

Teknillistaloudellinen tiedekunta  
Tuotantotalouden koulutusohjelma

**KANDIDAATINTYÖ  
BACHELOR'S THESIS**

**SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT VENÄJÄLLE  
NEUVOSTOLIITON ROMAHTAMISESTA NYKYPÄIVÄÄN  
FOREIGN DIRECT INVESTMENTS TO RUSSIA  
FROM THE COLLAPSE OF SOVIET UNION TO PRESENT DAY**

Tarkastaja: professori Juha Väätänen

Ohjaaja: assistentti Riku Kärkkäinen

Tekijät:

Juha Hinkkanen 0281378

Heidi Kymäläinen 0294077

## TIIVISTELMÄ

**Tekijät:** Juha Hinkkanen, Heidi Kymäläinen

**Työn nimi:** Suorat ulkomaiset investoinnit Venäjälle - Neuvostoliiton romahtamisesta nykypäivään

**Koulutusohjelma:** Tuotantotalous

**Vuosi:** 2008

**Paikka:** Lappeenranta

Kandidaatintyö. Lappeenrannan teknillinen yliopisto.

54 sivua, 8 kuvaa, 9 taulukkoa ja 8 liitettä

Tarkastaja: professori Juha Väätänen

**Hakusanat:** Suorat ulkomaiset investoinnit, OLI-paradigma, Venäjä, talouskehitys Venäjällä, Venäjä sijoituskohteena,

Tämän kandidaatintyön tavoitteena on tarkastella suorien ulkomaisten investointien kehittymistä Venäjällä Neuvostoliiton romahtamisen jälkeen sekä selvittää niihin vaikuttaneita Venäjän sisäisiä tekijöitä. Tarkastelu toteutetaan ulkomaisten sijoittajien näkökulmasta.

Työ rakentuu kolmesta osiosta, joista ensimmäisessä esitellään suoriin ulkomaisiin investointeihin liittyvää perustietoutta. Toisessa osassa keskitytään Venäjän historiaan ja niihin talousindikaattoreihin, jotka vaikuttavat merkittävimmin maahan investoimiseen. Kolmannessa osassa paneudutaan suorien ulkomaisten investointien kehitysprofiiliin ja siihen, kuinka investoinnit jakautuvat maassa eri toimialojen kesken sekä myös maantieteellisesti.

Analyysien perusteella luodaan katsaus tulevaisuuteen, joka näyttää Venäjälle suuntautuvien suorien ulkomaisten investointien osalta suopealta, mutta joskin myös haastavalta. Venäjä vaikuttaa olevan sijoituskohteena lupaava ulkomaisille yrityksille, joiden tavoitteena on laajentaa markkinoitaan, sillä ostovoima kasvu on maassa merkittävä. Toisaalta Venäjälle investoiminen saattaa tuoda yritysten eteen yllättäviäkin haasteita.

## ABSTRACT

**Authors:** Juha Hinkkanen, Heidi Kymäläinen

**Name of thesis:** Foreign direct investments to Russia from the collapse of Soviet Union to present day.

**Department:** Industrial Engineering and Management

**Year:** 2008

**Place:** Lappeenranta

Bachelor's thesis. Lappeenranta university of technology.

54 pages, 8 pictures, 9 tables and 8 appendices

Inspector: professor Juha Vääänen

**Key words:** Foreign direct investment, FDI, OLI-paradigm, Russia, Economic development in Russia, Russia as an investment target

The aim of this bachelor's thesis is to examine the development of foreign direct investments in Russia after the collapse of Soviet Union and to find out the internal factors that have influenced them. Examination is done from the perspective of foreign investors.

Thesis is composed of three parts, from which the first one describes the basic information of foreign direct investment, what they are and how they work. The second part focuses on Russian economic history and those economic indicators which are essential when considering investing to the country. The third and last part we delve into the development profiles of foreign direct investment in Russia and go through how they are divided inside the country, geographically and among industries.

With the help of analysis we make a short look into the near future which looks challenging but positive for Russia. Moreover we also conclude that Russia has a promising environment for foreign investors who are looking to broaden their markets because of the growing purchasing potential of people. On the other hand investors can easily run into many challenging and surprising problems.

## SISÄLLYSLUETTELO

1	JOHDANTO .....	5
2	SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT .....	6
	2.1 Määritelmä .....	6
	2.2 Mittarit .....	6
	2.3 Suoraan ulkomaiseen investointiin päätyminen.....	7
	2.4 Investointimuodot.....	8
	2.5 Ulkomaisten investoijien motiivit .....	9
	2.5.1 Markkinoiden laajentaminen .....	9
	2.5.2 Resurssien kasvattaminen .....	10
	2.5.3 Tehokkuuden parantaminen .....	10
	2.6 Hyödyt sijoituskohteelle .....	11
3	DUNNINGIN OLI-PARADIGMA.....	12
4	SUORIEN ULKOMAISTEN INVESTOINTIEN KEHITYS.....	14
	4.1 Voimakas globaali kasvu .....	14
	4.2 Itä-Euroopan malli menestykseen .....	15
5	VENÄJÄ ENNEN JA NYT.....	17
	5.1 Kommunismin kaatuminen ja epävakauden aika.....	17
	5.2 Uusi vuosituhat ja talouden nykytilanne.....	18
	5.2.1 Voimakkaasti kasvava bruttokansantuote .....	19
	5.2.2 Ylijäämäinen budjetti ja huonontunut kilpailukyky .....	19
	5.2.3 Vahvistuva vaihtokurssi .....	21
	5.2.4 Ylijäämäinen vaihtotase.....	22
6	VENÄJÄLLE INVESTOIMISEEN LIITTYVÄT TEKIJÄT .....	23
	6.1 Talouden harjoittamisen olosuhteet.....	23
	6.2 Viranomaisten vahva vaikutus .....	26
	6.2.1 Vahva korruptio .....	26
	6.2.2 Poliittinen valta ja monimutkainen lainsäädäntö.....	26
	6.3 Toimintaympäristöön liittyvät tekijät .....	28
	6.3.1 Kasvava puute työntekijöistä.....	28
	6.3.2 Nouseva palkkataso ja tuloerot.....	29

6.3.3	Yksikkökustannusten kasvu uhkana .....	30
6.4	Maantieteelliset tekijät ja aluejako .....	33
7	SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT VENÄJÄLLE .....	34
7.1	Investointien kehitys ja kasvu .....	34
7.1.1	1990-luku: hitaan kasvun vuodet.....	35
7.1.2	Uusi vuosituhat: nouseva trendi .....	36
7.2	Suurimmat sijoittajamaat .....	37
7.3	Epätasainen maantieteellinen jakautuminen .....	38
7.4	Toimialajakautuneisuus investoinneissa.....	41
7.5	Miksi Venäjälle?.....	43
7.6	Valoisa tulevaisuus .....	44
7.6.1	Liiketoimintamahdollisuuksia parantavat erityistalousalueet .....	45
7.6.2	Maailman kauppajärjestön jäsenyys .....	46
8	JOHTOPÄÄTÖKSET .....	46
8.1	Muutosten Venäjä.....	46
8.2	Venäjä toimintaympäristönä - mahdollisuudet ja uhat .....	47
	LÄHTEET .....	49
	LIITTEET	

## KUVAT

Kuva 1: Suoran investoinnin päätöksentekoprosessi.....	8
Kuva 2: Venäjän vaihtotase, valuuttavaranto ja öljyn hinta.....	20
Kuva 3: Reaalipalkkojen, suhteellisten palkkojen ja valuutan arvostuksen kehitys .....	29
Kuva 4: Työvoiman yksikkökustannusten kasvu teollisuuden aloittain suhteessa koko teollisuuteen .....	31
Kuva 5: Työvoiman yksikkökustannusten kehitys 2002 - 2006 .....	32
Kuva 6: Suorat ulkomaiset investoinnit Venäjälle vuosina 1992 - 2006.....	34
Kuva 7: Suorat ulkomaiset sijoitukset Venäjän alueille vuosina 1997-2002.....	38
Kuva 8: Suorien ulkomaisten investointien pääoman jakaantuminen Venäjällä teollisuuden toimialoittain .....	42

## TAULUKOT

Taulukko 1: BKT:n kehitys 1999 - 2006 .....	19
Taulukko 2: Vakautusrahaston varojen kehittyminen .....	21
Taulukko 3: Virallisen RUB-EUR - vaihtokurssin kehittyminen .....	21
Taulukko 4: Vaihtotaseen kehittyminen 1998 - 2007.....	22
Taulukko 5: Venäjän sijoittuminen liiketoiminnan harjoittamisen helppoudessa.....	24
Taulukko 6: Yksikkökustannusten muuttuminen Itä-Euroopan maissa ja Venäjällä todellisella ostovoimalla korjattuna.....	33
Taulukko 7: Suorien ulkomaisten investointien rakenne alkuperämaittain .....	38
Taulukko 8: Venäjän kymmenen eniten ulkomaisia investointeja kerännyttä aluetta....	40
Taulukko 9: PESTEL-analyysi ulkomaisista sijoituksista Venäjälle .....	48

## 1 JOHDANTO

Suorat ulkomaiset investoinnit ovat maailmantaloudellisesti yksi markkinatalouden merkittävimmistä mekanismeista ja Venäjä yksi tämän hetken nopeimmin kasvista kansantalouksista Euroopassa. Tässä työssä tutkimmekin, miten suorat ulkomaiset investoinnit ovat kehittyneet Venäjällä Neuvostoliiton hajoamisesta nykypäivään, eli 1990- ja 2000-luvulla.

Työmme pohjautuu seuraavaan pääkysymykseen: kuinka suorat ulkomaiset investoinnit ovat kehittyneet Venäjällä viimeisen puolentoista vuosikymmenen aikana ja mitkä ovat olleet kehitykseen tärkeimmät vaikuttavat asiat? Tarkastelemme läpi työn tarkastelemaan maan investointiympäristön suurimpia riskejä ja mahdollisuuksia ulkomaisia suoria investointeja ajatellen. Erityisen tarkastelun alla ovat toimintaympäristöä rasittavat tekijät eli Venäjällä toimimisen haasteet ja ongelmat. Pyrimmekin selvittämään, kuinka maan investointiympäristö on kehittynyt ja millainen sen nykytila on.

Käsitlemme suoraa ulkomaista sijoittamista Venäjälle yleisellä tasolla. Emme keskity erityisesti mihinkään yksittäiseen alaan tai alueeseen, vaikka otammekin joitain tilastollisia tietoja työhömmme mukaan konkreettisiksi käytännön esimerkeiksi.

Tämä työ rakentuu pääpiirteiltään kolmesta osiosta. Ensimmäisessä osassa keskitytään suoriin ulkomaisiin investointeihin yrityksen toimintamuotona, eli mitä ne ovat, mitä niillä tavoitellaan ja miten niitä voidaan toteuttaa. Toinen osa työstä sisältää investointien kannalta oleellista tietoa Venäjästä. Siinä käydään lyhyesti läpi Venäjän lähihistoria Neuvostoliiton romahtamisesta nykypäivään, jonka jälkeen kerrotaan tärkeimmistä talousindikaattoreista, joiden pohjalta suorien ulkomaisten investointien mahdollisuuksia, kannattavuutta ja riskejä on mahdollista analysoida. Kolmannessa osiossa syvennytään ulkomaisten suorien investointien kehittymiseen Venäjällä. Käymme läpi niiden kasvumäärät ja niihin vaikuttaneet tekijät, maantieteellisen ja toimialakohtaisen jakautumisen sekä pohdimme, miksi Venäjä on sijoituskohteena houkutteleva. Lopuksi luomme lyhyen katsauksen lähitulevaisuuteen – miten suorat ulkomaiset investoinnit Venäjällä tulevat mielestämme kehittymään jatkossa.



## 2 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT

Tässä kappaleessa määritellään, mikä on suora ulkomainen investointi ja miten se voidaan toteuttaa. Kappaleessa pyritään myös antamaan pohjatietoa suoriin ulkomaisiin investointeihin johtaviin syihin ja niiden määrän jatkuvaan kasvuun.

### 2.1 Määritelmä

Suora ulkomainen investointi on strateginen investointi, jonka yritys tekee vieraaseen maahan. Strateginen-sana tässä kontekstissa tarkoittaa käytännössä sitä, että yritys etsii päätöksentekovaltaa sijoituskohteessa. (Tiusanen 2007b, s. 24)

International Monetary Fund (IMF) – organisaation, eli kansainvälisen valuuttajärjestön, määritelmän mukaan suoraan ulkomaiseen investointiin kytkeytyy pitkäkestoinen sitoutuminen ja intressi toisessa maassa toimimista kohtaan. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), määritelmän mukaan investointi luokitellaan suoraksi ulkomaiseksi investoinniksi, kun yritys hankkii ulkomailla sijaitsevasta yrityksestä vähintään 10 prosentin omistus- tai ääniosuuden. (Laakkonen, Tiusanen, Jumpponen 2005, s. 7)

Suoralla ulkomaisella investoinnilla on potentiaalia luoda työllisyyttä, kasvattaa tuottavuutta, siirtää tietotaitoa rajojen yli, parantaa vientiä ja se kasvattaa yleisesti maailmantaloutta ottaen mukaan kehittyvät taloudet. Niihin johtavia syitä on useita ja nämä syyt ovat täysin riippuvaisia yritysten sisäisistä tavoitteista. Yleisesti ottaen investoinnin tarkoituksena on kasvu: vertikaalinen, horisontaalinen, resursseihin liittyvä tai markkinoihin liittyvä. Kannustimena voidaan myös pitää tehokkuuden parantamista niin sisäisesti kuin ulkoisestikin.

### 2.2 Mittarit

Kaksi tunnuslukua, joita käytetään kun mitataan suorien ulkomaisten investointien määrää, ovat niin sanottu investointivirta, eli inflow ja investointien kokonaispääoma, eli

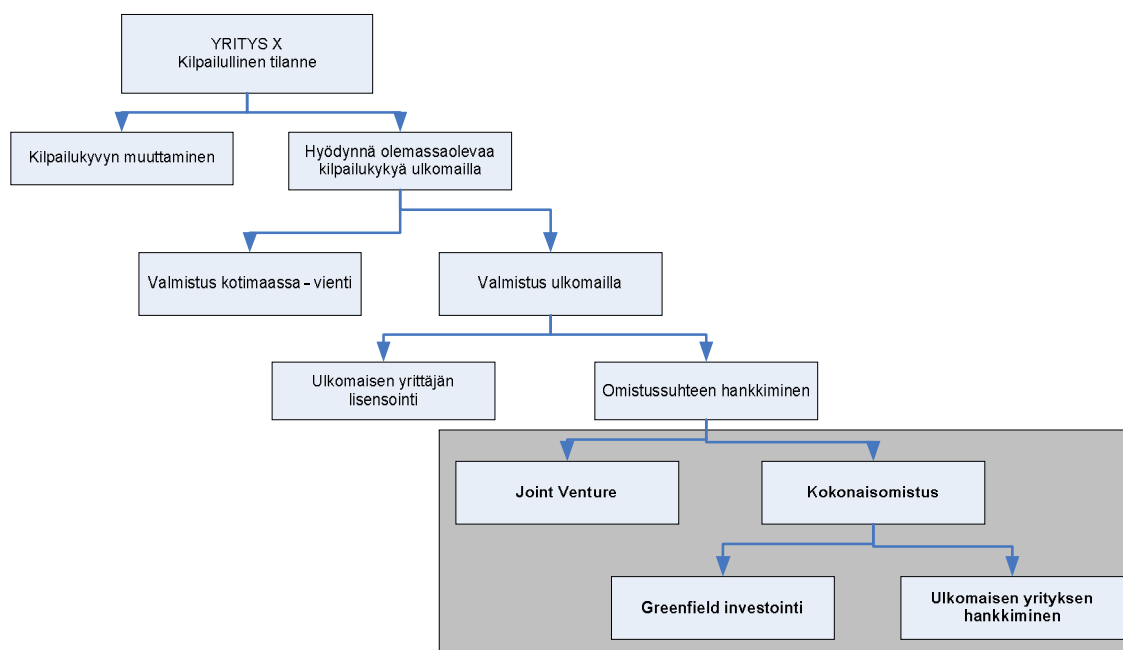
stock. Virta tarkoittaa käytännössä sitä rahamäärää, joka maahan on virrannut maahan tietyllä aikavälillä, yleensä vuoden aikana. Investointien kerryttämä kokonaispääoma on taas se ulkomaisten sijoitusten määrä rahallisesti mitattuna, joka on kertynyt maahan koko sen historian aikana.

Maan koko ja kehityksen taso vaikuttavat merkittävästi saatuihin suoriin ulkomaisiin investointeihin. Tästä johtuen saatujen investointien kansainvälisessä vertailussa onkin järkevää käyttää suhteellisia mittareita, kuten suorien ulkomaisten investointien määrä asukasta tai maan kansantuotetta kohden. (OECD 2003, s. 5)

### **2.3 Suoraan ulkomaiseen investointiin päätyminen**

Suorien ulkomaisten investointien lähtötilanteessa yksittäinen yritys haluaa parantaa kilpailullista asemaansa. Kuten kuvasta 1 selviää, parempaa tilannetta tavoiteltaessa on mahdollista alkaa suunnittelemaan yrityksen olemassa olevan kilpailukyvyyn parantamisesta tai vaihtoehtoisesti yrityksen olemassa olevan kilpailukyvyyn hyödyntämistä ulkomaisilla markkinoilla. Jos yritys päättää hyödyntää kilpailukykyään ulkomaille, tämä tapahtuu joko kotimaisen tuotannon vientinä ulkomaille tai yritys voi vaihtoehtoisesti siirtää valmistustaan kotimaan rajojen ulkopuolelle.

