



BOFIT  
**VENÄJÄ-  
TIETOISKU**

Ajankohtaisia teemoja Venäjän  
taloudesta ja talouspolitiikasta

# Ohjelma

Keskustele X:ssä  
#venäjätietoisku

- 13.00 **Tilaisuuden avaus**  
Olli Rehn (pääjohtaja, Suomen Pankki)
- 13.10 **Venäjä-ennuste 2026–2028**  
Sinikka Parviainen (vanhempi ekonomisti, BOFIT)
- 13.30 **Sota lisännyt jo Venäjän talouden riskejä merkittävästi**  
Heli Simola (vanhempi ekonomisti, BOFIT)
- 13.50 **Entä jos sotiminen loppuu?**  
Laura Solanko (vanhempi neuvonantaja, BOFIT)
- 14.10 Kysymyksiä ja keskustelua
- 14.30 Tilaisuus päättyy

SUOMEN PANKKI  
EUROJÄRJESTELMÄ



FINLANDS BANK  
EUROSYSTEMET

# Venäjän talouden ennuste 2026–2028

BOFIT Venäjä-tietoisku 2026

Sinikka Parviainen

Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT), Suomen Pankki

# Taustaoletukset

1. Venäjän viemän öljynhinta ennusteajanjaksolla: vuonna 2026 hinta \$61/tynnyriltä ja \$50–52/tynnyriltä vuosina 2027–2028. Venäjän viemän öljyn alennus noin \$20/tynnyri (viim. 6 kk keskiarvo).
2. Pakotepaine pysyy vuoden alun tasolla.
3. Ei suurta globaalia positiivista tai negatiivista shokkia ennusteajanjaksolla.
4. Sotatoimien rahoitus ensisijaista.

# Venäjän talouskasvu noin prosentissa tänä vuonna, vuosina 2027–2028 kasvu hidastuu puolen prosentin tuntumaan

**Yksityinen kulutus kasvaa, mutta hitaammin.** Yrityksillä ei enää varaa kasvattaa palkkoja edellisvuosien tapaan. Korkeammat verot ja maksut vähentävät kulutusvaraa. Pula työvoimasta ylläpitää inflaatiota korkeampia palkankorotuksia.

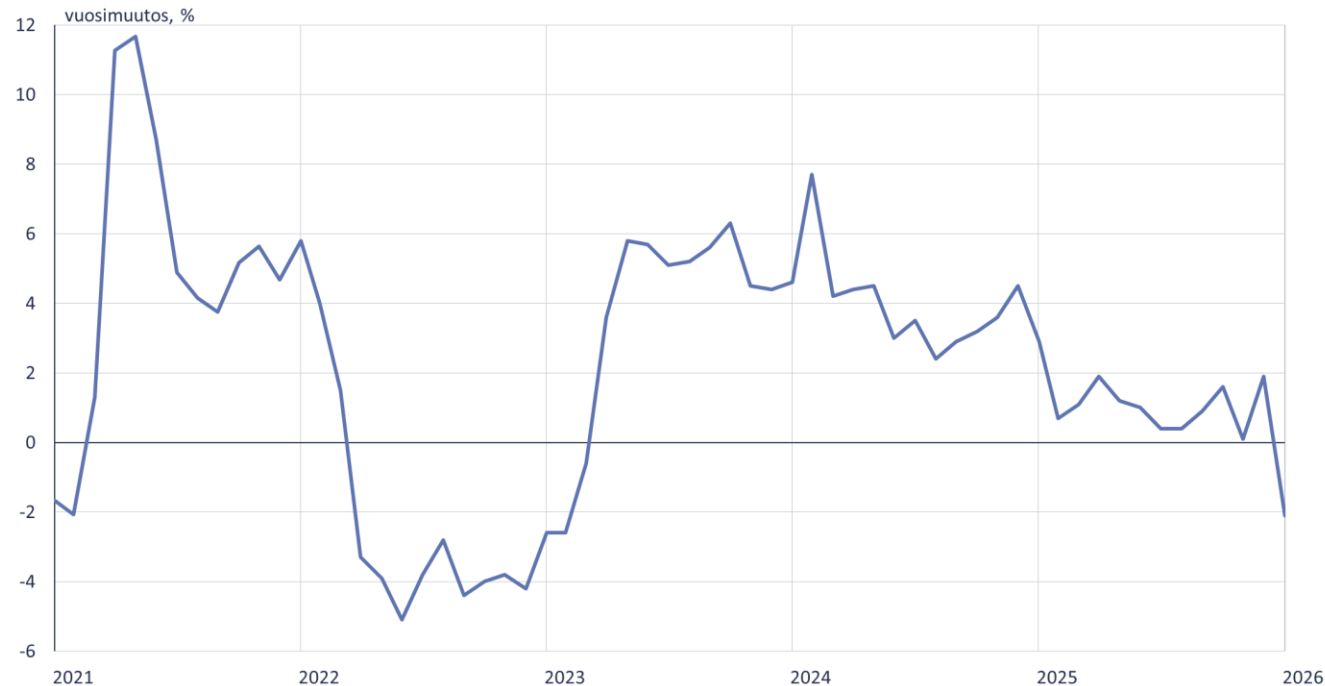
**Julkinen kysyntä kasvaa hitaammin** ja valtion menoja joudutaan priorisoidaan aikaisempaa tarkemmin. Valtion menolisäyksillä saadaan aikaan yhä vähemmän kasvua, kun työvoima täyskäytössä.

**Investoinnit supistuvat. Investoinnit nojaavat sotaan liittyviin aloihin ja yksityiset investoinnit laskevat.** Heikko tuloskehitys sekä korkea verorasitus ja rahoituskustannukset rajoittavat yksityisten yritysten kykyä investoida.

**Ulkomaankauppa ei tue kasvua.**

# Taloukasvu hidastunut merkittävästi

Talouskehitysministeriön BKT-estimaatti



Lähteet: CEIC, Talouskehitysministeriö.

Kasvu hidastui lähes 5 %:sta vain 1 %:iin vuonna 2025.

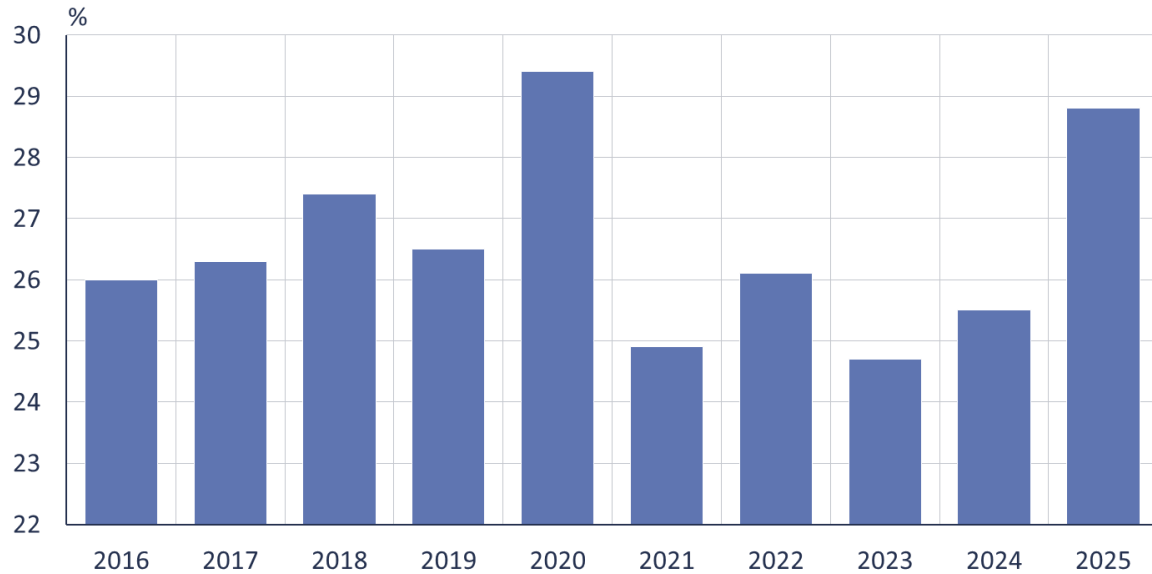
- Yksityisen kysynnän kasvu puolittui
- Pääomanmuodostus supistui
- Julkisen kysynnän kasvu hidastui
- Ulkomaankaupalla negatiivinen vaikutus kasvuun.

Kasvun jakautuminen aloittain kertoo Venäjän talouden muutoksesta:

- Julkishallinnolla ja puolustuksella sekä jalostusteollisuudella suurin positiivinen vaikutus kasvuun.

# Yritysten tilanne vaikeutunut, talous jakautuu sotateollisuudesta hyötyviin ja muihin

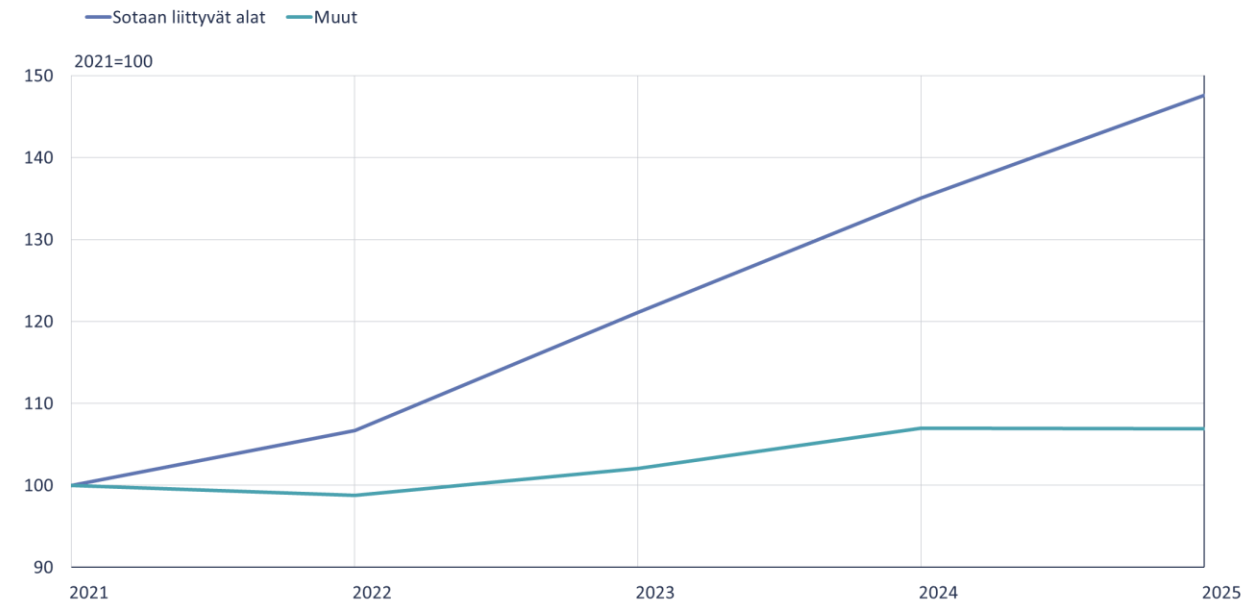
## Tappiota tekevien yritysten osuus Venäjällä



2025: tammi-marraskuu. Ei sisällä pieniä yrityksiä.

