



BOFIT

BOFIT Viikkokatsaus  
Vuosikirja 2007



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki, BOFIT  
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

BOFIT Viikkokatsaus  
Päätoimittaja Seija Lainela

Suomen Pankki  
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos  
PL 160  
00101 Helsinki

Puh: 010 831 2268  
Fax: 010 831 2294

Sähköposti: [bofit@bof.fi](mailto:bofit@bof.fi)  
Internet: [www.bof.fi/bofit](http://www.bof.fi/bofit)

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä sisällys 2007

- 4.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 1/2007
- Venäjän kokonaistuotanto kasvoi vuonna 2006 lähes 7 %.
  - Venäjän inflaatio 9 % vuonna 2006.
  - Gazprom nosti reippaasti vientihintojaan IVY-maihin; Valko-Venäjä vastatoimiin.
- 11.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2/2007
- Venäjän vaihtotaseen ylijäämä 11 % BKT:stä.
  - Venäjän vakautusrahasto 10 % BKT:stä vuoden 2006 lopussa.
  - Kiinteät investoinnit kasvoivat hitaimmin Keskisessä federaatiopiirissä.
  - Venäjä tukee edelleen voimakkaasti kaasun ja sähkön kuluttajahintoja.
- 18.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 3/2007
- Rupla vahvistui voimakkaasti vuonna 2006.
  - Valtio lyhentää ulkomaista velkaa; yksityinen sektori velkaantuu.
  - Venäjän RTS-indeksi uuteen ennätykseen vuoden 2006 lopussa.
  - Pienten ja keskisuurten yritysten merkitys kasvaa.
- 25.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 4/2007
- Venäjän öljyn ja kaasun tuotanto kasvoi maltillisesti, vienti hiipui.
  - Teollisuustuotannon, vähittäiskaupan ja rakentamisen kasvu jatkui Venäjän alueilla.
  - Uusi vuosi, uudet määräykset.
- 1.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 5/2007
- Palkat nousivat nopeasti Venäjällä.
  - Talouskasvun arvioidaan jatkuvan ripeänä.
  - Venäjän keskuspankki alensi korkoja.
  - Venäjä ja Intia virittelivät yhteistyöhankkeita presidentti Putinin Intian-vierailulla.
- 8.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 6/2007
- Venäjän inflaatio hidastui edelleen.
  - Venäjän talous kasvoi 6,7 % vuonna 2006.
  - Presidentti kehotti oligarkkeja kansainvälistymään.
  - Lentokone-teollisuudella kunnianhimoisia suunnitelmia.
- 15.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 7/2007
- BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvuksi 6,4 % vuonna 2007.
  - Venäjän keskuspankki lisäsi euron painoa valuuttakorissa.
  - Venäjän pankkisektorin haasteita.
  - Venäjä korottaa raakapuun vientituloja.
- 22.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 8/2007
- Venäjän ulkomaankauppa kasvoi nopeasti vuonna 2006.
  - Venäjä hakee tiiviimpää kaasuyhteistyötä.
  - Suomen teollisuuden investointimenot Venäjälle vähenivät vuonna 2006.
  - Nimityksiä hallituksessa ja keskuspankissa.

- 1.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 9/2007
- Venäjän työmarkkinoilla rakenteellisia ongelmia.
  - Venäjä investoi puolustusteollisuuteen ja aseistuksen modernisointiin.
  - Venäjän paikallishallinnon uudistuksessa monia ongelmia.
- 8.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 10/2007
- Venäjän vuosi-inflaatio oli helmikuussa 7,6 %.
  - Keskuspankki julkisti valuuttavarannon koostumuksen.
  - Matkapuhelinviennin hiipuminen hidasti Suomen Venäjän-viennin kasvua.
- 15.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 11/2007
- Presidentti Putin julkaisi vuosittaisen budjettipuheensa.
  - Talletustakuuta korotettiin jälleen.
  - Venäjällä alueparlamenttivaalit 14 alueella.
- 22.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 12/2007
- Ulkomaisten sijoitusten kasvu Venäjälle hidastui vuonna 2006.
  - Venäjän konsolidoitu budjetti reilusti ylijäämäinen vuonna 2006.
- 29.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 13/2007
- Venäjän WTO-neuvottelut jatkuvat.
  - Pääministeri Mihail Fradkov tunnustelemassa kaupallisia yhteistyömahdollisuuksia Afrikassa.
  - Muutoksia sähkösektorin yksityistämissuunnitelmaan.
  - Suomalaiset tekevät yhä enemmän portfoliosijoituksia.
- 4.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 14/2007
- Venäjän vaihtotaseen ylijäämän osuus BKT:stä supistui hieman vuonna 2006.
  - Aluebudjettien ylijäämä kasvoi vuonna 2006.
  - Venäjällä yhä enemmän miljardöörejä.
- 12.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 15/2007
- Venäjän inflaatio hidastui edelleen.
  - Ruplan vahvistuminen hidastunut.
  - Kaasunviejät perustivat tutkimuskomission.
  - Jukosin konkurssipesä jaetaan.
- 19.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 16/2007
- Venäjän kansalliset ohjelmat vuonna 2006.
  - Asuntojen hinnat nousivat nopeasti viime vuonna.
  - Pörssi jälleen nousussa.
- 26.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 17/2007
- Venäjän talouskasvu kiihtyi alkuvuodesta.
  - Venäjän budjettijärjestelmään merkittäviä muutoksia.
  - Talousministeriö ennustaa 6 prosentin talouskasvua vuosille 2008–2010.

- 3.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 18/2007
- Presidentti Putin lupasi vuosittaisessa linjapuheessaan lisää rahoitusta taloudelle ja sosiaaliseen kehitykseen.
  - Hallitus hyväksyi ensimmäisen kolmivuotisen budjetin vuosille 2008–2010.
  - Hallitus hyväksyi budjettiluonnoksen käsittelyn yhteydessä vuoden 2008 rahapolitiikkaohjelman pääperiaatteet.
- 10.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 19/2007
- Inflaatio kiihtyi hieman huhtikuussa.
  - Tuottajahintojen nousu hidastunut.
  - Hallitus hyväksyi vuoden 2008 yksityistämishojelman.
- 16.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 20/2007
- Pankkien vähimmäisvarantovaatimukset nousevat.
  - Venäjän kauppataaseen ylijäämä supistui.
  - Venäjä ja Keski-Aasian maat tiivistävät kaasuyhteistyötä.
  - Oleg Vyugin erosi Federaation rahoitusmarkkinalaitoksen pääjohtajan virasta.
- 24.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 21/2007
- EU:n ja Venäjän huipputapaaminen Samarassa 18.5. ei tuonut konkreettisia ratkaisuja ongelmakysymyksiin.
  - Venäjän osuus EU:n ulkomaankaupasta kasvaa hitaasti.
  - Ennustelaitokset korottavat arvioitaan Venäjän talouskasvusta vuoden alun nopean kehityksen perusteella.
  - Venäjän maataloussektori uudistuu mutta kasvaa hitaasti.
- 31.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 22/2007
- Venäjän pääministeri vieraili Suomessa 29.5.
  - Valtionyhtiöiden rooli vahvistuu energiasektorilla.
  - Laki kehityspankin perustamisesta hyväksytty.
- 7.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 23/2007
- Venäjällä pysyttiin edelleen inflaatiotavoitteessa.
  - Investoinnit kasvavat nopeasti.
  - Pörssin alkuvuosi vaihteleva.
- 14.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 24/2007
- Pietarin kansainvälinen talousfoorumi optimistinen.
  - Kaasun hinta teollisuuskuluttajille vapautuu osittain säännöstelystä.
  - Henkilöautojen kysyntä kasvaa edelleen kiivaasti ja ulkomaiset automerkit valtaavat yhä enemmän markkinoita.
- 21.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 25/2007
- Kokonaistuotanto kasvaa nopeasti.
  - IMF painotti jälleen budjettikuria ja inflaation hillintää.
  - Venäjä merkittävä energian tuottaja ja kuluttaja.
- 28.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 26/2007
- Gazprom vahvistaa asemiaan.
  - Korruptio on lisääntynyt Venäjän oikeuslaitoksissa.
  - Suuret erot alueiden välillä puhuttavat Venäjällä.

- 5.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 27/2007
- Société Générale vahvistaa asemiaan Venäjällä.
  - Italialaista omistusta lentokonevalmistaja Suhoihin.
  - Venäjän arktiset alueet kärsivät eniten kasvihuoneilmiöstä.
- 12.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 28/2007
- Duuma hyv kysi 6.7. federaatiobudjetin vuosille 2008–2010.
  - Sotshin vuoden 2014 talviolympialaiset vaativat suuria investointeja.
- 19.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 29/2007
- Venäjälle perustetaan uusia valtionyhtiöitä.
  - Venäjä panostaa nanoteknologiaan.
  - Väestön väheneminen tuottaa haasteita Venäjälle.
- 26.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 30/2007
- Nopea kasvu jatkuu Venäjällä.
  -  ljyn hinnannousu ja kiihtynyt pääomavirta lisäävät likviditeettiä taloudessa.
  - Palkat jatkoivat kasvuaan ja työttömyys väheni Venäjällä.
- 2.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 31/2007
- Hallitus jätti duumaan lakiesityksen strategisista toimialoista.
  - Venäjän WTO-neuvottelut jatkuivat.
  - Pk-yritysten lains ad nt  uudistuu.
- 9.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 32/2007
- Kaukoidän kehitykseen runsaasti lisävaroja.
  - Pankkisektori jatkaa nopeaa kasvuaan.
- 16.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 33/2007
- Ulkomainen pääomavirta Venäjälle jatkuu nopeana.
  - Venäjän metallisektori laajentuu aktiivisesti.
  - Sotilasmenojen BKT-osuudessa ei muutoksia.
- 23.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 34/2007
- Pörssiin epävarmuutta ja ruplan kurssi aiempaa epävakaampi kansainvälisten markkinoiden heilahtelujen seurauksena.
  - Liiketoimintaympäristö kohenee vähitellen.
  - SCO-maiden johtajat tapasivat Bishkekissä.
- 30.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 35/2007
- Federaatiobudjetti alkuvuonna edelleen ylij m inen.
  - Myös aluebudjetit ylij m isi  alkuvuonna.
  - Sähkön hinta noussut Venäjän sähköpörssiin.
- 6.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 36/2007
- Venäjä valmistautuu vaaleihin.
  - Talouskasvu ulottuu yhä enemmän myös Venäjän alueille.

- 13.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 37/2007
- BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvun jatkuvan nopeana.
  - Kiristynyt likviditeettitilanne näkyy myös Venäjällä.
  - Venäläisten pankkien ja yritysten velkaantuminen ulkomaille jatkui nopeana alkuvuonna.
  - Venäjän hallitus erosi.
- 20.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 38/2007
- Venäjän inflaatio edelleen tavoitetta nopeampi.
  - Talouskasvu kiihtyi alkuvuonna.
  - Kaasun kotimarkkinahinta yhä selvästi vientihintaa matalampi.
- 27.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 39/2007
- Presidentti Putin vahvisti pääministeri Viktor Zubkovin uuden hallituksen kokoonpanon 24.9.
  - Asuntojen hinnat nousseet yhä nopeasti, mutta nousu hidastumassa.
  - Suomen Venäjän-viennin kasvu hidastui alkuvuonna.
- 4.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 40/2007
- Venäjän vaihtotaseen ylijäämä supistui.
  - Rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilanne edelleen normaalia kireämpi.
  - Presidentti Putinin ehdokkuus duuman vaaleissa vahvistaa Yhtenäinen Venäjä -puolueen asemaa.
- 11.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 41/2007
- Elintarvikkeiden hinnat nousseet nopeasti.
  - Valtion rooli taloudessa kasvaa.
  - IVY:lle kritiikkiä Tadžikistanin huippukokouksessa.
- 18.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 42/2007
- Keskuspankki tukee pankkisektoria.
  - Venäjä houkuttelee ulkomaisia investointeja.
- 25.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 43/2007
- Talous kasvaa edelleen nopeasti.
  - Peruselintarvikkeiden hinnannousua rajoitetaan.
  - Valtionyritykset vetävät öljyntuotannon kasvua.
- 1.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 44/2007
- Julkisia menoja lisätään tuntuvasti vaalien alla.
  - Portugalissa viime viikolla pidetystä EU-Venäjä-huippukokouksesta vain vähän tuloksia.
- 8.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 45/2007
- Suomalaisien yritysten toiminta Venäjällä kasvoi voimakkaasti vuonna 2006.
  - Venäjän pankkisektori kasvaa edelleen nopeasti huolimatta kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävakauksesta.
- 15.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 46/2007
- Strategisten alojen lakia lykättiin.
  - Laivanrakennusta kehitetään valtion johdolla.
  - Venäjän sähkömonopoli RAO UES lakkaa olemasta heinäkuun alussa 2008.
  - Venäläiset sijoittavat ahkerasti ulkomaille.

- 22.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 47/2007
- Venäjän sijoittuminen kansainvälisissä talousvertailuissa lähes ennallaan.
  - Venäjälle lisää erityistalousalueita.
- 29.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 48/2007
- Parlamentin alahuone eli duuma päätti viimeisen istuntokautensa.
  - Venäjä valmistautuu vaaleihin.
  - Gazprom on markkina-arvoltaan maailman kahdeksanneksi suurin yritys.
- 5.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 49/2007
- Yhtenäinen Venäjä -puolue säilytti asemansa duuman vaaleissa.
  - German Gref Sberbankin johtoon.
  - Venäjän neuvottelut OECD-jäsenyydestä alkoivat.
  - Venäjän WTO-neuvottelut etenevät verkkaisesti.
- 13.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 50/2007
- Venäjän inflaatio kiihtyy.
  - Kaasun hinta nousee.
  - Varapääministeri Medvedevista ehdokas Putinin seuraajaksi.
- 20.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 51-52/2007
- Venäjän talouskasvu kiihtyi hieman syksyllä.
  - Venäjä ja Puola sopivat lihakiistansa – EU:n ja Venäjän yhteistyösopimusneuvotteluiden käynnistäminen mahdollistuu.
  - Venäläiset oppilaat menestyivät heikosti koulutuloksia mittaavassa PISA-tutkimuksessa.



## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina sisällys 2007

- 4.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 1/2007
- Kiinan osakemarkkinat kasvoivat rajusti vuonna 2006.
  - Kiinassa toimivien ulkomaalaisten yritysten edut vähenemässä.
- 11.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2/2007
- Kiina kehittää interbank-markkinoita ja kiristää rahapolitiikkaa.
  - Ulkomaankaupan ylijäämä lähes 180 miljardia dollaria vuonna 2006.
  - Kiinalaispankki ostamassa ensimmäistä kertaa pankin ulkomailta.
- 18.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 3/2007
- Kiinan valuuttavaranto kasvoi rajusti vuonna 2006. Suorien sijoitusten virta
  - Kiinaan jatkui vahvana vuonna 2006.
  - Juan jatkaa vahvistumistaan.
  - Aasiaan suunnitteilla laaja vapaakauppa-alue; Kiinan suhteet Japaniin paranemassa.
- 25.1.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 4/2007
- Kiinan BKT:n kasvu kiihtyi lähes 11 prosenttiin vuonna 2006.
  - Rahoituskonferenssi päätti tärkeistä rahoitussektoria koskevista linjauksista.
  - Kiinan asema talouden vapauden vertailussa heikkeni.
- 1.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 5/2007
- Kiinan talouskasvun arvioidaan jatkuvan vahvana vuonna 2007.
  - Rahamäärän kasvu hieman yli tavoitteen 2006; kuluvan vuoden kasvutavoite 16 %.
  - Tulot ja työn tuottavuus kasvavat nopeasti.
- 8.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 6/2007
- Presidentti Hu kiersi Afrikkaa jo toistamiseen vuoden sisällä.
  - Varoitukset ylikuumenemisesta lisäsivät epävarmuutta osakemarkkinoilla.
  - Yhdysvallat vei Kiinan yritystuet WTO:n käsiteltäväksi.
- 15.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 7/2007
- Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä suuri tammikuussa.
  - Kiina kohentaa nopeasti asemiaan patentinhakijoiden kärkikymmenikössä.
  - Vuoden 2006 viljasato hyvä; suuri maatalouskysely alkoi.
- 22.2.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 8/2007
- Kiinan hintojen nousu edelleen hidasta; rahapolitiikkaa kiristettiin jälleen.
  - Energia ja raaka-aineet hallitsevat Kiinan ja Venäjän taloussuhteita.
  - Kiina ja Venäjä pärjäävät huonosti yritysten verorasitusvertailussa.
- 1.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 9/2007
- Kiinan osakemarkkinoiden sukellus veti yllättäen mukaansa myös pääpörssit.
  - Terästuotannon kasvu jatkui vahvana.
  - Kiinan helpotti yksityishenkilöiden valuuttamääräyksiä.

- 8.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 10/2007
- Kiinan kansankongressi koolla.
  - Paulson pikavierailulla Kiinassa; juan jatkaa vahvistumistaan.
  - Kiina rajoittaa pääomantuontia juanin vahvistumispaineiden hillitsemiseksi.
- 15.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 11/2007
- Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä suuri helmikuussa; viennin jalostusaste nousee.
  - Kiina vahvistaa asemiaan Suomen tärkeimpien kauppakumppanien joukossa.
  - Kiina siirtää osan valuuttavarannostaan uuteen sijoitusyhtiöön.
- 22.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 12/2007
- Kansankongressi hyväksyi lait yritysten tuloverosta ja omaisuuden suojasta.
  - Valtion menot ja tulot kasvavat nopeasti.
  - Keskuspankki jatkaa rahapolitiikan kiristämistä nostamalla korkoja.
- 29.3.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 13/2007
- Kiinan nopea talouskasvu vauhdittaa Aasian kehitystä.
  - Hoitamattomat luotot edelleen ongelma pankkisektorilla.
  - Kiina perusti Postipankin.
  - Kiina ja Venäjä lisäävät talousyhteistyötä.
- 4.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 14/2007
- Yhdysvallat kiristää politiikkaansa Kiinasta tulevaa tuontia vastaan.
  - Hongkongin ja Macaon nopea talouskasvu jatkui vuonna 2006.
- 12.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 15/2007
- Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä kaksinkertaistui ensimmäisellä neljänneksellä; Yhdysvallat jatkaa Kiinan vastaisia toimia.
  - Juanin vahvistuminen dollarin suhteen hidastunut; Kiina nosti jälleen pankkien varantovaatimuksia.
  - Kiinan pörssi jälleen hurjassa nousussa.
- 19.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 16/2007
- Kiinan valuuttavarannon kasvu hyvin nopeaa ensimmäisellä neljänneksellä.
  - Yhä suurempi osa suorista sijoituksista Kiinaan veroparatiiseista.
  - Pääministeri Wen Jiabao virallisella vierailulla Japanissa.
- 26.4.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 17/2007
- Kiinan talouskasvu kiihtyi hieman.
  - Inflaatio kiihtyi maaliskuussa; rahamäärän kasvu melko lähellä tavoitetta.
  - Tulojen nousu kiihtyi.
- 3.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 18/2007
- Kiina jatkaa rahapolitiikan kiristämistä puuttumatta valuuttakurssipolitiikkaan.
  - Ulkomaista velkaa edelleen vähän.
  - Kaupungistuminen etenee nopeasti.
- 10.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 19/2007
- Kiinan pörssikurssit jatkavat hurjaa nousuaan.
  - Kiina pyrkii suurimmaksi laivanrakentajaksi.

- 16.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 20/2007
- Ruoan hinta ruokkii inflaatiota Kiinassa.
  - Vuoden 2006 maksutasetiedot julkistettiin.
  - Ulkomaisia sijoituksia Kiinasta helpotetaan.
- 24.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 21/2007
- Kiina kiristää rahapolitiikkaa ja laajentaa juanin kurssin vaihtelurajoja.
  - Kiinan ja Yhdysvaltojen strateginen vuoropuhelu jatkui.
  - Valtion sijoitusyhtiö teki ensimmäisen sijoituksensa.
- 31.5.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 22/2007
- Kiina nosti osakkeiden leimaveroa.
  - Kiina tuo kuluvana vuonna jo yli puolet öljyntarpeestaan.
  - Polttoaineiden hintajärjestelmää muutettiin.
- 7.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 23/2007
- Osakemarkkinoiden hermostuneisuus jatkuu; lisää ulkomaista rahaa markkinoille.
  - Kiinan autoteollisuus kasvaa ja kilpailu markkinoilla on kovaa.
  - Hongkongin ja Macaon talouskasvu jatkuu nopeana.
- 14.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 24/2007
- Kiinan kaupan ylijäämä paisuu; vastustus kasvussa Yhdysvalloissa.
  - Suorat sijoitukset Kiinasta Aasian ulkopuolelle vielä vähäiset.
- 21.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 25/2007
- Kiinan hintojen nousu kiihtyi hieman; rahamäärän kasvu lähellä tavoitetta.
  - Vakuutussektori kasvaa nopeasti; vakuutusyhtiöiden sijoitusmahdollisuudet lisääntyvät.
  - Osakesijoituksiin lainaa antaneille pankeille sakkoja.
- 28.6.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 26/2007
- Kiinalaisille arvopaperivälittäjille ja rahastoille mahdollisuus sijoittaa ulkomaille.
  - Hongkongin siirtymisestä Kiinalle kulunut 10 vuotta.
  - Pörssilistattujen yritysten mahdollisuudet laskea liikkeelle joukkovelkakirjoja paranemassa.
- 5.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 27/2007
- Valuuttavarannosta siirretään 200 miljardia dollaria valtion sijoitusyhtiölle.
  - Uusi työsopimuslaki astuu voimaan ensi vuoden alusta.
  - Tutkimuksen mukaan harmaiden tulojen osuus ja tuloerot Kiinassa ovat luultua suuremmat.
- 12.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 28/2007
- Ulkomaankaupan ylijäämän kasvussa ei merkkejä hidastumisesta.
  - Kiina laajentaa interbank-markkinoita.
  - Kiina on edelleen Intiaa kiinnostavampi sijoituskohde, mutta Intian vetovoima kasvaa nopeasti.
- 19.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 29/2007
- Valuuttavaranto jo yli 1 300 miljardia dollaria.
  - Kiinan pörssikurssien nousu taittui; osakeantien määrä Manner-Kiinan pörsseissä kasvaa.

- 26.7.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 30/2007
- Kiinan talouskasvu kiihtyy edelleen; vuoden 2006 talouskasvulukua korjattiin korkeammaksi.
  - Kuluttajahintainflaatio kiihtyi; rahapolitiikkaa kiristettiin.
- 2.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 31/2007
- Tulot jatkavat kasvuaan; keskiluokan osuus väestöstä kasvaa.
  - Kiinan vientihinnat nousseet.
  - Vakuutusyhtiöiden sijoitusmahdollisuuksia lisättiin.
  - Pankkien varantovaatimuksia nostettiin.
- 9.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 32/2007
- Pankeilla menee hyvin Kiinassa.
  - Kesän viljasato hyvä; maataloustuotteiden nousseet hinnat kasvattavat maanviljelijöiden tuloja.
- 16.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 33/2007
- Kiinan kuluttajahintainflaation kasvu kiihtyi heinäkuussa.
  - Kauppataseen ylijäämä, kiihtynyt inflaatio ja Yhdysvaltojen kiristynyt linja lisäävät paineita Kiinan valuuttakurssipolitiikkaa kohtaan.
  - Sähköntuotannon kasvu ei riitä vastaamaan kasvavaan kysyntään; pulaa sähköstä ympäri maata.
- 23.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 34/2007
- Kiina nosti viitekorkojaan.
  - Kokeilussa yksityishenkilöillä mahdollisuus sijoittaa ulkomaisiin osakkeisiin.
  - Pörssilistattujen yritysten velkakirjojen liikkeellelaskua helpotettiin.
  - Tuloerot kasvaneet Kiinassa.
- 30.8.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 35/2007
- Valtion investointirahaston perustaminen etenee; Kiinan valtiovarainministeriö myi velkapapereita 600 miljardin juanin (79 mrd. dollaria) edestä maan suurimmassa velkakirjojen liikkeellelaskussa.
  - Öljyntuotannon kasvuvauhti ei riitä kattamaan kulutuksen kasvua Kiinassa; Kiinan ja Venäjän kilpailu Keski-Aasian energiavaroista tiivistyy.
  - Kiinan ja Intian välinen kauppa kasvanut voimakkaasti.
  - Kiinan kommunistipuolueen puoluekongressi pidetään lokakuun puolivälissä.
- 6.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 36/2007
- Uusi kilpailulaki astuu voimaan ensi vuoden elokuussa.
  - Ulkomaisten osakkeiden osto-ohjelma viivästyy.
  - Energia ja raaka-aineet näkyvästi esillä Kiinan presidentin virallisella Australian-vierailulla.
- 13.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 37/2007
- BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun jatkuvan vahvana.
  - Kuluttajahintainflaatio kiihtyy edelleen; rahapolitiikan kiristäminen jatkui.
- 20.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 38/2007
- Kiina nosti jälleen korkoja.
  - Valuuttakurssin hidas vahvistuminen jatkuu.
  - Kiinan kauppataseen ylijäämä kasvaa; viennin kasvu Yhdysvaltoihin hidastunut.

- 27.9.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 39/2007
- Lisää suoraa valtion tukea kiinalaispankeille.
  - Kiina parantaa suhteellista asemaansa yritysten toimintaympäristövertailuissa; Venäjällä kehitys on osin kulkemassa väärään suuntaan.
  - Suomen ja Kiinan välisen kaupan nopea kasvu jatkuu.
- 4.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 40/2007
- Valtion sijoitusyhtiö aloitti virallisesti toiminnan.
  - Kiinan ulkomaisen velan määrässä ei suuria muutoksia.
  - Kiinan osakekurssit jatkavat vahvaa nousuaan.
- 11.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 41/2007
- Finanssipolitiikan painopistealueita ovat maaseudun kehittäminen ja maanpuolustus.
  - Kiinan viennin nopea kasvu nostaa protektionismipaineita Venäjällä.
- 18.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 42/2007
- Kommunistisen puolueen puoluekokous käynnissä.
  - Kiina kiristi rahapolitiikkaa edelleen.
  - EU:n Kiinaan kohdistamat tekstiiliintiöt poistuvat, mutta tuonnin valvontaa jatketaan.
- 25.10.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 43/2007
- Eurooppa mukaan vaatimaan juanin nopeampaa vahvistumista.
  - Puoluekokous vahvisti Kiinan johtohahmot tulevalle viisivuotiskaudelle.
  - Kiinalaispankkien toiminta ulkomailla lisääntymässä.
  - Suorat sijoitukset Kiinasta kasvussa.
- 1.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 44/2007
- Kiinan talouskasvu jatkuu nopeana.
  - Tulojen nousu maaseudulla ennätysnopeaa.
- 8.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 45/2007
- Kiinan vaihtotaseen ylijäämä lähes 12 % BKT:stä.
  - Maailman talouskasvusta puolet Kiinasta, Intiasta ja Venäjältä.
- 15.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 46/2007
- Elintarvikkeiden hintojen nousu kiihdytti Kiinan kuluttajahintainflaation jälleen ennätyskorkeaksi.
  - Kiinan keskuspankki kiristää rahapolitiikkaa entisestään inflaatiopaineiden alla.
  - PetroChinasta maailman suurin yhtiö.
- 22.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 47/2007
- Kiinteiden investointien kasvu Kiinan kaupungeissa jatkuu edelleen nopeana.
  - Kiinan energiankysynnän kasvu jatkuu nopeana.
  - Kiinan ja Venäjän kaasuputkihanke nytkähti eteenpäin.
- 29.11.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 48/2007
- EU-Kiina -huippukokous käytiin Pekingissä.
  - Juanin vahvistuminen dollariin nähden on kiihtynyt hieman.
  - EU:n kauppakomissaari Mandelson kritisoi Kiinan teollis- ja tekijänoikeuksien tilaa.

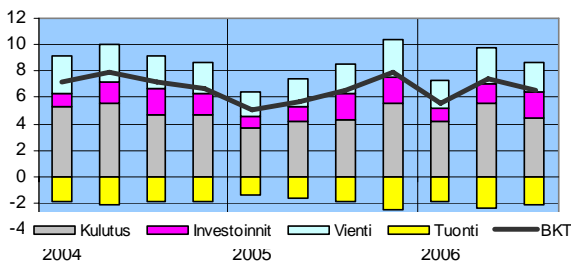
- 5.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 49/2007
- Kiinalaisten rahoituslaitosten sijoitukset ulkomaille jatkuvat.
  - Itä-Kiinan meren öljy- ja kaasukenttäkiista käsittelyssä Kiina-Japani -huippukokouksessa.
  - Kiinan ympäristöongelmat mittavia, toimet riittämättömiä.
- 13.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 50/2007
- Inflaatio kiihtyi edelleen; rahapolitiikka jatkossa tiukempaa.
  - Yhdysvaltojen ja Kiinan kolmannen strategisen vuoropuhelun tuloksena Kiina lupasi avata rahoitusmarkkinoitaan ja parantaa vientituotteidensa turvallisuuskontrollia.
  - Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä jatkaa kasvuaan.
- 20.12.2007 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 51-52/2007
- Kiinassa toimivat pankit saavat alkaa sijoittaa kiinalaisten varoja Lontoon rahoitusmarkkinoille.
  - Valtionyhtiöt alkavat maksaa osinkoja valtiolle.
  - Hongkongin ja Macaon talouskasvu jatkuu vahvana.

## Venäjä

**Venäjän kokonaistuotanto kasvoi vuonna 2006 lähes 7 %.** Joulukuun lopussa pidetyssä hallituksen kokouksessa presidentti Vladimir **Putin** arveli talouden kasvaneen 6,9 % vuonna 2006. Vuoden 2005 talouskasvu oli 6,4 %. Rosstat julkaisee virallisen BKT-arvion vasta tammi-helmikuun vaihteessa, mutta talousministeriön joulukuinen arvio viime vuoden talouskasvuksi osuu yhteen presidentin lukujen kanssa. Rosstatin tuoreimpien tuotantoindeksien mukaan *teollisuustuotanto* kasvoi tammi-marraskuussa 4,1 %, *maataloustuotanto* 2,2 %, *kuljetukset* 2,1 %, *vähittäiskauppa* 12,8 % ja *rakentaminen* 14,2 %.

Rosstat julkisti joulukuun lopulla myös BKT:n kysyntäpuolen kolmannen neljänneksen tiedot, joista näkyy, että talouskasvua ovat vetäneet kulutus ja investoinnit. Kulutus kasvoi tammi-syyskuussa 9 % ja investoinnit 13 %. Sen sijaan viennin määrä kasvoi tammi-syyskuussa vain 6 %, kun tuonnin määrä lisääntyi samaan aikaan peräti 21 %.

### Keskeisten kysyntäerien vaikutus BKT:hen 2004–2006, vuosimuutos, %

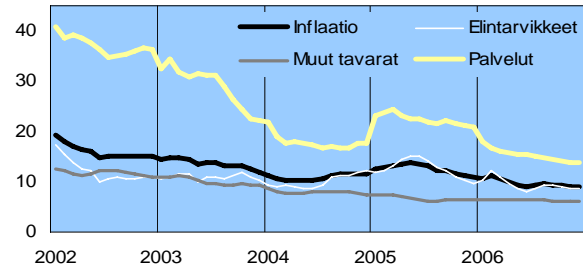


Lähde: Rosstat

**Venäjän inflaatio 9 % vuonna 2006.** Vuosi-inflaatio ylitti hallituksen alkuperäisen 7–8,5 prosentin tavoitteen, mutta pysyi loppuvuodesta myöhemmin sovitussa 9 prosentin tavoitteessa. Inflaatio kuitenkin hidastui edellisestä vuodesta, jolloin se oli 10,9 %. Viime vuosien nopeata inflaatiota pitivät yllä öljystä ja muista luonnonvaroista saadut suuret vientitulot. Huolimatta öljyn hinnan varovaisesta laskusta sitten kesän 2006 on viime aikojen ulkomaisten pääomavirtojen kasvu ylläpitänyt suurta likviditeettivirtaa Venäjälle. Talousministeriö ennustaa, että inflaatio on 7 % vuonna 2008 ja hidastuu 6,5 prosenttiin vuoden 2010 loppuun mennessä.

Vuonna 2006 nopeimmin nousivat *palveluiden* hinnat 13,9 %. *Elintarvikkeiden* hinnat nousivat 8,7 % ja *muiden tavaroiden* hinnat 6,0 %. Palvelusektorilla nopeimmin nousivat veden, julkisen liikenteen ja koulutuksen hinnat. Elintarvikkeista kallistuivat eniten leipä, vilja ja sokeri, muista tavaroista bensiini ja rakennustarvikkeet.

### Venäjän vuosi-inflaatio 2002–2006, %



Lähde: Rosstat

**Gazprom nosti reippaasti vientihintojaan IVY-maihin; Valko-Venäjä vastatoimiin.** Venäjän kaasumonopolin Gazpromin tavoitteena on ollut nostaa myös IVY-mailta perittävä maakaasun hinta markkinatasolle. Myös vuosittain venäläistä maakaasua yli 20 miljardia kuutiometriä käyttävän Valko-Venäjän oli suostuttava yli kaksinkertaiseen hintaan. Lisäksi sen oli vuosien neuvottelujen jälkeen suostuttava siihen, että Gazprom ostaa 50 prosentin osuuden Valko-Venäjän putkistoyhtiöstä Beltransgazista ja pääsee näin valvomaan Valko-Venäjän kautta Länsi-Eurooppaan tapahtuvia kaasutoimituksia. Kaupan käteishinta on 2,5 miljardia dollaria. Viidennes Venäjän kaasunviennistä Eurooppaan kulkee tätä kautta. Kuluvalla viikolla Valko-Venäjä ilmoitti alkavansa vastatoimenä periä tullia alueensa kautta kulkevalta venäläisöljyltä 45 dollaria tonnilta. Viime viikolla Valko-Venäjä päätti lopettaa venäläisen raakaöljyn ostot sen jälkeen, kun Venäjä asetti Valko-Venäjälle toimitettavalle öljylleen vientimaksun 180,7 dollaria tonnilta.

Myös poliittisiin erimielisyyksiin Venäjän kanssa ajautunut Georgia joutuu tänä vuonna maksamaan venäläiskaasusta yli kaksinkertaisen hinnan. Pääministeri Zurab **Nogaidelin** mukaan Georgia kuitenkin toivoo voivansa ostaa kuluvana vuonna pääosan tarvitsemastaan 1,8 miljardin kuution kaasumäärästä Azerbaidzhanista hintaan 120 dollaria/1 000 m<sup>3</sup>.

### Gazpromin maakaasun vientihintoja eri maihin 2005–2007, dollaria tuhannelta kuutiometriltä

Maa	2005	2006	2007
Länsi-Eurooppa	174*	250*	260**
Saksa	200	250	n.a.
Azerbaidzhan	60	110	235**
Georgia	68	110	235
Slovakia	180	n.a.	n.a.
Slovenia	180	n.a.	n.a.
Puola	120	n.a.	n.a.
Latvia, Liettua, Viro	90*	123*	240*
Moldova	80	160	170
Ukraina	50	95	130
Armenia	56	110	110
Valko-Venäjä	47	47	100

\* Keskiarvo; \*\* Ennakkotieto  
Tiedot eri uutislähteistä.

## Kiina

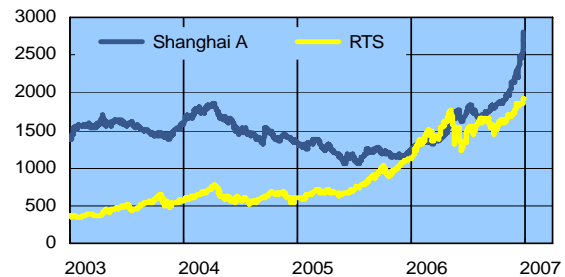
**Kiinan osakemarkkinat kasvoivat rajusti vuonna 2006.** Kiinan osakemarkkinat olivat alavireiset aina vuoden 2005 loppuun asti, mutta viime vuonna Kiinan markkinat kasvoivat nopeammin kuin muut tärkeät markkinat, kun kurssit Shanghai pörssissä nousivat 130 % ja Shenzhenin pörssissä 95 %. Shanghai pörssiosakkeiden markkina-arvo on noin 800 ja Shenzhenin 230 miljardia dollaria. Aasian yhtenä finanssikeskuksena toimivan Hongkongin pörssin osakkeiden markkina-arvo oli viime vuoden lopussa noin 1 700 miljardia dollaria. Viime vuonna Kiina keräsi arviolta noin puolet kehittyviin maihin sijoittavien osakerahastojen noin 22 miljardin dollarin nettosijoituksista.

Osakemarkkinoiden kansainvälisen kehityksen ja Kiinan vahvan talouskasvun ohella hintojen nousun taustalla ovat Kiinan osakemarkkinoilla viime vuonna tehdyt markkinoiden selkeyttä lisäävät uudistukset. Vuonna 2005 pörssiyhtiöissä aloitettu valtion omistusosuuksien muuttaminen normaaleiksi kaupankäyntiin kelvollisiksi osakkeiksi saatiin pääosin päätökseen. Kuluvaan vuoteen alussa vaihtoprosessi on kesken enää 40 yrityksessä, ja Kiinan pörssit määräsivätkin näiden yritysten osakkeiden kaupalle rajoituksia kannustaakseen niitä saattamaan osakkeiden vaihtoprosessit loppuun. Hyvin edenneen osakeuudistuksen ansiosta toukokuussa sallittiin vuoden tauon jälkeen listautumisannit (IPO), mistä seurasi joukko suuryritysten listautumisia pörssiin. Lokakuun lopulla *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC) yhteensä 22 miljardin dollarin IPO Hongkongin ja Shanghai pörsseissä oli maailman suurin kautta aikojen.

Markkinoiden liberalisoinnista huolimatta osakekauppa säädellään edelleen tiukasti. Uusien markkinakelpoisten osakkeiden kauppa on tiukasti rajoitettua seuraavien kolmen vuoden ajan, ja ulkomaalaisten mahdollisuudet osallistua A-osakkeiden kauppaan sallitaan vain luvan saaneille institutionaalisille sijoittajille. Yhtäältä kaupankäynnin piirissä olevien osakkeiden määrän rajoitukset saattavat lisätä Kiinan osakemarkkinoiden volatiiliisuutta, mutta toisaalta ulkomaista pääomaa koskevat rajoitukset vähentävät markkinoiden herkkyyttä kansainvälisille vaikutuksille.

Nopeasti korostuva piirre Kiinan osakemarkkinoilla on kotitalouksien into vaihtaa säästöjään osakkeisiin. Ihmiset avasivatkin viime vuonna rahastoyhtiöihin lähes kolme kertaa enemmän tilejä kuin edellisvuonna, mikä heijastuu jo normaaleilla pankkitileillä olevien säästöjen kehitykseen. Keskuspankin kyselyn mukaan 10 % tallettajista on sijoittanut rahastoihin. Kotitaloudet ovat kuitenkin huonosti tietoisia osakemarkkinoiden riskeistä ja nopeasti kasvaneet rahastoyhtiötkin ovat osoittautuneet haavoittuviksi.

### Shanghai A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg ja RTS

**Kiinassa toimivien ulkomaalaisten yritysten edut vähenemässä.** Pitkään valmisteltu lakiesitys ulkomaalaisten ja kotimaisten yritysten tuloverotuksen yhdistämisestä on saatu vihdoin valmiiksi. Esityksen mukaan yritysten yleiseksi tuloveroksi tulisi 25 % ja korkean teknologian alojen 15 %. Tällä hetkellä Kiinassa toimivilta ulkomaisilta yrityksiltä peritään tuloveroa pääsääntöisesti 15 % ja kotimaisilta 33 %. Todellisuudessa kotimaisten yritysten verotus on kuitenkin useiden helpotusten vuoksi kevyempää, ja niiden arvioidaan maksavan veroa 24 %. Lisäksi esityksen mukaan ulkomaalaisilta yrityksiltä poistetaan mm. viittä ensimmäistä toimintavuotta koskeneet tuloverohelpotukset. Nykyiset veroedut kuitenkin säilyvät vielä viisi vuotta uuden lain voimaantulosta. Esitys verotuksen harmonisoinnista on vielä muodollisesti hyväksyttävä maaliskuun kansankongressin kokouksessa, ja se tulee voimaan aikaisintaan vuoden 2008 alussa. Verotuksen harmonisoinnin arvioidaan vähentävän valtion verotuloja 90 miljardilla juanilla (9 mrd. euroa). Kiinalaisviranomaisten mukaan verotuksen yhtenäistämällä ei ole juurikaan vaikutusta ulkomaisiin yrityksiin, sillä suurin osa ulkomaalaisista yrityksistä toimii korkean teknologian aloilla.

Kuluvaan vuoteen alusta Kiinassa tuli voimaan laki, joka vähentää ulkomaalaisten yritysten maankäyttöetuja. Ulkomaiset yritykset joutuvat jatkossa maksamaan maankäytöstä veroa yhtä paljon kuin kotimaisetkin. Vuosittain perittävä veron määrä vaihtelee huomattavasti maan sijainnin ja laadun mukaan, mutta vero ei ole kovin suuri (0,6–30 juania/m<sup>2</sup>).