Jos yritys päättää siirtää valmistustaan ulkomaille, on sillä käytössään kaksi vaihtoehtoa. Yritys voi lisensoida valmistamiensa tuotteiden oikeudet ulkomaiselle yrittäjälle, jolloin kyseessä on valmistukseen perustuva sopimus, tai vaihtoehtoisesti hankkia omistussuuden paikallisesta yrityksestä, jolloin kyseessä on suora ulkomainen investointi. Omistussuhdetta muodostettaessa on mahdollisuus tyytyä joko osittaiseen omistukseen, eli muodostaa joint venture ulkomaisen yrityksen kanssa, tai hankkia täysi omistus. Täysi omistus on mahdollista saavuttaa myös niin sanotulla greenfield - investoinnilla, jossa tuotantolaitos rakennetaan alusta alkaen itse, tai vaihtoehtoisesti ostamalla jo olemassa oleva yritys ja muokkaamalla se yrityksen oman toiminnan yhteyteen soveltuvaksi. (Tiusanen 2007b, s. 24)



**Kuva 1:** Suoran investoinnin päätöksentekoprosessi (Tiusanen 2007b, s. 82)

## 2.4 Investointimuodot

Ensimmäinen vaihtoehto ja tietystä mielessä helpoin tapa investoida suoraan ulkomaille on olemassa olevan yrityksen hankkiminen kohdemaasta. Yrityksen ostamisessa voi olla kyse osittaisen osakkuuden hankkimisesta tai kokonaisostosta. Yrityksoston puolesta puhuvat useat seikat, kuten markkinoille siirtymisen nopeus sekä valmis henkilöstö, jakelukanavat ja asiakkaat. Näiden asioista johtuen yritysostolla väitetään olevan lyhyempi itsensä takaisinmaksuaika kuin muilla investointimuodoilla. (Luostarinen & Welch 1993, s. 164-165; Taggart & McDermot 1993, s. 10-11)

Greenfield - investoinnista puhuttaessa tarkoitetaan tilannetta, jossa rakentaminen aloitetaan nollassa. Hyvä esimerkki siitä on uuden tuotantolaitoksen rakentaminen uuteen maahan. Toisaalta tällaiseksi investoinniksi voidaan laskea myös uuden kokonaan omistetun tytäryhtiön perustaminen kohdemaahan. Greenfield - investoinnin avulla ulkomainen investointi liittyy emoyhtiöön konkreettisesti. Tytäryhtiöllä ei ole vain taloudellista velvollisuutta emoyhtiötä kohtaan, vaan se on osa samaa organisaatorakennetta. (Krugman & al. 2003) Greenfield - investointia käytetään yleisesti, kun esimerkiksi tuotteet vaativat huolellista suunnittelua tai yrityksen käyttämä teknologia on hyvin vaa-

tivaa, tuotanto on yrityksen erityinen vahvuus tai yksinkertaisesti halutulla toiminta-alueella ei ole yhtään sopivaa yritystä tarjolla. (Luostarinen & al. 1993, s. 164-165)

Mikäli kumpikaan edellä mainituista investointitavoista ei tunnu tilanteeseen tai yritykselle sopivalta, on olemassa kolmas vaihtoehto nimeltään joint venture eli yhteishanke. Tässä investointitavassa investointikohteen hallinta jaetaan yhden tai useamman yhteistyöyrityksen kesken. Yhteishanke tarjoaa etuina muun muassa mahdollisuuden hyödyntää paikallisen kumppanin jakelukanavia tai erityisosaamista. Yhteishanke mahdollistaa myös suoran sijoituksen tekemisen tilanteessa, jossa sijoittavan yrityksen taloudellinen tilanne ei ole riittävän hyvä omatoimiseen laajenemiseen ulkomaille. Yhteishankkeiden määrä onkin vuosien mittaan kasvattanut suosiotaan ja niistä on tullut yksi eniten käytetyistä investointimuodoista. (Taggart & al. 1993, s. 11-12)

Tässä yhteydessä voidaan tarkastelusta rajata pois portfolio -investoinnit. Niillä tarkoitetaan käytännössä sijoittamista ulkomaisiin osakkeisiin ja arvopapereihin saatavien osinkojen toivossa. Portfolio - investoimisen tarkoituksena ei siis ole hankkia hallinta- tai päätöksentekovaltaa ulkomaisessa yrityksessä. Joissain tapauksissa portfolio - sijoittamista voidaan kuitenkin käyttää hyödyksi suunniteltaessa suoraa ulkomaista investointia, kun halutaan arvioida, mikä kohde yritys olisi soveltuva ostolle. (Luostarinen & al. 1993 s. 156)

## **2.5 Ulkomaisten investoijien motiivit**

Kun yritys tai sijoittaja lähtee investoimaan ulkomaille, sillä on aina tarkka visio siitä, mikä on ulkomaille laajentumisen syynä ja mikä toiminnan tavoite siellä on. Seuraavassa on esitetty yleisimmät ja tärkeimmät motiivit ulkomaisille investoinneille.

### **2.5.1 Markkinoiden laajentaminen**

Yhden tyyppistä suoraa ulkomaista investointia kutsutaan markkinoita etsiväksi, kun tarkoituksena on palvella paikallisia tai alueellisia markkinoita. Tätä sanotaan myös vaakasuoraksi ulkomaiseksi sijoittamiseksi, koska se edellyttää tuotantolaitosten koh-

dentamista investointimaahan. Koska vaakasuoran investoinnin tarkoitus on pyrkiä parempaan paikallisten markkinoiden palveluun paikallisen tuotannon kautta, sijoitusmaan markkinakoko ja markkinakasvu ovat merkittävässä asemassa. Myös paikallisille markkinoille pääsyn esteet, kuten korkeat tariffit ja vientikustannukset, lisäävät suorien ulkomaisten investointien houkuttelevuutta. (Kinoshita, Campos, 2004. s. 9)

### 2.5.2 Resurssien kasvattaminen

Toisen tyyppisiä suoria ulkomaisia investointeja kutsutaan resursseja etsiviksi investoinneiksi. Tällöin yritykset sijoittavat ulkomaille saadakseen käyttöönsä sellaiset resurssit, jotka eivät ole kotimaassa saatavissa, kuten runsaat luonnonvarat, edulliset raakamateriaalit tai tuotantokustannukset. Erityisesti tuotantosektorilla kun monikansalliset yritykset tekevät suoran investoinnin ulkomaille vientitarkoituksessa, ovat kustannustekijät hyvin merkittävässä asemassa. Vastakohtana vaakasuorille investoinneille, pystysuorissa ja vienti-suuntautuneissa suorissa ulkomaisissa investoinneissa tuotantoketjun osia sijoitetaan uudelleen isäntämaahan. Halvan työvoiman saatavuus on myös vienti - suuntautuneissa investoinneissa ensisijainen kannustin. Resurssipuolta ajatellen erityisesti öljy ja kaasu houkuttavat investoimaan luonnonvaroiltaan rikkaisiin maihin. (Kinoshita & al. 2004, s. 9-10)

### 2.5.3 Tehokkuuden parantaminen

Kolmannen tyyppistä suoraa ulkomaista investointia kutsutaan tehokkuutta etsiväksi investoinniksi. Tämän tyyppinen investointi tapahtuu kun yritys voi saavuttaa yhteishallinnon maantieteellisesti hajanaisten toimintojen yli taloudellisesti kannattavalla tavalla. (Kinoshita & al. 2004, s. 10)

## 2.6 Hyödyt sijoituskohteelle

Miksi maat ovat yleensä halukkaita ottamaan vastaan ulkomaisia suoria investointeja? Ensimmäinen ja tärkein syy tähän on niiden kautta saatava pääoma. Kommunismin kaatumisen jälkeen oltiin laajalti sitä mieltä, että pääoman puute tulisi olemaan pullonkaula ekonomisessa muutoksessa. Käytännössä onkin todistettu, että suorat ulkomaiset investoinnit ovat erittäin tärkeä osa valtiollisen pääoman keräämisessä, rakenteellisen reformin vauhdittamisessa ja ulkopuolisten vaikuttimien haavoittuvuuden ehkäisemisessä. (Tiusanen 2003, s. 31)

Pääoman tuominen maahan suorien investointien kautta tuo myös lisäetuja, jotka eivät välttämättä olisi saavutettavissa muilla keinoin (Tiusanen 2003, s. 33). Ehkä tärkeimpänä asiana suorat ulkomaiset investoinnit vauhdittavat kohdemaan talouden kasvua ja koko maan kehitystä, kun siirrettävät teknologiat, ideat ja organisaation hallintamallit pääsevät esimerkiksi tietovuotojen kautta leviämään myös sijoitusmaan muiden yrityksen käyttöön. Tämä näkyy usein esimerkiksi maan kokonaistuottavuuden kasvuna ja yleisenä tuotteiden laadun paranemisena. (OECD 2003, s. 17)

Muita tärkeitä suorien ulkomaisten investointien tarjoamia hyötyjä kehittyville talouksille ovat esimerkiksi paikallisten sijoitusten kokonaisarvon kasvaminen, tuotteiden tarjonnan, laadun ja valikoiman paraneminen markkinoilla, vientirakenteen ja volyymin kasvaminen sekä maan kilpailutilanteen paraneminen. Lisäksi laajamittaiset suorat ulkomaiset investoinnit yleensä luovat uusia mahdollisuuksia kotimaisille toimittajille ja näin myös parantavat työllisyyttä. Hyvin usein myös osa ulkomaisten yritysten saamista voitoista uudelleen sijoitetaan paikallisesti. (Tiusanen 2008, s. 44-45)

### 3 DUNNINGIN OLI-PARADIGMA

Tässä kappaleessa esitellään teoriamalli, joka edesauttaa ymmärtämään suorien ulkomaisten investointien motiiveja sekä käyttämismalleja. Se myös auttaa osaltaan selittämään, miksi talouden ja poliittisten tilanteiden vaihtelut aiheuttavat aikakausivaihtelua investointimäärissä. Teoriaa hyödyntämällä voidaan myös selittää suorien ulkomaisten investointien erilaista maantieteellistä jakautumista niin maitten välillä kuin niiden sisäläkin.

Dunningin moninainen paradigma, joka tunnetaan myös OLI - paradigmana, pyrkii tarjoamaan kehykset joiden kautta pystytään määrittämään tarvittava investoinnin laajuus ja toimintamalli kotimaisille yrityksille, jotka aikovat sijoittaa tuotantoon ulkomaille sekä kotimaisille markkinoille sijoitettaville ulkomaalaisomisteisille yrityksille. (Dunning 1993, s. 76). Teorian mukaan suorat ulkomaiset investoinnit lisääntyvät, kun kolme seuraavaksi lueteltua etua ovat saatavilla.

Ulkomaisen yrityksen täytyy saavuttaa omistajuus etua (O), eli kohdeyrityksen täytyy pystyä toimimaan paremmin uuden omistajan hallinnan alla, kuin mitä se toimi alkupe-  
räisen omistajan aikana (Laakkonen 2004, s. 17). Omistajuusetu kertoo siis syyn yritysten rajat ylittävään investointitoimintaan. Omistajuusedulla ei tarkoiteta pelkästään saavutettavia materiaalisia etuja, joita ovat luonnolliset voimavarat kuten henkilöstö ja pääoma. Omistajuusedulla tarkoitetaan myös omistajuuden tuomia immateriaalisia etuja, kilpailuvaltteja ja kapasiteettia, kuten investoinnin kautta saatava teknologia ja informaatio, hallinto-, markkinointi- ja yrittäjäystaidot, toimiva organisaatiosysteemi sekä pääsy välihyödyke- tai loppuhyödykemarkkinoille. (Dunning 1993, s. 79,82)

Myös ulkomaisen sijainnin tulisi tarjota investoivalle yritykselle etuja (L), jotka tekevät tuottamisesta paikallisilla markkinoilla kannattavampaa kuin viennistä (Laakkonen 2004, s. 17). Nämä eivät tarkoita vain konkreettisia etuja, kuten alentuneita työvoimakustannuksia, vaan myös uuden toimintaympäristön tuomia kulttuurisia, lainopillisia, poliittisia ja hallinnollisia etuja (Dunning 1993, s. 77). Tässä työssä keskitytään Venäjän osalta erityisesti toimintaympäristöön liittyviin tekijöihin. Tarkemmin eriteltynä näitä tekijöitä ovat:

- Luonnonvarojen sekä muiden resurssien olemassaolo
- Tuotantokustannukset, laatu ja tuottavuus
- Kansainväliset kuljetus- ja kommunikaatiokustannukset
- Investointeja kannustavat ja haittaavat tekijät
- Kaupan keinotekoiset esteet kuten tullit
- Sosiaalinen ja infrastruktuurinen tila
- Ideologiset, kielelliset, kulttuuriset, liiketaloudelliset ja poliittiset erot
- Talous- ja yhteiskuntajärjestelmä

(Dunning 1993, s. 81)

Edellä esitetystä listasta puuttuu valuuttakurssiprotektionismi, joka on merkittävä tekijä tehtäessä suoria ulkomaisia investointeja kehittyviin talouksiin kuten Venäjälle. (Laakkonen et. al. 2005, s. 11)

Kolmas edellytys kannattaville suorille ulkomaisille investoinneille on sisäinen etu (I). Nämä edut selittävät, miksi yritykset päätyvät laajentamaan omaa omistajuuttaan ulkomaille sen sijaan, että myisivät osia itsestään tai oikeuksistaan muille organisaatioille (Laakkonen 2004, s. 17). Yrityksen strategisen kilpailuedun pitäminen salaisena voi siis hyödyttää yritystä merkittävästi. Tällöin tämän sisäisen edun säilyttäminen vaatii suoraa investoimista ulkomaille, mikä voi tarjota yritykselle paremman tehokkuuden organisaatiossa tai hallinnossa sekä mahdollistaa monopolivallan käyttämisen hallintonsa alla oleviin osiin (Dunning 1993, s. 79).



## 4 SUORIEN ULKOMAISTEN INVESTOINTIEN KEHITYS

Suorien ulkomaisten investointien käyttö sijoitusmuotona on tullut hyvin suosituksi 1990-luvulla, ja niiden kehittyminen ja kasvu ovat olleet myös 2000-luvun trendi. Tässä kappaleessa tarkastellaan ulkomaisten investointien maailmanlaajuisista kehitystä sekä pureudutaan tarkemmin erityisesti Itä-Euroopan investointikehitykseen, sillä se on historiastaan johtuen ollut vahvasti kytköksissä Venäjään. Itä-Euroopan kehittymisen tarkastelu antaa siis hyvät raamit investointien kehittymisen tarkasteluun Venäjällä.

### 4.1 Voimakas globaali kasvu

Läpi 1990-luvun yhä useammat yritykset pyrkivät tuomaan itseään esiin kansainvälisinä yrityksinä ja globaaleina toimijoina. Toiminnan kansainvälistäminen on ollut suosittua 1980-luvulta lähtien. Nykyinen halukkuus ja kansainvälistymisinto johtuvat suurelta osin markkinoiden kysyntä- ja tarjontatilanteen muutoksista sekä alati muuttuvasta kilpailuympäristöstä. Pelkästään kotimaisilla markkinoilla toimineet yrittäjät ovat joutuneet huomaamaan markkinoiden kyllästyneen, eli ne ovat saavuttaneet pisteen, jossa tarjonta ylittää kysynnän ainakin tuotekapasiteetin osalta. (Albaum, Strandskov, Duerr 1998, s. 1)

Liitteessä I on esitetty sekä ulospäin että sisäänpäin maailmanlaajuisesti suuntautuneet suorat ulkomaisia sijoitukset aikavälillä 1985 - 2004. Ulospäin suuntautuneet investoinnit ovat kasvaneet aikavälillä 1996 - 2006 noin 300 prosenttia, 400 miljardista dollarista 1200 miljardiin dollariin. (UNCTAD 2008a, julkaisu 12) Teoreettisesti ulospäin suuntautuneiden investointien pitäisi olla tasapainossa sisäänpäin suuntautuneisiin nähden, mutta käytännössä täyttä tasapainoa on mahdotonta saavuttaa. Sisäänpäin suuntautuneet suorat ulkomaiset investoinnit kasvoivat maailmanlaajuisesti samalla aikavälillä noin 330 prosenttia. Käytännössä kasvua oli 400 miljardista dollarista 1300 miljardiin dollariin. (UNCTAD 2008a, julkaisu 21) Lukuja tarkasteltaessa on kuitenkin pidettävä mielessä, että ne eivät ole tarkkoja ja suurehkot maakohtaiset vaihtelut ovat mahdollisia.

Edellä mainittujen lukujen kehittymisestä voidaan kuitenkin päätellä, että suorat ulkomaiset investoinnit ovat maailmanlaajuisesti vahvassa kasvussa – investointien suosio

lisääntynyt ja niissä liikkuvat rahamäärät ovat kasvaneet yhä suuremmiksi. Väite, jonka mukaan suorat ulkomaiset investoinnit ovat yksi maailmantalouden kannalta tärkeimmistä varainsiirtomekanismeista, on siis lukujen varjossa hyvin perusteltu.

## 4.2 Itä-Euroopan malli menestykseen

Itä-Eurooppa oli sekä maantieteellisen sijaintinsa että kulttuurisen samankaltaisuuden johdosta vahvasti kytköksissä Venäjään. Itä-Euroopan maiden lähtötilanteet ovat olleet 1990-luvun alussa monella tapaa samanlaiset kuin Venäjällä. Melkein kaikissa maissa kehitys toimivaksi markkinataloudeksi on kuitenkin tapahtunut Venäjää nopeammin huolimatta siitä, että Venäjä on resursseiltaan huomattavassa etulyöntiasemassa. Voidaankin ajatella, että Venäjän tavoitteena on vastaavanlainen kehitysprosessi kommunismin jälkimainingeista menestyväksi markkinatalousmaaksi, kuten on käynyt esimerkiksi Tšekin tasavallassa ja Virossa. Erityisesti Viron taloudellinen esiintyminen on ollut jatkuvasti vahvaa, koska investoijat haluavat ja pystyvät hyödyntämään sen hyvää sijaintia, alhaisia työvoimakustannuksia, mallikelpoista kaupankäyntijärjestelmää sekä investointitoimintaa suosivaa verotusta. Viron liittyminen NATO:n ja EU:n jäseneksi on poistanut huolet maan sisäisestä epävakaudesta. Viime kuukausina on kutienkin huomattu, mitä lieveilmiöitä nopea taloudellinen kehitys on tuonut mukanaan: korkean inflaation ja vajauksen vaihtotaseeseen. Tšekissä menestyminen taas on johtunut sen nopeista toimista talouden reformoinnista 1990-luvun alussa. Maa otti käyttöön kauaskantoisen stabilointi-, yksityistämisen- ja liberalisointiohjelman. (Tiusanen 2008, s. 22-23)

Venäjä ei 90-luvun alussa onnistunut riittävän hyvin missään edellä mainituista Tšekin hyödyntämistä ohjelmista. Se osaltaan selittää miksi suorat investoinnit Venäjälle eivät olleet niin houkuttelevia vielä 1990-luvulla kuin Itä-Euroopan maihin. Itä-Euroopan kehittyvät taloudet ovat hyötäneet huomattavasti integroitumisesta Euroopan kehittyneisiin talouksiin. EU-jäsenyyksien myötä suorien investointien määrät ovat kasvaneet kyseisissä maissa, ja tätä näkökulmaa silmällä pitäen tulisi Venäjänkin keskittyä parantamaan kansainvälisiä suhteitaan.

Itä-Euroopan maista muun muassa Puola toteutti yritysten yksityistämisen samantyyppisellä metodilla kuin Venäjä. Maiden välillä erona oli vain Puolan tavoite nopeasta yksityistämisestä, niin sanotusta shokkiterapiasta. Alussa Puola koki Venäjän tapaan suuria taloudellisia vaikeuksia yksityistämisen jälkeen, mutta pääsi nopeasti jaloilleen ja sen talouden kehitys 1990-luvulla oli Itä-Euroopan maista nopeinta. Huolimatta yksityistämisen samantyyppisyydestä, ei talouden kasvu Venäjällä lähtenyt samanlaiseen nousuun kuin Puolassa. Tämä vihjaa sitä, että Venäjä maana on samankaltaisuuksistaan huolimatta täysin erilainen kokonaisuus verrattuna muihin entisiin kommunistisiin valtioihin. Tulevissa kappaleissa tullaan käsittelemään yksityiskohtaisemmin Venäjän yksityistämisen prosessia.

