

VENEMAA MAJANDUSE EES SEISAVAD AINULT HALVAD VALIKUD

Venemaa majandus on pöördunud langusse.

Sõjatööstus kasvab tsiviilmajanduse kokkutõmbumise arvelt.

Venemaa majanduse täielik kokkuvarisemine on endiselt väga ebatõenäoline.

2025 läheb tõenäoliselt Venemaa majandusajalukku kirja pöördelise aastana: sõja-majanduse võimsuse perspektiiv asendus aruteludega majanduslanguse vältimatuse, kiiruse ja sügavuse üle.

Pööre halvenemise poole toimus suuremate vapustusteta, kuid väga kindlalt: mullu sügiseks muutus näiteks Vene töötleva tööstuse hinnang ärikliimale otsustavalt halvemaks, kui see oli sõja alguse segaduste haripunktis 2022. aasta kevadel.

Kuid küsimus ei ole ainult hinnangutes, mida kinnitab muuhulgas põhivarasse tehtud investeeringute tempo järsk langus 2025. aasta I poolaastal. Vene majanduse üks põhiprobleeme on aegunud tehnoloogiast tingitud madal tootlikkus, mida sanktsioonidest tulenevad piirangud võimendavad veelgi. Vähenev investeeringute maht aga tähendab, et paremat tehnoloogiat ja sellega seotud tootlikkuse olulist tõusu pole oodata – ei lühemas ega pikemas perspektiivis.

Sanktsioonidel on Venemaa majandusele selge ja tugev mõju. Iseäranis tõhusad on finantssektorile kehtestatud sanktsioonid, mis lõikasid Venemaa ära rahvusvahelistest finantsturgudest. Seetõttu peab Venemaa laenama oma eelarvepuudujäägi katteks raha koduturult ning kordades kallimalt, kui Venemaa madal võlakoorem eeldaks.

Energiakandjate madalad hinnad ning tugev rubla on pärssinud Venemaa väliskaubandust sellisel määral, et see majanduskasvule enam suurt midagi ei lisa. Jooksevkonto ülejääk, mis 2022. aasta II kvartalis ulatus 77 miljardi dollarini ja andis suure panuse esialgse sanktsioonišokiga hakkama saamiseks, vähenes 2025. aasta samal perioodil 17 miljardi dollarini ehk enam kui neljakordselt.

Praktiliselt kõik sisemaise tsiviilmajanduse sektorid Venemaal on kas juba pöördunud langusse või heitlevad selle piiril. Sellises olukorras tuleb ainus nõudluse kasv niigi defitsiidis riigieelarve sõjalistest kulutustest. Kuid sellest ei jätku kaugeltki kõigile. Üsna kiiresti kasvavad vaid laskemoona ja täppisrelvade tootmine ning elektroonilise sõjapidamisega ja droonidega seotud sektorid. Muu sõjatööstuse areng liigub suures plaanis aasta-paari pikkuse viitega sama trajektoori mööda, mida tsiviiltööstuski

– see tähendab, et tõenäoliselt hakkavad 2026. aastal tootmismahud stagneeruma ka sõjatööstuses.

Tõenäoliselt väheneb 2026. aastal Venemaa sisemajanduse kogutoodang ning oluliselt kasvab majandusliku ja/või sotsiaalse ebastabiilsuse tekke risk. Võimalikud on nii inflatsioonilise kui deflatsioonilise majanduslanguse stsenaariumid – valik on Venemaa valitsuse kätes. Positiivset stsenaariumi aga laual enam ei ole: Venemaad ootavad tõsised probleemid ka sõja kiire lõpu ja sanktsioonide tühistamise puhul.

Vaatamata majanduskriisi võimalusele on Venemaa majanduse täielik kokkuvarisemine endiselt väga ebatõenäoline. Küll aga on võimalik, et majanduslikud argumendid muutuvad poliitiliste otsuste tegemisel senisest oluliselt kaalukamateks.