Yhtenäistämällä ulkomaalaisten ja kotimaisten yritysten verotusta Kiina pyrkii viranomaisten mukaan yksinkertaistamaan verokäytäntöjään ja luomaan kotimaisille ja ulkomaisille yrityksille yhtäläiset mahdollisuudet menestyä. Samalla kiinalaisyriyten veronkiertomahdollisuudet vähenevät, kun veroedun hankkiminen kierrättämällä kotimaista rahaa ulkomaiden kautta ei ole enää kannattavaa.



## Venäjä

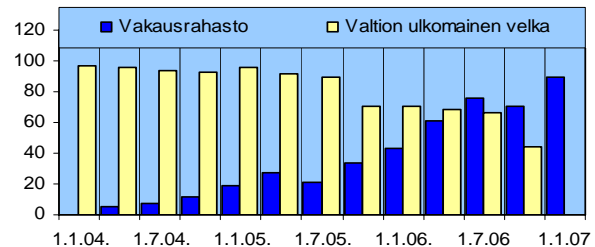
**Venäjän vaihtotaseen ylijäämä 11 % BKT:stä.** Keskuspankin maksutasetietojen mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli vuoden 2006 tammi-syyskuussa lähes 78 miljardia dollaria. Vaihtotaseeseen sisältyvä tavarakaupan ylijäämä kasvoi yli 16 prosenttiin BKT:stä, mutta palvelukaupan tase säilyi alijäämäisenä (2 % BKT:stä). Tuotantokelijäkorvausten taseen alijäämä kasvoi (lähes kolmeen prosenttiin BKT:stä) mm. lisääntyneiden osinkojen ja korkomenojen vuoksi.

Rahoitustaseen eristä ulkomaiset suorat sijoitukset Venäjälle kasvoivat tammi-syyskuussa 25 miljardiin dollariin, eli yli 3,5 prosenttiin BKT:stä ja ulkomaiset portfoliosijoitukset Venäjälle 12 miljardiin dollariin. Suorat sijoitukset Venäjältä ulkomaille lisääntyivät 14 miljardiin dollariin, mutta sen sijaan venäläisten portfoliosijoitukset ulkomaille supistuivat 0,5 miljardiin dollariin. Keinotekoisilla tuontisopimuksilla ja arvopaperikaupoilla Venäjältä ulos kanavoidun pääoman virta laski hieman aiemmista vuosista, mutta oli edelleen lähes 15 miljardia dollaria. Myös venäläisten yritysten ja pankkien luotonotto ulkomailta oli huomattavaa.

Valuuttavaranto kasvoi tammi-syyskuussa 76 miljardilla dollarilla ja sen koko joulukuun alussa oli 289 miljardia dollaria. Venäjällä onkin tällä hetkellä maailman kolmanneksi suurin tavarakauppataseen ylijäämä, kolmanneksi suurin valuuttavaranto ja neljänneksi suurin vaihtotaseen ylijäämä.

**Venäjän vakautusrahasto 10 % BKT:stä vuoden 2006 lopussa.** Finanssiministeriö ilmoitti vakautusrahastoon kertyneen viime vuoden loppuun mennessä 2 350 miljardia ruplaa (89 mrd. dollaria). Vuoden 2004 alussa perustettuun vakautusrahastoon ohjataan öljyn vientivero- ja kaivannaisverotuotot puskurirahastoksi tasapainottamaan öljyn hinnan vaihteluiden vaikutuksia Venäjän talouteen. Rahasto on kasvanut odotuksia nopeammin, ja Venäjä on viime aikoina vapauttanut rahaston varoja valtion ulkomaisten lainojen lyhentämiseen. Viimeksi elokuussa Venäjä kuoletti ennenaikaisesti kaikki neuvostoajalta periytyneet velkansa Pariisiin klubille. Vakautusrahasto on reippaasta velkojen lyhentämisestä huolimatta kaksinkertaistunut viime vuodesta, ja rahaston käyttö-tarkoitusta ollaan laajentamassa. Hallitus on keskustellut muidenkin öljy- ja kaasusektorin verotulojen keräämisestä vakautusrahastoon. Lisäksi hallitus suunnittelee rahaston jakamista nykyisen tapaiseen makrotaloudelliseen vakautusrahastoon ja Norjan öljyrahaston tapaiseen tulevien sukupolvien tulevaisuusrahastoon. Vakautusrahaston varat on sijoitettu lähes kokonaan ulkomaanvaluuttoihin (45 % dollariin, 45 % euroihin ja 10 % puntiin), ja se on osa valuuttavarantoa. Lisäksi joitakin satoja miljoonia ruplaa on sijoitettu ulkomaisiin velkakirjoihin, ja niiden osuuden kasvattamista suunnitellaan.

**Vakautusrahasto ja federaation ulkomainen velka, mrd. dollaria**



Lähde: Keskuspankki ja finanssiministeriö

**Kiinteät investoinnit kasvoivat hitaimmin Keskisessä federaatiopiirissä.** Kesken federaatiopiirin osuus koko maan kiinteistä investoinneista tammi-syyskuussa 2006 oli kuitenkin edelleen lähes neljännes. Moskovan kaupungissa kiinteiden investointien vuosikasvu oli alle 4 %, mutta Moskovan lääni ylsi 10 prosentin kasvuun. Volgan federaatiopiirin vauhti kasvu johtuu kiinteiden investointien yhden prosentin laskusta alueellisesti merkittävässä Tatarstanissa.

Eniten kiinteät investoinnit lisääntyivät Sahalinin läänin vetämänä Kaukoidän federaatiopiirissä (22 %) sekä Luoteisessa federaatiopiirissä (19 %), jossa kiinteitä investointeja houkutteli Leningradin läänin lisäksi Arkangelin lääni ja siellä erityisesti luonnonvaroista rikas Nenetsian autonominen piirikunta. Pietarin kaupungissa ko. kasvu oli alle 4 %.

**Kiinteiden investointien määrän muutos vuotta aiemmasta ja federaatiopiirien osuudet tammi-syyskuussa 2006, %**

Federaatiopiiri	Kiinteät investoinnit	
	Kasvu	Osuus
Keskinen	5,4	23,7
Luoteinen	19,4	14,0
Eteläinen	13,8	8,4
Volga	12,0	15,7
Ural	16,2	18,1
Siperia	15,3	10,0
Kaukoitä	22,4	7,9
<b>Koko maa</b>	<b>11,7</b>	<b>100,0</b>

Lähde: Rosstat

**Venäjä tukee edelleen voimakkaasti kaasun ja sähkön kuluttajahintoja.** Kaasun kuluttajahinnassa valtion subvention osuus oli IEA:n mukaan vuonna 2005 peräti 57 % ja sähkön hinnassa 34 %. Luvut koskevat koko loppukulutusta, eli teollisuuden kotitalouksille maksamaa ristosubventiota ei ole otettu huomioon. Kokonaisuudessaan tukisumma nousi viime vuonna yli 40 miljardiin dollariin. Tästä noin 25 miljardia dollaria käytettiin kaasun ja loput sähkön hinnan tukemiseen. Alhaiset kuluttajahinnat ovat merkittävä syy Venäjän jatkuvaan energiatehottomuuteen. Vaikka sähkön ja kaasun tukkuhinta pyritään talousministeri German Grefin mukaan vuoteen 2011 mennessä nostamaan lähemmäs markkinatasoa, kotitalouksien subventioiminen jatkuu senkin jälkeen. Kotitaloudet kuluttavat 34 % käytetystä kaasusta ja 22 % sähköstä.

## Kiina

**Kiina kehittää interbank-markkinoita ja kiristää rahapolitiikkaa.** Yli kuukauden kokeilun jälkeen tammikuun alussa alettiin noteerata uutta pankkien välisten lainamarkkinoiden SHIBOR-korkoa (Shanghai Interbank Offered Rate). Korko lasketaan yön yli, yhden ja kahden viikon sekä 1,3,6,9 ja 12 kuukauden laina-ajalle. Korot perustuvat 16 liikepankin antamiin tarjouksiin (mukana kolme ulkomaista pankkia).

SHIBOR ei toistaiseksi ole aito viitekorko, sillä liikepankkien antamat tarjoukset eivät velvoita niitä lainaamaan toisilleen SHIBOR-koroilla. Lisäksi pankkien muu lainananto on tiukasti sidottu keskuspankin määräämiin korkoihin. Tällä hetkellä liikepankkien yleisötalletuksille maksamien korkojen viitekorko on 2,52 % eli liikepankit eivät saa maksaa talletuksille tätä korkeampaa korkoa. Pankkilainojen viitekorko on 6,12 % ja todellisen lainakoron täytyy olla vähintään 0,9 kertaa viitekorko. Vuoden SHIBOR-korko oli torstaina 11. tammikuuta 3,00 %.

Kiinassa on vuodesta 1996 laskettu interbank-korkoa (CHIBOR), mutta se perustuu toteutuneisiin pankkien välisiin lainasopimuksiin eikä sovellu aidoksi viitekoroksi. CHIBORin käytännön merkitys on jäänyt vähäiseksi, mikä osaltaan kuvastaa Kiinan interbank-markkinoiden kehittymättömyyttä. Markkinoiden ongelmina ovat niiden ohuus, muuttaman suuren toimijan dominoiva asema, huono läpinäkyvyys ja pankkien keskinäisen luottamuksen puute. Ajan myötä SHIBORin toivotaan kuitenkin auttavan pankkien välisten markkinoiden kehittymistä ja uusien rahamarkkinainstrumenttien, kuten koronvaihtosopimusten, käyttöönottoa. SHIBORin toivotaan auttavan myös keskuspankkia arvioimaan paremmin rahamarkkinoiden likviditeettitilanteen. Korkoudistus on jatkoa aiemmille markkinauudistuksille, sillä vuosi sitten keskuspankki antoi pankeille luvan käydä valuutakauppaa suoraa keskenään.

Rahamarkkinoiden kehittämisen rinnalla keskuspankilla on täysi työ hillitä lainojen kasvua. Tammikuun puolivälistä lähtien pankkien varantovelvoite on 9,5 %. Puolen prosenttiyksikön nosto oli jo neljäs runsaan puolen vuoden aikana. Tätä ennen varantovelvoitteeseen ei ollut koskettu yli kahteen vuoteen.

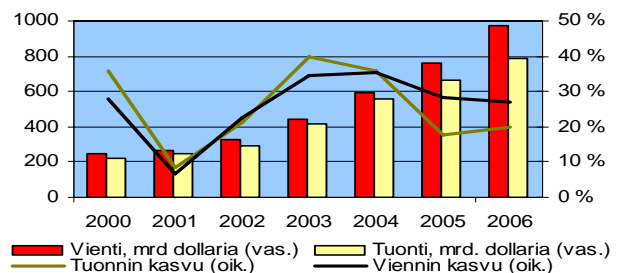
**Ulkomaankaupan ylijäämä lähes 180 miljardia dollaria vuonna 2006.** Kiinan tullin mukaan maan ulkomaankaupan ylijäämä oli joulukuussa 21 miljardia dollaria, mikä nosti koko viime vuoden ylijäämän ennätysmäiseen 177 miljardiin dollariin. Ylijäämää kertyi selvästi enemmän kuin aiempina vuosina. Kaupan ylijäämä on paisunut, kun viennin kasvu on selvästi ylittänyt tuonnin kasvun jo kahtena peräkkäisenä vuotena. Kuluvana vuonna viennin kasvun uskotaan jatkuvan edelleen nopeana, ja kauppataseen ylijäämän odotetaan olevan vähintään yhtä suuri kuin vuonna 2006.

Vuonna 2006 viennin kasvu jatkui vahvana (27 % vuotta aiemmasta). Koneiden ja laitteiden osuus viennistä nousi 57 prosenttiin. Vaatteiden ja tekstiilien vienti kasvoi 25 % vuotta aiemmasta, ja niiden osuus Kiinan viennistä oli 15 %. Vaatteiden ja tekstiilien viennin kasvua hidastavat EU:n, Yhdysvaltain ja muutaman muun maan käyttöön ottamat tuontikiintiöt. Kiinan vientiä ovat rajoittaneet myös useat kiinalaisille tuotteille asetetut polkumyyntitullit.

Tuonti kasvoi 20 % vuotta aiemmasta vuonna 2006. Koneiden ja laitteiden osuus tuonnista oli yli 50 %. Raakaöljyä Kiina toi viime vuonna 145 miljoonaa tonnia, ja määrä kasvoi 15 % vuotta aiemmasta. Myös öljyalosteiden tuontimäärä kasvoi 15 %.

Kiinan suurimmat kauppakumppanit olivat totutusti EU, Yhdysvallat ja Japani, joista Japanin osuus kaupasta pieneni jo kolmatta vuotta. Kiinan tullin tilastojen mukaan maan ulkomaankaupan ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa nousi viime vuonna 144 miljardiin dollariin. Yhdysvaltojen uuden demokraattienemmistöisen senaatin myötä juanin vahvistumisvauhdin kiihdyttämisvaatimukset kauppataseen tasaamiseksi ovat lisääntyneet.

### Kiinan ulkomaankaupan kehitys 2000-luvulla



Lähde: Kiinan tulli

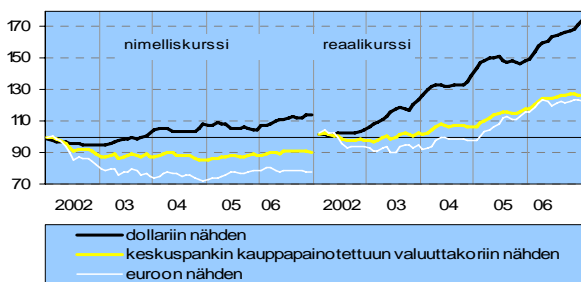
**Kiinalaispankki ostamassa ensimmäistä kertaa pankin ulkomailta.** Kiinan suurin pankki ICBC (Industrial and Commercial Bank of China) on ostamassa 90 prosentin osuuden pienestä indonesialaisesta *Bank Halimista*. Kyseessä olisi merkittävä päänavaus, sillä kauppa olisi ensimmäinen kiinalaispankin Kiinan ulkopuolelta ostama pankki. Bank Halimilla on 12 toimipistettä ja sen varoiksi arvioidaan 50 miljoonaa dollaria, mikä on alle 0,01 % ICBC:n arvioiduista varoista. Kauppa on vielä Indonesian ja Kiinan viranomaisten hyväksyttävänä. Lopullinen päätös on tarkoitus tehdä Bank Halimin yhtiökokouksessa helmikuun alussa. Indonesian rahoitusmarkkinat ovat kasvamassa nopeasti ja viime vuosina useat kansainväliset pankit ovat aloittaneet toiminnan maassa.

ICBC on tietyllä tavalla suunnittelemassa muitakin ulkomaisia sijoituksia kuluvalla vuodelle. Myös muut kiinalaispankit ovat tehneet viime aikoina ulkomaisia ostoksia, sillä *Bank of China* osti joulukuussa lähes miljardilla dollarilla singaporelaisen lentokoneiden leasing-yhtiön. Lisäksi *China Construction Bank* on lehtitietojen mukaan suunnittelemassa yhdysvaltalaisen pankin ostoa.

## Venäjä

**Rupla vahvistui voimakkaasti vuonna 2006.** Ruplan efektiivinen (keskuspankin kauppapainotteiseen valuuttakoriin painotettu) reaalkurssi vahvistui joulukuusta 2005 vuoden 2006 joulukuuhun 7,6 % (vuotta aiemmin 10,5 %). Ripeätä kurssin vahvistumista tukivat erityisesti raaka-aineiden tuomat suuret vientitulot ja Venäjälle suuntautuneiden pääomavirtojen kasvu. Ruplan euromääräinen reaalkurssi vahvistui viime vuonna 5,8 % ja dollarimääräinen 17 %. Keskuspankki on toistaiseksi pyrkinyt hillitsemään nimellisen ruplakurssin vahvistumista, mikä on vaikeuttanut inflaation hidastamista. Nimellinen efektiivinen kurssi vahvistui 2,2 % (vuotta aiemmin 3,2 %), nimellinen kurssi euron suhteen heikkeni 1,7 % mutta vahvistui dollarin suhteen 9,6 %. Vuoden lopussa ruplan nimellinen dollarikurssi oli 26,3 ja eurokurssi 34,7. Talusministeriö ennakoii joulukuuisessa ennusteessaan ruplan efektiivisen reaalkurssin vahvistuvan kuluvana vuonna 4,6 % ja ensi vuonna 2,6 %.

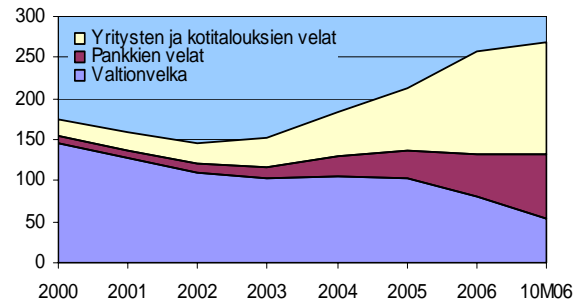
### Ruplan nimellis- ja reaalkurssit, joulukuun 2001 = 100



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Valtio lyhentää ulkomaista velkaa; yksityinen sektori velkaantuu.** Venäjä on vakautusrahaston turvin lyhentänyt viime vuosina reippaasti ulkomaista velkaansa. Lokakuun alussa 2006 Venäjän valtiolla oli ulkomaista velkaa enää 46 miljardin dollaria, kun velkataakka vuonna 2000 oli lähes kolminkertainen. Viime elokuun Pariisin klubin velkojen lyhennyksen jälkeen enää 12 miljardia valtion ulkomaisesta velasta on Neuvostoliitolta perittyä (vuonna 2000 lähes 4/5). Valtion ulkoisen maksuvalmiuden parantuminen näkyy Venäjän valtion luottoluokitusten parantumisena ja kasvaneina pääomavirtoina Venäjälle. Samalla yksityinen sektori on lisännyt ulkomaista luotonottoa. Viime lokakuun alkuun mennessä venäläisten pankkien ulkomainen velkanta kasvoi 80 % vuotta aiemmasta 79 miljardiin dollariin ja muun yksityisen sektorin velkakanta 32 %, 136 miljardiin dollariin. Huolimatta yksityisen sektorin velkojen ripeästä kasvusta Venäjän ulkomaisen bruttovelan osuus BKT:stä on kansainvälisessä vertailussa edelleen pieni, noin 29 % BKT:stä.

### Venäjän ulkomainen velka 2000–2006, miljardia dollaria



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Venäjän RTS-indeksi uuteen ennätykseen vuoden 2006 lopussa.** RTS-indeksi päättyi joulukuun lopulla kaikkien aikojen suurimpaan pistelukemaansa 1921, mikä oli yli 70 % suurempi kuin vuoden 2005 lopun indeksiluku. Vuoden 2007 alussa kurssit ovat laskeneet kuutisen prosenttia. Kiinnostus Venäjän osakemarkkinoihin on lisääntynyt mm. maan pitkään jatkuneen ja lähinnä korkeiden energian hintojen siivittämän talouskasvun myötä. RTS-indeksissä öljy- ja kaasuyhtiöiden paino on yli puolet. Pelkästään kaasujätti Gazpromin ja öljy-yhtiö LUKoilin osuudet indeksissä ovat kummankin osalta 15 %. Sijoittajien kiinnostus myös muihin kuin energia-alan osakkeisiin on kasvanut. Tällaisia aloja ovat mm. televiestintä, pankkisektori ja vähittäiskauppa. Vuonna 2007 odotetaan mm. valtio-omisteisten Sberbankin ja Vneshtorgbankin listautumisanteja. Vuoden 2006 aikana venäläisyrietykset keräsivät listautumisanneilla Venäjältä ja ulkomailta noin 18 miljardia dollaria, mikä oli 3,4 kertaa enemmän kuin vuotta aiemmin.

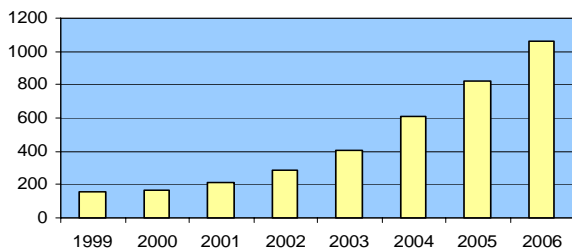
**Pienten ja keski suurten yritysten merkitys kasvaa.** Venäjän vielä kansainvälisesti tarkasteltuna pieni pk-sektori kasvaa nopeasti. MDM-pankin tekemän selvityksen mukaan pk-yritysten tuotanto on kasvanut 2000-luvulla nimellisesti noin 34 prosentin vuosivauhtia, kun samaan aikaan BKT:n nimellinen vuosikasvu on ollut keskimäärin 26 %. Vuonna 2006 pk-yritysten osuus BKT:stä oli noin 12 %, ja ne työllistivät samoin 12 % työvoimasta. Luvusta puuttuvat itsensä työllistävät ja osa maataloudesta, joiden mukaan otto nostaisi osuuden työvoimasta yli 20 prosenttiin. Ross-tatin määritelmän mukaan pk-sektoriin kuuluvat alle sadan työntekijän yritykset. Sektorin yrityksistä 46 % toimii kaupan ja ravintolapalveluiden alalla, 12 % teollisuudessa ja 11 % rakennusalalla. Nämä kolme alaa kattavat 80 % pk-sektorin tuotannosta. Noin puolet pk-yrityksistä toimii Kesken ja Luoteisen federaatiopiiriin alueilla, mutta sektori on kasvanut ripeästi myös Eteläisessä ja Volgan federaatiopiirissä. Pk-sektorin kasvua on helpotettu viime vuosina mm. yksinkertaistamalla yrityksen perustamista.

## Kiina

**Kiinan valuuttavaranto kasvoi rajusti vuonna 2006.** Valuuttavaranto kasvoi viime vuonna 247 miljardilla dollarilla, ja sen arvo oli vuoden lopussa 1 066 miljardia dollaria. Valuuttavarannon kasvusta 177 miljardia dollaria johtui kauppataseen ylijäämästä, ja toinen merkittävä osa olivat suorat sijoitukset (ks. alla). Kiina ohitti Japanin maailman suurimman valuuttavarannon haltijana viime vuoden helmikuussa.

Kiinan keskuspankki ei ilmoita sen valuuttavarannon rakennetta. Yleisesti kuitenkin arvioidaan, että juanin tiukasta dollarisidoksesta johtuen aikaisempina vuosina noin 80 % varannosta sijoitettiin dollarimääriin kohteisiin. Parin viime vuoden aikana Kiinassa on keskusteltu tarpeesta pienentää riskejä hajauttamalla sijoitukset laajemmin. Joidenkin arvioiden mukaan sijoitukset lähinnä euroihin ja jeneihin ovat lisääntyneet niin, että varannon kasvusta enää ehkä noin 65–70 % sijoitetaan dollareihin.

### Kiinan valuuttavaranto, miljardia dollaria



Lähde: Kiinan keskuspankki

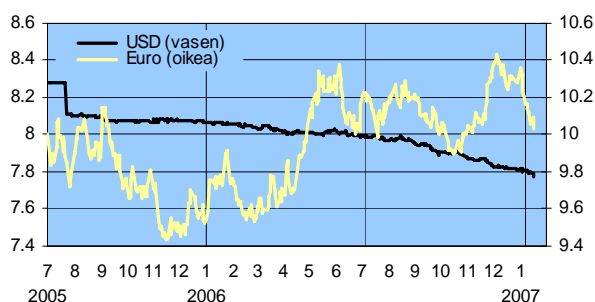
**Suorien sijoitusten virta Kiinaan jatkui vahvana vuonna 2006.** Kiinaan tehtiin ulkomaisia suoria sijoituksia vuonna 2006 yhteensä 69 miljardilla dollarilla, mistä 6 miljardia dollaria kohdistui rahoitussektorille. Viimeisen kolmen vuoden aikana suorien sijoitusten virrassa Kiinaan ei ole tapahtunut juurikaan muutosta. Kiina julkisti viime vuoden lopulla uuden investointiohjelman, jonka mukaan Kiina pyrkii mm. houkuttelemaan suuria kansainvälisiä korkean teknologian yrityksiä siirtämään kehittyneimpien tuotteidensa tuotantoa, kokoonpanoa sekä tutkimus- ja kehitystoimintojaan Kiinaan. Suorien sijoitusten virta Kiinasta oli edelleen pieni (noin 12 mrd. dollaria vuonna 2005), mutta kasvaa nopeasti.

YK:n kauppa- ja kehitysjärjestö UNCTADin ensimmäisen arvion mukaan viime vuonna Kiinaan kohdistuvien suorien sijoitusten osuus oli 6 % maailman kaikista tehdyistä sijoituksista, ja osuus pieneni kaksi prosenttiyksikköä vuodesta 2005. Järjestön mukaan hieman alle kolmannes Aasiaan tehdyistä suorista sijoituksista suuntautui Kiinaan.

**Juan jatkaa vahvistumistaan.** Viime vuoden puolivälin jälkeen keskuspankki on sallinut juanin vahvistua suhteessa dollariin hieman aikaisempaa nopeammin ja viime viikolla

dollarilla sai ensimmäisen kerran alle 7,8 juania. Kuluva viikon alussa saavutettiin toinen etukäteen kiinnostusta herättänyt merkkipaalu, kun Yhdysvaltojen dollariin sidotun Hongkongin dollarin sai alle juanilla. Tapahtumalla ei kuitenkaan ollut vaikutusta Hongkongin valuuttakurssipolitiikkaan ja vain harvat markkinoilla toimivat uskovat, että Hongkongin dollarin kiinnitys Yhdysvaltojen dollariin tul-taisiin purkamaan seuraavan vuoden aikana. Torstaina (18.1.) Yhdysvaltojen dollarilla sai 7,771 ja Hongkongin dollarilla 0,995 juania.

### Juanin kurssi suhteessa dollariin ja euroon 2005–2007



Lähde: Reuters, Suomen Pankki

**Aasiaan suunnitteilla laaja vapaakauppa-alue; Kiinan suhteet Japaniin paranemassa.** Viime viikolla Filippiineille olivat kokoontuneet ASEAN-maiden (Brunei, Filippiinit, Indonesia, Kamputsea, Laos, Malesia, Myanmar, Singapore, Thaimaa ja Vietnam), Australian, Intian, Japanin, Kiinan, Korean ja Uuden Seelannin ulkoministerit. Kokouksessa käsiteltiin pääasiassa ulkomaankauppaa, mutta myös energiakysymykset olivat esillä. Läsä olleet 16 maata tutkivat Japanin aloitteesta vapaakauppa-alueen perustamista. Alueella sijaisisi noin puolet maailman väestöstä. Esillä on ollut myös Kiinan 13 maata kattava aloite, josta puuttuu edellä mainituista maista Intia, Australia ja Uusi-Seelanti. Kiina käy erikseen neuvotteluja mm. näiden maiden kanssa kahdenvälisistä vapaakauppasopimuksista.

Kokouksen yhteydessä Kiina ja ASEAN-maat sopivat kesällä 2005 voimaan tulleen vapaakauppasopimuksen laajentamisesta palvelualueille. Palveluiden kauppa alkaa vapautua asteittain heinäkuusta 2007 lähtien. Alueiden välisen tavara-kaupan on määrä vapautua lähes kokonaan vuoteen 2015 mennessä. Kiinalla on ASEAN-maiden lisäksi vapaakauppa-sopimus Chilen kanssa.

Kiinan ja Japanin väliset pitkään tulehtuneet suhteet ovat parantuneet huomattavasti Japanin syksyllä virkaan astuneen pääministeri Shinzo **Aben** syksyisen Kiinan vierailun jälkeen. Edellisestä Japanin pääministerin Kiina-vierailusta ehti kulua 5 vuotta. Kiinan pääministeri **Wen Jiabao** vierailee Japanissa keväällä ja Abe vierailee toistamiseen Kiinassa kesällä. Kiinan viralliset tiedotuskanavat ovat jo julistamassa kuluva vuotta Kiinan ja Japanin ystävyuden vuodeksi.

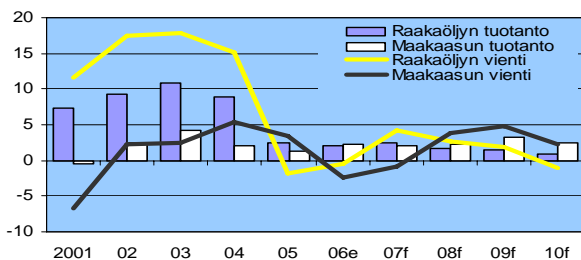


## Venäjä

**Venäjän öljyn ja kaasun tuotanto kasvoi maltillisesti, vienti hiipui.** Vuonna 2006 Venäjä tuotti 480 miljoonaa tonnia (9,6 milj. tynnyriä päivässä) raakaöljyä ja oli Saudi-Arabian jälkeen maailman toiseksi suurin öljyntuottaja. Venäjän öljyntuotanto kasvoi vuotta aiemmasta 2,1 % eli huomattavasti hitaammin kuin vielä 2000-luvun alkupuolella. Tuotantoaan kasvattivat nopeimmin valtion öljy-yhtiö Rosneft sekä yksityiset LUKoil, Russneft ja Surgutneftegaz. Talousministeriön arvion mukaan vuonna 2006 raakaöljyä vietiin 252 miljoonaa tonnia, mikä oli 0,4 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Öljyjalosteiden vienti kohosi 104 miljoonaan tonniin, mikä oli 6,5 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Monet öljy-yhtiöt ovat vähentäneet raakaöljyn vientiä ja lisänneet jalostuskapasiteettiaan, koska jalosteiden vientiä verotetaan kevyemmin kuin raakaöljyn vientiä.

Venäjä tuotti viime vuonna maakaasua 656 miljardia kuutiometriä ja oli maailman suurin kaasuntuottaja. Suurin tuotantoyhtiö oli valtion kaasujätti Gazprom, jonka osuus tuotannosta oli yli 80 %. Toiseksi suurimman kaasuntuottajan, yksityisen Novatekin, osuus oli vain noin 4 %. Talousministeriön alustavan arvion mukaan kaasua vietiin 203 miljardia kuutiota, mikä oli 2,3 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kaasun viennistä noin puolet meni Länsi-Eurooppaan, noin 1/5 Keski- ja Itä-Eurooppaan ja noin 1/3 Baltiaan ja IVY-maihin.

### Venäjän raakaöljyn ja kaasun tuotanto sekä vienti 2001–2010, vuosimuutos, %



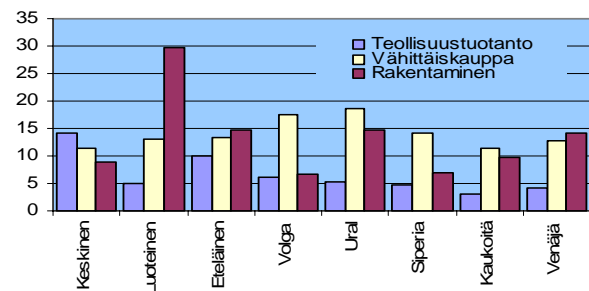
Lähde: Venäjän talousministeriö

**Teollisuustuotannon, vähittäiskaupan ja rakentamisen kasvu jatkui Venäjän alueilla.** Teollisuustuotannon vuosikasvu oli viime vuoden tammi-marraskuussa edelleen selvästi nopeinta Keskisessä federaatiopiirissä. Alueen tuotannon kasvua on vetänyt erityisesti Moskovan kaupungissa ja läänissä nopeasti kasvava jalostava teollisuus. Myös Eteläisen federaatiopiirin teollisuustuotanto kasvoi maan keskiarvoa ripeämmin, mikä johtui jalostavan teollisuuden lisääntymisestä. Luoteisessa federaatiopiirissä taas lisääntyivät nopeasti sähkön, kaasun sekä veden tuotanto ja jakelu.

Vähittäiskauppa kasvoi tammi-marraskuussa Keskisessä federaatiopiirissä hitaimmin, mutta piirin osuus koko maan vähittäiskaupasta oli kuitenkin suuri, noin 36 %. Pelkästään Moskovan kaupungin osuus koko maan vähittäiskaupasta oli 21 %. Kaupungin kauppa kuitenkin kasvoi vain alle 7 prosentin vuosivauhtia, kun kasvu ympäröivässä Moskovan läänissä oli lähes 26 %. Nopeinta vähittäiskaupan kasvu oli Uralin ja Volgan federaatiopiireissä.

Myös rakentaminen on edelleen keskittynyt Keskiseen federaatiopiiriin, jonka osuus koko maan rakentamisesta oli tammi-marraskuussa 30 %. Siitä Moskovan kaupungin osuus oli noin puolet. Nopeimmin rakentaminen kasvoi Luoteisessa federaatiopiirissä. Pietarin kaupungissa rakentamisen kasvu oli vuositasolla 31 % ja kaupungin osuus koko maan rakentamisesta oli 6 %.

### Vähittäiskaupan, teollisuustuotannon ja rakentamisen vuosikasvu alueilla tammi-marraskuussa 2006, %



Lähde: Rosstat ja talousministeriö

**Uusi vuosi, uudet määräykset.** Viime kesänä maahanmuuttajiin liittyneiden levottomuuksien jälkeen Venäjällä ryhdyttiin presidentti Vladimir Putinin aloitteesta rajoittamaan maahanmuuttajien työntekomahdollisuuksia. Hallituksen marraskuun päätöksellä ulkomaalaiset eivät saa jatkossa työskennellä alkoholi- ja lääkevähittäiskaupassa, ja maaliskuun jälkeen myöskään toreille ja myyntikojuihin ei saa palkata ulkomaalaisia. Uusilla määräyksillä pyritään saamaan kuriin miljoonat IVY-maista tulleet työntekijät, joista arvioiden mukaan valtaosa on työssä ilman työlupaa.

Joulukuussa hyväksytyn lain mukaan kansalaiset, jotka ovat ennen vuotta 2006 jättäneet tuloveronsa maksamatta, voivat maksaa verorästinsä ilman rangaistusseuraamuksia. Rästit voi hoitaa kuluvan vuoden aikana, ja niistä selviää maksamalla normaalin 13 prosentin veron.

Duuma hyväksyi viime viikolla ehdotuksen, jonka mukaan Venäjälle perustetaan valtion omistama hallintayhtiö hoitamaan koko ydinenergiasektoria. Venäjällä on 10 ydinvoimalaa, joissa on käytössä yhteensä 31 ydinreaktoria. Ne tuottavat Venäjän sähköstä noin 16 %.

Kuukausien köydenvedon jälkeen duuma ja federaationeuvosto hyväksyivät maan perustuslakituomioistuimen siirron Moskovasta Pietariin. Muutto toteutuu laajojen rakennus- ja korjaustöiden jälkeen aikaisintaan syksyllä 2008.

## Kiina

**Kiinan BKT:n kasvu kiihtyi lähes 11 prosenttiin vuonna 2006.** Kiinan tilastoviraston julkistamien ensimmäisten arvioiden mukaan vuonna 2006 Kiinan BKT kasvoi reaalisesti 10,7 % vuotta aiemmasta ja oli 20 940 miljardia juania (noin 2 100 miljardia euroa). Talouskasvu oli viime vuonna nopeinta toisella neljänneksellä, jonka jälkeen kasvu hidastui ja oli viimeisellä neljänneksellä 10,4 % vuotta aiemmasta. Suuri osa kokonaistuotannosta kertyi teollisuudesta ja rakentamisesta (osuus 49 % BKT:stä) sekä palvelusektorilta (39 %). Maatalouden merkitys BKT:n kannalta väheni edelleen (alle 12 % BKT:stä). Uusien talouslukujen julkistamisen yhteydessä Kiina korjasi vuoden 2005 BKT:n kasvuluvun 10,4 prosenttiin.

BKT:n kasvua kiihdytti viime vuonna viennin nopea kasvu, joka paisutti ulkomaankaupan ylijäämän lähes 180 miljardiin dollariin. Myös kiinteiden investointien kasvu pysyi hyvin nopeana (24 % vuotta aiemmasta), vaikka kasvu hidastuikin edellisvuodesta kaksi prosenttiyksikköä. Kiina asetti viime vuonna tietyille aloille (lähinnä raaka-ainesektori) investointien kasvuvauhtia rajoittavia hallinnollisia määräyksiä. Vähittäiskauppa kasvoi lähes 14 prosenttia, eli nopeimmin kymmeneen vuoteen.

Kuluttajahintainflaatio kiihtyi hieman vuoden loppua kohden ja oli joulukuussa 2,8 % vuotta aiemmasta. Hintojen nousua kiihdytti pääasiassa ruoan kallistuminen.

**Rahoituskonferenssi päätti tärkeistä rahoitussektoria koskevista linjauksista.** Kiinan tärkeimmät päätöksentekijät kokoontuivat 19.–20. tammikuuta kansalliseen rahoituskonferenssiin (National Financial Work Conference) keskustelemaan ja päättämään Kiinan rahoitusmarkkinoiden kehittämisestä. Tapaamista pidetään erittäin tärkeänä, sillä monet keskeiset rahoitusmarkkinoiden uudistukset ovat perustuneet edellisissä, vuosina 1997 ja 2002 pidetyissä, rahoituskonferensseissa tehtyihin linjauksiin.

Tammikuussa pidetyssä konferenssissa nousi esille kolme jo pitkään esillä ollutta teemaa. Ensinnäkin Kiinan johdon uskotaan tehneen päätöksen, jonka mukaan osa keskuspankin valuuttavarannosta siirretään erilliseen investointiyhtiöön. Yhtenä vaihtoehtona on esitetty, että osa varoista siirrettäisiin jo nyt keskuspankin omistuksessa olevaan Huijin Investment omaisuudenhoitoyhtiöön, joka pyrkisi hakemaan sijoituksille nykyistä korkeampaa tuottoa. Esillä on ollut myös mahdollisuus käyttää valuuttavarantoa strategisten raaka-aineiden hankintaan.

Toinen teema koski valtion omistamien pankkien kehittämistä. Mittasuhteiltaan suurin haaste on *Agricultural Bank of China* (ABC) tervehtyminen, sillä se on ai-

noa neljästä suuresta valtionpankista, jota ei vielä ole uudistettu pörssikelpoiseksi osakeyhtiöksi. ABC:n ongelmaluottojen osuus luottokannasta oli viime vuoden lopussa noin 24 %, ja joidenkin lähteiden mukaan rahoituskonferenssissa olisi päätetty käyttää noin 100 miljardia dollaria ABC:n pääomittamiseen. ABC:n uudistaminen liittyy yleisemmin maaseudun ja sen rahoitusjärjestelmän tehostamiseen. Lisäksi valtion kolme politiikkapankkia uudistetaan ja niiden toimintaa tehostetaan.

Kolmas rahoituskonferenssissa tehty linjaus koskee yritysten velkapaperimarkkinoiden vapauttamista. Tällä hetkellä luvat yritysten lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeellelaskuun antaa Kansallinen kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) ja järjestelmä on erittäin hankala ja byrokraattinen. Uudistuksella lupakäytännöstä on tarkoitus ilmeisesti luopua ja siirtää markkinoiden valvonta kokonaisuudessaan arvopaperimarkkinoiden valvontakomissiolle (CSRC). Uudistus lisäisi kilpailua markkinoilla ja pakottaisi liikepankit tehostamaan toimintaansa.

Konferenssin asialistalla oli tietävästi myös talletustakuujärjestelmän pystyttäminen Kiinaan. Kiinassa ei tällä hetkellä ole talletustakuujärjestelmää, mutta käytännössä valtio tai aluehallinto takaa omistamissaan pankeissa olevat talletukset. Markkinoiden kehittymisen ja valtion roolin muuttumisen myötä nykyisestä, valtion käytännössä takaamasta järjestelmästä halutaan siirtyä pankkien rahoittamaan talletussuojaan.

Rahoituskonferenssissa tehdyt linjaukset tukevat monilta osin Kiinan markkinoiden avautumista ja kilpailun lisääntymistä ja jatkavat siten aikaisempia politiikkalinjauksia. Rahoituskonferenssissa käytyjen keskustelujen ja päätösten toimeenpanon uskotaan joiltakin osin etenevän jo maaliskuussa pidettävän kansankongressin jälkeen. Yleisesti uskotaan, että nyt tehdyt päätökset raamittavat Kiinan rahoitusjärjestelmän kehittymistä koko vuosikymmenen loppupuolella.

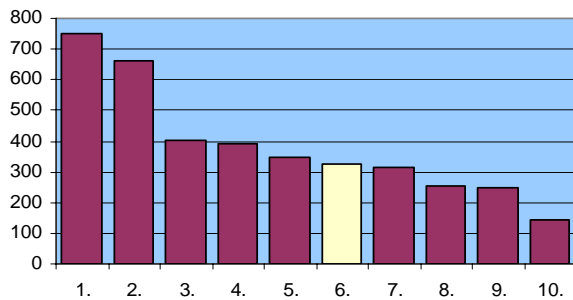
### **Kiinan asema talouden vapauden vertailussa heikkeni.**

*Heritage Foundation* julkisti vuosittaisen maiden taloudellista vapautta koskevan tutkimuksensa viime viikolla. Tammikuun vertailussa oli mukana 161 maata, eli neljä enemmän kuin vuotta aiemmin. Vertailussa Kiinan sijoitus heikkeni viime vuoden sijalta 111 sijalle 119. Erityisen huonosti Kiina pärjäsi ulkomaisten suorien sijoitusten ja rahoituksen vapaudessa. Myös korruption yleisyys ja omaisuuden suojan heikkous vähensivät maan pisteitä. Ulkomaankauppa oli puolestaan keskimääräistä vapaampaa. Tutkimuksen mukaan Hongkong säilytti asemansa maailman vapaimpana alueena. Venäjä oli sijalla 120.

