

BOFIT Venäjä-tietoisku





Ohjelma

- **Tilaisuuden avaus**
Erkki Liikanen, pääjohtaja
- **Venäjän talouden tilanne – uudistuksilla vauhtia talouteen?**
Iikka Korhonen, tutkimuspäällikkö
- **Mihin Venäjä investoi?**
Vesa Korhonen, vanhempi ekonomisti
- **Muuttuuko Venäjän viennin rakenne?**
Heli Simola, vanhempi ekonomisti
- **Jatkuuko pankkisektorin uudistus?**
Laura Solanko, vanhempi neuvonantaja

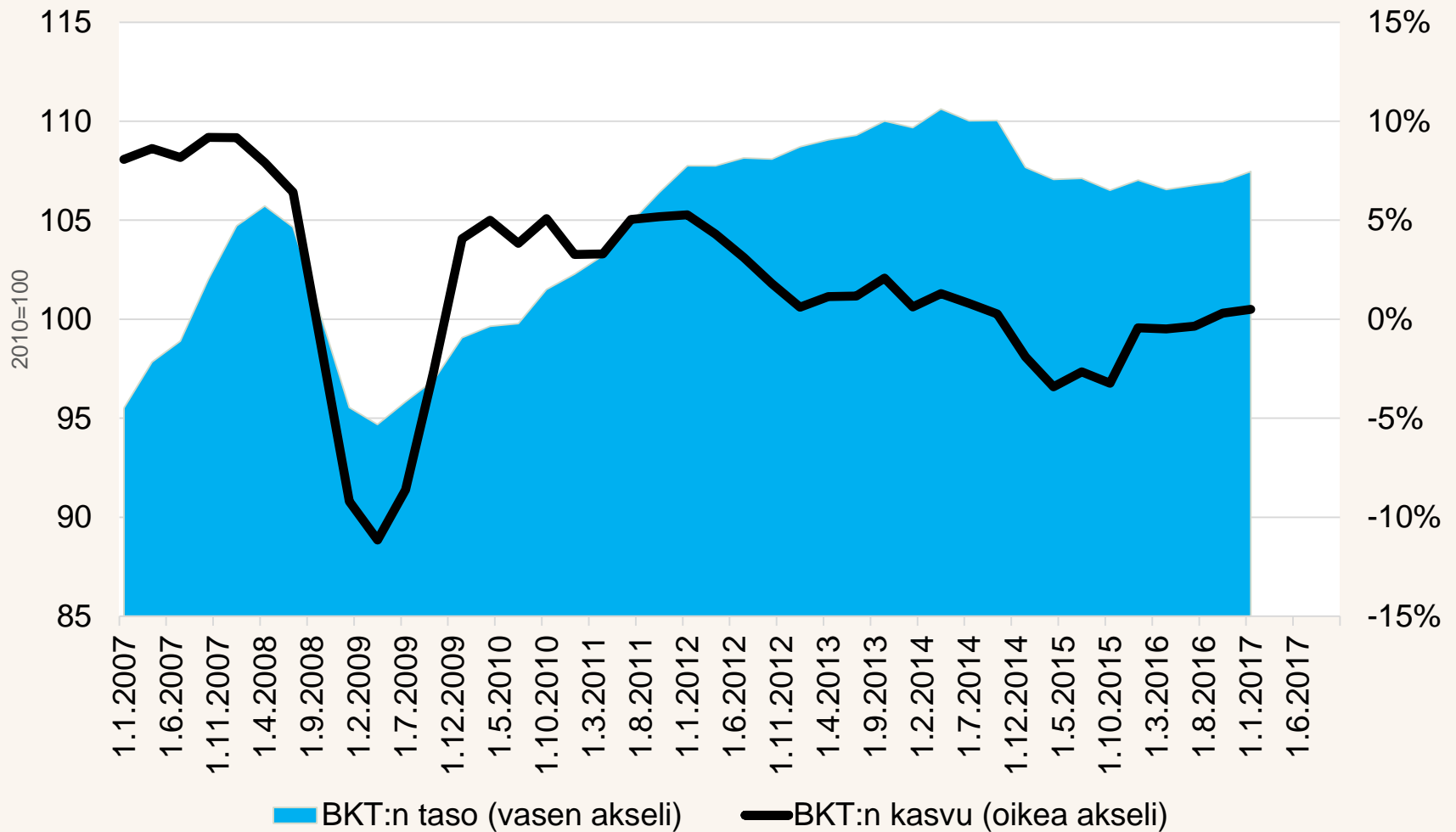
Tilaisuudessa on varattu aikaa kysymyksille ja keskustelulle.

Venäjän talouden tilanne – uudistuksilla vauhtia talouteen?





Venäjän BKT kasvaa, mutta hitaasti

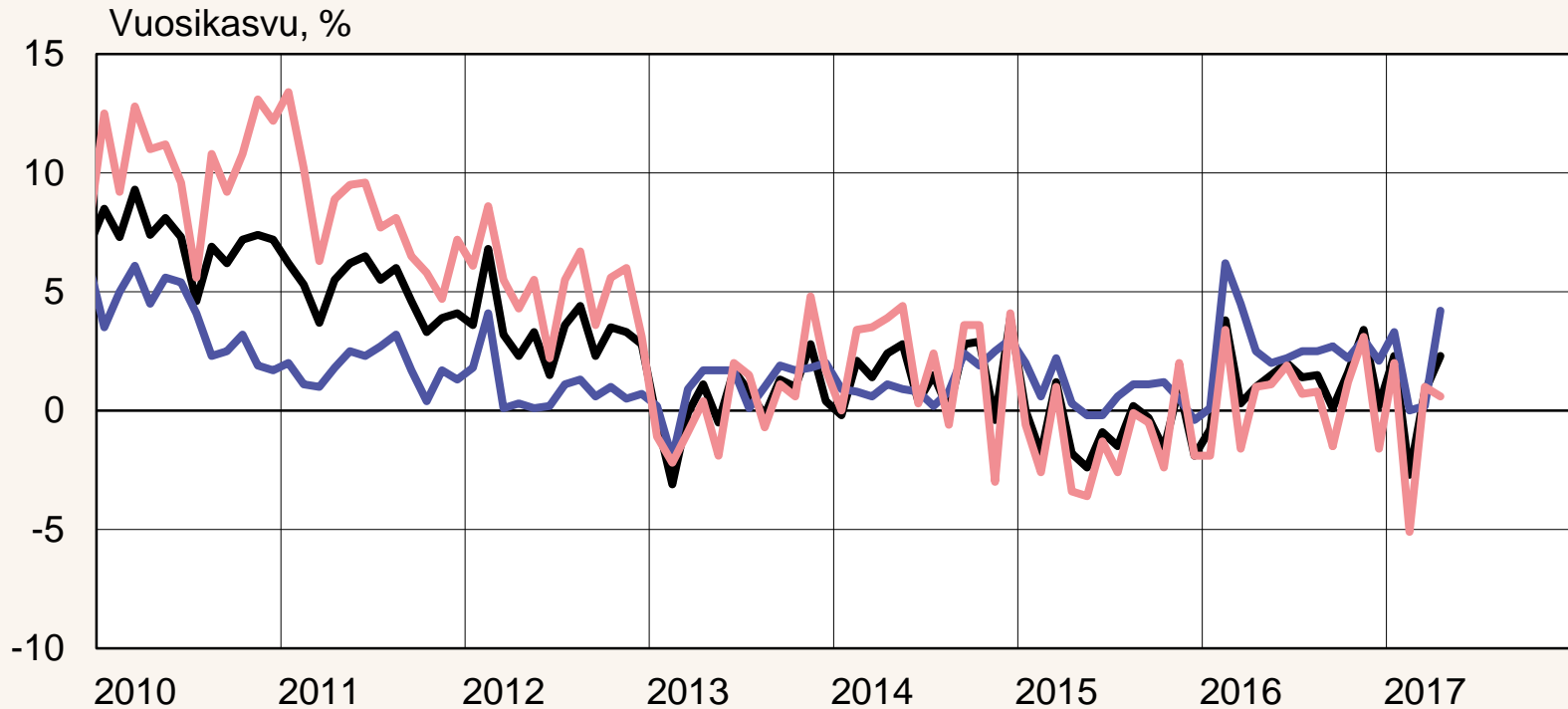




Teollisuustuotannon kasvu epätasaista, kaivannaisteollisuus kasvaa nopeimmin

Venäjän teollisuustuotanto

— Teollisuustuotanto — Kaivannaisteollisuus — Jalostusteollisuus



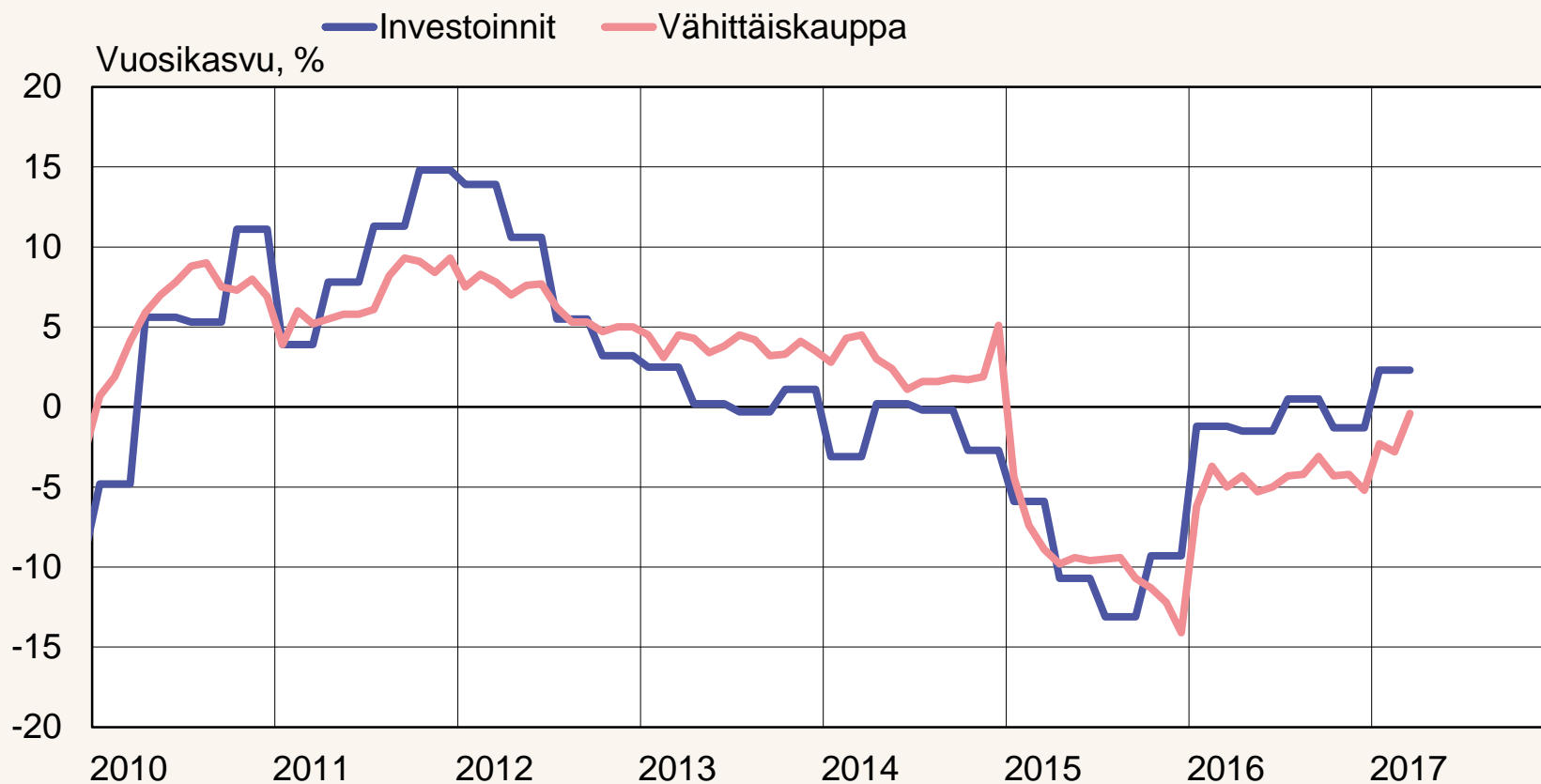
Lähde: Macrobond.

Huom. Teollisuustuotannon tilastointimetodologia muuttunut 2015



Investoinnit palasivat kasvuun vuoden 2017 ensimmäisellä neljänneksellä

Venäjän vähittäiskauppa ja investoinnit



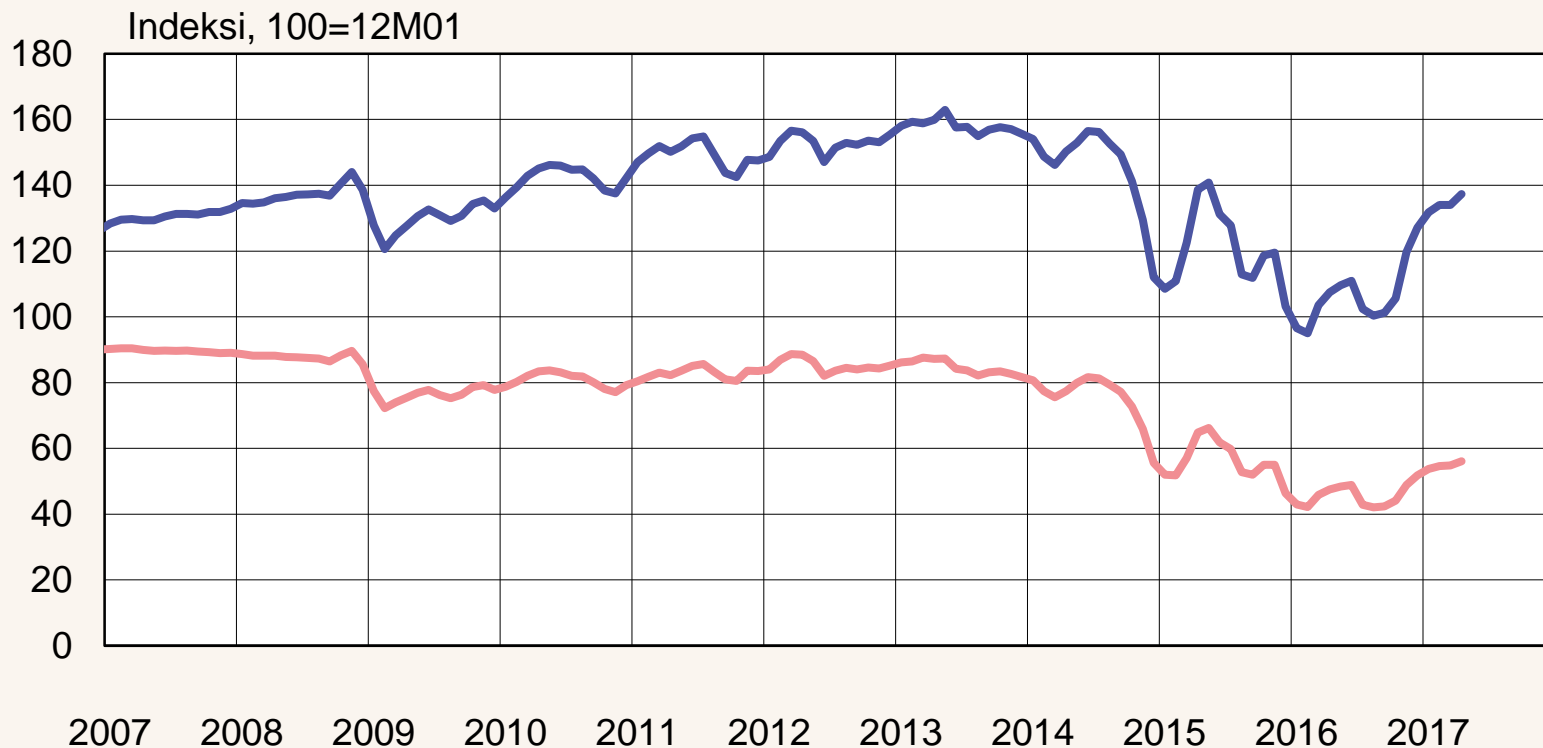
Lähde: Macrobond.