FÖDERAALEELARVE KUI KOHUSTUSLIK RITUAAL

Venemaa föderaalearvet koostatakse ja esitletakse juba mitmendat aastat täie teadmisega, et see dokument ei ole väärt isegi tema hoiustamiseks kulutatud kõvakettamahtu.

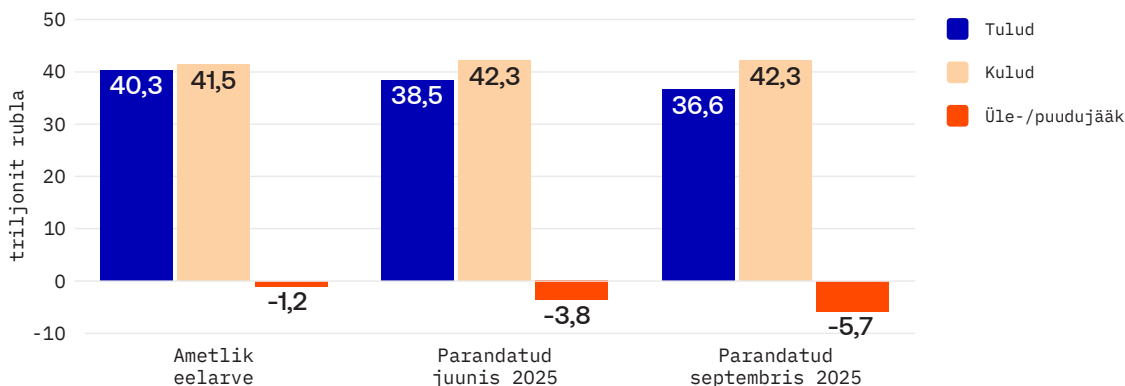
Nii tehti 2025. aasta eelarvele aasta kestel kaks parandust, mis muutsid põhiparameetreid tundmatuseni. Esialgses eelarves ette nähtud puudujääk kasvas septembriks ligi viis korda – põhjuseks sõja tingimustes kontrolli alt väljunud kulud ning oodatust lausa kümnendiku võrra väiksemad tulud.

Ei ole põhjust arvata, et neid eelarveid koostavad Vene rahandusministeeriumi ametnikud oleksid ebakompetentsed. Väga tõenäoliselt koostatakse eelarve põhiraamid vastavalt poliitilisele tellimusele, mis ei luba sõja ajal näidata laialt levitatavas dokumendis ebapopulaarseid numbreid.

Tegelikkus kajastub eelarves järk-järgult, „paranduste“ käigus, mida meedias käsitletakse mõistagi hoopis tagasihoidlikumalt kui esialgsel eelarvel. Seni aga arutavad duumasaadikud, ametnikud ning analüütikud tõsise näoga ametliku eelarve „prioriteete“ ja „rõhuasetusi“ – just nii, nagu rituaalis ette nähtud.

Kui välja arvata nafta- ja gaasitulud, on ka 2026. aasta eelarveprojekti põhiparameetrid pigem naeruväärsed. Väga tõenäoliselt muudetakse neid aasta jooksul oluliselt.

2025. aasta föderaalearve põhiparameetrid



PUTIN SANEERIMISMENETLUSES

Septembri alguses külastas Venemaa režiimijuht Putin Samara linnas asuvat lennuki- ning raketimootorite tehast ODK-Kuznetsov (kuulub kontserni ODK, mis on osa Venemaa suurimast sõjatööstuse grupist Rosteh), kus kiitis kodumaise tööstuse saavutusi. Putin märkis, et Venemaa kuulub viie maailma juhtiva lennumasinatootjate hulka, ning luges üles, mitme ühiku võrra on möödunud nelja aasta jooksul mootorite väljalase kasvanud. Putini sõnul loob tööstusharus valitsev positiivne dünaamika tingimused Venemaa tööstusliku ning tehnoloogilise suveräänsuse kindlustamiseks.