## Venäjä

**Palkat nousivat nopeasti Venäjällä.** Vuonna 2006 keskipalkka Venäjällä oli 10 700 ruplaa (310 euroa) kuukaudessa. Edellisestä vuodesta palkat nousivat reaalisesti 14 %. Aloittaiset ja alueelliset palkkaerot olivat kuitenkin suuria, ja esimerkiksi länsimaiset yritykset maksoivat koulutetuille ja kielitaitoisille venäläisille työntekijöilleen huomattavasti keskipalkkaa enemmän. Moskovan kaupungissa keskipalkka oli yli 70 % korkeampi kuin maan keskiarvo ja Pietarissa noin 20 % yli keskiarvon. Keskipalkka oli alhaisin Eteläisessä federaatiopiirissä (2/3 maan keskiarvosta). Uralin ja Kaukoidän federaatiopiireissä palkat olivat keskimäärin kolmanneksen maan keskiarvoa korkeampia. Öljyrikkaassa Tjumenin läänissä sekä Tshukotkan läänissä keskipalkat olivat jopa 2,3-kertaiset maan keskiarvoon nähden. Aloitaintarkasteltuna palkat olivat korkeimpia rahoitusalaalla ja kaivannaistuotannossa. Pienimpiä palkkoja maksettiin maa- ja metsätaloudessa sekä ravintola- ja majoitusalaalla. Palkkojen, kiinteistöhintojen sekä yleisen kustannustason nopea nousu johdosta tuotantokustannukset kasvavat Venäjällä nopeasti.

### Keskipalkat eräillä talouden aloilla marraskuussa 2006, euroa



- |                                   |                              |
|-----------------------------------|------------------------------|
| 1. Rahoitusala                    | 6. Keskipalkka               |
| 2. Kaivannaistuotanto             | 7. Jalostava teollisuus      |
| 3. Julkinen hallinto ja puolustus | 8. Sosiaali- ja terveystoimi |
| 4. Kuljetusala                    | 9. Vähittäiskauppa           |
| 5. Rakentaminen                   | 10. Maa- ja metsätalous      |

Lähde: Rosstat

**Taloukasvun arvioidaan jatkuvan ripeänä.** Keskeisten ennustelaitosten mukaan Venäjän talouskasvu näyttää jatkuvan noin 6 prosentin vauhtia kuluvanakin vuonna. Viime vuonna Venäjän BKT kasvoi Rosstatin ensimmäisen arvion mukaan 6,7 %. Lähes kaikissa ennusteissa Urals-öljyn hinnan arvellaan kuluvana vuonna pysyvän nykytasollaan hie-man yli 50 dollarissa. Öljyn hinnan nopea lasku nähdään riskinä nopealle talouskasvulle. Tällä hetkellä kasvua vetää investointien ja kulutuksen kiihtynyt kasvu, jonka ennusteet arvelevat jatkuvan ripeänä myös kuluvana vuonna.

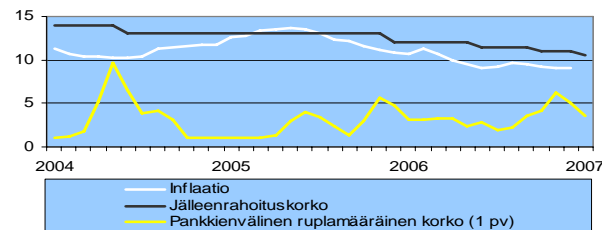
### Venäjän BKT-ennusteita vuodelle 2007

	2007e
Talousministeriö (12/06)	6,2
Keskuspankki (11/06)	5,0–6,6
OECD (12/06)	6,0
MDM (12/06)	6,7
Fitch Ratings (1/07)	6,5
IMF WEO (08/06)	6,5
Konsensusennuste (11/06)	6,0

**Venäjän keskuspankki alensi korkoja.** Jälleenrahoitus-korkoa alennettiin 29.1. alkaen puolella prosenttiyksiköllä 10,5 prosenttiin. Viimeksi keskuspankki laski jälleenrahoituskorkoa kolme kuukautta sitten, jolloin alennus oli samansuuruinen kuin nytkin. Koronalennus heijastaa edelleen hidastuvaa inflaatiota. Jälleenrahoituskorko ei kuitenkaan ole merkittävä rahapolitiikan väline Venäjällä. Keskuspankki laski myös pankeille annettavien yön yli -lainojen koron 10,5 prosenttiin. Yön yli -lainojen korko on helmikuusta 2003 lähtien ollut samansuuruinen kuin jälleenrahoituskorko. Vaikka pankkien likviditeettitarpeisiinsa ottamien yön yli -lainojen määrä kasvoi viime vuonna, se pysyi pienenä ja oli alle 1,5 miljardia euroa.

Keskuspankin ensi vuodelle laatimassa rahapolitiikkaohjelmassa todetaan, että korkojen rahapoliittista vaikutusta pyritään ensi vuonna tehostamaan kehittämällä pankkien jälleenrahoitusjärjestelmää. Ohjelmassa arvioidaan M2-raha-aggregaatin kasvuksi 19–29 % ja inflaatiotavoitteeksi asetetaan 6,5–8 %.

### Venäjän inflaatio ja korkoja 2004–2007, %



Lähde: Rosstat ja keskuspankki

**Venäjä ja Intia virittelivät yhteistyöhankkeita presidentti Putinin Intian-vierailulla.** Vierailun yhteydessä allekirjoitettiin mm. uusia asetoimituksia ja sotatekniikan kehittä-lyä koskevia sopimuksia. Samoin sovittiin alustavasti, että Venäjä toimittaa Intiaan neljä uutta ydinreaktoria. Puhees-saan liike-elämän edustajille presidentti **Putin** korosti kau-pankäynnin markkinaehtoisuutta ja otti esiin myös Intian rupiamääräistä velkaa Venäjälle koskeneet rajoitukset ja niistä yrityksille koituneet hankaluudet. Maat sopivat nyt, että 126 miljoonan dollarin velka ohjataan mm. lentokone-ja titaani-investointeihin sekä yhteisyritysten perustamiseen Intiaan. Vierailulla olivat esillä myös jo perinteinen ener-giayhteistyö, kuljetukset, kaupan ja investointien kehittämi-nen sekä maiden kolmikantayhteistyö Kiinan kanssa.

## Kiina

**Kiinan talouskasvun arvioidaan jatkuvan vahvana vuonna 2007.** Suurin osa Kiinan kuluvaan vuoden BKT:n kasvuennusteista vaihtelee 9,5 ja 10 prosentin välillä. Nopeaa talouskasvua tukee kiinteiden investointien kasvun jatkuminen edelleen nopeana, ja investointeja puolestaan vetävät mm. kaupungistuminen ja valtaiset infrastruktuurin kehittämishankkeet. Myös kotimaisen kulutuksen kasvun uskotaan jatkuvan palkkojen nousun myötä tasaisena. Pelätty pörssikurssien notkahdus saattaisi tosin osaltaan heikentää kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Ulkomaankaupan ylijäämän odotetaan olevan kuluvaan vuonna vähintään yhtä suuri kuin viime vuonna. Kaupan kasvua saattaa kuluvaan vuonna kuitenkin hidastaa mahdollinen kysynnän heikkeneminen Yhdysvalloissa. Myös mahdolliset kauppakiistat voivat pienentää ulkomaankauppaa. Hintojen nousun uskotaan jatkuvan hitaana kuluvaan vuonna. Hintojen nousua pitävät kurissa koveneva kilpailu ja eräiden alojen ylikapasiteetti.

### Kiinan kasvuennusteita vuodelle 2007, %

	BKT:n kasvu	Kuluttajahinta-inflaatio
Aasian kehityspankki ADB	9,5	1,8
IMF	10,0	2,2
Maaailmanpankki	9,6	2,1
Kansallinen kehitys- ja uudistuskomissio NDRC	≈10,0	1,5–2,0

**Rahamäärän kasvu hieman yli tavoitteen 2006; kuluvaan vuoden kasvutavoite 16 %.** Lavean rahan (M2) määrä taloudessa oli vuoden 2006 lopussa 16,9 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Keskuspankki joutui hillitsemään viime vuonna rahamäärän kasvua. Se nosti viime vuoden aikana kaksi kertaa viitekorkoja ja vuoden luottojen korko on nyt 6,12 %. Pankkien varantovaatimusta nostettiin vuoden aikana yhteensä 1,5 prosenttiyksikköä 9 prosenttiin. Lisäksi keskuspankki antoi liikepankeille suoria määräyksiä luotonannon rajoittamiseksi ja myi markkinoille velkakirjoja. Toimista huolimatta rahamäärän kasvu ylitti viime vuonna hieman keskuspankin asettaman 16 % kasvutavoitteen. Tavoitteen lievä ylitys ei kuitenkaan näkynyt hinnoissa. Kuluttajahinnat olivat joulukuussa 2,8 % korkeampia kuin vuotta aiemmin, ja loppuvuonna hintojen nousua kiihdytti lähinnä ruuan hinnan nousu. Tuottajahinnat puolestaan olivat joulukuussa 3,1 % korkeampia kuin vuotta aiemmin.

Myös kuluvaan vuonna keskuspankki tavoittelee 16 prosentin lavean rahan määrän kasvua. Kasvutavoite perustuu keskuspankin arvioon, jonka mukaan BKT kasvaa kuluvaan vuonna 8 % viime vuodesta, ja inflaatio jää alle

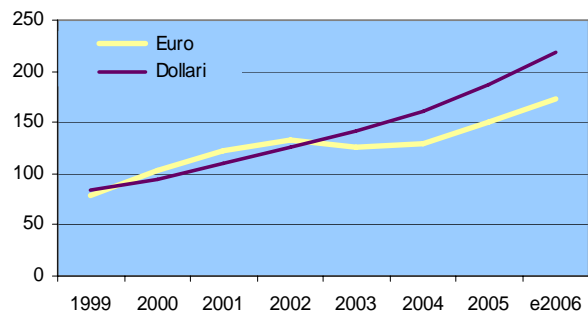
3 prosenttiin. Aiemmista vuosista poiketen keskuspankki ei tällä kertaa ilmoittanut tavoitteita luottojen ja talletusten määrien kasvulle.

**Tulot ja työn tuottavuus kasvavat nopeasti.** Kiinan kokonaistuotanto kasvoi viime vuonna lähes 11 prosenttia, mikä heijastui myös voimakkaana kotitalouksien tulojen kasvuna. Kiinan tilastoviraston mukaan kaupunkiväestön henkeä kohden lasketut käytettävissä olevat tulot kasvoivat viime vuonna reaalisesti 10 %, ja maaseutuväestön tulot kasvoivat 7 %. Viime syyskuun lopun tietojen mukaan kaupunkiasukkaiden keskimääräinen käytettävissä oleva kuukausitulo oli 978 juania (noin 100 €), kun maaseudulla tulotaso oli 307 juania (30 €).

Varsinaisen palkkakehityksen arviointia vaikeuttavat tilastojen puutteet sekä se, että kehitys on ollut erilaista niin alue- kuin toimialatasolla. Kiinan tilastoviraston mukaan tammi-syyskuussa 2006 kuukausikeskipalkka Kiinassa oli 1 560 juania (156 €), mikä on reaalisesti noin 12 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Henkilöstöhallintoon keskittyneen konsulttiyhtiön Mercerin äskettäin julkaistun otantatutkimuksen (1 800 yritystä 13 kaupungissa) mukaan yritysten maksamat palkat nousivat viime vuonna Kiinassa keskimäärin 8 % edellisvuodesta. Palkkojen ja elinkustannusten nousun myötä myös minimipalkkoja nostettiin useimmilla alueilla. Elinkustannuksista riippuvat minimipalkat ovat Helmijoen suiston kaupungeissa korkeimmillaan 810 juania (81 €), ja matalimmat minimipalkat löytyvät Jiangxin maakunnasta, jossa minimipalkat ovat alimmillaan 270 juania (27 €).

Toistaiseksi tuottavuuden kasvu on pitkälle kompensoinut palkkojen nousun. Työn tuottavuuden kasvu selittyi pitkälti sillä, että maaseudulla vajaatyöllistetyt muuttavat töihin kasvukeskuksiin. Äskettäin Conference Board -tutkimuslaitos arvio, että kahtena viime vuonna työn tuottavuus kasvoi Kiinassa 9–10 % juuri maan siirtymäkauden erityispiirteistä johtuen. Euroopan unionissa työn tuottavuuden kasvu jäi laitoksen mukaan alle 2 prosentin.

### Kiinan nimelliset kuukausikeskipalkat euroina ja dollareina



Lähde: NBS, BOFIT

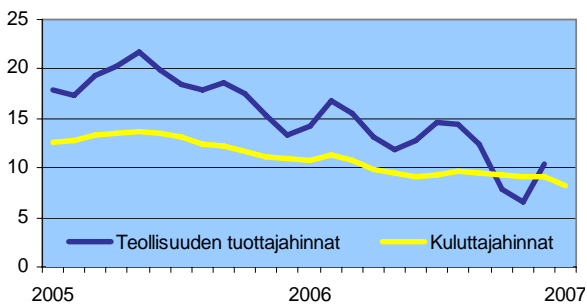


## Venäjä

**Inflaatio hidastui edelleen.** Rosstatin mukaan Venäjän kuluttajahinnat nousivat tammikuussa 8,2 % vuotta aiemmasta (vuoden 2006 tammikuussa 10,7 %). Inflaatioon vaikuttivat jälleen vuoden alussa tehdyt korotukset asumis- ja kunnallispalveluiden säänneltyihin hintoihin. Tavaroiden hinnoista tammikuussa nousivat nopeimmin leivän ja vilja- tuotteiden, rakennustarvikkeiden sekä bensiinin hinnat.

Myös teollisuustuotteiden tuottajahintojen nousu on hidastunut viime vuosina. Vuonna 2006 teollisuustuotteiden tuottajahinnat nousivat 10,4 %, mikä oli kolme prosenttiyksikköä hitaampaa kuin vuotta aiemmin.

### Kuluttajahinnat ja teollisuuden tuottajahinnat 2005–2007



Lähde: Rosstat

**Venäjän talous kasvoi 6,7 % vuonna 2006.** Rosstatin mukaan tarjontapuolella Kokonaiskasvua vauhdittivat palveluiden nopea kasvu ja erityisesti vähittäiskaupan 9 prosentin lisäys. Hotelli ja ravintolapalvelut kasvoivat 11 %, rahoituspalvelut 10 % ja kuljetukset 9 %. Kokonaistuotannossa suurin paino oli jalostavalla teollisuudella, joka kasvoi viime vuonna 5 %. Sen kasvu hidastui hieman edellisestä vuodesta. Kaivannaistuotannon kasvu sen sijaan kiihtyi 2 prosenttiin. Nopeimmin viime vuonna kasvoi rakentaminen, 14 %. Maataloustuotannon kasvu oli vaimeata vain 2 %.

Kysyntäpuolella yksityinen kulutus lisääntyi viime vuonna 11 % ja julkinen 5 %. Julkisen kulutuksen kasvuvauhti kaksinkertaistui edellisestä vuodesta. Kulutuksen paino kysyntäpuolen BKT:ssä oli kaksi kolmasosaa. Kiinteiden investointien kasvuvauhti kiihtyi 14 prosenttiin. Venäjän investointiaste oli viime vuonna 18 %. Kysyntäeristä nettovienti väheni 14 %, eli tuonti kasvoi huomattavasti vientiä nopeammin. Venäjän kauppatase oli raaka-aineiden korkeasta hinnasta johtuen kuitenkin edelleen selvästi ylijäämäinen, noin 13 % BKT:stä.

### Pääalojen vuotuinen kasvu ja BKT-osuudet vuonna 2006, %

	kasvu	osuus
Kaivannaistuotanto	2,1	10,2
Jalostava teollisuus	4,9	18,8
Muu tuotanto	7,0	14,0
Vähittäiskauppa	8,7	19,3
Muut palvelut	7,0	37,7
Kokonaistuotanto BKT	6,7	100,0

Lähde: Rosstat

**Presidentti kehotti oligarkkeja kansainvälistymään.** Presidentti Vladimir Putin keskusteli Venäjän suurteollisuuden etujärjestön RSPP:n edustajien kanssa Kremlissä alkuvuokosta. Tilaisuuteen oli kutsuttu maan johtavia teollisuusmiehiä eli ns. oligarkkeja. Putin totesi maan talouden olevan liiaksi riippuvainen luonnonvaroista ja riippuvuuden lisääntyneen viime vuosina. Presidentti kannusti teollisuutta tuotannon monipuolistamiseen ja kansainvälistymiseen ja lupasi valtion tukea suurteollisuudelle, jos yritysten kansainvälistyminen tukee Venäjän kansantaloutta ja väestön vaurastumista. Venäläisten suuryritysten kansainvälistymispyrkimyksiä on viime aikoina torjuttu monessa maassa. Esimerkkinä presidentti mainitsi *Vneshtorgbankin* yritykset päästä Euroopan puolustusconsortion *EADSin* hallitukseen. Oligarkit toivoivat puolestaan helpotuksia Venäjän vienti- ja tuontitulleihin sekä investointi-ilmapiirin parantamista.

**Lentokoneiteollisuudella kunnianhimoisia suunnitelmia.** Teollisuusministeriön mukaan Venäjän lentokoneiteollisuuden tuotanto kasvoi viime vuonna neljänneksellä. Tuotannon kasvua on vetänyt vientikysyntä. Ulkomaille viedään erityisesti sotilaskoneita, jotka muodostavat valtaosan Venäjällä valmistetuista lentokoneista. Sitä vastoin siviilikoneiteollisuuden tila on herättänyt huolta. Sektorin kehitystavoitteet ovat kuitenkin kunnianhimoisia, ja siviilikoneiden tuotantoa halutaan elvyttää sotilaskoneteollisuuden avulla. Tavoitteet pyritään toteuttamaan sektorin konsolidoimisen ja investointien avulla. Lentokoneiteollisuuden kehitysstrategiassa vuoteen 2015 on laskettu siviilisektorin kehitykseen tarvittavan vuosittain runsaat miljardi dollaria, josta noin puolet tulisi federaatiobudjetista. Sektorin konsolidoimiseksi rekisteröitiin marraskuussa alan uusi jättyhtiö *Yhtyneet lentokonevalmistajat*, jonka alle yhdistyi useita suuria valtiollisia ja yksityisiä lentokonevalmistajia. Varapääministeri ja puolustusministeri, uuden yrityksen hallituksen puheenjohtaja Sergei **Ivanov** totesi hiljattain, että venäläisten siviilikoneiden kansainvälinen markkinaosuus on tarkoitus nostaa 10–12 prosenttiin vuoteen 2015 mennessä. Yhtyneet lentokonevalmistajat on neuvotellut yhteistyöstä myös suurten kansainvälisten lentokonevalmistajien *Boeingin* ja *EADSin* kanssa. Ensimmäisenä ulkomaista lentokonemallia Venäjällä tulee kuitenkin valmistamaan samaralainen *Aviakor*, jonka omistava liikemies Oleg **Deripaska** on neuvotellut *Bombardierin* erään konemallin valmistuksen aloittamisesta.

## Kiina

**Presidentti Hu kiersi Afrikkaa jo toistamiseen vuoden sisällä.** Kiina päätti vuonna 2005 tiivistää suhteitaan Afrikan valtioihin taatakseen kasvavan taloutensa energia- ja raaka-ainetarpeet. Päätöstä on toteutettu näyttävästi. Viime vuoden huhtikuussa presidentti **Hu Jintao** vieraili kolmessa Afrikan maassa, kesäkuussa pääministeri **Wen Jiabao** kävi Afrikan-matkallaan seitsemässä maassa, ja marraskuussa Kiina isännöi suuren Afrikka-kokouksen, johon osallistuivat kaikkien niiden 48 Afrikan valtion edustajat, joiden kanssa Kiinalla on diplomaattisuhteet (Afrikassa on 54 valtiota). Helmikuun alussa Hu vieraili kahdeksassa Afrikan maassa lujittamassa taloussuhteita, ja matkan aikana allekirjoitettiin lukuisia kauppaa ja investointeja koskevia sopimuksia. Kiinalla on varaa edistää taloussuhteitaan suurilla lainoilla ja avustuksilla.

Kiinalaispäättäjät ovat kasvavassa määrin saaneet huomata, että sen korostetusti valtiotoinen taloussuhteiden rakentaminen Afrikan maiden kanssa nostaa esille Kiinan johdon kannalta kiusallista kritiikkiä ja vastuukysymyksiä. Kiinaa syytetään kelvottomien hallitusten epäsuorasta tukemisesta, työolosuhteita ja ympäristöä koskevien standardien polkemisesta sekä huonoista ja korruptiota suosivista toimintatavoista. Pelkoja on herännyt myös se, että Kiinan toiminta kärjistää maanosan asemaa pelkkänä raaka-ainetuottajana. Kuluva viikon vierailuun yllä mainitut seikat heijastuivat niin, että Sudanissa Hun raportoitiin vaatineen Darfurin alueen rauhoittamista. Sambiassa hän puolestaan perui kaivosvierailun, koska työntekijät osoittivat mieltään huonojen palkkojen vuoksi.

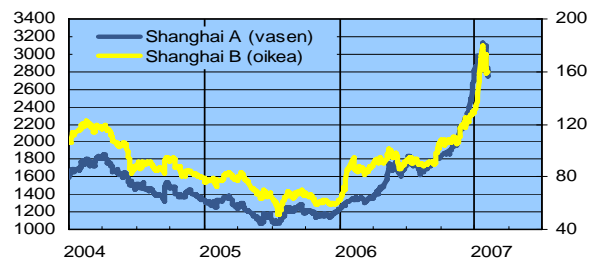
Kiina on Afrikassa mukana etenkin erilaisissa raaka-ainehankkeissa. Kiinan rooli Afrikassa on kuitenkin kasvanut nopeasti myös muilla talouden alueilla, ja sen vienti maanosaan kasvaa voimakkaasti. Viime vuonna Kiinan vienti Afrikan maihin kasvoi noin 40 % noin 27 miljardiin dollariin. Tuonti Afrikasta kasvoi myös 40 % ja oli noin 28 miljardia dollaria. Afrikan maiden osuus Kiinan tavaravienistä on 3 % ja tuonnista 4 %.

**Varoitukset ylikuumenemisestä lisäsivät epävarmuutta osakemarkkinoilla.** Kiinalaisosakkeiden hintojen raju nousu viime kuukausina on saanut kiinalaisviranomaiset esittämään varoittavia kommentteja hintakuplan syntymisestä. Varoitusten myötä markkinoilla spekuloidaan mahdollisilla hallituksen toimenpiteillä kurssikehityksen hillitsemiseksi, mutta toistaiseksi viranomaiset ovat keskittyneet lähinnä varmistamaan, että pankit eivät myönnä luottoja osakekauppoihin.

Osakkeiden hintaindeksin päivittäiset vaihtelut ovat vuoden alkupuolella olleet huomattavia, mutta hintojen kova nousu taitui ainakin väliaikaisesti tammikuun lopulla.

Shanghain pörssissä juanmääräisten A-osakkeiden hinnat olivat kuluva viikon puolivälissä painuneet lähelle viime vuoden lopun tasoa. A-osakkeilla kauppaa voivat käydä kiinalaiset ja hyvin rajoitetusti pieni ulkomaalaisten institutionaalisten sijoittajien joukko. Joidenkin arvioiden mukaan dollari-määräiset B-osakkeet, jotka on tarkoitettu myös ulkomaalaisille sijoittajille, ovat hyötyneet A-osakkeisiin kohdistuneesta epävarmuudesta sekä arvioista, että osakesarjat tullaan mahdollisesti yhdistämään kuluva vuoden aikana. Vain runsaat 50 yritystä on listannut B-sarjan osakkeita Shanghain pörssissä, kun A-osakkeita listanneita yrityksiä on yli 800.

### Shanghain A- ja B-osakkeiden hintaindeksi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

**Yhdysvallat vei Kiinan yritystuet WTO:n käsiteltäväksi.** Yhdysvallat jätti viime viikolla maailmankauppajärjestölle WTO:lle valituksen Kiinan yrityksilleen myöntämistä tuista. Valituksen mukaan Kiina myöntää säännösten vastaisia tukia silloin, kun Kiinassa toimivat yritykset käyttävät toiminnassaan kotimaisia tuotteita ulkomaisten sijaan tai täyttävät tietyt vientiperusteet. Yhdysvaltojen mielestä kyseiset tukikäytännöt rikkovat WTO-säännöksiä, joiden mukaan ulkomaisia ja kotimaisia tuotteita tulisi kohdella tasavertaisesti. Vientitukien myöntäminen teollisuudelle on WTO-sitoumusten mukaan kiellettyä. Kiina myöntää kyseisiä tukia pääasiassa teräs-, puu- ja tietotekniikkateollisuudelle, mutta myös useille muille aloille. Kiina kiistää rikkoneensa sääntöjä, mutta on ilmoittanut harkitsevansa viedylle teräkselle myönnettävän arvonlisäveron palautusten lopettamista. Kiistan käsittely saattaa kestää enimmillään puolitoista vuotta. Arvioiden mukaan Kiinan varsinaisten vientitukien käyttöä on kuitenkin vaikea näyttää todeksi, sillä yritykset saavat tukea useilta tahoilta ja eri muodoissa. Yhdysvallat saanee kiistassa tukea Japanilta, joka on ilmoittanut harkitsevansa vakavasti kanteeseen liittymistä. Myös EU on aiemmin huomauttanut Kiinaa vientituista.

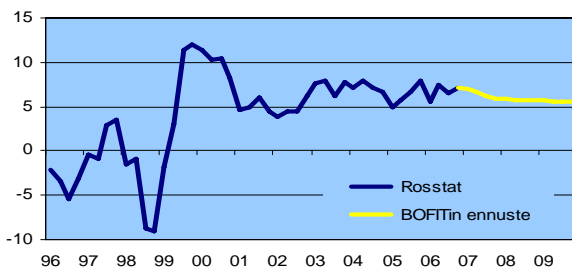
Kiinan kauppa Yhdysvaltojen kanssa oli viime vuonna Kiinan tilastojen mukaan 150 miljardia dollaria ylijäämäinen. Yhdysvaltojen kaupallisen edustajan Susan **Schwabin** mukaan peräti 60 % Kiinan viennistä Yhdysvaltoihin on valtion tukemaa. Kauppataseen ylijäämän pienentämiseksi Yhdysvallat on jo pitkään toivonut mm. Kiinan vauhdittavan juanin vahvistumista.

## Venäjä

**BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvuksi 6,4 % vuonna 2007.** BOFITin tuoreessa Venäjä-ennusteessa (I/2007) Venäjän talouskasvun ennustetaan jatkuvan ripeänä myös vuosina 2008 ja 2009, lähes 6 prosentin tuntumassa. Venäjän talouskasvua tukevat erityisesti kulutuksen ja investointien nopea kasvu, öljyn korkea hinta ja vakaa finanssipolitiikka. Talouden nopea kasvu ja ruflan reaalin vahvistuminen heijastuvat myös tuonnin voimakkaaseen kasvuun, jonka arvioidaan lähivuosina olevan määrällä mitattuna noin 3 kertaa kokonaistuotantoa nopeampaa.

Venäjän talous on riippuvainen energiasektoristaan, joten merkittävä riski talouskasvulle on öljyn maailmanmarkkinahinnan nopea lasku. Se hidastaisi kasvua ja sen seurauksena vaihtotaseen ylijäämä pienenesi nopeasti. Valtiontalouden hyvä tilanne antaa kuitenkin Venäjälle mahdollisuuden tarvittaessa vaimentaa öljynhinnan laskun vaikutusta lisäämällä julkista kulutusta ja investointeja. Tosin finanssipolitiikan äkinäinen suunnanmuutos voisi olla haitaksi nykyiselle vakaudelle ja kasvulle. Ennustejaksolle osuvat duuman ja presidentin vaalit, jotka eivät näytä aiheuttavan merkittävää muutosta nykyisen talouspolitiikan linjaan. BOFITin Venäjä-ennuste löytyy kokonaisuudessaan kotisivuiltamme.

### Venäjän BKT:n kehitys 1996–2009, vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat ja BOFIT

**Venäjän keskuspankki lisäsi euron painoa valuuttakorissa.** Keskuspankki ilmoitti, että euron painoa ruflan valuuttakurssin ohjailuun käytettävässä valuuttakorissa lisättiin 8.2. alkaen 0,45:een, ja dollarin painoa vastaavasti vähennettiin 0,55:een. Joulukuusta 2005 saakka euron paino on ollut 0,4 ja dollarin 0,6. Keskuspankin varapääjohtaja Konstantin Korishtshenko totesi, että korin koostumusta muutettiin, jotta se vastaisi paremmin Venäjän kauppavaihdon rakennetta. Keskuspankin pääjohtajan Sergei Ignatjevin mukaan Venäjän valuuttavarannosta noin puolet on USA:n dollareita, 40 % euroja, 10 % Ison-Britannian puntia ja 1 % Japanin jenejä.

**Venäjän pankkisektorin haasteita.** Presidentti Vladimir Putin antoi viime marraskuussa hallitukselle konkreettiset

toimeksiannot: pankkien on siirryttävä myös muiden kuin rahoitussektorin pitkäaikaiseen luotottamiseen, pankkifuusiointa on helpotettava, alueiden ja pienten paikkakuntien pankkipalveluita on kehitettävä ja on selvitettävä mahdollisuudet käyttää eläkerahastoja esim. asuntoluototukseen.

Keskuspankki esitti viime viikolla entistä tiukempia vaatimuksia luottolaitosten johdon ja omistajien nuhteettomuudelle. Keskuspankki on ollut huolissaan myös hoitamattomien kulutusluottojen lisääntymisestä, rahanpesusta ja korruptiosta. Pankki esitti liikepankkien valvonnan tehostamista mm. kuraattorijärjestelmän avulla. Kuraattori olisi liikepankissa pysyvästi toimiva keskuspankin asettama valvoja.

Venäläispankkien luotonoton lisääntyminen kansainvälisiltä markkinoilta on pakottanut pankit vähitellen entistä laajempaan avoimuuteen. Pankeilla on myös suunnitelmia kansainvälisistä osakeanneista. Pisimmällä antisuunnitelmat ovat valtion säästöpankissa Sberbankissa.

Vuonna 2006 Venäjän pankkijärjestelmässä toimilupien peruutukset jatkuivat vilkkaana, asunto- ja autoluottojen määrä kasvoi nopeasti, luottokortit yleistyivät ja luottotietotoiminta alkoi, vaikkakin kangerrellen.

**Venäjä korottaa raakapuun vientitulleja.** Viimeviikkoisen asetuksen mukaan havu- ja koivuraakapuun vientitulleja korotetaan asteittain neljässä vaiheessa: 1.7.2007 alkaen tulli on 20 % arvosta tai vähintään 10 euroa kuutiometriltä, 1.4.2008 alkaen 25 % tai vähintään 15 euroa ja 1.1.2009 alkaen 80 % tai vähintään 50 euroa. Lisäksi 1.1.2011 alkaen viimeksi mainittu tullitaso koskee myös koivukuitua. Tällä hetkellä havupuiden vientitulli on 6,5 % arvosta tai vähintään 4 euroa kuutiometriltä.

Korotuksilla pyritään nostamaan metsäteollisuuden jalostusastetta ja houkuttelemaan alalle erityisesti ulkomaisia investointeja. Venäjällä on maailman suurimmat metsävarat, ja se on suurin raakapuun viejä (kolmannes maailman viennistä). Sitä vastoin jalostettujen tuotteiden, kuten paperin ja pahvin, viennistä ja tuotannosta Venäjän osuus on parin prosentin luokkaa. Vuonna 2006 Venäjällä tuotettiin yhteensä 7,4 miljoonaa tonnia paperia ja pahvia (vuosikasvu 4 %), mutta teollisuusministeriön kehityssuunnitelman mukaan tuotanto on tarkoitus yli kaksinkertaistaa vuoteen 2015 mennessä. Investointeja aiotaan houkutella myös mm. poistamalla tuontitullit sellaiselta metsäteknologialta, jota ei valmisteta Venäjällä, sekä vientitullit kaikilta jalostetuilta metsätuotteilta. Toisaalta investointeja haikkaavat myös mm. puutteellinen infrastruktuuri ja logistiikkaongelmat.

Suomen metsäteollisuudelle uusista tulleista aiheutuu vakavia ongelmia, sillä sen käyttämästä puusta viidennes tuodaan Venäjältä. Tuonnin on arvioitu loppuvan kokonaan viimeistään korkeimman tullitason tultua voimaan. Suomeen tuodaan Venäjältä erityisesti koivukuitua, jota taas Venäjän teollisuus ei käytä. Lisäksi tullikorotukset rikkovat EU:n ja Venäjän solmimaa WTO-sopimusta, mikä voi jälleen hidastaa Venäjän jäsenyysneuvottelujen edistymistä.

## Kiina

### Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä suuri tammikuussa.

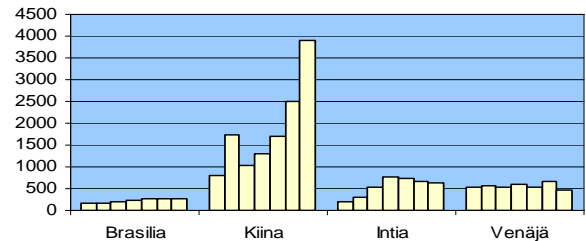
Kiinan tullin mukaan ulkomaankaupan ylijäämä oli tammikuussa 16 miljardia dollaria, kun vuotta aiemmin ylijäämä oli 9 miljardia dollaria. Ylijäämää kasvatti viennin kasvun (33 % vuotta aiemmasta) jatkuminen tuonnin kasvua nopeampana (28 %). Tammikuussa ylijäämä oli edelleen suurin Yhdysvaltojen kanssa (13 mrd. dollaria) ja toiseksi suurin EU:n kanssa (10 mrd. dollaria). Merkittävimpien Aasian maiden kanssa Kiinalla oli totutusti alijäämää. Tammikuun kauppalakuihin saattaa jossain määrin vaikuttaa kuluvana vuonna helmikuulle sijoittuva kiinalainen uusivuosi.

Kiinan kaupan kasvava ylijäämä lisää paineita Kiinan kauppa- ja valuuttakurssipolitiikkaa kohtaan. Helmikuun alussa Yhdysvallat valitti Maailmankauppajärjestöön Kiinan vientiyrityksille myöntämistä tuista. Yhdysvaltojen mukaan 60 % Kiinasta Yhdysvaltoihin tuotavista tuotteista saa valtion tukea, ja vääristää näin kilpailua. Lisäksi Kiinan tärkeimmät kauppakumppanit EU ja Yhdysvallat ovat toivoneet Kiinan nopeuttavan juanin vahvistumista. Toiveen toisti myös G7-kokous viime viikolla.

**Kiina kohentaa nopeasti asemiaan patentinhakijoiden kärkikymmenikössä.** Kansainvälistä patenttiyhteistyötä hoitavan WIPO:n (World Intellectual Property Organization) alustavien tietojen mukaan vuonna 2006 Kiinasta tulleiden kansainvälisten patenttihakemusten (PCT) määrä kasvoi 57 % edellisvuodesta, kun patenttihakemusten kokonaismäärä kasvoi 6 %. Kiinasta tulleiden patenttihakemusten määrä nousi lähes 4 000 kappaleeseen, mikä oli 3 % hakemusten kokonaismäärästä. Kiina ohitti patenttihakemusten määrässä Sveitsin ja Ruotsin ja nousi kahdeksanneksi suurimmaksi PCT-patentteja hakeneeksi maaksi. Vain kaksi vuotta sitten Kiina oli 1 700 hakemuksellaan Suomen takana 14. sijalla. Aasian kasvavaa merkitystä maailmantaloudessa kuvaa Etelä-Korean nousu patenttihakemuslistalla neljänneksi ohi Iso-Britannian ja Ranskan. Listan kärjessä ovat Yhdysvallat (34 % kaikista hakemuksista), Japani (19 %) ja Saksa (6 %).

Kiinan tiede- ja teknologiaministeri Xu Guanhuan mukaan Kiinan tutkimus- ja tuotekehityskehitysmenot kasvoivat viime vuonna 22 % ja olivat määrältään 1,4 % suhteessa BKT:hen. Vastaavat menot ovat OECD-maissa keskimäärin noin prosenttiyksikön enemmän, Venäjällä lähes samaa suuruusluokkaa ja Intiassa sekä Brasiliassa selvästi pienemmät kuin Kiinassa. Kiinassa ja OECD-maissa t&k-menoista valtio rahoittaa tyypillisesti alle kolmanneksen ja yritykset loput, kun taas Venäjällä valtaosan tutkimustoiminnasta maksaa valtio.

### BRIC-maiden kansainvälisten patenttihakemusten määrän kehitys 2000–2006



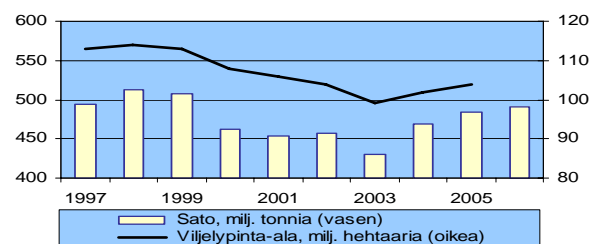
Lähde: WIPO (www.wipo.int)

### Vuoden 2006 viljasato hyvä; suuri maatalouskysely alkoi.

Kiinan tilastoviraston mukaan maan viljasato (maisi, pavut, peruna, riisi ja vehnä) oli viime vuonna yli 490 miljoonaa tonnia, kun vuonna 2005 sato oli 484 miljoonaa tonnia. Lihantuotanto kasvoi lähes 5 % ja oli 80 miljoonaa tonnia. Viljasato oli suurimmillaan vuonna 1998 yli 510 miljoonaa tonnia. Huippulukemasta sato pieneni 430 miljoonaan tonniin vuonna 2003 viljelypinta-alan vähenemisen myötä. Viime vuonna maataloustuotteita riitti myös vientiin aiempaa enemmän, ja maataloustuotekaupan alijäämä lähes puolittui. Viime vuosina Kiina on kuitenkin saanut viljelypinta-alan kasvuun ja onnistunut tehostaan viljantuotantaan mm. lisäämällä maatalouden konekantoa, kehittämällä parempia viljalajikkeita ja tehostamalla lannoitteiden käyttöä. Viljantuotannon lisäämistä vaikeuttavat mm. kasteluveden saantiongelmien ja viljelypinta-alan hajanaisuus. Tammikuussa julkistetun uuden maaseudun strategiaraportin mukaan Kiina pyrkii lisäämään edelleen maatalouskoneiden määrää.

Kiinassa on parhaillaan menossa suuri maatalouskysely, johon osallistuu yli 200 miljoonaa maaseudun kotitaloutta eri puolilta maata. Kotitalouksilta kysytään mm. viljasatojen suuruuksista, viljellyistä kasveista, käytössä olevista koneista, lannoitteista ja kastelujärjestelmistä. Palvelusektorilla tehtiin vuonna 2005 vastaavanlainen kysely, mikä johti BKT:n tason korjaukseen 17 prosentilla. Suurkyselyä pidetään erittäin tärkeä maanviljelijöiden tilanteen kartoittamisen kannalta. Aiempina vuosina Kiinassa on tehty pienimuotoisempia kyselyjä, joiden perusteella on tehty arvioita koko maan maataloudesta.

### Viljasadon ja viljelypinta-alan kehitys 1997–2006



Lähde: Tilastovirasto



## Venäjä

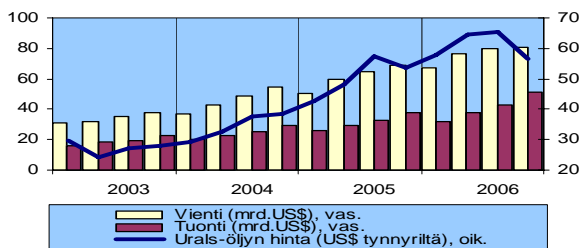
### Venäjän ulkomaankauppa kasvoi nopeasti vuonna 2006.

Keskuspankin mukaan tavaraviennin arvo kasvoi viime vuonna 25 % ja tuonnin arvo 31 %. Tuonnin nopeasta kasvusta huolimatta tavarakaupan tase oli ennätyskelliset 141 miljardia dollaria (14 % BKT:stä). *Vienti* koostui edelleen pääasiassa raaka-aineista. Raakaöljyn, öljytuotteiden ja maakaasun osuus koko viennistä oli runsaat 60 % ja metallien osuus noin 14 %. Venäjän vientikehitys oli edelleen hyvin riippuvaista öljyn maailmanmarkkinahinnasta, ja viennin kasvuvauhti hiipui loppuvuodesta öljyn hinnan hienoisen laskun johdosta.

