



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Venäjän kasvu vaatii muutakin kuin energiaa

BOFIT Venäjä-tietoisku 13.5.2013

# Ohjelma

- ◆ Tilaisuuden avaus  
*Seppo Honkapohja, pankinjohtaja*
- ◆ Venäjän kasvu hidastuu  
*likka Korhonen, tutkimuspäällikkö*
- ◆ Venäjä hakee talouspoliittista linjaansa  
*Seija Lainela, ekonomisti*
- ◆ Kahvitauko noin klo 10.15–10.45 (Sali 20)
- ◆ Globaalien energiamarkkinoiden murros ja Venäjä  
*Laura Solanko, neuvonantaja*
- ◆ Energia ja valtiontalous – niukkuutta näkyvissä  
*Vesa Korhonen, ekonomisti*



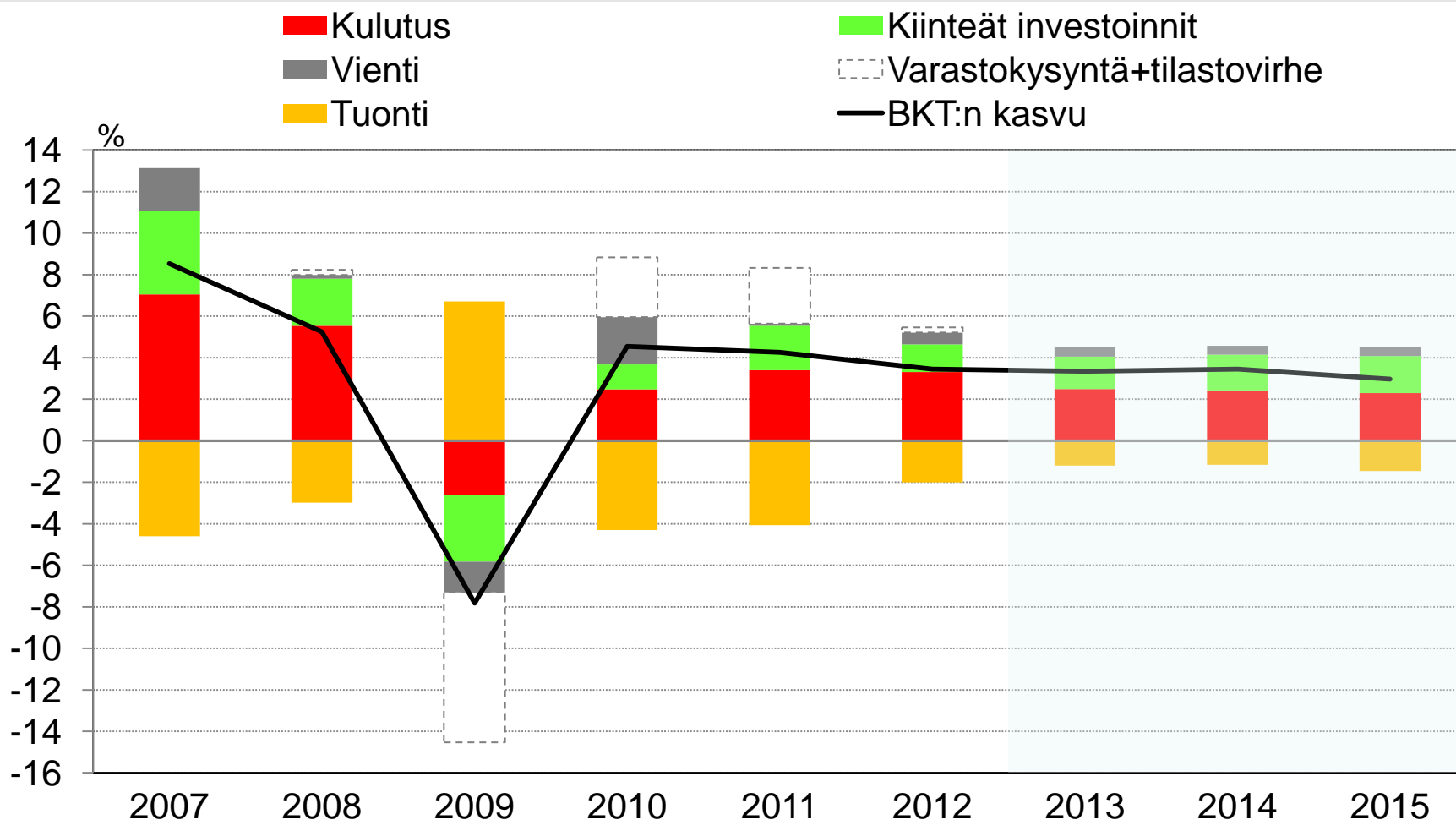
EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Venäjän kasvu hidastuu

likka Korhonen

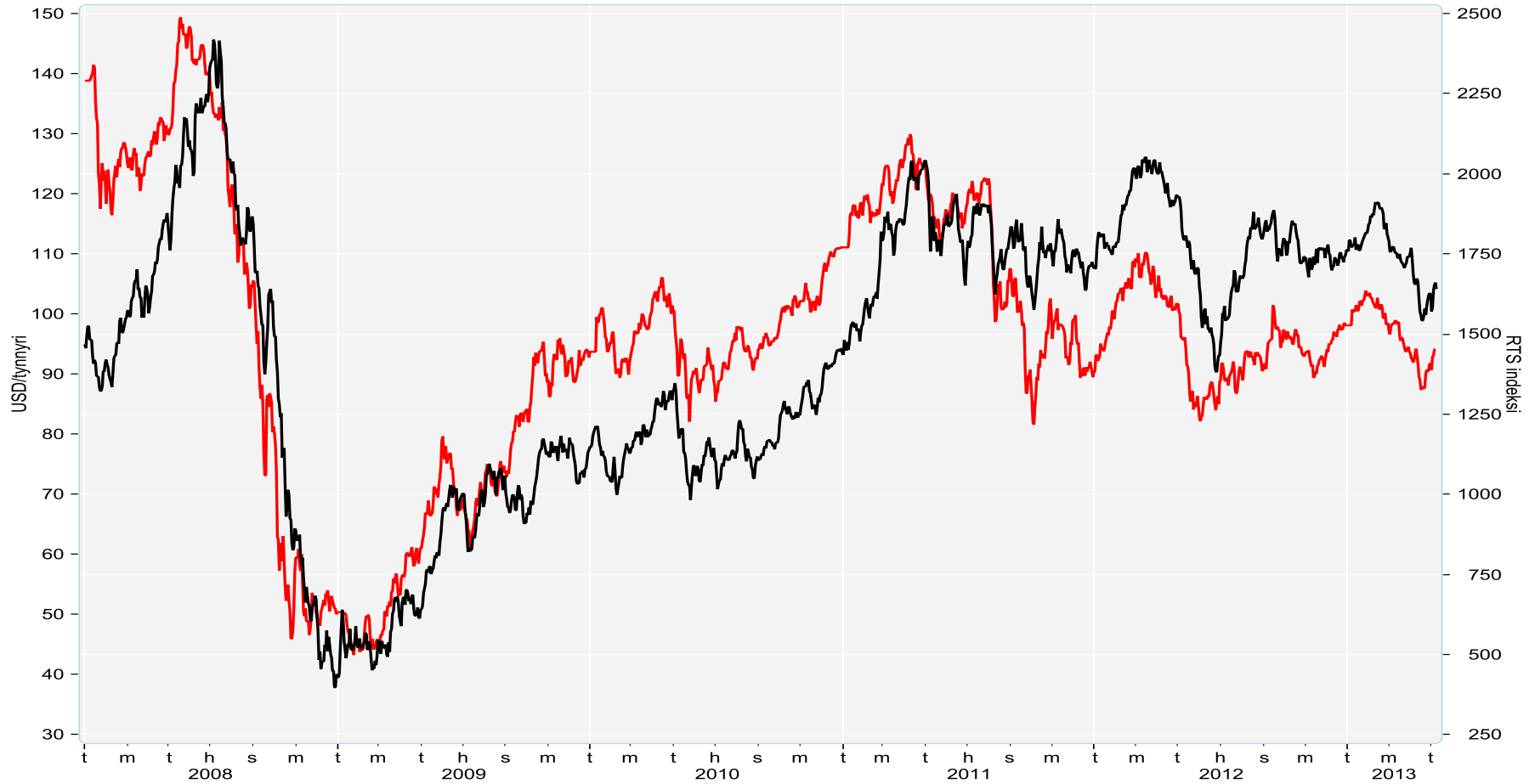
# Talouden kasvu nojaa kotimaiseen kulutukseen