Korkeampi öljyn hinta vahvistanut ruplan arvoa,

Ruplan kauppapainotettu valuuttakurssi

— Reaalinen — Nimellinen

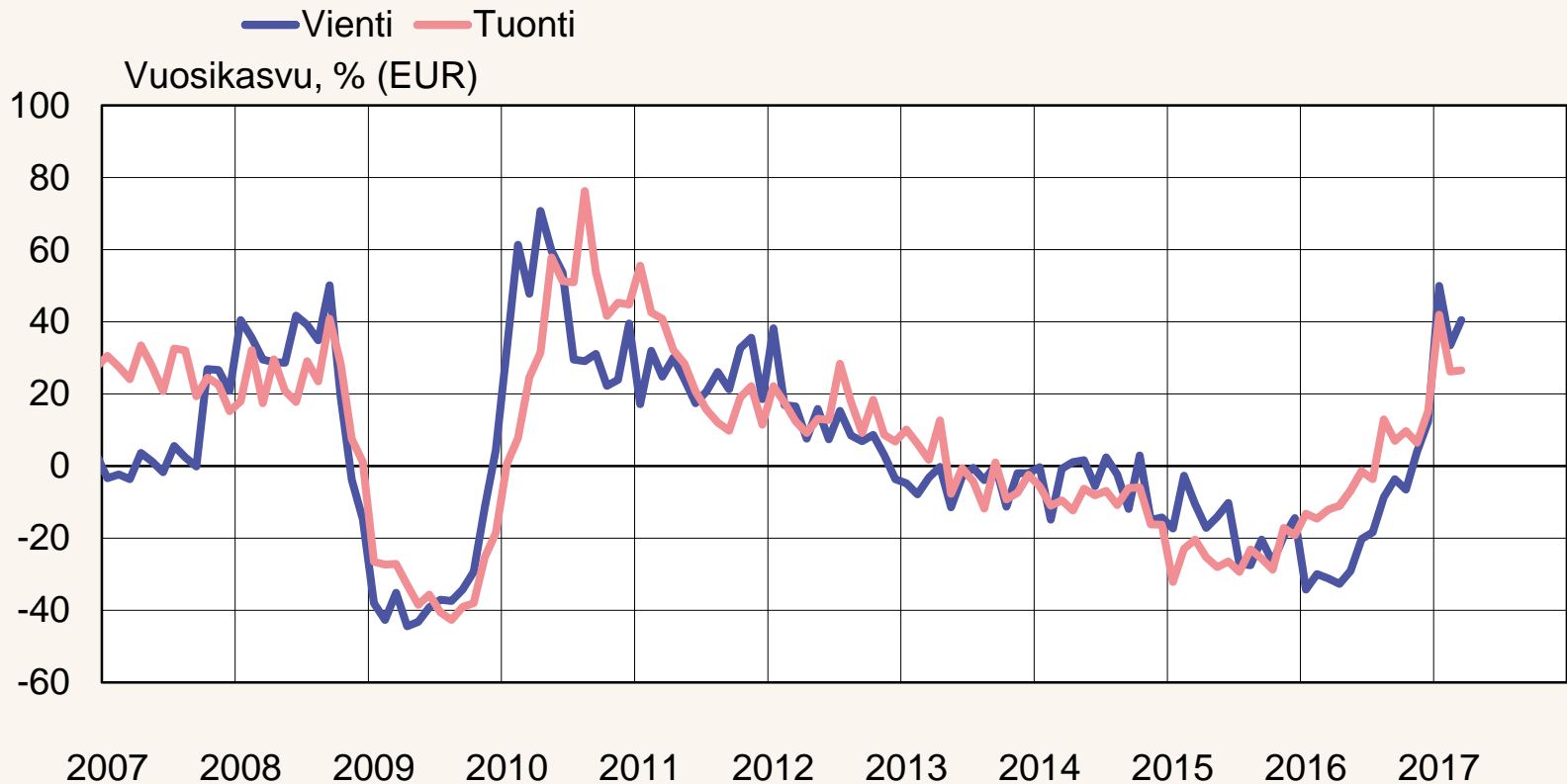


Lähde: Venäjän keskuspankki / Macrobond.



mikä on osaltaan lisännyt tuontia

Venäjän tavarakaupan kehitys

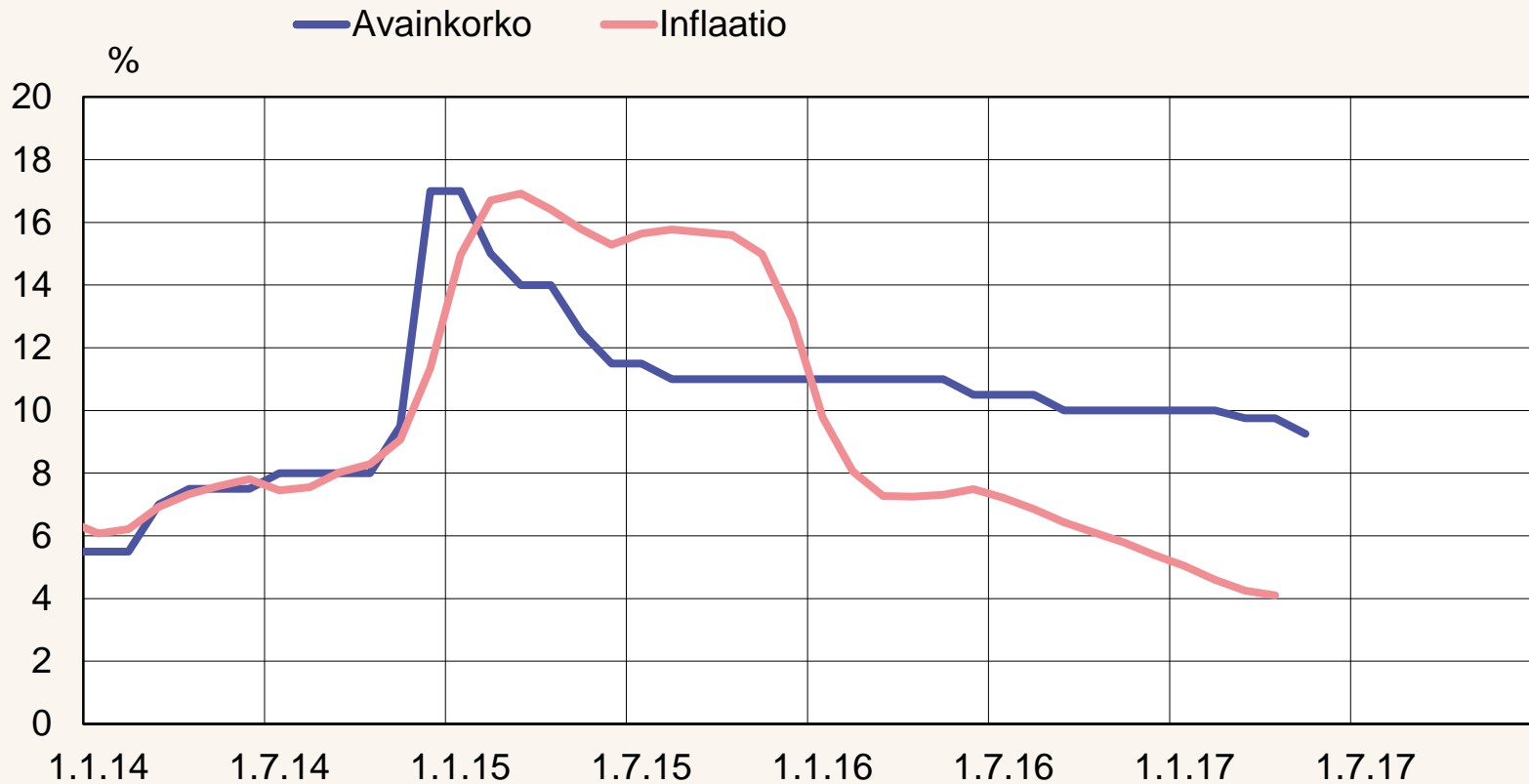


Lähde: Macrobond, Venäjän tulli.



Vahvempi rupla on myös osaltaan hidastanut inflaatiota

Venäjän avainkorko ja vuosi-inflaatio



Lähde: Macrobond.

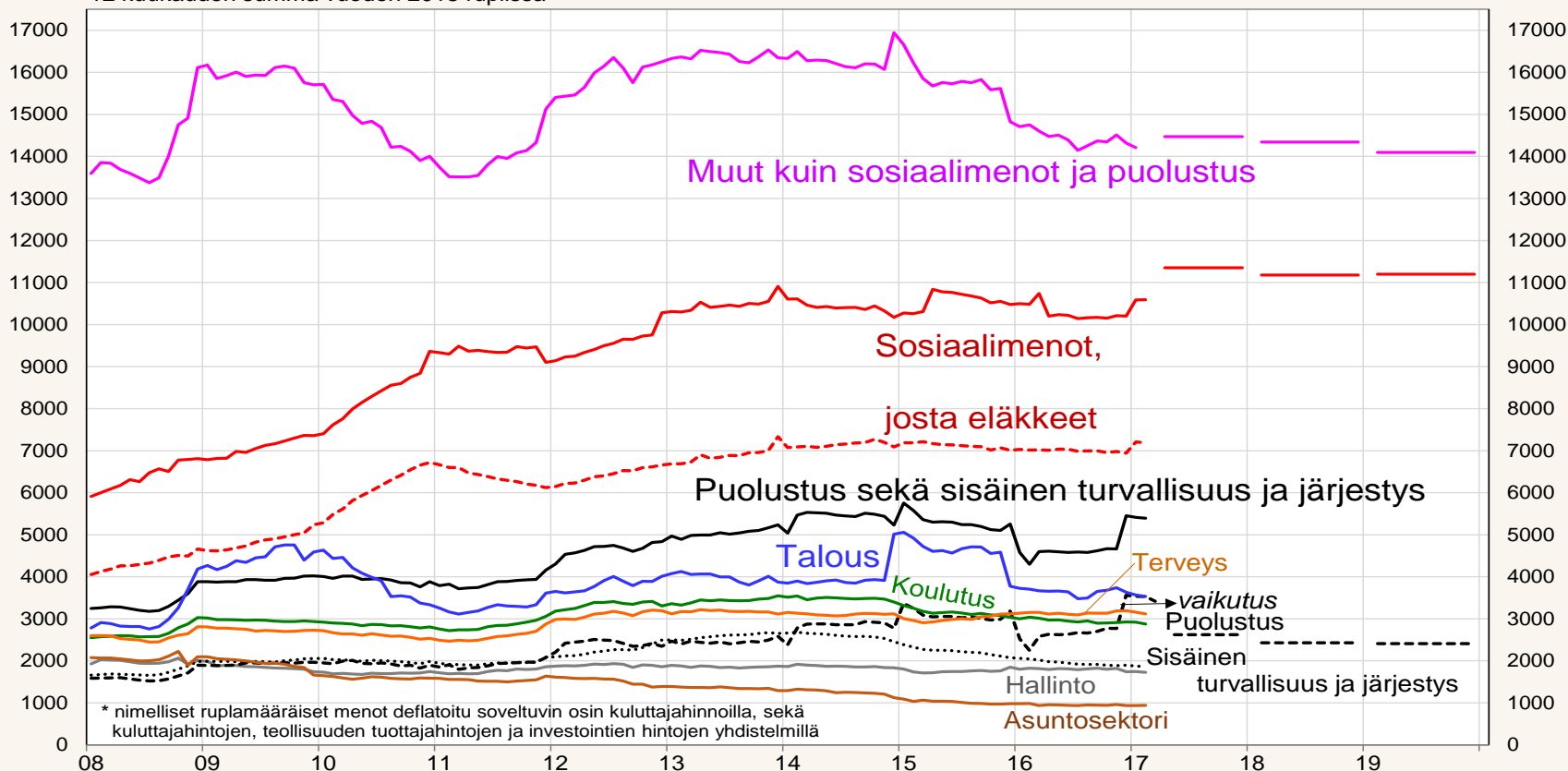


Finanssipolitiikka jatkuu suhteellisen tiukkana, melkein kaikesta leikataan

Valtiontalouden menojen pääluokkien reaalinen kehitys *

(konsolidoitu budjetti eli federaation, alueiden ja kuntien budjetit sekä valtion sosiaalirahastot)

12 kuukauden summa vuoden 2015 ruplissa



* nimelliset ruplamääräiset menot deflaoitu soveltuvin osin kuluttajahinnoilla, sekä kuluttajahintojen, teollisuuden tuottajahintojen ja investointien hintojen yhdistelmällä

Lähteet: Finanssiministeriö, Rosstat, talusministeriö ja BOFIT. Vuosien 2017–2019 menot ovat finanssiministeriön arvioita ja käytetyt hintaennusteet talusministeriön.



Hyvinä aikoina kerätyt rahastot ovat edelleen tarpeen

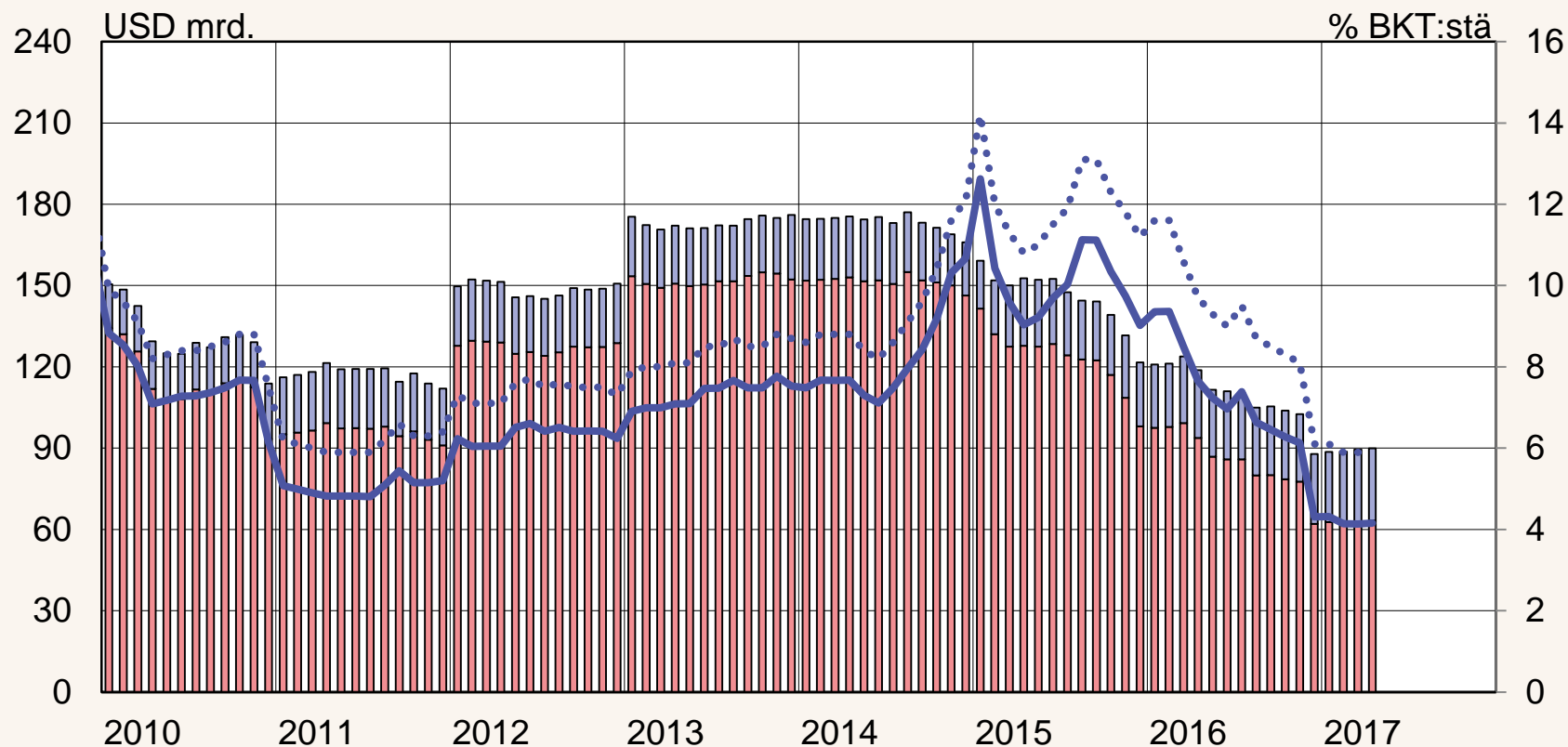
Venäjän öljyrahastot

■ Likvidit varat, USD mrd.

■ Sijoitetut varat, USD mrd.

— Likvidit varat, % BKT:stä

..... Likvidit ja sijoitetut varat, % BKT:stä



Lähde: Macrobond.



Presidentinvaalien jälkeen uudistuksilla vauhtia talouskasvuun?