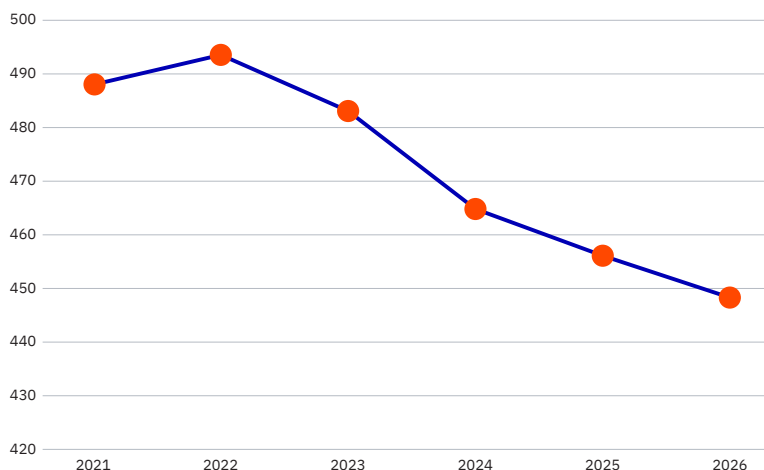
Samal ajal kuulub aga seesama tehas ODK kontsernis „finantstervise taastamise programmi“ ehk sisuliselt on ettevõtte saneerimisel. Samas olukorras on peaaegu pooled ODK kontserni tütarettevõtted. 2026. aasta eelarve koostamise juhised keelasid rangelt igasugused investeeringud ja muud väljaminekud, mis pole hädavajalikud kehtivate riikliku kaitsetellimuse lepingute täitmiseks.

Vene sõjatööstuse üldist halvenevat majanduslikku tervist näitavad suured „ringvõlgnevused“, kus ettevõtted on suures matus võlgu oma tarnijatele, oodates samal ajal raha oma klientide käest. Varasematel aastatel sõlmitud pikad lepingud toodavad vahepeal hüppeliselt tõusnud hindade tõttu kahjumit ning turutingimustel antavate käibelaenude intress ületab 20% aastas.

NAFTATOOTMINE VÄHENEV INVESTEERINGUTE NAPPUSEL

Alates täiemahulise sõja algusest on toornafta tootmine Venemaal iga aastaga vähenenud. Kui vahemikus 2022–2024 võis Moskva seda õigustada OPEC+-i seatud piirangutega tootmisele, siis täna see ettekäanne enam ei päde: 2025. aastal piirangute kadumine ei toonud kaasa loodetud toornafta tootmise kasvu, küll aga suurenes veelgi gaasikondensaadi tootmine.

Venemaa toornafta tootmine vahemikus 2021–2025, prognoos aastaks 2026, miljonit tonni



Naftatootmise vähenemise esmane põhjus peitub ressursibaasi halvenemises: vanades leiukohtades täituvad puuraugud aina enam põhjaveega ning Lääne-Siberis vähenevad kergesti kättesaadavad naftavarud. Investeeringud tootmistaseme hoidmiseks on kahenenud ja muutunud vähem kasumlikuks.

Teine – ja mitte vähem oluline – põhjus on Lääne tehnoloogia kättesaadavust piiravad sanktsioonid: Venemaa ei suuda ilma importseadmete ja -tehnoloogiateta võtta kasutusse raskesti kättesaadava nafta varusid ega tõhustada tootmist juba kasutatavates maardlates. Sanktsioonid tehnoloogiale suurendavad Venemaa naftasektori stagneerumise tõenäosust.

Investeeringuid toornafta tootmisse Venemaal pärsivad nafta odavnemine, rubla tugevnemine ja maksukoormuse suurenemine. Kui aastatel 2022–2024 moodustas Venemaa naftafirmade kasum 15% müügitulust, siis 2025. aastal oli see ligikaudu poole võrra väiksem.

Investeeringute vähenemisest tulenevalt ei ole lähiaastail oodata toornafta tootmise kasvu Venemaal. Tootmise taset hoitakse nagu eelnevailgi aastail gaasikondensaadi toodangu suurendamisega. Tõenäoliselt ei teeni Venemaa naftafirmad neil tingimustel 2026. aastal suuremat kasumit kui mullu. Pigem vastupidi – nende kasum väheneb veelgi.