BKT:n kysyntäerien vaikutus kasvuun

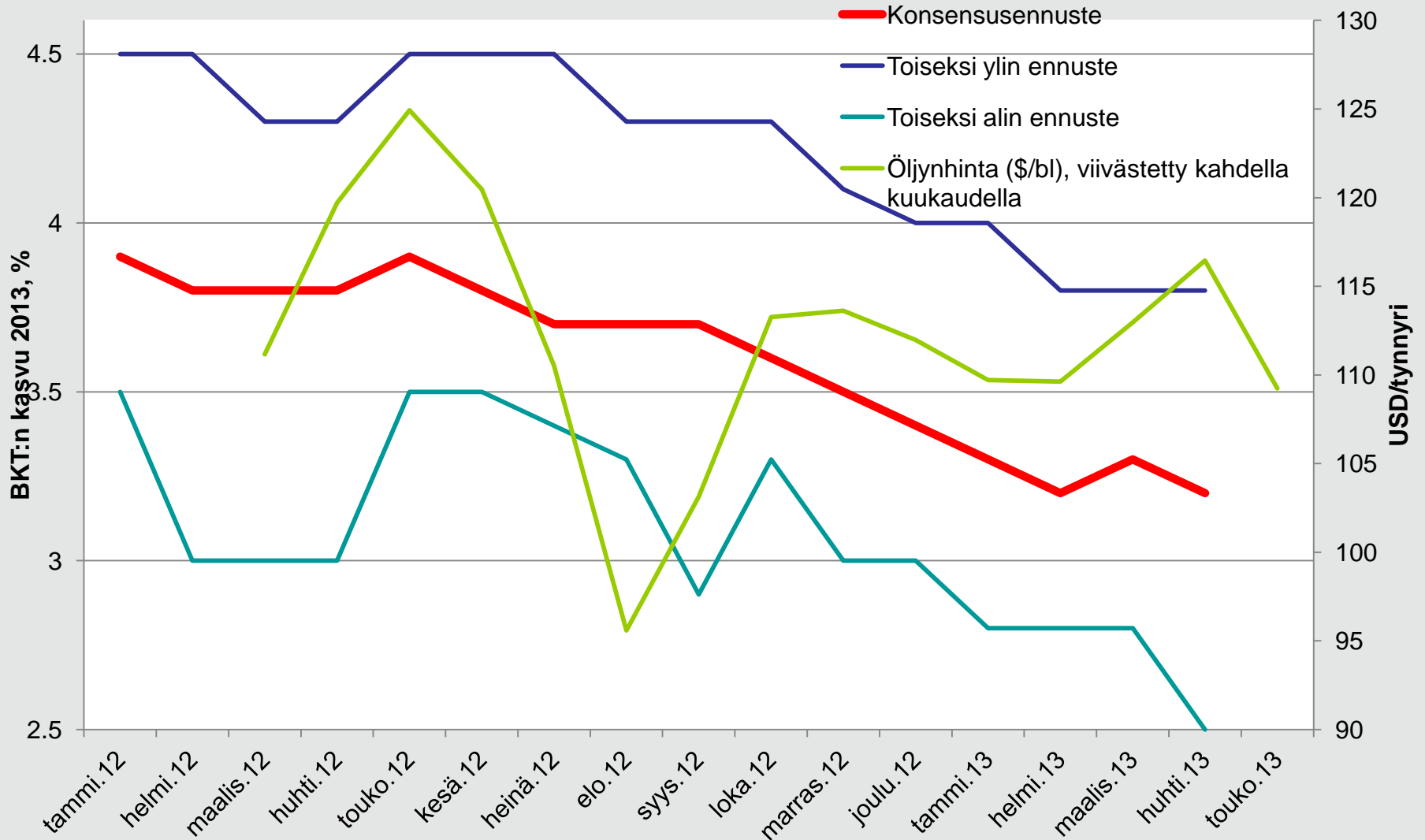


# Mutta öljytulot määräävät kotimaisen kulutuksen?

## Raakaöljyn hintakehitys ja RTS indeksi

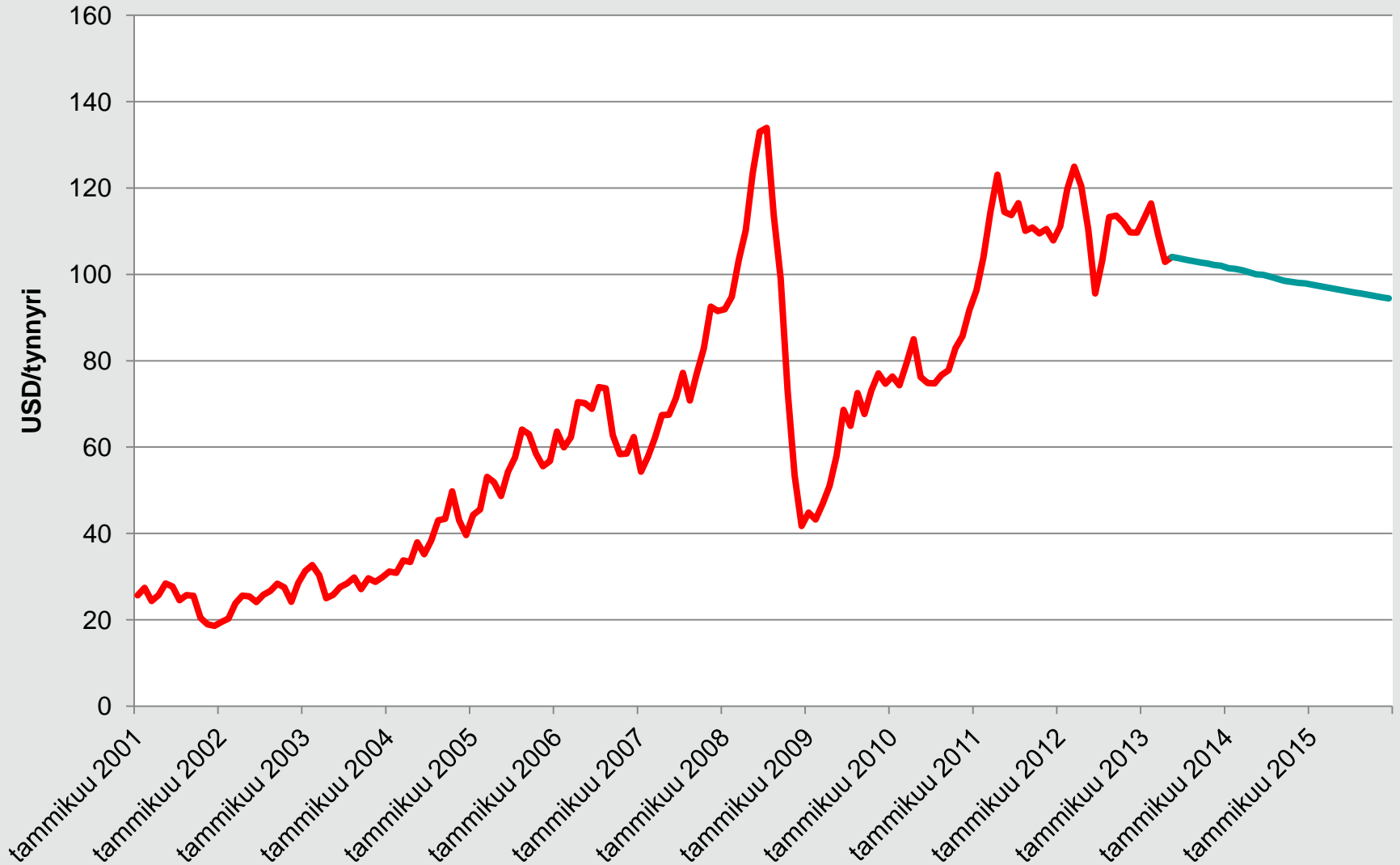


# Ennusteita tälle vuodelle vedetään alas



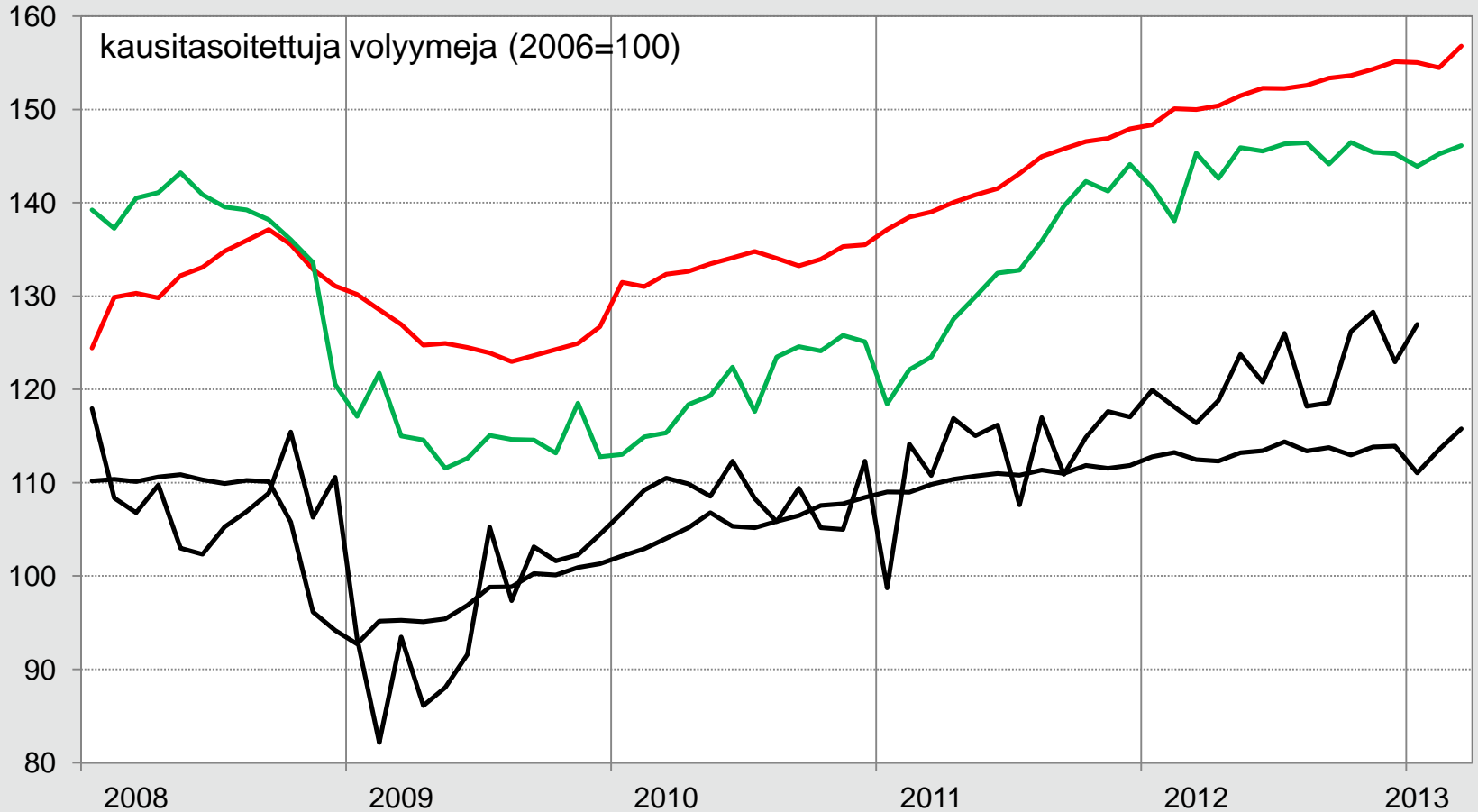
Lähde: Consensus Economics ja Bloomberg

# Öljyfutuurit ennakoivat hintojen laskua



# Investoinnit eivät juurikaan kasva

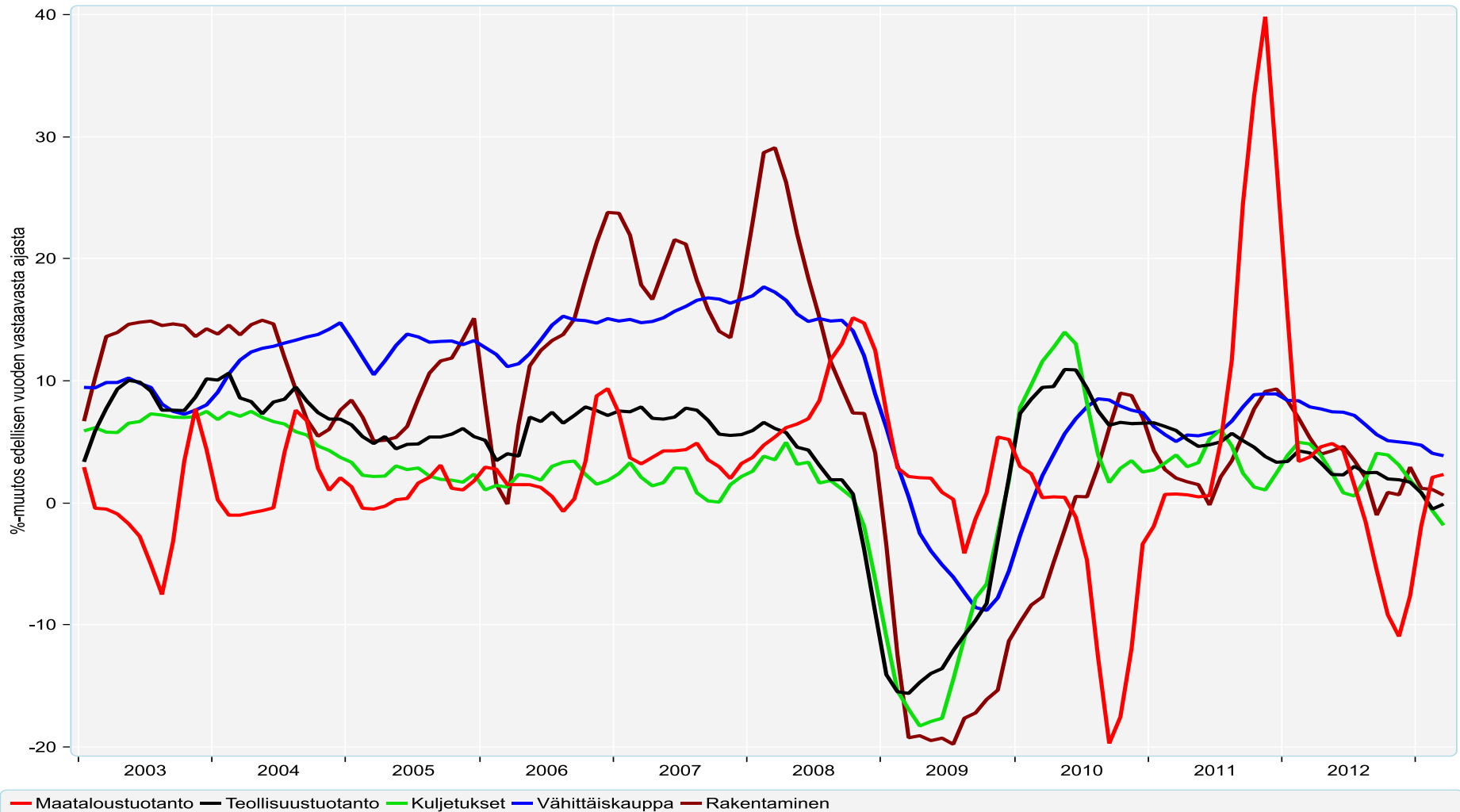
— Vähittäiskaupan myynti — Vienti — Investoinnit — Teollisuustuotanto



Lähteet: Rosstat, Venäjän tullit, BOFIT



# Päätuotantoalojen vuosimuutos kuukausittain, % (3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: Rosstat

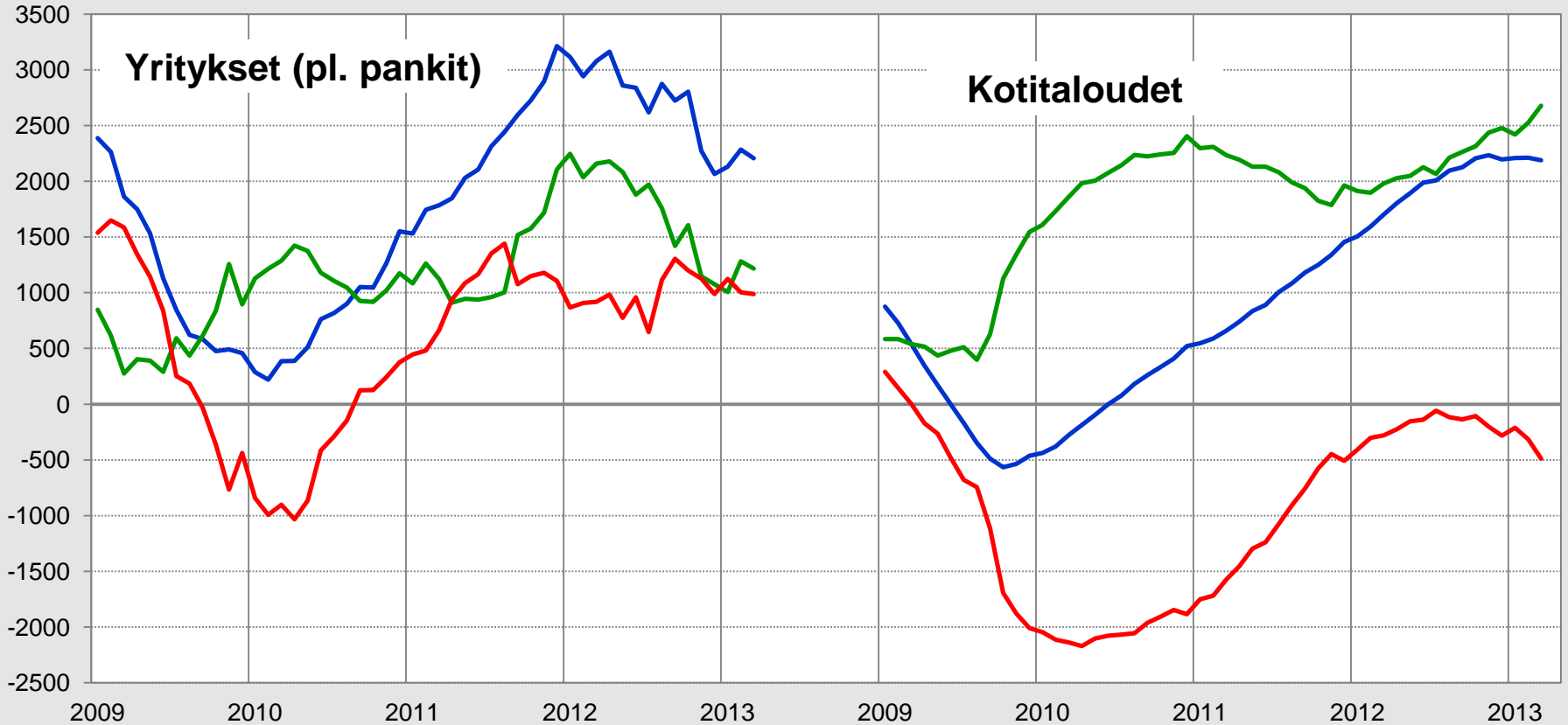
# Luotonotto vähenee

12 kuukauden virta,  
mrd. ruplaa

— Luotot pankeilta \*

— Varat pankeissa

— Nettoluotonotto pankeilta