- Kaksi kattavaa ja kilpailevaa reformiohjelmaa (sekä talousministeriön lyhyen aikavälin ohjelma):
 - 1) Aleksei Kudrinin ”markkinaliberaali” ohjelma; yksityistämistä, tuomioistuinten riippumattomuus, liiketoimintaympäristön parantaminen, eläkeiän nosto jne.
 - 2) Sergei Glazievin (Stolypin Club) ”valtiovetoinen” ohjelma; keskuspankin rahoittama julkisten investointien kasvu, ruplan heikentäminen kilpailukyvyyn takaamiseksi, korkeammat tulot riittävät kattamaan eläkemenot jne.
- Kumpaakaan ohjelmaa pannaan tuskin täytäntöön sellaisenaan, mutta esimerkiksi eläkeiän nosto hyvin todennäköisesti alkaa (virkamiehillä eläkeikä nousee tästä vuodesta lähtien 6 kk/v, kunnes 65 miehillä ja 63 naisilla)

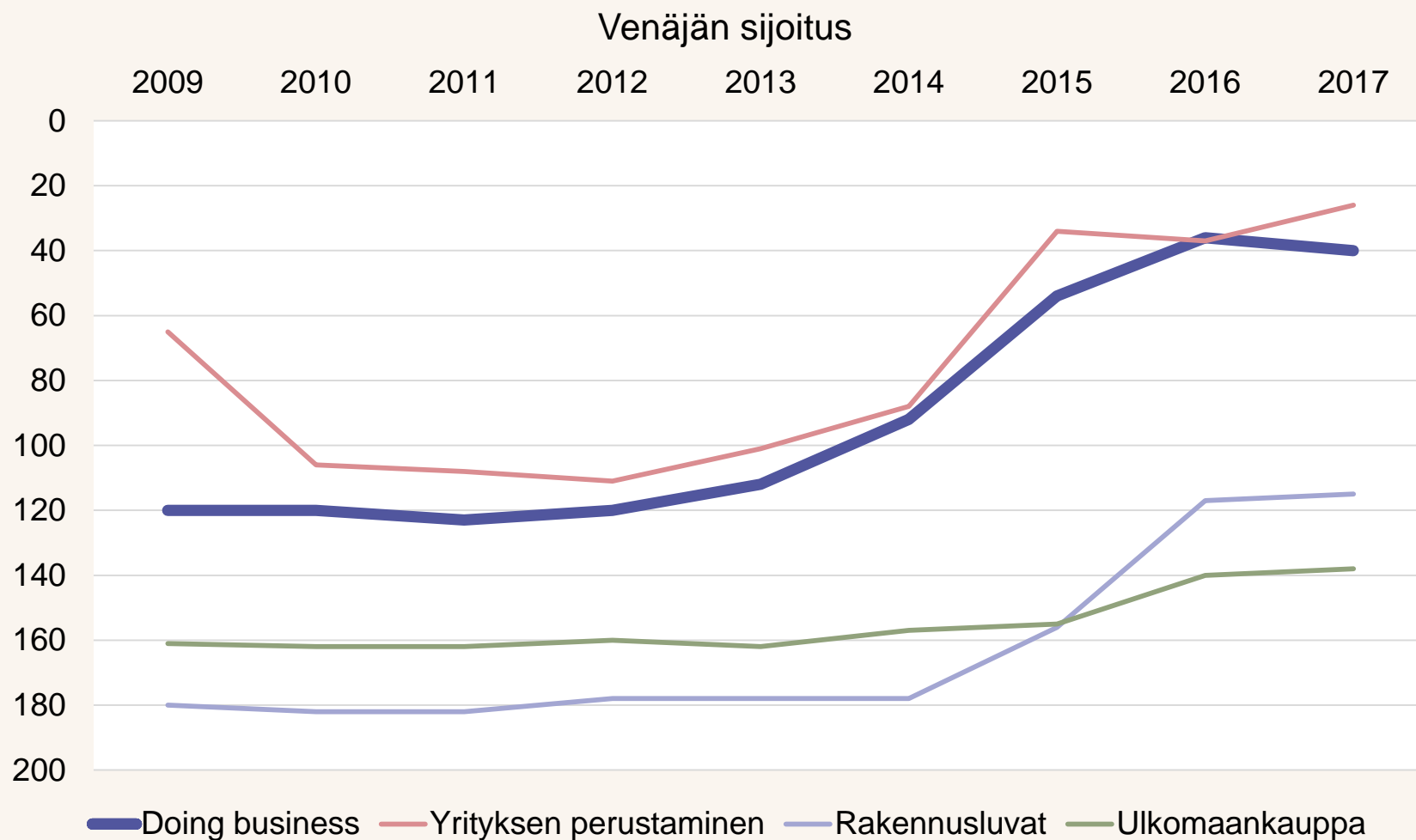


Esimerkkinä Kudrinin finanssipoliittinen suunnitelma

- Ensisijaisena tavoitteena yksityisten investointien ja talouskasvun vauhdittaminen
- Kokonaisveroaste ei nouse, mutta arvonlisäveroa voidaan nostaa samalla kun yritysten verotusta vähennetään
- Puolustusmenoja supistetaan
- Koulutusmenojen suhdetta BKT:hen nostetaan 0,8 prosenttiyksikköä 2024 mennessä
- Terveystalouden menojen suhdetta BKT:hen nostetaan 0,7 prosenttiyksikköä 2024 mennessä
- Julkisen sektorin investointien suhdetta BKT:hen nostetaan 0,8 prosenttiyksikköä 2024 mennessä
- Vähemmän varoja vararahastoihin ja julkisen talouden alijäämä 1,5 prosenttia BKT:stä (yhden prosentin sijaan)
- Tämän kaiken seurauksena Venäjän BKT:n kasvuvauhti nousisi 3,5 prosenttiin

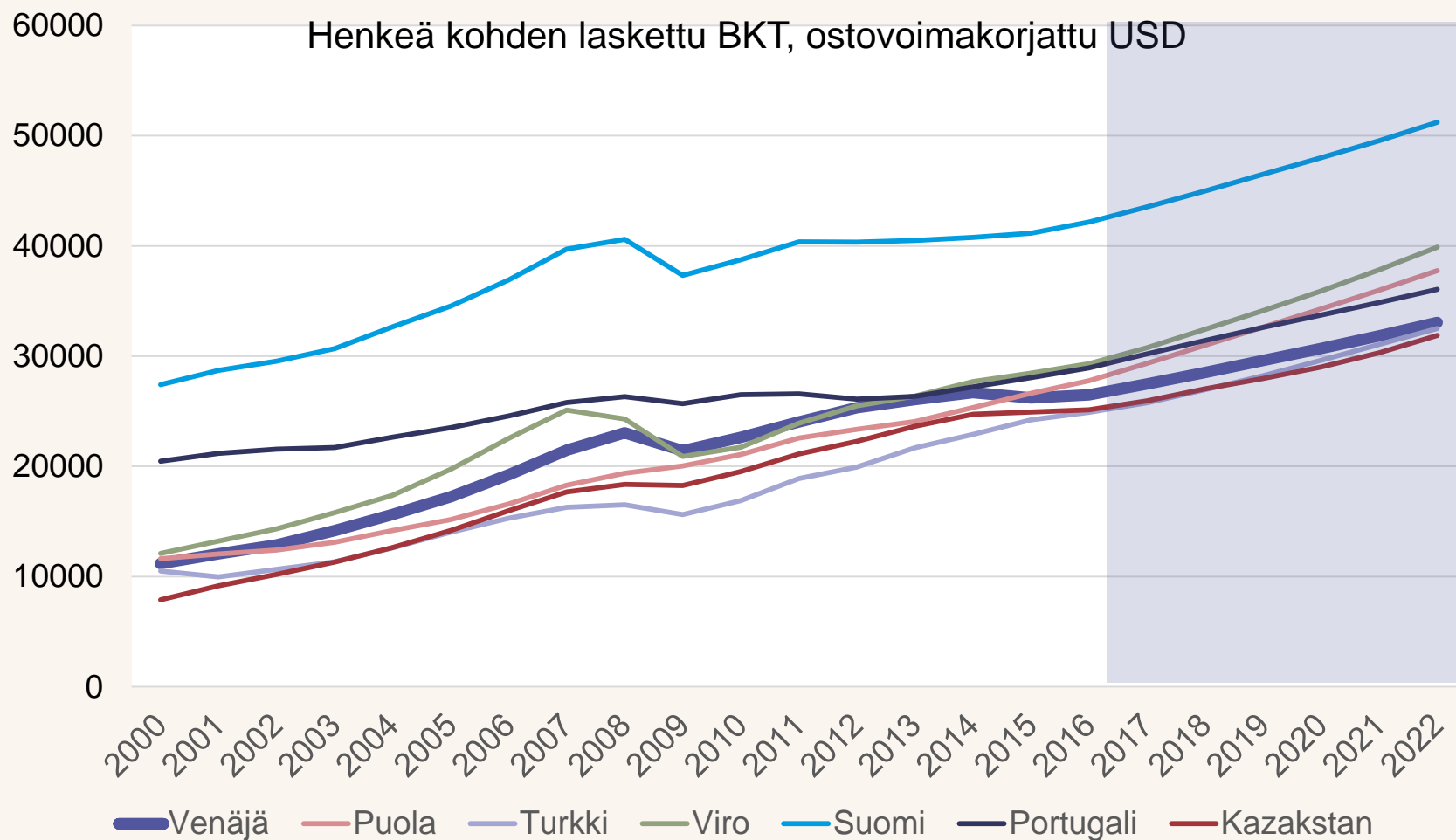


Venäjän sijoitus Maailmanpankin Doing Business –tutkimuksessa parantunut





Jos Venäjän talouden kasvuvauhti on n. 1,5 %, se ei tavoita elintasossa esim. EU-maita

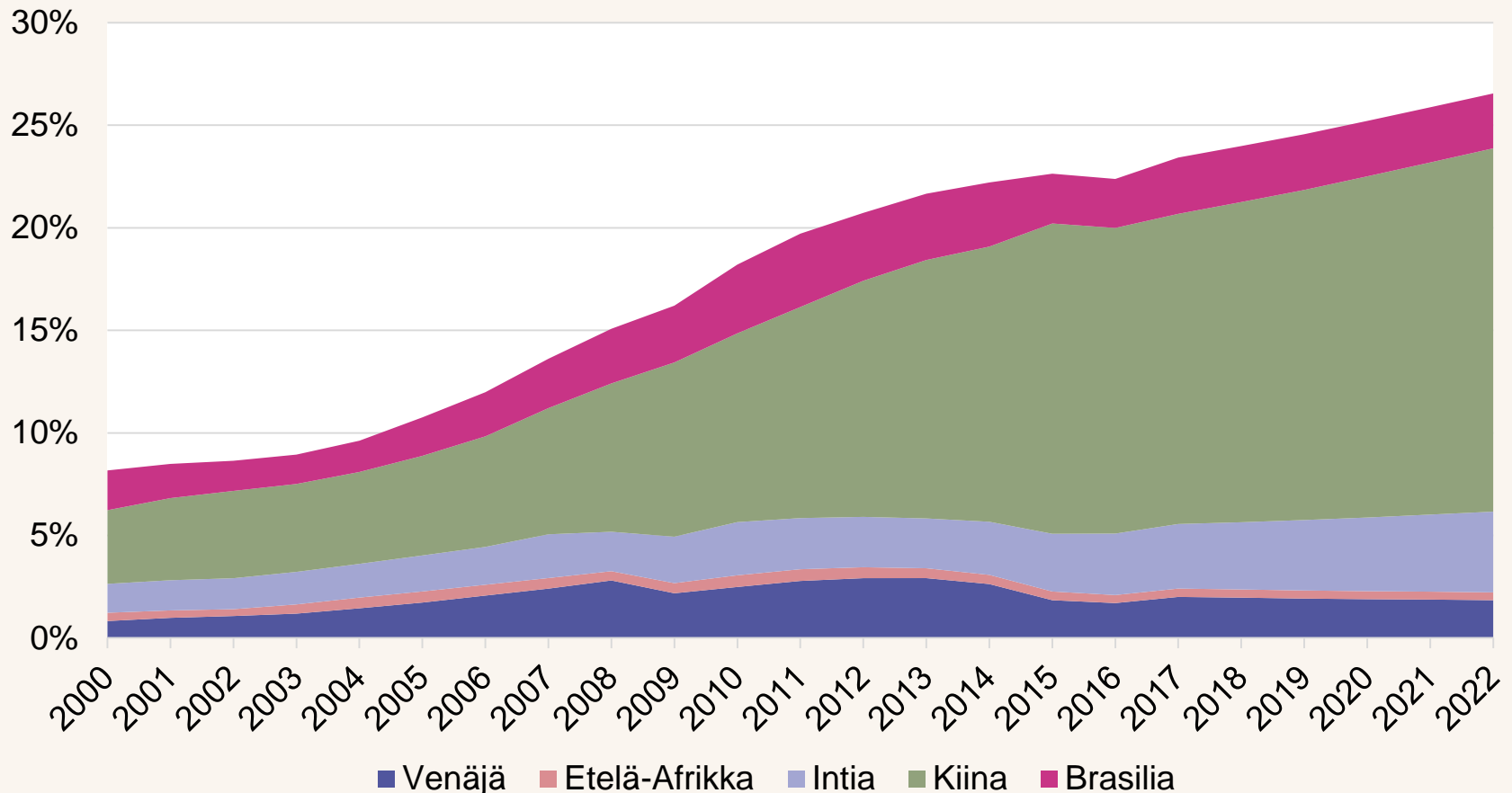


Lähde: IMF



Jos Venäjän talouden kasvuvauhti on n. 1,5 %, sen osuus maailmantaloudesta oli huipussaan 2013

BRICS-maiden osuus maailmantaloudesta



Lähde: IMF ja omat laskelmat

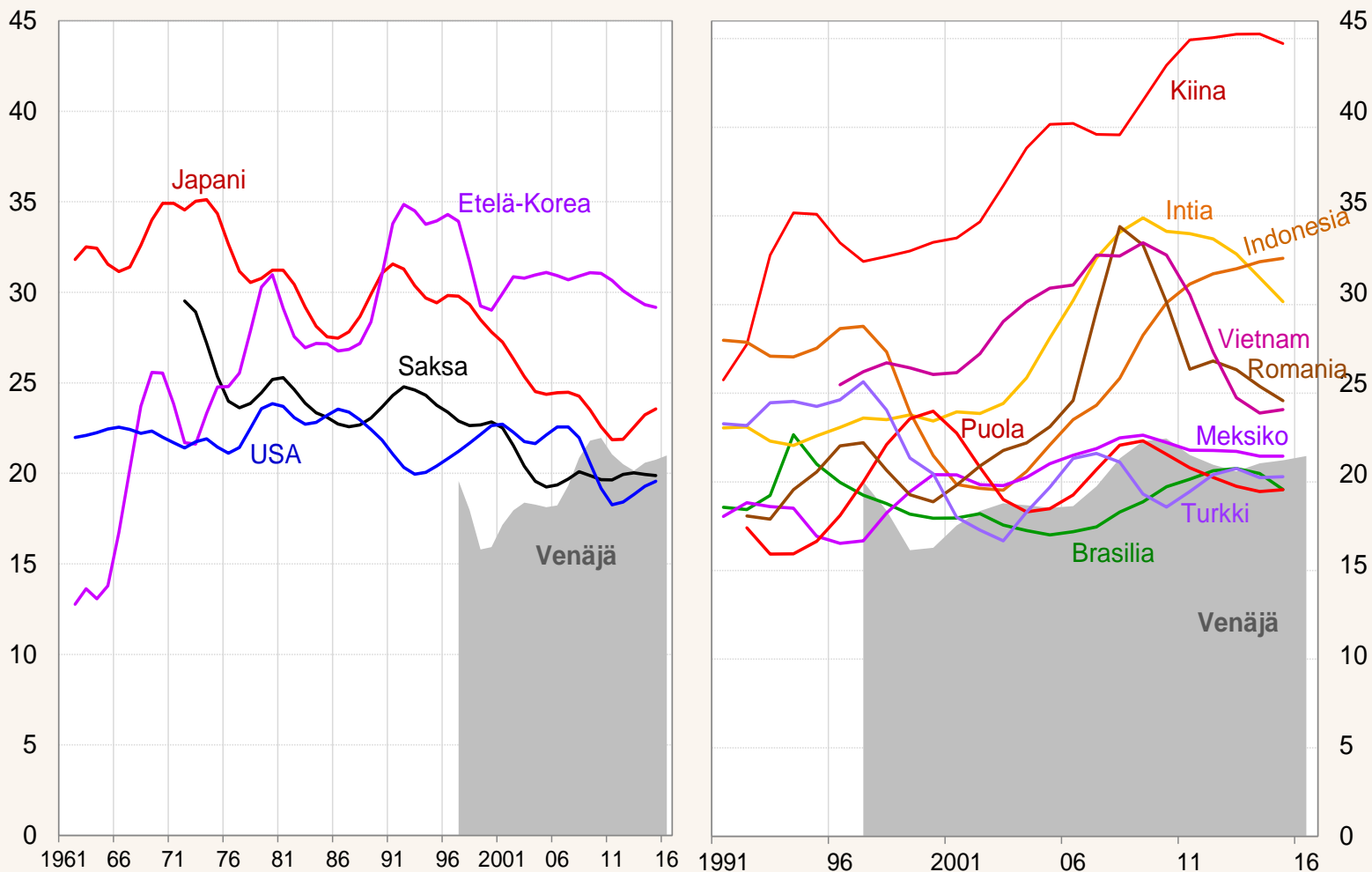
Mihin Venäjällä investoidaan?