Jälkeenpäin voidaan sanoa, että ne Itä-Euroopan maat, jotka onnistuivat houkuttelemaan eniten suoria ulkomaisia investointeja, hyötyivät niistä valtavasti. Suorat ulkomaiset investoinnit ovat paras kehittyvän talouden pääoman lähde myös muuten kuin valtion taloutta ajatellen, sillä niiden mukana maahan siirtyy myös kehittyntä teknologiaa, organisaationaalista tietoa ja johtamiskulttuuria. Sijoittajan kannalta Itä-Eurooppa tarjosi halpaa, mutta suhteellisesti hyvin koulutettua työvoimaa joten molemmat hyötyivät. (Tiusanen 2003, s. 31-33) Venäjä jäi 90-luvulla pahasti jälkeen Itä-Euroopan maista mitattuna suorien ulkomaisten sijoitusten määrässä. Vasta 2000-luvulla se on alkanut kehittyä samantyyllisesti kuin siirtymätaloudet 10 vuotta sitä ennemmin. Venäjän kokemat kehitysvaiheita on siis käsiteltävä erillään sen entisistä satelliittivaltioista. Tämän valossa on siis myös mietittävä, mitkä ovat ne tekijät, jotka hidastivat maan kehitystä verrattuna optimaaliseen tilanteeseen. Liitteessä II on esitetty suorien ulkomaisten investointien kehittyminen osakepääoman mukaan Itä-Euroopan maissa ja Venäjällä vuosina 1995 - 2002.

## 5 VENÄJÄ ENNEN JA NYT

Tässä kappaleessa luomme katsauksen Venäjän taloushistoriasta sekä nykytilanteesta. Keskitymme tarkastelemaan niin oleellisia historiallisia tapahtumia kuin nykytilanteen kehityspolun tapahtumia ja indikaattoreita, joilla on vaikutusta suorien ulkomaisten sijoitusten määrän kasvuun ja niiden sijaintipaikan valintaan. Venäjän taloushistoria on ollut dramaattisten ja suurten muutosten sävyttämä. Kommunismin historia näkyy selvästi sen toiminnassa vieläkin, lähes 20 vuoden päässä Neuvostoliiton kaatumisesta.

### 5.1 Kommunismin kaatuminen ja epävakauden aika

Neuvostoliitto hajosi virallisesti 8. joulukuuta 1991 kun allekirjoitettiin Minskin Sopimus, missä päätettiin Itsenäisten valtioiden yhteisön (IVY) perustamisesta. Tämä merkitsi Venäjän valtion syntyä ja kommunismin valtakauden päättymistä. (Rautava, Sutela 2000, s. 75-76)

1990-luvun alussa Venäjän talouspoliittinen ympäristö oli hyvin epävakaa. Suunnitellut uudistukset eivät toteutuneet, vaan neuvostoaikakausi vaikutti yhä vahvasti. Talousuudistukset toimeenpantiin 1992 vuoden alussa, jolloin hintojen vapauttaminen astui pääsääntöisesti voimaan. Valtio piti tosin vielä joitakin toimialoja hallinnassaan. Tästä seurasi suuri inflaatiopiikki, joka yhdessä tuotannon nopean laskun, budjettivajeen kasvun, opposition vahvistumisen ja sisäisten ristiriitojen kanssa hidasti talouden uudistumisvauhtia. Tämä taas johti investointien vähenemiseen, kun tulevaisuuden näkymät olivat hyvin epävarmat. (Rautava & al. 2000, s. 126-129)

Kommunismin kaaduttua oli Venäjällä edessä yksityistämisen prosessi. Yksityistäminen toteutettiin ensin kansalle jaettavilla yksityistämiskupongeilla, vouchereilla. Valtio säilytti kuitenkin yrityksistä yhä noin 20 - 30 prosentin osakepaketteja, jotka oli tarkoitus myydä suurille investoijille. Kotimaisia suuria investoijia ei kuitenkaan löytynyt ja ulkomaalaisia sijoittajia ei vielä hyväksytty suuriksi omistajiksi. Valtion akuutti rahantarve ajoikin hallituksen panttaamaan omistamiaan suuryritysten osakkeita venäläisille liikepankeille luottoa vastaan. Lopputuloksena eräät Venäjän tärkeimmät teollisuuslaitokset päättyivät pankkien omistukseen. (Rautava & al. 2000, s. 200-202)

Venäjällä yritettiin ylläpitää tuotantoa ja työllisyyttä tukien avulla. Tämä loi noidankehän. Tukien lisääminen kasvatti budjettivajetta, jota rahoitettiin lisäämällä rahan määrää markkinoilla. Tämä taas johti korkeaan inflaatioon, mikä vastaavasti aiheutti investointien ja tuotannon pienenemisen, mikä taas vaati uusia tukiaisia. Vasta vuonna 1995 Venäjällä oltiin valmiita vastustamaan inflaatiota ja talouspolitiikka alkoi vakiintua ja poliittinen tilanne rauhoittua. Venäjän talouspolitiikan vakauttaminen oli nojannut kuitenkin tiukasti rahapolitiikkaan ja budjettivajeet oli rahoitettu velkaa lisäämällä. Poliittinen epävakaus lisääntyi ja sijoittajat menettivät nopeasti uskonsa Venäjän tulevaisuuteen. Kriisi huipentui elokuussa 1998, kun valtio ilmoitti ruplan devalvoimisesta. (Rautava & al. 2000, s. 131, 147-149)

## **5.2 Uusi vuosituhat ja talouden nykytilanne**

Presidentti Boris Jeltsinin aikakausi uuden Venäjän johdossa tuli päätökseen maaliskuussa 2000, kun hänen seuraajakseen valittiin Vladimir Putin. Putinin aloitteestaan vuonna 2001 alkoi Venäjän talouden reformoiminen, joka jatkuu yhä. Talousreformiin kuuluivat muun muassa maan yksityisomistuksen salliminen, länsimaisen lakijärjestelmän alullepano, venäläisen verotusjärjestelmän uudistaminen ja uusi tullilaki. (Sutela & Rautava 2005, s. 10-11) Talousjärjestelmän muutokset vaikuttivat myös osaltaan suoriin ulkomaisiin investointeihin, jotka ovat vuodesta 2003 lähtien kasvaneet voimakkaasti.

Presidentin vaikutusvalta on muodostunut Putinin kaudella hyvin vahvaksi niin politiikassa kuin taloudessa. Hän ja hänen alaisuudessaan oleva valtion hallinto pystyvät vahvasti säätelemään yksityis- ja liike-elämässä toimeenpantavia muutoksia. Toisaalta tämä vahva presidentin hallintavalta on tuonut kauan kaivattua vakautta Venäjälle, mutta se on myös herättänyt paljon keskustelua demokratian toimimisesta yhteiskunnassa.

Seuraavissa kappaleissa käsitellään tarkemmin, millaisia talouden muutoksia venäläisessä yhteiskunnassa tapahtui 2000-luvulla. Esitetyt indikaattorit ovat yhteydessä suorien ulkomaisten investointien määrään ja ovat selittäviä syitä tutkittaessa investointien kasvua Venäjällä.

### 5.2.1 Voimakkaasti kasvava bruttokansantuote

Bruttokansantuote on kasvanut Venäjällä huimasti vuoden 1998 talouskriisin jälkeen. Tämä on näkynyt myös ihmisten vaurastumisena ja elintason kasvuna, mikä on lisännyt ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta Venäjän markkinoita kohtaan. Taulukossa 1 ilmenee Venäjän bruttokansantuotteen kehittyminen vuodesta 1999 vuoteen 2006. Liitteessä III, kuvassa 1, on esitetty vielä tarkemmin BKT:n kasvun vuotuinen vaihtelu.

**Taulukko 1:** BKT:n kehitys 1999 - 2006 (miljardia dollaria)

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
195,9	259,7	306,6	345,6	433,5	588,8	764,2	985,6

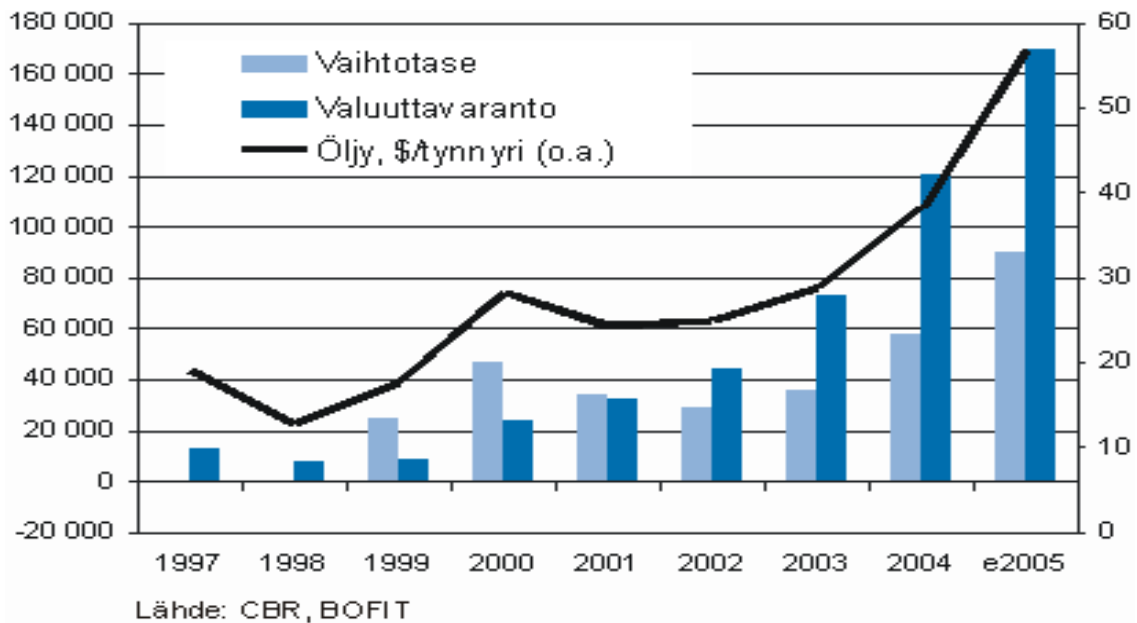
Lähde: Väättänen 2007, luento 8

Bruttokansantuotteen kasvuun on vaikuttanut merkittävästi öljyn markkinahinnan kasvu, jonka vaikutuksesta Venäjän talouteen kerromme enemmän seuraavassa kappaleessa. Bruttokansantuotteen kasvu tarkoittaa yleensä myös maan asukkaiden ostovoiman kasvua eli maassa olevien markkinoiden kasvua, mikä lisää maan houkuttelevuutta ulkomaisten investoijien näkökulmasta.

### 5.2.2 Ylijäämäinen budjetti ja huonontunut kilpailukyky

Venäjä on maa, jonka alueella sijaitsee lukemattomat määrät luonnonvaroja. Öljyn- ja kaasun vientitulot tuottavat 46 prosenttia valtion budjetista ja yli 60 prosenttia vientituloista vuosittain. (Väättänen 2007, luennot 4 ja 7) Öljyn hinta on kehittynyt merkittävästi viimeisen 10 vuoden aikana. Ennen vuoden 1998 talouskriisiä öljy maksoi noin 20 USD tynnyriltä, kun nykyinen markkinahinta on noin 100 USD. Tästä johtuen Venäjän vientitulot ovat kasvaneet huomattavasti, mikä on aiheuttanut suurta ylijäämää budjettiin. Liiallinen rahamäärä markkinoilla aiheuttaa vaikutuksen nimeltä ”Dutch disease”. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että kun ulkomaisen rahan virta maahan kasvaa, valtion valuuttaa arvostetaan yli sen todellisen arvon. Korkeahkon inflaation ja valuutan yliarvostamisen seurauksena muiden kuin energiasektorin kilpailukyky Venäjällä laskee, mikä tekee viennistä Venäjälle yhä kannattavampaa ulkomaisia yrityksiä ajatellen. Öljyn hin-

nan kehityksen vaikutusta vaihtotaseeseen ja valuuttavarantoon on havainnollistettu kuvassa 2.



**Kuva 2:** Venäjän vaihtotase, valuuttavaranto (mrd dollaria) ja öljyn hinta (dollaria/tyunnyri) (Tilastokeskus 2006)

Öljyn hintatason kehitys on siis ollut ratkaisevana tekijänä Venäjän talouden kehityksessä. Sanotaan, että Venäjän talous perustuu energian, öljyn ja kaasun, myynnille, mikä tekee energiayhtiöistä Venäjän talouden selkärangan. Ei siis ole yllättävää, että valtio kontrolloi Venäjän energiasektoria hyvin tarkasti, mikä on aiheuttanut ongelmia ulkomaisten sijoittajien halukkuudessa investoida energiasektorille. Valtio säätelee myös energian hintaa maan sisällä hyvin tarkkaan, sillä Venäläiset yhtiöt eivät ole energiatehokkaita. Kotimainen energian markkinahinta pidetään keinotekoisesti kansainvälistä hintaa halvempaan, jotta kotimaiset yrityksen säilyttäisivät kilpailukykyä ulkomaisia kilpailijoita vastaan. (Liuhto 2001, s. 3)

Koska Venäjän talous on hyvin riippuvainen energiasta, hallitus valmistautuu tilanteeseen, missä öljy- ja kaasuarat loppuisivat, tai hinnat energiasektorilla muuttuisivat radikaalisti. Tämä johti vakautusrahaston, eli Stabilization fund – rahaston luomiseen 2004. Venäjä kerää kyseisen rahaston avulla rahaa ”pahan päivän varalle” ja investoi myös muille talouden aloille. Vakautusrahasto ottaa rahaa öljyn ja kaasun viennistä ja auttaa näin tasapainottamaan markkinoiden vaihtelevuutta. (Colachal 2008)

Tämän rahaston tarkoitus on siis varmistaa, että Venäjällä olisivat tarvittavat raharesurssit estää valuuttakurssia romahtamasta talouteen kriittisesti vaikuttavissa tilanteissa. Taulukosta 2 selviää vakautusrahaston varojen kehittyminen vuodesta 2004 vuoteen 2007.

**Taulukko 2:** Vakautusrahaston varojen kehittyminen (miljardia dollaria)

2004	2005	2006	2007
18,9	43	89,1	156,8

Lähde: Suomen pankin Venäjä-tilastot

### 5.2.3 Vahvistuva vaihtokurssi

Ruplan jyrkkä devalvoituminen vuonna 1998 loi edellytykset kotimaisen investointitoiminnan piristymiselle Venäjällä. Taulukko 3 havainnollistaa ruplan vaihtokurssin kehittymisen vuodesta 1999 nykypäivään.

**Taulukko 3:** Virallisen RUB-EUR - vaihtokurssin kehittyminen

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
27.23	26.14	26.49	33.11	36.82	37.81	33.94	34.70	35.93	36.41

Lähde: Suomen pankin Venäjä-tilastot

Korkea inflaatio ja vahvistuva ruplan reaalikurssi ovat yksi Venäjän nykypäivän haasteista. Inflaation kehittyminen 2000-luvulla on esitetty tarkemmin liitteessä III kuvassa 2. Jos inflaatio Venäjällä on tällä hetkellä noin 12,5 prosenttia ja vastaava lukema euroalueella noin 3,5 prosenttia, tämän inflaatioeron tulisi heijastua valuuttakurssiin, eli ruplan euro-kurssin tulisi heiketä 9 prosenttia. Näin ei kuitenkaan ole tapahtunut, vaan ruplan reaalikurssi on vahvistunut. Tästä johtuen Venäjän paikallinen tuotanto on viime vuosina menettänyt hintakilpailukykyään tuntuvaroihin verrattuna melko voimakkaasti. (Tiusanen 2007a, s. 22-23 ) Vaihtokurssin vääristymiseen on pääsyynä Venäjän energiakeskeinen vientirakenne ja öljyn korkea markkinahinta.



#### 5.2.4 Ylijäämäinen vaihtotase

Vaihtotase tarkoittaa tasapainoa, joka vallitsee hyödykkeiden ja palvelujen kaupan sekä nettovuokrien, korkojen, voittojen ja osinkojen sekä siirtomaksujen välillä. Venäjän vaihtotaseella on tällä vuosisadalla ollut taipumuksena olla huomattavan ylijäämäinen energiakeskeisestä vientirakenteesta johtuen, eli maan vuotuiset säästöt ovat olleet kohtimaisia investointeja suuremmat. Maailman pankin luokittelun mukaan, Venäjä on ”alempikeskituloinen” maa, jonka bruttokansantuotteesta yli kymmenesosa virtaa pois rahoittamaan muiden maiden vaihtotasealijäämiä. (Tiusanen & al. 2005, s. 46-48)

Vaihtotaseen ylijäämä on alkanut supistamaan, kun tuonti Venäjällä on kasvanut huomattavasti vientiä nopeammin. Vuonna 2005 ylijäämä ylsi jopa 11 prosenttiin bruttokansantuotteesta, mutta laski vuonna 2007 jo 6 prosenttiin. Taulukossa 4 on esitetty vaihtotaseen kehittyminen talouskriisin jälkeen. Myös dollarin heikentyminen suhteessa euroon voi vaikuttaa ylijäämän supistumiseen, sillä Venäjä saa vientitulonsa pääosin dollareissa, kun taas suuri osa tuonnista maksetaan euroina. Oletetulla öljyn hintakehityksellä, eli se pysyy hintavälillä 80 - 90 dollaria per tynnyri, ja nykyisellä tuonnin kasvuvauhdilla, ylijäämän on mahdollista sulaa pois vuoteen 2011 mennessä. Valuuttakursin reagointi voi kuitenkin vaikuttaa kehitykseen. (Suomen pankki 2008)

**Taulukko 4:** Vaihtotaseen kehittyminen 1998 - 2007 (miljoonaa dollaria)

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
0,2	24,6	46,8	33,9	29,1	35,4	59,5	84,4	96,1	54,5

Lähde: Suomen pankin Venäjä-tilastot

## 6 VENÄJÄLLE INVESTOIMISEEN LIITTYVÄT TEKIJÄT

Kuten on jo aiemmin mainittu, suorien ulkomaisten investointien kasvulla on merkittävä vaikutus siirtymätalouksien kehitykseen. Ne tarjoavat tärkeitä pääomaresursseja ja tietoa, joita sijoituksia saava maa voi hyödyntää. Suorat ulkomaiset sijoitukset voivat toimia myös eräänlaisena kannustimena maan talouden yleiselle kehittämiselle, kun kilpailu kotimaan markkinoilla lisääntyy. Talouden kehittyminen kasvattaa ulkomaisten sijoittajien sijoittamishalukkuutta alueelle, kun sekä omien että kansainvälisten yritysten toimintamahdollisuudet kasvavat. Tämä tarkoittaa ulkomaisten yritysten sijoittaman pääoman määrän kasvua ja samalla myös verotulojen kasvua kotimaassa.

Muiden maiden tapaan myös Venäjän talous hyöttyy ulkomaisten investointien kasvusta. Erityisesti venäläinen julkinen infrastruktuuri on paljon länsimaita jäljessä. (Helanterä & Ollus 2004, s. 120-121) Pääomaresurssien tarve kotimaisten yritysten näkökulmasta on kuluneilla vuosikymmenillä ollut valtava, teknologian tarpeesta puhumattakaan. Investointi-ilmapiiri Venäjällä on parantunut 2000-luvun kuluessa länsimaisempaan suuntaan, mutta maassa on yhä tekijöitä, jotka vaikeuttavat niin kansainvälisten kuin kansallistenkin yritysten liiketoimintaa. Hyviä esimerkkejä toimintaa hankaloittavista tekijöistä ovat muun muassa tieverkoston heikko kunto, vaikeudet varastoinnissa, jakelukanavien muodostamisen vaikeus sekä nykypäivän yritystoimintaan laajalti vaikuttavat tietotekniikkaverkon puutteet.