*Tuonnista* lähes puolet oli koneita ja laitteita, joista merkittävimpiä olivat autot 10 prosentin osuudella. Venäjälle tuotiin viime vuonna miljoona henkilöautoa, joista hieman yli puolet kulki transitona Suomen kautta. Muita merkittäviä tuontierä olivat elintarvikkeet ja kemiantuotteet (kummankin osuus lähes 16 % tuonnista).

Venäjän tärkein kauppakumppani oli Euroopan unioni, jonka osuus Venäjän ulkomaankaupasta oli 53 %. Aasian ja Tyynenmeren maiden osuus ulkomaankaupasta oli 17 % ja IVY-maiden 15 %. Tärkeimmät yksittäiset kauppakumppanit olivat Saksa ja Hollanti, kumpikin lähes kymmenyksen osuudella kaupasta. Suomi oli 3 prosentin osuudellaan Venäjän 12. suurin kauppakumppani.

### Venäjän tavarakauppa ja öljyn hinta 2003–2006



Lähde: Venäjän keskuspankki ja talousministeriö

**Venäjä hakee tiiviimpää kaasuyhteistyötä.** Presidentti Vladimir Putin vieraili viime viikolla näyttävän yritysvaltuuskunnan kanssa Saudi-Arabiassa, Qatarissa ja Jordaniassa keskustelemassa lähinnä energiayhteistyön tiivistämisestä. Putin esitti kuukausi sitten, että OPECin tapaisen kaasukartellin perustaminen on tutkimisen arvoisen idea. Nyt Putin oli lausunnoissaan huomattavasti varovaisempi ja totesi vain, että kaasua tuottavien maiden yhteistyötä on tiivistettävä ja koordinoitava nykyistä paremmin. Kaasuntuottajamaiden nykyistä yhteistyöelintä GECF:ää on moitittu tehottomaksi. Monet analytikit ovat kuitenkin epäilleet kaasukartellin toimivuutta, koska kaasun vienti tapahtuu pääosin putkia pitkin, ja kaupat on sovittu pitkällä, usein yli 20 vuoden sopimuksilla.

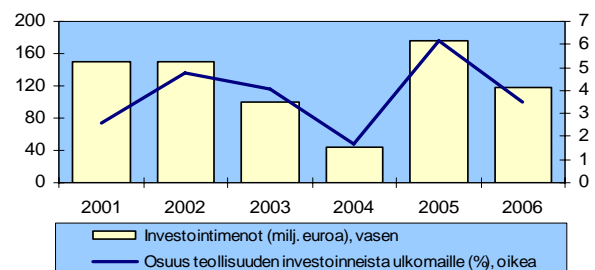
Kaasumonopoli Gazprom sopi kuukausi sitten Algerian valtiollisen Sonatrachin kanssa tiiviimmästä yhteistyöstä kaasun tuotannossa ja nesteytystekniikan kehittämisessä. Nesteytetyn kaasun kuljettaminen tankkereilla on kuitenkin teknisesti vaativaa ja kallista. Venäjän kaasuvarannot ovat maailman suurimmat (27 %), ja Venäjä, Iran ja Qatar hallitsevat yli puolta maailman kaasuvarannosta.

### Suomen teollisuuden investointimenot Venäjälle vähenivät vuonna 2006.

Elinkeinoelämän keskusliiton (EK) vuotuisen kyselyn mukaan Suomen teollisuus investoi viime vuonna Venäjälle 118 miljoonaa euroa, mikä oli 32 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjän osuus suomalaisteollisuuden investointimenoista ulkomaille supistui 3,5 prosenttiin. Kyselyn mukaan Venäjä oli viime vuonna erityisen merkittävä investointikohde suomalaiselle elintarviketeollisuudelle sekä teva-teollisuudelle.

EK:n kysely ei kata palvelusektoria (esim. vähittäiskauppaa). Lisäksi vastauksista saattaa puuttua merkittäviäkin teollisuusinvestointeja.

### Suomalaisten teollisuusyritysten investointimenot Venäjälle vuosina 2001–2006



Lähde: Elinkeinoelämän keskusliitto

**Nimityksiä hallituksessa ja keskuspankissa.** Presidentti nimitti 15.2. Sergei Ivanovin (54) ensimmäiseksi varapääministeriksi vastaamaan puolustusteollisuuden lisäksi teollisuuspolitiikasta, osasta siviiliteollisuutta sekä kuljetus- ja viestintäsektoreista. Hänen seuraajakseen puolustusministeriksi nimitettiin verolaitoksen pääjohtaja Anatoli Serdjukov (45). Sergei Naryshkinista (52) tuli hallituksen kansliapäällikkö ja varapääministeri vastuualueinaan ulkomaankauppa, etenkin IVY-suhteet, ja valtion varojen hallinta. Dmitri Medvedev (41) jatkaa 1. varapääministerinä. Hän on vastuussa kansallisista prioriteettihankkeista. Ivanov ja Medvedev on viime aikoina usein mainittu presidentti Putinin seuraajaehdokkaana.

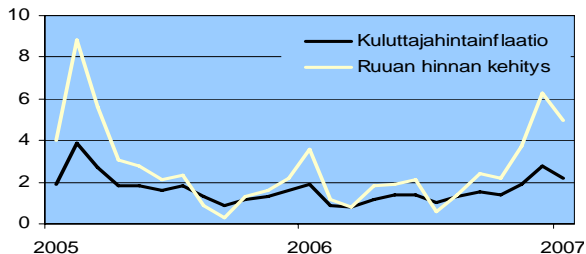
Keskuspankkiin nimitettiin helmikuun alussa pankki-valvonnasta vastaavaksi 1. varapääjohtajaksi Gennadi Melikjan (59). Nelivuotiskautensa keskuspankin johtokunnassa aloittivat tammikuussa pankkivalvontaosaston johtaja Aleksei Simanovski ja luottolaitosten lupaosaston johtaja Mihail Suhov. Johtokunnassa on yhteensä 12 jäsentä.

## Kiina

**Kiinan hintojen nousu edelleen hidasta; rahapolitiikka kiristettiin jälleen.** Tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat tammikuussa 2,2 % korkeampia kuin vuotta aiemmin. Joulukuussa kuluttajahintojen nousu oli 2,8 %. Kuluttajahintojen nousua kiihdytti osaltaan viime vuoden lopulla alkanut ruuan hintojen nousu. Tammikuussa ruuan hinnat nousivat 5 % vuotta aiemmasta, kun muiden tuotteiden hinnat nousivat keskimäärin alle prosentin. Ruuan paino Kiinan kuluttajahintaindeksissä on kolmasosa, mikä vuoksi ruuan hintojen vaihtelut näkyvät indeksissä selvästi. Kiina laskee indeksin painot kotitalouksille tehtävän kulutuskyselyn perusteella. Kiinan hallinto on ollut huolissaan ruuan kallistumisesta ja myynyt sen vuoksi markkinoille varastoistaan normaalia suurempia määriä viljaa. Tuottajahinnat olivat tammikuussa 3,3 % korkeampia kuin vuotta aiemmin.

Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa tammikuun lopussa 15,9 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Rahamäärän vuosikasvu hidastui prosenttiyksikön joulukuun lopusta. Keskuspankin asettama rahamäärän kasvutavoite kuluvalle vuodelle on 16 %. Kiina kiristi viime vuonna rahapolitiikkaansa mm. laskemalla liikkeelle velkakirjoja sekä nostamalla korkoja ja liikepankkien varantovaatimusta. Keskuspankki on jatkanut rahapolitiikan kiristämistä myös kuluvana vuonna. Tammikuinen pankkien varantovaatimusten nosto sai jatkoa helmikuussa, kun vaatimusta korotettiin puolella prosenttiyksiköllä 10 prosenttiin. Uusi vaatimus tulee voimaan 25.2. Keskuspankki arvioi, että hintojen nousupaineita on kuluvana vuonna enemmän kuin viime vuonna.

### Kuluttajahintojen ja ruuan hinnan vuosimuutos, %



Lähde: Tilastovirasto

**Energia ja raaka-aineet hallitsevat Kiinan ja Venäjän taloussuhteita.** Kiinan ja Venäjän yhteistyötä on pitkälle hallinnut Kiinan tarve hyödyntää Venäjän energia- ja raaka-ainevaroja, eikä Venäjän toiveilla sen viennin monipuolistamiseksi ole ollut käytännön merkitystä. Viimeksi helmikuussa uutisoitiin, että Venäjä valmistautuu lisäämään huomattavasti sähkön vientiä Koillis-Kiinaan ja että

maiden öljy-yhtiöt käyvät keskusteluja Kiinaan suuntautuvista uusista öljyvientimahdollisuuksista. Viime viikolla ilmoitettiin, että kiinalainen metsäyhtiö suunnittelee 2 miljardin dollarin metsäteollisuuskombinaatin rakentamista Irkutskin lääniin yhteisyrityspohjalta (50/50).

Kiinalaistilastojen mukaan vuonna 2006 Kiinan vienti Venäjälle kasvoi 20 % lähes 16 miljardiin dollariin. Kiinan tuonti Venäjältä oli puolestaan 18 miljardia dollaria, mikä oli 11 % enemmän kuin vuonna 2005. Venäjän osuus Kiinan koko tavaraviennistä oli vajaat 2 % ja tuonnista runsaat 2 %.

Venälaistilastojen mukaan Venäjän tuonti Kiinasta oli viime vuonna 13 miljardia dollaria ja sen vienti Kiinaan 16 miljardia dollaria. Kiinan osuus Venäjän koko tuonnista oli 9 % ja viennistä 5 %. Aikaisempina vuosina Kiinan ja Venäjän kauppatilastojen erot ovat olleet huomattavasti suurempia.

**Kiina ja Venäjä pärjäävät huonosti yritysten verorasitusvertailussa.** Maailmanpankki julkisti viime vuoden lopulla raportin yritysten verorasituksesta eri maissa. Vertailussa oli mukana 175 maata, joiden osalta selvitettiin keskisuuren yrityksen todellinen verorasitus mitattuna sillä, montako kertaa yritys joutuu vuoden mittaan mak samaan erilaisia veroja, mikä on todellinen veroaste ja paljonko yritys joutuu käyttämään aikaa verotuksen hoitamiseen. Yritysverotuksen kannalta helpoin maa on Malediivit, mutta kärkikymmenikköön yltävät myös Irlanti, eräät Lähi-idän öljytuottajamaat, Sveitsi, Singapore ja Uusi-Seelanti. Myös Hongkong sijoittuu kärkikymmenikköön, mutta Manner-Kiina on listalla kahdeksanneksi viimeisenä sijalla 168. Selvityksen mukaan Kiinassa keskisuuri yritys joutuu käyttämään veroasioiden hoitamiseen lähes 900 työtuntia, kun hongkongilaisyrittys selviää 80 tunnilla. Manner-Kiinassa yritysten voittoihin suhteutettu kaikki verot sisältävä veroaste on selvityksen mukaan 77 %, mutta Hongkongissa ainoastaan 29 %.

Myös Venäjä pärjää verojärjestelmiä koskevassa vertailussa huonosti, sillä sen kokonaissijoitus on 148. Lainkulliaiset venäläisyrittäjät joutuvat käyttämään veroasioiden hoitoon yli 250 tuntia vuodessa, ja niiden kokonaisveroaste on 54 %.

Yritysverojärjestelmien kannalta vaikeimpia maita ovat Ukraina ja Valko-Venäjä. Mielenkiintoista on se, että yleisesti korkean veroasteen maina pidetyt Islanti, Tanska ja Norja ovat 20 helpoimman maan joukossa. Suomi on verorasituksen osalta Pohjoismaiden huonoin (72.).

Raportin tekijät painottavat, että yritysten kannalta monimutkaiset verojärjestelmät johtavat laajamittaiseen veron kiertoon ja harmaan talouden kasvuun. Harmaan talouden kasvun myötä todellinen verorasitus kohdistuu yhä harvempiin yrityksiin. Kehittyvien maiden tulisikin keskittyä korkeiden veroasteiden sijaan verojärjestelmiensä yksinkertaistamiseen ja veropohjan laajentamiseen.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

## 9 • 1.3.2007

## Venäjä

**Venäjän työmarkkinoilla rakenteellisia ongelmia.** Ross-tatin mukaan Venäjällä oli ILO:n määritelmän mukaan laskettuna viime vuoden lopussa 5,1 miljoonaa työttöntä. Työttömien osuus työvoimasta supistui alle 7 prosenttiin, mikä oli lähes prosenttiyksikön vähemmän kuin vuotta aiemmin. Sosiaali- ja terveysministeriön uudessa työmarkkinoiden kehityssuunnitelmassa on tavoitteena 6–7 prosentin työttömyys vuonna 2010. Ensisijaisesti suunnitelmassa pyritään ratkomaan työmarkkinoiden rakenteellisia ongelmia, kuten työvoiman vähäistä liikkuvuutta maan sisällä. Venäjän Keskisessä ja Luoteisessa federaatiopiirissä on nyt pulaa työntekijöistä, kun taas Eteläisessä ja Kaukoidän federaatiopiirissä työttömiä työnhakijoita on moninkertaisesti avoimiin työpaikkoihin verrattuna. Työvoiman liikkuvuutta maan sisällä on tarkoitus edistää mm. parantamalla asunnonsaantimahdollisuuksia.

Työmarkkinoille aiheutuu ongelmia myös negatiivisesta väestökehityksestä, sillä työvoiman määrän on arvioitu lähivuosina vähenevän vuosittain yli 700 000 henkilöllä. Ulkomailta pyritään houkuttelemaan pääasiassa korkeasti koulutettua työvoimaa. Sitä vastoin vähemmän koulutettujen ulkomaalaistyöntekijöiden määrää halutaan rajoittaa paikallisen väestön työpaikkojen turvaamiseksi. Esimerkiksi torikaupassa ulkomaisten työntekijöiden osuus on tällä hetkellä rajoitettu 40 prosenttiin, ja huhtikuun alusta torikauppa on ulkomaalaisilta kokonaan kiellettyä. Rajoitukset ovat jo vaikeuttaneet torikauppaa, sillä halukkaita korvaavia venäläisyyjiä ei ollut riittävästi.

**Venäjä investoi puolustusteollisuuden ja aseistuksen modernisointiin.** Puolustusministeri Sergei **Ivanov** esitteli helmikuun alussa vuoteen 2015 ulottuvan aseistuksen uudistusohjelman, jonka puitteissa on tarkoitus uusia 45 % Venäjän nykyisestä asekkannasta. Ohjelma maksaa yli 190 miljardia dollaria. Venäjä haluaa myös lisätä huomattavasti asevientään, jonka tärkeimmät kohdemaat ovat perinteisesti olleet Kiina ja Intia. Venäjän aseviennin arvo on vuodesta 2001 kasvanut noin miljardilla dollarilla vuodessa, ja viime vuonna päädyttiin 6,4 miljardiin dollariin. Kuluvana vuonna on tarkoitus päästä 7,5 miljardiin.

Presidentti Vladimir **Putin** moitti Münchenissä yli 40 maan turvallisuuskonferenssissa kolmisen viikkoa sitten USA:ta mm. maailman yksinapaistamisesta, asevoiman kohtuuttomasta käytöstä maailman ongelmien ratkaisussa, suunnitelmista tuoda ohjuspuolustusjärjestelmän osia Eurooppaan ja Naton uusien eurooppalaisten tukikohtien aiheuttamasta uhasta Venäjän turvallisuudelle.

### Sotilasmenot ja niiden osuudet vuonna 2007

	Sotilasmenot, mrd. dollaria	Osuus maailman sotilasmenoista, %
USA	421	43
Kiina	63	6
Venäjä	62	6
Iso-Britannia	51	5
Japani	45	4
Ranska	42	4
Saksa	30	3
Intia	22	2

Lähde: Opednews

**Venäjän paikallishallinnon uudistuksessa monia ongelmia.** Vuonna 2003 hyväksytyn uuden paikallishallintolain tarkoituksena on luoda yhtenäinen paikallishallinnon järjestelmä koko maahan. Uusille paikallishallinnon yksiköille halutaan antaa selkeät vastualueet ja niistä huolehtimiseen tarvittavat rahoituslähteet. Yhtenä uudistuksen tavoitteena on myös lisätä kansalaisdemokratiaa ja kansalaisten osallistumista päätöksentekoon. Hyvistä tavoitteista huolimatta paikallishallintouudistuksessa on monia käytännön ongelmia, joiden vuoksi lain toimeenpanoa on lykätty vuoteen 2009. Alun perin lain piti tulla voimaan vuoden 2006 alusta.

Uudistuksen ensivaihe eli uusien paikallishallintoyksiköiden luominen on periaatteessa ohi, mutta siihen liittyy edelleen kiistanalaisia rajanvetotapauksia. Uudistus on kaksinkertaistanut paikallishallintoyksiköiden määrän ja nyt niitä on yli 24 000. Paikallishallinto on kaksitasoinen – ylempää tasoa edustavat kaupunki- ja kuntapiirit, joista jälkimmäiset jaetaan edelleen kaupunki- ja maaseututajamiin. Maaseututajamia on lukumääräisesti eniten eli noin 20 000. Suuri määrä uusia paikallishallinnon yksiköitä tarkoittaa käytännössä myös lisäbyrokratiaa ja vaatii pätevien henkilöiden löytymistä uusiin tehtäviin, mikä on osoittautunut ongelmalliseksi. Lisäksi laissa eri paikallishallintotasolle määrätty tehtävät ovat osin päällekkäisiä eli ne on jaettava käytännön tasolla uudestaan. Parhailaan erityisen paljon työtä teettää myös omaisuuden jakaminen hallintotasojen kesken.

Uusi laki jättää paikallistason edelleen erittäin riippuvaiseksi ylempiltä hallintotasoilta saatavista tulonsiirroista. Finanssiministeriön mukaan tammi-syyskuussa 2006 tulonsiirrot federaatio- ja aluebudjeteista kattoivat 60 % paikallishallintobudjettien tuloista. Verotulojen osuus oli 30 % ja niistä valtaosa saatiin tuloverosta, jonka tulot jaetaan aluebudjetin ja paikallishallintobudjettien kesken. Täysin omia verotuloja paikallishallintobudjeteilla on vain kaksi – yksityishenkilöiden omaisuusvero ja maavero.

## Kiina

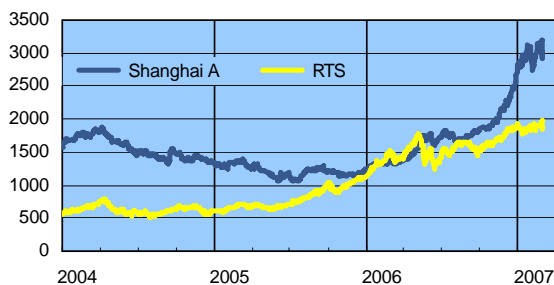
**Kiinan osakemarkkinoiden sukellus veti yllättäen mukaansa myös pääpörssit.** Tiistaina 27. helmikuuta Shanghain pörssissä kurssit laskivat 9 %, mikä oli suurin pudotus yhdessä päivässä kymmeneen vuoteen. Päivää ennen sukellusta Shanghain A-osakeindeksi oli saavuttanut kaikkien aikojen korkeimman arvonsa ja sukelluksen seurauksena Manner-Kiinan pörssiosakkeiden markkina-arvosta hävisi yli 1 000 miljardia juania (100 mrd. euroa). Keski- viikkona kiinalaisosakkeiden hinnat palautuivat hieman edellispäivän pudotuksesta, mutta torstaina ne olivat taas laskussa muiden aasialaisten pörssien tapaan.

Kiinan taloustilanteessa ei ole nähtävissä suuria muutoksia ja onkin vaikea osoittaa mitään yksittäistä syytä kurssilaskulle. Kommenteissa viitattiin kiinalaisen uuden vuoden jälkeiseen voittojen realisointiin sekä huhuihin, joiden mukaan kiinalaisviranomaiset suunnittelevat osakkeiden hintojen rajuun nousuun liittyen pääomatulojen verotuksen kiristämistä ja luotoilla tapahtuneiden osakauppojen tarkastamista. Myös Yhdysvaltojen keskuspankin entisen pääjohtajan Alan Greenspanin maanantaina 26. helmikuuta esittämät varoitukset Yhdysvaltojen talouden mahdollisesta hiipumisestä loppuvuonna saattoivat osaltaan vaikuttaa hermostuneisiin markkinoihin.

Tärkein tekijä kurssivaihteluiden taustalla on kuitenkin viime vuoden lopulla tapahtunut tavattoman nopea kurssitason nousu ja sen nostattamat epäilyt mahdollisesta osakemarkkinoiden hintakuplasta. Tiistaisen laskun jälkeen osakkeiden arvostustaso kuvaava P/E -luku oli Shanghaissa keskimäärin 38 (vuosi sitten 18), kun vastaava indikaattori Hongkongin pörssissä oli 18.

Osakemarkkinoiden epävarmuus levisi Kiinasta myös päämarkkinoille. Tämä on ensimmäinen kerta, kun Kiinan osakemarkkinoiden voidaan sanoa vaikuttavan merkittävästi kansainväliseen markkinakehitykseen. Venäjällä kurssit (RTS) olivat keskiviikkona runsaat viisi prosenttia alle maanantain hintatason.

### Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg ja Suomen Pankki

**Terästuotannon kasvu jatkui vahvana.** Vuonna 2006 Kiinan terästuotanto kasvoi lähes 20 % vuotta aiemmasta ja oli 420 miljoonaa tonnia. Samalla Kiina vankisti asemiaan maailman suurimpana teräksen tuottajana, ja se tuottaa jo kolmanneksen koko maailman teräksestä. Maa tuottaa pääasiassa alhaisen jalostusasteen teräslaatuja, mutta on pyrkinyt kohottamaan jalostusastetta. Kiina ohitti Japanin maailman suurimpana ruostumattoman teräksen tuottajana viime vuonna. Teräksen tuotanto on kasvanut huomattavasti nopeammin kuin kotimainen kysyntä, ja myös Kiinan teräsvienti on kasvanut voimakkaasti. Viime vuonna Kiina vei terästä hieman yli 40 miljoonaa tonnia, mikä oli 100 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Useat maat ovat olleet huolissaan Kiinan teräsviennin nopeasta kasvusta, ja jotkin maat ovat jo ottaneet käyttöön polkumyyntitulleja oman tuotantonsa suojaamiseksi. Kiina on vakuuttanut, että teräksen vienti kasvaa kuluvana vuonna maltillisesti.

Vaikka Kiinan terästuotanto kärsii ylikapasiteettiongelmiä, toimialan voitot verojen jälkeen kasvoivat viime vuonna yli 30 % vuotta aiemmasta. Voittojen nopea kasvu saattaa kiihdyttää jälleen tuotantoinvestointeja, joita viranomaiset ovat pyrkineet hillitsemään. Viime vuonna investoinnit teräksen tuotantoon eivät kasvaneet. Kuluvana vuonna Kiinan kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) arvioi tuotannon kasvavan 10 % ja nousevan 460 miljoonaa tonniin.

Kiina sai sovittua kuluvan vuoden ulkomaisista rautamalmitoimituksista tärkeimpien tuottajien kanssa jo joulukuussa. Sopimuksen mukaan kuluvana vuonna rautamalmin hinnat nousivat 9,5 % viime vuodesta. Rautamalmin hinnoista sovitaan perinteisesti vuosittain ja uusi hinta astuu voimaan huhtikuussa. Ensimmäistä kertaa Kiina sopi rautamalmin hinnan ennen muita teräksen tuottajia ja asetti samalla malmille kansainvälisen viitehinnan. Kiina joutuu tuomaan noin 45 % tarvitsemastaan rautamalmita, vaikka kotimaista tuotantoa onkin lisätty voimakkaasti.

**Kiinan helpotti yksityishenkilöiden valuuttamääräyksiä.** Helmikuun alussa voimaan tulleiden keskuspankin uusien määräysten mukaan yksityishenkilöt voivat 50 000 dollarin vuosikiintiön puitteissa hoitaa valuuttamääräisiä maksuja tai ostaa ulkomaanvaluuttaa suoraan pankista ilman erillistä lupamenettelyä. Vuosikiintiö korvaa aiemmat maksukohtaiset rajoitukset sekä toukokuussa 2006 asetetun 20 000 dollarin ulkomaanvaluutan ostamista koskevan vuosikiintiön. Uudistus liittyy Kiinan valuuttajärjestelmän vähittäiseen vapauttamiseen ja pitemmällä tähtäimellä juanin saattamiseen vapaasti vaihdettavaksi valuutaksi. Uusien määräysten puitteissa kiinalaiset yksityishenkilöt voivat esimerkiksi sijoittaa aikaisempaa helpommin ulkomaisiin arvopapereihin. Toisaalta määräykset vähentävät aiempaa tehokkaammin valuutan revaloroisempaineita.

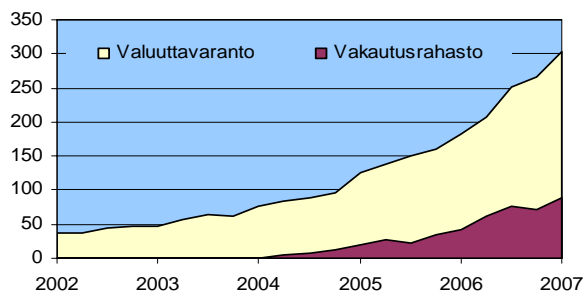


## Venäjä

**Venäjän vuosi-inflaatio oli helmikuussa 7,6 %.** Inflaatio hidastui edelleen helmikuussa ja mahtui hyvin hallituksen kuluvan vuoden 6,5–8 prosentin haarukkaan. Elintarvikkeiden vuosi-inflaatio on hidastunut selvästi alkuvuodesta, kun taas palveluhintojen inflaatio on kiihtynyt. Toistaiseksi keskuspankki on keskittynyt rahapolitiikassaan ensisijaisesti nimellisen valuuttakurssin pitämiseen suhteellisen vakana, mikä on vaikeuttanut inflaation hillintää tilanteessa, jossa Venäjälle virtaa huomattavasti pääomia vientitulojen ja sijoitusten muodossa. Keskuspankki on viime aikoina vihjaillut muuttavansa rahapolitiittista peruslinjaansa ja keskittyvänsä valuuttakurssitavoitteen sijasta inflaatiotavoitteeseen. Varapääjohtaja Aleksei **Uljukajevin** mukaan keskuspankki keskustelee hallituksen kanssa tarvittavista lainsäädäntömuutoksista. Itse politiikkamuutos toteutettaneen 3–4 vuoden sisällä.

**Keskuspankki julkisti valuuttavarannon koostumuksen.** Keskuspankki julkisti viime viikolla ensimmäistä kertaa raportin valuuttavarannon hallinnoinnista. Raportti oli keskuspankin vastaus duuman tarkastuslautakunnalta tulleetseen kritiikkiin siitä, että keskuspankki on varannon nopeasti kasvaessa hallinnoinut sitä tehottomasti. Valuutat jakautuivat 30.6.2006 seuraavasti: 51,5 % dollareita, 38,6 % euroja, 9,8 % puntia ja 0,2 % Japanin jenejä ja Sveitsin frangeja. Lisäksi keskuspankilla oli varannossaan kultaa 8 miljardin dollarin ja muita varantoja joidenkin satojen miljoonien dollarien arvosta. Venäjän valuuttavaranto kasvoi viime vuonna 68 % vuotta aiemmasta 296 miljardiin dollariin ja oli Kiinan ja Japanin jälkeen maailman kolmanneksi suurin. Venäjän osuus maailman yhteenlasketusta valuuttavarannosta oli vuoden 2007 alussa 6 %. Venäjällä valuuttavarantoon lasketaan myös finanssiministeriön alainen vakautusrahasto, joka vuoden alussa oli kooltaan 89 miljardia dollaria (30 % valuuttavarannosta).

### Valuuttavaranto ja vakautusrahasto 2002–2007, mrd. dollaria



Lähde: Venäjän keskuspankki

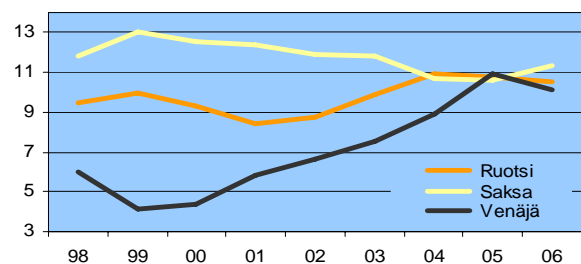
**Matkapuhelinviennin hiipuminen hidasti Suomen Venäjän-viennin kasvua.** Tullihallituksen tilastojen mukaan Venäjä oli vuonna 2006 Suomen suurin tuontimaa, mutta vasta kolmanneksi suurin vientimaa. *Tuonnin* arvo oli 7,8 miljardia euroa (14 % Suomen koko tuonnista), ja se kasvoi 18 % vuotta aiemmasta. *Viennin* arvo oli 6,2 miljardia euroa (10 % koko viennistä), jossa oli kasvua 8 %.

Venäjä oli Suomen suurin vientimaa vielä vuonna 2005, jolloin vienti kasvoi 30 % vuodessa, ja matkapuhelimien osuus viennistä oli viidennes. Suomi oli pitkään kaikkien matkapuhelinvalmistajien päävientireitti Venäjälle, jolloin kolmansissa maissa valmistettuja puhelimia kirjattiin ensin tuonniksi Suomeen ja sitten vienniksi Venäjälle, mikä kasvatti merkittävästi Suomen Venäjän-viennin lukuja. Viime vuonna matkapuhelimia alettiin viedä Venäjälle myös muita reittejä. Niiden osuus Suomen Venäjän-viennistä supistui 9 prosenttiin, kun osuus vuonna 2005 oli 20 %. Matkapuhelimien viennin supistuminen näkyi Suomen viennin kasvun hidastumisena. Sen sijaan kolmansissa maissa valmistettujen autojen ja muun kodinelektronikan jälleenvienti kasvoi edelleen. Pelkästään autojen osuus Suomen Venäjän-viennistä nousi 13 prosenttiin. Eri arvioiden mukaan vuonna 2005 jälleenviennin osuus Suomen Venäjän-viennistä oli 21–28 %. Suomessa valmistettujen tuotteiden vienti Venäjälle koostui pääasiassa kulutus- ja investointitavaroista. Tuonti Venäjältä koostui pääasiassa energiasta ja teollisuuden raaka-aineista.

Venäjätilastojen mukaan Venäjän kokonaistuonti kasvoi viime vuonna euromääräisesti 30 %. Suomi oli niiden mukaan vuonna 2006 Venäjän 12. suurin kauppakumppani 3 prosentin osuudella Venäjän ulkomaankaupasta.

Suomen kautta Venäjälle kulkevan *maantietransiton* arvo vuonna 2006 oli 25 miljardia euroa, jossa oli kasvua 8 % edellisestä vuodesta. Transitokuljetukset eivät ylitä Suomen tullirajaa, eikä niitä kirjata Suomen ulkomaankaupaksi. Autojen osuus transitokuljetuksista vuonna 2006 oli 29 %, ja niitä kuljetettiin Suomen kautta 530 000 kappaletta. Lisäksi radio-, TV- ja tietokonelaitteiden sekä koneiden ja laitteiden osuudet transitokuljetuksista olivat merkittäviä. Radio-, TV- ja tietokoneyhjmän transitokuljetusten arvo kuitenkin supistui matkapuhelintransiton vähennyttyä.

### Suomen vienti Venäjälle, Saksaan ja Ruotsiin 1998–2006, %-osuus viennistä



Lähde: Suomen tullihallitus

## Kiina

**Kiinan kansankongressi koolla.** Kaksi viikkoa kestävä lähes 3 000 edustajan kansankongressin vuosikokous alkoi kuluvan viikon maanantaina. Kansankongressi on Kiinan korkein lakiasäätävä elin, mutta käytännössä hallituksen valmistelema esitykset hyväksytään useimmiten sellaisenaan.

Kokouksen avasi pääministeri **Wen Jiabao** esittämällä hallituksen viime vuoden toimintakertomuksen ja käsittelemällä kuluvan viisivuotiskauden tulevaa ohjelmaa. Keskeisinä teemoina olivat jälleen maaseudun olojen parantaminen ja harmonisen yhteiskunnan rakentaminen. Wen korosti totutusti myös terveydenhuollon ja koulutuksen kehittämistä sekä ympäristöstävällisempää talouskasvua. Wenin mukaan saastuttamisen vähentämiseksi ja energian käytön tehokkuuden parantamiseksi Kiinan keskushallinto painostaa paikallishallintoja jatkossa entistä ponnekkaammin. Kiina jäi selvästi viime vuodelle asettamastaan energian käytön tehokkuustavoitteesta. Wenin mukaan Kiina on sulkemassa kuluvan viisivuotiskauden kuluessa suuren määrän tehottomia terässulattoja, joiden kokonaiskapasiteetti on 100 miljoonaa tonnia. Kiinan terästuotanto oli viime vuonna 420 miljoonaa tonnia. Myös lukuisia tehottomia hiilivoimaloita ollaan sulkemassa.

Kahden viikon aikana kansankongressin käsiteltävänä ja hyväksyttävänä ovat mm. viime vuoden toteutunut budjetti ja kuluvan vuoden budjetti. Lisäksi päätetään ensi vuonna valittavan uuden kansankongressin edustajien valintatavasta ja määrästä. Nykyisten edustajien viisivuotiskausi päättyy kuluvaan vuoteen.

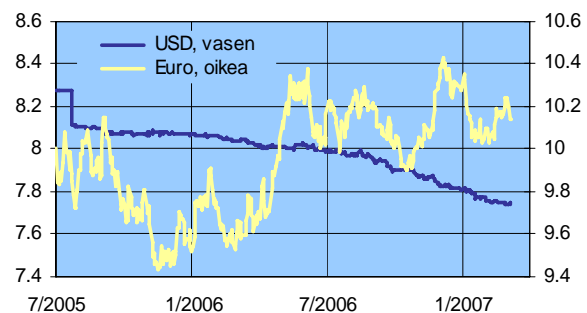
Tämänkertaisen kongressin on määrä hyväksyä myös uusia lakeja. Käsitellyssä ovat mm. laki kotimaisten ja ulkomaisten yritysten tuloverotuksen yhtenäistämisestä sekä yksityisomistusselä, joka mahdollistaisi mm. yksityisten maankäyttöoikeuksien kaupan. Lait hyväksyttäneen äänestyksessä kokouksen viimeisenä päivänä perjantaina 16.3. kuten muutkin kokouksessa käsiteltävät esitykset.

**Paulson pikavierailulla Kiinassa; juan jatkaa vahvistumistaan.** Kuluvalla viikolla Aasian-kiertueensa yhteydessä Kiinassa vierailut Yhdysvaltojen valtiovarainministeri **Henry Paulson** jatkoi aikaisemmalla linjallaan ja toivoi Kiinan tukeutuvan nykyistä enemmän hallinnollisen säätelyn sijasta markkinaehtoiseen talouspolitiikkaan. Paulsonin mielestä Kiinan talous on jo siinä määrin kehittynyt ja integroitunut maailmantalouteen, että hallinnolliset toimet eivät enää pure entiseen malliin. Rahapolitiikan tehostamiseksi Kiinan pitäisi antaa valuuttakurssin joustaa enemmän, mikä auttaisi vähentämään

likviditeetin määrää taloudessa ja sitä kautta luottojen nopeaan kasvuun liittyviä riskejä. Paulson ei kuitenkaan suoraan vaatinut juanin nykyistä nopeampaa revalvoitumista, mikä kuvastaa hänen linjaansa pyrkiä vaikuttamaan kiinalaisiin vuoropuheluihin – ei tiukkojen vaatimusten – kautta.

Viime vuoden lopusta juan on vahvistunut nimellisesti suhteessa dollariin 0,9 %, eikä vahvistumisvauhdissa ole viime aikoina tapahtunut näkyviä muutoksia. Heinäkuussa 2005 lopetetun tiukan dollarikiinnityksen (1 USD = 8,28 CNY) jälkeen juan on vahvistunut suhteessa dollariin 7,0 %. Juanin eurokurssi on heilahdellut euron ja dollarin kurssikehitystä myötäillen, ja tällä hetkellä juan on suhteessa euroon runsaan prosentin verran vahvempi kuin vuoden 2006 lopussa. Torstaina 8. maaliskuuta dollarilla sai 7,74 ja eurolla 10,18 juania.

### Juanin kurssi suhteessa dollariin ja euroon 2005–2007



Lähde: Reuters, Suomen Pankki

**Kiina rajoittaa pääomantuontia juanin vahvistumis- paineiden hillitsemiseksi.** Kiinan valuuttahallinto (SAFE) rajoittaa pankkien ulkomaista lainanottoa hillitäkseen juanin vahvistumisodotuksiin liittyviä Kiinaan suuntautuvia pääomavirtoja. Uusien määräysten mukaan kiinalaispankkien ulkomaisen velan kiintiöt pienennetään asteittain niin, että kesäkuun loppuun mennessä kiintiöt vastaavat 45 prosenttia viime vuoden tasosta ja ensi vuoden maaliskuussa enää kolmannesta vuoden 2006 tasosta. Kiinassa toimivien ulkomaisten pankkien ulkomaisen velan kiintiöt supistetaan vastaavasti kesäkuuhun mennessä 85 prosenttiin, ja vuoden kuluttua ne ovat enää 60 % vuoden 2006 tasosta.

Kiinalla on maan kokoon nähden suhteellisen vähän ulkomaista velkaa, ja velkaantumisaste nousee vain hitaasti, vaikka velka dollareina kasvoi viime vuonna valuuttahallinnon mukaan 14 % edellisvuodesta. Lyhytaikaisen velan osuus ulkomaisesta velasta on 57 %.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

11 • 15.3.2007

## Venäjä

**Presidentti Putin julkaisi vuosittaisen budjettipuheensa.** Puheessaan presidentti **Putin** totesi viime vuosien budjettipolitiikan saavutukset ja ongelmat sekä linjasi vuosien 2008–2010 suuntaviivoja. Hänen mukaansa vuonna 2001 asetetut strategiset tavoitteet on budjettisektorilla saavutettu pääosin hyvin. Federaatiobudjetti on ollut ylijäämäinen vuodesta 2000 lähtien, velkaa on lyhennetty, budjettijärjestelmän tehokkuutta ja avoimuutta on lisätty ja verorasitusta kevennetty.

Presidentin mukaan lähivuosien tärkeimpiin tavoitteisiin kuuluu budjettipolitiikan muuttaminen tehokkaaksi makrotalouden säätelyn instrumentiksi, mikä omalta osaltaan auttaa mm. inflaation taltuttamisessa 3–4 prosentin tasolle (9 % vuonna 2006). Talouden raaka-aineriippuvuutta on vähennettävä mm. muuttamalla vakautusrahaston muodostamis- ja käyttöperiaatteita. Vakautusrahastoon tulisi suunnata öljytulojen lisäksi entistä enemmän myös kaasu- ja öljyjalostetuloja. Nykyinen vakautusrahasto on lisäksi jaettava kahteen osaan: puskurirahastoon ja tulevien sukupolvien rahastoon. Puskurirahasto on tarkoitettu federaatiobudjetin tasapainottamiseen eli menojen rahoittamiseen. Sen koko ja siitä federaatiobudjettiin siirrettävien varojen määrä päätetään suhteessa BKT:hen. Tulevien sukupolvien rahastoon kerrytetään varoja siltä osin kuin niitä puskurirahasto- ja budjettisiirtojen jälkeen on jäljellä.

Budjettien aikajännettä olisi presidentin mukaan pidentävä. Nykyisten vuosibudjettien lisäksi ollaan jo siirtymässä kohti kolmivuotista budjetointia, ja tulevaisuudessa tulisi laatia myös 10–15 vuoden budjetit. Budjettimenoja on ns. kansallisten projektien (asuminen, terveydenhoito, koulutus ja maatalous) lisäksi kohdennettava teiden rakentamiseen, laivanrakennukseen sekä lentokone- ja avaruusteollisuuden kehittämiseen. Presidentin erityisenä huolenaiheena ovat eläkerahaston rahoitusongelmat, jotka vaativat pikaista ratkaisua. Eri budjettimenoja hallintoivien virastojen itsenäisyyttä ja samalla niiden vastuita olisi lisättävä tehokkuuden ja tuottavuuden parantamiseksi. Venäjän alue- ja paikallistaso pitäisi saada kiinnostumaan omien tulojensa kasvattamisesta ja valtion tukien vähentämisestä niiden budjeteissa. Putin kehotti tutkimaan myös mahdollisuutta verorasituksen keventämiseen edelleen.

**Talletustakuuta korotettiin jälleen.** Presidentti **Putin** allekirjoitti kuluvalle viikolla lain, jonka mukaan yksityishenkilöiden talletustakuun yläraja nostetaan 190 000 ruplasta 400 000 ruplaan (noin 12 000 euroa). Talletustakuujärjestelmä tuli voimaan vuonna 2004, jolloin takuun ylärajaksi määrättiin 100 000 ruplaa. Viime vuoden elokuussa raja nostettiin 190 000 ruplaan.