Lähde: Rosstat.

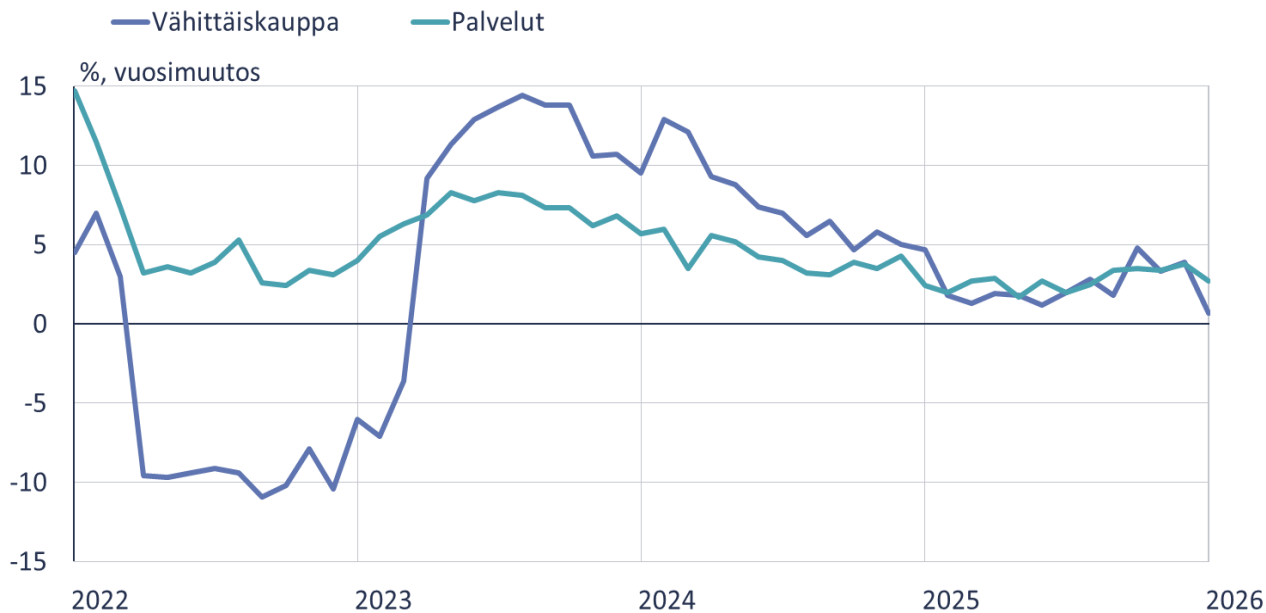
## Sotaan liittyvien ja muiden alojen arvonlisän kehitys



Sotaan liittyvät alat ovat julkishallinto ja puolustus, metallituotteiden valmistus, tietokoneiden, sähkö- ja optiisten laitteiden valmistus sekä muut kulkuvälineet. Lähteet: Rosstat, BOFIT.

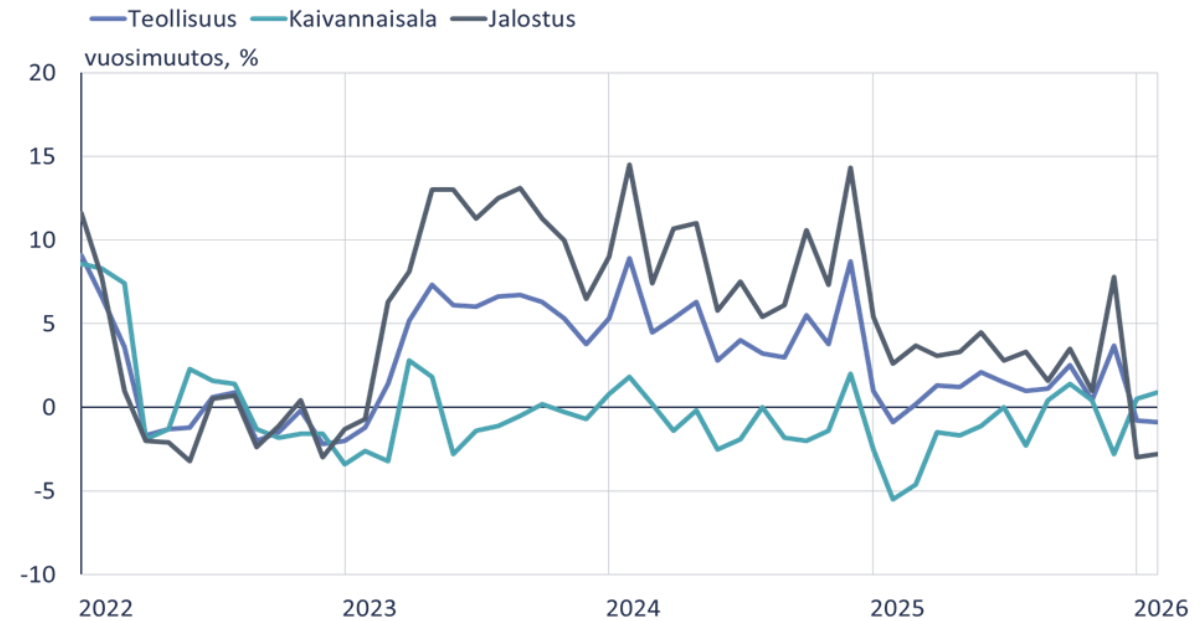
# Vähittäiskaupan ja palveluiden kasvu hiipunut, jalostusteollisuus supistuu

## Vähittäiskauppa ja palvelut



Lähteet: Macrobond, Rosstat.

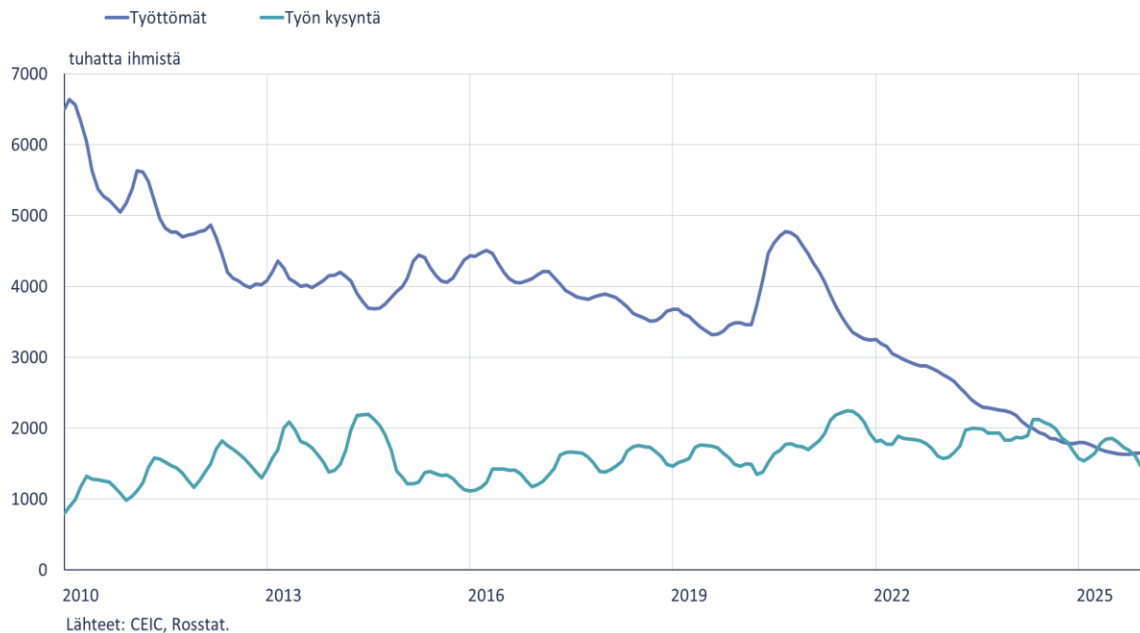
## Teollisuustuotanto



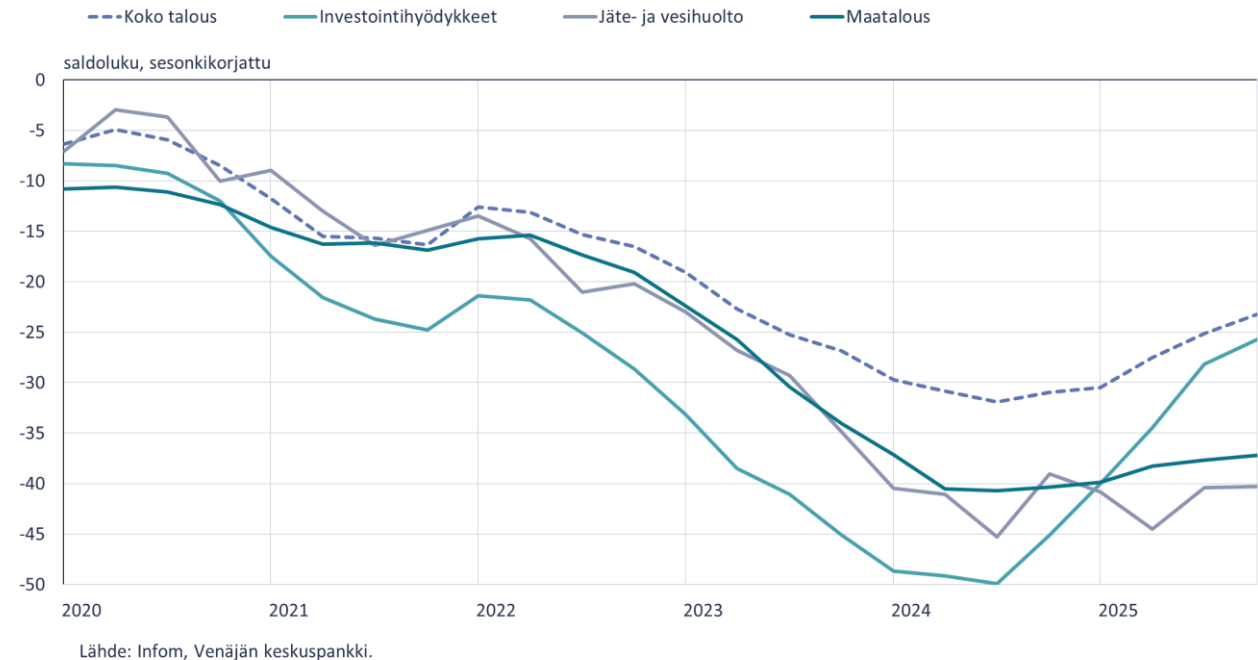
Lähteet: Macrobond, Rosstat.