### 6.1 Talouden harjoittamisen olosuhteet

Venäjän talous on tällä vuosituhanella vaurastunut öljyn hinnan nousun ansiosta. Tämä on näkynyt myös yleisen elintason nousuna Venäjällä. Ulkomaisilla yrityksillä onkin tästä johtuen vahvat motiivit investoida laajoille Venäjän markkinoille. Puutteellinen yksityisomaisuuden suoja, korruptio, ongelmat tulkkien kanssa ja heikosti toimiva pankkisektori ovat yhtä kuitenkin esteitä investoimiselle. Venäjälle investoiminen tarjoaa siis niin suuria voittoja kuin suuria riskejäkin. (Tiusanen 2008, s. 25)

Maailman pankin ylläpitämä Ease of Doing Business – tilasto vertaa maiden liiketoimintaolosuhteita toisiinsa. Venäjä sijoittuminen tässä liiketoiminnan helppous-

vertailussa oli 106:s vuonna 2007. Maita oli vertailussa mukana yhteensä 178 Venäjä mukaan lukien. Liiketoiminnan harjoittamista Venäjällä ei siis pidetä erityisen helppona. Maiden sijoitukset näissä tilastoissa on laskettu usean osatekijän summana. Nämä on Venäjän osalta eritelty tarkemmin taulukossa 5. Osasijoitusten avulla voidaan tarkastella Venäjän liiketoiminnan ongelmakohtia ja hyviä ominaisuuksia investoijien näkökulmasta.

**Taulukko 5:** Venäjän sijoittuminen liiketoiminnan harjoittamisen helppoudessa 2007 (Vertailussa mukana 177 maata)

Liiketoiminnan aloittaminen	Lisenssien hankinta	Työntekijöiden palkkaaminen	Omaisuuksien rekisteröinti	Voiton saaminen	Investoijien suojeleminen	Verojen maksu	Kaupankäynti rajojen yli	Sopimusten solmiminen	Liiketoiminnan lopettaminen
50	177	101	45	84	83	130	155	19	80

Lähde: World Bank Organization

Suurimmat ongelmat yritystoiminnassa Venäjällä liittyvät lisensseihin, verojen maksuun sekä rajojen yli tapahtuvaan kaupankäyntiin. Työntekijöiden palkkaamista ei myöskään pidetä helppona. Sen sijaan liiketoiminnan aloittamista, omaisuuden rekisteröintiä ja sopimusten toimeenpanoa ei pidetä erityisen vaikeita. Voiton saamisen ja toiminnan lopettamisen helppoudessa Venäjä sijoittuu tutkittujen maiden keskitasoa paremmin.

Maan sijoittuminen lisenssi - indeksissä riippuu siitä, miten monta erilaista toimenpidettä varaston rakentaminen vaatii, miten paljon aikaa ja kustannuksia siihen kuluu, huomioiden lisensseihin, lupiin ja muuhun byrokraatiaan käytetyn ajan ja tarvittavat resurssit. Venäjä sijoittuu tässä indeksissä sijalle 177, eli toiseksi viimeiseksi. Kun OECD-maissa varaston rakentaminen vaatii 14 erilaista toimenpidettä, Venäjällä niitä tarvitaan 54. Lisäksi rakennushankkeen kesto on yli 700 päivää, mikä on hyvin pitkä verrattuna OECD:n keskiarvoon, 153 päivään. Myös varaston perustamiskustannukset Venäjällä ovat hyvin suuret verrattuna maan keskipalkkoihin. Lisäksi varaston perustamiskustannusten suuruus on yli 60-kertainen verrattuna keskimääräiseen OECD-maiden tasoon. (World Bank Organization)

Venäjän vuoden 2001 verouudistuksen jälkeen verotuksen rooli on muuttunut suuresti investointeja ja talouden kasvua hankaloittavasta talouskasvua elvyttäväksi. (Hellevig, Usov, Tiusanen 2005, s. 7). Eurooppalaisen mittapuun mukaan Venäjän verotus on yleisesti ottaen melko lievää. Esimerkiksi arvonlisävero on normaalisti enintään 18 prosenttia ja yhtiövero, eli siis voittojen verotus, 24 prosenttia. Lisäksi ulkomaisten sijoittajien pääomapanoksenaan tuomat kiinteät varat ovat perinteisesti olleet verovapaita, eli ne on vapautettu arvonlisä- ja tullimaksuista. Ongelma Venäjän verotuksessa ei siis ole veron määrässä – sen sijaan verolainsäädännön monimutkaisuus laskee Venäjän sijoittumisen verojenmaksu - indeksissä. Verolainsäädäntöön tulee muutoksia keskimäärin seitsemän kertaa vuodessa ja osa verolaeista on keskenään päällekkäisiä. (Filippov, Boltramovich, Dudarev, Smirnyagin, Sutyryn, Hernesniemi 2005, s. 84) Venäläinen verotus on kaiken kaikkiaan hyvin kankeaa ja byrokraattista, joten verotuksen kiemuroista selviäminen vie paljon yrityksen aikaa – OECD-maihin verrattuna yli kaksinkertaisesti. (Hellevig & al. 2005, s. 8)

Kolmas suuri ongelma Venäjällä on kaupankäynti rajojen yli. Venäjä on asetettu sijalle 155 tässä indeksissä. Huonon sijoittumisen tässä indeksissä aiheuttavat suuret vienti- ja tuontikustannukset. Vienti- ja tuontitariffit yhdessä muiden ulkomaankaupan maksujen kanssa tuottavatkin noin 25 - 30 prosenttia Venäjän budjetin ylijäämästä. (Kaputskin 2008) Tuonnin ja viennin kustannukset Venäjän rajojen yli ovat yli kaksinkertaiset OECD-maiden keskiarvoon verrattuna. (World Bank Organization) Esimerkiksi energiatariffit viennissä ovat Venäjällä todella suuret. Tähän on syynä se, että tietyn määrän tuottaminen bruttokansantuotetta vaatii Venäjällä noin 3,3 kertaa enemmän energiaa kuin saman määrän tuottaminen EU:ssa. Venäläinen tuotanto ei siis ole energiatehokasta, minkä takia paikalliset energian hinnat ovat kansainvälistä hintaa alhaisemmat. Koska paikalliset hinnat ovat kansainvälisiä alhaisempia, olisi energiayhtiöiden kannalta järkevintä myydä kaikki energia ulkomaille, joten kotimaisen tuotannon ylläpitäminen vaatii korkeat energiatariffit.

## 6.2 Viranomaisten vahva vaikutus

On yleisesti tiedossa, että Venäjällä asiat eivät etene, elleivät henkilösuhteet ole ajan tasalla. Suhteiden puuttumista eivät edes sopimuspaperit pysty korvaamaan. Venäjällä toimiessa on kannattavaa ensin tutustua yhteistyökumppaniinsa tai henkilöihin, jotka vaikuttavat merkittävästi sopimusten solmimiseen. Kun hyvät suhteet on luotu, on myös mahdollista olettaa, että paperille kirjoitetut asiat pitävät edes osittain paikkansa. Henkilösuhteiden merkitys korostuu varsinkin toimittaessa Moskovan ja Pietarin ulkopuolella, eli alueilla, jossa länsimainen liiketoimintatapa ei ole päässyt vielä paljoa vaikuttamaan.

Venäjän yleisiä ongelmia ovat kautta aikojen olleet korruptio ja häikäilemätön poliittinen vallankäyttö, jotka tekevät investointitoiminnasta maahan entistä haastavampaa. Seuraavaksi tarkastelemme korruption kehittymistä talouskriisistä nykypäivään sekä Venäjän yrityslainsäädäntöä.

### 6.2.1 Vahva korruptio

Korruptio on eräs suuresti liiketoimintaa Venäjällä hankaloittavista tekijöistä. Kuten yllä olevasta kaaviosta käy ilmi, korruption taso Venäjällä ei ole muuttunut viimeisen vajaan kymmenen vuoden aikana lähes mihinkään suuntaan. Asteikolla 0-10 jossa 0 tarkoittaa täysin korruptoitunutta maata ja 10 täysin korruptiotonta maata, Venäjän sama arvo on ollut noin 2,5 joka vuosi. Tämä tarkoittaa sitä, että Venäjä on hyvin korruptoitunut maa ja kehitystä korruption vähenemisessä ei ole tapahtunut. Korkea korruptioaste aiheuttaa omat haasteensa ulkomaisille sijoittajille, kun viranomaisten toiminnan ei voi olettaa seuraavan lakipykälää, mikä yleisesti ottaen vähentää ulkomaisten yritysten halukkuutta sijoittaa Venäjälle.

### 6.2.2 Poliittinen valta ja monimutkainen lainsäädäntö

Venäläisessä yhteiskunnassa politiikka kietoutuu vahvasti lainsäädäntöön. Hallitus on maassa ylin päättävä toimielin toimeenpanovallan käytössä ja hallituksen nimittää presidentti, joten valta on suurimmalta osin hänen käsissään. Hallitus johtaa eri ministeriöi-

tä jotka puolestaan laativat ja toimeenpanevat uusia lakeja. (Tolonen & Topornin 2000, s. 87-88) Tärkeintä tässä yhteydessä on huomioida, että Venäjän hallinta keskittyy poliittisille vallanpitäjille, jotka myös hyödyntävät tätä oikeutta varsin voimakkaasti. Lakiin on siis mahdollista tulla yllättäviäkin muutoksia, jos ne vain hyödyttävät vallanpitäjiä itseään. Tämä tarkoittaa ulkomaisen sijoittajan näkökulmasta poliittisten riskien vaikutusten kasvua, kun investointeihin vaikuttavien lakien varsin nopea muuttuminen on mahdollista.

Venäjällä on paljon suoraan investointeja sääteleviä lakeja. Vaikka Venäjällä on voimassa paljon ulkomaisen investoijan kannalta myönteisiä lakeja, kuten lait sijoitusten suojelemisesta kansallistamista vastaan, suuri osa näistä on voimassa vain paperilla – ei käytännössä. Esimerkkejä sijoittajavastaisista lakipykäläistä ovat Venäjän vakuutuslaki, joka rajoittaa vakuutusyhtiöiden toimintaa voimakkaasti; maaomistulainsäädäntö, jolla käytännössä voidaan estää ulkomaalainen maanomistus sekä arvopaperi laki ja monet pankkisektoria koskevat lait, joilla rajoitetaan omistussuhteita. (Filippov & al. 2005, s. 65-66)

Venäjän investointilainsäädännön perimmäisenä tarkoituksena on suojella venäläisiä yrityksiä joutumasta täysin ulkomaiseen omistukseen. Suojelua toteutetaan eri määriä eri toimialoilla ja voimakkainta se on Venäjän talouden kannalta tärkeimmillä toimialoilla kuten kaasualalla, sähköalalla, öljyntuotannossa sekä kuljetuksessa ja kiinteiden puhelinyhteyksien hallinnassa. Kotimaisten yritysten suojeleminen ja siihen liittyvät investointilait ovatkin yksi ulkomaisten investoijien kohtaamista haasteista Venäjällä. Vahvimmin säännöstelyn alla olevat toimialat on esitetty liitteessä VIII.

Muutoksia investointilakeihin tulee kuitenkin jatkuvasti ja niitä tulee tapahtumaan tulevaisuudessakin. Nykyään esimerkiksi pankkialalla ulkomaalaisomistus on rajoitettu 12 prosenttiin. Maailman kauppajärjestön (WTO) jäsenyyden toteutuessa pankkisektorissa olisi sallittava aluksi 30 prosentin omistussuhteet ja viiden vuoden siirtymän jälkeen 50 prosentin omistussuhteet. Jatkossa Venäjän investointilainsäädäntöä kehitetäänkin vastaamaan nykyajan taloudellisia realiteetteja, ja tämä johtaa luultavasti siihen, että ulkomaisia investointeja rajoittavia ja ehkäiseviä esteitä puretaan. (Filippov & al. 2005, s.

67) Mitä länsimaiseen suuntaan investointilainsäädäntö Venäjällä kehittyi, sitä houkuttelevammaksi ja helpommaksi tulee myös suorien investointien teko Venäjälle.

### **6.3 Toimintaympäristöön liittyvät tekijät**

Tässä kappaleessa tarkastelemme Venäjän liiketoimintaympäristöön vaikuttavia tekijöitä. Venäjällä on ilmentynyt jonkinasteista pulaa työvoimasta tietyillä alueilla, sekä havaittavissa on ollut myös voimakas palkkatason nousu ja tuotannon yksikkökustannusten kasvu.

#### **6.3.1 Kasvava puute työntekijöistä**

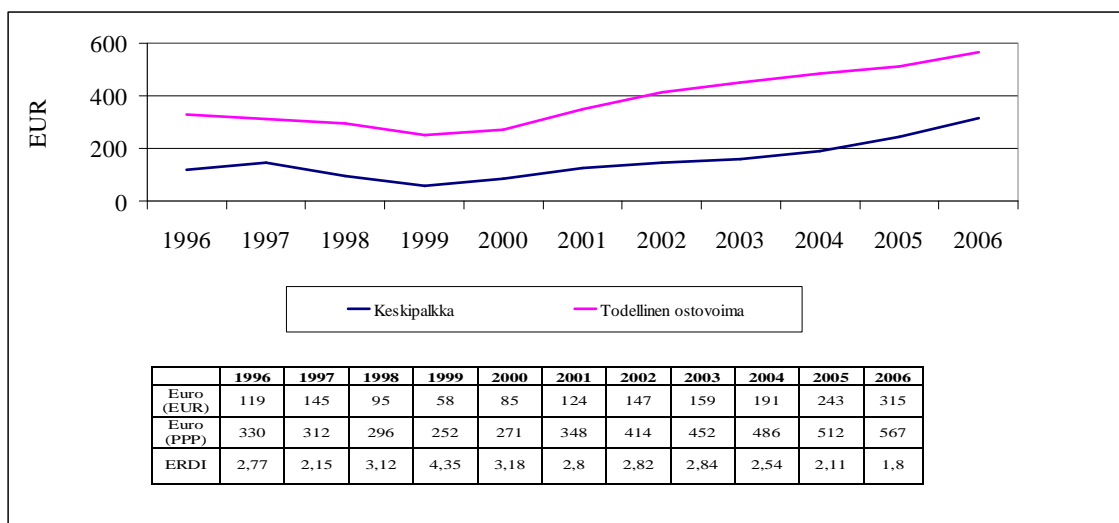
WEF:n eli World Economic Forumin kilpailuraportin mukaan Venäjällä työntekijöiden palkkaaminen ja irtisanominen on hyvin joustavaa. Myös palkkatasolle ei ole asetettu erityisiä rajoitteita. Venäjällä tieteiden opetus koulussa on yleisesti vahvaa ja yliopistokoulutuksen taso hyvä. Vastaavasti taas alkoholin ja huumeiden käyttö on melko yleistä. (Helanterä & al. 2004, s. 102-103)

Venäjän työmarkkinat ovat vahvassa muutoksessa. Virallisten tilastojen mukaan työttömyysaste on noin 0,5 % taloudellisesti aktiivisesta väestöstä, mutta pätevistä työvoimasta on kasvava pula. (Kokkonen 2007) Tämä näkyy erityisesti Pietarin alueella, missä investointien toteuttaminen on vaarassa työvoimapulan vuoksi. Alueen varakuvernöörin, Grigori Gvasan mukaan, mittavat investoinnit kaupungin ja alueen talouselämään tulevat vähenemään seuraavan 3-5 vuoden aikana työvoimapulan vuoksi. Tällä hetkellä Pietarissa on olemassa muutamia yrityksiä, joiden tuotanto ei pyöri 100 % teholla, koska päteviä työntekijöitä ei ole tarpeeksi. Asiantuntijoiden mukaan erityisesti ammatillisen koulutuksen saaneesta työvoimasta on puute. Keskiasteen ammatillisista oppilaitoksista valmistuvien määrä alittaa tarvittavan määrän 1,7 kertaa ja perusasteen ammatillisista oppilaitoksista valmistuvien määrä alittaa tarpeen 6,7 kertaa. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että jokaisella työnhakijalla on markkinoilla 4-5 työtarjousta, eli kilpailu työntekijöistä on kovaa. (Suomen pääkonsulaatti 2008)

Venäjän työmarkkinoilla ammattiliitoilla ei ole määräävää markkina-asemaa. Palkkausperiaatteet määräytyvät yksilöllisesti, ja jotta yritysten kilpailukyky säilyisi, niiden on sovellettava joustavia ja markkinavaihteluille herkkiä palkkausperiaatteita. Kannustus-palkat ovat Venäjällä ratkaisevat tärkeitä, joten kannustusjärjestelmien on oltava yrityksissä konkreettisia ja välittömiä. (Kokkonen 2007)

### 6.3.2 Nouseva palkkataso ja tuloerot

Palkkatason kehittyminen Venäjällä viimeisen yhdeksän vuoden aikana on ollut huimaa. Venäläisen keskipalkka on noin viisinkertaistunut talouskriisin jälkeisen vuoden 1999 pohjalukemista ja todelliseen ostovoimaan (PPP) suhteutettu palkka yli kaksinkertaistunut. Myös valuutan aliarvostusta mittaava kerroin (ERDI) on pienentynyt. Kuvassa 3 on esitetty nämä muutokset aikavälillä 1996 - 2006.



**Kuva 3:** Reaalipalkkojen, suhteellisten palkkojen ja valuutan arvostuksen kehitys (Väättäen 2008)

Vaikka venäläiset vaurastuvat, tulot eivät jakaudu tasaisesti väestön keskuudessa. Tuloerokuilu rikkaiden ja köyhien välillä on huima ja kasvaa entisestään. Myös alueellinen jakautuminen venäläisten tulotasossa on merkittävä. Esimerkiksi keskipalkat Moskovian alueella ovat huomattavasti muista alueista suuremmat: Moskovassa asuva tienaa noin neljä kertaa enemmän kuin venäläinen keskimäärin. (Väättäen 2008) Tämä tulojen alu-



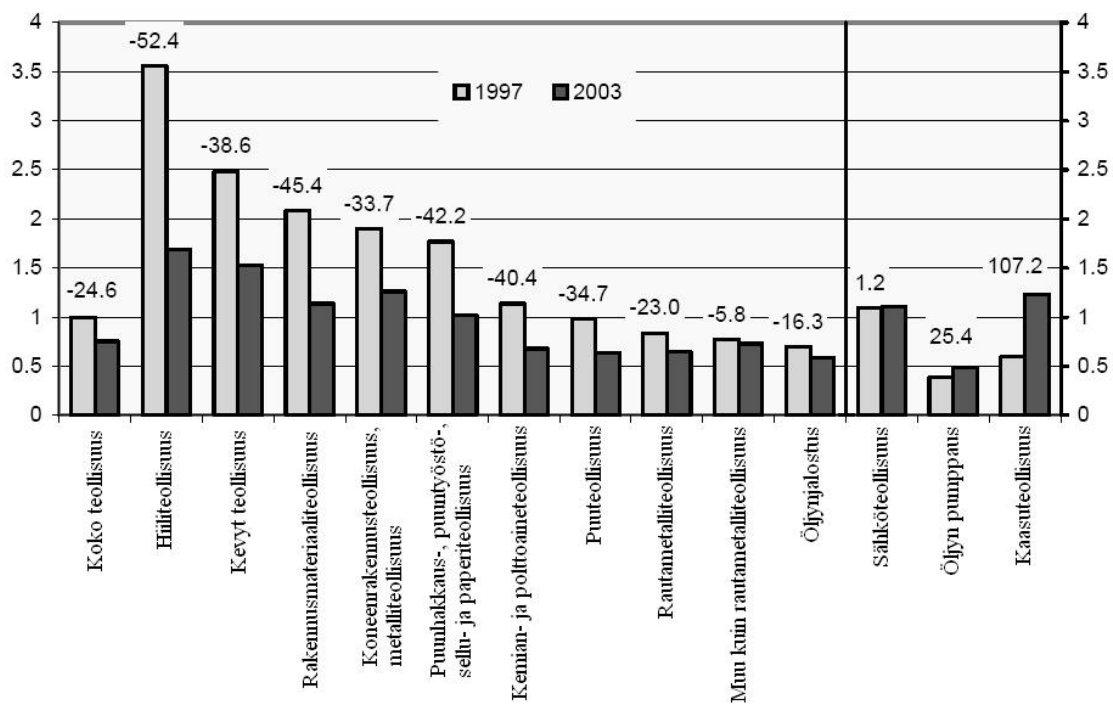
eellinen jakautuminen vaikuttaa myös investointien sijoittumiseen maassa merkittävästi. Suurin osa suorista ulkomaisista investoinneista onkin kohdistunut Moskovan alueelle.