Tämän vuoden alussa Venäjällä oli 921 pankkia, joilla on toimilupa yksityishenkilöiden talletusten vastaanottamiseen. Luvan saaminen edellyttää, että pankki on kelpuutettu talletustakuujärjestelmään. Viime vuoden aikana toimilupa peruutettiin yli sadalta pankilta. Yksityishenkilöiden talletusten yhteenlaskettu arvo oli tämän vuoden alussa runsaat 100 miljardia euroa, jonka talletustakuu kattaa lähes täysin. Vuoden 2006 aikana venäläiset tallettivat pankkitileilleen yhteensä 30 miljardia euroa, mikä oli noin kolmanneksen enemmän kuin vuotta aiemmin. Pääsyyinä talletusten ripeään lisäykseen oli kansalaisten tulojen kasvu, ja koska lisäys ajoittui pääosin loppuvuoteen, on arvioitu myös viimekesäisen talletustakuurajan korotuksen lisänneen kansalaisten luottamusta pankkeihin.

**Venäjällä alueparlamenttivaalit 14 alueella.** Maaliskuun 11. päivänä käydyissä vaaleissa voittajaksi selvisi odotetusti Yhtenäinen Venäjä (YV). Sen puoluelistojen äänisääntä oli keskimäärin 45 %, ja se selvisi suurimmaksi puolueeksi 13 alueella. Kommunistinen puolue sai äänistä 16 % ja äskettäin perustettu Oikeudenmukainen Venäjä (OV) runsaat 15 %, joilla uusi puolue selvisi Stavropolin läänissä peräti voittajaksi. Zhirinovskin liberaalidemokraatit keräsivät äänistä runsaat 9 %. Tarkkailijoiden mukaan yllättävää oli keskusta-oikeistolaisen Oikeistovoimien liiton selviytyminen 7 prosentin äänikynnyksen yli viidellä alueella. Liitto ei kuitenkaan selvinnyt vahvan alueensa Pietarin kaupungin valtuustoon. Aluevaalien keskimääräinen äänestysaktiivisuus oli 39 % (2003 vaaleissa runsaat 37 %).

Kolmesta vanhasta – Synnyinmaa, Eläkeläisten puolue ja Elämän puolue – Kremlin vasemmistolaiseksi tukipuolueeksi yhdistettyä Oikeudenmukaista Venäjää johtaa federaationeuvoston puhemies Sergei **Mironov**. Hänen mukaansa OV on oppositiossa duuman puhemiehen Boris **Gryzlov**in johtamaa Yhtenäistä Venäjää vastaan ja kilpailee kommunistien kanssa vasemmiston pääpuolueen asemasta. Monien yllätykseksi OV keräsi ensimmäisissä vaaleissaan Stavropolin läänissä lähes 38 % äänistä, kun valtapuolue YV joutui tyytymään vajaaseen 24 prosenttiin.

Kaikki puolueet pitivät aluevaaleja ensi joulukuun duuman vaalien kenraaliharjoituksena, ja nykyiset duumapuolueet YV, kommunistit, OV ja liberaalidemokraatit selvinivät vaikeuksista tulevaan duumaan. Oikeistovoimien liiton mahdollisuudet selvitä viidenneksi duumapuolueeksi lienevät tämänkertaisesta menestyksestä huolimatta vähäiset. Venäjän vaalilakiin on vuoden 2003 duuman vaalien jälkeen tehty huomattavia muutoksia: kaikki 450 edustajaa valitaan puoluelistoilta suhteellisella vaalitivalla, äänikynnyks on nostettu 5:stä 7 prosenttiin, vaaliliitot eivät ole sallittuja, enää ei voi äänestää kaikkia vastaan ja vaatimus vähintään 25 prosentin äänestysaktiivisuudesta on poistettu.

## Kiina

**Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä suuri helmikuussa; viennin jalostusaste nousee.** Kiinan tullin mukaan ulkomaankaupan ylijäämä oli helmikuussa 24 miljardia dollaria. Ylijäämän taustalla oli viennin yli 50 prosentin kasvu vuotta aiemmasta, kun tuonnin kasvu oli vain 13 %. Kuluvan vuoden kahden ensimmäisen kuukauden 40 miljardin dollarin ylijäämä on kolme kertaa suurempi kuin vuotta aiemmin, mikä enteilee kuluvan vuoden ylijäämän ylittävän selvästi viime vuoden ennätysmäisen ylijäämän. Kiina on vakuuttanut pyrkivänsä tasapainottamaan ulkomaankauppaansa, mutta toistaiseksi toimet ovat olleet vähäisiä.

Kiinan ulkomaankaupan rakenne on muuttunut 2000-luvulla selvästi. *Vienti* on suuntautunut yhä jalostetumpiin tuotteisiin. Ruuan ja raaka-aineiden osuus viennistä on supistunut 10 prosentista 5 prosenttiin samalla, kun koneiden ja laitteiden osuus viennistä on hieman kasvanut (osuus viennistä 57 % vuonna 2006). Myös korkean teknologian tuotteiden vienti on lisääntynyt. Vuonna 2006 korkean teknologian tuotteita Kiinan koko viennistä oli 29 %, kun 2003 osuus oli 25 %. Lisäksi viime vuosina autojen vienti on kasvanut nopeasti, vaikka vientimäärät ovat edelleen pieniä. Osasyys viennin rakenteen kehittymiseen on ulkomaisten yritysten Kiinassa suorittama jatkojalostustoiminta. Jatkojalostusvientit on kasvanut samaa tahtia muun viennin kanssa. Koko viennistä se kattaa hieman yli puolet. Suuren jatkojalostussektorin tukemana Kiinasta on tullut jo maailman suurin matkapuhelimien ja kannettavien tietokoneiden vientimaa.

Kiinan *tuonti* puolestaan koostuu edelleen pääasiassa koneista ja laitteista. Niiden osuus tuonnista (runsas 50 %) on pysynyt 2000-luvulla lähes muuttumattomana. Sen sijaan raaka-aineiden tuonnin osuus kasvoi viime vuonna jo 24 prosenttiin. Raaka-aineiden tuontia ovat lisänneet mm. raakaöljyn tuontimäärien kasvu ja hinnan nousu sekä lisääntyneen jalostustoiminnan tarpeet. Jatkojalostuksen osuus tuonnista on noin 40 %.

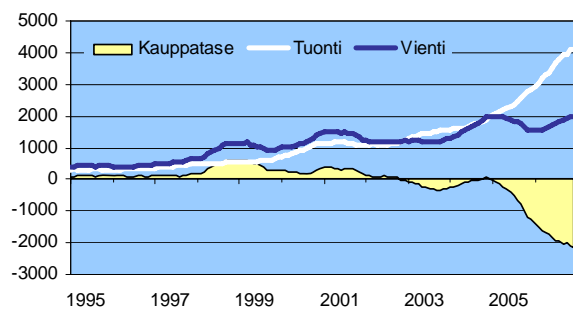
**Kiina vahvistaa asemiaan Suomen tärkeimpien kauppakumppanien joukossa.** Viime vuonna Suomen tuonti Kiinasta kasvoi 46 % ja oli 4,1 miljardia euroa. Vastaavasti Suomen viennin arvo lisääntyi 27 % ja oli 2,0 miljardia euroa. Kiinan osuus Suomen kokonaistuonnista oli 7,5 %, jolla Kiina oli Suomen neljänneksi suurin tuontimaa. Vastaavasti Suomen kokonaisviennistä suuntautuu Kiinaan 3,2 prosenttia, millä Kiina oli yhdessä Italian kanssa Suomen kahdeksanneksi suurin kauppakumppani. Hongkong ei sisälly edellä mainittuihin lukuihin. Sen osuus Suomen tuonnista oli 0,2 % ja viennistä 0,5 %.

Viime vuoden puolivälin tilastojen mukaan sähkökoneet ja -laitteet kattoivat *viennistä* 35 %, ja ryhmän sisällä matkapuhelimet olivat suurin yksittäinen tuoteryhmä. Koneet ja laitteet -tuoteryhmän osuus viennistä oli neljännes. Kone- ja laiteviennin arvo on viime vuosina vaihdellut voimakkaasti lähinnä paperikonetoimitusten myötä, mikä on näkynyt myös koko viennin kehityksessä (kts. kuvio). Jäljelle jäävä osuus viennistä jakautuu tasaisesti Suomen perinteisille vientialoille.

Suomen *Kiinan-tuonnissa* puhelin-, radio- ja televisiolaitteiden tuonti kasvoi viime vuoden puolivälin tilastojen mukaan tavattoman nopeasti, ja niiden osuus Kiinan-tuonnista nousi 35 prosenttiin. Kiinasta tuli näin suurin matkapuhelinten tuontimaa, joskin valtaosa matkapuhelimista jälleenviedään Suomesta eteenpäin. Kun mukaan lasketaan toimistokoneet ja ATK-laitteet sekä muut sähkölaitteet, sähkölaitteiden kokonaisuus Suomen Kiinan-tuonnista nousi lähes 70 prosenttiin. Tevanake-tuonti kattoi kymmenkunta prosenttia. Kiina oli selvästi suurin tevanake-tuotteiden tuontimaa yli viidenneksen osuudellaan tuoteryhmän koko tuonnista.

Kiinan merkitys Suomen kauppakumppanina on suhteessa selvästi suurempi kuin EU-maille keskimäärin, sillä Kiinan osuus EU-maiden koko tuonnista (ulko- ja sisäkauppa) oli vuosi sitten 4,9 % ja viennistä 1,6 %.

### Suomen Kiinan-kauppa 1995–2006, 12-kk liukuva summa, milj. euroa



Lähde: Tulli

**Kiina siirtää osan valuuttavarannostaan uuteen sijoitusyhtiöön.** Kiinan valtion omistaman uutistoimiston Xinhuan mukaan Kiina perustaa kuluvan vuoden aikana erillisen sijoitusyhtiön hallinnoimaan osaa sen yli 1 000 miljardin dollarin valuuttavarannosta. Lehtitietojen mukaan uuteen sijoitusyhtiöön siirrettäisiin valuuttavarannosta 200–300 miljardia dollaria. Järjestelyn tarkoituksena on parantaa valuuttavarannon tuottoa, joka on jäänyt suhteellisen heikoksi, kun suuri osa varannosta on sijoitettu Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoihin ja muihin alhaisen riskin ja tuoton kohteisiin. Uuden yhtiön perustamistyöryhmää vetämään nimitettiin entinen varafinanssiministeri Lou Jiwei, jota veikataan myös perustettavan yhtiön johtoon.



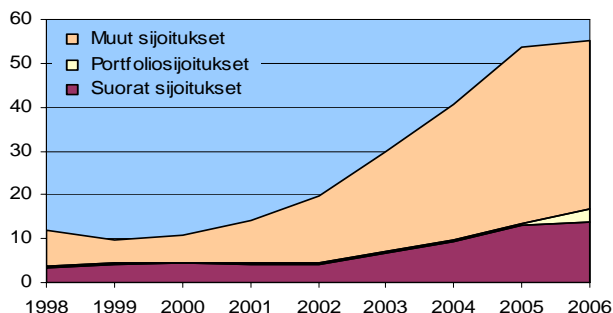
## Venäjä

**Ulkomaisten sijoitusten kasvu Venäjälle hidastui vuonna 2006.** Sijoituksiksi Venäjälle määritellään suorien ja portfoliosijoitusten lisäksi myös ”muut sijoitukset”, jotka sisältävät lainoja ja talletuksia, kauppaluottoja sekä muut saamiset ja velat. Nämä yksityisen sektorin yhteenlasketut sijoitukset Venäjälle olivat viime vuonna keskuspankin mukaan 57 miljardia dollaria ja Rosstatin mukaan 55 miljardia dollaria. Keskuspankin mukaan sijoitukset kasvoivat 5 % vuotta aiemmasta ja Rosstatin mukaan 3 %. Kasvuvauhti hiipui selvästi, koska vielä vuotta aiemmin sijoitukset kasvoivat noin kolmanneksen kummankin viranomaisen mukaan. Merkittävimmät erot keskuspankin ja Rosstatin tilastoinnissa ovat sijoitusten aluerissä. Keskuspankin mukaan suorien sijoitusten osuus viime vuonna oli 54 %, portfoliosijoitusten 28 % ja muiden sijoitusten 18 % sijoitusvirrasta, kun taas Rosstatin mukaan suorien sijoitusten osuus oli 25 %, portfoliosijoitusten 6 % ja muiden sijoitusten 69 %. Perinteisesti keskuspankin ja Rosstatin luvut ovat hieman eronneet toisistaan erilaisen tilastometodologian johdosta. Keskuspankki ottaa huomioon ulkomaisten tytäryhtiöiden uudelleen sijoitetut voitot suorien sijoitusten tilastoissa, mutta Rosstat ei ota. Tämä ei kuitenkaan yksin selitä luokkien välisiä eroja. Näyttää siltä, että osa keskuspankin suoriksi sijoituksiksi ja portfoliosijoituksiksi kirjaamat erät Rosstat kirjaa pitkäaikaisiksi lainoiksi ulkomailta.

Rosstat raportoi myös ulkomaisten sijoitusten jakautumisen aloittain. Viime vuonna lähes kolmannes sijoituksista meni jalostavaan teollisuuteen, viidennes kaivannaissektorille ja viidennes vähittäiskauppaan. Kiinteistö- ja rakennusalat kattoivat yhteensä noin kymmenesosan kuten myös kuljetusala. Suurimmat sijoittajamaat Venäjälle olivat Kypros, Iso-Britannia ja Hollanti.

Rosstatin mukaan venäläisten sijoitukset ulkomaille olivat viime vuonna 52 miljardia dollaria (67 % enemmän kuin vuotta aiemmin), ja sijoitusten suurimmat kohdemaat olivat Yhdysvallat ja Itävalta.

### Sijoitusvirta Venäjälle 1998–2006, mrd. dollaria



Lähde: Rosstat

**Venäjän konsolidoitu budjetti reilusti ylijäämäinen vuonna 2006.** Rosstatin uusimpien tietojen mukaan konsolidoituun budjettiin lasketaan Venäjän federaatiobudjetin ja alueiden yhdistetyn budjetin lisäksi myös valtiolliset budjetin ulkopuoliset rahastot. Vuonna 2006 konsolidoidun budjetin tulot ja menot kasvoivat nimellisesti lähes neljänneksen (kuluttajahintainflaatio oli 9 %). BKT:hen suhteutettuna tulot ja menot pysyivät lähes ennallaan ja budjettiylijäämä oli vuoden 2005 tapaan suuri (8,5 % BKT:stä).

Konsolidoidun budjetin suurin yksittäinen tuloerä oli edelleen vienti- ja tuontitullit, jonka osuus kaikista tuloista nousi vuonna 2006 yli viidennekseen. Voittoverojen osuus pysyi ennallaan (16 %). Sen sijaan ALV-tulot vähenivät selvästi sekä suhteessa BKT:hen että osuutena budjetin tuloista. Arvonlisäverotulojen vähenemisen arvioidaan johtuvan mm. ALV-palautusten ja -vähennysten selvästä kasvamisesta lakimuutosten seurauksena. Muita merkittäviä konsolidoidun budjetin tulonlähteitä olivat sosiaaliverot ja -maksut sekä luonnonvaramaksut.

Vuonna 2006 yli puolet konsolidoidun budjetin menoista käytettiin sosiaali- ja kulttuurisektoriin. Vaikka kyseiset menot kasvoivat reaalisesti viitisentoista prosenttia, niiden osuus kaikista menoista pysyi lähes samalla tasolla kuin vuonna 2005. Sosiaali- ja kulttuurisektorin menoihin lasketaan kuuluvaksi mm. sosiaalipolitiikan, terveydenhoidon ja koulutuksen menot. Sekä luokkaan "tuotanto, kuljetukset yms." että yleishallintoon käytetyt menot kattoivat kumpikin kymmenisen prosenttia kaikista menoista. Yleishallinto oli ainoa menoluokka, jonka menot säilyivät reaalisesti kuta-kuinkin vuoden 2005 tasolla. Asumismenojen reaalinen kasvu oli menoluokista nopeinta.

### Venäjän konsolidoitu budjetti v. 2006<sup>1</sup>

	2006 mrd. rpl	2006 % BKT:stä	2006 %-osuus
<b>Tulot</b>	<b>10 643</b>	<b>40,0</b>	<b>100</b>
Vienti- ja tuontitullit	2 306	8,7	22
Voittovero	1 671	6,3	16
ALV	1 511	5,7	14
Sosiaaliverot ja -maksut	1 460	5,5	14
Luonnonvaramaksut	1 282	4,9	12
Tulovero	930	3,5	9
Valmisteverot	271	1,1	3
Tulot julkisomaisuudesta	350	1,3	3
Omaisuusverot	311	1,2	3
Muut tulot	1 212	4,0	11
<b>Menot</b>	<b>8 384</b>	<b>31,5</b>	<b>100</b>
Muut kuin korkomenot	8 185	30,8	98
Sosiaali- ja kulttuurisektori	4 555	17,1	54
Tuotanto, kuljetukset ym.	950	3,6	11
Yleishallinto	824	3,1	10
Turvallisuus ja järjestys	714	2,7	9
Puolustus	683	2,6	8
Asuminen	631	2,4	8
Muut menot	26	0,0	0
<b>Ylijäämä</b>	<b>2 259</b>	<b>8,5</b>	

Lähde: Rosstat

<sup>1</sup> sisältää valtiolliset budjetin ulkopuoliset rahastot

## Kiina

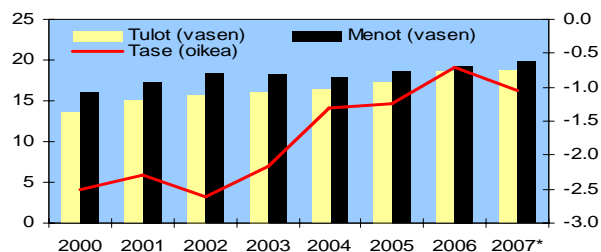
**Kansankongressi hyväksyi lait yritysten tuloverosta ja omaisuuden suojasta.** Uusi yritysverolaki tulee voimaan ensi vuoden alusta, ja sen mukaan koti- ja ulkomaisten yritysten tuloverotus yhtenäistetään 25 prosenttiin viiden vuoden siirtymäkauden kuluessa. Aiemmin ulkomaiset yritykset maksoivat veroa 15 % ja kotimaiset 33 %. Kotimaiset yritykset nauttivat kuitenkin useista verohelpotuksista, ja niiden todellinen verotus on virallista veroastetta alhaisempi. Uuden lain mukaan ulkomaiset teknologiayritykset selviävät edelleen 15 prosentin tuloverolla. Virallisten arvioiden mukaan uusi laki pienentää valtion verotuloja nettomääräisesti 100 miljardilla juanilla (10 mrd. euroa). Tarkkailijoiden mukaan uudesta laista hyötyvät varsinkin liikepankit.

Kiinan ensimmäinen, vuosia valmisteltu omaisuuslaki määrittelee valtion, yhteisöjen ja yksityisten omistusoikeudet. Valtiolle kuuluu edelleen mm. valtaosa infrastruktuuria. Myös maa on valtion, ja valtio voi ottaa maata käyttöönsä korvaamalla maankäyttöoikeuden haltijalle koituneet menetykset. Viljelymaan käyttöä rakentamiseen rajoitetaan lain mukaan tiukasti, mutta laissa ei mainita selkeitä keinoja. Maankäyttöoikeuksien myyminen on viranomaisten luvalla mahdollista. Lisäksi laki antaa mahdollisuuden kiinteän omaisuuden käyttämiseen vakuutena (pl. viljelymaan käyttöoikeudet). Laki on saanut ristiriitaisen vastaanoton. Yleisesti sen katsotaan olevan tarpeellinen, mutta siihen vaaditaan lisää tarkennuksia ja selvennyksiä.

**Valtion menot ja tulot kasvavat nopeasti.** Kiina julkisti vuoden 2006 toteutuneen ja vuoden 2007 budjetit. Valtion menot olivat viime vuonna 4 000 miljardia juania (400 mrd. euroa) eli 19 % BKT:stä. Toteutunut budjetti oli 150 miljardia juania (0,7 % BKT:stä) alijäämäinen. Alijäämä oli budjettiarviota pienempi, sillä valtion tulot kasvoivat odotettua nopeammin (24 % vuotta aiemmasta). Keskushallinnon budjetti oli selvästi alijäämäinen, kun taas aluehallintojen budjetti oli ylijäämäinen. Aluehallinnot eivät voi esittää alijäämäistä budjettia ilman keskushallinnon erillistä lupaa.

Kiina kaavailee tänä vuonna 16 prosentin menojen kasvua, ja budjetti on suunniteltu hieman alijäämäiseksi. Menorakenteessa ei tapahdu juurikaan muutosta. Maaseudun olojen parantamiseen keskittyvistä lukuista ohjelmista huolimatta maaseudulle suunnattavia varoja lisätään vähemmän (15 %) kuin budjettimenoja keskimäärin. Ne ovat 8 % budjetista eli puolustusmenojen luokkaa. Maaseudun menoista 4 % on korvamerkitty köyhyyden vähentämiseen. Koulutukseen käytettäviä varoja lisätään 42 %, mutta määrä on hyvin pieni (2 % menoista). Terveystuotokulut lähes kaksinkertaistetaan, mutta niiden määrä on selvästi alle prosentin kaikista menoista. Sosiaaliturvamenot nostetaan kuluvana vuonna 14 % ja tiede- ja tutkimusmenoja 20 %.

### Valtion menot, tulot ja tase, % BKT:stä



\* arvio

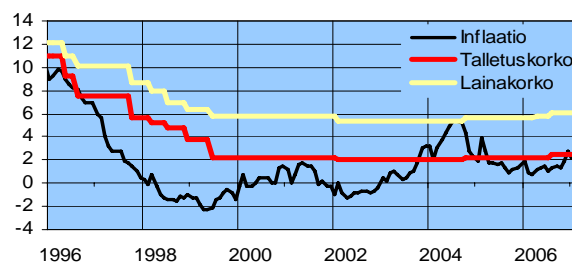
Lähde: Tilastovirasto, Tulo- ja menoarvio 2007

**Keskuspankki jatkaa rahapolitiikan kiristämistä nostamalla korkoja.** Viime viikonloppuna keskuspankki nosti laina- ja talletuskorkoja 0,27 %. Korotuksen jälkeen vuoden viitekorot talletuksille ovat 2,79 % ja lainoille 6,39 %.

Rahapolitiikan kiristämisen taustalla on useita tekijöitä. Talouskasvu jatkuu aikaisemmista kiristämistoimista huolimatta erittäin nopeana, sillä teollisuustuotannon vuosikasvu tammi-helmikuussa kiihtyi lähes 19 prosenttiin, ja kiinteät investoinnit kasvoivat vuositasolla 23 %. Ulkomaankaupan ylijäämä oli tammi-helmikuussa ennätysellisen suuri, mikä lisää likviditeetin määrää taloudessa. Myös luottojen kasvu kahden ensimmäisen kuukauden aikana on ollut erittäin nopeaa. Oleellista korkojen noston taustalla on myös vuosinflation kiihtyminen helmikuussa 2,7 prosenttiin. Vaikka inflaation viimeaikainen kiihtyminen johtuu valtaosin elintarvikkeiden hintakehityksestä, keskuspankki haluaa leikata inflaatio-odotusten nousulta siivet jatkamalla rahapolitiikan kiristämistä. Ilman korkotason nousua kotitalouksien talletusten reaalkorko uhkaa kääntyä negatiiviseksi, mikä ruokkii ihmisten halua siirtää talletusvaroja osakemarkkinoille, joilla hinnat ovat nousseet erittäin voimakkaasti.

Rahapolitiikan harjoittaminen on Kiinan nykyisessä tilanteessa vaikeaa. Juanin korkojen nosto pienentää Kiinan ja Yhdysvaltojen korkoeroa ja lisää Kiinaan suuntautuvia spekulatiivisia pääomavirtoja, mikä voimistaa entisestään juanin vahvistumispaineita. Monien mielestä Kiinan tulisikin sallia juanin nykyistä nopeampi vahvistuminen maan rahatalouden epätasapainojen helpottamiseksi.

### Kiinan inflaatio sekä vuoden mittaisten lainojen ja talletusten viitekorot, %



Lähde: NBSC, PBC, CEIC

## Venäjä

**Venäjän WTO-neuvottelut jatkuvat.** Monenkeskisiä neuvotteluita jatkettiin maaliskuun alussa Genevessä ja ratkaisematta ovat edelleen mm. terveys- ja kasvinsuojelutoimiin, immateriaalioikeuksiin sekä maataloustukiin liittyvät kysymykset. EU:n ja Venäjän välille on kuitenkin syntynyt myös uusia ongelmia. EU on kritisoinut Venäjää siitä, että se ei noudata vuonna 2004 solmitun kahdenvälisen sopimuksen ehtoja. Päälinnaisiksi kysymyksiksi ovat nousseet raakapuun vientitullien korotukset, lihan tuonnin kieltäminen Puolasta ja rautateiden kaksoistariffien poistaminen. Aiheita käsiteltiin myös epävirallisissa USA:n, EU:n ja Venäjän kolminkeskisissä neuvotteluissa sekä kuluvalle viikolla EU:n kauppakomissaarin Peter Mandelsonin Moskovan-vierailun yhteydessä. Mandelsonin mukaan neuvotteluissa on tapahtunut hieman edistystä.

**Pääministeri Mihail Fradkov tunnustelemassa kaupallisia yhteistyömahdollisuuksia Afrikassa.** Ensimmäistä kertaa eteläiseen Afrikkaan – Angolaan, Namibiaan ja Etelä-Afrikkaan – suuntautuneen pääministerivierailun tarkoituksena oli aloittaa uutta vaihetta energia- ja luonnonvarayhteistyössä. Venäjä on viime vuosina tehnyt Afrikassa kehitysyhteistyötä ja kunnostautunut velkojen anteeksiantamisessa, mutta kaupallinen yhteistyö on jäänyt vähäiseksi. Pääministerin mukaan Venäjällä on nyt olemassa taloudelliset mahdollisuudet osallistua Afrikassa aiemmin lykkääntyneisiin öljy-, kaasu-, metalli- ja timanttihankkeisiin. Konkreettisimmat tulokset vierailulla syntyivät Angolassa, jossa kahta timanttiesiintymää hyödyntävä Alrosa on laajentamassa toimintaansa maan öljy- ja kaasusektoreille. Nykyisin kaiken sähkönsä Etelä-Afrikasta tuovassa Namibiassa Venäjällä on toistaiseksi alustavia ydinvoimala- ja uraanikaivossuunnitelmia. Etelä-Afrikka on näistä maista ainut, jonka kanssa Venäjällä on investointisopimus. Alrosa allekirjoitti viime vuonna timanttiyhteistyösopimuksen eteläafrikkalaisen De Beersin kanssa, ja monet muut venäläisyhtiöt tähyävät mukaan Etelä-Afrikan öljy-, ja kaasu- ja metallisnekseen.

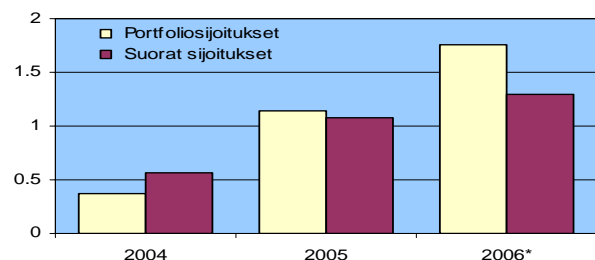
**Muutoksia sähkösektorin yksityistämissuunnitelmaan.** Valtion sähkömonopolin RAO UES:n johto on hyväksynyt yhtiön uudistetun yksityistämissuunnitelman. Suunnitelman mukaan valtio ei myykään yksityistettäviä tuotantoyhtiöitä suoraan sijoittajille, vaan väliportaaksi muodostetaan kaksi uutta valtion enemmistöomistuksessa olevaa holding-yhtiötä. Muutoksella pyritään ratkaisemaan lainsäädännön vaatimuksista aiheutuneita ongelmia tuotantolaitosten yksityistämässä sekä edistämään sähkösektorilla kipeästi tarvittavia investointeja. Uutta yksi-

tyistämissuunnitelmaa on kuitenkin moitittu monimutkaiseksi, ja sen on pelätty viivästyttävän sähkösektorin yksityistämistä.

UES on myös sopinut Gazpromin kanssa kaasutoimituksista vuosille 2007–2011. Sopimuksen mukaan Gazprom toimittaa noin 60 % UES:n vuotuisesta kaasutarpeesta hallituksen määräämällä hinnalla. Loput tarvitsemastaan kaasusta sähköyhtiön pitää hankkia markkinahintaan (vuodesta 2011 lähtien kaasun hinnoittelu on tarkoitus muuttaa markkinaperustaiseksi kaikille teollisuuskäyttäjille). Sähköstä tuotetaan maakaasulla yli 60 % mutta sähkösektoria patistetaan lisäämään hiilen osuutta. Gazprom onkin solminut Venäjän suurimman hiilentuottajan SUEKin kanssa aiesopimuksen yhtiöiden sähkö- ja hiilimistusten yhdistämisestä. Yritysten on arvioitu hallitsevan yhdessä noin neljännestä Venäjän sähköntuotannosta. Hankkeen toteutuminen vaatii vielä Venäjän kilpailuviraston hyväksynnän. UES:n johtaja Anatoli Tshubais ja talousministeri German Gref ovat kritisoineet Gazpromin aikeita, koska ne ovat ristiriidassa koko sähkösektorin uudistustavoitteiden kanssa.

**Suomalaiset tekevät yhä enemmän portfoliosijoituksia.** Suomen Pankin maksutasetietojen mukaan suomalaisten Venäjälle tekemien suorien sijoitusten kanta oli vuoden 2006 lopussa 1,3 miljardia euroa ja portfoliosijoitusten 1,8 miljardia euroa. Tilastoinnissa ei rekisteröidä Venäjälle tehdyiksi sijoituksiksi kolmansien maiden kautta tehtyjä suomalaisia sijoituksia. Suoriksi sijoituksiksi määritellään tytäryrityksen tai tuotantolaitoksen perustaminen sekä yrityskaupat silloin, kun vähintään 10 % yrityksen määräysvallasta siirtyy suomalaisomistajalle. Suorien sijoitusten kanta kasvoi viime vuonna 220 miljoonalla eurolla lähinnä sijoituskohteiden arvonnousun johdosta. Uusien sijoitusten nettovirta jäi vaatimattomaksi, koska Nordean viime vuonna myymä 400 miljoonan euron osuus International Moscow Bankista pienensi virtaa. Portfoliosijoituksiksi määritellään finanssisijoitukset, joissa määräysvalta jää alle 10 prosenttiin. Nämä sijoitukset ovat puhtaasti tuottoa hakevia, esimerkiksi sijoituksia Venäjärahastoihin. Portfoliosijoitusten kanta kasvoi yli 50 % edellisestä vuodesta ja ylitti jo suorien sijoitusten kannan.

**Suomalaisten suorien ja portfoliosijoitusten kanta Venäjälle 2004–2006, mrd. euroa**



Lähde: Suomen Pankki

\* ennakkoluku

## Kiina

**Kiinan nopea talouskasvu vauhdittaa Aasian kehitystä.** Aasian kehitys pankin (ADB) mukaan Aasian (pl. Japani) kasvuennusteet kuluvalle ja ensi vuodelle ovat hyvät (molemmille noin 8 %). Aasian talouskasvua vetää jatkossakin Kiinan ja Intian talouksien nopea kasvu. Ne vastasivat noin 70 prosentista koko alueen kasvusta vuonna 2006.

ADB ennustaa Kiinan talouden kasvavan noin 10 % kuluvana ja ensi vuonna. Nopean kasvun taustalla on investointien, viennin ja kotimaisen kysynnän kasvun jatkuminen nopeana. Kehitys pankin mielestä kotimaisen kysynnän osuutta talouskasvusta tulisi kuitenkin pyrkiä lisäämään, jotta Kiina ei olisi niin riippuvainen maailmantalouden kehityksestä. ADB pelkää investointien kasvavan liian nopeasti (yli 20 %), jolloin pankin mukaan talouteen saattaa muodostua ylikapasiteettia ja hinnat saattavat lähteä laskuun. Lisäksi pankki on huolissaan Kiinan kasvavista tuleroista, työttömyydestä ja ympäristöongelmista. ADB toivoo Kiinan keskittyvän palvelusektorin kasvun lisäämiseen työpaikkojen luomiseksi. Rahoitussektorin uudistuksia ADB pitää hyvin tärkeinä Kiinalle. Järjestelmää pitäisi kehittää niin, että kotitalouksien olisi mahdollista saada lainaa kestokulutushyödykkeiden ostoon sekä koulutus- ja sosiaalikuluihin.

**Hoitamattomat luotot edelleen ongelma pankkisektorilla.** Hoitamattomia luottoja pankkisektorilla oli vuoden 2006 lopussa lähes 1 300 miljardia juania (130 mrd. euroa) eli aavistuksen vähemmän kuin vuotta aiemmin. Hoitamattomien luottojen suhde lainakantaan (2006 lopussa 7 %) on kuitenkin hiljalleen pienentynyt, kun lainakanta on kasvanut. Suurista kiinalaispankeista huonokuntoisimman *Agricultural Bank of China*n tilaa aletaan kohentaa kuluvana vuonna. Joidenkin arvioiden mukaan pankki tarvitsee valtiolta peräti 1 000 miljardia juania (100 mrd. euroa) hoitamattomien luottojen poistamiseksi. Kiina pyrkii vähentämään uusien hoitamattomien luottojen syntymistä mm. asettamalla takarajan pankkien uudelle riskienhallintajärjestelmän (Basel II) käyttöön otolle. Uusi järjestelmä tulee olla suurten kiinalaispankkien käytössä viimeistään vuosikymmenen vaihteessa. Kiinan kansallisen tilintarkastustoimiston johtajan **Li Jinhuan** mukaan kiinalaisilla pankeilla saatetaan mennä 20 vuotta siihen, että niiden riskien hallintatavat ovat länsimaisella tasolla.

**Kiina perusti Postipankin.** Postilaitoksen pilkkominen on ollut vireillä jo pitkään. Uusi pankki on talletusten määrällä (1 600 miljardia juania) mitattuna maan viidenneksi suurin pankki, ja sillä on 36 000 toimipistettä ympäri Kiinaa. Viranomaiset rajoittavat uuden pankin toimintamahdollisuuksia ainakin toistaiseksi. Pankki toimii edelleenkin lähinnä

talletusten vastaanottajana, mutta se voi myös myöntää pieniä lainoja ja kulutusluottoja. Viranomaiset toivovat, että postipankista olisi apua yritysten ja yksityisten rahoitusongelmiin etenkin maaseudulla.

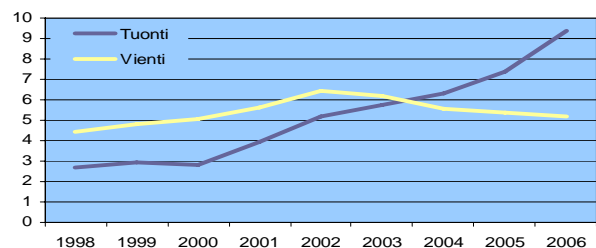
**Kiina ja Venäjä lisäävät talousyhteistyötä.** Kiinan presidentti **Hu Jintao** teki kuluvalle viikolla virallisen vierailun Venäjälle. Hu ja presidentti **Vladimir Putin** korostivat Kiinan ja Venäjän välisten taloussuhteiden tärkeyttä ja potentiaalia.

Vierailun yhteydessä solmittiin yritystasolla parikymmentä taloussopimusta, joiden yhteenlaskettu arvo nousee yli 4 miljardiin dollariin. Sopimukset koskevat muun muassa kiinalaisten autojen, kodinkoneiden ja elintarvikkeiden toimittamista Venäjälle sekä venäläisten koneenrakennus- ja terästuotteiden vientiä Kiinaan. Osapuolet sopivat myös neljästä projektihankkeesta, jotka liittyvät puunjalostukseen, laivanrakennukseen sekä kaivostoimintaan. Vierailun aikana oli tarkoitus sopia myös Venäjältä Kiinaan rautateitse tapahtuvan öljynviennin lisäämisestä viime vuoden 10 miljoonasta tonnista 15 miljoonaan tonniin, mutta sopimus kaatui ainakin toistaiseksi Venäjän rautateiden vaatimiin rahtimaksuihin. Aikaisemmin ongelmana on ollut, että monet jo julkistetut kiinalaisten ja venäläisten yhteiset investointihankkeet eivät ole edenneet toteuttamisvaiheeseen.

Kiinan Venäjän-vienti kasvoi kiinalaistilastojen mukaan viime vuonna 20 % noin 16 miljardiin dollariin, kun tuonti Venäjältä kasvoi 11 % noin 18 miljardiin dollariin (venäläistilastojen mukaan tuonti Kiinasta oli viime vuonna 13 mrd. dollaria ja vienti Kiinaan 16 mrd. dollaria). Venäjä näyttää Kiinan ulkomaankaupassa suhteellisen pientä roolia, sillä sen osuus Kiinan koko viennistä ja tuonnista on suunnilleen 2 prosenttia. Raakapuun (Venäjän osuus 30–40 % Kiinan tuonnista), öljytuotteiden (runsas 10 %) ja aseiden osalta Venäjä on kuitenkin huomattava toimittaja Kiinalle.

Venäjän kannalta maiden välisen kaupan kehitys näyttää huolestuttavammalta, sillä samalla kun Kiinan osuus Venäjän koko viennistä on hiipunut noin 5 prosenttiin, on Kiinan osuus Venäjän markkinoilla kasvanut tavattoman nopeasti (kts. kuva). Ulkomaisten kilpailijoiden ohella kiinalaisyriyten kilpailu koskettaa voimakkaasti muita kuin raakainesektorilla toimivia venäläisyhtiä.

### Kiinan osuus Venäjän ulkomaankaupasta, %



Lähde: Venäjän tulli

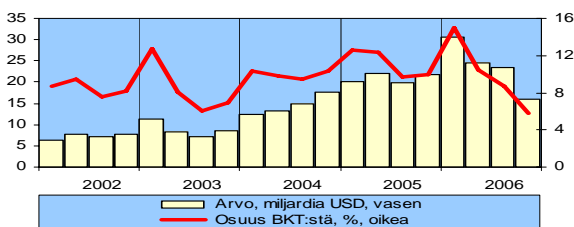


## Venäjä

**Venäjän vaihtotaseen ylijäämän osuus BKT:stä supistui hieman vuonna 2006.** Keskuspankin tarkistettujen maksutasetietojen mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli viime vuonna 94 miljardia dollaria, mikä vastasi lähes 10 prosenttia BKT:stä (11 % vuonna 2005). Osuuden supistuminen johtui paljolti loppuvuonna laskeneesta öljyn maailmanmarkkinahinnasta, mikä vähensi vientituloja toisella vuosipuoliskolla. Tuonnin kasvu jatkui ripeänä. Raaka-öljyn ja öljytuotteiden osuus tavaraviennistä oli viime vuonna 48 %. Tavarakaupan ylijäämä supistui 14 prosenttiin BKT:stä. Palvelukaupan tase säilyi edelleen alijäämäisenä (2 % BKT:stä). Tuotantokelijäkorvausten taseen alijäämä kasvoi (lähes 3 % BKT:stä) mm. lisääntyneiden osinko- ja korkomenojen vuoksi.

Rahoitustaseen eristä Venäjälle suuntautuneiden ulkomaisten suorien sijoitusten kasvu hidastui selvästi vuoden viimeisellä neljänneksellä. Koko vuonna Venäjälle tuli suoria sijoituksia 29 miljardia dollaria, mikä vastasi 3 % BKT:stä. Ulkomaisten portfoliosijoitusten virta Venäjälle keskittyi pääasiassa vuoden kolmanteen neljänneeseen. Koko vuonna niitä tuli 12 miljardin dollarin arvosta. Suorat sijoitukset Venäjältä ulkomaille lisääntyivät 18 miljardiin dollariin, mutta portfoliosijoituksia venäläiset kotiuttivat 0,5 miljardia dollaria enemmän kuin investoivat ulkomaille, joten portfoliosijoitusten nettovirta oli negatiivinen. Keinotekoisilla tuontisopimuksilla ja arvopaperikaupoilla Venäjältä ulos kanavoidun pääoman virta väheni hieman aiemmista vuosista, mutta oli edelleen hieman yli 19 miljardia dollaria. Myös venäläisten yritysten ja pankkien luotonotto ulkomailta oli huomattavaa. Valuuttavaranto kasvoi vuoden 2006 aikana 107 miljardilla dollarilla ja oli maaliskuussa 332 miljardia dollaria. Venäjällä on maailman kolmanneksi suurin valuuttavaranto ja neljänneksi suurin vaihtotaseen ylijäämä.