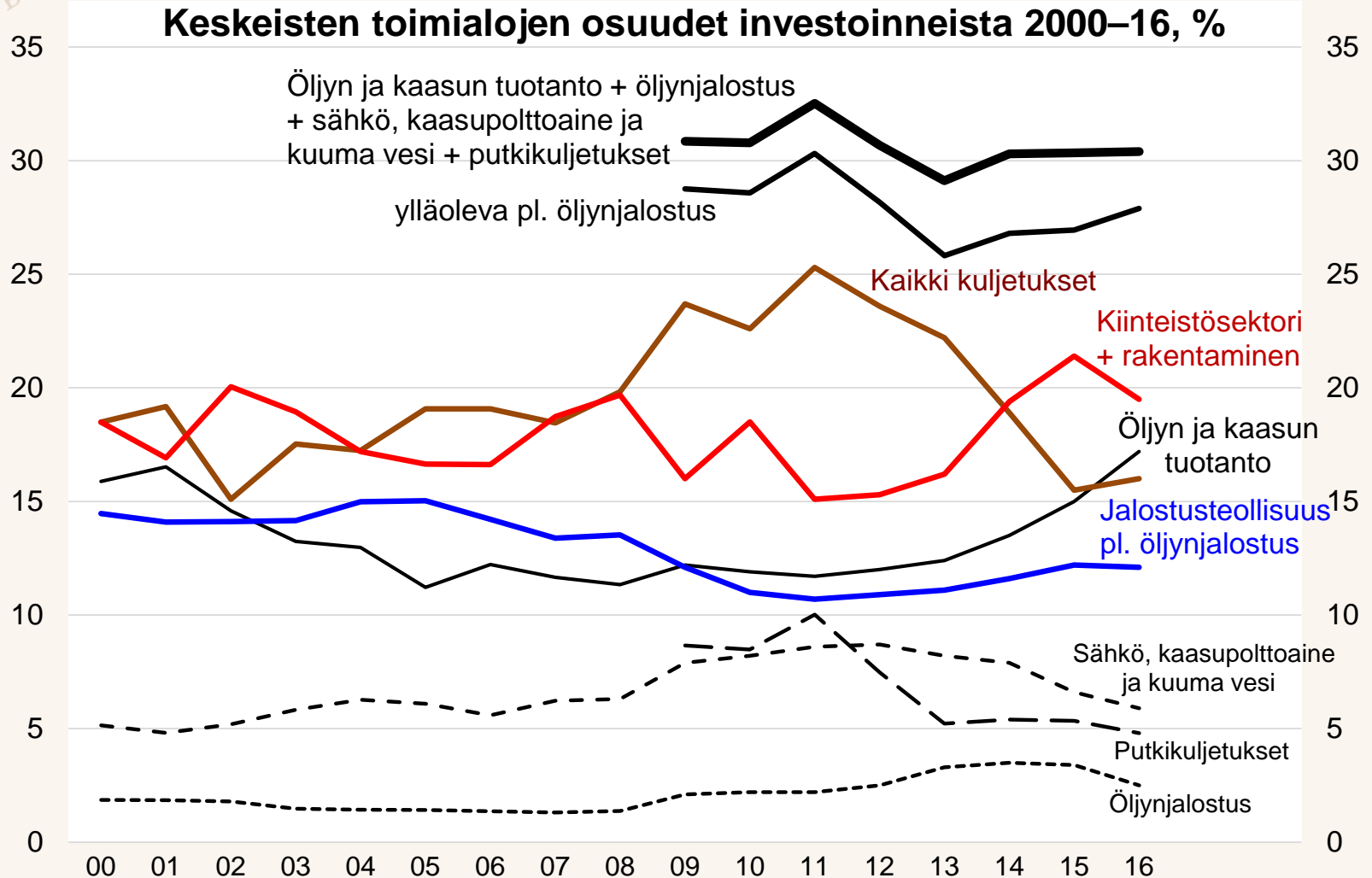
Investointiaste matala verrattuna erinäisiin nopeasti kasvaneisiin tai kasvaviin talouksiin

Investointiaste eli kiinteiden investointien suhde BKT:hen, %, kolmen vuoden keskiarvo



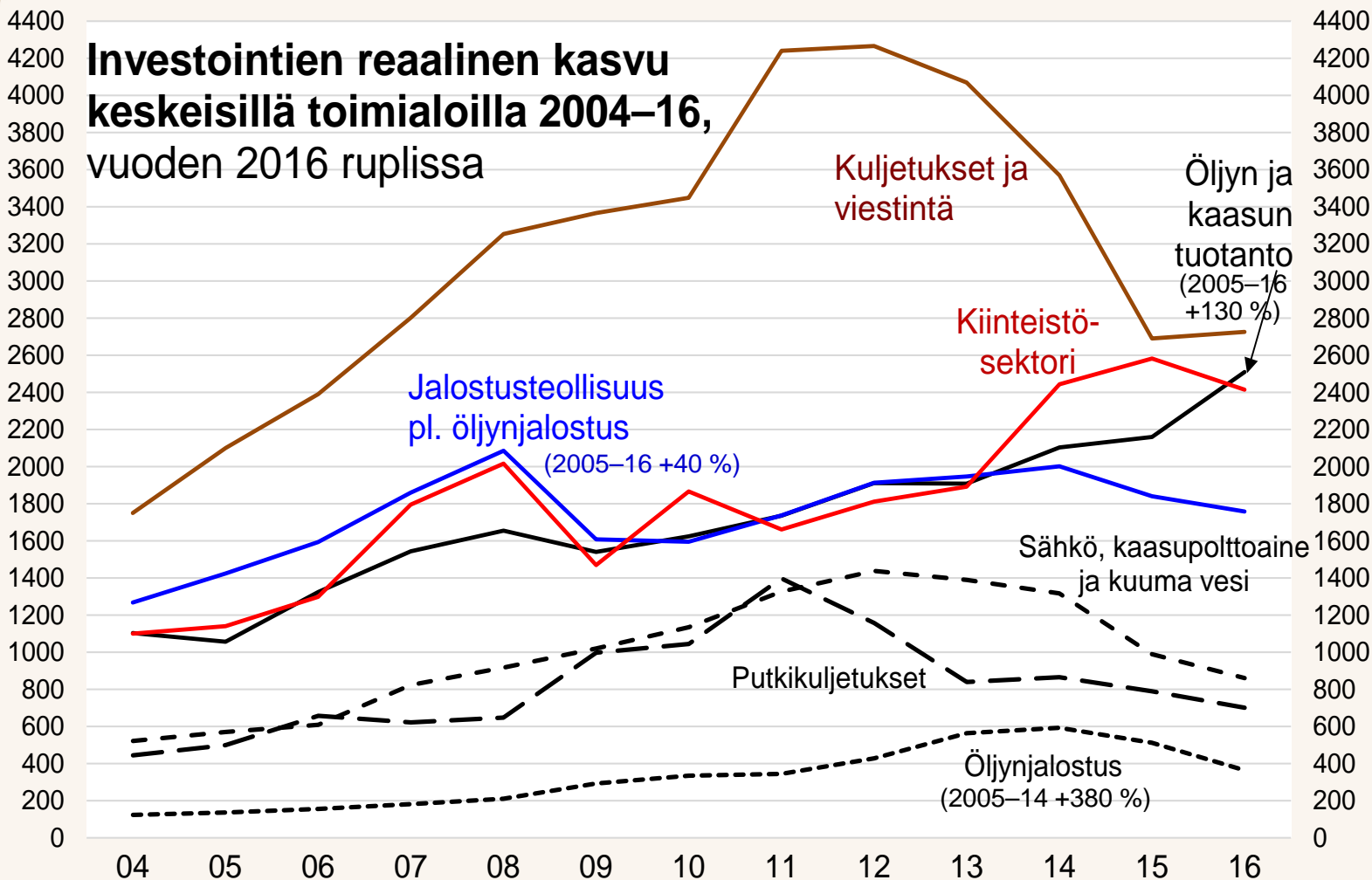
Lähteet: Maailmanpankki ja Rosstat

Investoinneista yli 30 % energiasektorille, öljyn ja kaasun tuotannon osuus noussut





Investoinnit öljyn ja kaasun tuotantoon kasvaneet myös viime vuosina

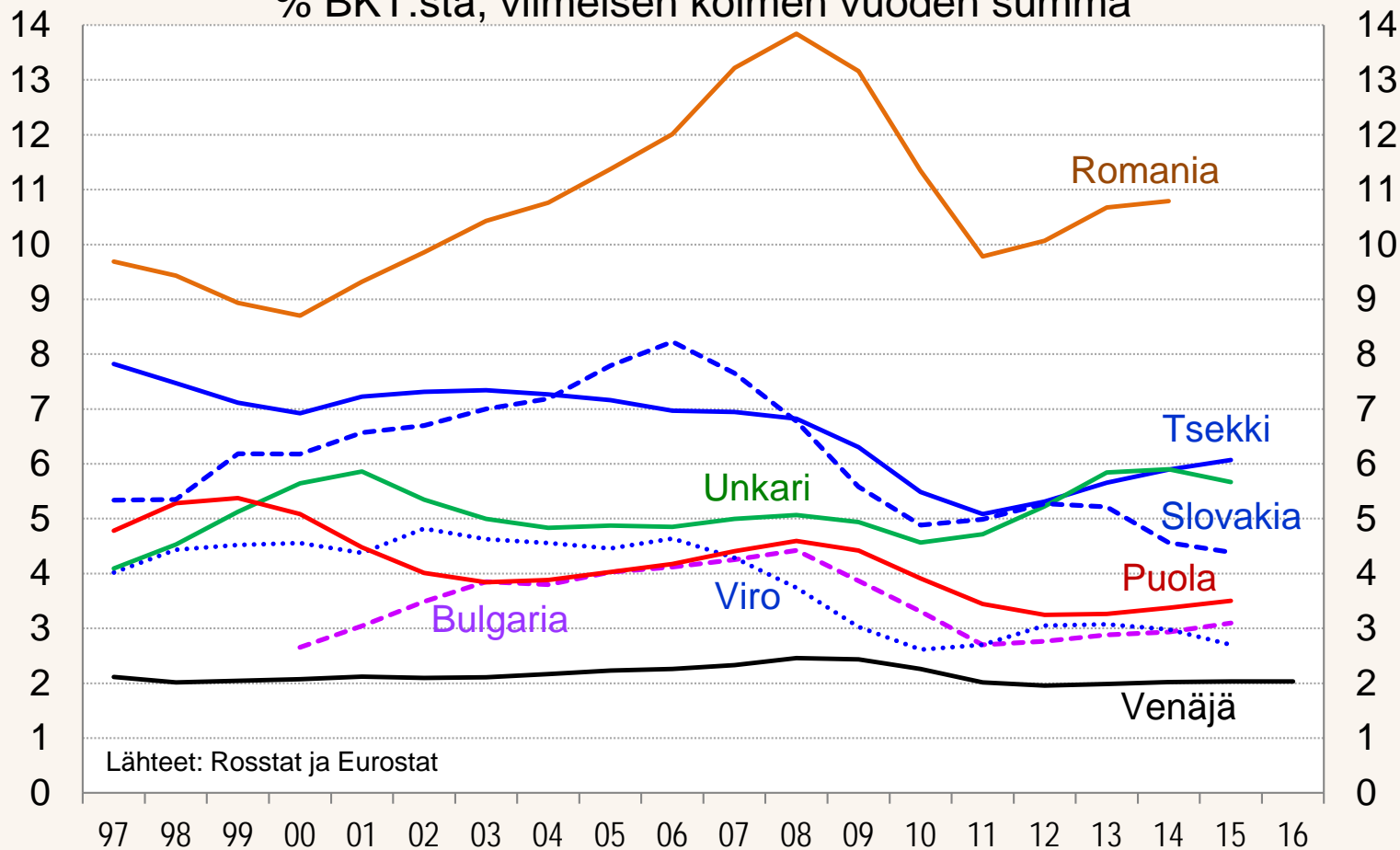


Lähteet: Rosstat ja BOFIT



Jalostusteollisuudessa investoitu suhteellisen vähän

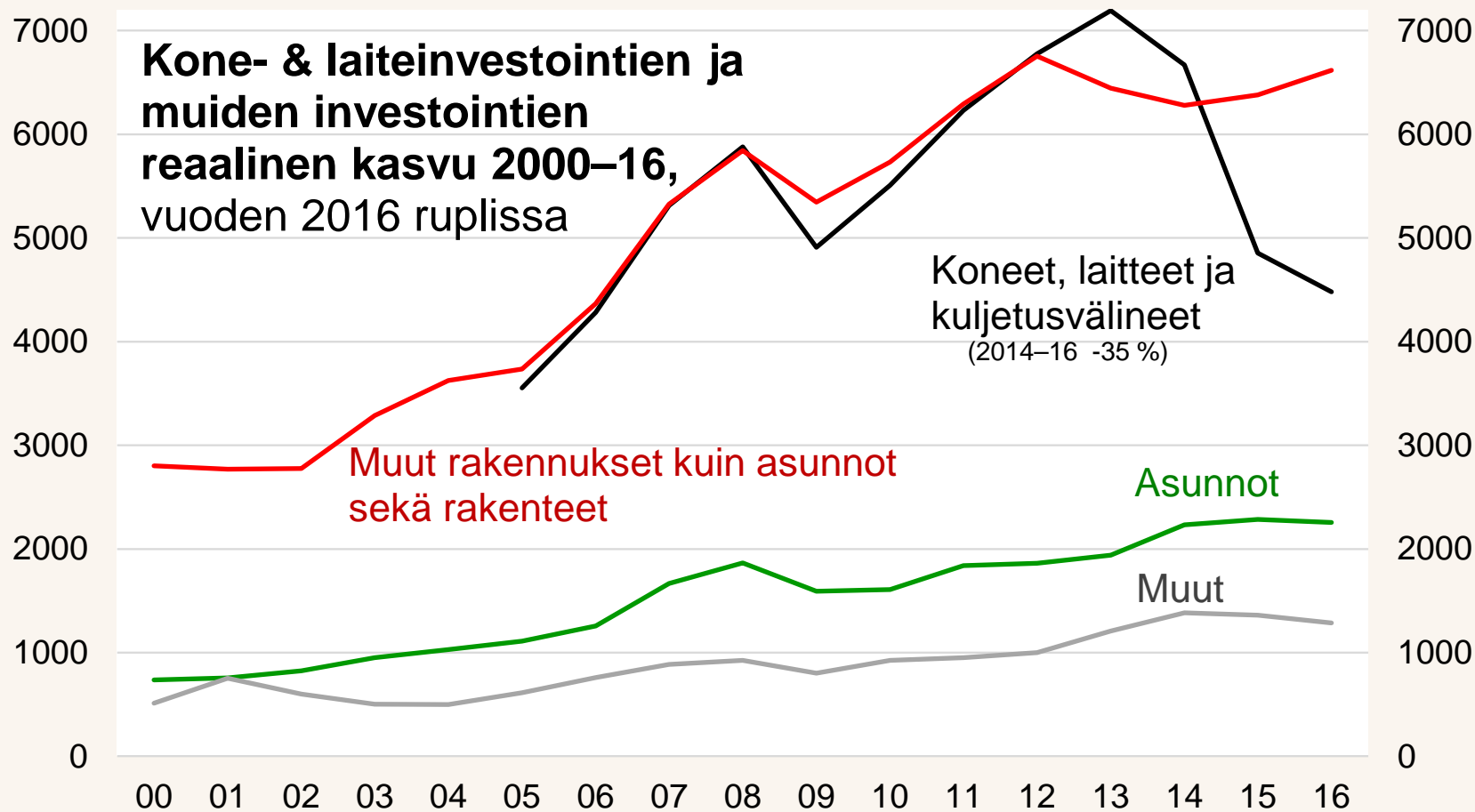
Jalostusteollisuuden investoinnit (pl. öljynjalostus) Venäjällä ja EU:n uudemmissa jäsenmaissa 1997–2016, % BKT:stä, viimeisen kolmen vuoden summa



Lähteet: Rosstat ja Eurostat



Etenkin kone- ja laiteinvestoinnit supistuneet viime vuosina

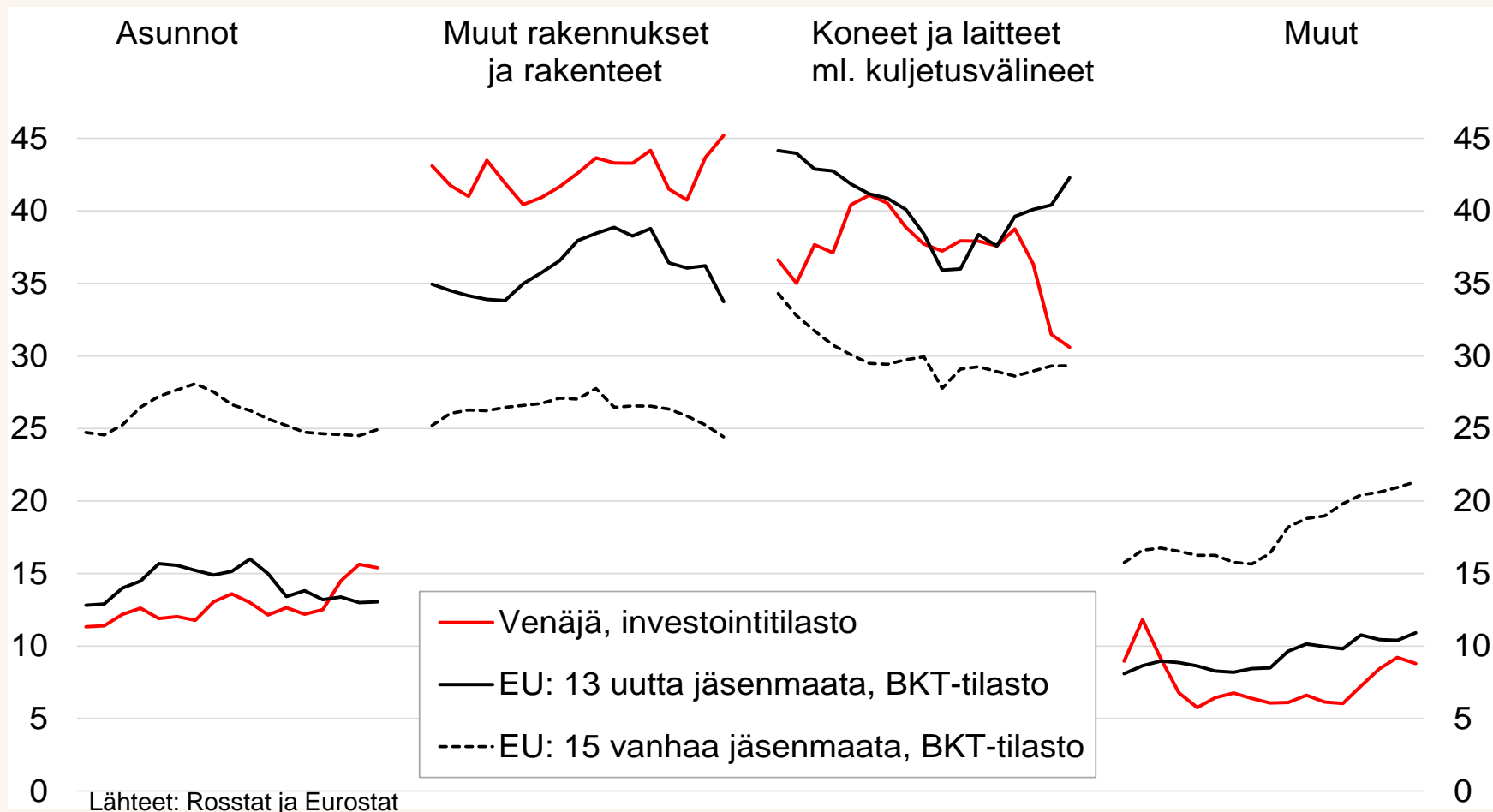


Lähteet: Rosstat ja BOFIT



Investointien rakenne muuttunut osin toiseen suuntaan kuin EU:n uusissa jäsenmaissa

Eri pääomalajien osuus kiinteistä investoinneista Venäjällä ja EU-maissa 2000–16, %