Gini-indeksi, joka mittaa tulojen tasaista jakautumista kotitalouksien kesken sai arvon 40.5, mikä viittaa vahvaan tulojen epätasajakaumaan. Käytetty asteikko on 0-100, missä 0 tarkoittaa täyttä tasajakaumaa ja 100 täydellistä epätasajakautumaa. Venäjällä rikkaimmalle 20 prosentille jakautuu melkein puolet koko maan kansalaisten tuloista vuodessa. (Väätänen 2007, luento 3) Maan tulojen epätasainen jakautuminen aiheuttaa sen, että maassa ei vielääkään muodostunut merkittävää keskiluokkaa. Korkealaatuisten ja hintavien tuotteiden menekki on voimakasta, mutta keskihintaisille tuotteille ei löydy merkittävää markkinarakoa. Tämä rajoittaa myös investoijien toimintaa: keskihintaisia kuluttajahyödykkeitä tuottavan yrityksen ei ole järkevää investoida Venäjälle.

Venäläisten yleinen vaurastuminen näkyy myös kuluttajatottumuksien muutoksina. Ruuan ja vaatetuksen suhteellinen osuus kuluttajan budjetista pienenee, kun taas asumiseen, yhteydenpitoon sekä kulkemiseen käytetään yhä enemmän rahaa. Venäläiset uskovat kotimaisesti tuotetun ruuan paremmuuteen, mutta kotimaisesti tuotettuja hyödykkeitä kuten autoja, vaatteita, jalkineita, kosmetiikkaa sekä elektroniikkaa pidetään laadultaan heikompana, joten ulkomaisille tuotemerkeille on paljon kysyntää. Kuluttajatottumusten muutos onkin lisännyt esimerkiksi huonekaluteollisuuden investointeja Venäjälle, kun asumiseen käytettävä rahamäärä on kuluttajan budjetissa lisääntynyt.

### 6.3.3 Yksikkökustannusten kasvu uhkana

Tuotannon yksikkökustannukset ovat tärkeä mittari kun tarkastellaan maan kannattavuutta investointinäkökulmasta. Niillä tarkoitetaan sitä, miten paljon yhden yksikön tuottaminen vaatii taloudellista panostusta. Kuvassa 4 verrataan 1997 ja 2003 vuosien yksikkökustannuksia Venäjän eri teollisuudenaloilla toisiinsa. Yksikkökustannukset on laskettu käyttäen sektoreittain saatuja tietoja työllisyydestä, tuotannosta ja keskimääräisistä palkoista.

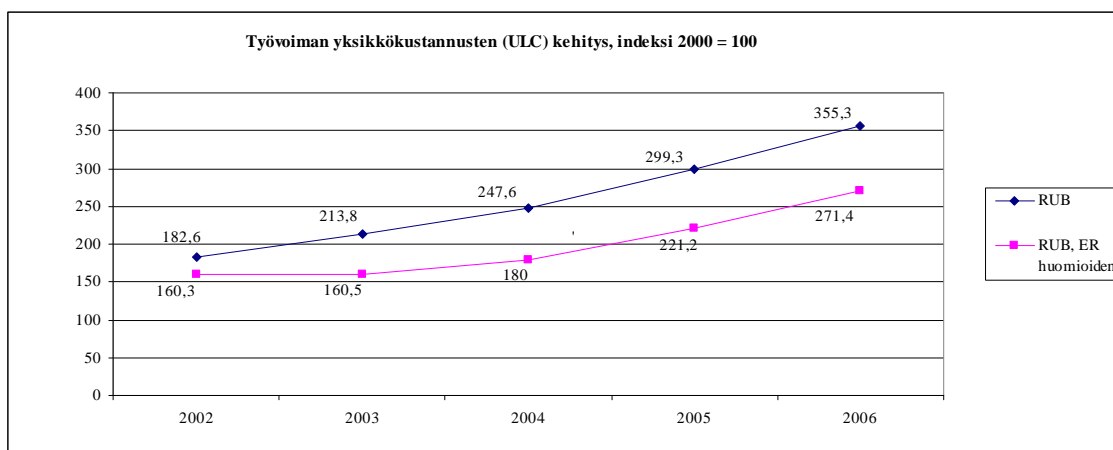


**Kuva 4:** Työvoiman yksikkökustannusten kasvu teollisuuden aloittain suhteessa koko teollisuuteen (1997=1). (OECD 2004)

Venäjällä tuotannon yksikkökustannukset ovat laskeneet useimmilla teollisuuden aloilla vuoden 1998 talouskriisin jälkeen vuoteen 2003 asti. Niiden lasku viittaa tuottavuuden kasvuun melkein kaikilla teollisuuden aloilla. Lisäksi työvoimaa on pyritty vähentämään 1998 talouskriisin jälkeen teollisuuden aloilla, joiden kilpailukyky oli heikko joutuessaan työvoiman korkeista yksikkökustannuksista. Kilpailukykyä on myös onnistuttu lisäämään paremmalla palkkadifferoinnilla ja yksikkökustannusten lasku on näkynyt kasvaneina investointimäärinä.

Poikkeuksiin tässä asiassa lukeutuvat öljy-, kaasu- ja sähkösektori, joilla tuotannon yksikkökustannukset ovat nousseet. Esimerkiksi kaasusektorilla ne ovat nousseet yli 100 prosentilla vuodesta 1997 vuoteen 2003. Kaasusektorin palkat, jotka olivat jo 1997 noin nelinkertaiset verrattuna teollisuuden keskipalkkoihin, ovat nousseet tarkasteluperiodilla vielä lisää, vaikka kaasusektorin työvoiman tuottavuus on laskenut 20 prosentilla kun taas muilla teollisuuden aloilla tuottavuus on kasvanut. Kaasusektorin työläiset haluavat selvästi parempia ansioita töistään.

Huolimatta 1997 ja 2003 vuoden välisestä laskusuuntauksesta yksikkökustannuksissa, vuodesta 2003 eteenpäin niiden yleinen taso on noussut, kuten kuvasta 5 voidaan todeta. Yksikkökustannusten vuotuinen muutos vuodesta 2002 vuoteen 2006 on esitetty liitteessä IV.



**Kuva 5:** Työvoiman yksikkökustannusten kehitys 2002 - 2006. (Tiusanen 2007a, s. 23)

Yksikkökustannusten kasvu vähentää tuotantokustannuksiin keskittyvien yritysten investointihalukkuutta Venäjälle. Koska yksikkökustannukset vaihtelevat sektoreittain, investoijien on oltava tarkkana sen suhteen, mille teollisuuden aloille suora ulkomainen sijoittaminen yhä kannattaa ja mikä on ennustettavissa oleva muutos kustannuksiin tulevaisuudessa.

Jos verrataan Venäjän tuotannon yksikkökustannuksia muihin Itä-Euroopan maihin, esimerkiksi Unkariin, Puolaan ja Viroon vuosina 2000 - 2005, niiden kasvu on ollut huomattavaa. Kuten taulukosta 6 nähdään, yksikkökustannusten kasvu on Venäjällä ollut yli 110 prosenttia. Vastaava kasvu Unkarissa on ollut 47,4 prosenttia, Virossa 16 prosenttia ja Puolassa ne ovat puolestaan pienentyneet lähes prosentilla. Tästä on huomattavissa, että Venäjän ja Itä-Euroopan maiden välinen kuilu yksikkökustannuksissa pienenee koko ajan, mikä tarkoittaa Venäjän houkuttelevuuden laskemista ulkomaisten investoijien kustannusnäkökulmaa ajatellen.

**Taulukko 6:** Yksikkökustannusten muuttuminen Itä-Euroopan maissa ja Venäjällä todellisella ostovoimalla (PPP) korjattuna (Itävalta = 100)

	2000	2005	Muutos - % 2000-2005
<b>Unkari</b>	27,74	40,96	47,7
<b>Puola</b>	43,81	43,43	-0,9
<b>Viro</b>	36,47	42,31	16,0
<b>Venäjä</b>	14,39	30,50	112,0

Lähde: Tiisanen 2006, s. 38.

#### 6.4 Maantieteelliset tekijät ja aluejako

Venäjä on hyvin laaja katsottuna niin maantieteellisestä kuin taloudellisesta näkökulmastakin. Venäjän tämänhetkinen presidentti, Vladimir Putin, jakoi maan vuonna 2000 seitsemään eri talousalueeseen osana laajempaa ohjelmaa, jonka tarkoituksena oli tehdä alueista itsenäisiä, päätösvaltaisia alueita. Jaon tuloksena syntyivät seuraavat hallintopiirit: Keskinen federaatiopiiri, Luoteis-Venäjä, Eteläinen federaatiopiiri, Volga, Ural, Siperia ja Kaukoita. Suurin osa venäläisistä asuu keskusalueella, Moskovan ympäristössä. Vähiten väestöä taas sijoittuu Kaukoidän alueelle. (Laakkonen 2004, s. 37)

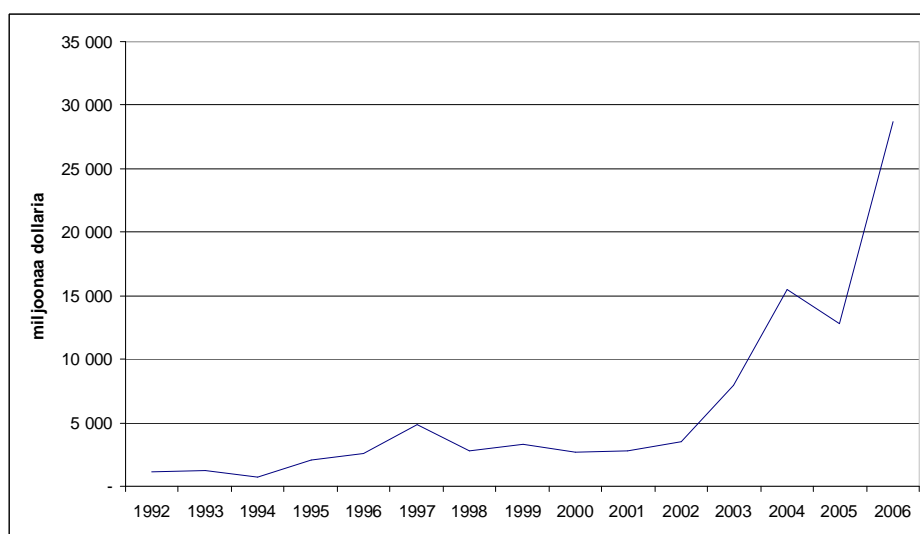
Venäjällä on yhteensä noin 142 miljoonaa asukasta, joista noin 35 % asuu Moskovan ja Pietarin lähialueilla. Myös noin 60 % suorista investoinneista sijoittuu näille alueille. Moskovan osuus on Pietarin aluetta huomattavasti kuitenkin suurempi – se haalii 25 % koko sijoitusten määrästä. Alueen suuri koko, suuri populaatio, korkea palkkataso ja melko länsimainen markkinaympäristö ovat houkuttavia tekijöitä yritysten näkökulmasta. Myös koko Venäjän kulutuksesta 25 % sijoittuu Moskovaan ja sen lähialueille. Luoteis-Venäjän eli Pietarin alueelle suuntautuneet investoinnit ovat olleet viime vuosina kasvussa, mutta alue häviää silti selvästi Moskovalle. (Väätänen 2007, luento 2)

## 7 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT VENÄJÄLLE

Tässä kappaleessa analysoidaan suorien ulkomaisten investointien suuntautumista ja jakautumista Venäjällä. Etsimme myös vastauksia kysymyksiin, miksi ulkomaiset yritykset haluavat investoida Venäjälle, miten sijoitukset jakautuvat niin kohteiden kuin maantieteellisten alueiden kesken, sekä mitä vaikutuksia suorilla ulkomaisilla investoinneilla on Venäjän talouskasvua sekä yleistä toimialakehittymistä ajatellen.

### 7.1 Investointien kehitys ja kasvu

Kommunismien kaatumisen ja yksityistämisen jälkeen tuli ulkomaalaisten yritysten suora sijoittaminen maahan mahdolliseksi. Vuosina 1995 - 1997 ulkomaisten suorien sijoitusten määrän kasvu oli huomattavaa. Aikavälillä 1998 - 2002 suorien sijoitusten määrä pysyi suhteellisen vakiona, kun taas vuodesta 2003 lähtien kasvu on ollut hyvin voimakasta. Kuvassa 6 on esitetty sisäänpäin suuntautuneiden suorien ulkomaisten investointien määrä miljoonina dollareina. Ottaen huomioon Venäjän taloudellisen ja maantieteellisen koon, ja verrattaessa muihin kehittyviin talouksiin kuten Puolaan tai Tšekki, suorien ulkomaalaisten investointien määrä 1990- ja 2000-luvuilla säilyi varsin pienenä. Tämä kertoo siitä, että kasvu investoinneissa oli vasta hyvin varhaisella tasolla.



**Kuva 6:** Suorat ulkomaiset investoinnit Venäjälle vuosina 1992 - 2006 (miljoonaa dollaria) (UNCTAD 2008a )

Vertailtaessa suorien sijoitusten määrää ja potentiaalia sisäänpäin suuntautuneista suorista ulkomaisista investoinneista, UNCTAD jakaa maat nelikenttämatriisiin. Venäjä on kuulunut koko historiansa ajan ja kuuluu vieläkin ryhmään, jossa sijoittamiselle on paljon potentiaalia, mutta varsinainen sijoitusten saaminen on vielä jäljessä tästä potentiaalista. Nelikenttämatriisi ja Venäjän sijoittuminen siinä on esitetty tarkemmin liitteessä VII.

#### 7.1.1 1990-luku: hitaan kasvun vuodet

1990-luvulla suorien sijoitusten kasvua Venäjällä rajoittivat useat tekijät. Kuten aikaisemmin taloushistoriaosuudessa todettiin, oli maan talouspoliittinen ympäristö hyvin epävakaa vielä 1990-luvun alussa. Epävarmat tulevaisuuden näkymät rajoittivat kauppasuhteiden luomista muihin valtioihin, ja näin ollen riskit ulkomaisille sijoittajille olivat suuria. Vuodesta 1994 suorien ulkomaisten investointien määrä kuitenkin kääntyi lievään kasvuun. Tällöin taloudessa alulle laitettut rakennemuutokset vakauttivat tilannetta Venäjällä. Maan kansainväliset suhteet paranivat, mikä osaltaan kasvatti sijoitusten määrää ja yksityistämisen prosessin kehittyminen mahdollisti ulkomaisten sijoittajien pääsyn markkinoille. Toisaalta Venäjä rajoitti useilla toimialoilla omistussuhteiden määrää ja laatua, mikä piti suorien sijoitusten määrän pienenä. Tämä näkyi rajoittavana tekijänä erityisesti verrattaessa suoraa sijoitusta asukasmäärään.

Suorien sijoitusten määrän kasvu Venäjälle pysähtyi ja laski voimakkaasti vuonna 1998. Tähän vaikutti maan kokema taluskriisi. Ulkomaisten sijoittajien investointiriskit kasvoivat samassa suhteessa kun talouden näkymät ja ennusteet heikkenivät. Uusi Venäjän ulkomaisia investointeja koskeva laki tuli voimaan 1999 ja kumosi samalla vuodelta 1991 peräisin olleen lain. Laki mahdollisti verohelpotusten ja tullietujen myöntämisen suurille ulkomaisille investoinneille (Spiridovitsh 2008, s. 21). Tämä ei kuitenkaan välittömästi tuonut muutosta suorien sijoitusten määrään, vaan ne pysyivät suhteellisen vakiona vuosina 1999 – 2002.

### 7.1.2 Uusi vuosituhat: nouseva trendi

2000-luvulle tultaessa Venäjän poliittinen tilanne oli vakiintunut ja samalla talous oli alkanut kasvaa voimakkaasti. Investoijien oli paljon helpompi toteuttaa suunnitelmansa ja saavuttaa tavoitteensa kuin 1990-luvulla. Venäjän lainsäädäntö oli myös selkeytyneessä ja vastasi esimerkiksi kilpailulainsäädännön osalta markkinoilla toimivien tarpeita. Lisäksi Venäjän yhteiskunnallinen avautuminen jatkui ja osallistuminen kansainvälisiin organisaatioihin, sopimuksiin sekä taloudelliseen yhteistyöhön kasvoi. (Filippov & al. 2005, s. 214-215)

Vuonna 2002 tuli Venäjällä voimaan uusi investointilaki. Siitä lähtien federaatioalueilla on ollut mahdollisuus alentaa alueelliseen budjettiin maksettava osuus yhtiöverosta 13,5 prosenttiin 17,5 prosentista, ja useat alueet ovatkin siirtyneet tähän käytäntöön. Helppotuksia maahan investoimiseen voidaan myös myöntää erityisesti maahan tuotavien koneiden ja laitteiden tuontimaksujen vähentämisenä. (Spiridovitch 2008, s. 21-22)

Ulkomaisia investointeja koskevan lain mukaan ulkomaiset investoijat voivat osallistua yksityistämiseen lain sallimissa puitteissa, ostaa osakkeita ja kiinteistöjä ja siirtää omaisuuttaan kolmannelle osapuolelle. Tämä tarkoittaa, että investoijat voivat periaatteessa toimia Venäjällä melko vapaasti kiinteistökauppoihin liittyvissä asioissa. Verojen ja muiden pakollisten maksujen suorittamisen jälkeen ulkomainen investoija voi myös esteettä siirtää voittonsa ulos maasta. Laissa todetaan myös, että ulkomaisen investoijan omaisuus voidaan tietyissä tapauksissa kansallistaa, mutta tätä prosessia säädellään vielä erillisen lain avulla. Ulkomaisia investointeja koskevaan lakiin sisältyy ulkomaisen investoijan suojaksi tarkoitettu takuu, joka tunnetaan nimellä "Isoisän ehto". (Spiridovitch 2008, s. 21-22) Venäjällä on kuitenkin vielä useita niin sanottuja strategisia toimialoja, joilla ulkomainen omistus on vielä valtion taholta säädeltyä. Näitä toimialoja ja rajoituksia on eritelty liitteessä VIII.