\* luotot sekä pankeilla olevat kotimaisten yritysten velkakirjat ja osakkeet ilman arvonmuutoksia

Lähde: Venäjän keskuspankki



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Venäjä hakee talouspoliittista linjaansa

Seija Lainela



# Talouspoliittisen keskustelun taustaa

- ◆ 2000-luvun nopean talouskasvun aika
  - Valtiontalouden vakauttaminen, kireä budjettipolitiikka, vararahastojen kartuttaminen
  - Rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilanne kevyt
- ◆ 2008–2009 kansainvälinen rahoituskriisi
  - Budjettipolitiikan kevennys, vararahastot käyttöön
  - Keskuspankin tavoitteeksi asteittain inflaation hillintä
  - Ratkaisut: ”innovaatiot”, ”modernisaatio”
- ◆ Kasvun hidastuminen 2012
  - Elvytys vai vakaus?

# Talouspolitiikan päämäärä

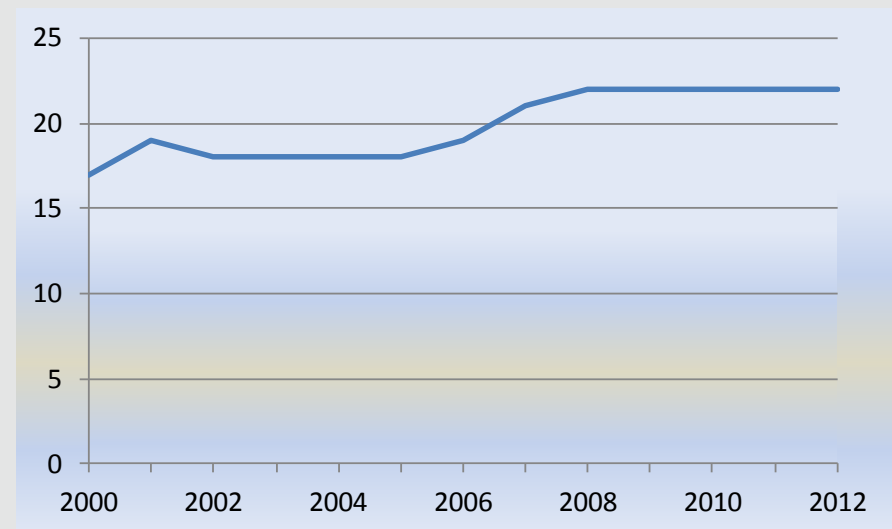
## Presidentti Putinin viestit keväällä 2013