# Työmarkkinat edelleen kireät, työvoiman saatavuudessa suuria alakohtaisia eroja

## Työttömät ja työn kysyntä



## Työvoiman riittävyys

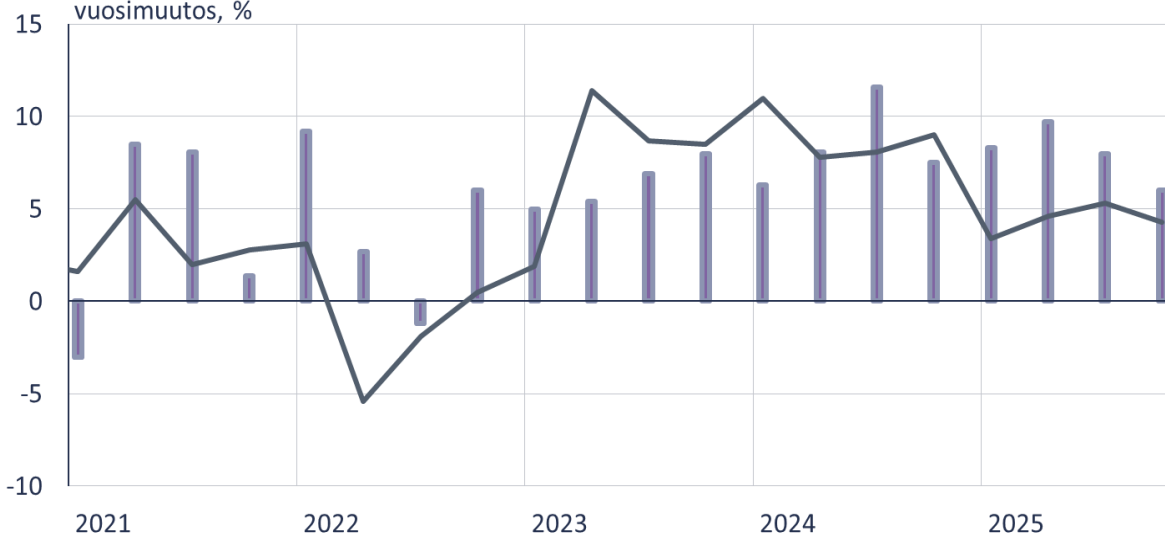


# Reaalitulot vielä kasvaneet reippaasti, kuluttajien luottamus heikentynyt

## Reaalipalkat- ja tulot

■ Reaalitulot — Reaalipalkat

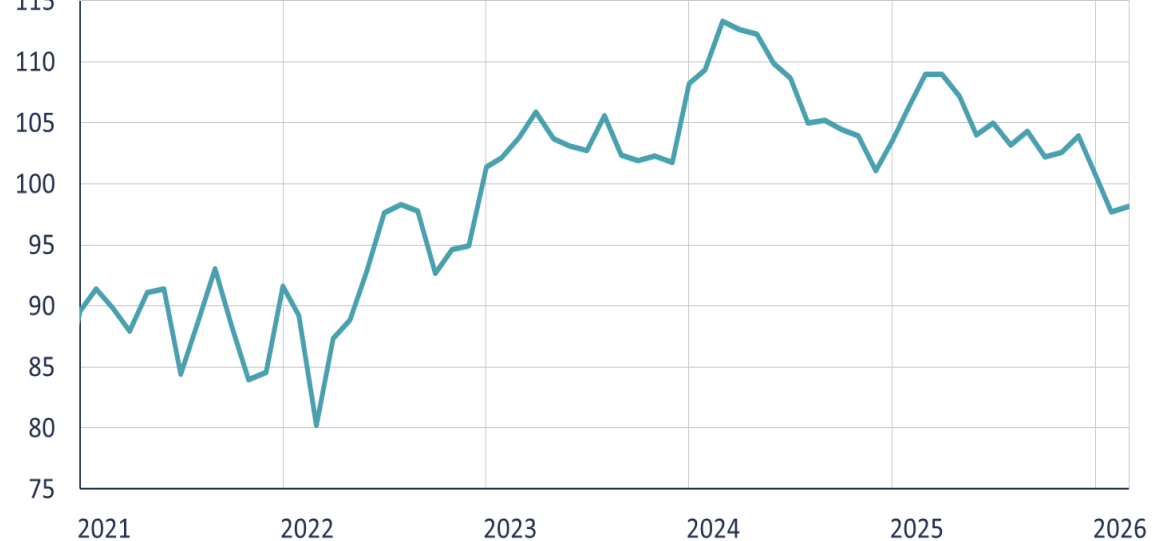
vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat.

## Kuluttajien luottamus

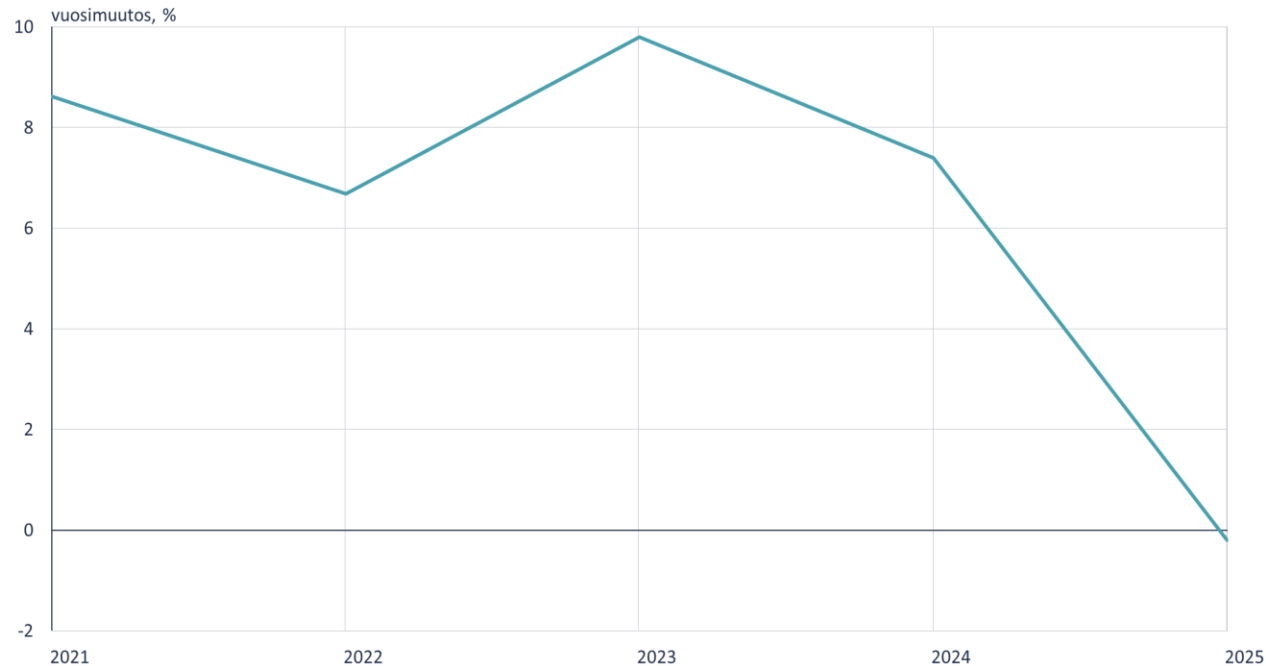
100=tilanne ennallaan



Lähde: Venäjän keskuspankki.

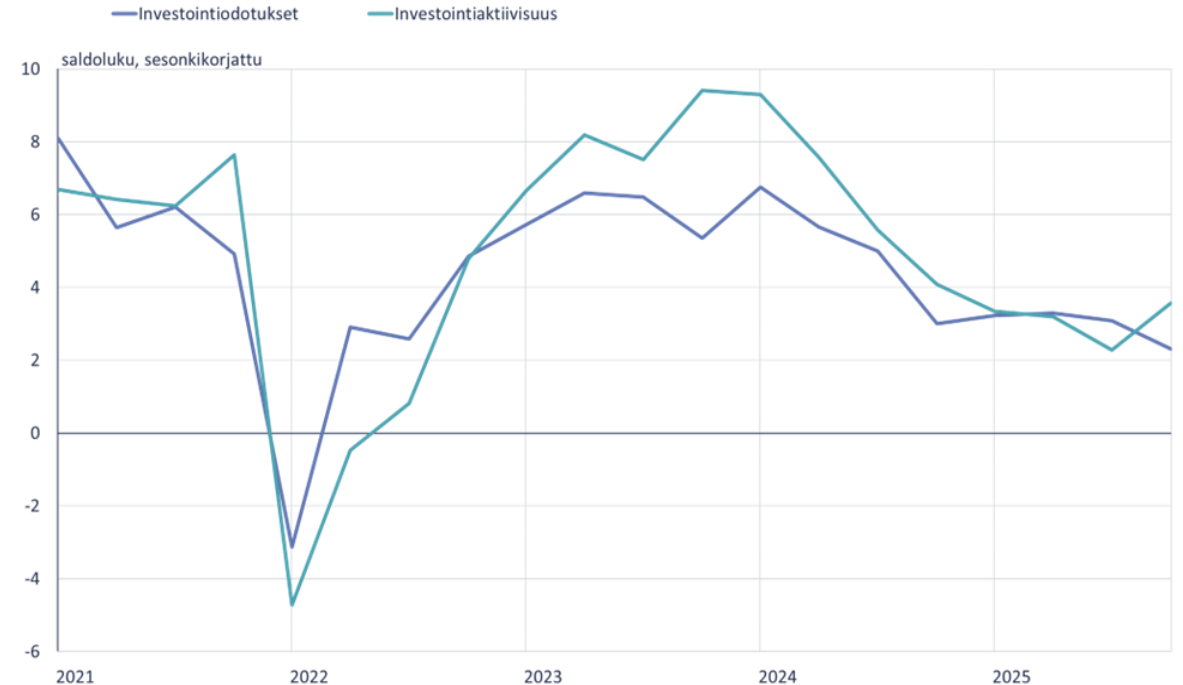
# Investoinnit hyytyneet

## Kiinteät investoinnit (volyymi)



2025: tammi-syyskuu.  
Lähteet: CEIC, Rosstat.