### Venäjän vaihtoasteen ylijäämä 2002–2006



Lähde: Keskuspankki, Rosstat

**Aluebudjettien ylijäämä kasvoi vuonna 2006.** Vuonna 2006 konsolidoidun aluebudjetin ja alueellisten rahastojen yhteenlasketut tulot ja menot kasvoivat nimellisesti yli neljänneksen. Suhteessa BKT:hen sekä tulot että menot kas-

voivat hieman, ja ylijäämäksi muodostui 0,5 % BKT:stä (0,3 % BKT:stä vuonna 2005). Tulo- ja menorakenne säilyi lähes samanlaisena kuin vuonna 2005. Alueiden suurimmat tulonlähteet olivat voittovero, tulovero ja siirrot federaatiobudjetista, jotka yhdessä kattoivat yli 2/3 alueiden tuloista. Budjettisiirtojen lisääntyminen federaatiobudjetista kasvatti alueiden riippuvuutta keskukselta. Alueiden menot keskittyivät sosiaali- ja kulttuurisektorille. Sektorin menoista noin 35 % kuluu koulutukseen, kolmannes sosiaalipolitiikkaan ja yli neljännes terveydenhoitoon. Tuotantoon ja kuljetuksiin sekä asumiseen käytetään kumpaankin 15 % menoista.

### Konsolidoitu aluebudjetti 2006<sup>1</sup>

	2006 mrd. rpl	2006 % BKT:stä	2006 %
Tulot	4 135	15,5	100
Voittovero	1 161	4,4	28
Tulovero	930	3,5	23
Siirrot federaatiobudjetista	716	2,7	17
Omaisuusverot	311	1,2	8
Sosiaaliverot ja -maksut	209	0,8	5
Tulot julkisesta omaisuudesta	197	0,7	5
Valmisteverot	160	0,6	4
Muut tulot	451	1,7	10
Menot	3 996	15,0	100
Sosiaali- ja kulttuurisektori *	2 300	8,6	58
Tuotanto, kuljetus yms.	605	2,3	15
Asuminen	579	2,2	15
Hallinto	295	1,1	7
Muut menot	217	0,8	5
Ylijäämä	139	0,5	

Lähde: Rosstat

<sup>1</sup> Sisältää aluebudjettien ulkopuoliset alueelliset rahastot

\* sis. pääosin terveydenhoidon ja sosiaalipolitiikan menoja

**Venäjällä yhä enemmän miljardöörejä.** Amerikkalaisen *Forbes*-talouslehden tuoreen maailman miljardöörit -listauksen mukaan venäläisiä miljardöörejä oli 53 alkukeväästä 2007, ja heidän yhteenlasketun omaisuutensa arvo oli 282 miljardia dollaria. Vielä vuotta aiemmin *Forbesin* listalla oli vain 33 venäläistä. Edellisenä vuonna listattujen 33 venäläisen yhteenlasketun omaisuuden arvo nousi vuodessa noin kolmanneksella. Venäläisoliigarkkien omaisuuden arvo on kasvanut paljolti heidän omistamiensa yritysten nopean arvonnousun ja omistussuhteiden selkeytymisen seurauksena. Vakaa talouskasvu, Venäjän parantuneet luottoluokitukset ja kansainvälisen kiinnostuksen lisääntyminen venäläisiä yrityksiä kohtaan on parantanut venäläisyriyten mahdollisuuksia listautua ulkomaisiin pörssiin, ja nostanut yritysten pörssi-arvoja niin kotimaassa kuin ulkomaillaakin.

### Venäjän 5 rikkainta vuonna 2007

	Yritys	Omaisuus mrd. \$	Sija 2007	Sija 2006
R. Abramovitsh	Sibneft, Evraz Group	18,7	16.	40.
S. Kerimov	Polymetal	14,4	35.	41.
V. Lisin	Norilsk Nickel	14,3	36.	50.
V. Potanin	Norilsk Nickel	13,5	38.	46.
M. Prohorov	Norilsk Nickel, Polyus Gold	13,5	38.	41.

Lähde: Forbes

## Kiina

**Yhdysvallat kiristää politiikkaansa Kiinasta tulevaa tuontia vastaan.** Yhdysvallat päätti viime viikolla asettaa 10–20 prosentin tasoitustullin kiinalaiselle kiiltäväpintaiselle hienopaperille. Yhdysvaltojen kauppaviranomaiset perustelevat tullien asettamista sillä, että kiinalaistuottajat saavat kansainvälisen kaupan sääntöjen vastaista valtion tukea. Päätös on merkittävä, sillä Yhdysvallat ei ole pariinkymmeneen vuoteen soveltanut tasoitustulleja maihin, joita se ei lue markkinatalouksiksi. Tasoitustullista ilmoittaneen Yhdysvaltojen kauppaministerin Carlos **Gutierrezin** mukaan Kiina ei enää ole perinteinen suunnitelmatalous, vaan siellä toimivat yritykset reagoivat valtion antamiin kilpailua vääristäviin tukiin. Tämän vuoksi Yhdysvallat on päättänyt lisätä kauppapoliittiseen välineistönsä tasoitustullit.

Yhdysvallat on jo pitkään syyttänyt Kiinaa epäreilusta kilpailusta ja vaatinut maata revalvoimaan valuuttaansa nykyistä huomattavasti nopeammin. Aliarvostetun valuutan ohella amerikkalaiskritiikki on kohdistunut Kiinan huonoon tekijänoikeustilanteeseen ja markkinoille pääsyn esteisiin Kiinassa. Uuden kongressin myötä sävy on tiukentunut, ja joidenkin asiantuntijoiden mukaan demokraattien ja republikaanien keskuudessa on jo sellainen yksimielisyys, että uusien Kiinaa vastaan suunnattujen protektionististen lakien valmistelun etenemistä on vaikea estää. Kaksi kuukautta sitten Yhdysvallat valitti WTO:lle ulkomaisten ja kotimaisten yritysten epätasa-arvoisesta kohtelusta ja sopimusten vastaisista yritystuesta Kiinassa. Myös EU ja Japani ovat huomauttaneet Kiinaa sen kilpailua vääristävistä valtiontuista ja epäreilusta kilpailusta. Viime syksynä EU vei autonomien tuontia Kiinaan koskevan kanteen WTO:hon. Osapuolet ovat syytelleet toisiaan myös WTO:n Dohan kierroksen neuvottelujen vaikeuttamisesta. Kiina on arvostellut voimakkaasti EU:ta ja Yhdysvaltoja niiden maataloustarifeista ja -tuista.

Kiinan tukijärjestelmä on vaikeaselkoinen, sillä yritykset saavat tukea useilta tahoilta ja eri muodoissa. Tuet vaihtelevat valtion pankkien ja öljy-yhtiöiden saamista miljardien eurojen suorista tuista erilaisiin paikallishallinnon myöntämiin etuihin. Yksi kiistellyimmistä on valtion myöntämä vientituki, jolla on ohjattu eri teollisuusalojen kehitystä. Kiina on kuitenkin vähitellen vähentänyt vientitukea. Viimeksi maaliskuun lopussa Kiina ilmoitti pienentävänsä metallien vientiin liittyviä yritysten saamia verojen palautuksia. Samalla se vapautti yli 300 artikkelia tuontilisenssinmenettelystä. Tuonnin liberalisointi koskee mm. terästuotteita, elektroniikkaa, muoveja ja koneita. Vientitukien vähentämisellä ja tuonnin vapauttamisella Kiina pyrkii hillitsemään nopeasti kas-

vavaa ulkomaankaupan ylijäämää sekä vähentämään sitä kautta kotimaantalouden epätasapainoja ja juanin vahvistumispaineita.

Yhdysvaltojen päätöksen hienopaperin tasoitustullien käytöstä pelätään lisäävän suojatoimia myös muilla aloilla, minkä seurauksena kiinalaiset saattavat ryhtyä vastatoimiin. Monet asiantuntijat ja ennustajat ovat viime aikoina nostaneet protektionismin kasvun yhtenä suurimpana maailmantalouden uhkakuvana.

### **Hongkongin ja Macaon nopea talouskasvu jatkuu vuonna 2006.**

Hongkongin 7 miljoonan asukkaan erityishallintoalueella BKT kasvoi alustavien tietojen mukaan reaalisesti lähes 7 % viime vuonna. Alueen talous on kasvanut nyt kolmena peräkkäisenä vuotena yli 6 %, kun vuosina 2000–2003 talouskasvu jäi vaatimattomiin lukemiin. Nopea talouskasvu on vähentänyt työttömien määrän jo lähelle 4 prosenttia, mikä on kiihdyttänyt kotimaisen kulutuksen kasvua investointien kasvun (8 % vuonna 2006) ohella. Lisäksi alueen taloudelle erittäin tärkeä palvelusektori kasvoi lähes 9 %. Hongkongin talouskasvua on kiihdyttänyt Manner-Kiinan talouskasvun jatkuminen nopeana. Alueet ovat myös vapauttaneet keskinäistä kauppaansa ja mm. lisänneet juanin käyttömahdollisuuksia Hongkongissa. Kuluvan vuoden alusta tuli voimaan jo neljäs alueita lähentävä CEPA-sopimus (Closer Economic Partnership Arrangement). Uudella sopimuksella lisättiin mm. palveluiden kaupan ja kuljetussektorin vapautta. Lisäksi uusi sopimus helpottaa hongkongilaisia perustamaan yrityksiä Manner-Kiinaan. Hongkongin viranomaisten arvioiden mukaan talous tulee kuluvana vuonna kasvamaan 5 %.

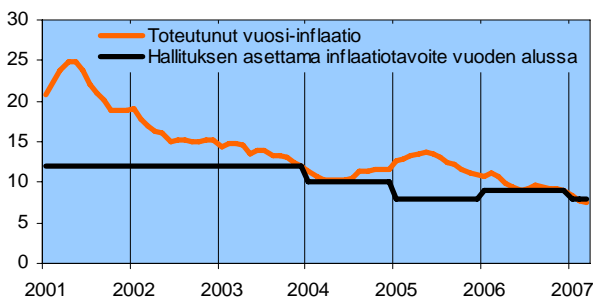
Puolen miljoonan asukkaan Macaon BKT kasvoi viime vuonna reaalisesti 17 % vuotta aiemmasta. Erityishallintoalueen talouskasvuluvut ovat olleet suuria viime vuosina, mutta ne ovat heilahdelleet huomattavasti (BKT kasvoi 28 % vuonna 2004 ja 7 % vuonna 2005). Macaolle erittäin tärkeän uhkapelisektorin voitot kasvoivat viime vuonna 22 % ja olivat lähes 50 % BKT:stä. Samalla alue ohitti Yhdysvaltojen Las Vegasin maailman suurimpana uhkapelikeskuksena. Uhkapelit ovat muualla Kiinassa kiellettyjä, ja viime vuonna Macaossa vieraili 19 miljoonaa manner-kiinalaista ja hongkongilaista. Kasinoiden lisääntyneet kävijämäärät ja kasvaneet voitot ovat myös lisänneet niiden investointeja huomattavasti (kasvua 40 % reaalisesti vuonna 2006). Viime vuosina monet suuret kansainväliset kasinoyrittäjät ovat investoineet Macaon. Myös Macao on solminut Manner-Kiinan kanssa vastaavia CEPA-sopimuksia kuin Hongkong.

## Venäjä

**Venäjän inflaatio hidastui edelleen.** Vuosi-inflaatio hidastui maaliskuussa 7,4 prosenttiin. Inflaatio pysyi jo toista kuukautta hallituksen alkuvuonna asettaman 8 prosentin inflaatiotavoitteen alapuolella. Keskuspankki on viimeisen vuoden aikana hieman lieventänyt aikaisempaa linjaansa ja antanut ruplan nimelliskurssin varovasti vahvistua, mikä on edesauttanut inflaation hillintää.

Suurin paino kuluttajahintaindeksissä on elintarvikkeilla, noin 40 prosenttia. Niiden vuosi-inflaatio on hidastunut noin puoleen vuoden takaisesta ja oli 5 % maaliskuussa. Palveluiden vuosi-inflaatio oli 14 % ja niiden paino kuluttajahintaindeksissä on viidennes. Muiden tavaroiden vuosi-inflaatio oli 6 %.

### Toteutunut vuosi-inflaatio ja inflaatiotavoite 2001–2007, %



Lähteet: Rosstat, RenCap

**Ruplan vahvistuminen hidastunut.** Ruplan nimelliskurssi vahvistui tammi-maaliskuussa 0,4 % kauppapainotteiseen valuuttakoriinsa nähden (vuosi sitten 2,2 %). Valuuttakurssin vahvistuspaine on hieman vähentynyt vientitulojen kasvun hidastuttua vuoden takaisesta. dollariin nähden rupla on vahvistunut vuoden alusta 0,7 % ja euroon nähden 0,5 %.

Ruplan reaalkurssi vahvistui kauppapainotteiseen valuuttakoriinsa nähden tammi-maaliskuussa 2,6 % (vuosi sitten 6,2 %). Reaalkurssin vahvistumista on osaltaan hillinnyt hidastunut inflaatio. Talusministeriö ennakoii joulukuuisessa ennusteessaan reaalkurssin vahvistuvan kuluvana vuonna 4,6 %, kun se viime vuonna vahvistui 7,4 %. dollariin nähden rupla vahvistui reaalisesti vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 2,7 % ja euroon 3,2 %.

**Kaasunviejät perustivat tutkimuskomission.** (HS) Alkuvuodesta Dohassa pidetyssä kaasunviejämaitien foorumin (GECF) konferenssissa keskusteltiin jäsenmaiden yhteistyön syventämisestä. Osa jäsenmaista kannattaa vahvasti OPEC-tyyppisen kaasukartellin perustamista, kun taas toiset pyrkivät lisäämään yhteistyötä maltillisemmin. Maat

päätivät kuitenkin perustaa korkean tason virkamiehistä koostuvan komission tutkimaan kaasun hinnanmuodostusta kansainvälisillä markkinoilla. Venäjän teollisuus- ja energiainisteri Viktor **Hristenko** ilmoitti Venäjän olevan valmis toimimaan komission koordinaattorina ja foorumin seuraavan kokouksen isäntänä. GECF:n 15 jäsenmaata kontrolloivat yli 70 % maailman kaasuvaroista ja yli 40 % kaasun tuotannosta.

### GECF:n jäsenmaiden osuudet maailman kaasuvaroista ja tuotannosta vuonna 2005

	Osuus todetuista kaasuvaroista, %	Osuus tuotannosta, %
Venäjä	27,1	21,6
Iran	15,5	3,1
Qatar	14,6	1,6
Yhdistyneet Arabiemiraatit	3,3	1,7
Nigeria	2,9	0,8
Algeria	2,6	3,2
Venezuela	2,4	1,0
Indonesia	1,5	2,8
Egypti	1,1	1,3
Malesia	0,9	2,2
Libya	0,8	0,4
Oman	0,4	0,6
Bolivia	0,4	0,4
Trinidad ja Tobago	0,3	1,0
Brunei	0,2	0,4

Lähteet: IEA, BP Statistical Review

**Jukosin konkurssipesä jaetaan.** Viime kesänä konkurssiin määrätyn öljy-yhtiö Jukosin konkurssipesän realisointiprosessi alkoi maaliskuussa huutokauppojen sarjalla. Maaliskuun lopulla valtiollisen öljy-yhtiö *Rosneftin* tytäryhtiö osti Jukosin omistuksessa olleet 9 % omista osakeistaan 7,6 miljardilla dollarilla, ja huhtikuun alussa italialaiset energiayhtiöt *Eni* ja *Enel* ostivat huutokaupassa Jukosin 20 % omistusosuuden *Gazprom Neftistä* (entinen Sibneft) 6,8 miljardilla dollarilla. Huutokaupan jälkeen italialaisyriykset ilmoittivat sopineensa *Gazpromin* kanssa osto-optiosta, jolla Gazprom voi lunastaa nyt myydyn osuuden tytäryhtiöstään kahden vuoden sisällä. Merkittävimmät vielä myymättä olevat kohteet ovat Jukosin tytäryhtiöt *Samaraneftegaz* ja *Tomskneft*. Toukokuun alussa järjestettävissä huutokaupoissa kummankin lähtöhinnaksi on määrätty noin 6 miljardia dollaria. Jukosin konkurssipesällä on velvoitteita 27 miljardin dollarin edestä, ja sen suurimmat velkojat ovat verottaja ja Rosneft. Suurimman osan Jukosin omaisuudesta onkin arvioitu päätyvän valtionyhtiöiden ja erityisesti Rosneftin käsiin. Rosneft valmistautui huutokauppoihin lainaamalla maaliskuussa kansainvälisiltä pankeilta käteistä 22 miljardin dollarin arvosta.

## Kiina

**Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä kaksinkertaistui ensimmäisellä neljänneksellä; Yhdysvallat jatkaa Kiinan vastaisia toimia.** Kiinan tullin mukaan kaupan ylijäämä oli tammi-maaliskuussa 46 miljardia dollaria eli ylijäämä suurin piirtein kaksinkertaistui viime vuodesta. Maaliskuussa ylijäämä oli 7 miljardia dollaria, mikä oli pienin sitten viime vuoden helmikuun ja selvästi pienempi kuin kuluvan vuoden tammi- ja helmikuussa. Ylijäämää pienensi maaliskuussa viennin kasvun hidastuminen 7 prosenttiin vuotta aiemmasta, kun tuonti kasvoi 15 %. Etenkin tevanake-tuotteiden, mutta myös koneiden ja laitteiden viennin vuosikasvu hidastui tammi-helmikuusta. Alkuvuoden kuukausittaisiin kauppalakuihin ovat saattaneet vaikuttaa Kiinan vientitukien muutokset. Eräät viranomaiset ovat jo arvioineet maaliskuun hieman pienemmäksi jääneen ylijäämän aiheutuneen viranomaisten toimista kaupan tasa-painottamiseksi. Viennin kasvun kuitenkin uskotaan yleisesti jatkuvan vahvana loppuvuonna ja kaupan ylijäämän ylittävän kuluvana vuonna selvästi viime vuoden ennätys-sellisen lähes 180 miljardin dollarin ylijäämän.

Yhdysvallat vei Maailmankauppajärjestön WTO:n käsiteltäväksi kuluvalla viikolla kaksi uutta asiaa. Ensimmäkin sen mukaan Kiinassa syyttämiskynnys teollis- ja tekijänoikeusrikkomuksissa on aivan liian korkea. Toiseksi Yhdysvallat katsoo, että Kiinassa käytössä olevat ulkomaisten kirjojen ja elokuvien myyntirajoitukset tulisi poistaa. Kiina kiisti Yhdysvaltojen syytökset ja ilmoitti valitusten vahingoittavan vakavasti maiden välisiä kauppasuhteita.

Suurten yhdysvaltalaisyriyten mukaan Kiinassa kopiointiin viime vuonna musiikkia, elokuvia ja ohjelmistoja yhteensä yli 2 miljardin dollarin arvosta. Kiinan toimet teollis- ja tekijänoikeusrikkomusten kitkemiseksi ovat olleet toistaiseksi melko vähäisiä. Teollisuusmaat ovat pitäneet Kiinan teollis- ja tekijänoikeussuojan valvontaa puutteellisena, mutta myöntävät valvonnan parantuneen viime vuosina. Yhdysvallat on ensimmäinen, joka valittaa asiasta kauppajärjestöön. Aiemmin tänä vuonna Yhdysvallat valitti WTO:hon Kiinan myöntämistä kilpailua vääristävistä tuista vientiyrityksille ja päätti ottaa käyttöön tasoitustullit Kiinasta tuodulle hienopaperille. Viime vuodelta WTO:n käsittelyssä ovat vielä Kiinan autonomien tuontitullikäytännöt. Kiinan tullin tilastojen mukaan maan ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa oli tammi-maaliskuussa 35 miljardia dollaria, kun ylijäämä vuotta aiemmin oli 23 miljardia dollaria.

**Juanin vahvistuminen dollarin suhteen hidastunut; Kiina nosti jälleen pankkien varantovaatimuksia.** Kasvavasta kaupan ylijäämästä huolimatta kiinalaisviranomaiset eivät ole sallineet juanin nopeampaa vahvistumista,

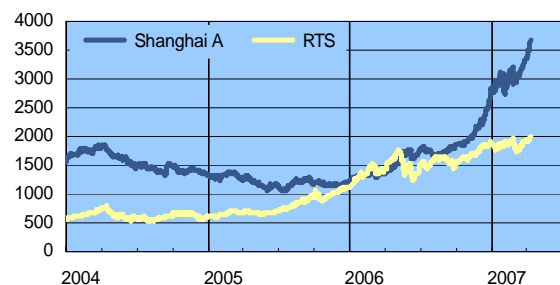
vaan vahvistumisvauhti on maaliskuussa itse asiassa hidastunut aikaisempiin kuukausiin verrattuna. Ensimmäisellä neljänneksellä juan vahvistui suhteessa dollariin 1 %, ja heinäkuun 2005 minirevalvaation jälkeen juan on vahvistunut kaikkiaan 7 %. Euron ja dollarin välistä kurssikehitystä myötäillen juan on parin viime kuukauden aikana heikentynyt voimakkaasti euroa vastaan. Torstaina 12. huhtikuuta dollarilla sai 7,73 ja eurolla 10,38 juania.

Ulkomaankaupan suuri ylijäämä aiheuttaa keskuspankilta jatkuvaa päänvaivaa, sillä ylijäämästä johtuva likviditeetin hallinta on nykyoloissa vaikeaa. Hillitäkseen likviditeetin kasvua keskuspankki päätti huhtikuun alussa nostaa liikepankkien varantovelvoitetta 0,5 prosenttiyksikköä 10,5 prosenttiin. Korotus on jo kolmas kuluvan vuoden aikana, ja se tulee voimaan huhtikuun puolivälissä. Maaliskuussa keskuspankki korotti liikepankkien laina- ja talletuskorkoja 0,27 prosenttiyksiköllä niin, että tällä hetkellä 12 kuukauden talletusten viitekorko on 2,79 % ja lainojen 6,39 %. Kiinan inflaatio kiihtyi helmikuussa 2,7 prosenttiin.

**Kiinan pörssi jälleen hurjassa nousussa.** Tammi-helmikuun epävakaa kehityksen jälkeen Kiinan pörssikurssit nousivat maaliskuussa toistakymmentä prosenttia, ja nousu on jatkunut huhtikuun alkupuolella. Markkinoilla olevan runsaan likviditeetin lisäksi yhtenä syynä kurssien viimeaikaiseen nousuun on mainittu se, että hallitus suunnittelee lisäävänsä ulkomaalaisten institutionaalisten sijoittajien mahdollisuuksia sijoittaa juanmääräisiin A-osakkeisiin. Tällä hetkellä ulkomaalaisten kiintiö on 10 miljardia dollaria, ja uutistietojen mukaan kiintiötä ollaan mahdollisesti nostamassa 6 miljardilla dollarilla. Helmikuun lopussa Kiinan osakemarkkinoiden sukellus veti kaikki maailman pääpörssit alamäkeen.

Kiinalaisosakkeiden kasvavasta merkityksestä kertoo se, että Nasdaqin pääjohtaja Robert Greifeld vieraili huhtikuun alussa Pekingissä houkuttelemassa kiinalaisyriyksiä listautumaan amerikkalaispörssiin. Tällä hetkellä Nasdaqin on listautunut yhteensä 40 kiinalaisyriystä. Nasdaq alkaa julkaista myös uutta indeksiä, joka sisältää kolmisenkymmentä Yhdysvalloissa aktiivisen kaupankäynnin kohteena olevaa kiinalaisyriystä.

### Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki



## Venäjä

**Venäjän kansalliset ohjelmat vuonna 2006.** Suurta julkisuutta saaneet kansalliset ohjelmat käynnistettiin presidentti Putinin aloitteesta vuonna 2006 kohentamaan väestön elinoloja parantamalla tilannetta terveydenhoidon, asumisen, koulutuksen ja maatalouden aloilla. Ensimmäisen vuoden kokemukset ovat kuitenkin ristiriitaisia.

Vuoden 2006 federaation budjettiin sisällytettiin kansallisia ohjelmia varten 135 mrd. ruplaa (3,9 mrd. euroa), mikä kasvatti budjetin menoja runsaalla kolmella prosentilla. Kun otetaan huomioon myös budjetin ulkopuoliset varat ja valtion takaukset, kansallisiin projekteihin käytettiin yhteensä 180 mrd. ruplaa vuonna 2006. Kuluvan vuoden budjettiin on kansallisiin ohjelmiin varattu 206 mrd. ruplaa.

Eniten budjettivaroja eli 63 mrd. ruplaa sai viime vuonna terveydenhoidon ohjelma, joka lisäsi budjetin terveydenhuoltomenoja lähes 70 %. Varoja käytettiin lähinnä alan erittäin matalien palkkojen korotuksiin sekä korkeatasoisen laitteiston hankintaan.

Koulutuksen kansallinen ohjelma sai budjetista rahaa 31 mrd. ruplaa, minkä johdosta koulutusmenot kasvoivat yli neljänneksellä. Lisävaroja käytettiin mm. palkankorotuksiin ja laitehankintoihin; mm. koulujen kytkeminen Internetiin aloitettiin.

Asunto-ohjelma sai varoja 22 mrd. ruplaa. Ohjelman tavoitteena on lisätä asuntotuotantoa ja -lainoitusta. Pankit aloittivat innokkaasti asuntolainoituksen, mutta koska asuntojen rakentaminen ei ole lisääntynyt vastaavasti, on pääasiallisena seurauksena ollut asuntojen hintojen nousu.

Maatalouden kansalliselle ohjelmalle viime vuonna myönnetty 19 mrd. ruplaa kasvatti maatalousmenoja noin 20 %. Rahoitusta annettiin korkotukien muodossa erityisesti karjatalouden uudistamiseen ja pientilojen ja asuntorakentamisen tukemiseen.

Kansallisia ohjelmia on kritisoitu siitä, että ne paikkaavat rahalla yksittäisiä ongelmia ja peittävät näkyvistä laajat reformitarpeet. Esimerkiksi terveydenhuoltosektori kaipaa perusteellista rakennemuutosta, jolla taattaisiin sille vakaa rahoituspohja. Ilman syvällisiä rakennemuutoksia yksittäiset toimet ja rahoituksen lisäys eivät tuota pysyviä tuloksia.

### Asuntojen hinnat nousivat nopeasti viime vuonna.

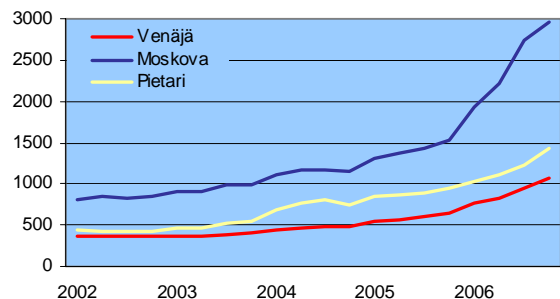
Rosstatin mukaan uudet asunnot kallistuivat keskimäärin 40 % ja vanhat yli 60 % vuonna 2006. Moskovassa vanhojen asuntojen hinnat lähes kaksinkertaistuivat. Kuluvana vuonna hintakehitys on kuitenkin tasaantunut.

Asuminen on nostettu yhdeksi kansallisista prioriteettialoista, mutta huima hinnannousu on entisestään vaikeuttanut asuntojen saatavuutta. Vaikka koko rakentaminen

on kasvanut viime vuosina yli 10 prosentin vuosivauhtia, on asuntorakentamisen kasvu ollut selvästi hitaampaa viime vuoteen saakka, jolloin kasvuvauhti kiihtyi 15 prosenttiin. Asuntoja kuitenkin rakennettiin pinta-alalla mitattuna edelleen viidennes vähemmän kuin vuonna 1990. Sen lisäksi, että uusia asuntoja on vuosittain rakennettu liian vähän, monet vanhat rakennukset tarvitsevat kipeästi remonttia.

Yhtenä kansallisen asunto-ohjelman tavoitteena on valtion tukemien asuntoluottojen lisääminen. Koko asuntoluottokanta lähes kolminkertaistui viime vuoden aikana, mutta ylsi silti vasta 10 miljardiin euroon, josta runsas kymmenes oli valtion tukemaa lainaa. Yhä useampi venäläinen pankki tarjoaa asuntoluottoja ja kilpailun kiristyessä laina-ajat ovat pidentyneet selvästi ja luottojen korot ovat laskeneet. Asuntoluottojen aiempaa helpompi saatavuus on kuitenkin entisestään kiihdyttänyt asuntojen kysyntää ja nostanut niiden hintoja. Hintojen noustua ihmiset eivät olekaan pystyneet hankkimaan asuntoa heille myönnetyllä luotolla.

### Vanhojen asuntojen keskimääräinen neliöhinta neljännesvuosittain, euroa



Lähde: Rosstat

**Pörssi jälleen nousussa.** Huolimatta maaliskuun korjausliikkeestä Venäjän pörssin RTS-indeksi rikkoi viime viikolla ensimmäistä kertaa historiassaan 2000 pisteen rajan. Pörssin nousu on ollut huimaa erityisesti viime vuosien korkeiden raaka-ainehintojen vetämänä. Myös sijoittajien kasvanut mielenkiinto kehittyviin markkinoihin ylipäänsä on lisännyt Venäjänkin pörssin houkuttelevuutta. RTS-indeksi alkoi 100 pisteestä vuoden 1995 syyskuussa ja 1000 pisteen rajapyykin se rikkoi syyskuussa 2005.

Pörssin nousua ovat alkuvuonna siivittäneet mm. valtion enemmistöomistuksessa olevat öljy-yhtiö Rosneft ja Venäjän suurin pankki Sberbank. Ne ovat kaasujätti Gazpromin jälkeen markkina-arvoltaan suurimmat yhtiöt RTS-pörssissä. Rosneft keräsi viime kesän listautumisannissaan ennätyskelliset 10 miljardia dollaria ja Sberbankin alkuvuodesta toteutettu osakeanti toi pankille lähes 9 miljardia dollaria. Myös valtion lähes täysin omistama Venäjän toiseksi suurin pankki, Vneshtorgbank, on aloittanut listautumisaintansa.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

16 • 19.4.2007

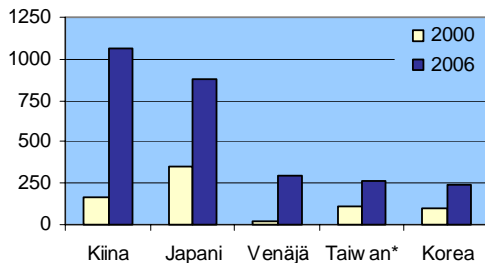
## Kiina

**Kiinan valuuttavarannon kasvu hyvin nopeaa ensimmäisellä neljänneksellä.** Kiinan valuuttavaranto, joka on jo pitkään ollut maailman suurin, oli maaliskuun lopussa 1 200 mrd. dollaria. Ensimmäisen neljänneksen aikana varanto kasvoi huimat 140 mrd. dollaria. Valuuttavarannon kasvusta yhteensä noin 50 mrd. dollaria tuli ulkomaankaupan ylijäämästä ja ulkomaisista suorista sijoituksista. Jäljelle jäävästä 90 mrd. dollarista osa muodostui keskuspankin mukaan sen kotimaisten liikepankkien kanssa tekemistä valuuttavaihtosopimuksista (swapit) ja Manner-Kiinan ulkopuolella listautuneiden yritysten listautumisan tien tulojen kotiuttamisesta. Valuuttavirtaa maahan ovat lisänneet juanin vahvistumiseen liittyvät odotukset, mutta spekulatiivisten valuuttavirtojen ei uskota juuri kasvaneen ensimmäisellä neljänneksellä.

Suurin osa Kiinan valuuttavarannosta on sijoitettu dollareihin, mutta maa on pyrkinyt hiljalleen lisäämään muiden valuuttojen osuuksia. Valuuttavarannon tuottojen parantamiseksi maa päätti perustaa sijoitusyhtiön, johon sijoitetaan lehtiartikkelien mukaan 200–300 mrd. dollaria valuuttavarannosta. Sijoitusyhtiön toiminta- ja hallintatavasta käydään tietyistä edelleen keskusteluja eikä yhtiön perustamisen ajankohtaa ole vielä julkistettu.

Kiinaan suuntautunut suuri valuuttavirta on saanut keskuspankin kiristämään rahapolitiikkaansa entisestään. Kuluvana vuonna on mm. nostettu kerran korkoja ja kolmasti liikepankkien varantovaatimuksia sekä laskettu liikkeelle suuri määrä velkakirjoja. Kiristämistoimien odotetaan jatkuvan edelleen.

### Maailman suurimmat valuuttavarannot, miljardia dollaria



Lähteet: IFS, \*Taiwanin keskuspankki

**Yhä suurempi osa suorista sijoituksista Kiinaan veroparatiiseista.** Ensimmäisellä neljänneksellä Kiinaan virtasi 16 mrd. dollaria suorina sijoituksina (pl. rahoitussektori). Määrä oli noin 10 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Noin kolmannes sijoituksista tuli sekä Hongkongista että veroparatiiseista. Veroparatiisien osuus suorista sijoituksista on kasvanut voimakkaasti viime vuosina samalla, kun mm. Japanin ja Korean osuus on laskenut.

Useat suuret ulkomaiset korkean teknologian yhtiöt ovat ilmoittaneet lisäävänsä sijoituksia Kiinaan. Yhdysvaltalainen mikrosiruvalmistaja Intel rakentaa 2,5 mrd. dollaria maksavan tehtaan Koillis-Kiinaan. Suurin Kiinassa toimiva ulkomainen autonvalmistaja yhdysvaltalainen General Motors aikoo kaksinkertaistaa tuotantonsa Kiinassa vuoteen 2010 mennessä. Eurooppalainen lentokoneyritys Airbus ilmoitti viime vuoden lopulla perustavansa ensimmäisen Euroopan ulkopuolisen lentokoneiden koostamistehtaan Kiinaan.

Kiina päätti yhtenäistää kotimaisten ja ulkomaisten yritysten voittoverotuksen vuoden 2008 alusta (viiden vuoden siirtymäkausi), mutta ulkomaiset korkean teknologian yritykset saavat jatkossakin nauttia muita keveämmästä verotuksesta.

**Pääministeri Wen Jiabao virallisella vierailulla Japanissa.** Kiinan pääministerin virallinen vierailu Japaniin on ensimmäinen pääministerivierailu sitten vuoden 2000.

Viime vuoden syyskuussa virkaan astunut Japanin pääministeri Shinzo **Abe** teki ensimmäisen ulkomaanvierailunsa Kiinaan jo lokakuussa. Vierailuilla Kiina ja Japani pyrkivät parantamaan suhteitaan, jotka viilenivät Japanin edellisen pääministerin Junichiro **Koizumin** viisivuotisen virkakauden aikana. Toisen maailmansodan aikaisia tapahtumia koskevien historiantulkintojen lisäksi maiden välisiä poliittisia suhteita ovat hiertäneet Kiinan kielteinen suhtautuminen Japanin hakemaan pysyvän jäsenen paikkaan YK:n turvallisuusneuvostossa. Rärkeimmillään poliittiset ongelmat näkyivät pari vuotta sitten, kun Kiinassa toimiin Japanin lähetystöön, konsulaatteihin ja japanilaisyrityksiin kohdistui väkivaltaisia mielenosoituksia. Energia-kysymyksissä maat ovat olleet vastakkain niin Siperian öljyputken linjausta kuin Itä-Kiinan meren alueen energia-varojen hyödyntämistä koskevissa kysymyksissä. Poliittisten suhteiden elvyttämisen ohella Wenin vierailun aikana painotettiin taloussuhteiden tärkeyttä, mutta merkittäviä konkreettisia edistysaskeleita ei tapaamisissa otettu.

Maat ovat toisilleen tärkeitä kauppakumppaneita. Vuonna 2006 Kiinan viennistä kymmenesosa suuntautui Japaniin ja sen edellä olivat ainoastaan Yhdysvallat ja EU, joihin molempiin meni noin viidennes Kiinan koko viennistä. Kiinan koko tuonnista Japanista tuli viime vuonna 15 %, ja Japanin markkinaosuus Kiinassa olikin selvästi EU:ta ja Yhdysvaltoja suurempi. Kiinalaistilastojen mukaan Japanin osuus Kiinaan tehdyistä suorista sijoituksista laski 7 prosenttiin vuonna 2006.

Vuonna 2006 Yhdysvallat näytteli Japanin viennissä edelleen ylivoimaisesti tärkeintä roolia yli viidenneksen osuudellaan, mutta Kiina oli 14 %:n osuudellaan yhdessä EU:n kanssa sen toiseksi tärkein vientimarkkina. Japanin koko tuonnista Kiinasta tuli viidennes, ja USA sekä EU olivat runsaan 10 %:n osuuksillaan kaukana Kiinan takana. Viime vuonna 16 % Japanin suorista sijoituksista suuntautui Kiinaan ja Hongkongiin.

## Venäjä

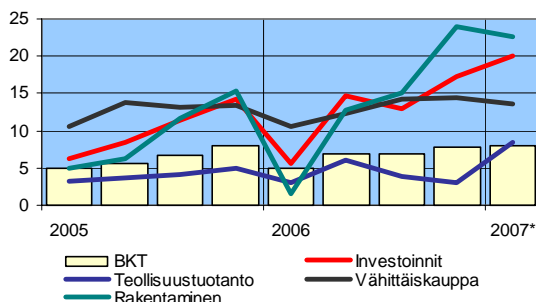
**Venäjän talouskasvu kiihtyi alkuvuodesta.** Kaikkien keskeisten tuotantoalojen vuosikasvu kiihtyi selvästi ensimmäisellä neljänneksellä edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. *Teollisuustuotannon* kasvu oli 8 %, ja sitä tuki erityisesti jalostavan teollisuuden 15 prosentin kasvu, mutta myös kaivannaisteollisuuden kasvu kiihtyi 4 prosenttiin. Pitkään maltillisesti kasvaneen öljyntuotannon kasvu kiihtyi 4 prosenttiin. Jalostavassa teollisuudessa mm. koneiden ja laitteiden, elektroniikan ja optiikan sekä kumi- ja muovituotteiden tuotanto kasvoi yli 20 %.

Päätuotantoaloista vuosikasvu oli nopeinta *rakentamisessa*, joka lisääntyi 23 %. *Vähittäiskauppa* kasvoi 14 %, *kuljetukset* 3 % ja *maataloustuotanto* 2 %. Talusministeriön alustavan arvion mukaan *kokonaistuotanto* kasvoi 7,9 %. Talusministeri German **Grefin** mukaan talouskasvu on leudon talven lisäksi pönkittänyt kulutuksen voimakas lisääntyminen vuoden alkupuolella. Myös investointien vuosikasvu on ollut nopeaa, noin 20 %. Kasvukuja korottaa lisäksi edellisen talven ankaruudesta johtuva suhteellisen matala vertailutaso.

Viennin kasvu on hidastunut paljolti öljyn hinnan laskun johdosta. Ennakoarvion mukaan viennin arvo kasvoi vain muutaman prosentin vuodessa, kun tuonti kasvoi lähes kolmanneksen. Venäjän *tavarakaupan* ylijäämä oli ensimmäisellä neljänneksellä 28 mrd. dollaria (11 % BKT:stä) ja se supistui 9 mrd. dollaria vuotta aiemmasta. *Vaihtotaseen* ylijäämä oli 8 % BKT:stä. Vientitulojen kasvun hiipuminen on vähentänyt inflaation ja ruplan vahvistumispaineita. *Vuosi-inflaatio* oli maaliskuussa 7,4 % ja *ruplan reaalinen efektiivinen valuuttakurssi* vahvistui tammi-maaliskuussa 2,6 %.

*Keskipalkka* oli maaliskuussa 452 dollaria kuukaudessa ja se nousi dollareissa mitattuna noin kolmanneksella vuoden takaisesta. *Työvoiman* määrä oli maaliskuussa 74 miljoonaa henkeä (52 % väestöstä), ja ILO:n määritelmän mukainen *työttömyysaste* 7,2 %.

### Keskeisten tuotantoalojen sekä investointien vuosikasvu neljännesvuosittain 2005–2007\*, %



Lähde: Rosstat

\*BKT ennakoarvio

**Venäjän budjettijärjestelmään merkittäviä muutoksia.** Duuma ja liittoneuvosto hyväksyivät huhtikuun puolivälissä lain, joka tuo useita uudistuksia vuodesta 1998 voimassa olleeseen budjettijärjestelmään. Lain nopea läpimeno lähes finanssiministeriön esittämässä muodossa kertoo Kremlin tuesta viime vuosina harjoitetulle suhteellisen kireälle finanssipolitiikalle. Uusi laki pyrkii varmistamaan valtionalouden pitkän aikavälin vakauden ja rajoittamaan budjettimenojen kasvua niinä vuosina, jolloin energian maailmanmarkkinahinnat ovat korkealla ja verotulot poikkeuksellisen suuret.