- Talouskasvun oltava 5–6 %/v
- Investoinnit kasvun perustana

BKT:n vuosimuutos, %



Kiinteät investoinnit, %/BKT



# Elvytys

Talousministeriö, sosiaalisektorin ministeriöt, yritykset

”Kasvun hidastuminen johtuu liian kireästä raha- ja budjettipolitiikasta ja liian vahvasta ruplasta”

- ◆ Keskuspankin alennettava korkoja
  - Rahapolitiikan tavoitteeksi talouskasvu
- ◆ Julkisia investointeja lisättävä
  - Infrastruktuuriprojektit
- ◆ Yritystoimintaa tuettava



# Vakaus

Finanssministeriö ja keskuspankki

”Pitkän tähtäimen kasvua edistettävä rakenteellisin muutoksin”

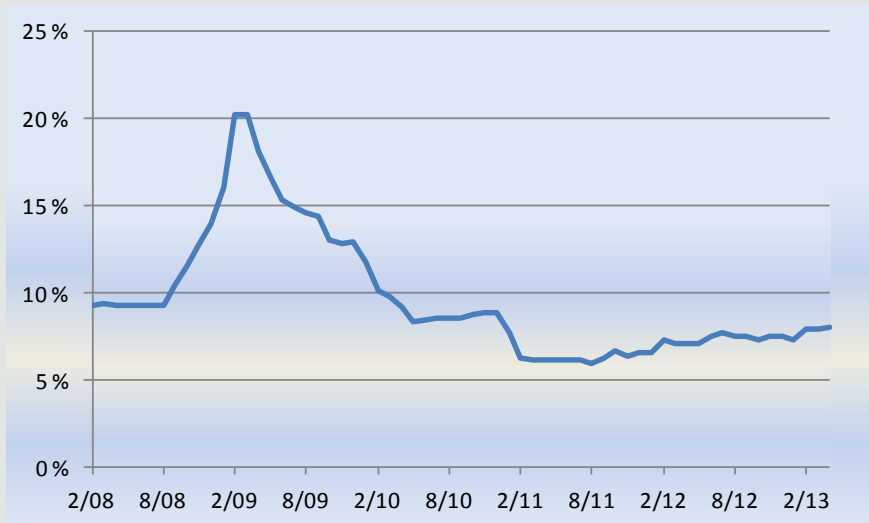
– Budjettimenojen käytön tehostaminen

- ◆ Valtion menoja rajoitetaan
- ◆ Vararahastoja kerrytetään
- ◆ Keskuspankin päätehtävänä inflaation hillintä

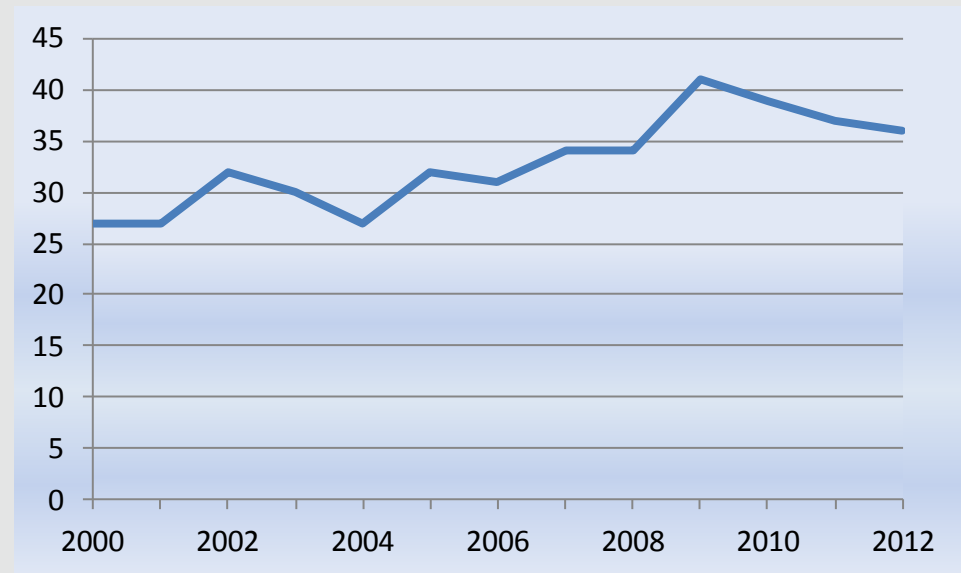


# Vararahastot ja budjettimenot

Vararahastot, %/BKT, 2008 - 2013



Konsolidoidun budjetin menot, %/BKT, 2000 - 2012

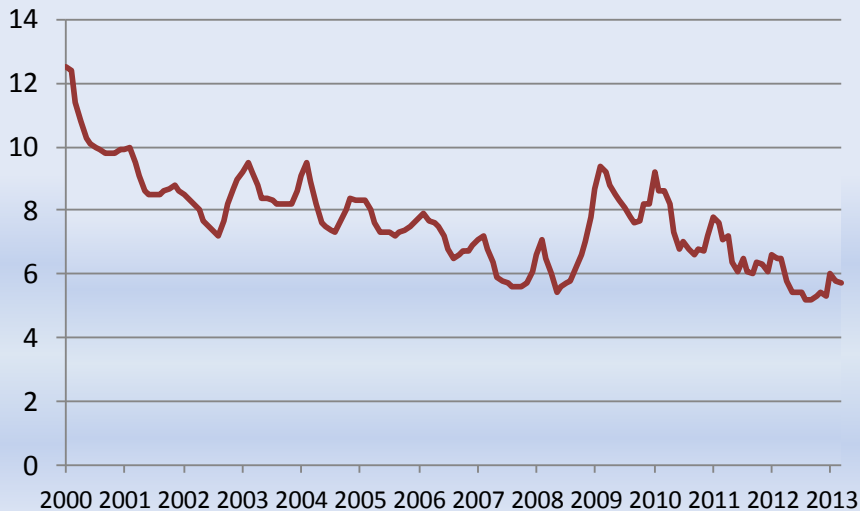




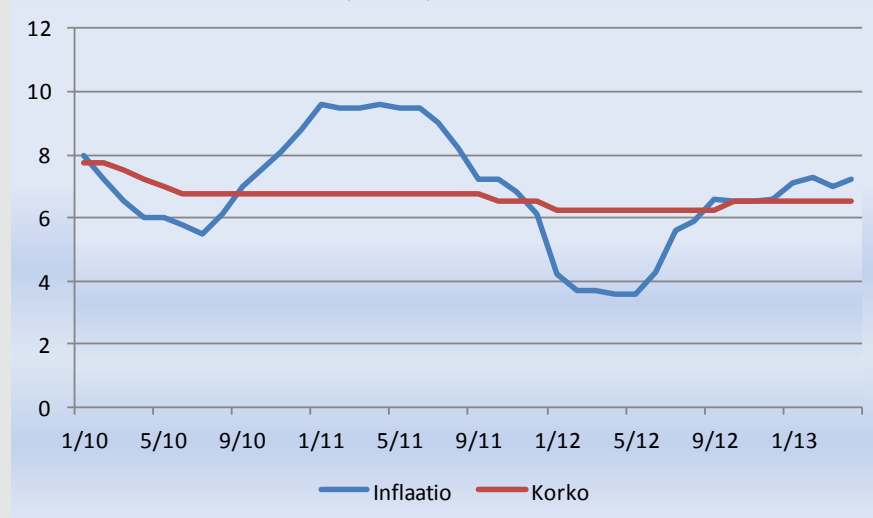
# Talouden tila

- ◆ Työttömyys ennätysellisen alhaalla
- ◆ Teollisuuden kapasiteetin käyttöaste korkea
- ◆ Keskuspankin korot eivät korkeita inflaatioon nähden

Työttömyysprosentti, 2000 - 2013



Inflaatio ja keskuspankin maksuvalmiusluoton korko, %/v, 2010 - 2013



# TÄSSÄ TILANTEESSA

## Elvytys

- Kiihdyttäisi inflaatiota ja pääomien vientiä
- Lyhytaikainen kasvusysäys mahdollinen, mutta ei pitkän aikavälin positiivista vaikutusta
- Varojen käytön tehokkuus?





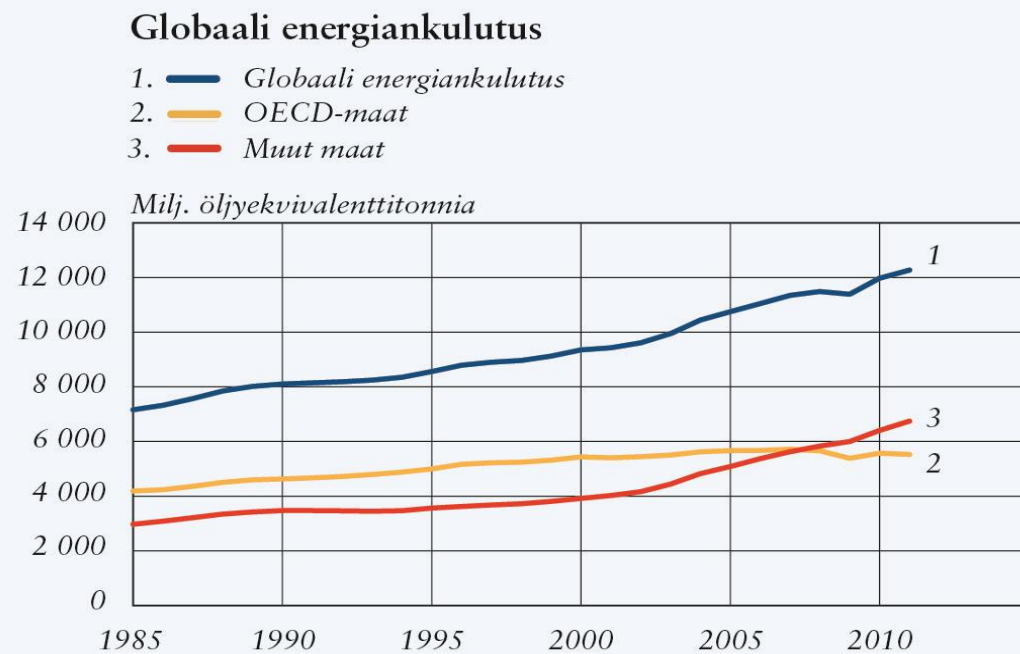
EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# **Energiamarkkinoiden murros ja Venäjä**

Laura Solanko

# Energiankysyntä kasvaa Aasiassa

Kuvio 1.