## Investointiaktiivisuus ja odotukset



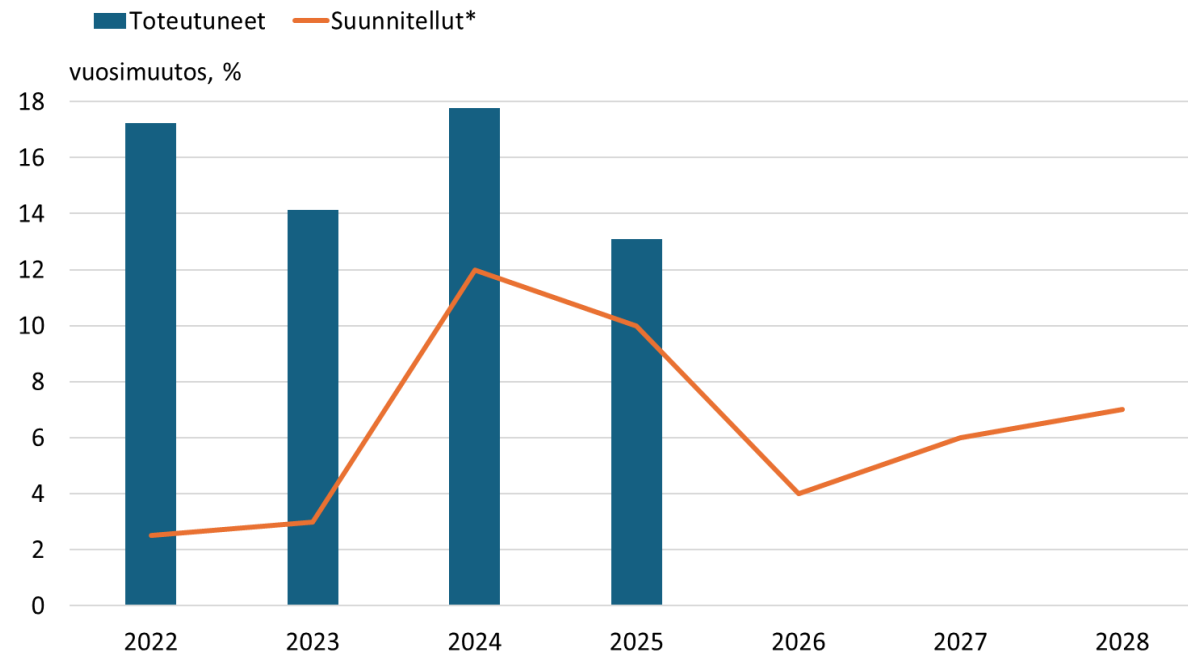
Lähde: Venäjän keskuspankki.

Saldoluku saadaan vähentämällä myönteisten vastausten prosenttiosuudesta kielteisten vastausten prosenttiosuus. Positiivinen lukema tarkoittaa optimistista ja negatiivinen pessimististä näkemystä.

# Julkisen talouden menosuunnitelmat huomattavan maltillisia

- Julkisen sektorin menot yli kaksinkertaistuneet 2022–25.
- Jos/kun sota jatkuu vuoden 2026 ajan, menosuunnitelmaa voidaan joutua korjaamaan:
  - Menojen kasvu vain 4 %, mikä tarkoittaisi reaalista supistumista.
  - Menosuunnitelmassa puolustusmenoista leikataan, mutta kansallisen turvallisuuden menoihin lähes yhtä suuri nosto.
- Hyökkäyssodan vuosina toteuma on eronnut merkittävästikin suunnitellusta.
- Budjetti 2026–28 perustuu oletukselle \$59/tynnyri öljyn vientihinnasta. Nyt ennusteen oletuksissa vientihinta \$61/tynnyri vuodelle 2026.

Konsolidoidun budjetin suunnitellut ja toteutuneet menot

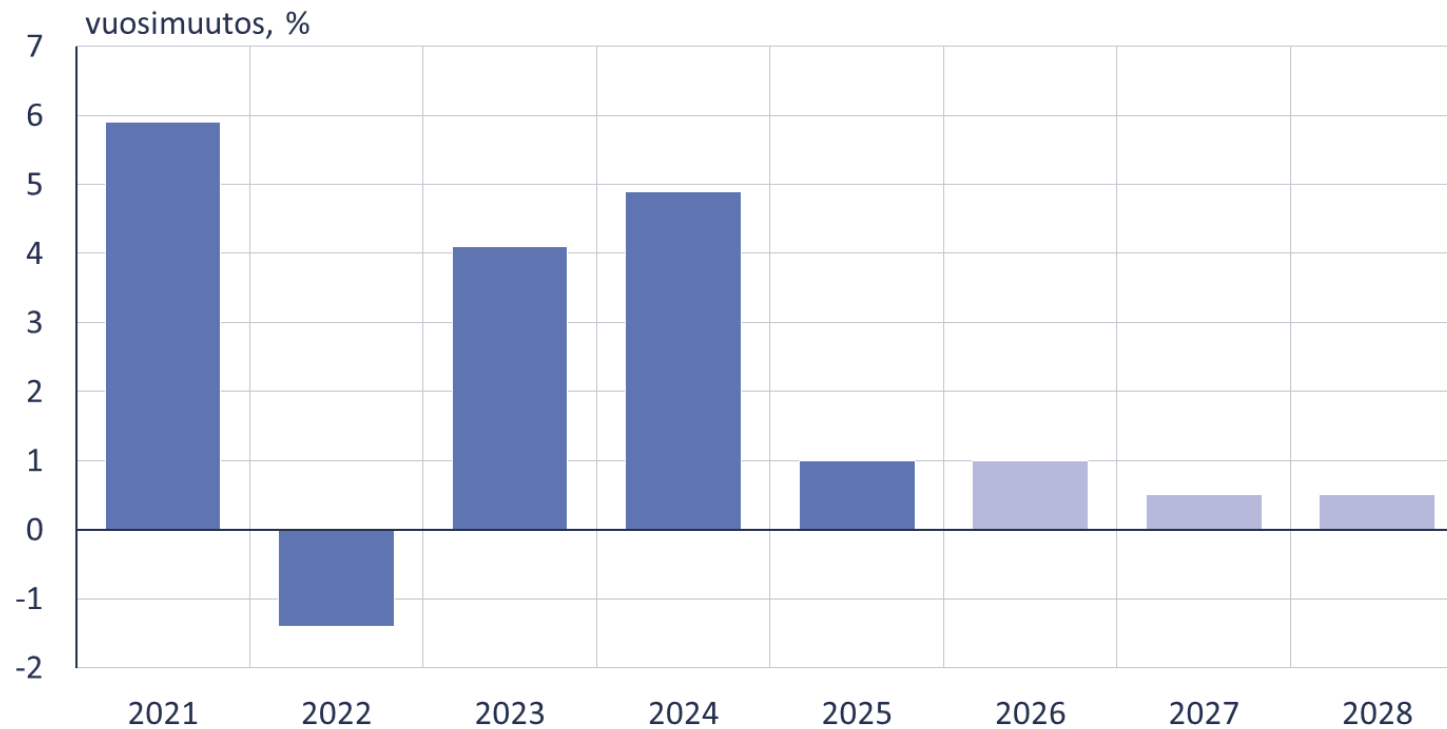


\*edellisen vuoden lopussa hyväksytyn Duumassa budjettilain mukaan.

Lähde: Venäjän finanssiministeriö.

# Venäjän BKT ja ennusteura 2026–2028

Venäjän bruttokansantuote 2021-25 ja BOFIT ennuste 2026-28



Lähde: BOFIT.

# Riskit poikkeuksellisen suuria ja molempiin suuntiin

1. Yksityinen kysyntä: kuluttajien luottamus romahtaa.
2. Raaka-ainemarkkinat: pitkäaikainen energiakriisi tai öljypakotteiden kiristyminen.
3. Julkinen talous: odotettua suuremmat sotamenot tai suuret muutokset tulokehityksessä.
4. Pakotepaineen säilyminen: poikkeuksia pakotteista jatketaan tai niitä laajennetaan.
5. Sotatilanne: sodan jatkaminen vaatii yhä suurempia inhimillisiä ja materiaalisia panostuksia.