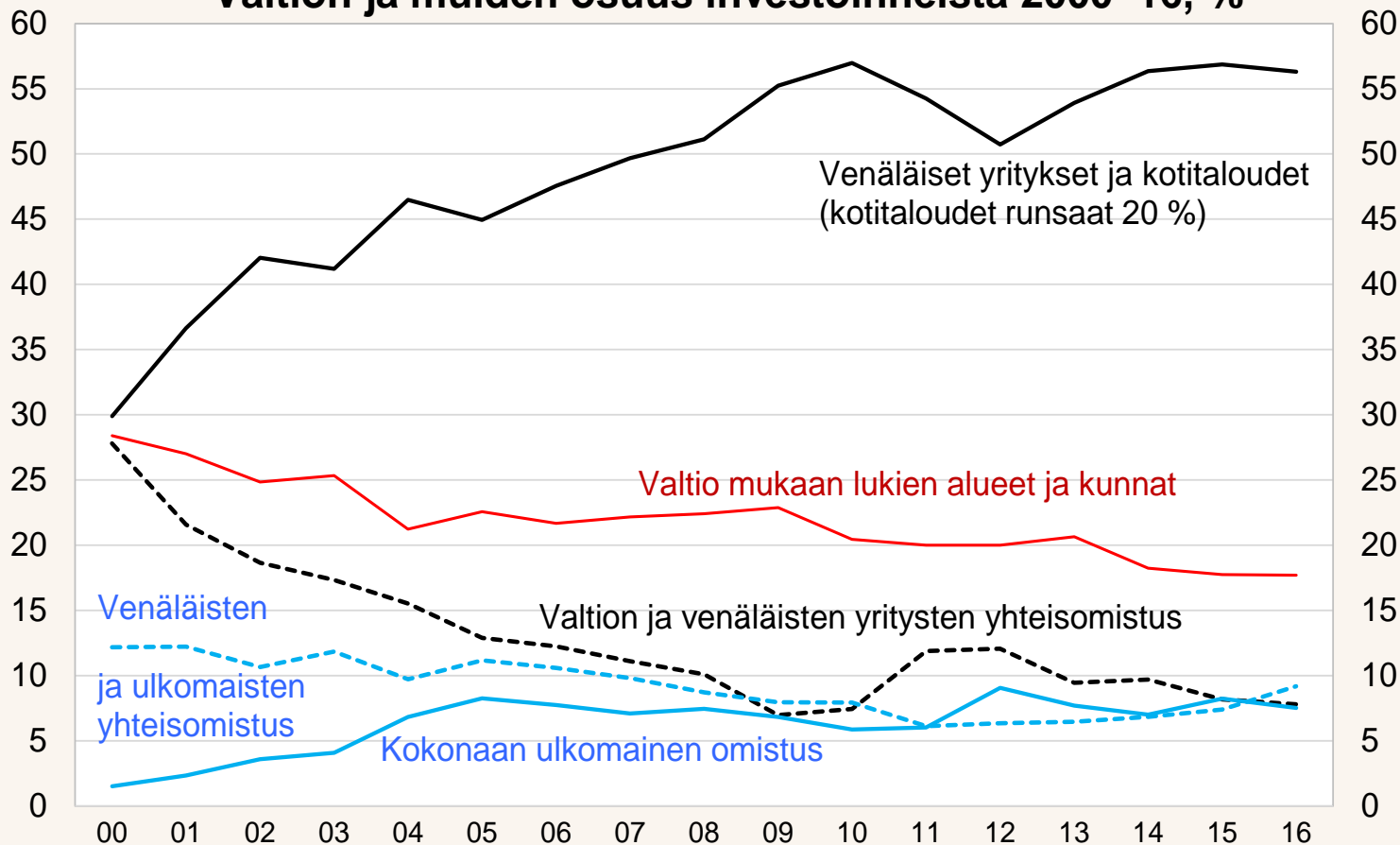


Lähteet: Rosstat ja Eurostat



Yksityisen sektorin osuus investoinneista noussut ajan mittaan eli ...

Valtion ja muiden osuus investoinneista 2000–16, %

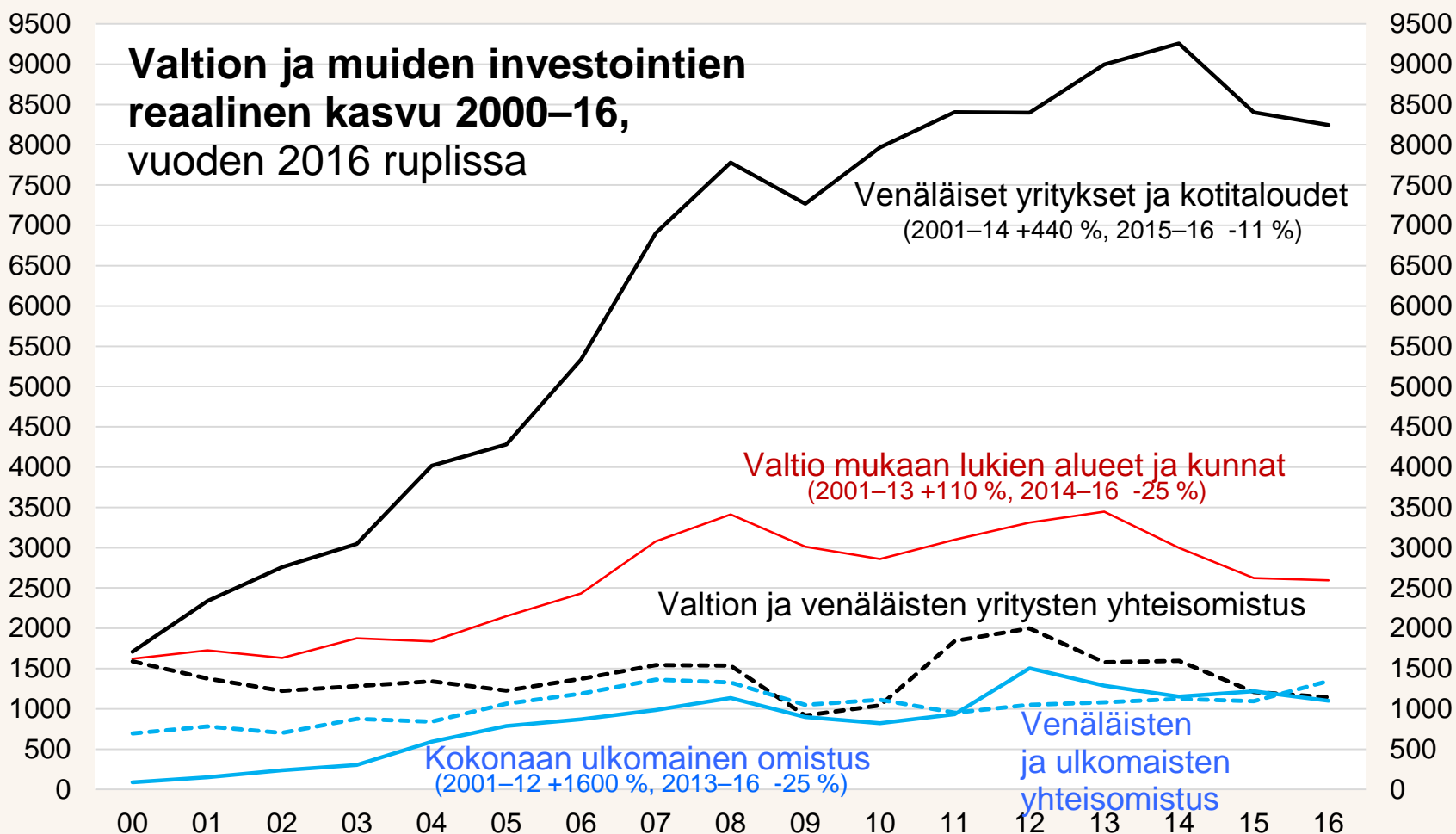


Verrattuna esimerkiksi euroalueen ulkopuolisiin EU-maihin yritysten osuus vähän suurempi ja valtion osuus painunut pienemmäksi.

Lähde: Rosstat



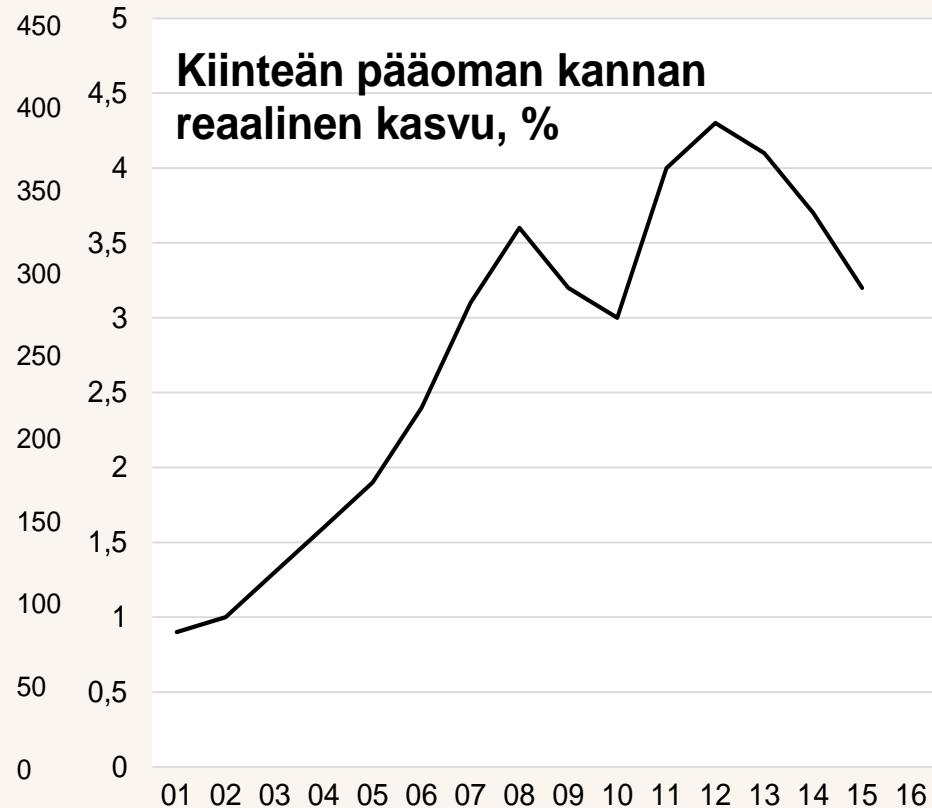
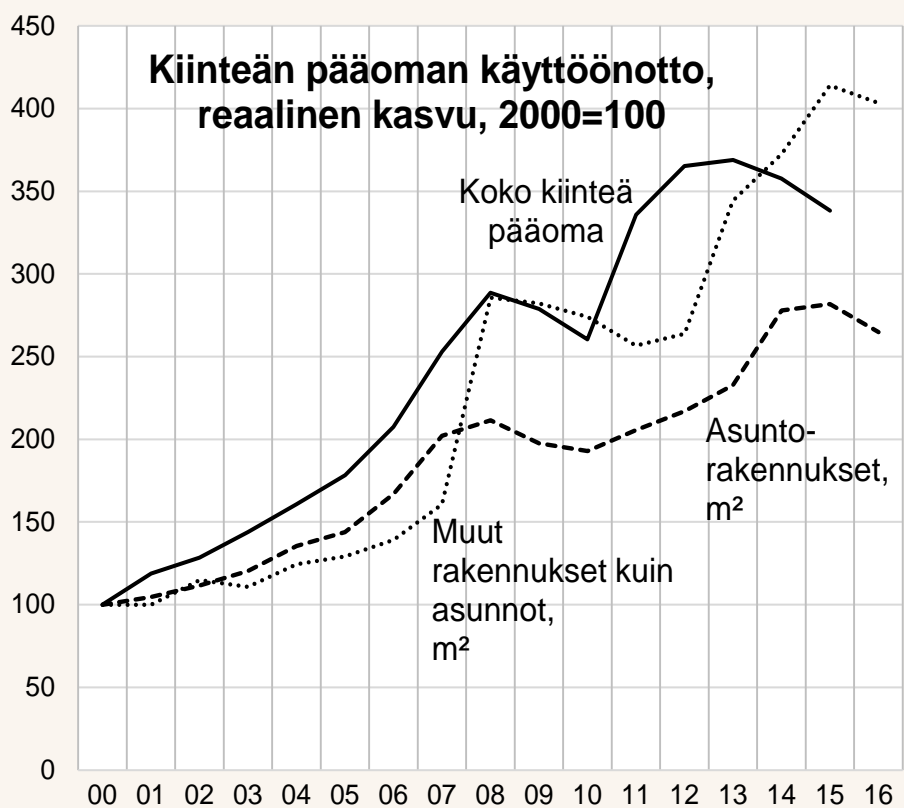
... yksityisten investointien kasvu ollut nopeaa; viime vuosina lähes kaikkien lohkojen investoinnit vähentyneet



Lähteet: Rosstat ja BOFIT



Kiinteää pääomaa syntynyt viime vuosina aiempaa vähemmän, pääomakannan kasvu hidastunut

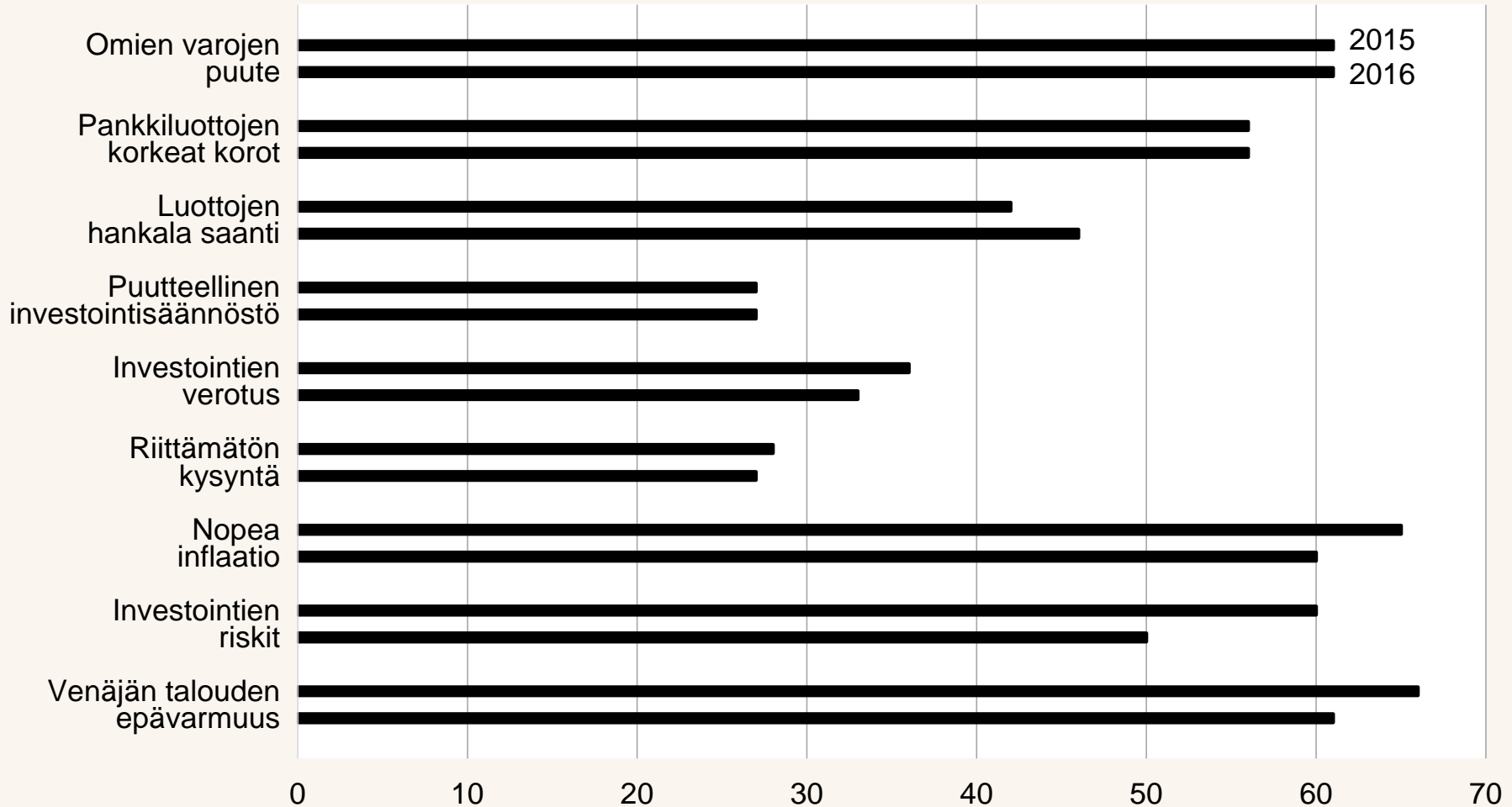


Lähde: Rosstat



Investointeja rajoittavia tekijöitä 2015 ja 2016

(Rosstatin kysely, noin 10000 teollisuusyritystä 80 hallintoalueella)
Yritykset, joiden mielestä ko. tekijä rajoittaa investointeja, %-osuus



Heli Simola

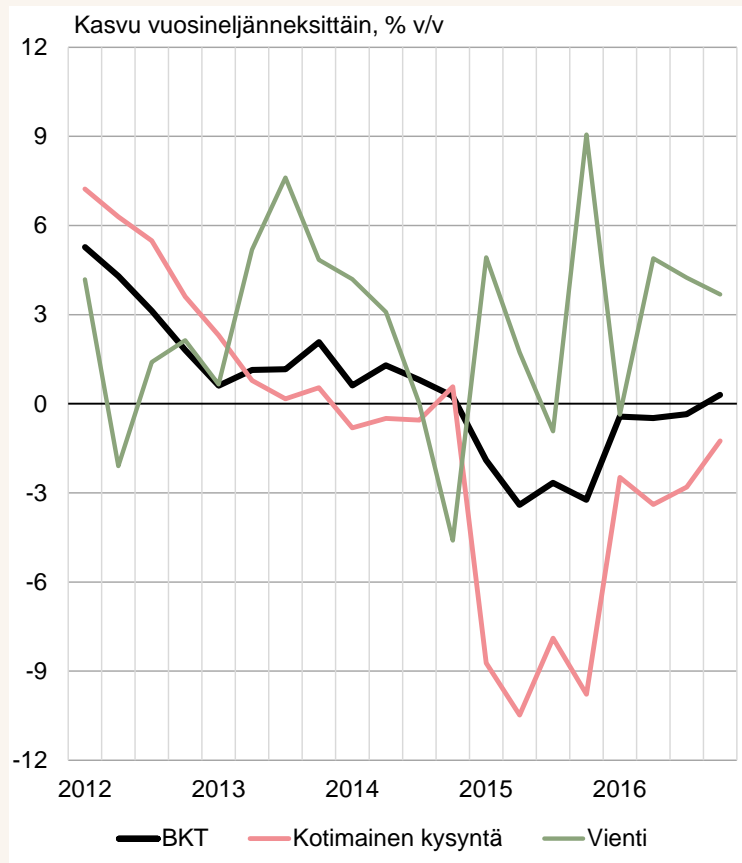
Monipuolistuuko Venäjän vienti?