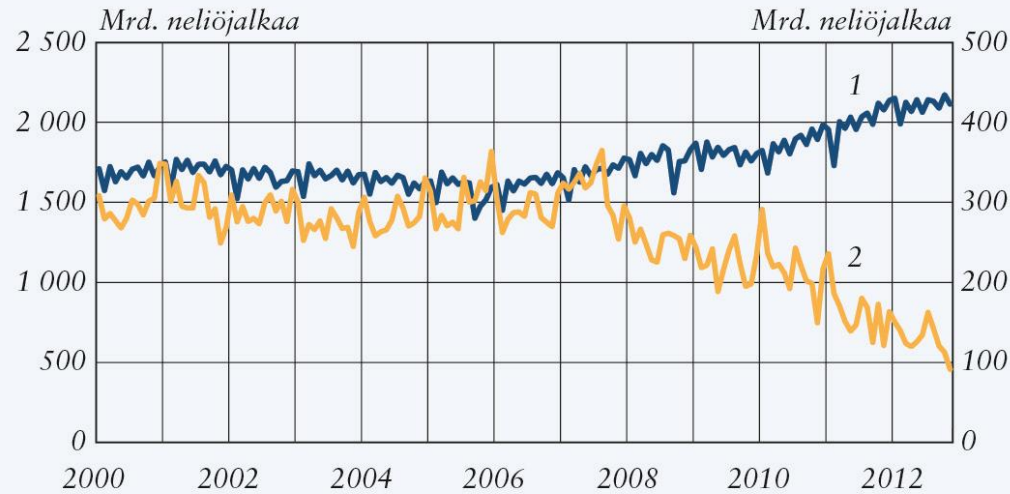
Lähde: BP Statistical Review of World Energy (heinäkuu 2012).

# Tuotantotekniikan kehitys muuttaa tarjontaa

Kuvio 2.

## Yhdysvaltojen maakaasun tuotanto ja tuonti

1. — Maakaasun tuotanto (vasen asteikko)
2. — Maakaasun tuonti (oikea asteikko)



Lähde: EIA.

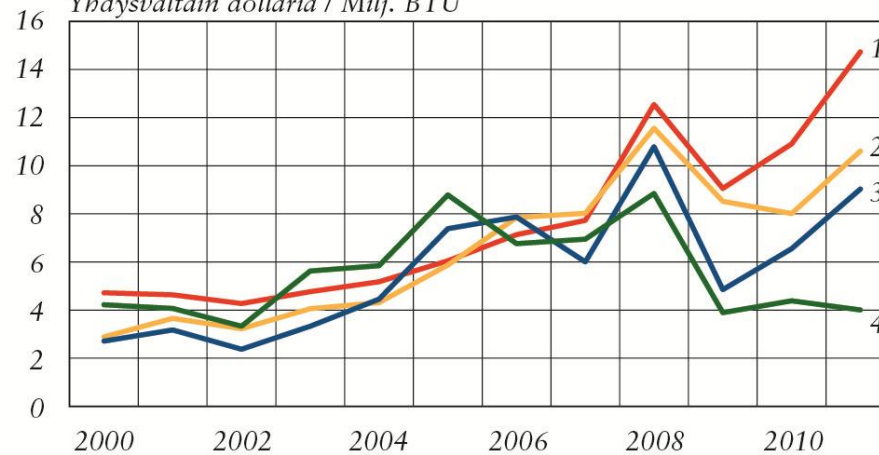
# Kaasumarkkinoiden uusi aikakausi?

Kuvio A.

## Maakaasun alueellisia markkinahintoja

1. — Japani (LNG Japan)
2. — Saksan tuontihinta
3. — Iso-Britannia (The National Balancing Point)
4. — Yhdysvallat (Henry Hub)

Yhdysvaltain dollaria / Milj. BTU



Lähde: BP Statistical Review of World Energy (kesäkuu 2012).

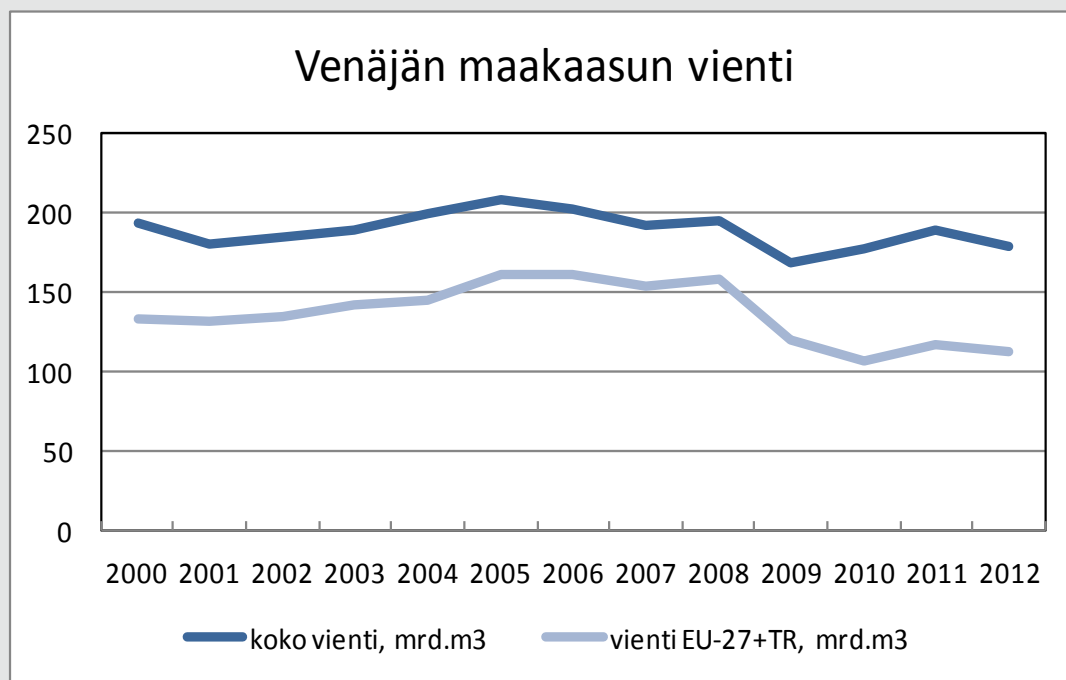
# Kaasumarkkinoiden uusi todellisuus ja EU

- ◆ Nesteytetyn maakaasun tarjonnan kasvu lisää kilpailua ja muuttaa perinteisiä kaupankäyntimalleja
- ◆ EU:n kolmas energiapaketti tuo muutoksia mm. regulaatioon, siirtokapasiteetin käyttöön ja investointiedellytyksiin EU:ssa lähivuosina
- ◆ Mikä on kaasun tulevaisuus Euroopassa
  - talouden taantuma, päästöoikeuksien ja kivihillen hinnat
  - EU:n oman kaasuntuotannon tulevaisuus?



# Venäjän energiasektorin haasteita

- ◆ Öljynviennin kasvua rajoittavat sekä tuotanto-että kuljetuskapasiteetin kehitys
- ◆ Kaasunviennin kasvua rajoittavat kysynnän kehitys ja kiristynvä kilpailu
- ◆ Kaasusektorin uudistuspaineet kasvavat



Lähde: Venäjän keskuspankki

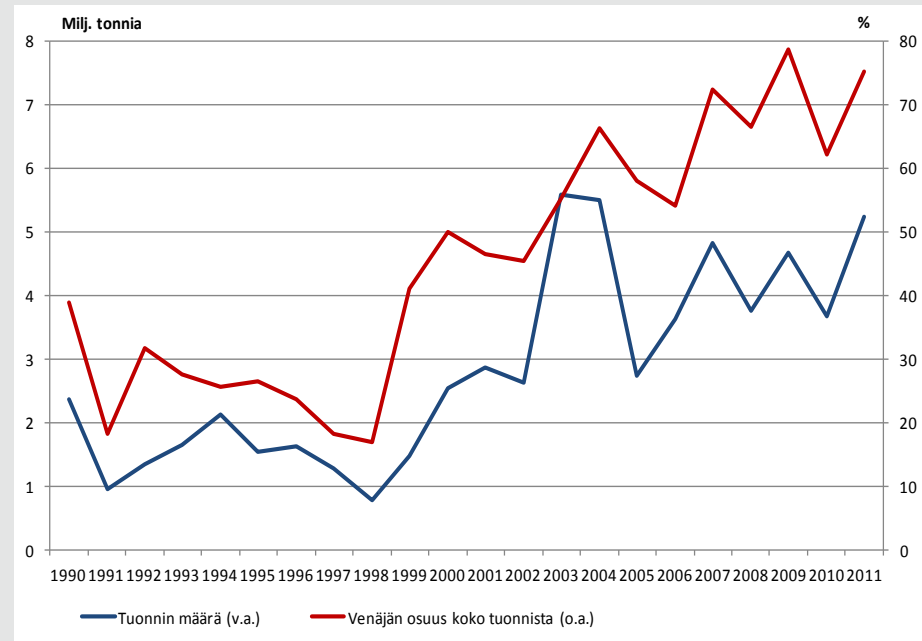
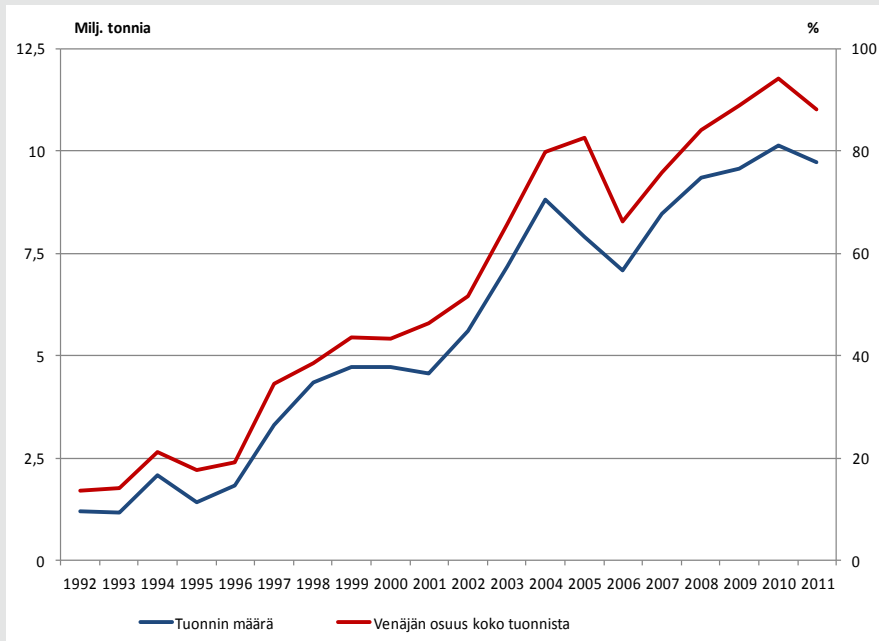