Laissa määritellään budjetin ulkopuolisen vakausrahas- ton kartuttamis- ja käyttöperiaatteet, jotka ovat viime aikoina olleet kiistojen kohteena. Vakausrahastoon kerätään öljyn tuotantoverot ja vientitullit siltä osin kuin öljyn maailmanmarkkinahinta ylittää pitkän aikavälin normaalina pidetyn tason (tällä hetkellä 27 dollaria tynnyriltä). Uuden lain mukaan rahastoon aletaan ensi vuoden alusta siirtää myös kaasusta kannettavat verot ja tullit tietyn hintarajan jälkeen. Laissa määrätään, että vakausraha- sto jaetaan kahteen osaan: reservirahastoon, jonka yläraja on 10 % BKT:stä, ja ns. tulevien sukupolvien rahastoon, jonne reservirahaston ylärajan ylittävä osuus tuloista siirretään.

Merkittävä periaatteellinen uudistus on, että budjetti aletaan laatia ilman öljy- ja kaasutuloista rahastoihin siirrettäviä varoja eli puhdistettuna poikkeuksellisen suotuis- ten suhdanteiden aiheuttamasta lisätulosta. Näin muodot- tetun budjetin alijäämä voi lain mukaan olla korkeintaan 4,7 % BKT:stä. Alijäämän rahoitukseen käytetään reservi- rahaston varoja.

Valtionaloudessa siirrytään ensi vuoden alusta kolmi- vuotiseen budjetointikauteen. Tulossa olevien vaalien vuoksi ensi vuoden budjetin valmistelua on aikaistettu ja hallitus pyrkii jättämään vuosien 2008–2010 budjettiesi- tyksen duumalle vielä huhtikuun aikana.

**Talusministeriö ennustaa 6 prosentin talouskasvua vuosille 2008–2010.** Viime viikolla hallitus hyväksyi talusministeriön laatiman kolmivuotisen ennusteen, jota käytetään myös pohjana ensimmäisen kolmivuotisen bud- jetin laadinnassa. Ennusteen mukaan Venäjän vuotuinen talouskasvu on noin 6 % vuosina 2008–2010. Urals-öljyn hinnaksi oletetaan 53 dollaria barreililta vuonna 2008 sekä 52 ja 50 dollaria vuosina 2009 ja 2010. Inflaatio hidastuu 5–6 prosenttiin vuonna 2010. Viennin arvo pysyy vuoteen 2010 asti lähes samana kuin viime vuonna, mutta tuonnin arvo lähes kaksinkertaistuu, jolloin vaihtotase kääntyy alijäämäiseksi. Talusministeri **Gref** painotti ennusteen pohjautuvan Venäjän talouden suunnanmuutokseen raaka- ainetaloudesta kohti innovaatiotaloutta. Jos tämä suun- nanmuutos ei toteudu, jää kasvu hitaammaksi.

## Kiina

**Kiinan talouskasvu kiihtyi hieman.** Ensimmäisellä neljänneksellä BKT kasvoi reaalisesti 11,1 % vuotta aiemmasta, ja kasvu oli hieman nopeampaa kuin koko viime vuonna (10,7 %). Kokonaistuotannon nopeaa kasvua ylläpitivät totutusti investointien ja viennin kasvun jatkuminen nopeana. Myös kotimaista kulutusta heijastelevan vähittäiskaupan kasvu kiihtyi hieman. Ensimmäisen neljänneksen vahvat kasvuluvut lisäsivät koronnosto-odotuksia ja useat tahot nostivat kuluvan vuoden kasvuennusteitaan.

**Teollisuustuotannon** kasvu kiihtyi ensimmäisellä neljänneksellä yli 18 prosenttiin vuotta aiemmasta. Metallien, autojen, puhelinten ja tietokoneiden tuotanto kasvoi alkuvuonna erityisen nopeasti. Teollisuustuotannon vuosikasvu on hieman kiihtynyt viime vuoteen verrattuna. Kiinan kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) on erityisen huolissaan siitä, että hyvin nopea kasvu vaikeuttaa energiankäytön tehokkuustavoitteen saavuttamista. Kuluvan viisivuotiskauden aikana (2006–2010) maa on ilmoittanut vähentävänsä tuotantoyksikköä kohden käyttämänsä energiaa 20 %, mutta Kiina on kaukana tavoitteestaan. **Vähittäiskauppa** kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 15 % vuotta aiemmasta. Kasvu on kiihtynyt hiljalleen viime vuosina.

**Kiinteät investoinnit** kaupunkialueille kasvoivat ensimmäisellä neljänneksellä 25 % vuotta aiemmasta. Erityisen nopeasti kasvoivat investoinnit kiinteistöihin (kasvua 27 % vuotta aiemmasta) ja teollisuuteen (32 %). Viranomaiset ovat pyrkineet hillitsemään useiden alojen investointien kasvua, mutta investointien kasvun hidastuminen viime vuoden loppupuolella näyttää jääneen väliaikaiseksi.

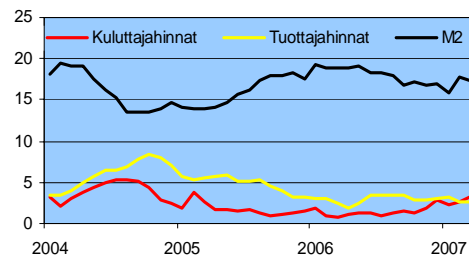
**Ulkomaankauppa** jatkoi vahvaa kasvuaan ensimmäisellä neljänneksellä. Vienti kasvoi 28 % vuotta aiemmasta ja tuonti 18 %. Ylijäämää ensimmäisellä neljänneksellä kertyi yhteensä 46 miljardia dollaria. Kaupan kasvava ylijäämä on saanut Kiinan kauppakumppanit lisäämään Kiinan vastaisia toimia. Kuluvan vuoden aikana Yhdysvallat on jo vienyt Maailmankauppajärjestö WTO:n käsiteltäväksi Kiinan myöntämät vientituet, teollis- ja tekijänoikeuksien valvonnan puutteellisuudet ja tietyt markkinoillepääsyn esteet (BOFIT 15/2007). WTO:n käsittelyssä ovat edelleen Kiinan autonosien tuontikäytännöt.

**Inflaatio kiihtyi maaliskuussa; rahamäärän kasvu melko lähellä tavoitetta.** Maaliskuussa kuluttajahinnat olivat 3,3 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen nousua on kiihdyttänyt viime vuoden lopulla alkanut ruoan hinnannousun kiihtyminen. Maaliskuussa elintarvikkeiden hinnat olivat lähes 8 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, kun taas muiden tuotteiden hinnat olivat nousseet keskimäärin prosenttiin. Elintarvikkeiden hintojen vaihtelut näkyvät kuluttajahintaindeksissä selvästi, sillä niiden paino on indeksissä noin kolmasosa. Vaatteiden hintojen pitkään

jatkunut lasku vaikuttaa pysähtyneen. Maaliskuussa niiden hinnat olivat viime vuoden vastaavan ajankohdan tasolla. Ajoneuvojen hinnat laskivat kovan kilpailun siivittäminä 2 % vuotta aiemmasta. Tuottajahinnat jatkoivat hidasta nousuaan maaliskuussa (2,7 % vuotta aiemmasta).

Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa maaliskuun lopussa 17,3 % enemmän kuin vuotta aiemmin, kun keskuspankin kasvutavoite kuluvalla vuodelle on 16 %. Kiinan ulkomaankaupan kasvava ylijäämä ja odotukset juanin vahvistumisesta ovat lisänneet valuuttavirtaa maahan. Lisäksi liikepankkien lainananto kasvoi nopeasti ensimmäisellä neljänneksellä. Keskuspankki on alkuvuonna jatkanut rahapolitiikan kiristämistä nostamalla korkoja kertaalleen ja liikepankkien varantovaatimusta kolmesti sekä laske- malla liikkeelle aiempaa enemmän velkakirjoja. Rahapolitiikan kiristämistoimien uskotaan jatkuvan edelleen.

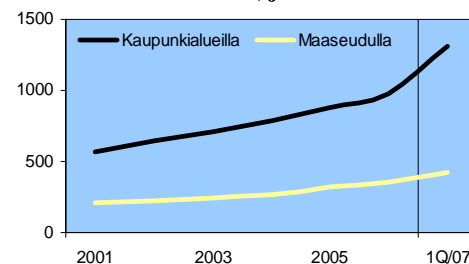
**Hintojen nousu ja lavean rahamäärän (M2) kasvu, % vuotta aiemmasta**



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja keskuspankki

**Tulojen nousu kiihtyi.** Kaupunkilaisten keskimääräiset käytettävissä olevat kuukausitulot olivat 1310 juania (130 euroa) ensimmäisellä neljänneksellä ja tulot kasvoivat reaalisesti lähes 17 % vuotta aiemmasta. Tulojen kasvu oli selvästi nopeampaa kuin aiemmin. Tilastovirasto ei julkistanut tietoja tulojen rakenteesta ja kuluvan vuoden palkkatilastot tulevat myöhemmin. Tulojen kasvua ovat saattaneet vauhdittaa mm. vähimmäispalkkojen nosto lähes kaikissa provinsseissa viime vuonna. Ensimmäisellä neljänneksellä tulot kasvoivat myös maaseudulla nopeasti (reaalisesti 12 %). Kiinassa tuloerot maaseudun ja kaupunkien välillä ovat olleet pitkään kasvussa. Alkuvuoden nopea tulojen nousu saattaa jatkuessaan lisätä inflaatiopaineita.

**Keskimääräiset kuukausitulot, juania**



Lähde: Kiinan tilastovirasto





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

18 • 3.5.2007

## Venäjä

### Presidentti Putin lupasi vuosittaisessa linjapuheessaan lisää rahoitusta taloudelle ja sosiaaliseen kehitykseen.

Parlamentin ylä- ja alahuoneen edustajille 26.4. pidetyn puheen pääkohdat koskivat talouden modernisointia valti-  
on aktiivisella tuella ja väestön elinolojen parantamista.

Talouskehityksen on perustuttava pelkän luonnonvarojen hyödyntämisen sijasta teknologiseen tietämykseen ja innovaatiokykyyn. Tärkeimmiksi kehitysaloiksi presidentti nimesi mm. lentokoneiteollisuuden, laivanrakennuksen ja nanoteknologian. Joka alalle ollaan valtion johdolla perustamassa yhtä suuryritystä, ns. kansallista menestyjää, jonka tehtävänä on toimia alansa huippuna ja innovoijana, mahdollisesti yhdessä ulkomaisten partnerien kanssa.

Tärkeimpinä talouden lähivuosien konkreettisina kehitysprojekteina presidentti mainitsi sähköntuotannon lisäämisen, kuljetusjärjestelmien kehittämisen ja luonnonvarojen käytön tehostamisen. Vuoteen 2020 mennessä sähköntuotantoa on kasvatettava kahdella kolmanneksella. Tämä edellyttää 26 atomivoimalan sekä useiden vesi- ja hiili-voimaloiden rakentamista, minkä suunnitellaan tapahtuvan osin yksityisen rahoituksen avulla.

Presidentti korosti liikenneyhteyksien tärkeyttä ja merisatamista puheessaan moitti hallitusta kärkevästi siitä, että se ei toistuvista kehotuksista huolimatta ole ryhtynyt riittäviin toimenpiteisiin satamien rakentamiseksi. Tämän vuoksi suuri osa Venäjän ulkomaankaupasta kulkee ulkomaisten satamien kautta, mikä "ei yksinkertaisesti ole hyväksyttävissä". Kuluva vuoden aikana on laadittava satamarakentamista koskeva investointiohjelma, varattava satamien tarvitsemat maa-alueet ja päätettävä vapaasatama-alueiden perustamisesta

Presidentti perusteli hallituksen muutaman kuukauden takaista päätöstä nostaa raakapuun vientitululleja sillä, että Venäjän on huolehdittava oman jalostusteollisuutensa kehittämisestä "loukkaamatta kuitenkaan ulkomaisten liikekumppanien intressejä". Toisena viime aikoina huomiota saaneena sektorina presidentti mainitsi kalastuksen ja vaati, että kalastuskiintiöitä ei enää anneta ulkomaisille yrityksille, vaan etusijalla ovat kotimaiset omaa jalostusteollisuutta kehittävät yritykset.

Sosiaalikeskustelusta presidentti Putin nosti esiin mm. eläkejärjestelmän. Presidentti torjui tarpeen nostaa eläkeikää nykyisestä naisten 55 ja miesten 60 vuodesta. Eläkekeitä korotetaan niin, että keskimääräinen eläke vuonna 2009 on 65 % suurempi kuin tänä vuonna.

**Hallitus hyväksyi ensimmäisen kolmivuotisen budjetin vuosille 2008–2010.** Kolmivuotisen budjetin tavoitteena on budjetoinnin tehostaminen mahdollistamalla pitkäjänteinen valtiontalouden suunnittelu. Tarkoituksena on,

että hyväksytyt pääparametrit säilyvät koko kolmivuotisen jakson ajan ja vuosittaisessa budjettiprosessissa keskitytään tulo- ja menoerien täsmentämiseen. Kolmivuotisessa budjetissa on myös täysin määrittelemättömiä menoja, joiden kohteesta päätetään vuosittain.

Öljystä ja kaasusta saatavat verot ja vientitullit muodostavat merkittävän osan budjetin tuloista. Kolmivuotisen budjetin perustana olevissa laskelmissa arvioidaan öljy- ja kaasusektorin painoarvon vähenevän yhtäältä öljyn ja kaasun halpenemisen ja toisaalta niiden tuotannon ja viennin hitaan kasvun vuoksi. Vuosien 2008 ja 2009 budjetit on suunniteltu vain hieman ylijäämäisiksi ja vuodeksi 2010 on luvassa nollabudjetti. Vaikka budjetit laaditaan aina varovaisten tulo-oletusten pohjalta, näyttää siltä, että valtiontalouden tilanne tulee lähivuosina selkeästi muuttamaan. Viime vuonna budjetin ylijäämä oli yli 7 % BKT:stä ja kuluva vuoden alkupuoliskolla ylijäämä on ollut samaa suuruusluokkaa.

Vuosien 2008–2010 budjettimenot kasvavat reaalisesti joka vuosi, mutta kasvu hidastuu vuoden 2008 yli 9 prosentista alle kolmeen prosenttiin vuonna 2010. Menojen painopisteitä ovat eläkkeiden nosto, budjettisektorin ja armeijan palkankorotukset, sosiaalimenot sekä kansalliset ohjelmat (terveydenhuolto, asuminen, koulutus ja maatalous). Muita tärkeitä menokohteita ovat mm. liikenneinfrastruktuurin sekä lentokone- ja laivanrakennusteollisuuden hankkeiden rahoittaminen ja hiili-teollisuuden uudistukset.

Budjetti siirtyy nyt duuman käsittelyyn, jossa se hyväksytään heinäkuun loppuun mennessä. Budjettikäsittelyn aikataulua aiennettiin presidentin ehdotuksesta, jotta budjetti olisi valmis hyvissä ajoin ennen vuoden lopussa järjestettäviä duuman vaaleja.

**Hallitus hyväksyi budjettiluonnoksen käsittelyn yhteydessä vuoden 2008 rahapolitiikkaohjelman pääperiaatteet.** Kolmivuotisen budjetin mukaisesti rahapolitiikkaohjelmaan sisältyy ensimmäistä kertaa ennuste seuraaville kolmelle vuodelle. Keskuspankin pääjohtaja Sergei Ignatjev totesi keskuspankin jatkavan lähivuosina ohjatun valuuttakurssin politiikkaa. Ignatjevin arvion mukaan ohjattua valuuttakurssista luopuminen ja inflaatiotavoitteeseen keskittyminen tapahtuu 4–5 vuoden kuluttua. Ruplan reaalisen efektiivisen kurssin kehitys riippuu koti- ja ulkomaisesta talouskehityksestä, mm. öljyn hinnasta. Keskuspankki arvioi ruplan vahvistuvan ensi vuonna reaalisesti enimmillään 10 %. Jos raakaöljyn hinta on 53 dollaria tynnyriltä, ruola vahvistuu vuoden aikana reaalisesti 3 %.

Ennustejakson lopulla rahapolitiikkaan alkaa vaikuttaa maahan tulevien valuuttavirtojen ehtyminen, kun tuonti kasvaa arvoltaan vientiä suuremmaksi. Keskuspankin mukaan rahan tarjonnan pääkanavaksi saattaa silloin nousta luotot pankeille, ja siksi keskuspankki nostaa pankkien luototusjärjestelmän kehittämisen keskeiseksi tavoitteekseen.

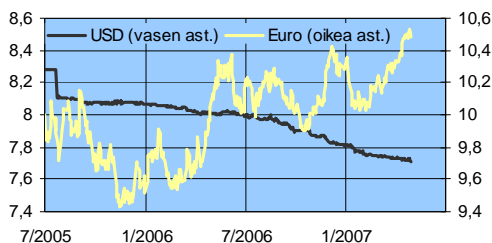
## Kiina

**Kiina jatkaa rahapolitiikan kiristämistä puuttumatta valuuttakurssipolitiikkaan.** Viime viikonloppuna Kiinan keskuspankki päätti nostaa liikepankkien varantovelvoitetta 0,5 prosenttiyksiköllä 11 prosenttiin. Toukokuun puolivälissä voimaan tuleva korotus oli jo neljäs kuluvaan vuoden aikana. Sen tarkoituksena on hillitä pankkien luotonantoa ja vähentää taloudessa olevan likviditeetin määrää. Alkuvuoden kova investointitahti, inflaation kiihtyminen ja etenkin pörssikurssien rajun nousun jatkuminen ilmentävät rahoitusmarkkinoiden melko keveää tilannetta.

Valuuttavirta Kiinaan on alkuvuonna jatkunut erittäin voimakkaana niin ulkomaankaupan ylijäämän kuin pääomaliikkeiden muodossa, mikä on kasvattanut likviditeettiä Kiinan markkinoilla. Suuresta pääomavirrasta huolimatta Kiinan päättäjät sallivat juanin vahvistua vain hyvin hitaasti, joten keskuspankki joutuu ostamaan markkinoilta valuuttaa juaneilla pitääkseen juanin kurssin haluamallaan tasolla. Tästä seuraavaa kotimaisen likviditeetin kasvua keskuspankki pyrkii rajoittamaan velkapapereiden myynnillä, varantovelvoitteen nostoilla, korkopolitiikalla ja pankkien lainapolitiikkaa koskevilla määräyksillä.

Likviditeetin hallintaan nykymenetelmillä liittyvistä suurista ongelmista ja kansainvälisestä painostuksesta huolimatta Kiinan valuuttakurssipolitiikassa ei ole nähtävissä muutoksia. Juanin vahvistumisvauhti suhteessa Yhdysvaltojen dollariin on maaliskuuhun itse asiassa ollut hitaampaa kuin tammikuussa tai viime vuoden jälkipuolella. Torstaina (3.5.) dollarilla sai 7,70 ja eurolla 10,49 juania. Dollariin nähden juan on alkuvuonna vahvistunut runsaan prosentin, mutta euroon nähden se on heikentynyt lähes kaksi prosenttia.

### Juanin kurssi suhteessa dollariin ja euroon 2005 – 2007

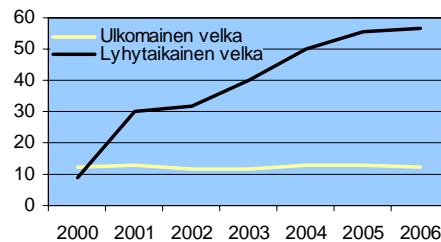


Lähteet: Reuters, Suomen Pankki

**Ulkomaista velkaa edelleen vähän.** Kiinalla oli vuoden 2006 lopussa Kiinan valuuttaviraston (SAFE) mukaan ulkomaista velkaa yhteensä 320 miljardia dollaria. Velkaa on vähän, sillä se oli vain noin 12 % BKT:stä ja 30 % valuuttavarannosta. Lyhytaikaisen (alle vuosi) velan osuus kasvoi edelleen vuoden 2006 lopussa ja oli jo 57 % velkakannasta. Lyhytaikaisen velan nopeaa kasvua on vauhdit-

tanut kauppaluottojen kasvu. Vuoden 2006 lopussa ulkomaista velasta oli jo 32 % kauppaluottoja, kun vielä vuonna 2001 osuus oli 13 %. Kauppaluotoilla on mahdollista hyötyä juanin vahvistumisesta ja nopean kasvunsa vuoksi luotot ovat pitkään olleet SAFEn tehotarkkailussa.

### Ulkomainen velka (% BKT:stä) ja lyhytaikaisen velan osuus velkakannasta (%)

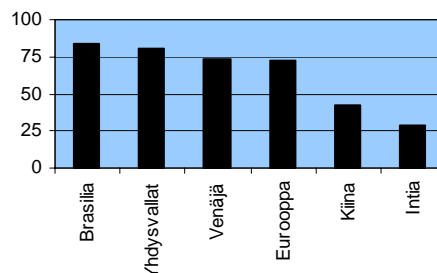


Lähde: CEIC

**Kaupungistuminen etenee nopeasti.** Vuoden 2006 lopussa Kiinan kaupunkialueilla asui Kiinan tilastoviraston mukaan 580 miljoonaa henkeä (44 % koko väestöstä), kun vuonna 2000 lukema oli 460 miljoonaa henkeä (36 % väestöstä). 2000-luvulla kaupunkialueiden väestömäärä on kasvanut keskimäärin 17 miljoonalla hengellä vuodessa. Kaupunkialueiden todellinen väkimäärä on luultavasti paljon virallisia lukuja suurempi, sillä läheskään kaikki siirtotyöläiset eivät rekisteröidy (tai voi rekisteröityä) kaupunkialueiden asukkaiksi. Korkeimmat arviot siirtotyöläisten määrästä Kiinassa liikkuvat 200 miljoonassa.

Valtava muuttoliike kaupunkialueille ruokkii investointeja, kun mm. uuden asunnon tarvitsijoita on vuosittain miljoonia. Tilastoviraston mukaan asuntojen rakentamiseen investoitiin viime vuonna lähes 1 400 miljardia juania (140 mrd. euroa) ja Kiinaan valmistui asuinrakennuspinta-alaa yhteensä 430 miljoonaa neliometriä. Rakenteilla oli vuoden lopulla 1 500 miljoonaa neliometriä. Lisäksi kaupungistuminen lisää mm. infrastruktuurin ja sosiaaliturvan parantamispaineita. Kaupungistumiseen tarvittavat investoinnit tulevat jatkumaan suurina, sillä kaupungistumisen uskotaan jatkuvan hyvin nopeana. Viranomaiset arvioivat, että puolet (noin 670 miljoonaa henkeä) Kiinan väestöstä asuu kaupunkialueilla jo vuonna 2010.

### Kaupungistumisaste vuonna 2005, % väestöstä



Lähteet: YK ja Kiinan tilastovirasto

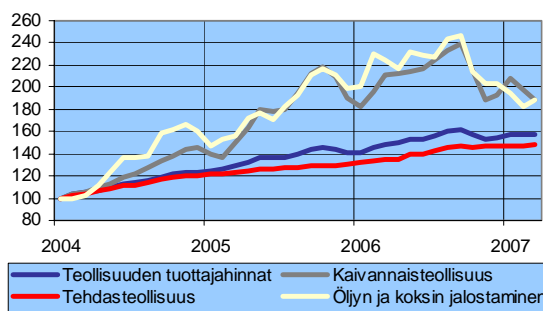
## Venäjä

**Inflaatio kiihtyi hieman huhtikuussa.** Venäjän kuluttajahinnat nousivat huhtikuussa 7,6 % vuotta aiemmasta, mikä oli hieman nopeammin kuin maaliskuussa. Inflaatio on selvästi hidastunut muutaman vuoden takaisesta yli 10 prosentin vauhdista, jolloin vientitulot kasvoivat voimakkaasti öljyn hinnan noustessa.

Huolimatta kesän 2006 jälkeen jonkin verran alentuneesta öljyn hinnasta inflaatiopainetta on pitänyt yllä kiihtynyt pääomavirta Venäjälle. Ulkomaalaiset yritykset investoivat Venäjälle ja yksityinen sektori ottaa yhä enemmän lainaa ulkomailta. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityinen sektori toi Venäjälle 13 miljardia dollaria enemmän pääomia kuin vei maasta. Vuotta aiemmin yksityinen sektori vielä vei 6 miljardia dollaria enemmän kuin toi. Yksityisen sektorin pääomatase oli viime vuonna ensimmäistä kertaa reilusti ylijäämäinen (42 miljardia dollaria). Kuluvan vuoden ylijäämäksi keskuspankki arvioi ainakin 35 miljardia dollaria, mikä kertoo merkittävästä muutoksesta Venäjän pääomataseessa. Keskuspankilla on rajalliset instrumentit ylimääräisen likviditeetin imemiseksi markkinoilta, joten vientitulo- ja pääomavirtojen lisääntyminen heijastuu rahamäärän kasvuna. Rahan tarjonta kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 34 % vuotta aiemmasta, mikä on hieman koko viime vuoden kasvuvauhtia hitaampaa.

**Tuottajahintojen nousu hidastunut.** Maaliskuussa teollisuuden tuottajahinnat nousivat 6 % vuotta aiemmasta, kun ne niiden nousu viime vuoden maaliskuussa oli yli 15 %. Tuottajahintojen nousua on pitkään vetänyt *kaivannaistuotannon* ja erityisesti energiatuotannon kustannusten nousu, mutta maaliskuussa tuottajahinnat kaivannaisteollisuudessa laskivat 5 % edellisestä vuodesta. Lasku selittyi osittain viime vuoden vertailuajankohdan kylmällä talvella sekä öljyn maailmanmarkkinahinnan laskulla.

### Teollisuuden tuottajahinnat 2004–2006 (1M04=100)



Lähde: Rosstat

Vuoden 2004 alusta tuottajahinnat ovat kuitenkin lähes kaksinkertaistuneet energiakaivannaisten tuotannossa ja jalostuksessa. Sen sijaan *tehdasteollisuuden* tuottajahinnat ovat nousseet varovaisemmin, noin 50 % vuoden 2004 alusta. Nopeimmin tuottajahinnat ovat nousseet öljyn ja kivihiilen jalostuksessa, hitaimmin tekstiili-, nahka- sekä elintarviketeollisuudessa. Maaliskuussa tehdasteollisuuden tuottajahinnat nousivat 11 % edellisestä vuodesta. *Sähkön, veden ja kaasun* tuotannossa sekä jakelussa tuottajahinnat ovat myös nousseet noin 50 % vuoden 2004 alusta ja maaliskuussa ne nousivat 15 % vuotta aiemmasta.

### Hallitus hyväksyi vuoden 2008 yksityistämishojelman.

Ohjelma on mittakaavaltaan viime vuosien vastaavien ohjelmien kaltainen ja käsittää lukumäärällisesti pääosin melko pieniä ja valtion kannalta vähämerkityksellisiä yrityksiä. Ohjelman julkilausuttuna tavoitteena on jatkaa hallituksessa aiemmin hyväksyttyä politiikkaa, jonka mukaan yksityiselle sektorille siirretään sellainen yritystoiminta, joka ei kuulu valtion välittömiin tehtäviin.

Kuluvan vuoden alussa federaation omistuksessa oli noin 4 000 osakeyhtiötä, joista 1 700 valtio omisti kokonaan. Täydessä valtion omistuksessa olevien osakeyhtiöiden lukumäärä on viime vuosina kasvanut, kun valtion omistamia yrityksiä on yhtiöitetty. Lähes puolet osakeyhtiöistä toimi teollisuudessa, 13 % maataloudessa, noin 10 % kuljetusalalla ja saman verran rakennusalaalla. Lisäksi valtion omistuksessa oli vajaat 38 000 muuta yritystä, joista suurin osa pieniä.

Talouskehitysministeriön laatima ensi vuonna yksityistettävien yritysten lista sisältää noin 560 osakeyhtiötä. Valtio pyrkii myymään erityisesti niitä yhtiöitä, joissa sillä on vähemmistöosakkuus. Lisäksi tarjotaan myyntiin mm. kalastusaluksia ja kiinteistöjä. Merkittävimpiä yrityksiä, joista valtio myy osuutensa, ovat ulkomaankauppaa harjoittava Tehnopromeksport ja Pietarissa sijaitseva Lenfilmin elokuvastudio.

Huomiota on herättänyt, että jo useita vuosia yksityistämistä odottaneet teleoperaattori Svjazinvest, josta valtio omistaa 75 % ja yhden osakkeen, sekä lentoyhtiö Aeroflot, josta valtio omistaa 51,2 %, eivät sisälly listalle. Molemmilla yhtiöillä on edessään suuria investointeja, joihin ne tarvitsisivat rahoitusta. Talousministeri German Grefin mukaan yhtiöt on välttämätöntä yksityistää, mutta niiden myynti siirtyy myöhemmäksi.

Yksityistäminen on aiheuttanut hallituksessa kevään aikana paljon keskustelua ja erityisesti pääministeri Mihail Fradkov on asettanut kyseenalaiseksi valtion omistusten myynnin jatkamisen entisen tapaan.

Yksityistämisen odotetaan ensi vuonna tuovan budjettiin tuloja 12 miljardia ruplaa (340 miljoonaa euroa), mikä vastaa noin 0,2 % budjetin kaikista tuloista.

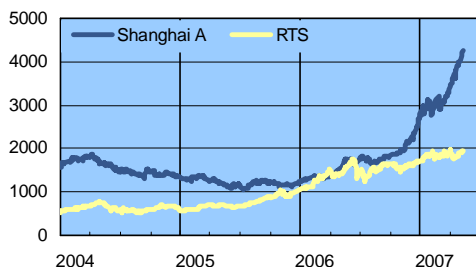
## Kiina

**Kiinan pörssikurssit jatkavat hurjaa nousuaan.** Viikon lomakauden jälkeen Kiinan pörssit avautuivat tiistaina (8.5.) voimakkaassa nousussa, kun Shanghai A-osakeindeksi nousi lähes 3 % verrattuna huhtikuun loppuun. Vuoden alusta juanmääräiset ja lähinnä kotimaisille sijoittajille tarkoitetut A-osakkeet ovat keskimäärin nousseet jo 45 %. Dollarimääräiset B-osakkeet, joita myös ulkomaalaiset voivat ostaa vapaasti, ovat olleet A-osakkeita halvempia, mutta ne ovat kallistuneet A-osakkeita nopeammin. Yksi syy B-osakkeiden nopeampaan nousuun on usko, että osakesarjat tullaan yhdistämään.

Kiinalaisten suuryritysten voitot kasvoivat viime vuonna yli 50 % ja tammi-maaliskuussa pörssiyritysten voittojen kasvu on ollut vielä voimakkaampaa. Osakkeiden hintojen nousu on kuitenkin ollut paljon nopeampaa kuin yritysten voittojen kasvu. Manner-Kiinan pörssien osakkeiden hinta on keskimäärin 41 kertaa niiden osakekohtainen vuositulo, kun arvostustasoa kuvaava P/E-luku Hongkongin pörssissä on keskimäärin 17.

Shanghai (1650 mrd. USD) ja Shenzhenin (470 mrd. USD) pörssissä listattujen yritysten yhteenlaskettu markkina-arvo on jo selvästi enemmän kuin Hongkongin pörssin markkina-arvo (1860 mrd. USD). Markkina-arvolla laskien Manner-Kiinan pörseissä noteeratuista osakkeista kuitenkin ainoastaan kolmannes on aktiivisen kaupankäynnin piirissä loppujen ollessa valtion hallinnassa. Ulkomaalaisten rooli markkinoilla on toistaiseksi suhteellisen pieni ja B-osakkeiden osuus kaikkien osakkeiden markkina-arvosta on vain runsaan prosentin luokkaa. Käytännössä ulkomaista rahaa virrannee myös A-osakkeiden kauppiaan enemmän kuin viranomaisten kiintiöt sallisivat.

### Shanghai A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

Innostus osakesijoittamiseen on Kiinassa tällä hetkellä valtaisa. Bloombergin mukaan Manner-Kiinan kahden pörssin ennätysellinen päivävaihto (yhteensä lähes 50 mrd. USD) oli keskiviikkona (9.5.) yhtä suuri kuin Aasian muiden pörssien yhteenlaskettu vaihto. Huhtikuun viimeisellä viikolla Kiinassa avattiin puolitoista miljoonaa uutta

sijoitustiliä. Osakerahastoilla raportoidaan olevan vaikeuksia hallinnoida varoja, kun ihmiset vaihtavat nopeasti sijoituskohteita. On vaikea uskoa, että nykyinen kehitys voi jatkua kovin pitkään ilman, että ongelmia alkaa kasautua.

**Kiina pyrkii suurimmaksi laivanrakentajaksi.** Laivanrakennuksen painopiste on vahvasti Itä-Aasiassa. Sektoria hallitsee Korea, joka sai viime vuonna maailman uusista laivatilauksista 40 %. Kiina puolestaan ohitti viime vuonna Japanin, kun Kiinasta tilattujen alusten määrä nousi 25 prosenttiin maailman tilauksista, kun taas Japanin osuus laski 23 prosenttiin. Kiinan tuotantokapasiteetti ja tilauskanta kasvaa kuitenkin nopeasti. Kiinan kaksi suurinta laivanrakentajaa ilmoittivat keväällä kaksinkertaistavansa tuotantokapasiteettinsa viime vuodesta vuoteen 2010 mennessä. Viranomaisten mukaan maa pyrkii saamaan 30 prosentin markkinaosuuden kymmenen vuoden kuluessa ja saavuttamaan Korean maailman suurimpana laivanrakentajana. Kiina on määritellyt laivanrakentamisen yhdeksi kuluvaan viisivuotiskauden painopistesektoreista.

Kun Japani ja Korea ovat keskittyneet kehittyneiden alusten (kuten LNG-tankkerit) rakentamiseen, Kiina tuottaa lähinnä matalan teknologian kuivalastialuksia ja öljytankkereita. Kiina on ilmoittanut pyrkivänsä kehittämään osaamistaan. Yhtenä keinona Kiina on rajoittanut ulkomaisia suoria sijoituksia Kiinan laivanrakennussektorille niin, että ulkomainen yritys voi etabloitua Kiinan markkinoille ainoastaan yhteisyrityksen muodossa ja omistaa yhteisyrityksestä enintään 49 %. Tällä tavoin viranomaiset toivovat kotimaisten laivanrakentajien omaksuvan nopeasti kehittyneempiä teknologioita. Samalla Kiina pyrkii nostamaan tuottamiensa laivojen kotimaisuusastetta, joka on suhteellisen matala verrattuna Japaniin ja Koreaan.

Suurin osa Kiinassa rakennetuista laivoista menee vientiin. Viime vuonna Kiina vei 80 % rakentamistaan aluksista ja viennin arvo nousi yli 70 % vuotta aiemmasta. Laivojen vienti kattoi kuitenkin vain noin prosentin Kiinan kokonaisviennistä. Kotimaisille laivanvarustamoille rakennettujen alusten määrä on kuitenkin nousussa, kun keväällä kiinalainen merikuljetusyhtiö COSCO ilmoitti tilanneensa 66 uutta laivaa kotimaisilta valmistajilta.

Laivanrakennuksen maailmanlaajuista kasvua on kiihdyttänyt maailmankaupan nopea kasvu. Kansainvälisen laivarahdin määrät ja vesillä olevien laivojen käyttöasteet ovat kasvaneet nopeasti. Samalla laivarahtimaksut nousivat ennätyskorkealle viime vuonna ja laivanvarustamot tilasivat ennätysmäärän aluksia rakentajilta. Kiinan laivanrakennuksen nopean kasvun pelätään laskevan merkittävästi laivojen kansainvälisiä hintoja ja samalla myös rahtikulujen arvioidaan laskevan, kun kuljetuskapasiteetti lisääntyy markkinoilla. Joidenkin arvioiden mukaan laivarahtimaksut saattavat pienentyä jopa 40 % vuoteen 2010 mennessä.





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

## 20 • 16.5.2007

## Venäjä

### **Pankkien vähimmäisvarantovaatimukset nousevat.**

Keskuspankki ilmoitti korottavansa 1. heinäkuuta kotitalouksien ruplatalletusten varantovaatimusta 0,5 prosenttiyksiköllä 4 prosenttiin ja muiden rupla- ja valuuttamääräisten talletusten varantovaatimusta yhdellä prosenttiyksiköllä 4,5 prosenttiin. Keskuspankin mukaan vähimmäisvarantovaatimuksen korottamisella pyritään hillitsemään likviditeetin kasvua, jonka pääomien voimakas virta maahan aiheuttaa.

Varantovaatimusta alennettiin pankkisektorin minikriisin aikana elokuussa 2004. Tuolloin varantovaatimus oli vielä 7 %, mutta sitä laskettiin pankkien maksuvalmiuden parantamiseksi.

**Venäjän kauppataaseen ylijäämä supistui.** Venäjän keskuspankin mukaan viennin arvo kasvoi 6 % ja tuonnin arvo 39 % vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä verrattuna viime vuoden vastaavaan ajankohtaan. Kauppataaseen ylijäämä supistui viidenneksellä vuodentakaisesta ja oli 28 miljardia dollaria. Viennissä kaivannaisten osuus oli lähes 60 %. Tärkeimmän vientituotteen, raakaöljyn, viennin volyyymi kasvoi 6 %, mutta arvo vain 2 % öljyn maailmanmarkkinahinnan alennuttua viimevuotisesta. Metallien osuus viennistä nousi 13 prosenttiin, kun niiden vientimäärä kasvoi lähes kolmanneksen ja arvo 60 %. Tuonnissa koneiden ja laitteiden osuus oli edelleen lähes puolet ja tärkeimpiä tuontituotteita olivat henkilöautot 10 prosentin osuudella. Henkilöautoja tuotiin Venäjälle ensimmäisellä neljänneksellä 290 000 kappaletta, mikä oli runsaat 60 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

**Venäjä ja Keski-Aasian maat tiivistävät kaasuyhteistyötä.** Venäjän presidentti Vladimir Putin vieraili viime viikolla Turkmenistanissa ja sopi Turkmenistanin, Kazakstanin ja Uzbekistanin johtajien kanssa tiiviimmästä energiayhteistyöstä. Kokouksessa sovittiin, että Turkmenistanista Kaspianmeren ympäri rakennetaan uusi kaasuputki, joka liitetään Venäjän nykyiseen putkiverkoston. Putkihankkeesta sopiminen arvioitiin arvovaltatappioiksi Yhdysvalloille ja Euroopan Unionille, jotka ovat pyrkineet tukemaan vaihtoehtoisia vientireittejä Keski-Aasian energialle ohi Venäjän.

Venäjälle energiayhteistyö Turkmenistanin kanssa on tärkeää, koska Venäjä täyttää osan vientisitoumuksistaan Eurooppaan turkmenistanilaisella kaasulla. Viime vuonna Venäjän toi 42 miljardia kuutiometriä kaasua Turkmenistanista hintaan 100 dollaria/1 000 m<sup>3</sup>. Samalla Venäjä myy kaasua Eurooppaan keskihintaan 250 dollaria/1 000 m<sup>3</sup>. Vuonna 2003 Venäjä sopi Turkmenistanin kanssa 25 vuoden toimitussopimuksen, jonka mukaan vienti nousee 80

miljardiin kuutiometriin vuodessa sopimuskauden loppuun mennessä. Turkmenistanissa johtajat kuitenkin arvelivat uusien hankkeiden lisäävän Venäjälle menevää vientimäärää jopa 90 miljardiin kuutiometriin vuoteen 2009 mennessä. Venäjä tuottaa itse noin 600 miljardia kuutiometriä ja vie Eurooppaan noin 150 miljardia kuutiometriä kaasua vuodessa.

Venäjä on merkittävä maakaasun lähde monille EU-maille. Koko EU:ssa kulutetusta kaasusta yli neljännes tuodaan Venäjältä, mutta Suomi sekä monet Keski- ja Itä-Euroopan maat tuovat sieltä kaiken tarvitsemansa kaasun. Saksassa kulutetusta kaasusta yli 40 % on peräisin Venäjältä, kun Ranskan ja Italian tapauksessa Venäjän osuus on runsas neljännes. Valtaosa Italian, kuten eräiden muidenkin Etelä-Euroopan maiden maakaasun tuonnista tulee kuitenkin Algeriasta.

**Oleg Vyugin erosi Federaation rahoitusmarkkinlaitoksen pääjohtajan virasta.** Vyugin johti arvopaperimarkkinoita ja eläkerahastoja valvovaa rahoitusmarkkinlaitosta (Federal Service on Financial Markets) siitä lähtien, kun laitos kolme vuotta sitten perustettiin. Ennen siirtymistään Rahoitusmarkkinlaitoksen johtajaksi liberaalina makrotaloustieteilijänä tunnettu Vyugin työskenteli Venäjän keskuspankin rahapolitiikasta vastaavana varapääjohtajana. Hän on nyt siirtymässä töihin yksityiselle sektorille, mutta ei vielä ole kertonut, minne.

Pääministeri nimitti rahoitusmarkkinlaitoksen johtajaksi 9.5.2007 neuvonantajanaan toimineen Vladimir Milovidovin, jota Vyugin suositteli seuraajakseen. Milovidov työskenteli vuosina 2000–2003 Federaation rahoitusmarkkinlaitoksen edeltäjän, Federaation arvopaperimarkkinakomission, varajohtajana.