**Kiitos!**

suomenpankki.fi



SUOMEN PANKKI  
EUROJÄRJESTELMÄ



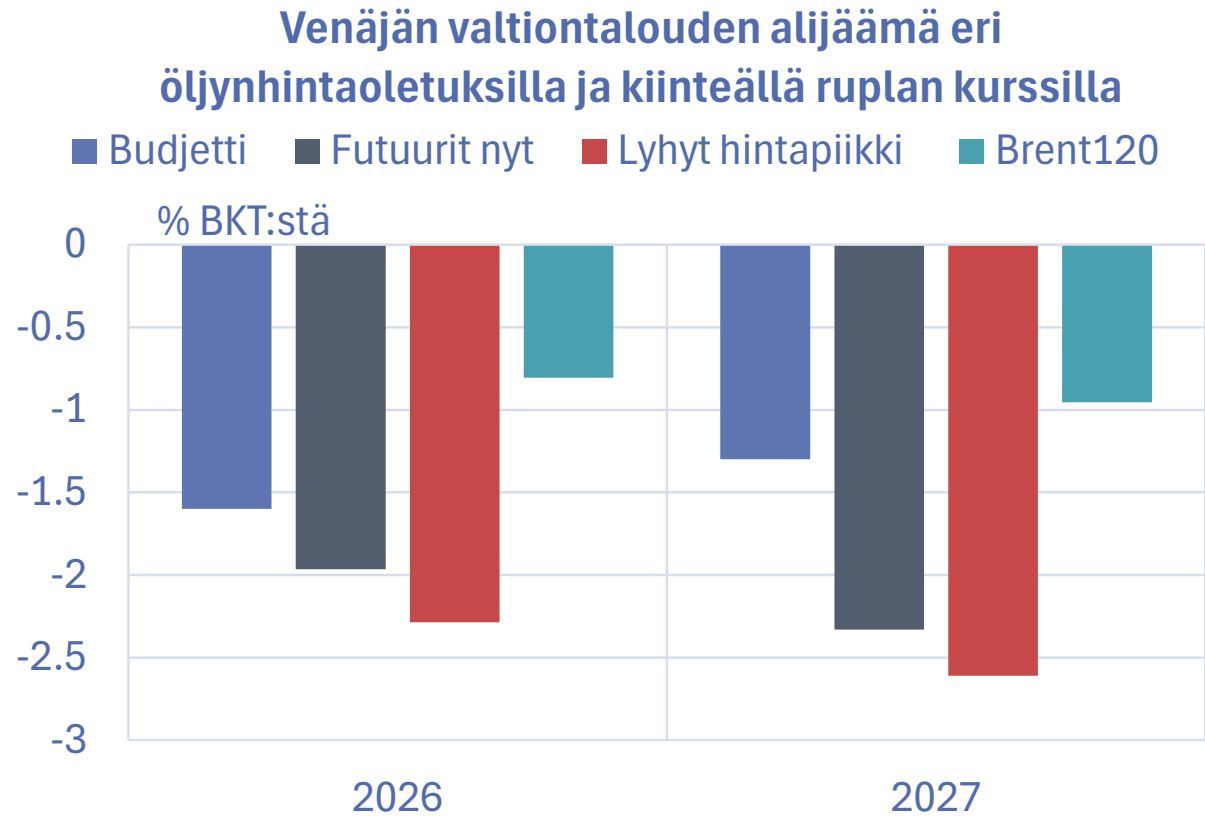
FINLANDS BANK  
EUROSYSTEMET

# Sota lisännyt jo Venäjän talouden riskejä merkittävästi

BOFIT Venäjä-tietoisku 2026

Heli Simola  
Suomen Pankki

# Korkeampi öljyn hinta voi lisätä valtiontalouden tuloja, mutta ei välttämättä tuo suurta helpotusta

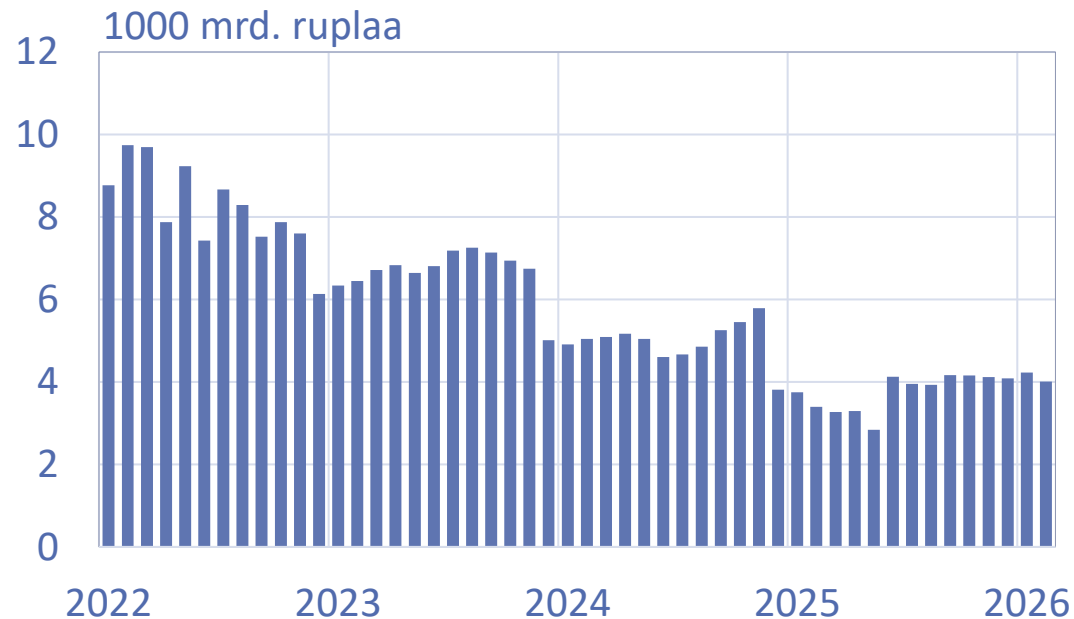


Lähde: BOFIT-blogi 30.3.2026

- Ennusteen pohjana käytetyllä öljyn hinnalla Venäjä pystyy ehkä täyttämään budjettisuunnitelmansa
- Jos hintapiikki jää lyhyemmäksi, tulot voivat jäädä budjetoitua pienemmiksi
- Ruplan kurssilla on myös vaikutusta, nykykurssilla tulot jäisivät budjetoitua pienemmiksi

# Menojen rahoittaminen on entistä vaikeampaa

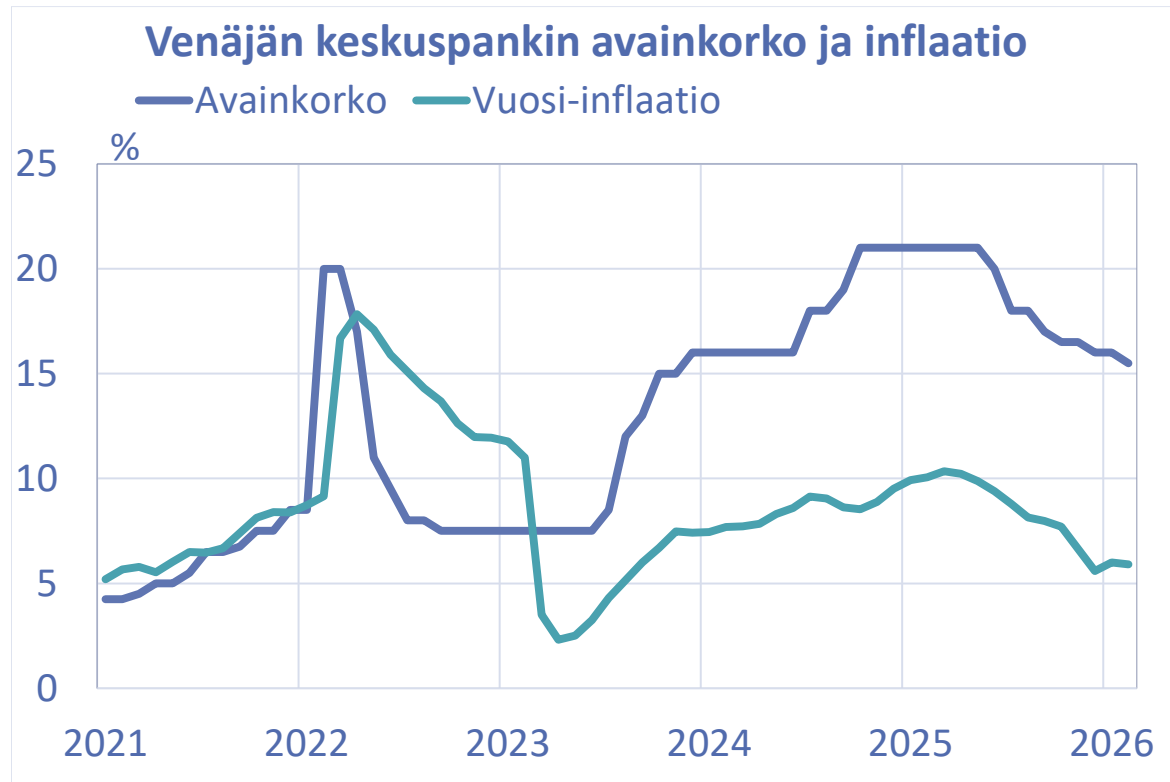
Venäjän öljyrahaston likvidit varat



Lähde: Venäjän finanssiministeriö.

- Valtion menot on pidettävä korkealla tasolla
  - Sodan jatkuessa menoja voidaan joutua lisäämään
  - Menojen leikkaus voisi johtaa talouden taantumaa
- Menojen rahoittaminen on entistä vaikeampaa
  - Veronkorotuksia on jo tehty
  - Suuri osa öljyrahastosta käytetty
  - Velan kustannukset ovat nousseet

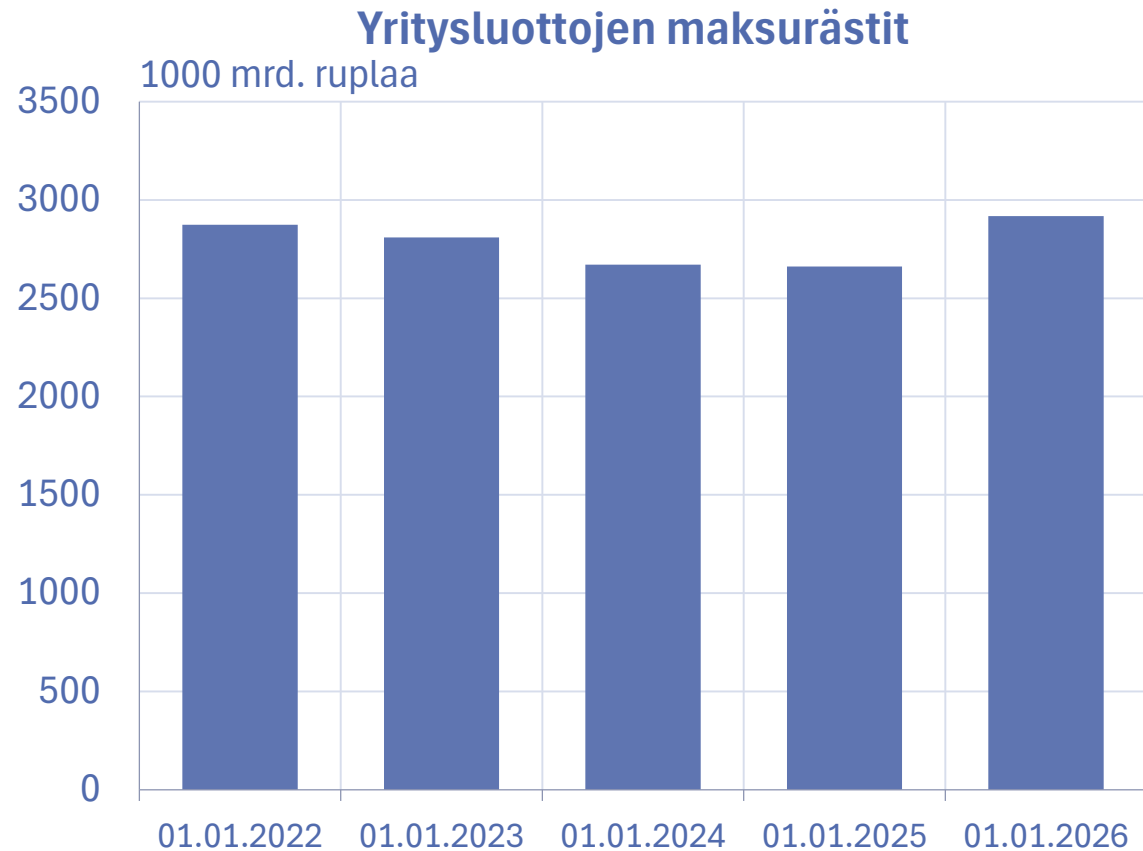
# Löysä finanssipolitiikka heijastuu myös rahapolitiikkaan



Lähteet: CEIC/Venäjän keskuspankki ja Rosstat.