# Entä vaikutukset Suomeen?

Tuonti Venäjältä kasvanut nopeasti

Raakaöljyn tuonti Venäjältä Suomeen (milj. tonnia) ja Venäjän osuus Suomen koko öljytuonnista (%)

Kivihiilen tuonti Venäjältä Suomeen (milj. tonnia) ja Venäjän osuus Suomen koko hiilentuonnista (%)



Lähde: Eurostat

# Kysymyksiä

- ◆ Muutokset globaalissa kysynnässä ja tarjonnassa & muutokset kotimaisessa pelikentässä lisäävät epävarmuutta
  - Joutuuko Gazprom paineen alle ja uudistumaan?
  - Kannattavatko panostukset Arktisilla alueilla?
  - Onnistuuko viennin kääntäminen Aasian markkinoille?





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Energia ja valtiontalous – niukkuutta näkyvissä

Vesa Korhonen

# Öljyn ja kaasun erityisverotus

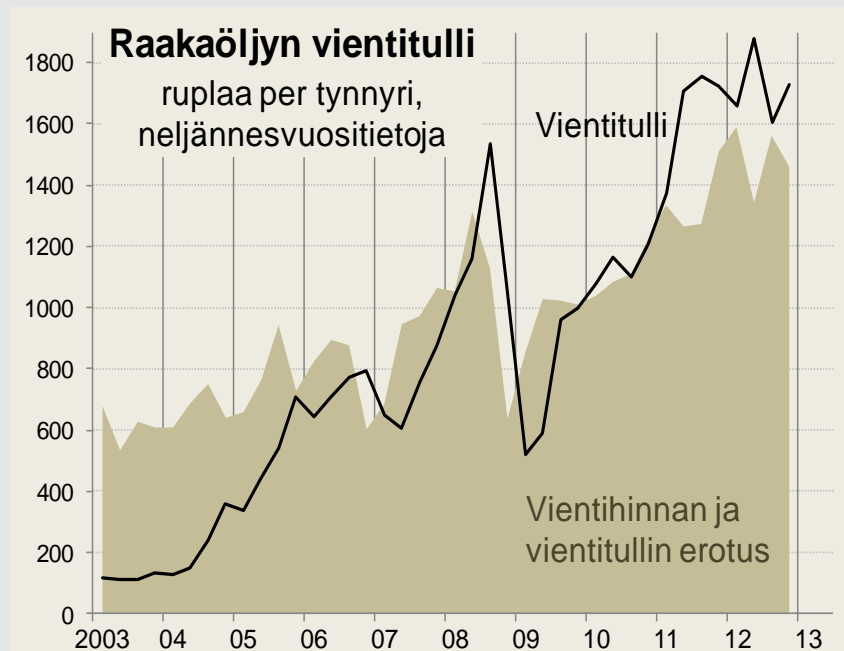
Suoraan tuotannosta ja viennistä – suht’ varmaa ja yksinkertaista.  
Nykyisin noin 85–90 % öljy- ja kaasusektorin maksamista veroista.

Öljyn ja kaasun tuotantoverot; öljyn, öljytuotteiden ja kaasun vientitullit. Käyttöön 2002–03.

Etenkin öljyveroissa:  
verokerroin tai vastaava x määrä  
x vientihinta (USD) x valuuttakurssi

1

Osin progressiivisia vientihinnan suhteen (öljyn vientitullin ja tuotantoveron marginaaliaste yht. 80–85%, josta öljyn vientitulli noin 60%); tiukennuksia ja kevennyksiä ajan mittaan

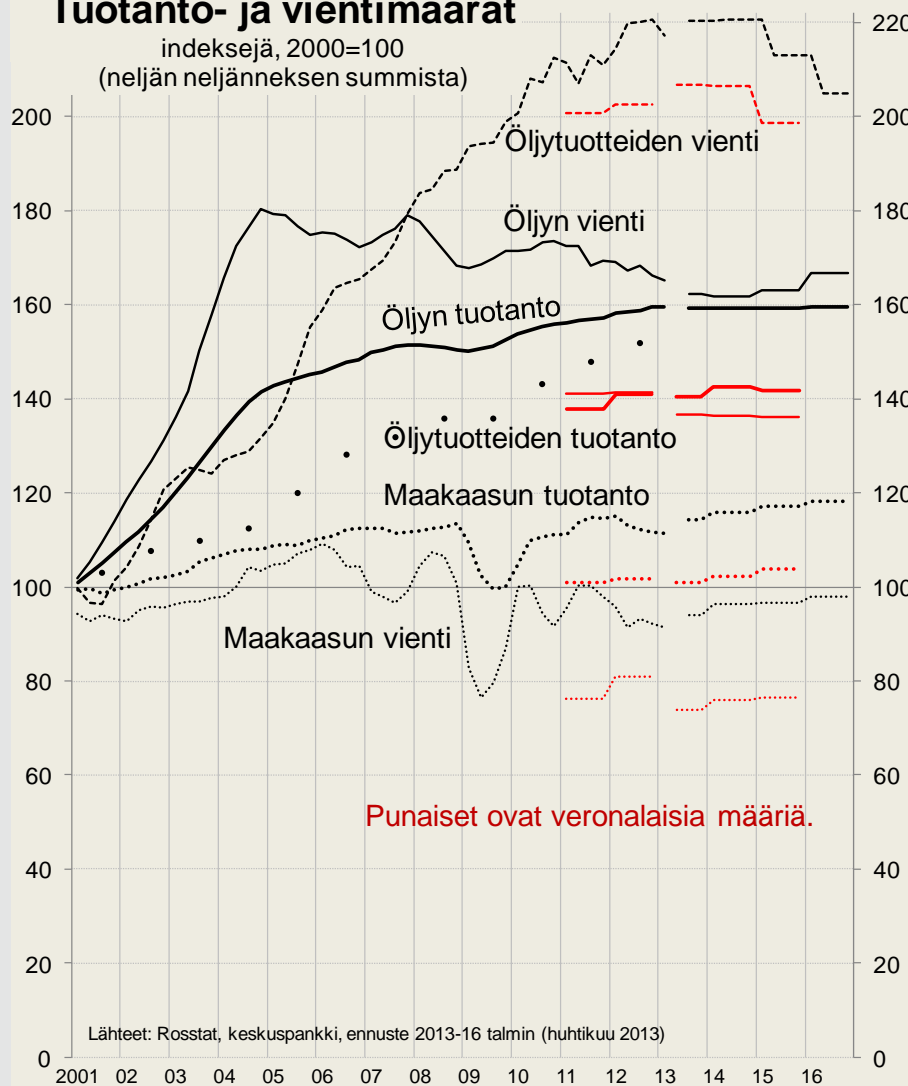


# Ölly- ja kaasuverotulojen perusta: sekä määrien että etenkin vientihintojen nousu, mutta ei enää liiemmin ...

2

## Tuotanto- ja vientimäärät

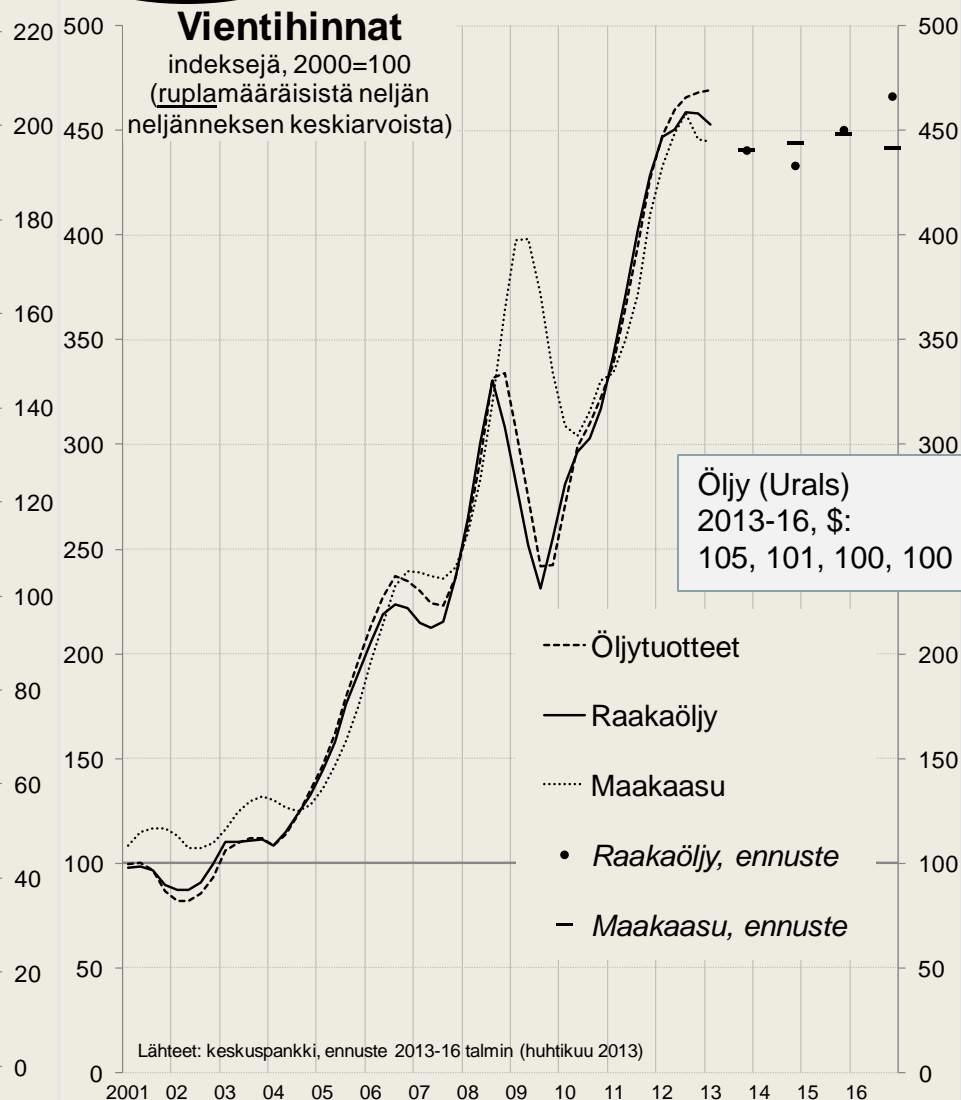
indeksejä, 2000=100  
(neljän neljänneksen summista)