Edellä mainitut lakimuutokset helpottivat huomattavasti ulkomaista yritystoimintaa Venäjällä ja olivat osasyynä siihen, että suorien investointien määrä rahamäärässä mitattuna lähti huimaan kasvuun. Suorat ulkomaiset investoinnit lisäävät ja tukevat talouskasvua. Kuten kuvasta 7 nähdään vuonna 2003 suorita sijoituksia tuli Venäjälle noin 5 miljardia dollaria, kun jo vuonna 2004 niitä oli kolminkertainen määrä edelliseen vuoteen

verrattuna. Vuoteen 2006 mennessä tämä summa oli UNCTAD:in mukaan kasvanut jo 28 miljardiin dollariin.

## 7.2 Suurimmat sijoittajamaat

Venäjälle kohdistuu suoria ulkomaisia sijoituksia hyvin monista eri maista. Suurimmat sijoittajamaat ovat nykyään eurooppalaisia valtioita, joiden yritykset hakevat Venäjältä sekä osuutta sen valtavista markkinoista että hyötyä maan raaka-aineista ja luonnonvaroista. Erityisesti öljy- ja maakaasuala kiinnostavat eurooppalaisia yrityksiä. Vuosituhannen alussa Saksan oli suurin sijoittajamaa yhdessä Kyproksen kanssa. Kyproksen sijoitukset erosivat kuitenkin niin, että ne olivat pääasiassa portfoliosijoituksia, kun muut maat investoivat pääsääntöisesti suorilla investoinneilla. USA oli suurin Euroopan ulkopuolinen sijoittaja 15 prosentin osuudellaan vuoden 2002 ensimmäisenä neljänneksenä. Tämä osuus kuitenkin kutistui vuoden 2007 ensimmäiseen neljännekseen tultaessa kahteen prosenttiin. Sama tapahtui Saksan osalta, kun muista Euroopan maista Alankomaat ja Luxemburg kasvattivat osuuttaan huomattavasti. (IET 2002, s. 31; IET 2007, s. 24) Liitteessä V on esitetty Venäjällä tehtyjen ulkomaiset sijoitusten jakautuminen maitten kesken vuosien 2002 ja 2007 ensimmäisenä neljänneksenä. On kuitenkin huomioitava, että suorien ulkomaisten sijoitusten osuudet eivät kuvassa ole absoluuttisia vaan vain suuntaa antavia. Lisäksi vuosineljännesten keskinäistä vaihtelua tapahtuu myös.

Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna Kypros, Alankomaat, Iso-Britannia ja Luxemburg muodostavat suurimpien sijoittajamaiden ryhmän: näiltä alueilta tulee yhteensä noin 2/3 osa kokonaissijoitusten määrästä. Taulukossa 7 on esitetty suorien ulkomaisten investointien kertyminen Venäjälle vuosina 1991 - 2007. Tärkeä huomioitava asia investointien lähtömaissa on kuitenkin se, että Kyprokselta, Luxemburgista sekä osittain myös Alankomaista ja Britanniasta Venäjälle suuntautuvat sijoitukset ovat vain venäläisten omaa palaavaa pääomaa – eivät siis todellista ulkomaista pääomasijoittamisesta. (Spiridovitch 2008, s. 20)



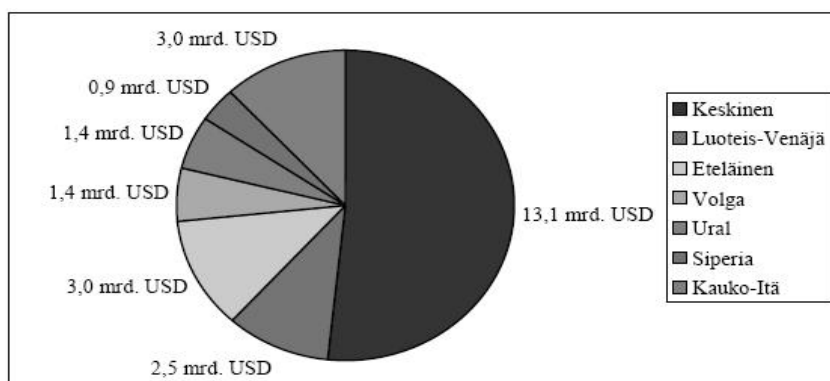
**Taulukko 7:** Suorien ulkomaisten investointien rakenne alkuperämaittain 1991 - 2007

	Ulkomaiset investoinnit yhteensä 31.12.2007	Osuus %	Suorat ulkomaiset investoinnit (milj. dollaria)
Kypros	49 593	22,5	35 426
Alankomaat	39 068	17,7	35 254
Iso-Britannia	29 235	13,3	3 438
Luxemburg	29 261	13,2	735
Saksa	11 786	5,3	4 494
Yhdysvallat	8 041	4,1	3 643
Ranska	8 579	3,9	3 635
Irlanti	7 131	3,2	428
Neitsytsaaret (Brit)	4 200	2,2	2 882
<i>Yhteensä (ml. Muut)</i>	<i>220 595</i>	<i>100,0</i>	<i>103 060</i>

Lähde: Spiridovitsh 2008, s. 20

### 7.3 Epätasainen maantieteellinen jakautuminen

Venäjän federaatiopiireistä ulkomaisissa sijoituksia eniten kerää keskinen federaatiopiiri. Tämä federaatiopiiri saa yli puolet Venäjälle suuntautuvien ulkomaisten sijoitusten kokonaismäärästä. Toisella sijalla pitkään, aina vuoteen 2003 asti, pysyi luoteinen federaatiopiiri. Nykyään sen osuus on kuitenkin supistunut ulkomaisten sijoitusten suuntautuksessa yhä enemmän Venäjän Aasia puoleisiin federaatiopiireihin, kun ulkomaiset yhtiöt ovat saaneet mahdollisuuden osallistua öljyesiintymien hyödyntämiseen. (Filippov & al. 2005, s. 194) Sijoitusten alueellinen jakautuminen vuosina 1997 - 2002 on esitetty kuvassa 7.



**Kuva 7:** Suorat ulkomaiset sijoitukset Venäjän alueille vuosina 1997-2002 (Laakkonen & al. 2005, s. 14)

Taulukosta 8 nähdään tarkemmin Venäjän kymmenen eniten sijoituksia vuosina 1997 - 2002 kerännyttä aluetta. Näistä Moskova on selvä ykkönen. Tulos vahventuu, kun lasketaan yhteen Moskovan kaupunki ja Moskovan alue, jotka molemmat ovat jo yksittäinkin listan viiden suurimman joukossa. Syitä Moskovan alueen suosioon investointikohteena on muun muassa seuraavia:

- Alueella on Venäjän suurimmat kulutusmarkkinat. Moskovassa on noin 10,4 miljoonaa asukasta ja väestön ostokyky henkeä kohti on muutamaa kertaa suurempi kuin venäläinen keskiarvo.
- Alueella on Venäjän tihein ja suurin tuotantokeskittymä, mikä tuottaa synergia etuja eri aloille.
- Alueella on Venäjän suurin korkeakoulu- ja tutkimuskeskittymä.
- Työntekijöitä alueella kuvaa korostunut urasuuntautuneisuus ja liikkuvuusvalmius. Länsimaiset liiketavat ovat myös Moskovan alueella yleisemmin käytössä kuin muualla Venäjällä.
- Venäjän päälogistiikkakeskuksena Moskovan alueella on hyvin kehittynyt liikenneinfrastruktuuri.

(Filippov & al. 2005, s. 196)

Johtavien alueiden luettelossa korkealla on myös Sahalin alue Kaukoidässä ja se onkin parantanut sijoitustaan jatkuvasti. Siellä sijaitsee merkittäviä öljy- ja kaasuesiintymiä, jotka houkuttelevat ulkomaisia sijoittajia. Kolmantena olevalla Krasnodarin alueella on Venäjän mittapuun mukaan korkea elintaso, ja se onkin Venäjän kolmanneksi suurin kulutusmarkkina-alue. Siellä sijaitsee myös Venäjän merkittävin kylpyläalue, jonka takia se vetää vuosittain puoleensa suuria määriä venäläisiä turisteja.

**Taulukko 8:** Venäjän kymmenen eniten ulkomaisia investointeja kerännyttä aluetta 1997 - 2002

Sijoitus	Alue	Federaatiopiiri	Suorat ulkomaiset sijoitukset 1997-2002 (milj. USD)	% kaikista
1	Moskova	Keskinen	9845	38,8
2	Sahalin	Kaukoitä	2504	9,9
3	Krasnodar	Eteläinen	2399	9,4
4	Moskova oblast	Keskinen	2206	8,7
5	Pietari	Luoteinen	1026	4,0
6	Leningrad oblast	Luoteinen	961	3,8
7	Samara	Volga	605	2,4
8	Novosibirsk	Siperia	582	2,3
9	Sverdlovsk	Ural	541	2,1
10	Jamalo-Nenets ao.	Ural	350	1,4
	<i>10 aluetta yhteensä</i>		<i>21 019</i>	<i>83</i>
	<i>Koko Venäjä</i>		<i>25 337</i>	<i>100</i>

Lähde: Laakkonen & al. 2005, s. 15

Sijoittamisesta Venäjälle tehdään vuosittain selvitys, jossa mitataan erialueitten investointipotentiaalia suhteessa riskiin. Tutkimuksen teettää venäläinen Expert RA virasto. Vuoden 2007 selvityksen mukaan Pietari on alue, jolla on suurin investointipotentiaali ja olemattomin riski. Muita menestyjiä olivat Krasnodorin alue, Moskova ja Moskovan alue sekä Sverdlovskin alue ja Hanti-Mansin autonominen aluepiiri. Selvityksen tulokset tukevat sitä, miksi erityisesti tietyt alueet Venäjällä ovat ulkomaisten sijoittajien suosiossa ja miksi toiset alueet jäävät käytännössä kokonaan ilman sijoituksia. Selvityksen pääkohdat löytyvät tarkemmin liitteestä VI.

Venäjän alueilla on merkittäviä eroja mikä näkyy myös ulkomaisten sijoitusten jakautumisessa federaatiopiireittäin. Alueiden taloudellinen erilaistuminen on ollut viimeisen 15 vuoden tärkein kehitystrendi. Erilaistuminen tulee jatkossa ilmenemään seuraavilla tavoilla.

- Moskovan osuus Venäjän taloudesta tulee rajusti kasvamaan ja se erottuu merkittävästi Venäjän muista alueista. Moskovasta on tulossa niin sanotusti valtiovaltiossa.

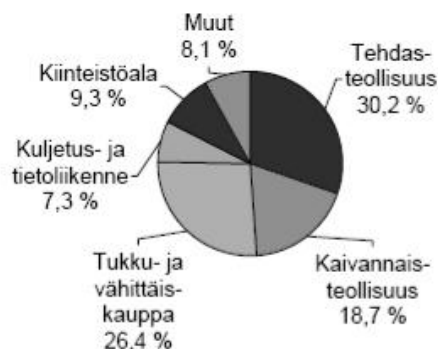
- Alueet, joiden käytössä on runsaasti vientiin kelpaavia luonnonvaroja kuten öljyä ja maakaasua, kehittyvät nopeasti. Tähän ryhmään kuuluvat muun muassa Hanti-Mansin ja Jamalo-Nenetsinsian autonomiset piirit sekä Tatarstanin ja Bashkortostanin tasavallat.
- Menestyksekkäitä alueita ovat myös Pietari ja Leningradin alue sekä Krasnodarin alua, koska ne ovat kehittyneet nykyisen Venäjän ulkomaankaupan kuljetusten pääreiteiksi.
- Vaikeuksista kärsivät sellaiset alueet, joiden teollisuus on erikoistunut sotatarviketuotantoon tai koneenrakennukseen ja kevytteollisuuteen, ja jotka ovat riippuvaisia kotimarkkinakysynnästä. Nämä alueet kärsivät suurimmat tuotannon menetykset Neuvostoliiton romahdettua, ja on kyseenalaista voivatko alat elpyä entiselleen.
- Pienet alueet, joilla ei ole runsaita luonnonvaroja ja teollisuuskeskittymiä, taantuvat.

(Filippov & al. 2005, s. 164)

#### **7.4 Toimialajakautuneisuus investoinneissa**

Investoinnit jakaantuvat toimialoittain hyvin vahvasti. Venäjän vapautettua öljy- ja maakaasumarkkinoitaan niin, että ulkomaalaiset yritykset voivat jossain määrin hyödyntää venäläisiä luonnonvaroja, sijoitusrahoja on virrannut suurenevissa määrin kyseisille aloille. Kuljetusalalla investoinnit keskittyvät maantieteellisesti tärkeisiin paikkoihin kuten Moskovaan, Moskovan alueelle sekä tärkeisiin liikenteen solmukohtiin kuten Pietariin. Pietarissa on myös tärkeä meriportti kansainvälisille yhteyksille. Voimakkaaseen investointitoimintaan kuljetusalalle ovat olleet tärkeitä syitä myös öljy ja maakaasu. Kova panostus tietyille yksittäisille alueille tarkoittaa sitä, että kuljetuksiin ja liikenteeseen kohdistuva sijoitustoiminta on riittämätöntä Venäjän muissa osissa.

Lähestulkoon kaikki toimialat keskittyvät sijoituksiltaan Pietarin ja Moskovan alueille. Näitä ovat esimerkiksi viestintä, kauppa- ja ravitsemustoiminta sekä asuminen ja kiinteistöpalvelut. (Filippov & al. 2005, s. 189-193) Kuvassa 8 on esitetty suorien ulkomaisten investointien kokonaisjakautuminen toimialoittain vuosina 1992-2007.



**Kuva 8:** Suorien ulkomaisten investointien pääoman jakaantuminen Venäjällä teollisuuden toimialoittain (Spiridovitsh 2008, s. 21)

Vuoden 2007 loppuun mennessä Venäjälle tehdyistä ulkomaisista investoinneista 30 prosenttia oli sijoitettu tehdasteollisuuteen, vajaat 19 prosenttia kaivannaisteollisuuteen ja runsas neljännes tukku- ja vähittäiskauppaan. Viime vuosina nopeasti ovat kasvaneet investoinnit kiinteistöalalle, jonka osuus oli jo 9,3 prosenttia vuoden 2007 lopussa. Rahoitussektorille oli investoitu 9,1 miljardia dollaria (4,1 %), rakennussektorille 3,6 miljardia dollaria (1,6 %) ja maatalouteen 1,4 miljardia dollaria (1,6 %). (Spiridovitsh 2008, s. 21) Erityisesti rahoitussektoria ja maataloussektoria hidastavat useat eri lait, jotka säätelevät Venäjällä sijoittamista kyseisille toimialoille. Rahoitussektorin säädöksiä on jo vähennetty jonkin verran ja tulevaisuudessa sitä on odotettavissa lisää, sillä se on osa vaatimuksia pääsyyllä maailmankauppajärjestykseen. Maatalouden suurin ongelma suorille ulkomaisille sijoituksille on monimutkainen maanomistuslaki, joka käytännössä tekee mahdottomaksi ulkomaalaisen yrityksen maanomistamisen Venäjällä. Toimialoihin ja ulkomaisiin investointeihin liittyviä rajoituksia sekä niissä tapahtuneita muutoksia on esitelty liitteessä VIII.

## 7.5 Miksi Venäjälle?

Moni asia on muuttunut Venäjällä 15 vuoden kuluessa ja sisäänpäin suuntautuneet investoinnit ovat vahvassa kasvussa. Trendin voidaan vain olettaa jatkuvan ja kasvavan entisestään. Sijoittajille Venäjä tarjoaa muun muassa laajat luonnonvarat, jotka eräillä aloilla antavat mahdollisuuksia jopa johtavaan asemaan maailmanmarkkinoilla. (Filippov & al. 2005, s. 214) Tämä on nimenomaan Dunningin OLI-paradigman mukaan L-etu, eli sijaintiin liittyvä etu Venäjälle investoidessa. Lisäksi Venäjällä investointitavaroiden-, kuluttajatuotteiden- ja palvelujen sisämarkkinoilla on huomattava kasvupotentiaali. Kuten talousindikaattoreista pystyttiin toteamaan, väestön ja yritysten ostokyky kasvaa koko ajan. Myös uudet markkina-alueet kuten sähkömarkkinat ovat avautumassa kilpailulliselle toiminnalle, mikä tarkoittaa uusia mahdollisuuksia ulkomaisille sijoittajille. Venäläiset yritykset ovat kuitenkin esimerkiksi teknologiakehityksessään paljon länsimaisia yrityksiä jäljessä, minkä takia ulkomaisen sijoittajan on sisäistä etua (I) saavuttaakseen kannattavampaa sijoittaa suoraan Venäjälle kuin esimerkiksi lisensoida oikeuksiaan paikallisille yrityksille. Ulkomaisten yritysten ei ole yleisesti ottaen nykyisessä tilanteessa hyödyllistä paljastaa omia kilpailuvalttejaan venäläisille yrityksille. Koska venäläiset yritykset ovat yleisesti ottaen ulkomaisia jäljessä, Dunningin mukainen omistajuus etu (O) toteutuu, kun ulkomainen yritys ostaa venäläisen paikallisen yrityksen ja päivittää tämän toiminnot kansainvälisen kilpailun vaatimalle tasolle.

Venäjänsä talous on vähitellen integroitumassa osaksi maailmantaloutta. Tämä kehittää Venäjän kilpailuetuja ja antaa paremmat mahdollisuudet yrityksille hyödyntää niitä. (Filippov & al. 2005, s. 214) Osana integroitumista myös lainsäädännölliset ja poliittiset asiat ovat selkiytyneet pienentäen näin markkinoilla toimimisen riskejä. Ulkomaisilla investoijilla on nykyään periaatteessa samat oikeudet kuin kotimaisillakin. Ulkomaisten yritysten kansallistaminen ja pakkoluovutus on Venäjällä luvallista vain, mikäli laki antaa siihen oikeuden ja siitä suoritetaan asianmukainen korvaus. Lisäksi yritystoiminnasta saatu voitto on vapaasti käytettävissä tai siirrettävissä ulkomaille kunhan verot ja muuta pakolliset maksut on vuoritettu. (Spiridovitsh 2008, s. 21) Toisaalta lakien noudattaminen käytännön tilanteissa on vahvasti korruptoituneella Venäjällä vielä tapauskohtaista, mikä luo omat haasteensa markkinoilla toimimiseen.

Venäjä tarjoaa ulkomaisille sijoittajille myös toistaiseksi suhteellisen halpaa työvoimaa, joka on hyvin koulutettua ja osaavaa. Potentiaalisena uhkana on kuitenkin työvoiman jatkuva kallistuminen ja kasvava pula osaavista ammattilaisista. Monilla teollisuuden aloilla on toisaalta pitkät perinteet, tietopääomaa sekä innovaatiotoimintaa, ja suhteellisesti mitattuna teollisuuden, koulutuksen ja innovaatiotoiminnan infrastruktuurit ovat melko kehittyneet, mikä houkuttaa investoimaan Venäjälle. (Filippov & al. 2005, s. 214) Infrastruktuurin taso on kuitenkin huomattavasti länsimaita jäljessä ja tietotekniset yhteydet osin puutteellisia.