- Kireä rahapolitiikka inflaation hillitsemiseksi
  - Valtion ja yritysten korkeat velanhoitokulut
  - Talouskasvu hiipuu
- Ilman kireää rahapolitiikkaa inflaatiopaineet lisääntyvät
  - Ostovoiman heikentyminen

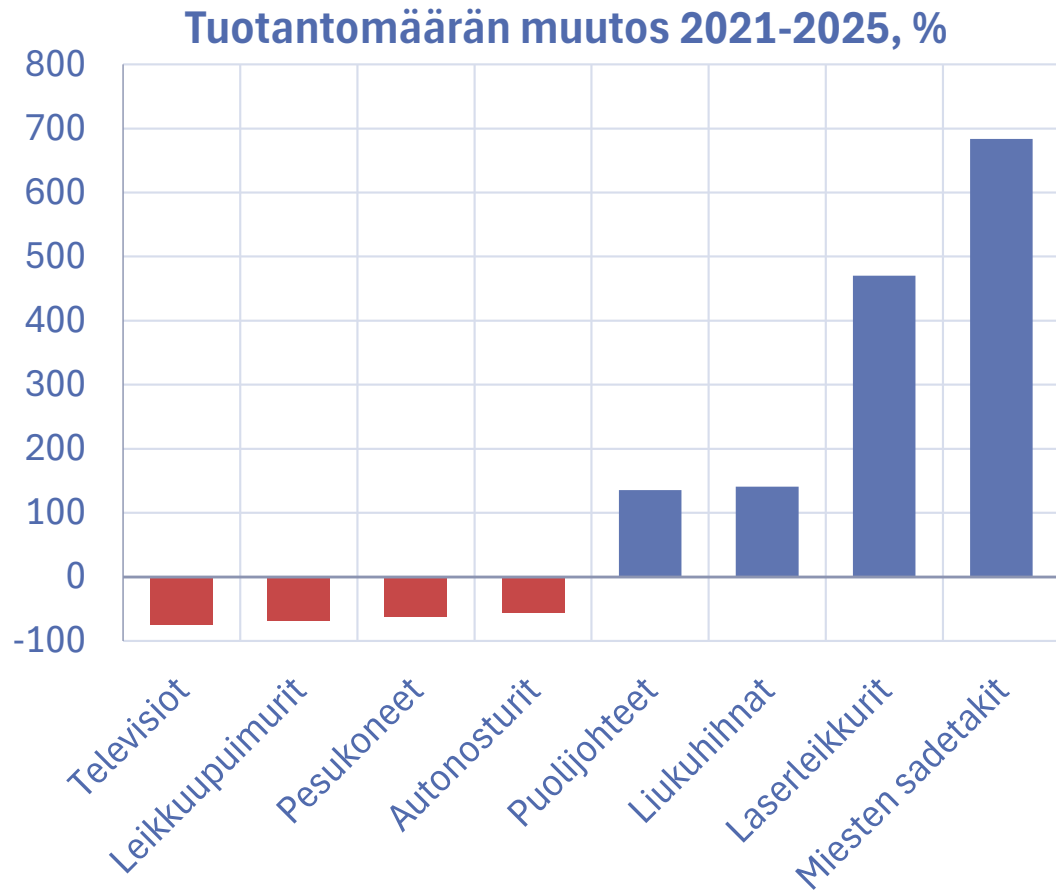
# Yritysten tilanne vaikeutunut, pankkisektorin riskit kasvaneet



Lähde: Venäjän keskuspankki

- Yritysten tilanne vaikeutunut
  - Kustannusten nousu
  - Tulosten heikkeneminen
  - Velkaantumisen kasvaminen
- Pankkisektorin riskit kasvaneet
  - Maksurästit lisääntyneet hieman
  - Kasvavan valtionvelan rahoittaminen

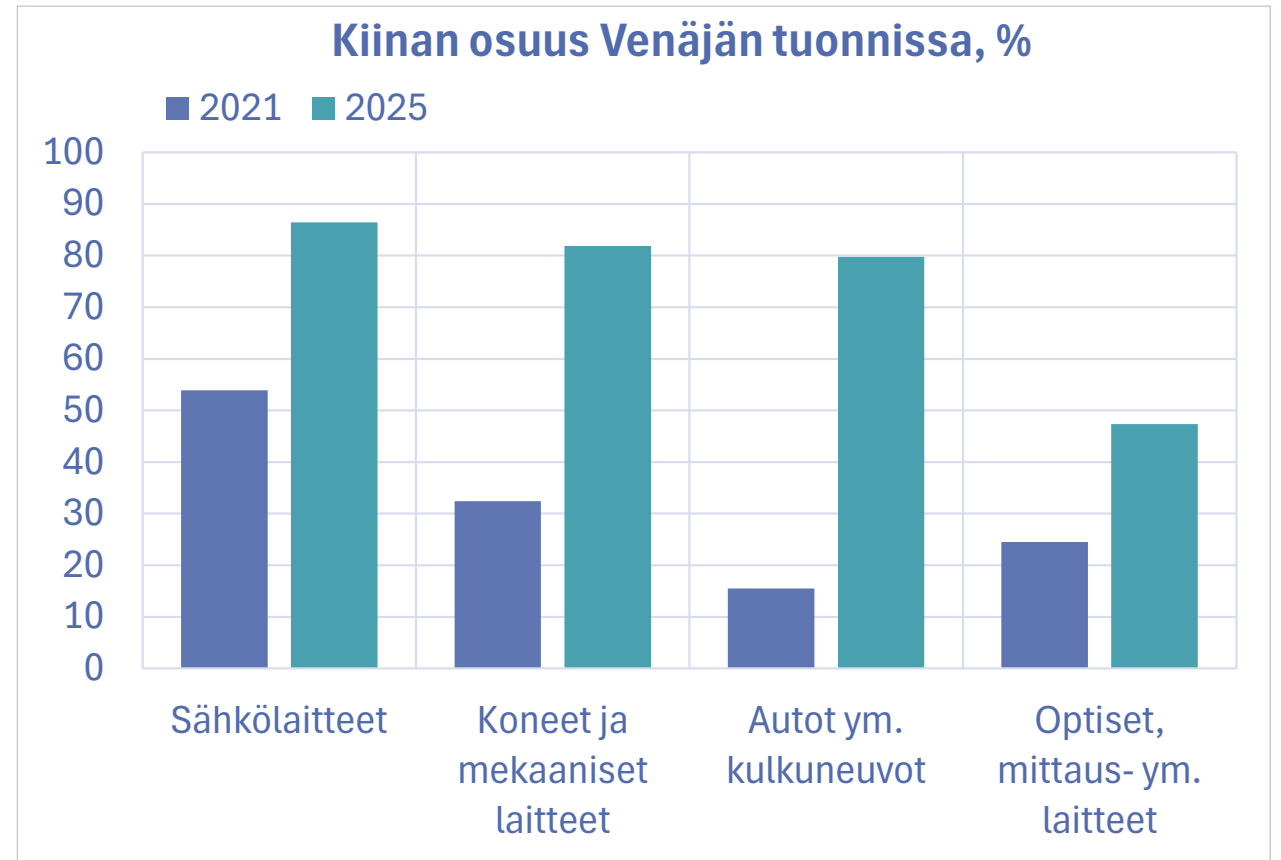
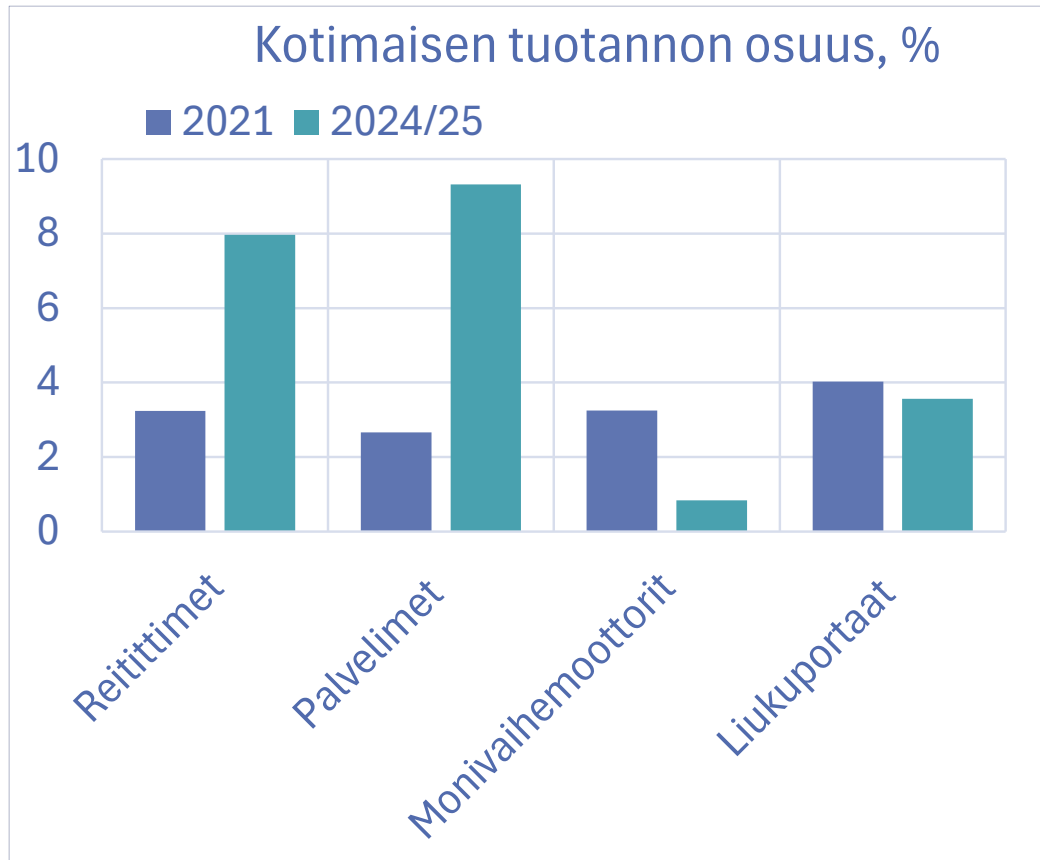
# Kun toisia toimialoja on suosittu, on toisilla aloilla synkkä tilanne



Lähde: Rosstat.