Viennin kasvu on tukenut Venäjän taloutta viime vuosina

Venäjän BKT:n ja kotimaisen kysynnän kasvu



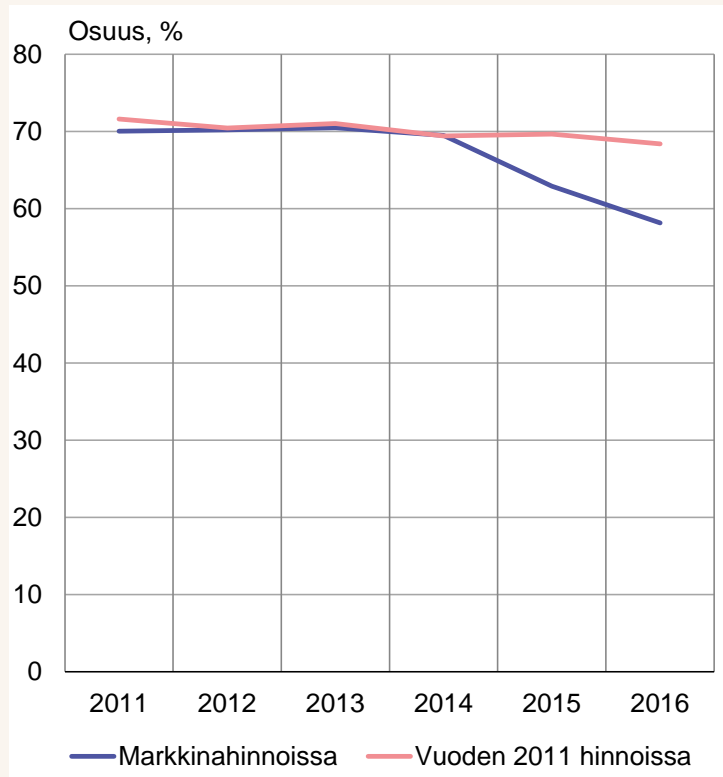
Lähde: CEIC

- Vientihinnat laskeneet voimakkaasti, mutta vientimäärät kasvaneet
- Viennin kasvua tukeneet
 - Ennätyskorkea öljyntuotanto ja viljasadot
 - Heikompi rupla
- Entä jatkossa?

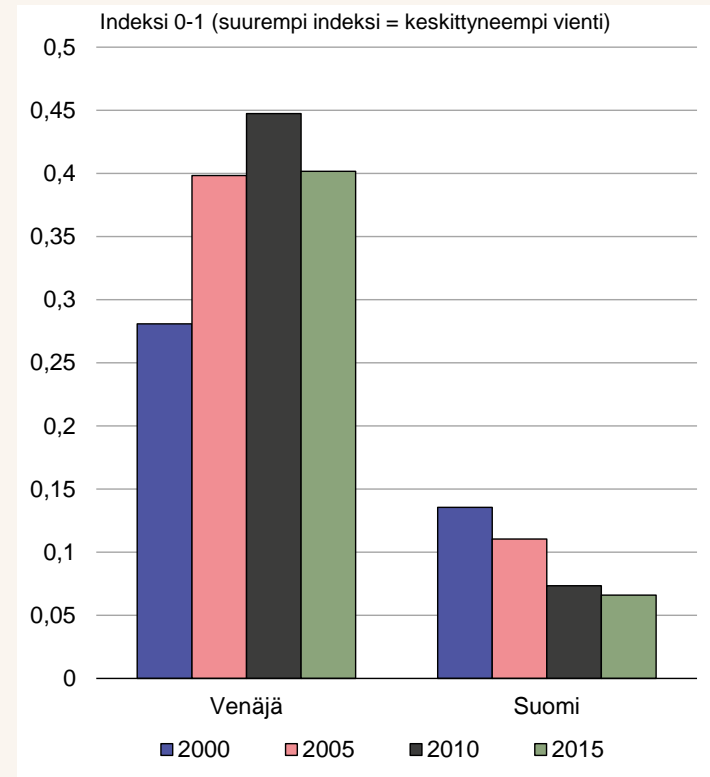


Pääosa viennistä yhä öljyä ja kaasua, vientituotteissa ei juuri monipuolistumista

Öljyn, öljytuotteiden ja maakaasun osuus Venäjän tavaraviennissä



Viennin keskittymistä kuvaava Herfindahl-indeksi

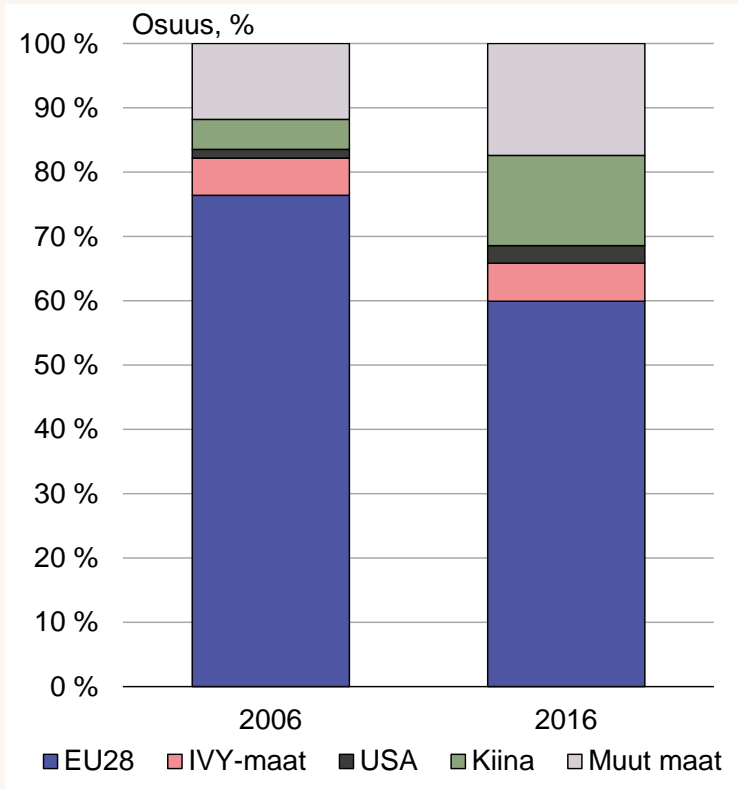


Lähteet: Venäjän tulli, Comtrade, omat laskelmat

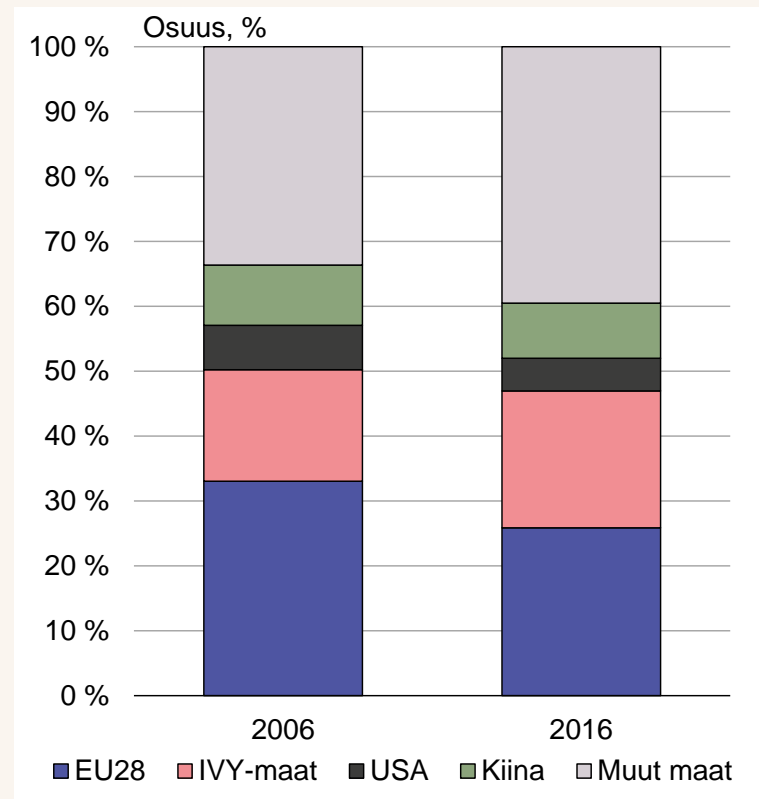


Öljyn viennissä Aasian osuus kasvanut, muussa viennissä IVY-maiden

Raakaöljyn ja öljytuotteiden vienti alueittain



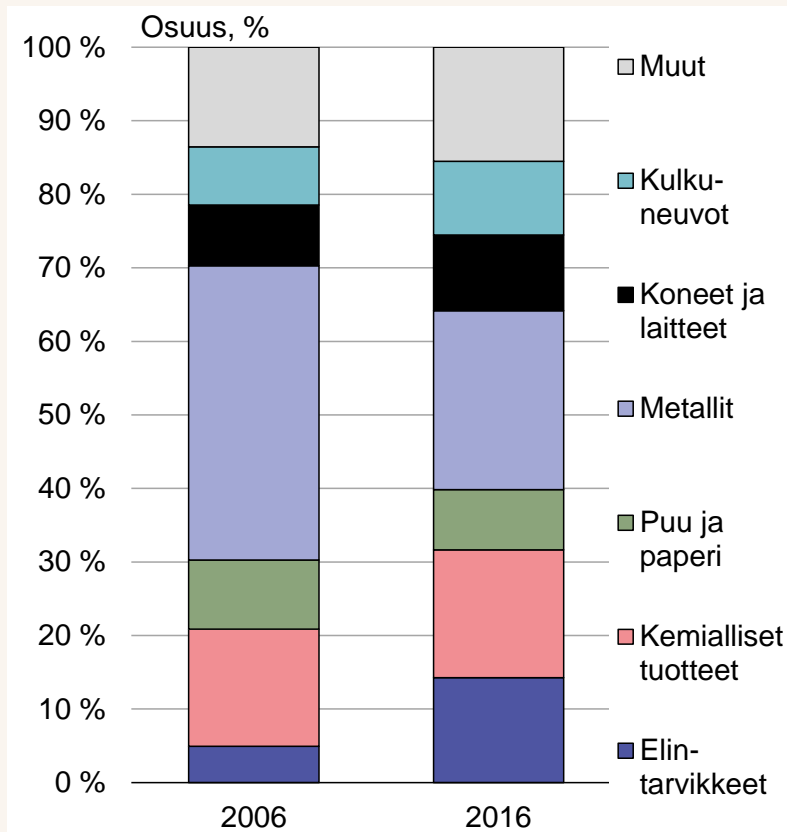
Muu kuin energiavienti alueittain



Lähteet: Comtrade, CEIC

Mitä muuta Venäjä vie kuin energiaa?

Venäjän viennin tuoterakenne (pl. energia)

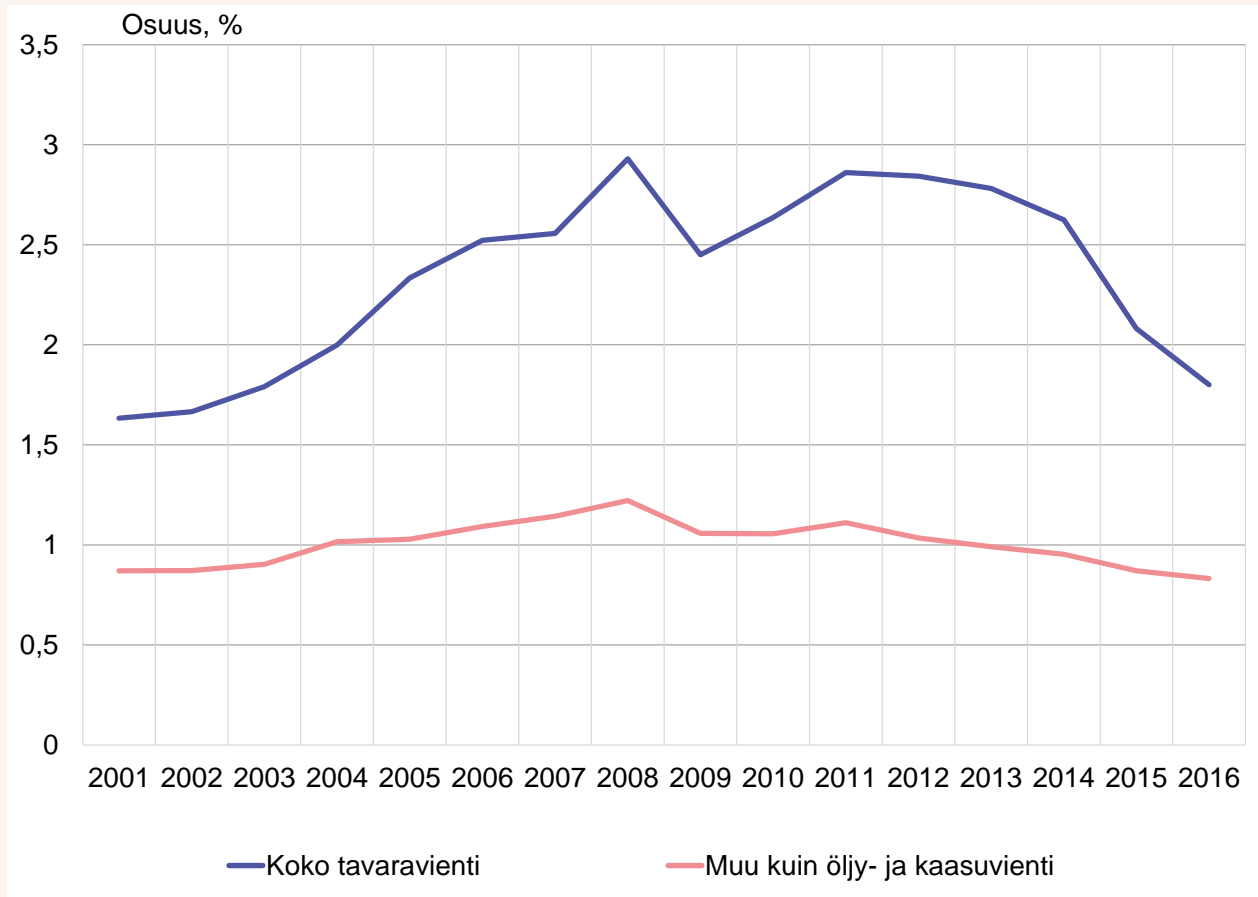


Lähde: CEIC

- Muun viennin arvo 120 mrd. USD (9 % BKT:stä) v. 2016
- Tärkeimmät vientituotteet
 - Rauta ja teräs 12%
 - Lannoitteet 6 %
 - Puu 6 %
 - Alumiini 5 %
 - Vilja 5 %
 - Aseet 13 %



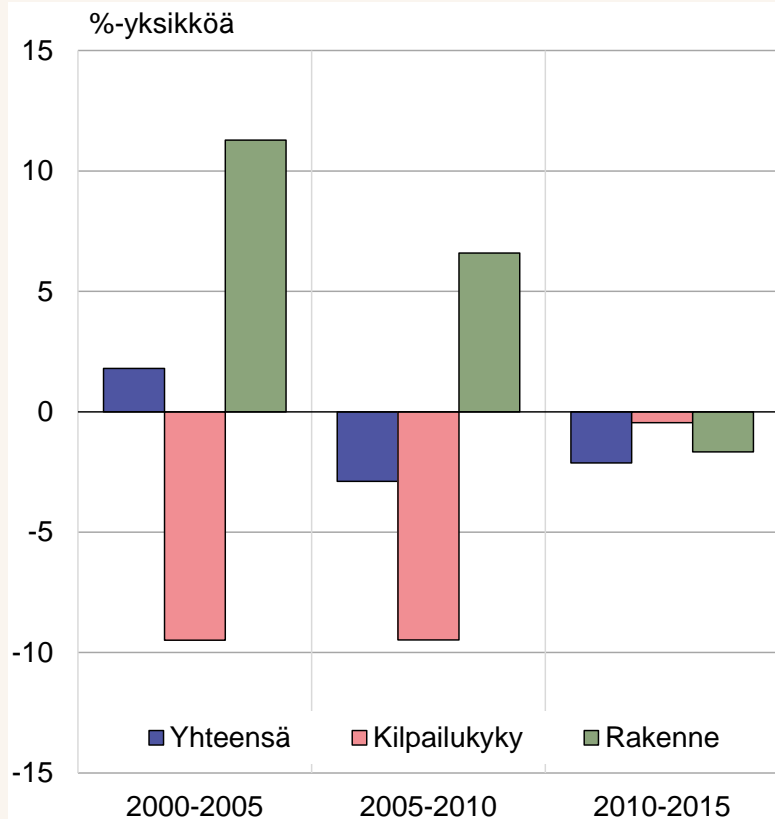
Venäjän globaali markkinaosuus on kehittynyt heikosti...



