimääräinen vientihinta oli Kansainvälisen energiajärjestö IEA:n mukaan 63 dollaria tynnyriltä. Alennus suhteessa Pohjanmeren raakaöljyn hintaan oli keskimäärin 12 dollaria tynnyriltä. Jos alennus pysyisi samana, olisi venäläisen öljyn vientihinta tänä vuonna keskimäärin noin 55 dollaria ja ensi vuonna 53 dollaria tynnyriltä. Tammi-huhtikuussa ruplan keskimääräinen dollarikurssi on ollut 91 ruplaa eli jonkin verran budjettioletuksia vahvempi. Jos ruplan kurssi pysyisi huhtikuun tasollaan vuoden 2026 loppuun asti, se olisi tänä vuonna keskimäärin noin 86 ja ensi vuonna 83 ruplaa.

Jos Brent-öljyn hinnan oletetaan kehittyvän futuurimarkkinoiden odotusten mukaisesti, venäläisen öljyn hinnanalennuksen pysyvän ennallaan ja ruplan kurssin pysyvän nykytasollaan, Venäjän budjettitulot supistuisivat merkittävästi. Ruplissa laskettu öljyn hinta olisi noin 30 % budjetissa oletettua pienempi, joten öljy- ja kaasutuloja voisi kertyä vuosina 2025–2026 noin 30 % budjetoitua vähemmän. Jos muita toimia ei tehtäisi, budjetin alijäämä kasvaisi molempina vuosina runsaalla 3 000 mrd. ruplalla ja olisi noin 5 000 mrd. ruplaa (2,3 % BKT:sta) vuodessa. Alijäämä olisi ruplamääräisesti selvästi suurempi kuin aiempina vuosina (Kuvio 1), mutta suhteessa BKT:hen samaa luokkaa.

Kuvio 1.

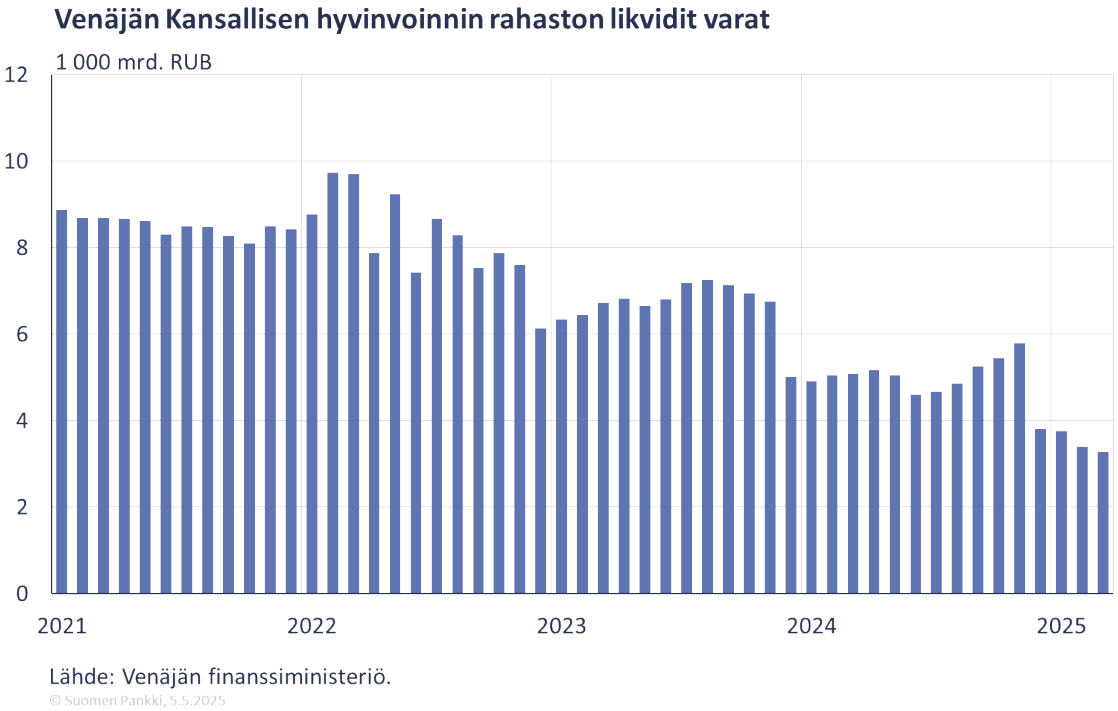


Lähteet: CEIC, Venäjän finanssiministeriö, BOFITin laskelmat.

© Suomen Pankki, 5.5.2025

Nykytilanteessa voisi yhteensä 10 000 mrd. ruplan alijäämän rahoittaminen aiheuttaa vaikeuksia Venäjälle. Valtiontalous on ollut jo kolme vuotta peräkkäin selvästi alijäämäinen. Valtion velkaa on lisätty viime vuosina. Vaikka velka on edelleen maltillisella tasolla (20 % BKT:stä), ovat velkakustannukset nousseet korkean korkotason myötä. Venäjä on käyttänyt runsaasti myös aiemmin säästämiään rahastovaroja (Kuvio 2). Maaliskuun lopussa Kansallisen hyvinvoinnin rahastossa oli likvidejä (eli nopeasti käyttöön otettavia) varoja enää noin 3 300 mrd. ruplan arvosta (1,5 % BKT:sta).

Kuvio 2.



Lähde: Venäjän finanssiministeriö.

© Suomen Pankki, 5.5.2025

Matalampi öljyn hinta voi leikata Venäjän budjettituloja myös siksi, että talouden kasvu hidastuu. Jos venäläisen öljyn keskimääräinen vientihinta olisi 55 dollaria tynnyriltä vuonna 2025 ja 54 dollaria vuonna 2026 budjettikehikossa oletettujen 70 ja 66 dollarin sijaan, Venäjän BKT:n kasvu jäisi BOFITin ennustemallin mukaan noin prosenttiyksikön hitaammaksi vuosina 2025–2026. Hitaampi talouskasvu voisi vähentää budjetin muita kuin öljyyn ja kaasuun kytkeytyviä tuloja, esimerkiksi yritysten maksamia myynti- ja voittoveroja.

Öljytulot eivät kuitenkaan välttämättä supistu näin paljon, vaikka futuurimarkkinoiden ennakoima Brent-öljyn hintakehitys toteutuisikin. Venäläisen öljyn vientihintaan kohdistunut alennus on osaltaan liittynyt länsimaiden venäläiselle öljylle asettamaan 60 dollarin hintakattoon. Nyt kun venäläisen öljyn hinta on painunut alle hintakaton, venäläistä öljyä voidaan kuljettaa myös länsimaisilla aluksilla pakotteita rikkomatta. Lisäksi ruplan kurssi on toistaiseksi pysynyt varsin vahvana öljyn hinnan laskusta huolimatta, joten se saattaa jatkossa heikentyä. Tämä lisäisi budjetin tuloja ruplissa mitattuna.

Venäjä tulee joka tapauksessa pitämään kiinni sotamenoista alijäämän kasvusta huolimatta. Alijäämän kattamiseen pyritään löytämään muita keinoja. Verotusta voidaan edelleen kiristää ja muita menoja leikata. Valtion velkaa voidaan lisätä ja viime kädessä turvautua keskuspankkirahoitukseen. Tämä lisäisi jo ennestään korkeita inflaatiopaineita ja voisi pidemmällä aikavälillä johtaa talouden kriisiytymiseen. Venäjän johto ei kuitenkaan siitä nyt välitä, sillä sota on

talouspolitiikan ensisijainen prioriteetti.

Asiasanat

budjetti, Venäjä, öljy