- Tuotannon kehityksessä jyrkkiä eroja toimialoittain ja tuotteittain
- Resurssit keskitetty sotaan kytkeytyville toimialoille ja/tai tuotteisiin
- Monilla muilla aloilla kehitys on ollut heikkoa
  - Tuotannon supistuminen
  - Tuloksen heikkeneminen
  - Rahoituksen saaminen vaikeampaa ja kalliimpaa

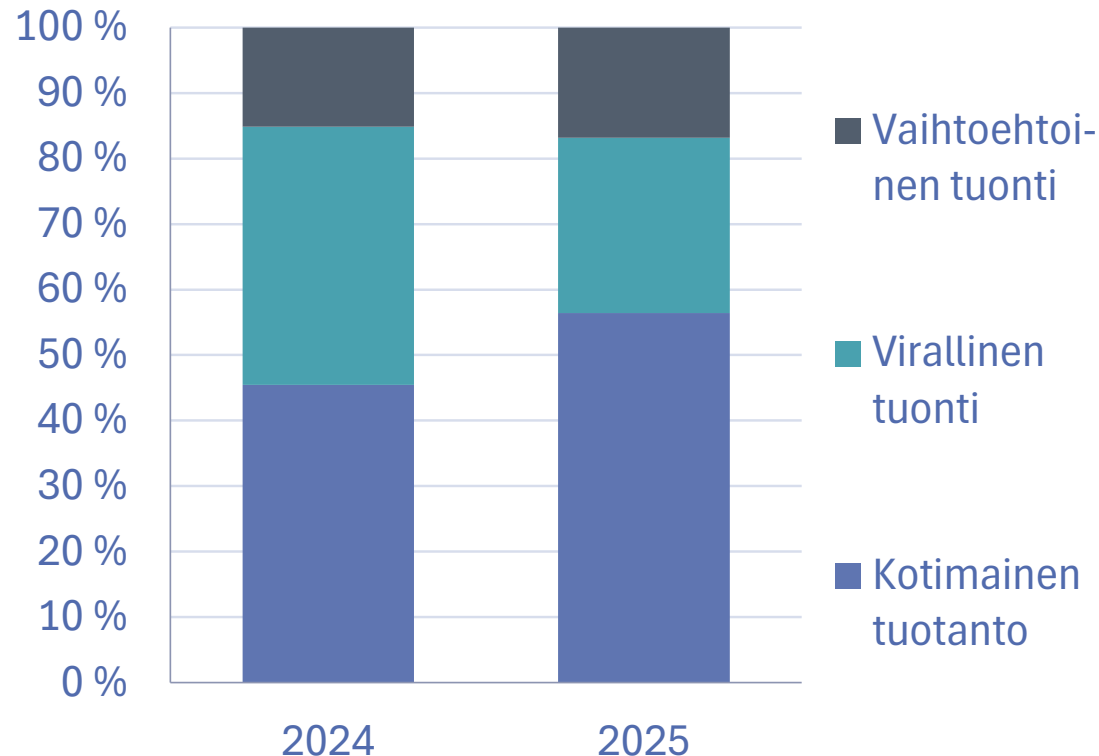
# Venäjä on edelleen hyvin riippuvainen (Kiinan-)tuonnista



Lähteet: Rosstat, Global Trade Tracker, BOFIT.

# Myös tuonnissa tasapainotellaan politiikkavalintojen kanssa

## Venäjällä rekisteröidyt uudet autot



Lähde: AEB Russia.

- Joidenkin tuotteiden tuontia on pyritty helpottamaan pakotteiden vaikutusten lievittämiseksi
  - Rinnakkaistuonnin salliminen
- Osa muista tavoitteista ristiriidassa
  - Kotimaisen tuotannon tukeminen: kierrätysmaksut, kotimaisuusvaatimukset
  - Tuontiveroista lisätuloja valtiontaloudelle: harmaan tuonnin rajoittaminen
  - Heikompi rupla lisäisi valtiontalouden tuloja, mutta hillitsisi tuontia

# Yhteenveto

- Sota ja pakotteet ovat lisänneet epätasapainoja monilla Venäjän talouden osaluilla
  - Epätasapainojen hallinta talouspolitiikan avulla vaikeutuu sodan jatkuessa
- Riskit perusennustetta heikommasta talouskehityksestä ovat suuria ja epätasapainot heikentävät myös pidemmän aikavälin kasvumahdollisuuksia
  - Sota pysyy silti prioriteettina Venäjän talouspolitiikassa

SUOMEN PANKKI  
EUROJÄRJESTELMÄ



FINLANDS BANK  
EUROSYSTEMET

# Entä jos?

## BOFIT Venäjä-tietoisku 2026

Laura Solanko

Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT), Suomen Pankki

# Mahdollinen positiivinen skenaario

- Osana ennusteprosessia olemme myös miettineet mahdollisia Venäjän talouskehityksen kannalta positiivisia kehityskulkuja
- Näitä voisivat olla:
  - Öljyn hinnan nousu ja hinnan jääminen korkealle tasolle 2026–2028
  - Venäjän talouspolitiikan prioriteettien muuttuminen, mikä voisi muuttaa etenkin pitkän aikavälin kasvunäkymiä nykyistä positiivisemmiksi
  - Sotimisen taukoaminen Ukrainassa voi tuoda Venäjän talouteen positiivia vaikutuksia
- Tässä esityksessä hahmottelen mitä tapahtuisi, jos Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa loppuisi

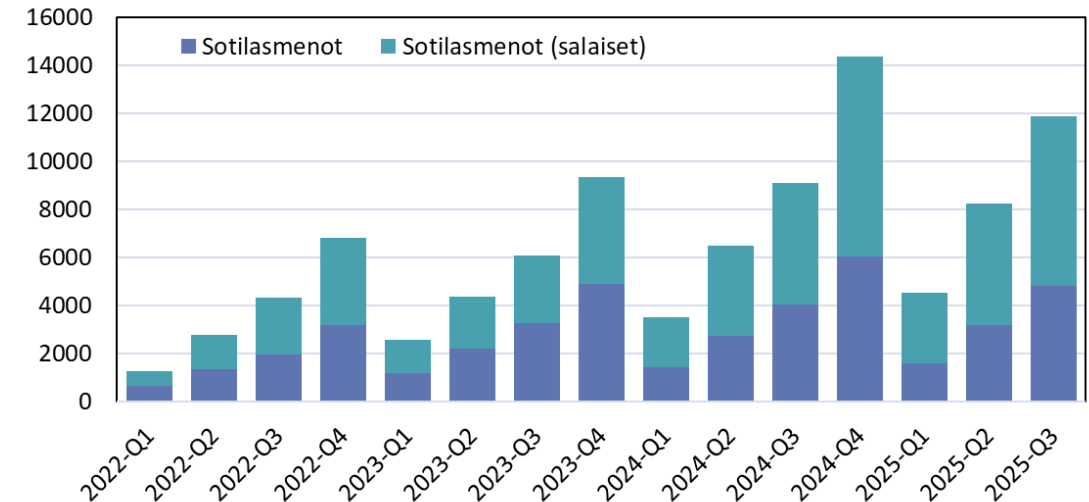
# Skenaarion pohjalla on kolme yksinkertaista oletusta

## 1. Suorat kustannukset

Sodankäynnin suorat kustannukset supistuisivat

- Vähemmän uusia sopimussotilaita (vähemmän liittymisbonuksia jne.)
  - Vähemmän uusia korvauksia kuolleille ja haavoittuneille
  - Osa mobilisoiduista voidaan vapauttaa palveluksesta (palkkakulut supistuvat)
  - Materiaalin ja infrastruktuurin tuhoutuminen loppuu (tai ainakin supistuu selvästi)
- Budjetin sotilasmenojen kasvu voisi loppua

Federaatiobudjetin sotilasmenot yhteensä, mrd. ruplaa

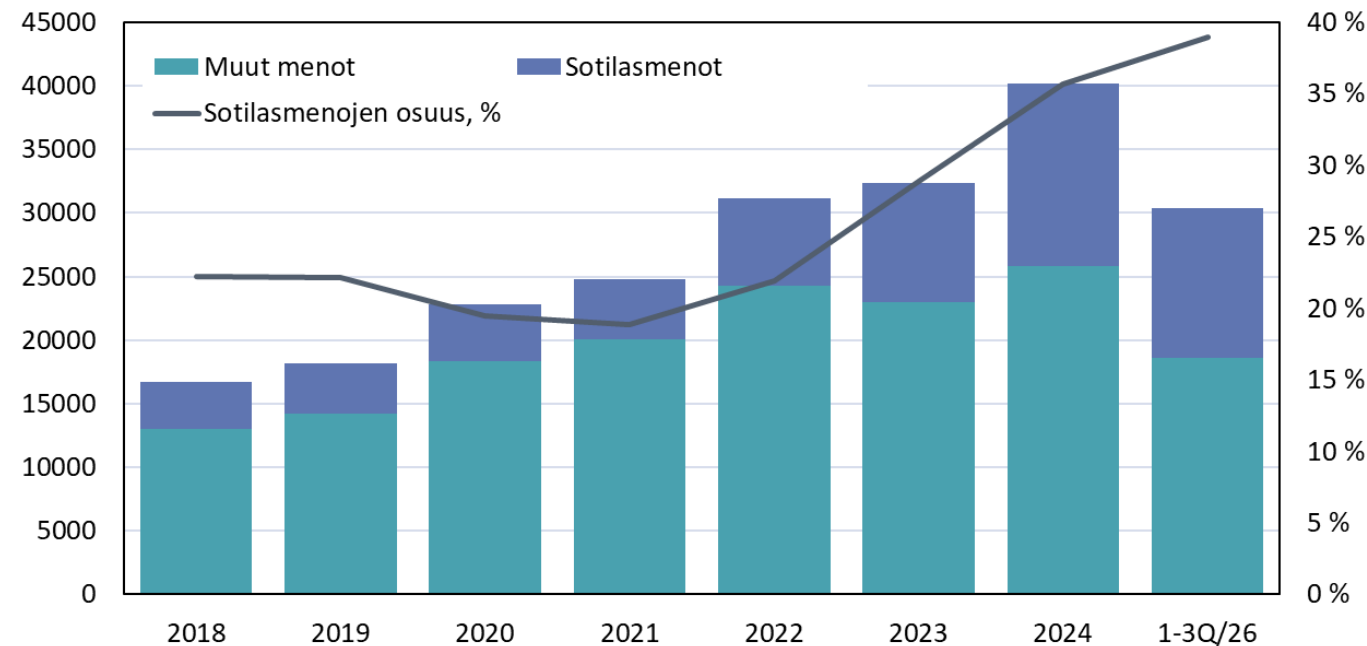


Lähde: JanisKluge, MinFin, BOFIT

## 2. Finanssipolitiikan viritys

- Sotimisen loppumisesta huolimatta Venäjän sotilasmenoja tai julkisen sektorin menoja ylipäänsä ei merkittävästi supisteta
  - Tarve täyttää varastoja ja varustautua uuteen sotaan on ilmeinen
  - Menoja kohdennetaan uudelleen; hieman vähemmän sotaan liittyville aloille ja hieman enemmän esim. siviili-infraan, koulutukseen tai terveydenhuoltoon
- Ilmiselvää pakkoa menojen rajulle supistamiselle ei ole