Lähde: ITC

...lähinnä kilpailukyvyn puutteen vuoksi

Venäjän ja muiden maiden viennin (pl. energia) väliset kasvuerot ja niiden osatekijät

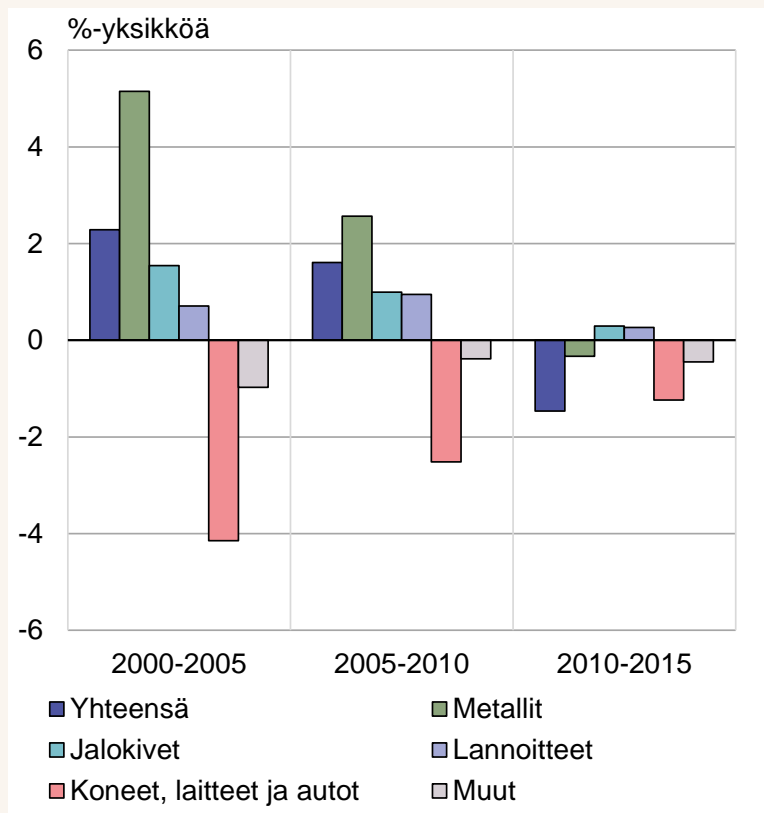


Lähteet: Comtrade, omat laskelmat

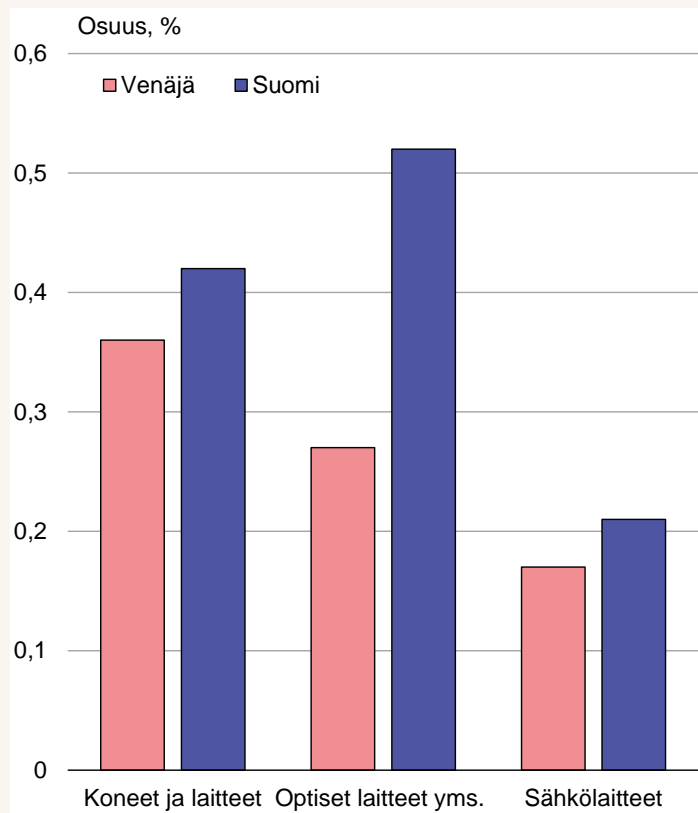
- Viimeisen vuosikymmenen aikana Venäjän viennin keskimääräinen kasvu on ollut hitaampaa kuin muiden maiden
- Nopeasti kasvavilla markkinoilla ja tuotteilla keskimääräistä suurempi osuus Venäjän viennissä → kaupan rakenteella positiivinen vaikutus viime vuosiin saakka
- Kilpailukykyvaikutus selvästi negatiivinen koko 2000-luvun

Venäjän vientimenestys heikkoa erityisesti korkeamman teknologian tuotteissa

Tuoterakenteen vaikutus Venäjän ja muiden maiden viennin kasvueroihin



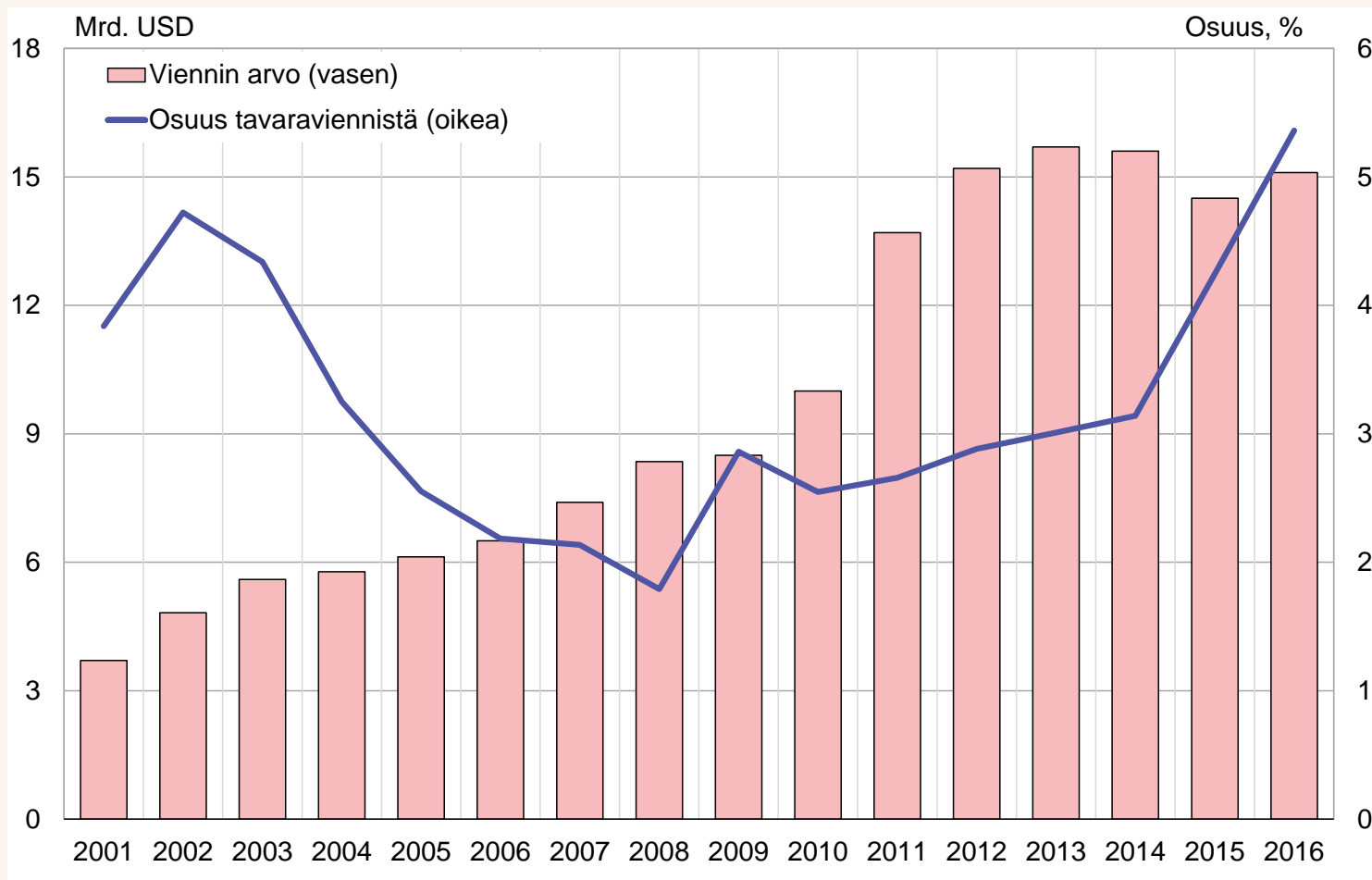
Venäjän ja Suomen globaalit markkinaosuudet koneissa ja laitteissa vuonna 2016



Lähteet: ITC, Comtrade, omat laskelmat



Venäjän aseviennin arvo näyttää pysyneen tasaisena viime vuosina

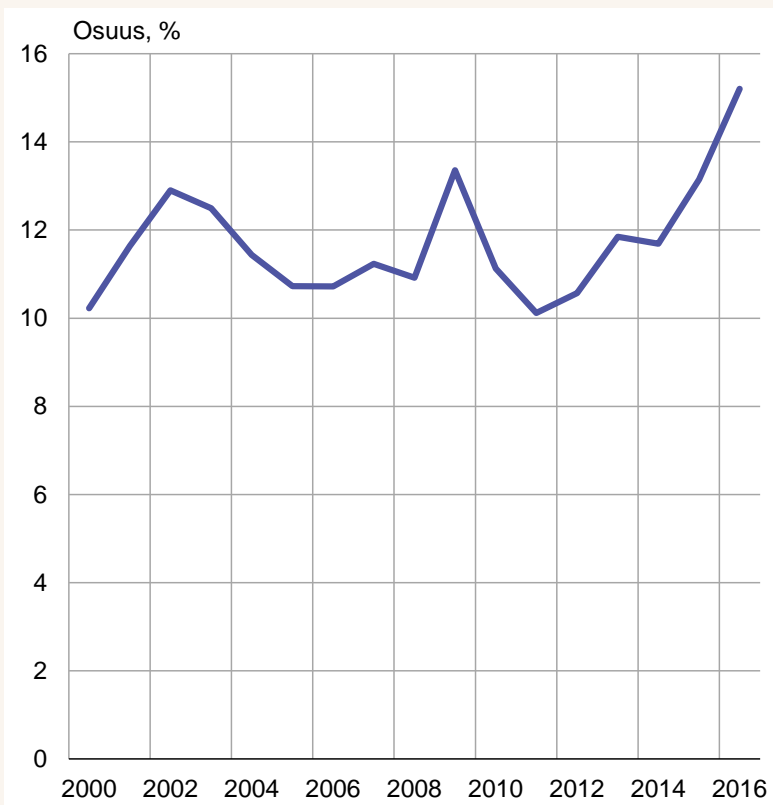


Lähteet: SIPRI, Venäjän presidentinhallinto.

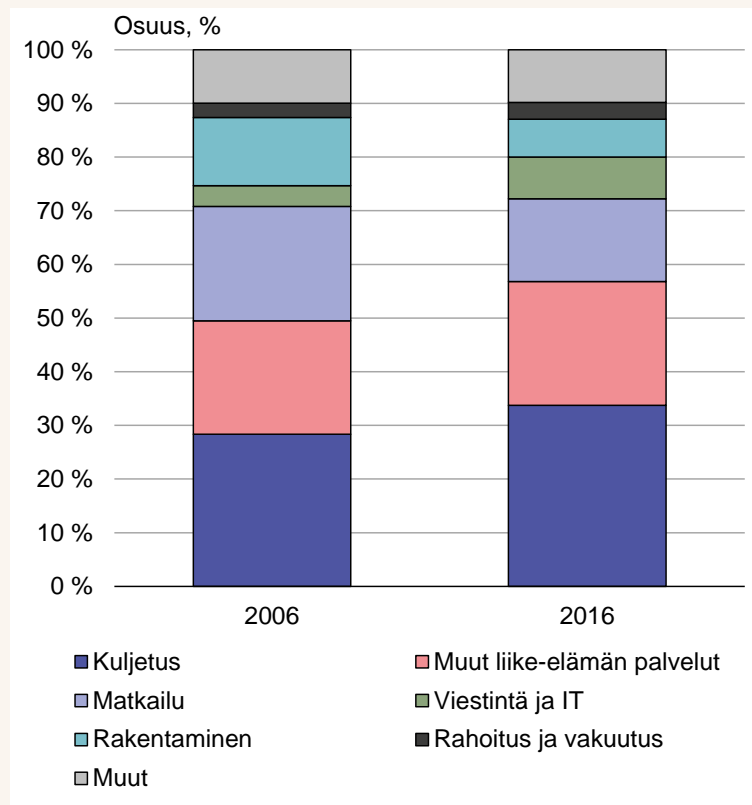


Palveluiden osuus Venäjän viennistä yhä melko pieni

Palveluiden osuus koko viennistä



Palveluviennin rakenne



Lähde: Venäjän keskuspankki



Venäjän viennissä vähän muutoksia

- Venäjän vienti nojaa edelleen vahvasti öljyyn ja maakaasuun, ei juuri merkkejä monipuolistumisesta tai viennin jalostusasteen noususta
 - Vientitulojen herkkyys öljyn hinnan vaihteluille jatkuu
- Muu kuin energiavienti suuntautunut viime vuosina yhä enemmän IVY-maihin
 - Muun viennin herkkyys näiden maiden kysynnälle
- Taustalla kilpailukykyongelmat
 - Matala tuottavuus
 - Korkeat (välilliset) kustannukset: korruptio, ulkomaankauppaan liittyvä byrokratia, liikenneinfrastruktuurin puutteet
 - Protektionistisista politiikkatoimista lisäongelmia monille viejille

Jatkuuko pankkisektorin uudistus?



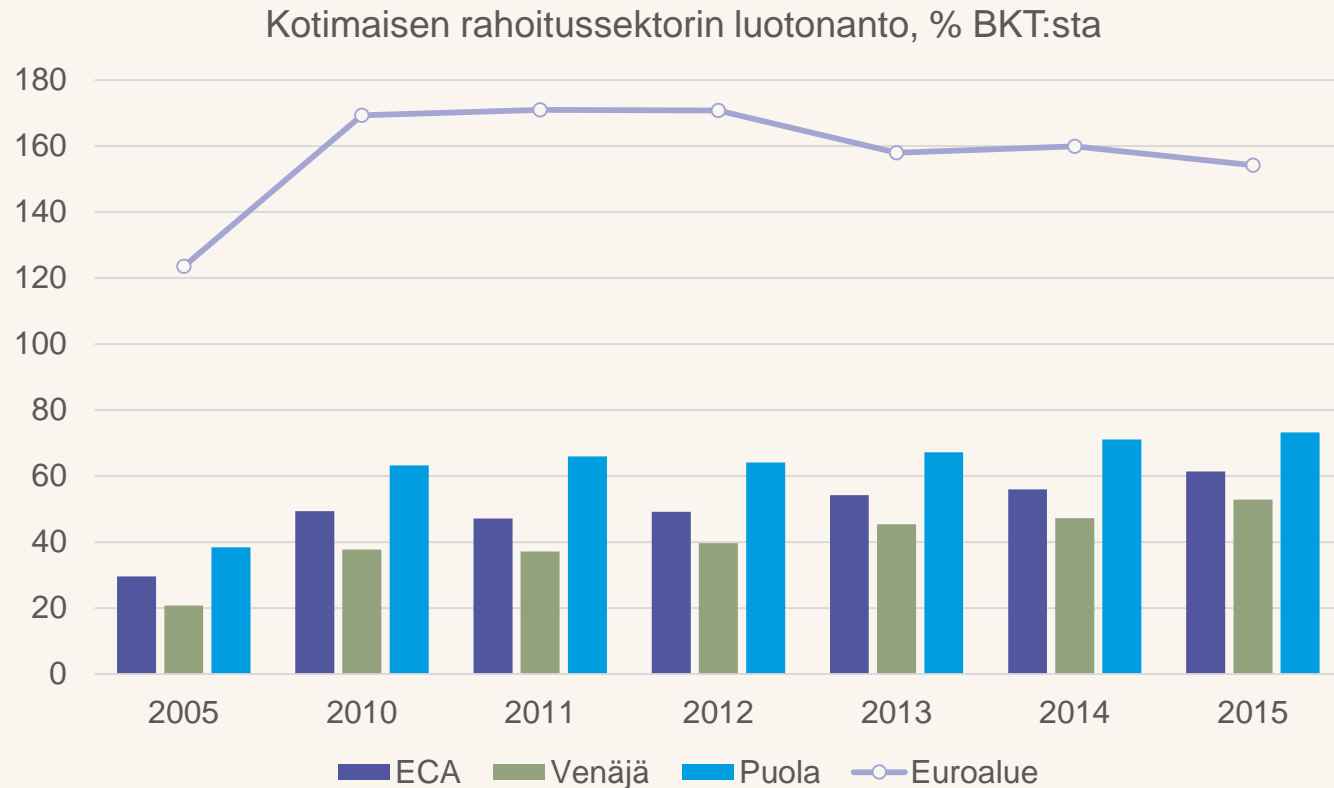


Talouden uudistustarpeet ovat tiedossa

- Monenlaisia kehityssuunnitelmia on runsaasti
- Toistaiseksi ohjelmien toteutus on jäänyt korkeintaan puolitiehen
 - Esim. 2020 ohjelman osista on toteutettu osittain tai ei ollenkaan 93%
- Yksi merkittävä poikkeus - rahoitusmarkkinat ja pankkisektori
 - Näillä aloilla on viime vuosien aikana tapahtunut paljon
 - ”Moskova finanssikeskukseksi” - ohjelman toimista toteutettu yli 90%