3+4

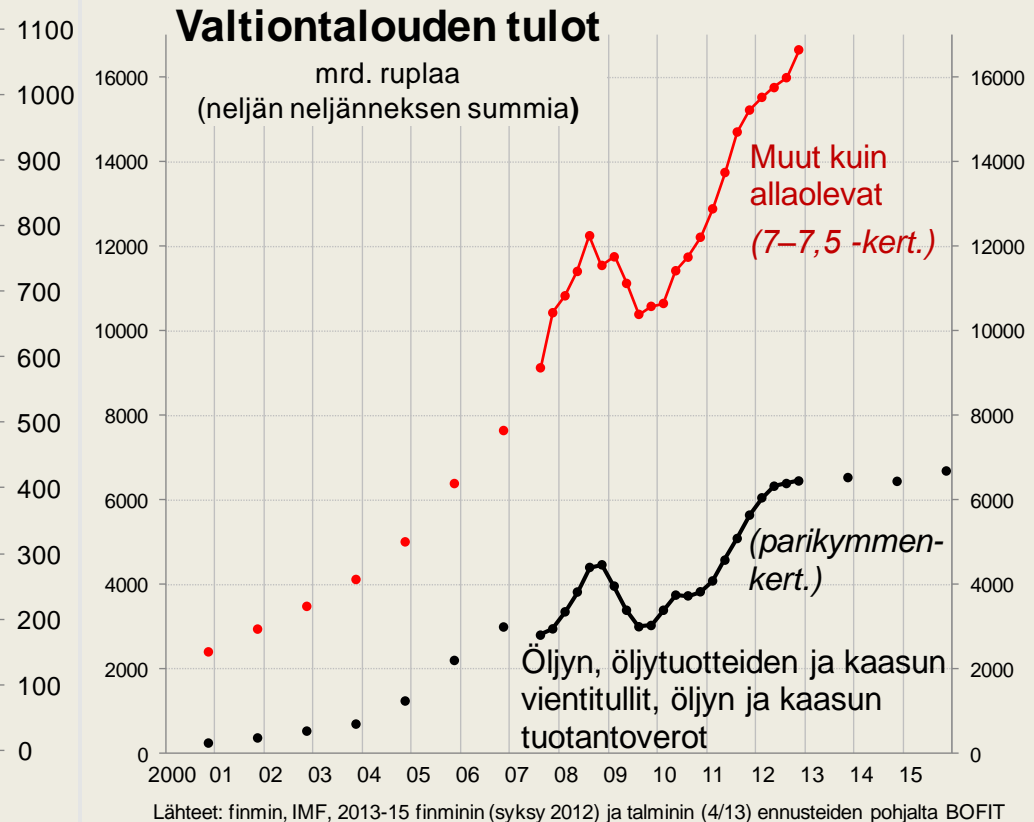
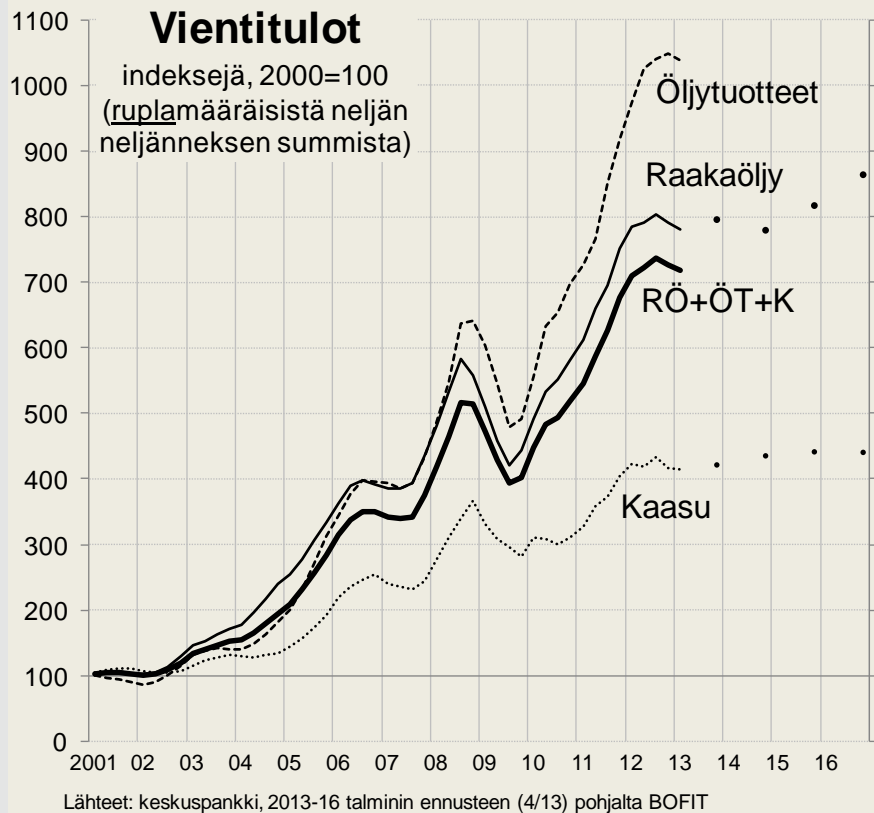
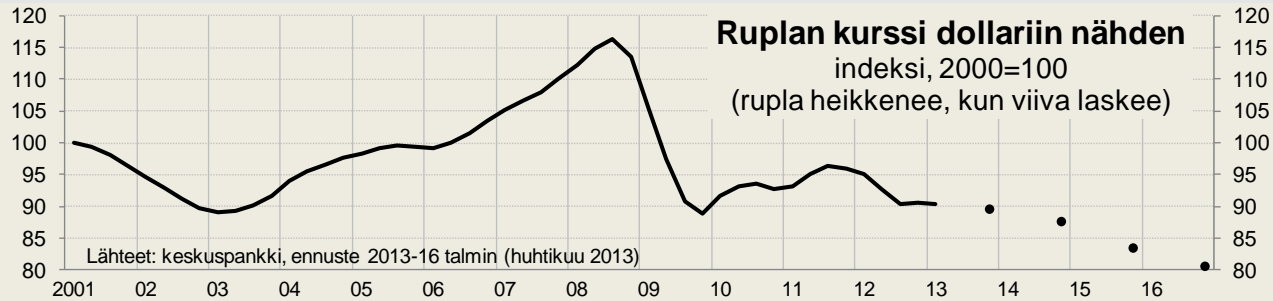
## Vientihinnat

indeksejä, 2000=100  
(ruplamääräisistä neljän neljänneksen keskiarvoista)



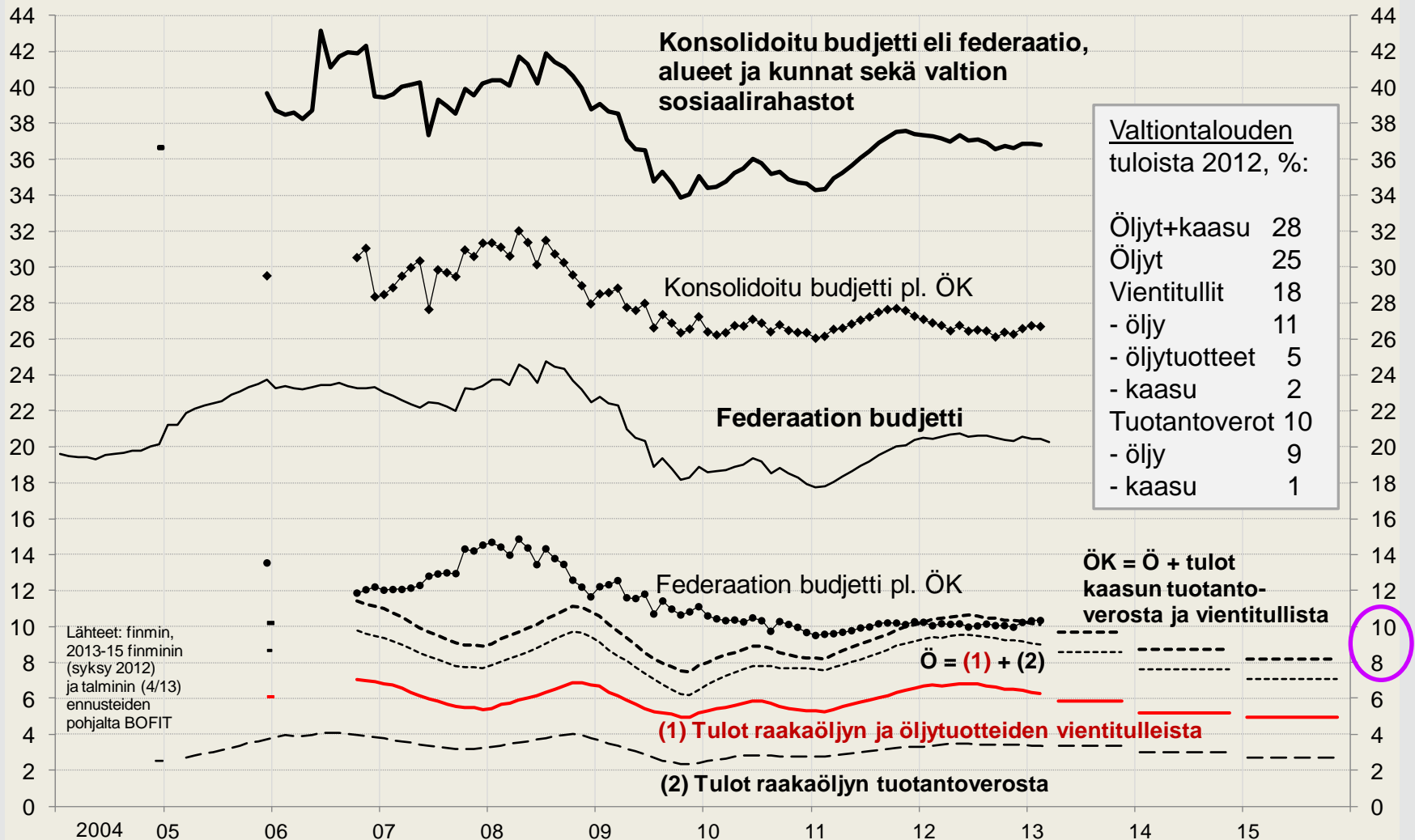
# ... , joten öljy- ja kaasuvientitulojen ja -verotulojen buumi jäänyt taakse.