Ulkomaisille sijoittajille Venäjä muodostaa entistä kiinnostavamman sijoituskohteen, kun maan kasvavat markkinat tarjoavat yhä suuremmat potentiaalin ulkomaisille yrityksille, ja kehittyvät talous- ja poliittinen järjestelmä luovat vakautta markkinoille ja yhteiskuntaan. Tämä pienentää sijoittajiin kohdistuvia riskejä. Verrattaessa muihin kehittyviin talouksiin Venäjä on varmasti mukana kilpailussa, kun yritykset tekevät valintojaan mihin maihin ne aikovat laajentaa.

## **7.6 Valoisa tulevaisuus**

Suorien ulkomaisten investointien tulevaisuus Venäjällä riippuu monesta tekijästä, joihin kaikkiin maa ei välttämättä voi itse vaikuttaa. Tällainen on esimerkiksi maailman yleinen taloustilanne. Talouden alamäki USA:ssa jarruttaa koko maailman taloutta ja näin ollen myös rahan liikkuvuutta Venäjälle. Lisäksi tähän mennessä maan bruttokansantuote on kasvanut voimakkaasti, mutta Finpron maaraportin 2008 mukaan se tulee tulevina vuosina rauhoittumaan. Vuonna 2008 Venäjän bruttokansantuotteen kasvun on arvioitu olevan noin 6,7 prosenttia ja vuonna 2009 noin 5,7 prosenttia. Tällä hetkellä öljyn hinnannousu ylläpitää talouskasvua ja öljyn hinnan merkittävä lasku onkin suurin riski Venäjän talouskasvun jatkumiselle. Lyhyellä aikavälillä talouskasvun ennuste näyttääkin hyvältä, mutta pitemmällä aikavälillä nopean kasvun jatkumiselle on edessä useita haasteita. Näitä ovat esimerkiksi tarve tuotantorakenteen monipuolistamiselle sekä tarve suurille investoinneille lähes kaikilla tuotannonaloilla. Jos investointien viimeaikainen nopea kasvu jatkuu, se antaa paremmat mahdollisuudet vastata näihin haasteisiin. (Suomen pankki 2008)

Suorien ulkomaisten investointien kasvu kiihtyi vuonna 2007 Venäjällä 21 prosenttiin ja samalla investointiaste nousi myös 21 prosenttiin. Investointien lisäys kohdistui melko tasaisesti kaikille sektoreille. Venäjällä tarvitaan edelleen runsaasti investointeja talouden monipuolistamiseksi ja neuvostoaikaisen infrastruktuurin modernisoimiseksi. Investointien kasvun arvioidaan jatkuvan nopeana, mutta hidastuvan noin 15 prosenttiin enustekauden loppuun mennessä. (Suomen pankki 2008)

#### 7.6.1 Liiketoimintamahdollisuuksia parantavat erityistalousalueet

Venäjä voi omilla toimillaankin vaikuttaa maahan tuleviin ulkomaisiin investointeihin. Esimerkkinä tästä ovat käyttöön otetut uudet erikoistalousalueet. Vuonna 2005 Venäjän duuma hyväksyi lain erityistalousalueista ja siihen liittyvien säännöksistä, joiden tavoitteena on perustaa Venäjälle vyöhykkeitä korkeateknologian ja teollisuustuotannon kehittämiseksi. Erityistalousalueilla on tarkoitus saada aikaan kokonaan uutta tuotantoa. Niillä toimiville teknologia- ja teollisuusyrityksille myönnetään esimerkiksi vero- ja tullietuja. Aluehallinnot voivat myös vapauttaa erityistalousalueille investoivat yritykset maa- ja omaisuusveroista niiden viiden ensimmäisen toimintavuoden aikana. Tuotannollisilla erityistalousalueilla toimivat yritykset saavat huomattavia helpotuksia työvoiman henkilöstösivukuluihin. Teknologisen kehityksen alueilla toimivat yritykset taas ovat oikeutettuja vähentämään verotuksessa kaikki tutkimus- ja kehityskulunsa. (Spiridovitsh 2008, s. 22)

Erityistalousalueet tarjoavat hyviä liiketoimintamahdollisuuksia myös ulkomaisille yrityksille, kuten esimerkiksi suunnittelutoimistoille, erilaisten tarvikkeiden toimittajille ja rakentajille. Koska taka-ajatus alueiden perustamiselle on ollut uuden tuotannon ja tietotaidon saaminen Venäjälle, tavoitteet ovat korkealla ja alueiden rakentamisessa ja varustamisessa pyritään käyttämään uusinta tarjolla olevaa teknologiaa. (Spiridovitsh 2008, s. 23) Tulevaisuudessa jää nähtäväksi, kuinka suurelta osin ulkomaiset sijoittajat tarttuvat tähän mahdollisuuteen ja millaisia hyötyjä erityistalousalue käytännössä tarjoaa.



### 7.6.2 Maailman kauppajärjestön jäsenyys

Venäjän liittymisestä maailman kauppajärjestöön, WTO:hon, on keskusteltu 2000-luvun kuluessa paljon. Jotta tämä olisi kuitenkin mahdollista, Venäjän olisi leikattava tariffeja sekä ylijäämää valtion budjetissa rankalla kädellä. Lisäksi energian alempi hinnoittelu maan sisällä paikallisten tuottajien suojeluksi olisi lopetettava. Vienti- ja tuontitariffien sekä muiden ulkomaankaupan maksujen osuus Venäjän budjetista on kuitenkin hyvin merkittävä, mikä vaikeuttaa WTO neuvotteluja merkittävästi. (Kaputskin 2008). On kuitenkin otettava huomioon, että vaikka mikään tutkimus ei ole suoranaisesti osoittanut Venäjän kärsivän WTO jäsenyyden mukana tuomista kansainvälisistä säädöksistä, niin silti niin kauan kun maan kaupankäynti perustuu pääosin energiantuotantoon, se ei niistä valtavasti hyödykkään. Lisääntynyt kilpailu ja parempi tuotteiden ja palveluiden tarjonta kansalaisille koetaan vieläkin Venäjällä useammin uhkana kuin hyvinvoinnin lähteenä. (Lainela, Ollus, Simola, Sutela 2008, s. 15) Mahdollinen WTO - jäsenyys on siis paljon kiinni myös asenteiden muuttamisesta.

## 8 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä kappaleessa tiivistämme yhteenvetomaisesti työmme pääkohdat ja analyyseistä saadut johtopäätökset. Käymme läpi lyhyesti suorien ulkomaisten investointien kehittymisen ja siihen vaikuttaneet syyt sekä Venäjän toimintaympäristön sisältämät uhat ja mahdollisuudet.

### 8.1 Muutosten Venäjä

Venäjä on valtiona käynyt läpi dramaattisia muutoksia viimeisen 15 vuoden aikana. Yhteiskunnan muuttaminen kommunistisesta keskushallinnosta länsimaiseksi demokraatiaksi on edennyt suurin askelin, mutta työ on vielä pahasti kesken. Huonon alun jälkeen talous on kääntynyt voimakkaaseen kasvuun. Tällä hetkellä bruttokansantuote kasvaa Venäjällä noin kahdeksan prosentin vuosivauhtia. Venäjä myös integroituu nopeasti kohti maailmantaloutta.

Suorien ulkomaisten investointien virran kasvu oli hyvin hidasta läpi 1990-luvun kiihtyen kuitenkin viime vuosina voimakkaasti. Kun vuoden 1998 talouskriisin jälkeen useana vuonna kasvua ei käytännössä ollut ollenkaan, niin vuonna 2005 – 2006 sitä oli jo 125 prosenttia. Suhteutettuna asukaslukuun Venäjän sama sijoituspääoma on yhä kuitenkin hyvin alhainen ja esimerkiksi Itä-Euroopan siirtymätalouksia paljon jäljessä. Investointien hidas kasvu Venäjällä johtui useista tekijöistä, kuten yksityistämisen jähkkyyydestä, valtion kontrollin säilymisestä useilla tärkeillä toimialoilla, poliittisesta ja taloudellisesta epävakaudesta, lainsäädännöllisistä puutteista, kankeasta byrokratiasta sekä vahvasta korruptiosta. Viime vuosien aikana näissä ongelmista on kuitenkin tapahtunut positiivista kehitystä ja ulkomaisten investoijien kiinnostus maata kohtaan on kasvanut entisestään.

Suorat ulkomaiset investoinnit keskittyvät Venäjällä tietyille sektoreille niin maantieteellisesti kuin toimialallisesti. Suurkaupungit Moskova ja Pietari lähialueineen houkuttelevat kaikista Venäjälle suuntautuvista suorista ulkomaisista investoinneista yli 50 prosenttia. Tämä johtuu pääosin siitä, että paikalliset kuluttajamarkkinat näillä alueilla ovat erityisen houkuttelevia ulkomaisten yritysten näkökulmasta. Toimialallisesti eniten investointeja on kohdistunut tehdasteollisuuteen, tukku- ja vähittäiskauppaan sekä kaivannaisteollisuuteen. Tulevaisuudessa on odotettavissa että kaivannaisteollisuuden osuus tulee kasvamaan voimakkaasti, sillä Venäjä on nykyään mahdollistanut sen, että myös ulkomaiset yritykset voivat osaltaan hyödyntää maan luonnonvaroja. Monet toimialat kuitenkin säilyvät yhä vahvasti valtion hallinnossa.

## **8.2 Venäjä toimintaympäristönä - mahdollisuudet ja uhat**

Taulukossa 9 on esitetty kokoavana analyysinä PESTEL-analyysi ulkomaisesta suorasta sijoittamisesta Venäjälle. Mallin avulla voidaan analysoida toimintaympäristöön vaikuttavia poliittisia, ekonomisia, teknologisia, sosiaalisia, ekologisia ja lakiin liittyviä tekijöitä. Taulukko on koonti työssämme läpikäydyistä tekijöistä ja muuttujista, jotka vaikuttavat Venäjän nykypäivän sijoitustoimintaan ja tulevat vaikuttamaan myös lähitulevaisuudessa.

Toimintaympäristönä Venäjä muuttuu jatkuvasti. Tämä on huomioitava eräänlaisena sijoitustoiminnan uhkana, mutta se on nähtävä toisaalta myös mahdollisuutena. Hieman karrikoiden ilmaistuina tämän päivän ongelma ja huoli voi huomenna tarjota tilaisuuden tarkalle, nopealle, asiantuntevalle ja riskivalmiille investoijalle.

**Taulukko 9:** PESTEL-analyysi ulkomaisista sijoituksista Venäjälle

<p><b>Poliittiset</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- lievä verotus, mutta monimutkainen verolainsäädäntö</li> <li>- korkea korruptioaste ja rikollisuus</li> <li>- kankea ja monimutkainen byrokratia</li> <li>- rajalliset maanomistusoikeudet ulkomaalaisille</li> <li>- monet kansainväliset sopimukset ja EU-säädökset eivät päde Venäjällä</li> <li>- lisenssien saanti erityisesti energiapuolella vaikeaa</li> <li>- poliittisten tekijöiden vahva vaikutus ja valta vain muutamalla ihmisellä</li> <li>- mahdollinen WTO – jäsenyys</li> <li>- henkilösuhteet korostuvat investointien onnistumisessa</li> </ul>	<p><b>Ekonomiset</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- inflaatio lisää ulkomaisen kilpailun kannattavuutta</li> <li>- vakautusrahasto tasapainottaa taloutta ja vähentää taluskriisin mahdollisuutta</li> <li>- talous kasvaa voimakkaasti ja kuluttajien ostovoima kasvaa</li> <li>- työvoimakustannukset kasvavat palkkatason nousun myötä</li> <li>- tuotannon yksikkökustannukset ovat nousussa</li> <li>- investointien rahoitus helpottunut</li> <li>- erityistalousalueiden houkuttelevuus</li> </ul>
<p><b>Teknologiset</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kehittämätön infrastruktuuri erityisesti kuljetuspuolella: öljy- ja kaasuputkiston riittämättömiä, maantieverkoston taso heikko, lentokenttä- ja satamakapasiteetissa myös heikkouksia</li> <li>- tietoteknisten yhteyksien puute</li> </ul>	<p><b>Sosiaaliset</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- suuret tuloerot, keskiluokka puuttuu</li> <li>- korkea koulutustaso, mutta puute ammattitaitoisesta työvoimasta tietyillä alueilla</li> <li>- kuluttaminen muuhun kuin ruokaan lisääntyy</li> <li>- ulkomaisten merkkien suosiminen teknologiatuotteissa</li> <li>- negatiivinen demografinen kehitys</li> </ul>
<p><b>Ekologiset</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- suuri maa, jossa useita erityyppisiä talousalueita</li> <li>- energiaa hyvin saatavilla</li> </ul>	<p><b>Lakiin liittyvät tekijät</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- investointilainsäädäntö suosii kotimaisia yrityksiä</li> <li>- investointilaissa uusia ulkomaisia sijoittajia helpottavia kohtia kuten Isoisän ehto</li> <li>- korkeat vienti- ja tuontitullit sekä tariffit</li> <li>- palkkauksessa ei rajoittavia liittojen säädöksiä</li> <li>- riittämätön investointi- ja omistussuoja suurempien investointihankkeiden esteenä</li> </ul>

## LÄHTEET

Albaum, G. Strandskov, J. Duerr, E. 1998. International Marketing and Export Management. Pearson Education Limited. England. 562 s. ISBN 0-201-419645.

Colachal, A. Russia: Putin and Medvedev. News from Bangladesh. 2008 [Verkkolehti]. [Viitattu 17.02.2008]. Saatavissa: <http://www.bangladesh-web.com/view.php?hidDate=2008-02-06&hidType=EDT&hidRecord=0000000000000000186511>.

Dunning, J. H. 1993. Multinational Enterprises and the global Economy. Longman Singapore Publisher Pte Ltd. Singapore. 687 s. ISBN 0-201-17530-4.

Hellevig, J. Usov, A. Tiusanen, T. 2005. The Russian Tax Reform Paving Way for Investments. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 21. 69 s. ISBN 952-214-127-5.

Helanterä, A. & Ollus, S. 2004. Why they, why not we? An analysis of the competitiveness of Finland and Russia. Sitra report, series 46. Edita Prima Ltd. Helsinki. 153 s. ISBN 951-37-4326-8.

IET. Institute for the Economy in Transition. 2002 Russian Economy: Trends and Perspectives, June 2002. Monthly Bulletin. [Verkkójulkaisu]. [Viitattu 7.4.2008]. Saatavissa: <http://www.iet.ru/files/text/trends/06-02eng.pdf>.

IET. Institute for the Economy in Transition. 2007. Russian Economy: Trends and Perspectives, June 2007. Monthly Bulletin. [Verkkójulkaisu]. [Viitattu 7.4.2008]. Saatavissa: <http://www.iet.ru/files/text/trends/06-07eng.pdf>.

Johnson, A. 2006. FDI Inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants. [Verkkójulkaisu]. [Viitattu 28.3.2008] Saatavissa: <http://www.infra.kth.se/cesis/documents/WP59.pdf>.

Filippov, P. Boltramovich, S. Dudarev, G. Smirnyagin, D. Sutyryn, D. Hernesniemi, H. 2005. Investoinnit ja Investointiedellytykset Venäjällä. Kauppa- ja teollisuusministeriö. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos. Sarja B 215. Rahoitetut tutkimukset 8/2005. Markkinaosasto. 240 s. ISBN 951-739-898.

Kaputskin, V. 2008. Russia and WTO. CS10A0750. Enterprises and Competition in Russia. Luentomateriaali. Lappeenrannan teknillinen yliopisto.

Kinoshita, Y. & Campos, N. 2004. Estimating the Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: how Importat are Sampling and Omitted Variable Biases? Bank of Finland. BOFIT – Institute for Economies in Transition. Multiprint Oy. Helsinki. 36 s. ISBN 951-686-962-9.

Kokkonen, M. 2007. Palkkaustutkimus tiedote. Avenir corporate. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 27.03.2008]. Saatavissa: [http://www.yrittajat.fi/sy/home.nsf/0331e840dcd39419c2256c290029ef82/61acd951a87bb25cc2257279002e2126/\\$FILE/venajanpalkat.pdf](http://www.yrittajat.fi/sy/home.nsf/0331e840dcd39419c2256c290029ef82/61acd951a87bb25cc2257279002e2126/$FILE/venajanpalkat.pdf)

Krugman, P. R. & Obstfeld M. 2003. International Economics. Theory and policy. Kuudes painos. Pearson Education inc. Yhdysvallat. 754 s. ISBN 0-321-11639-9.

Laakkonen, V. 2004. External Location Factors of Foreign Direct Investment in Russia – Finnish Perspective. Diplomityö. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Tuotantotalouden koulutusohjelma. Lappeenranta. 103 s.

Laakkonen, V. Tiusanen, T. Jumpponen, J. 2005. Venäjälle – Mutta Minne? Suomalaisyritysten investoinnin sijaintipaikan valintaan vaikuttavat ulkoiset tekijät. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 18. 40 s. ISBN 952-214-078-3.

Lainela, S. Ollus, S. Simola, H. Sutela, P. 2008. Venäjä vuoteen 2010 – Katsaus Venäjän talouden lähivuosien haasteisiin. Suomen Pankki. Kehittyvien Talouksien Instituutti. BOFIT Online 2008, numero 2. Helsinki 2008. ISSN 1456-811X. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 12.4.2008]. Saatavissa: <http://bof.fi/NR/rdonlyres/70BFC5BB-CCF0-41FA-8DFD-82077FFFC18C/0/bon0208.pdf>.

Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Markkinoinnin suunnittelu. Luentomateriaali. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 8.4.2008]. Saatavissa: [http://kouvola.lut.fi/files/download/Markkinoinnin\\_suunnittelu.pdf](http://kouvola.lut.fi/files/download/Markkinoinnin_suunnittelu.pdf).

Liuhto, K. 2001. Russian Gas and Oil Giants Conquer Markets in the West: Evidence on the Internationalization of Gazprom and LUKoil. Tutkimusraportti n. 122, Lappeenranta teknillinen yliopisto. Tuotantotalouden osasto. ISBN 951-764-502-3.

Luostarinen, R. & Welch, L. 1993. International Business Operations. Toinen painos. Suomi. Kyriiri Oy. 273 s. ISBN 951-702-491-6.

OECD, Organization for Economic Co-operation and Development. 2003. How to assess the impact of FDI on an economy. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 20.03.2008]. Saatavissa: <http://www.oecd.org/dataoecd/9/0/38937107.pdf>.

OECD, Organization for Economic Co-operation and Development. 2004. Economic Survey - Russian Federation 2004: Industrial Competitiveness. Päivitetty 24-25.2.2005. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 20.3.2008]. Saatavissa: [http://www.oecd.org/document/32/0,3343,en\\_21571361\\_34295786\\_32473120\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/32/0,3343,en_21571361_34295786_32473120_1_1_1_1,00.html).

Rautava, J. & Sutela, P. 2000. Venäläinen markkinatalous. Ensimmäinen painos. Porvoo. WS Bookwell. 315 s. ISBN 951-0-24815-0.