Federaatiobudjetin toteutuneet menot, mrd. ruplaa

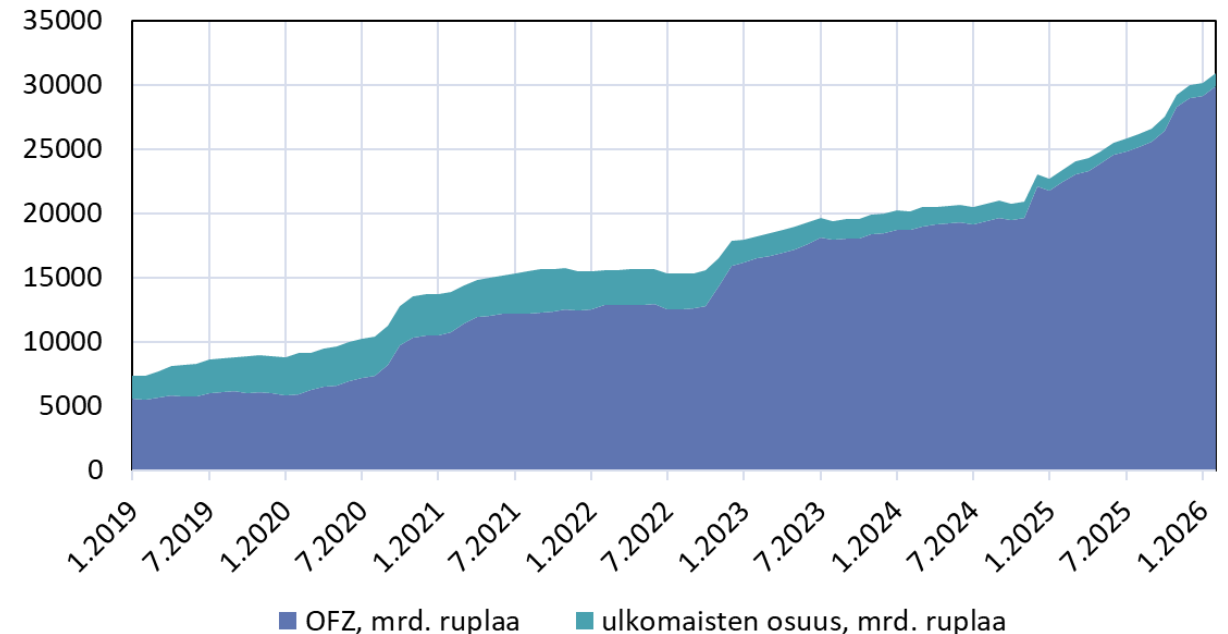


Lähde: JanisKluge, MinFin ja BOFIT

# 3. Pakotteiden kohtalo

- Osa rajoittavista toimista jäänee voimaan pitkäksi aikaa (esim. sotateknologia, kaksikäyttötuotteet)
- Joidenkin toimien osalta toimeenpano voi jäädä lievemmäksi ja toissijaisten pakotteiden uhka voi liudentua
- Osa toimista ainakin lievennetään, etenkin portfoliosijoitusten ja Venäjän raaka-aineviennin osalta

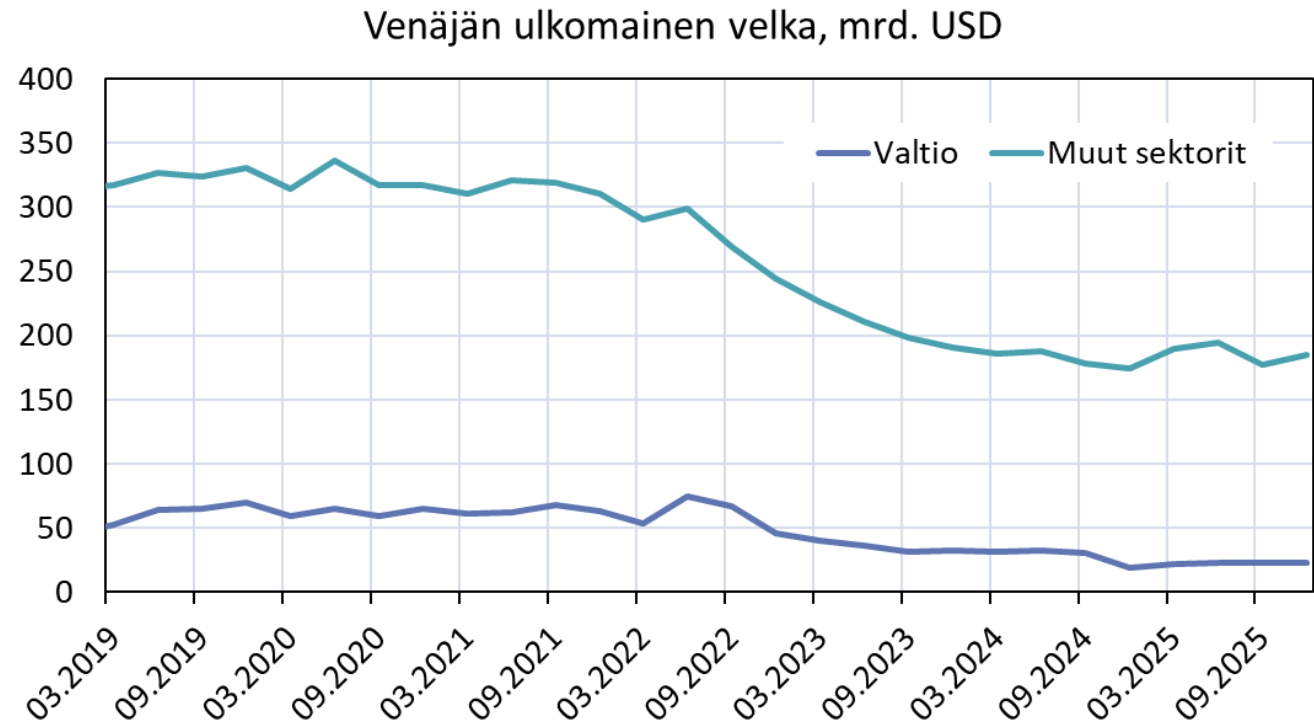
Valtion velanotto on kasvanut, ulkomaalaiset sijoittajat kaikonneet



Lähteet: CBR, CEIC, BOFIT.

# Näillä oletuksilla vaikutukset ovat lähinnä vain positiivisia

- Menopaineet helpottavat
- Sodan suorat kustannukset ja valtionvelan rahoituskustannukset supistuvat -> budjetin tasapainottaminen helpottuu
- Syntynyt liikkumavara käytetään muiden kuin sotamenojen kasvattamiseen -> kasvuvaikutus positiivinen (Simola, 2025)



Lähde: CBR, CEIC, BOFIT

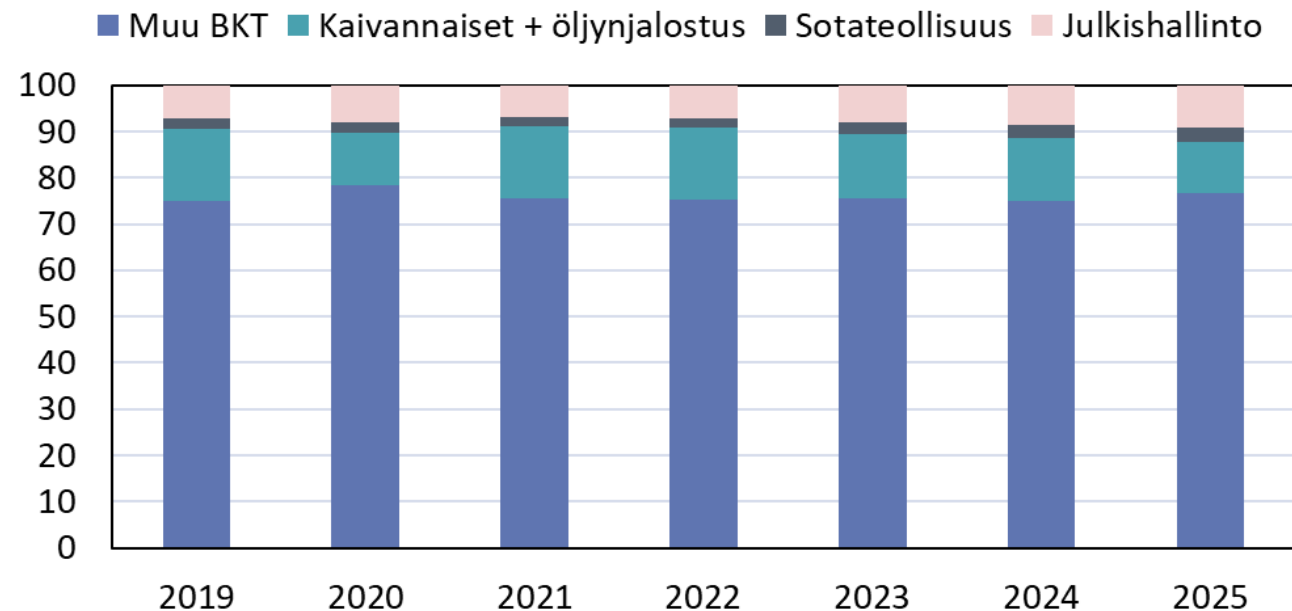
# Lisäksi ”muu talous” saa tilaa hengittää

- Sotaan ei enää rekrytoida lisää työikäisiä miehiä ja osa kotiutettavista on työkykyisiä -> työmarkkinoiden tiukkuus ja palkkapaineet hellittävät hieman, kasvuvaikutus positiivinen
- Sotimisen päättyminen ja pakotepaineen hellittäminen voivat piristää kuluttajien ja yritysten tunnelmia sekä luottamusta tulevaan talouskehitykseen sotaan liittyvien alojen ulkopuolellakin
- Talouspolitiikan sisäiset paineet ja rakenteelliset epätasapainot eivät kärjisty (ainakaan sodan aikaista vauhtia), mikä voi tehdä ”pehmeästä laskusta” todennäköisemmän

# Venäjän talous on paljon muutakin kuin sotamateriaalien tuotantoa

- Sotaan kytkeytyvien alojen kasvuvauhti on ollut erittäin nopeaa, mutta näiden osuus koko talouden arvonnisästä on edelleen pieni.
- Puolustushallinnon tilausmäärien supistumisen suorat vaikutukset olisivat rajallisia

Venäjän BKT toimialoittain



Lähteet: Rosstat, BOFIT. Sotateollisuus sisältää metallinjalostuksen, elektroniikkateollisuuden ja muiden kulkuvälineiden tuotannon. Julkishallinto sisältää maanpuolustuksen.

# Lopuksi

- Sota hyödyttää joitain intressiryhmiä, mutta maan taloudellista hyvinvointia ajatellen sodan lopettaminen olisi hyvää talouspolitiikkaa
- Jos julkisten menojen lisäys 2022–2025 olisi kohdistunut toisin, Venäjä olisi nyt vauraampi maa
- Sotimisen loppuminen olisi Venäjän taloudelle positiivinen asia

# Kiitos!

Venäjä-tietoiskun videotallenne ja esitykset ovat  
katsottavissa verkkosivuillamme osoitteessa  
[www.bofit.fi](http://www.bofit.fi) tilaisuuden huomenna.

**SUOMEN PANKKI**  
EUROJÄRJESTELMÄ



**FINLANDS BANK**  
EUROSYSTEMET