4

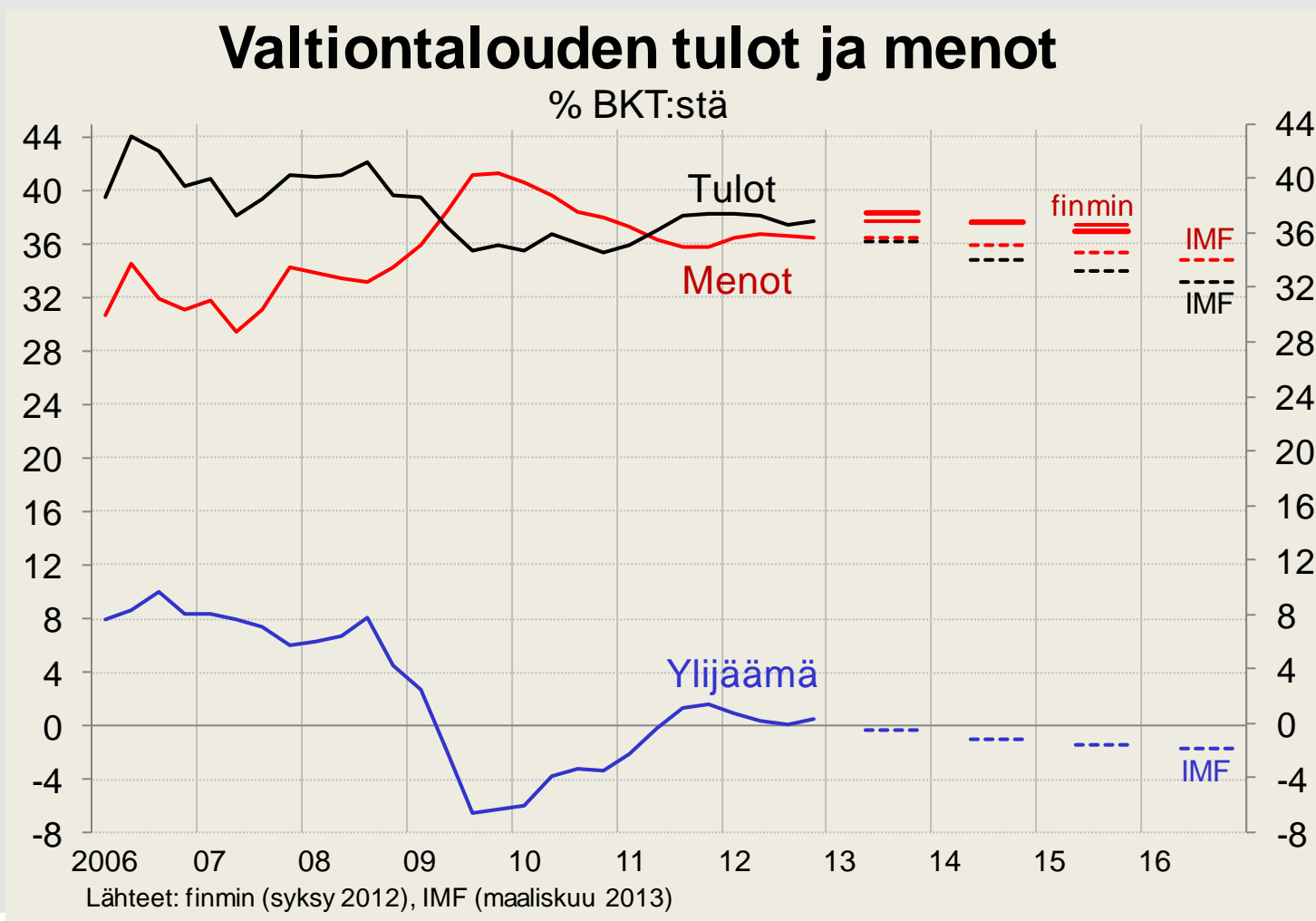


# Ölly- ja kaasuverotulojen ennakoidaan supistuvan suhteessa talouden kokoon.

**Valtiontalouden tulot**  
% BKT:stä (12 kuukauden summista)



# Miten valtiontalouden kokonaistulojen käy? Velkaantumismahdollisuutta on, federaatiolla. Federaation menoja rajaa uusi budjettisääntö, joka pohjautuu osin öljyn hintaan.

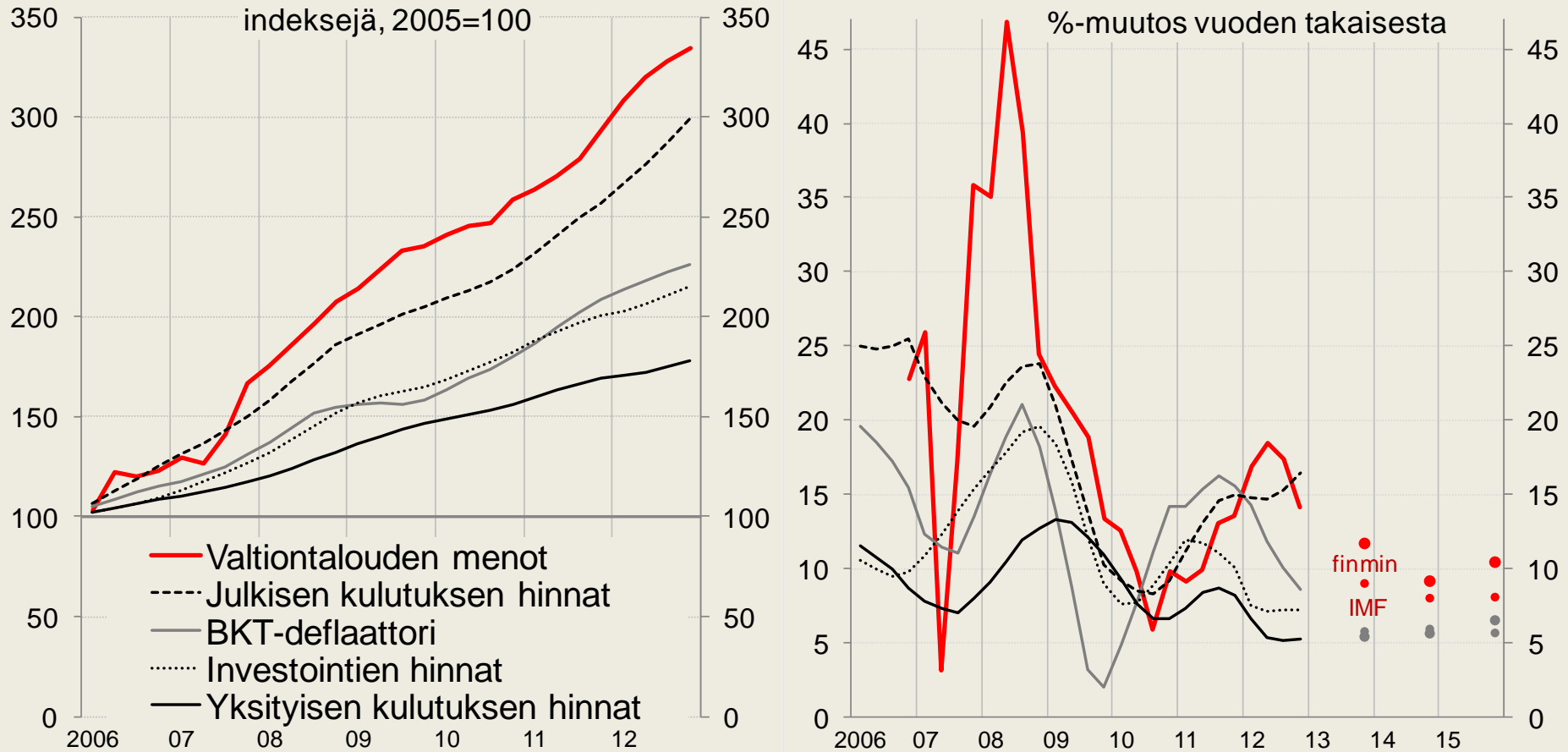




# Miten valtiontalouden menojen ostovoima kehittyy?

## Valtiontalouden menot ja hintojen nousu

(neljän neljänneksen keskiarvoista)



Lähteet: Rosstat ja finmin 2006-12, 2013-15 finmin (syksy 2012), talmin (4/13), IMF (3/13)

# Verot avuksi?

Verolinjaukset 2014–16 prosessissa, hallitukselle 30.4. toimitettu luonnos: ei mitään suurta veromuutosta valtiontalouden tulojen kannalta, valmisteverojen korotukset jatkuvat (alkoholi, tupakka, polttoaineet), kiinteistöveroja lisää.

Öljyverotuksen kevennykset/kiristykset keskustelussa. Kaasun tuotannon ja viennin verottaminen kiristymässä jonkin verran, mutta keskustelua.

?? Valtiontalouden kannalta muut isot verot: ALV (+1 %-yks. olisi mekaanisesti 0,3 % BKT:stä), yritysten voittovero (20 %), työtulovero (tasavero 13 %); sosiaaliverojen linjattu olevan ennallaan 2015 loppuun saakka (ovat 30 %).

*Verojen keruu? - - harmaa talous*

Venäjä-tietoiskun esitelmiin perustuva julkaisu ilmestyy [BOFIT Online](#) -sarjassa kesäkuussa.