Sutela, P. Rautava, J. 2005. Did Putin's Reforms Catapult Russia to Durable Growth? Suomen Pankki. kehittyvien talouksien instituutti. BOFIT Online 2005, numero 6. Helsinki 2005. ISSN 1456-811X. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 12.4.2008]. Saatavissa: <http://www.suomenpankki.fi/NR/rdonlyres/AF5FA8F7-3837-4879-9430-39EF1AD8747A/0/bon0605.pdf>.

Spiridovitsh, Seija. 2008. Maaraportti Venäjä. Finpro. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 7.4.2008]. Saatavissa: <http://www.finpro.fi/NR/rdonlyres/7472069F-27E0-4044-BB0C-32631EDDE64D/9682/DRFRussiacountryreport080329sspf1.pdf>.

Suomen pankki. 2008. Kehittyvien talouksien instituutti. Venäjä ennuste 2008-2010. Julkaistu 14.2.2008. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 27.03.2008]. Saatavissa: [http://www.bof.fi/bofit/seuranta/ennuste/online/ennuste1\\_2008.htm](http://www.bof.fi/bofit/seuranta/ennuste/online/ennuste1_2008.htm).

Suomen pankki. Kehittyvien talouksien instituutti. Venäjä-tilastot. [Verkkojulkaisu]. [Viitattu 27.3.2008]. Saatavissa: <http://www.bof.fi/bofit/seuranta/venajatilastot/index.htm>.

Suomen pääkonsulaatti. 2008. Luoteis-Venäjän uutiskirje 29.2.2008. Mediakatsaus. [Verkkojulkaisu]. [Viitattu 27.3.2008]. Saatavissa: [http://www.ek.fi/www/fi/yrittysten\\_kansainvalistyminen/liitteet/viestiliitteet\\_2008/venaja/uutiskirje02272008.pdf](http://www.ek.fi/www/fi/yrittysten_kansainvalistyminen/liitteet/viestiliitteet_2008/venaja/uutiskirje02272008.pdf)

Taggart, J. & McDermot, M. 1993. The Essence of International Business. Ensimmäinen painos. Prentice Hall Europe. Iso-Britannia. 230 s. ISBN 0-13-288077-6.

Tilastokeskus. 2006. Venäjän talous vahvassa vedossa. Päivitetty 2.2.2006. [Verkkojulkaisu]. [Viitattu 2.4.2008]. Saatavissa: [http://www.stat.fi/tup/tietotrendit/tt\\_03\\_06\\_venajan\\_talous.html](http://www.stat.fi/tup/tietotrendit/tt_03_06_venajan_talous.html).

Tiusanen, T. 2003. Pan-European Integration – EU's Eastern Enlargement. Lappeenranta teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 1. 56 s. ISBN 951-764-805-7.

Tiusanen, T. 2006. Transitional economies and international competitiveness. Lappeenranta teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 31. 53 s. ISBN 952-214-220-4.

Tiusanen T. 2007a. Development of Rouble Exchange Rate in Russia. Lappeenranta teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 45. 32 s. ISBN 952-214-482-9.

Tiusanen, T. 2007b. CS10A0550. International Business Methods. Luentomateriaali. 120 s.

Tiusanen, T. 2008. Business Climate in Transitional Economies. Lappeenranta teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 48. 50 s. ISBN 978-952-214-456-8.

Tiusanen, T. & Kleim M. 2006. Russian Transition and Oil Price Boom. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 35. 33 s. ISBN 952-214-307-3.

Tiusanen, T. & Malinen, N. 2006. Foreign Retailers in Russia. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Pohjoisen ulottuvuuden tutkimuskeskus. Julkaisu 34. 44 s. ISBN 952-214-252-2.

Tolonen, J. & Topornin, B. 2000. Legal foundations of Russian economy. Kikimora Publications. Helsinki. 420 s. ISBN 951-45-9276-X.

Transparency International. Global corruption reports 2001-2007 and Annual reports 1998-2006. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 28.3.2008]. Saatavissa: <http://www.transparency.org/publications/publications>.

UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development. 2008a. Key Data from WIR Annex Tables. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 31.3.2008]. Saatavissa: <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>.

UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development. 2008b. Inward FDI Indices. [Verkkajulkaisu]. [Viitattu 31.3.2008]. Saatavissa: <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang=1>.

Vahtra, P. 2007. Venäjän talouselämän toimialat strategisen merkityksen mukaan ja potentiaalisimmat toimialat ICT näkökulmasta. Turun kauppakorkeakoulu. Pan-Eurooppa instituutti. Esitysaineisto. [Verkkolähde]. [Viitattu 14.4.2008]. Saatavissa: [http://64.233.183.104/search?q=cache:M15dQT32FegJ:akseli.tekes.fi/opencms/opencms/OhjelmaPortaali/ohjelmat/INTO/fi/Dokumenttiarkisto/Viestinta\\_ ja\\_aktivointi/Esitysaineisto/TEKES.ppt](http://64.233.183.104/search?q=cache:M15dQT32FegJ:akseli.tekes.fi/opencms/opencms/OhjelmaPortaali/ohjelmat/INTO/fi/Dokumenttiarkisto/Viestinta_ ja_aktivointi/Esitysaineisto/TEKES.ppt).

Väätänen, J. 2007. CS10A0800. The Basics of Doing Business in Russia. Luentomateriaali. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. 43 s.

Väätänen, J. 2008. CS10A0750. Enterprises and Competition in Russia. Luentomateriaali. Lappeenrannan teknillinen yliopisto.



World Bank Organization. Explore economies - Russia. Doing business data 2008. [Verkojulkaisu]. [Viitattu 9.4.2008]. Saatavissa: <http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies?economyid=159>.

**Suorien ulkomaisten investointien kehittyminen alueittain**

**Taulukko 1:** Ulospäin suuntautuneet suorat ulkomaiset investoinnit alueittain (milj. US dollaria)

	<b>1985-89</b>	<b>1990-94</b>	<b>1995-99</b>	<b>2000-04</b>
<b>Eurooppa</b>	376 896	555 066	1 837 405	2 303 763
<b>Pohjois-Amerikka</b>	145 360	286 481	711 885	963 859
<b>Kehittyvät taloudet</b>	47 509	135 533	312 328	424 481
<b>Maailma</b>	<b>712 198</b>	<b>1 130 208</b>	<b>3 049 444</b>	<b>3 962 771</b>

Lähde: Unctad 2008a, julkaisu 12

**Taulukko 2:** Ulospäin suuntautuneiden suorien ulkomaisten investointien muutos prosentteina

	<b>1985-89 vrt.1990-94</b>	<b>1990-94 vrt.1995-99</b>	<b>1995-99 vrt.2000-04</b>
<b>Eurooppa</b>	147,27 %	331,02 %	125,38 %
<b>Pohjois-Amerikka</b>	197,08 %	248,49 %	135,40 %
<b>Kehittyvät taloudet</b>	285,28 %	230,44 %	135,91 %
<b>Maailma</b>	<b>158,69 %</b>	<b>269,81 %</b>	<b>129,95 %</b>

Lähde: Unctad 2008a, julkaisu 12

**Taulukko 3:** Sisäänpäin suuntautuneet suorat ulkomaiset investoinnit alueittain (milj. US dollaria)

	<b>1985-99</b>	<b>1990-94</b>	<b>1995-99</b>	<b>2000-04</b>
<b>Eurooppa</b>	222 849	416 178	1 235 530	1 915 514
<b>Pohjois-Amerikka</b>	268 272	214 324	782 396	860 629
<b>Kehittyvät taloudet</b>	112 185	310 166	871 683	1 096 152
<b>Maailma</b>	<b>645 050</b>	<b>1 005 247</b>	<b>3 032 776</b>	<b>4 172 149</b>

Lähde: Unctad 2008a, julkaisu 21

**Taulukko 4:** Sisäänpäin suuntautuneiden suorien ulkomaisten investointien muutos prosentteina

	<b>1985-89 vrt.1990-94</b>	<b>1990-94 vrt.1995-99</b>	<b>1995-99 vrt.2000-04</b>
<b>Eurooppa</b>	186,75 %	296,88 %	155,04 %
<b>Pohjois-Amerikka</b>	79,89 %	365,05 %	110,00 %
<b>Kehittyvät taloudet</b>	276,48 %	281,04 %	125,75 %
<b>Maailma</b>	<b>155,84 %</b>	<b>301,69 %</b>	<b>137,57 %</b>

Lähde: Unctad 2008a, julkaisu 21

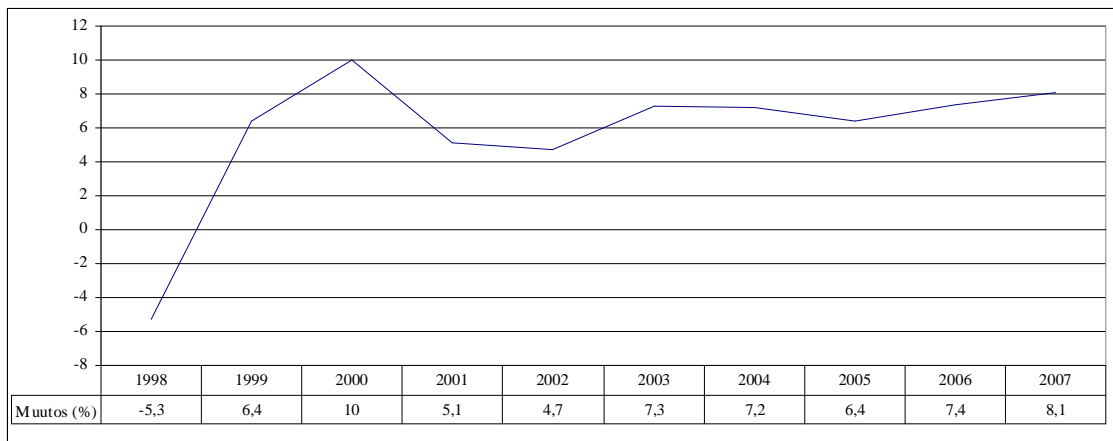
**Suorien ulkomaisten investointien kasvu Itä-Euroopan maissa kertyneen sijoitus-  
pääoman mukaan**

	<b>1995</b>	<b>2002</b>	<b>Kasvu 1995-2002 (%)</b>
<b>Bulgaria</b>	337	4400	1306
<b>Liettua</b>	352	3600	1023
<b>Romania</b>	971	8600	886
<b>Slovakia</b>	1297	10 000	771
<b>Venäjä</b>	<b>3966</b>	<b>25 000</b>	<b>630</b>
<b>Ukraina</b>	796	5000	628
<b>Puola</b>	7843	46 000	587
<b>Tshekki</b>	7350	37 000	503
<b>Viro</b>	737	3600	488
<b>Latvia</b>	616	3000	487
<b>Slovenia</b>	1763	5500	312
<b>Unkari</b>	11 929	27 000	226

Lähde: Tiusanen 2003a, s. 36

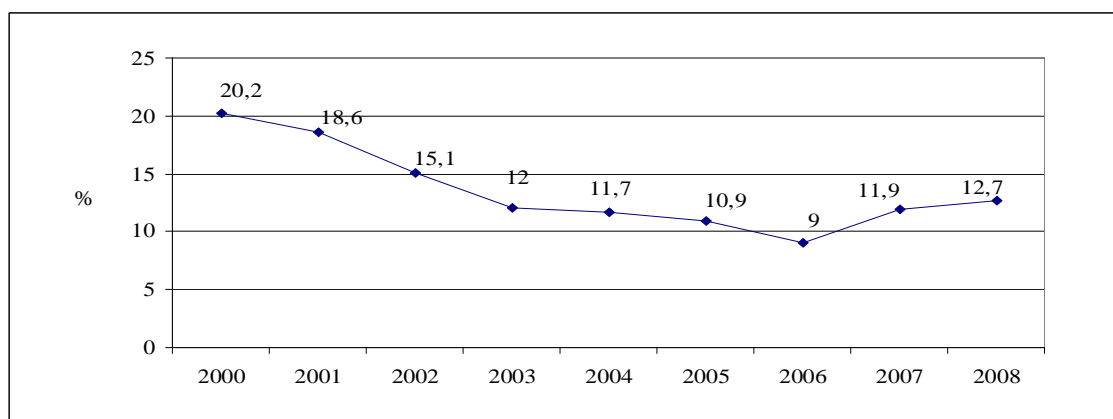
**Talousindikaattorien kehitys**

**Kuva 1:** Bruttokansantuotteen kehittyminen vuoden 1998 taluskriisin jälkeen



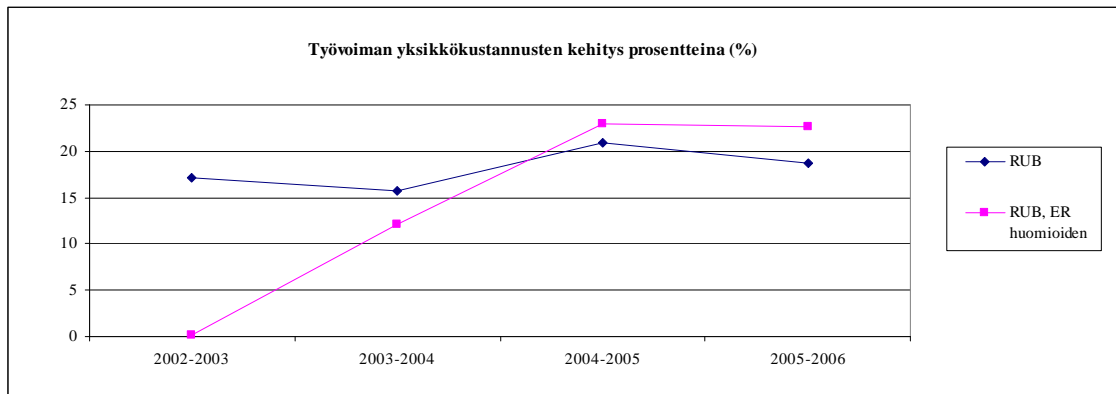
(Suomen Pankki)

**Kuva 2:** Inflaation kehittyminen Venäjällä vuosina 2000 - 2008.



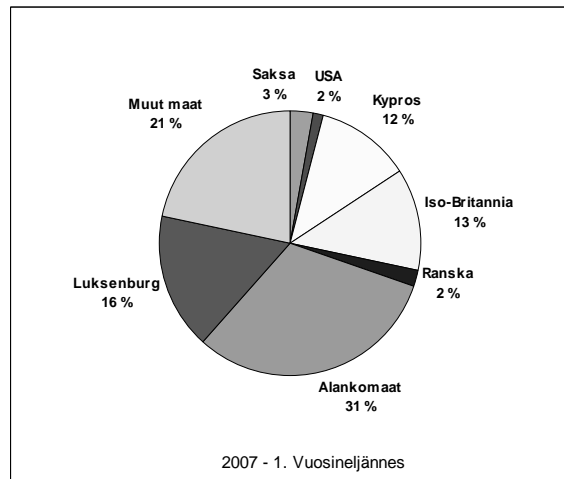
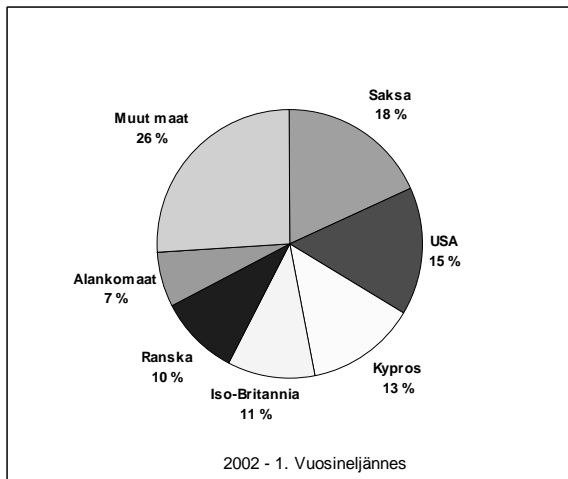
(Suomen pankin Venäjä-tilastot)

**Työvoiman yksikkökustannusten kehitys vuosittain**



(Tiusanen 2007a, s. 23)

**Sijoitukset Venäjälle alkuperämaittain vuosien 2002 ja 2007 ensimmäisinä vuosineljänneksinä**



(IET 2007, s. 24; IET 2002, s. 31)

**RA Expert viraston selvitys Venäjän alueiden investointipotentiaaleista ja riskeistä vuonna 2007**

<b>Alueet, joilla investointipotentiaali on korkea ja riskit olemattomat</b>
Pietari
<b>Alueet, joilla investointipotentiaali on keskinkertainen ja riskit olemattomat</b>
Krasnodarin alue
<b>Alueet, joilla on suuri potentiaali ja riskit vähäisiä</b>
Moskovan alue
Moskova
Sverdlovskin alue
Hanti-Mansin autonominen aluepiiri
<b>Alueet, joilla on keskinkertainen potentiaali ja riskit vähäisiä</b>
Volgogradin alue
Rostovin alue
Tatarstan
Bashkortostan
Permin aluepiiri
Nizhegorodin alue
Samaran alue
Jamalo-Nenetsian autonominen aluepiiri
Tsheljabinskin alue
Irkutskin alue
Kemerovon alue
Novosibirskin alue
Sahan tasavalta (Jakutia)

Lähde: Spiridovitsh 2008, s. 23



## UNCTAD:in nelikenttämatriisi menestymisestä suorissa ulkomaisissa sijoituksissa

	<b>SUURI MÄÄRÄ SJOITUKSIA</b>	<b>PIENI MÄÄRÄ SJOITUKSIA</b>
<b>KORKEA POTENTIAALI SJOITUKSILLE</b>	Edelläkävijät	Potentiaalin alittajat <b>(Venäjä)</b>
<b>MATALA POTENTIAALI SJOITUKSILLE</b>	Potentiaalin ylittäjät	Alisuoriutujat

(UNCTAD 2008b)

## Tärkeimmät toimialat ja rajoitukset ulkomaisille investoinneille Venäjällä

Toimiala	Olemassa olevat rajoitukset	Viimeaikaisia muutoksia ulkomaisten investointien osalta
Öljy ja maakaasu	Strategiset esiintymät, ei uusia tuotannonjakosopimuksia	Valtionyhtiöt koordinoivat yhteishankkeita, vähemmistöomistus
Sähkötuotanto	Valtion monopoli tuotannossa ja siirrossa, ydinvoimasektorilla	Alueellisten sähköyhtiöiden listautuminen
Pankkisektori	20 % rajoitus ulkomaisille investoinneille, ei pääsyä yksityisasiakasmarkkinoille	Pankkien listautuminen, WTO-jäsenyyskriteerien mukainen avautuminen
Raskas koneteollisuus	Valtion tiukka kontrolli, ei konkreettista säännöstöä	Vähemmistöomistus sallittua tietyin ehdoin, portfolioinvestoinnit
Telekommunikaatio	Ulkomaisten yritysten toiminta luvanvaraista, kiinteä verkko valtion kontrollissa	Portfolioinvestoinnit, laajakaista ja 3G
Ilmailu ja aseteollisuus	25 % rajoitus ulkomaisille investoinneille (teorettinen)	Yhteistyöhankkeita sallitaan rajoitetusti, ehtona vähemmistöomistus

Lähde: Vahtra 2007, s. 5