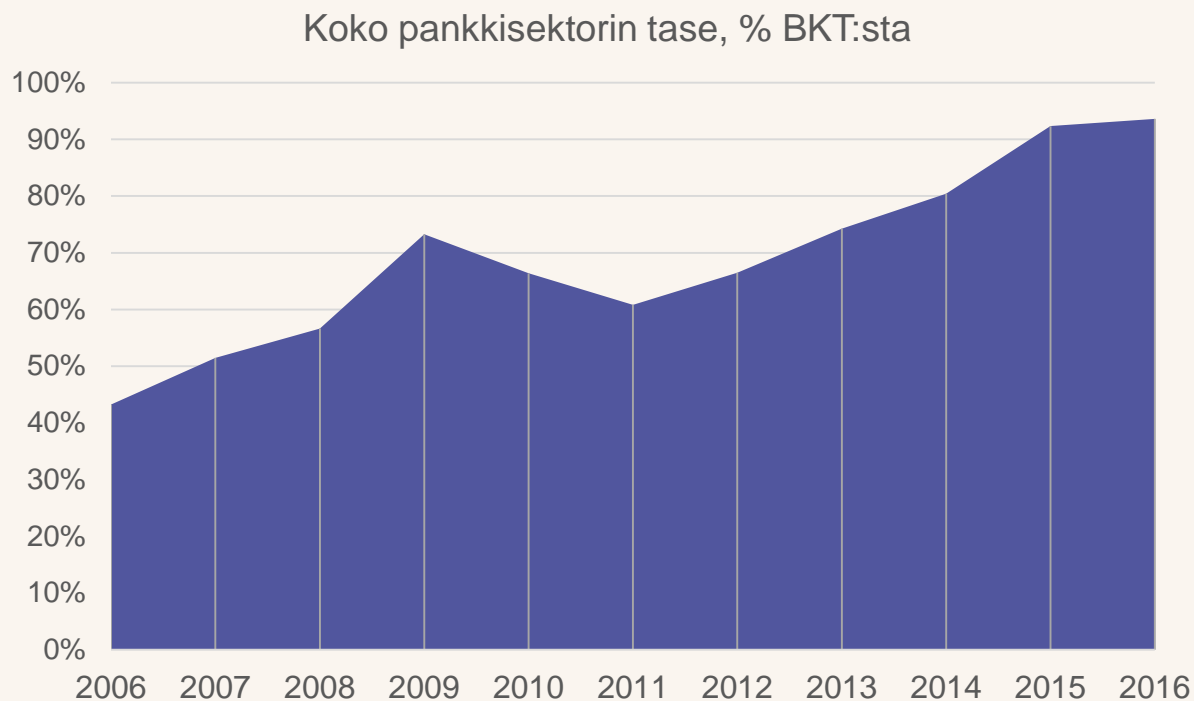
Rahoitussektorin merkitys on kasvanut



Lähde: WB WDI. *ECA= Europe and Central Asia (developing).



Suhteessa talouden kokoon pankkisektorin kasvu on pysynyt nopeana



Lähde: Rosstat, Venäjän keskuspankki, Bofit



Pankkitoiminta tavoittaa yhä useamman kotitalouden

| | Venäjä 2011 | Venäjä 2014 | ECA 2014* |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-----------|
| Pankkitili, % aikuisväestöstä | 48,2 | 67,4 | 51,4 |
| Pankkitili, % köyhimmistä | 38,8 | 61,8 | 44,2 |
| Pankkiautomaatteja /1000 asukasta | 152 | | 42 |
| Pankkikortti, % aikuisväestöstä | 37 | 44,3 | 36,9 |

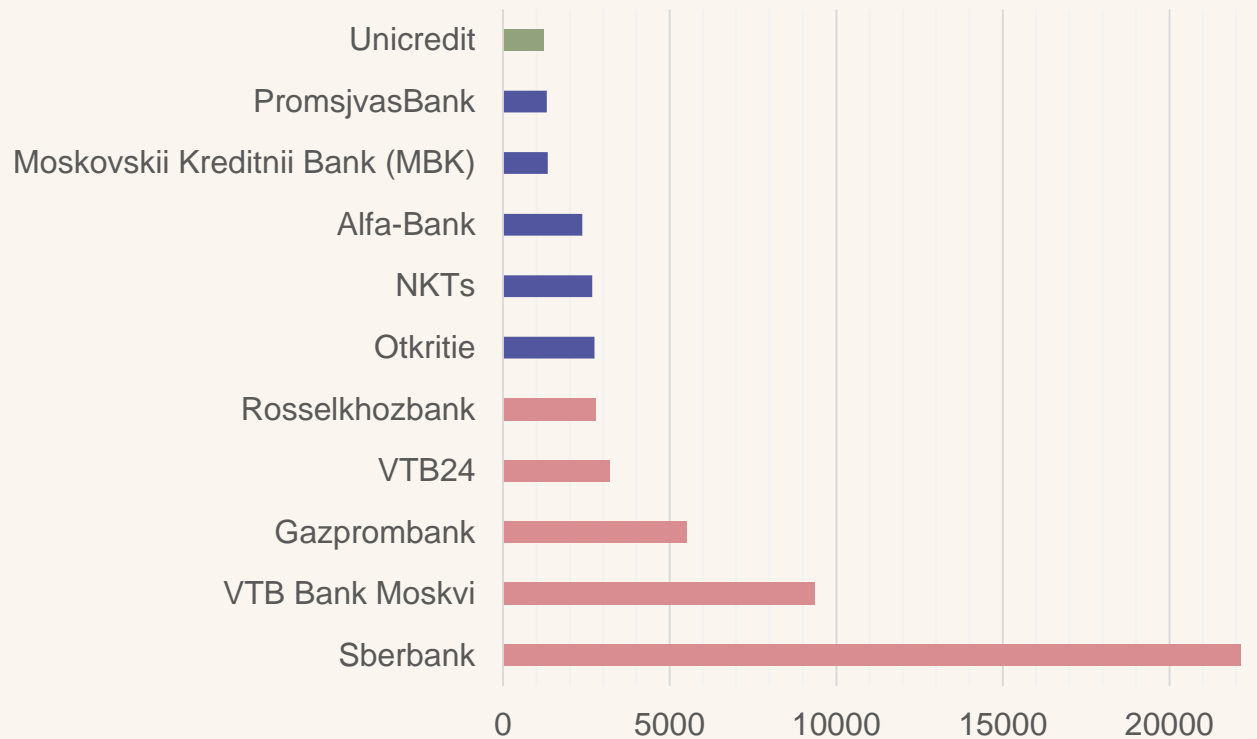
WB Global Findex Database.

*ECA= Europe and Central Asia (developing). Tiedot pankkiautomaattien määrästä ovat vuodelta 2011.



Kymmenen suurinta on noin 70% sektorin taseesta

Pankkien tase 1.4.2017, mrd ruplaa



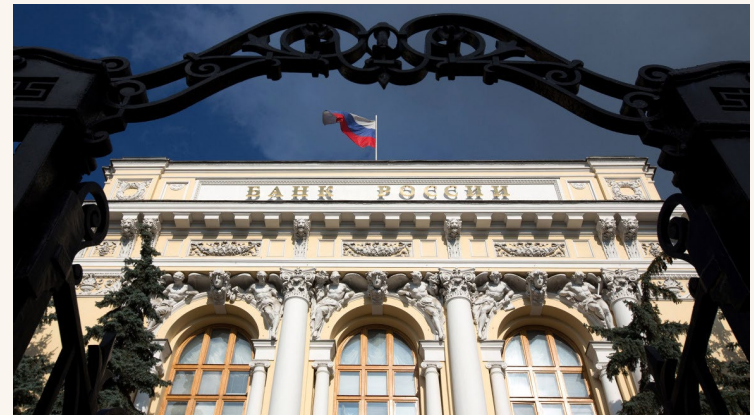
Lähde: Venäjän keskuspankki. Luvut eivät sisällä kehityspankki VEB'n tasetta. VEBn omistamien liikepankkien Globex, Svjas ja Roseximbank tase on noin 550 mrd ruplaa.



Viime vuosien kaksi ”megatrendiä”

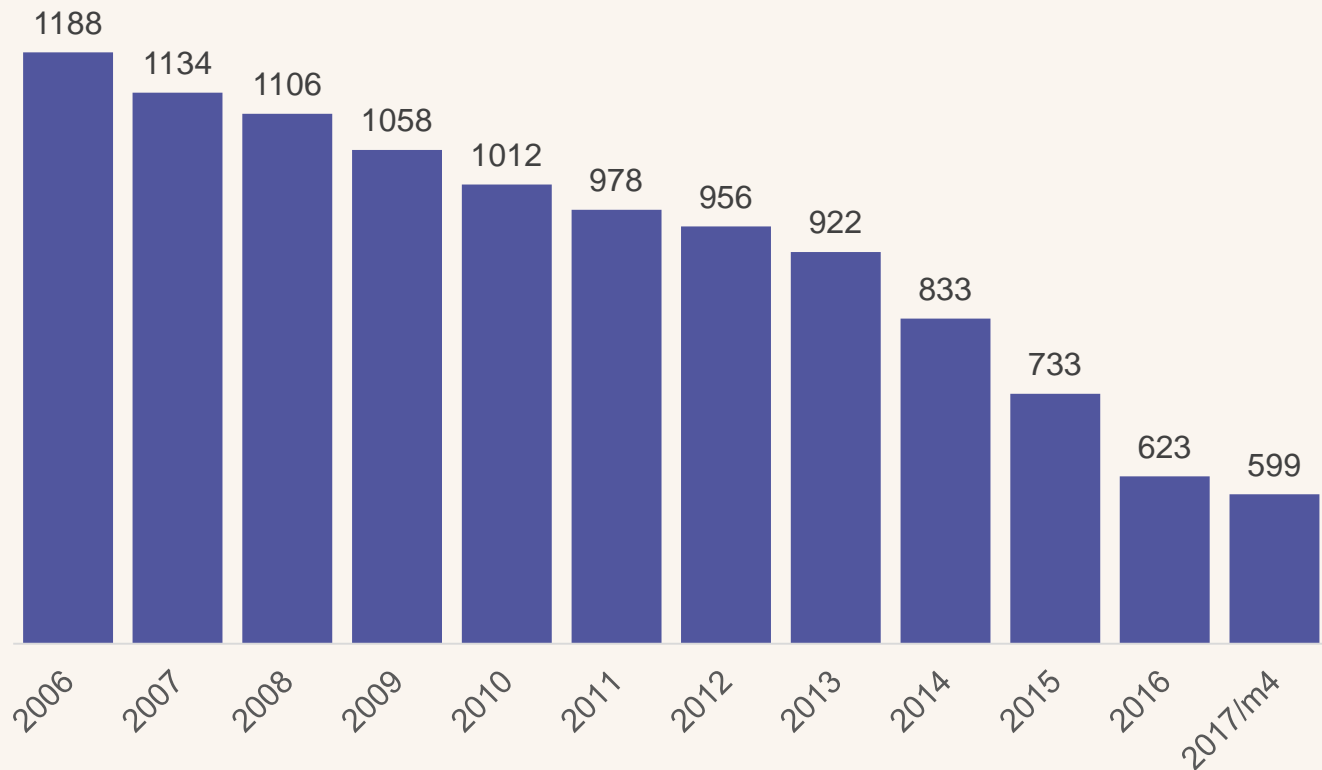
1. Muutokset rahoituslaitosten valvonnassa

- Keskuspankista on tullut ”megaregulaattori”
- Pankkien, rahoituslaitosten, vakuutusyhtiöiden ja rahastojen valvonta on terävöitynyt
- Satoja [pankkeja](#), vakuutuslaitoksia ja mikroluottolaitoksia on menettänyt toimilupansa
- Pankkisektorin siivous ei ole ilmaista, suurin osa yksityishenkilöiden talletuksista on talletustakuun piirissä
- Ongelmapankkien saneeraus Talletustakuuvirastolta Keskuspankille





Pankkien määrä on supistunut vauhdilla



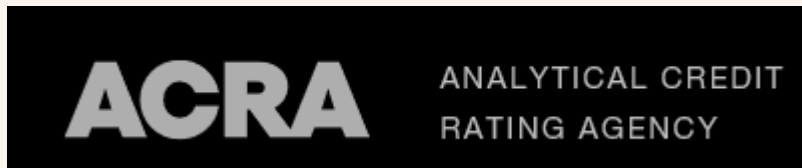
Pankkien lukumäärä kauden lopussa. Lähde: Venäjän keskuspankki, BOFIT



Viime vuosien kaksi ”megatrendiä”

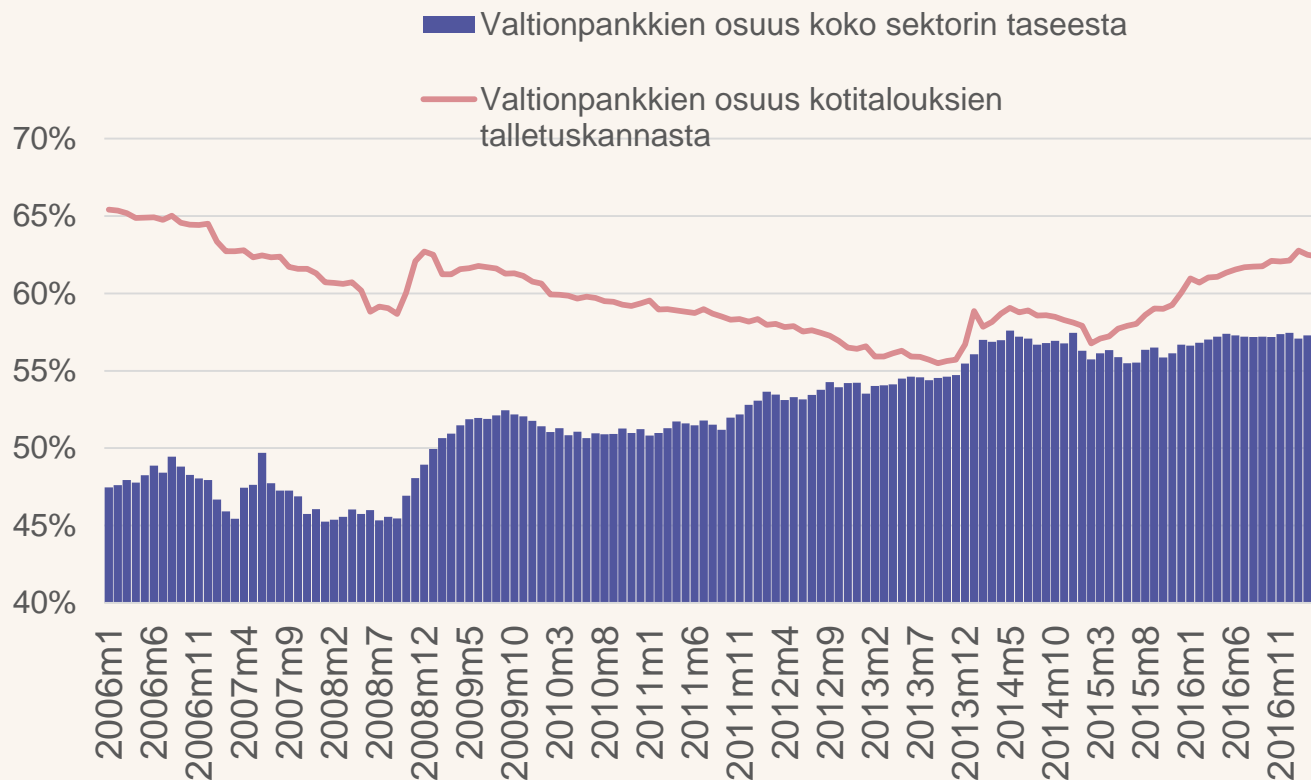
2. Kansallisten järjestelmien rakentaminen

- Kansallinen maksujärjestelmä
- MIR-maksukortti
- Uusi luottoluokituslaitoksia koskeva laki
- .





Muutosten seurauksena valtion rooli on kasvanut



Lähde: Venäjän keskuspankki, BOFIT



Miksi pankkisektorilla uudistukset näyttävät etenevän?

- ✓ Ei uhkaa suurille valtionpankeille
- ✓ Järjestelmän vakaus ei ole uhattuna
- ✓ Valvonnan lisääminen ja tuontisubstituutio sopivat yleiseen ilmapiiriin.
 - ✓ Markkinoillepääsyn vapauttamisen tai kilpailun lisäämisen kaltaiset talousliberaalit toimet ole olleet tavoitteena.
- ✓ Uudistukset ovat luonteelta ”teknisiä”, eivät eläkkeiden tai asumisen kaltaisia suurta yleisöä kiinnostavia toimia.



Entä tästä eteenpäin?

- Pankkisektorin siivous jatkuu, mutta tahti hidastuu
 - Pankkien määrä supistuu vielä
 - Sektorin toiminta tehostuu ja digitalisoituu
 - Toimilupakäytäntö muuttuu
- Kansalliset järjestelmät on rakennettu, kuinka ne toimivat?
 - Onko niistä (taloudellista) hyötyä?



Kiitos!