Milovidovin odotetaan seuraavan toimintalinjauksissaan Vyuginia, jonka aikana arvopaperilainsäädäntöä on rakennettu ja venäläisten yritysten listautumisia kotimaan pörssiin kannustettu. Arvopaperimarkkinoiden lainsäädäntö on kuitenkin monilta osin vielä puutteellista. Yhtenä suurimmista ongelmista pidetään sisäpiirilainsäädännön puuttumista, eikä sisäpiiritiedon käyttö ja kurssien manipulointi ole harvinaista Venäjän pörseissä. Markkinoiden kehittymistä haittaa lisäksi, että arvopapereiden keskitettyä säilytysjärjestelmää ei ole saatu rakennettua. Myös johdannaisia koskeva lainsäädäntö puuttuu edelleen. Viranomaiset myöntävät markkinoiden ongelmat, mutta ratkaisujen tekoa viivästyttävät eri hallinnonalojen väliset ristiriidat ja intressiryhmien vaikutus.

Vyugin on pitkään ajanut yhden suuren rahoitusmarkkinoiden kaikkia osa-alueita valvovan laitoksen perustamista, mutta hanke ei ole edennyt. Sen sijaan alkuvuodesta on duumassa keskusteltu finanssiministeriön alaisen vaakuutustarkastuksen ja keskuspankin yhteydessä toimivan pankkitarkastuksen yhdistämisestä.

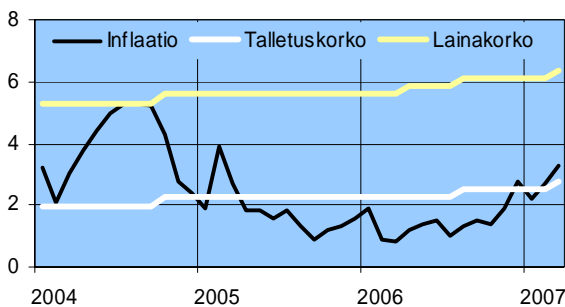
## Kiina

**Ruoan hinta ruokkii inflaatiota Kiinassa.** Kuluttajahinnat olivat huhtikuussa 3 % korkeammat kuin vuosi sitten, kun maaliskuussa inflaatio oli 3,3 %. Viime kuukausien korkea inflaatio on pitkälti seurausta elintarvikkeiden kallistumisesta. Elintarvikkeiden osuus kuluttajahintaindeksin laskemisessa käytettävässä korissa on kolmannes ja viime kuussa niiden hinnat nousivat 7,1 %. Muiden kuin elintarvikkeiden hintojen nousu jäi prosenttiin.

Keskuspankin tavoite kuluvalle vuodelle on pitää inflaatio alle 3 prosentissa ja tavoitteen onnistumisen kannalta se pyrkii pitämään rahan tarjonnan (M2) kasvun 16 prosentissa. Ulkomaankaupan ylijäämän ja Kiinaan suuntautuvien sijoitusten takia Kiinan rahamarkkinoilla on paljon likviditeettiä, mutta toistaiseksi keskuspankki on pystynyt pitämään rahamäärän kasvun melko hyvin aisoissa. Huhtikuussa käteisen ja talletukset sisältävän rahamäärän (M2) vuosikasvu oli 17,1 % eli aavistuksen verran hitaampaa kuin helmi-maaliskuussa.

Inflaatiopaineiden hillitsemiseksi keskuspankki on kiristänyt rahapolitiikkaa, mutta silti viime kuukausina talletusten viitekorko on ollut inflaatiota matalampi. Negatiivinen talletuskorko yhdessä hurjan pörssikurssien nousun kanssa on vähentänyt kiinnostusta pankkitalletuksia kohtaan. Kotitalouksien talletusten määrä laski huhtikuussa 167 miljardilla juanilla (16 mrd. euroa), mikä keskuspankin mukaan viittaa talletusten siirtämiseen kotimaisille osakemarkkinoille. Markkinoilla uskotaan, että keskuspankki tulee kesällä nostamaan korkoja. Viimeksi korkoja nostettiin 0,27 prosenttiyksiköllä maaliskuussa. Kuluvalle viikolla tulee voimaan uusi korotettu varantovaatimus, jonka mukaan pankkien tulee siirtää reserviin 11 % niiden ottolainauksen määrästä.

### Kiinan inflaatio sekä vuoden mittaisten lainojen ja talletusten viitekorot, %



Lähde: CEIC

**Vuoden 2006 maksutasetiedot julkistettiin.** Kiinan valuuttaviraston (SAFE) mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli

viime vuonna 250 miljardia dollaria (hieman alle 10 % BKT:stä), mikä oli selvästi enemmän kuin aiempina vuosina. Vaihtotaseen ylijäämästä 210 miljardia tuli ulkomaankaupasta ja 30 miljardia vastikkeettomista tulonsiirroista. Loput 10 miljardia oli palkkoja ja pääomatuloja. Muista eristä pääomatase oli edelleen tasapainossa ja viime vuosina suuri rahoitustaseen ylijäämä kääntyi hieman yllättäen lähes tasapainoiseksi. Pääoman tuontia tasapainottivat viime vuonna Kiinasta tehdyt yli 100 miljardin dollarin arvopaperisijoitukset, jotka nelinkertaistuivat vuodesta 2005. Joidenkin arvioiden mukaan kyseessä oli kotimaisten liikepankkien sijoittamia varoja, joita pankit ovat saaneet ulkomaisista listautumisanneistaan ja myymällä omistusosuuksia strategisille sijoittajille. Lisäksi liikepankkien uskotaan sijoittaneen keskuspankilta valuuttavaihtosopimuksilla (swapit) saamaansa valuuttaa ulkomaisiin arvopapereihin. Maksutasetilastojen perusteella Kiinaan ulkomailta tulleet suorat sijoitukset olivat 78 miljardia dollaria, kun Kiinasta ulkomaille tehdyt suorat sijoitukset nousivat jo 18 miljardiin dollariin.

### Kiinan maksutase 2004–2006, mrd. dollaria

	2004	2005	2006
Vaihtotase	69	161	250
Pääomatase	0	4	4
Rahoitustase	111	59	6
Valuuttavarannon kasvu	206	207	247
Tilastovirhe ja tunnistamattomat erät	27	-17	-12

Lähde: SAFE

**Ulkomaisia sijoituksia Kiinasta helpotetaan.** Perjantaina 11.5. Kiinan pankkivalvontaviranomainen (CBRC) julkisti uudet säännöt, joiden mukaan viranomaisten hyväksymien liikepankkien (QDII) on mahdollista tarjota asiakkailleen sijoituskohteeksi ulkomaisia osakkeita osana varainhallintatuotteita. Säännöt tulivat voimaan välittömästi. Voidakseen sijoittaa osan varoistaan ulkomaisiin osakkeisiin asiakkaan tulee sijoittaa varainhallintatuotteeseen kerralla vähintään 300 000 juania (30 000 euroa). Varainhallintatuotteesta korkeintaan puolet voi olla sijoitettuna listattuihin osakkeisiin ja 5 % samaan osakkeeseen. Lisäksi osakkeiden täytyy olla listattuna CBRC:n hyväksymillä markkinoilla (tällä hetkellä Hongkongin pörssi) ja niiden riski ei saa olla liian suuri (kansainvälisten arviointilaitosten alle BBB-luokitus). Uudet säännöt saivat Hongkongin pörssikurssit nousuun, ja siellä listattujen mannerkiinalaisten yritysten osakekurssit nousivat ennätystasolle.

Uusilla säännöillä Kiina pyrkii kasvattamaan Kiinasta ulospäin suuntautuvaa pääomavirtaa ja samalla vähentämään juanin revalvoituspaineita. Kiinalaisilla on paljon säästöjä, mutta sijoitusvaihtoehtoja on vähän. Suurin osa talletuksista on matalatuottoisilla säästötileillä, joskin viime aikoina varoja on siirtynyt nopeasti kasvaville kotimaisille osakemarkkinoille.



## Venäjä

**EU:n ja Venäjän huipputapaaminen Samarassa 18.5. ei tuonut konkreettisia ratkaisuja ongelmakysymyksiin.** Yksi tärkeimmistä taloudellisista kiistakysymyksistä oli Venäjän asettama puolalaisen lihan tuontikielto. Huippukokouksen jälkeen 21.5. presidentti Putin antoi hallitukselle kuitenkin ohjeet pyrkiä virkamiestasolla entistä aktiivisemmin ratkaisuun ongelmassa. Puola on kiistan vuoksi estänyt EU:n ja Venäjän välisten uutta kumppanuus- ja yhteistyösopimusta koskevien neuvotteluiden aloittamisen.

EU esitti huippukokouksessa myös huolensa venäläisen raakapuun vientimaksujen korottamisesta. Venäjä on monissa yhteyksissä todennut, että nykyisen talouspolitiikan tärkeimpänä tavoitteena on maan tuotantorakenteen monipuolistaminen ja tuotannon jalostusasteen nostaminen, eikä raakapuun vienti tue tätä päämäärää.

Kiistakysymyksistä huolimatta EU vahvisti huippukokouksessa tukensa Venäjän jäsenyydelle WTO:ssa.

**Venäjän osuus EU:n ulkomaankaupasta kasvaa hitaasti.** Venäjän osuus EU-maiden ulkomaankaupasta on vuosina 2000–2006 lähes kaksinkertaistunut, mutta oli silti vain 3 % vuonna 2006. EU:n ulkokaupasta Venäjän osuus oli 9 %. Suurin merkitys Venäjällä on edelleen rajanaapureilleen Baltian maille ja Suomelle. Liettuan ulkomaankaupasta Venäjän osuus oli peräti viidennes ja Suomen, Viron ja Latvian kaupasta noin 10 %. Venäjän osuutta kuitenkin kasvattaa näissä maissa jälleenvienti. Myös Keski- ja Itä-Euroopan maat käyvät kauppaa Venäjän kanssa keskimääräistä enemmän.

**Ennustelaitokset korottavat arvioitaan Venäjän talouskasvusta vuoden alun nopean kehityksen perusteella.**

Venäläinen Tsentr razvitija -tutkimuslaitos korotti tuoreessa konsensusennusteessaan BKT:n kuluvan vuoden kasvuarvion 6,6 prosenttiin. Konsensusennuste on yhteenveto 26 keskeisen koti- ja ulkomaisen investointipankin ja tutkimuslaitoksen arvioista. Vuoden 2008 BKT:n kasvuennuste nostettiin 6,2 prosenttiin.

Ennustelaitokset olettavat reaalityulojen ja investointien kasvun pysyvän tänä vuonna viime vuoden tasolla. Sen sijaan vähittäiskaupan ja teollisuustuotannon kasvun odotetaan kiihtyvän. Tuonnin kasvun ennustetaan kiihtyvän, mikä pienentää kauppataseen ylijäämää aiempia odotuksia hieman nopeammin. Öljyn hinnaksi oletetaan kuluvana vuonna 57 dollaria ja ensi vuonna 55 dollaria tynnyriltä. Venäjän talousministeriön tuorein ennuste huhtikuulta arvioi BKT:n kasvavan 6,5 % kuluvana vuonna ja 6,1 % ensi vuonna.

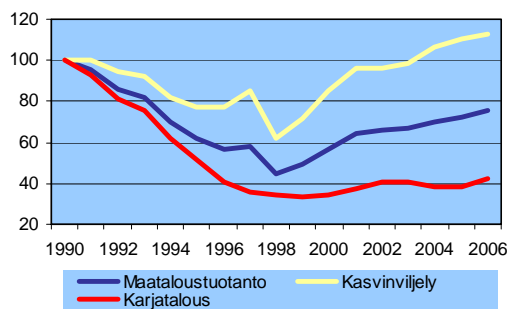
**Venäjän maataloussektori uudistuu mutta kasvaa hitaasti.** Maataloustuotanto supistui 1990-luvulla merkittävästi, mutta alkoi vuoden 1998 talouskriisin jälkeen elpyä. Tämä näkyy etenkin viljelysektorin kasvuna, kun taas karjataloudessa ollaan vielä kaukana vuoden 1990 tuotantotasosta. Vuonna 2006 maataloustuotanto kasvoi 3 %, eli suurin piirtein samaa vauhtia kuin vuosina 2004–2005. Kasvinviljely lisääntyi 2 % ja karjatalous 4 %. Vuonna 2006 viljasato oli 78,6 miljoonaa tonnia (v. 2005 78,2 miljoonaa tonnia).

Venäläisten asiantuntijoiden mukaan karjataloudessa tuottavimpia aloja ovat broilerintuotanto ja teollinen sikojen kasvatusta, joihin on viime vuosina investoitu keskimääräistä enemmän. Vuonna 2006 nautojen, sikojen ja siipikarjan teurastusmäärä kasvoi lähes 5 %; nopeinta (13 %) kasvu oli yksityistiloilla. Maidontuotannon supistuminen saatiin pysäytettyä viime vuonna.

Maatalous nimettiin vuonna 2005 yhdeksi neljästä ns. kansallisesta prioriteettialasta, joiden kehittämiseen suunnataan aiempaa enemmän budjettivaroja. Kohteina maataloudessa ovat karjatalouden uudistaminen, pientilojen tukeminen ja asuntojen rakentaminen maaseudun nuorille. Pientilojen perustamista ja toimintaa tuetaan edullisilla lainoilla, joita pääasiassa myöntävät valtionomisteiset pankit Rosselhozbank ja Sberbank. Epävirallisten tietojen mukaan vuonna 2006 perustettiin yli 2000 maatalous- osuuskuntaa ja rakennettiin asuntoja yli 12 000 perheelle.

Maatalouden rakenneuudistukset ovat edenneet hitaasti. Maatalousyritykset voi karkeasti jakaa kahteen ryhmään, paljon investoiviin suurtiloihin, jotka usein ovat osa vertikaalisesti integroitunutta tuotantolaitosta ja toisaalta velkaantuneisiin ja vanhan laitekannan omaaviin maatiloihin. Kolmannes tiloista on tappiollisia. Laitekannan uusimista helpotetaan lainojen lisäksi valtion ja aluebudjettien tuella leasing-toiminnalla. Kesäkuun 2007 loppuun asti on voimassa hallituksen asetus, joka vapauttaa tuontituloista sellaiset karjatalouden koneet ja laitteet, joita ei tuoteta kotimaassa. Kokemukset julkisen sektorin tarjoamista tukitoimista vaihtelevat paljon – joillakin alueilla niistä ei ole kuultukaan ja joillakin niitä käytetään aktiivisesti.

### Venäjän maataloustuotanto, 1990 = 100



Lähde: Rosstat

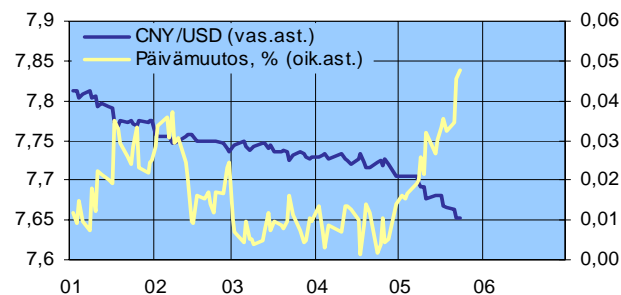
## Kiina

**Kiina kiristää rahapolitiikkaa ja laajentaa juanin kurssin vaihtelurajoja.** Talouden nopea kasvu (11,1 %) ensimmäisellä neljänneksellä, kauppataseen ylijäämän lähes kaksinkertaistuminen tammi-huhtikuussa vuotta aiemmas- ta, inflaatiokehitys ja erityisesti osakekurssien tavattoman nopea nousu saivat päättäjät kiristämään rahapolitiikkaa poikkeuksellisen laajalla toimenpidepaketilla.

Ensinnäkin viime viikonloppuna voimaan tulleen kor- kopäätöksen mukaan vuoden mittaisten lainojen viitekor- koa nostetaan 0,18 prosenttiyksiköllä 6,57 prosenttiin ja talletuskorkoja nostetaan 0,27 prosenttiyksiköllä 3,06 prosenttiin. Talletuskorkojen lainakorkoja suurempi korotus heijastaa tarvetta saattaa reaaliset talletuskorot positiivisiksi ja vähentää ihmisten intoa siirtää talletuksia osake- sijoituksiin, mutta osakesijoittamisen into huomioon otta- en koron vaatimaton nosto jäänee vaikutuksiltaan vähäi- seksi. Osakemarkkinoiden menoa onkin yritetty hillitä myös päättäjien antamin varoituksin ja valvonnan tiukentamisella. Toiseksi pankkien varantovaatimusta nostettiin puolella prosenttiyksiköllä 11,5 prosenttiin. Kesäkuun alussa voimaan tulevan noston toivotaan hillitsevän pank- kien lainanantoa.

Kuluvan viikon alussa tuli voimaan myös valuutta- kauppaan liittyvä määräys, jolla laajennettiin juanin päivi- täisiä vaihteluita rajoittavaa putkea. Uuden määrära- ksen mukaan juan voi päivittäin vahvistua tai heikentyä suh- teessa dollariin korkeintaan 0,5 %, kun entinen vaihteluvä- li oli +/- 0,3 %. Valuuttaputken laajennusta perustellaan sillä, että se opettaa markkinaosapuolet varautumaan ai- kaisempaa huolellisemmin valuuttakurssiriskeihin. Toi- menpiteen ajoitukseen vaikutti varmasti Kiinan varapää- ministeri Wu Yin ja Yhdysvaltojen valtiovarainministeri Henry Paulsonin tapaaminen Washingtonissa kuluvalle viikolla ja halu osoittaa, että markkinavoimien annetaan entistä enemmän vaikuttaa juanin arvoon.

### Juanin dollarikurssi ja päivämuutos (% 20 päivän liukuva keskiarvo) vuonna 2007



Lähde: Reuters, Suomen Pankki

Juanin vahvistumisvauhtiin valuuttaputken laajentamis- päätöksellä ei kuitenkaan ole käytännön merkitystä, sillä se olisi voinut vanhojenkin rajojen puitteissa vahvistua paljon nykyistä nopeammin. Kuluvan vuoden aikana juan on vahvistunut dollariin nähden 2 %, mikä on keskimäärin 0,02 % päivässä. Wun Washingtonin vierailun alla juanin vahvistuminen dollariin nähden on pitkän hitaan kauden jälkeen taas kiihtynyt. Torstaina 24.5. dollarilla sai 7,65 ja eurolla 10,30 juania.

**Kiinan ja Yhdysvaltojen strateginen vuoropuhelu jat- kui.** Toisen strategisen vuoropuhelun isäntänä toimi Yh- dysvaltain valtiovarainministeri Henry Paulson ja kiina- laisdelegaation johtajana oli varapääministeri Wu Yi. Paljon huomiota saaneissa kaupan epätasapainoon liitty- vissä asioissa ei juurikaan edetty, kun Kiina ei luvannut uusia muutoksia juanin arvonn kehitykseen, eikä Yhdysval- lat lupautunut vapauttamaan korkean teknologian tuotteiden vientiä Kiinaan. Sen sijaan Kiina lupasi jatkaa rahoit- tusektorin avaamista kuluvana vuonna lisäämällä ulko- maisten arvopaperivälitysyri- tysten toimintamahdollisuuksia ja ulkomaisten institutionaalisten sijoittajien sijoitus- kiintiötä kiinalaisiin osakkeisiin. Lisäksi sovittiin maiden välisen lentoliikenteen huomattavasta lisäämisestä viiden vuoden kuluessa. Tapaamisessa oli myös esillä teollis- ja tekijänoikeuksien valvonnan kehittäminen Kiinassa.

Kokouksen antia on yleisesti pidetty niukkana. Yhdys- valtain kongressin mukaan saavutetut sopimukset olivat riittämättömiä ja kongressi ilmoitti harkitsevansa uusien Kiinan vastaisten toimien täytäntöönpanoa. Kongressi vaatii Kiinaa nopeuttamaan juanin vahvistumista suhteessa dollariin kaupan epätasapainon pienentämiseksi. Aiemmin toukokuussa Paulson ilmoitti toivovansa juanin vahvistu- van nopeammin, mutta ei usko juanin arvolla olevan juuri- kaan merkitystä kaupan epätasapainon korjaamisessa. Hänen mielestään Kiinan tulisi keskittyä rahoitussektorin- sa kehittämiseen, jotta kiinalaiset saisivat säästöilleen paremman tuoton ja lisääisivät kotimaista kulutusta. Kiinan tullin mukaan Kiinan kauppataseen ylijäämä Yhdysvalto- jen kanssa kasvoi tammi-huhtikuussa lähes 10 miljardia dollaria vuotta aiemmasta ja oli 47 miljardia dollaria.

### Valtion sijoitusyhtiö teki ensimmäisen sijoituksensa.

Kiinaan kuluvana vuonna perustettava *Valtion sijoitusyh- tiö* ostaa 3 miljardilla dollarilla 10 % yhdysvaltalaisesta *Blackstone*-omaisuudenhallintayrityksestä. Kauppa toteu- tuu myöhemmin kuluvana vuonna, kun Blackstone listau- tuu pörssiin. Kiinalaisten osuudella ei ole äänioikeutta, eivätkä kiinalaiset voi asettaa henkilöä yrityksen hallituk- seen. Lisäksi kiinalaiset sitoutuivat pitämään osuuden hallussaan vähintään neljä vuotta. Perusteilla oleva valtion sijoitusyhtiö saa varansa maan valuuttavarannosta. Yhti- öön ollaan lehtitietojen mukaan sijoittamassa valuuttava- rannosta noin 200 miljardia dollaria.

## Venäjä

**Venäjän pääministeri vieraili Suomessa 29.5.** Pääministeri Mihail Fradkov nosti keskusteluissa esiin erityisesti Suomen ja Venäjän välisen innovaatioyhteistyön mahdollisuudet. Ongelmista esillä olivat mm. Venäjän kaavailemat korotukset raakapuun vientitulleihin. Fradkov totesi, että tullit nousevat, mutta yksityiskohdista kuten puolajesta ja siirtymäajoista voidaan vielä neuvotella. Fradkov kannusti suomalaisia investoimaan Venäjän metsäteollisuuteen ja esitteli investointeja edistämään suunniteltuja toimenpiteitä, kuten tuontitullien poistamista metsäteollisuuden koneilta.

Ulkomaisia investointeja metsäsektorille odottivat myös muut ministerit Venäjän hallituksen käsitellessä metsäpolitiikkaa viime viikolla. Luonnonvarainministeri Juri Trutnevin mukaan Venäjällä jää jo nyt vuosittain käyttämättä lähes 30 % taloudellisesti hyödynnettävissä olevasta raakapuusta. Vuonna 2006 käyttämättä jäi noin 60 miljoonaa kuutiota, kun vienti oli 50 miljoonaa kuutiota. Vientitullien korotukset aiheuttavat ongelmia venäläisille puuntuottajille, jos suuria ulkomaisia investointeja ei maahan saada. Trutnev varoitti, että tullien korotukset saattavat lisätä harmaata puuvientiä.

### Valtionyhtiöiden rooli vahvistuu energiasektorilla.

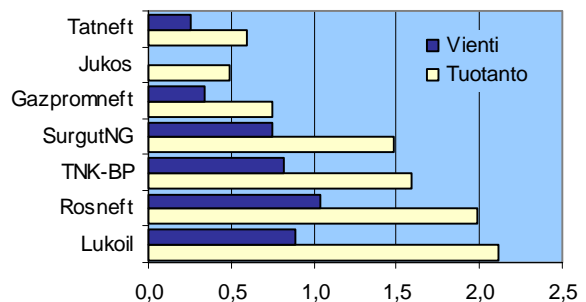
Hallitus on määritellyt öljy- ja kaasusektorin strategiseksi toimialaksi. Valtion omistusosuus öljysektorista kasvoi merkittävästi sen jälkeen, kun valtion omistama Rosneft osti huutokaupoissa lähes kaikki Jukosin konkurssipesän tuotantolaitokset. Rosneft maksoi tuotantolaitoksista yhteensä yli 30 mrd. dollaria ja lainasi rahat pääosin ulkomaisilta pankeilta. Myös valtion kaasuyhtiö Gazprom tai siitä lähellä olevat yritykset ostivat Jukosin rippettä. Vuonna 2004 Jukos oli vielä Venäjän suurin öljy-yhtiö, mutta viimeaikaisten kauppojen jälkeen Rosneftistä on tullut suurin tuottaja. Rosneft hyväksyttiin toukokuussa ns. strategiseksi yhtiöksi, mikä tarkoittaa, että vähintään 75 % sen osakkeista on valtion omistuksessa. Hallituksen mukaan yritys lisättiin listalle, koska sitä pidetään tärkeänä kansallisen tutkimuksen ja puolustuksen kannalta.

Monet ulkomaiset öljy-yhtiöt ovat viime aikoina kohdanneet vaikeuksia Venäjällä. Brittiläis-hollantilainen Shell sekä japanilaiset Mitsui ja Mitsubishi joutuivat huhituksessa luovuttamaan enemmistöosuuden Sahalin-2 öljy- ja kaasukentästä Gazpromille. Viimeksi viranomaiset ovat aloittaneet oikeustoimet brittiläis-venäläistä TNK-BP:tä vastaan Kovyktan kaasukentän tuotantomäärää koskevien erimielisyyksien vuoksi. Markkinoilla spekuloidaan nyt TNK-BP:n enemmistöosuuden siirtymisestä Gazpromille.

Epävarmuus energiasektorilla on pidätellyt yksityisten tuottajien investointien ja tuotannon kasvua. Öljyntuotanto

lisäntyi tammi-huhtikuussa 4 % vuotta aiemmasta Rosneftin 13 prosentin kasvun vetämänä. Kaasuntuotanto kasvoi vain prosentin. Öljysektorin tuotannosta noin kolmannes tulee valtion omistamista yrityksistä. Kaasusektorilla vastaava osuus on lähes 90 %.

### Raakaöljyn tuotanto ja vienti tammi-helmikuussa 2006, miljoonaa tynnyriä päivässä



Lähde: Aton

**Laki kehityspankin perustamisesta hyväksytty.** Kehitys- ja ulkomaantoimintojen pankki (Bank for Development and Foreign Economic Activity) perustetaan Venäjän ulkomaista velkaa ja eläkevakuutusvarojen sijoittamista hoitavan Vnehsekonombankin pohjalle. Lisäksi siihen yhdistetään kaksi pienempää valtion rahoituslaitosta. Pankin nimilyhenteenä säilyy Vneshekonombank. Kehityspankin on määrä aloittaa toimintansa ennen kuluvan vuoden loppua.

Kehityspankin perustaminen on yksi Venäjän uutta talouspoliittista linjaa toteuttavista toimenpiteistä, jotka on suunnattu maan tuotantorakenteen monipuolistamiseen ja kilpailukyvyyn parantamiseen. Pankin on määrä rahoitussellaan ja asiantuntijapalveluillaan edistää innovaatioita, kehittää infrastruktuuria sekä tukea vientiä ja pieniä ja keskisuuria yrityksiä. Se voi myös harjoittaa leasingtoimintaa ja antaa vientitakuita. Pankki tulee osallistumaan suurimpaan osaan valtion investointiprojekteista. Tavoitteena on, että mukaan saadaan myös yksityistä rahoitusta, ulkomaiset investoinnit mukaan lukien.

Kehityspankki on erikoisrahoituslaitos, joka ei tarvitse keskuspankin toimilupaa eikä se ole keskuspankin valvonnan alainen. Sen hallintoneuvostoa johtaa pääministeri. Pääjohtajana jatkaa Vnehsekonombankin nykyinen johtaja Vladimir Dmitrijev.

Pankin peruspääoma on 250 mrd ruplaa (runsas 7 mrd. euroa), joka muodostuu uuteen pankkiin yhdistettävien rahoituslaitosten pääomasta sekä valtion vakausrahosta siirrettävistä varoista.

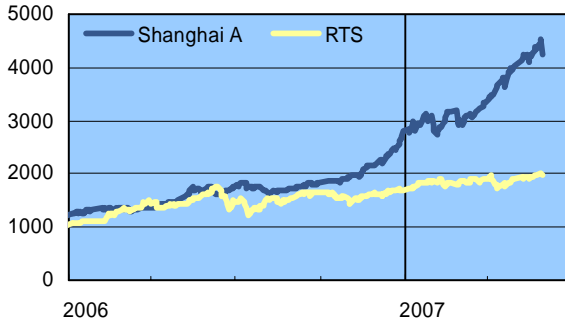
Venäjälle ollaan perustamassa myös muita kehityspankkituslaitoksia, mm. riskisijoitusrahastoa (Russian Venture Fund) ja nanoteknologiarahastoa, joiden toimintaa Kehityspankki koordinoi.

## Kiina

**Kiina nosti osakkeiden leimaveron.** Kiina nosti osakkeiden siirtämisessä perittävän leimaveron 0,1 prosentista 0,3 prosenttiin. Vähäinen muutos sai osakekurssit nopeaan laskuun Kiinan pörseissä. Shanghain pörssin A-osakeindeksi laski lähes 7 % keskiviikkona. Pienen muutoksen tuoma lasku kuvaa lähinnä osakemarkkinoilla olevaa hermostuneisuutta, sillä kurssit olivat jälleen torstaina nousussa. Osakesijoittajat pelkäävät viranomaisten uusia, entistä tiukempia toimia, kun useat viranomaiset ovat varoitelleet osakekurssien liian nopeasta noususta.

Osakesijoittamisen into on noussut huikaisesti, mikä on ylläpitänyt vahvaa osakekurssien nousukehitystä. Kuluvana vuonna on avattu yli 20 miljoonaa uutta osakesijoitustiliä ja tilien määrä ylittää jo 100 miljoonaa. Osakesijoittamisen suosiota lisää nopeasti nousevien osakekurssien lisäksi muiden sijoitusvaihtoehtojen vähäisyys ja niiden matala tuotto.

### Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähteet: Bloomberg, Suomen Pankki

**Kiina tuo kuluvana vuonna jo yli puolet öljyntarpeestaan.** Kiina oli viime vuonna kansainvälisen energiajärjestö IEA:n mukaan kuudenneksi suurin öljyntuottaja. Öljyntuotanto ei kuitenkaan ole kasvanut yhtä nopeasti kuin kulutus ja Kiinan riippuvuus tuontiöljystä on kasvanut nopeasti. Viime vuonna Kiina oli maailman toiseksi suurin öljyn kuluttaja. IEA:n arvioiden mukaan Kiina tuottaa ensi kertaa itse alle puolet öljyntarpeestaan kuluvana vuonna, ja tuontiöljyn osuus nousee jo lähes kahteen kolmasosaan tarpeesta vuonna 2015. Kiina oli vielä vuonna 1992 öljyn nettoviejä.

Öljyn tuonti Kiinaan kasvoi tammi-huhtikuussa lähes 11 % vuotta aiemmasta ja oli 54 miljoonaa tonnia. Kiina on pyrkinyt hajauttamaan tuontiaan ja ostaa öljyä niin Afrikasta, Etelä-Amerikasta, Lähi-idästä, Kazakstanista kuin Venäjältäkin. Öljytoimitusten kasvattamisesta on sovittu kuluvana vuonna jo ainakin Kazakstanin, Venezuelan ja Venäjän kanssa.

Kiinalaiset öljysektorin yritykset arvioivat keväällä, että Kiinassa on hyödyntämättömiä öljyvaroja 2 000 miljoonaa tonnia, mikä riittää takamaan nykyisen tuotannon 11 vuodeksi. Kiinasta on kuitenkin löytynyt viime vuosina useita uusia öljykenttiä. Viimeksi toukokuun alussa Kiinan suurin öljyntuottaja CNPC ilmoitti löytäneensä uuden, alustavien arvioiden mukaan 900 miljoonaa tonnia öljyä sisältävän kentän Bohai-lahden alueelta. Löydös oli suurin vuosikymmeniin. Kiinalaisarvioiden mukaan samalta alueelta saattaa löytyä vieläkin suurempia öljykenttiä. Kuluvalla viikolla myös Kiinan suurin öljynjalostaja Sinopec ilmoitti löytäneensä Länsi-Kiinasta uuden öljykentän.

Öljyn saannin turvaamiseksi suunnitteilla on useita Kiinaan suuntautuvia öljyputkihankkeita. Kiinalaislähteiden mukaan jo kuluvana vuonna aloitetaan Sittwen satamakaupungista Myanmarin läpi Kiinaan kulkevan putken rakentaminen. Hankkeella Kiina lyhentää Afrikasta ja Lähi-idästä tuomansa öljyn merikuljetusmatkaa noin 4 000 kilometrillä ja välttää Malakan salmen. Sen sijaan Venäjältä suunnitellun öljyputken toteutumisessa vierähtäneen vielä vuosia. Tällä hetkellä kaikki Venäjältä tuotava öljy (noin 10 milj. tonnia) tulee rautateitse. Putkitoimitukset Kazakstanista Kiinaan alkoivat viime vuonna.

Öljynkulutus- ja hintapiikkien tasaamiseksi Kiina aloitti vuonna 2003 strategisten öljyvarastojen rakentamisen. Ensimmäisen varaston täyttäminen alkoi viime vuonna ja toisen tässä kuussa. Lisäksi rakenteilla on vielä ainakin kaksi varastoa ja suunnitteilla neljä. Kiina pyrkii aluksi varastoimaan kahden viikon kulutuksen verran öljyä. Viranomaiset eivät ole julkistaneet juurikaan tietoa strategisista varastoista ja niiden täytön etenemisestä, vaikka esimerkiksi IEA on sitä toivonut.

**Polttoaineiden hintajärjestelmää muutettiin.** Kiina muutti hieman säännöstelyjen polttoaineiden hintojen määräytymisjärjestelmää. Aiemmin viranomaisten asettamat viitehinnat määräytyivät pelkästään maailmanmarkkinahintojen perusteella, mutta uudessa järjestelmässä otetaan huomioon myös öljynjalostajien tuotantokustannuksia. Käytännössä tehdyillä muutoksilla ei ole juurikaan vaikutusta. Viitehinnat ovat kuitenkin edelleen tiukasti säännösteltyjä ja niitä tarkistetaan vain kerran kuussa. Huoltoasemat voivat edelleen myydä polttoainetta enintään 8 % viitehintaa halvemmalla tai kalliimmalla. Käytännössä viitehinta on usein ollut liian alhainen verrattuna tuotantokustannuksiin. Raakaöljyn hintojen nousua korkealle ja kotimaisten polttoainehintojen nousua huomattavasti hitaammin useat öljynjalostajat ovat ajautuneet ongelmiin. Esimerkiksi Kiinan suurimmalle öljynjalostajalle Sinopecille kertyi öljynjalostuksesta viime vuonna tappiota 25 miljardia juania (noin 2,5 mrd. euroa). Valtio on tosin tukenut useasti Sinopecin toimintaa miljardien juanien suorilla tuilla. Valtion tukemat alhaiset polttoaineiden hinnat tuovat selvää kilpailuetua kiinalaisille yrityksille.



## Venäjä

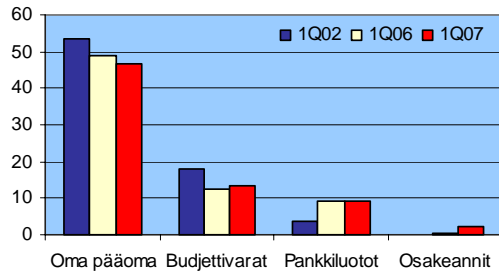
**Venäjällä pysyttiin edelleen inflaatiotavoitteessa.** Huolimatta maahan tulleiden runsaiden pääomavirtojen aiheuttamista paineista inflaatio pysyi toukokuussa alle 8 prosentin. Paineiden odotetaan kuitenkin jatkuvan voimakkaina, ja liiallisen likviditeetin sitomiseksi keskuspankki on päättänyt nostaa pankkien vähimmäisvarantovaatimuksia heinäkuun alusta. Varapääjohtaja Aleksei Uljukajev on lisäksi esittänyt, että valtionyhtiöiden tulisi hillitä luotonottoaan ulkomailta pääomavirran supistamiseksi. Valuuttakurssipolitiikan suhteen keskuspankki on ilmoittanut noudattavansa suurta varovaisuutta, sillä inflaatiotavoitteen ohella se pyrkii pitämään ruplan nimelliskurssin vakaana.

Rahapolitiikasta on käyty yleisesti vilkasta keskustelua ja hallinnon edustajat ovat esittäneet eriäviä painotuksia. Presidentinhallinnossa on painotettu ruplan vahvistumisen estämistä, jotta venäläisten yritysten kilpailukyky ei kärsisi. Myös valtionyhtiöiden ulkomaisen velanoton rajoittamista vastustetaan. Presidentin taloudellinen neuvonantaja Arkadi Dvorkovitch on esittänyt ruplan vahvistumisen sijasta valtion kotimaisen lainanoton lisäämistä keinoksi sitoa ylimääräistä likviditeettiä. Velan lisäämistä kuitenkin vastustetaan finanssiministeriössä. Lisäksi finanssiministeriö korostaa inflaatiotavoitetta ja haluaa saavuttaa sen ruplan vahvistumisen kustannuksellakin. Myös IMF ja Maailmanpankki ovat hiljattain kehottaneet Venäjää joustavampaan valuuttakurssipolitiikkaan inflaation hillitsemiseksi.

**Investoinnit kasvavat nopeasti.** Kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-huhtikuussa lähes 20 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Alkuvuoden investointikehitys tukee pikemmin energiatuotantoa kuin talouden monipuolistamista, sillä kaivannaisteollisuuden suuntautui enemmän investointeja kuin jalostusteollisuuteen. Lisäksi investoinnit kaivannaisteollisuuden kasvoivat lähes kolmanneksellä, kun jalostusteollisuuden investoinnit kasvoivat vain 4 %. Investoinnit vähenivät mm. metalliteollisuudessa ja koneenrakennuksessa. Investointien rahoituksessa sekä budjettivarojen että osakeantien osuus kasvoi vuoden takaisesta. Kiinteistä investoinneista 5 % oli peräisin ulkomailta.

Ulkomaista pääomaa on virrannut Venäjälle kuluvana vuonna ennätysmäärä, pääasiassa erilaisten luottojen muodossa. Ulkomaisten luottojen kasvu ovat kiihdyttäneet tänä vuonna erityisesti öljy-yhtiö Jukosin konkurssipesän realisointi sekä suuret osakeannit. Finanssiministeri Aleksei Kudrin arvioi maahan tulleiden nettopääomavirran nousseen tänä vuonna jo 40 miljardiin dollariin, mikä on lähes yhtä paljon kuin koko viime vuonna.

Kiinteiden investointien rahoituslähteet, %



Lähde: Rosstat

**Pörssin alkuvuosi vaihteleva.** Venäjän pörssin kehitystä kuvaava perusindeksi, RTS, on huhtikuussa saavuttamansa huippuarvon jälkeen laskenut niin, että se on nyt vain pari prosenttia korkeammalla kuin vuoden alussa. Kevään suuren pudotuksen vuoksi RTS-indeksi on tänä vuonna toistaiseksi kasvanut muita kehittyvien markkinoiden indeksejä hitaammin. Erityisesti energiayhtiöiden kurssi-kehitys on ollut heikko, mihin yhtenä syynä pidetään viime aikoihin asti suhteellisen alhaalla pysytellyttä raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa. Energiayhtiöiden osuus RTS-pörssin markkina-arvosta on runsaat puolet. Rahoitussektorin osuus markkina-arvosta on noin 15 % ja perusmetallien tuotannon 13 %.

Pörssin kehitystä ovat osaltaan tasoittaneet viimeaikaiset suuret osakeannit, joihin sijoittaakseen investoijat ovat myyneet vanhoja osakkeita. Toukokuussa Venäjän toiseksi suurimman pankin, valtiollisen VTB:n (entinen ulkomaankauppapankki Vnezhstorgbank) osakeannissa myytiin 8 mrd. dollarin arvosta osakkeita, joista 1,45 mrd. dollarin arvosta Venäjällä. Osakeannin jälkeen valtion omistusosuus VTB:stä on 75 %. Venäjällä osakkeita hankki noin 130 000 sijoittajaa. Ensimmäisen suuren nk. kansallisen osakeannin järjesti vuosi sitten valtiollinen öljy-yhtiö Rosneft, jonka osakkeita osti 115 000 venäläistä. Valtiollisen säästöpankin, Sberbankin, listautumisantiin kuluvan vuoden alussa osallistui 30 000 venäläistä sijoittajaa.

Venäjän RTS-pörssi-indeksin kehitys



Lähteet: Bloomberg, RTS

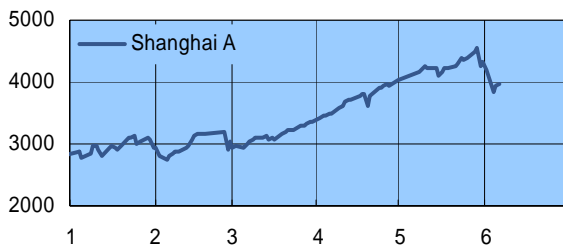
## Kiina

**Osakemarkkinoiden hermostuneisuus jatkuu; lisää ulkomaista rahaa markkinoille.** Osakekauppaa on käyty hermostuneissa merkeissä viimeviikkoisen leimaveron noston jälkeen, mikä sai pörssikurssit laskuun. Nopean laskun jälkeen kurssit ovat jälleen viime päivinä olleet nousussa, kun markkinoiden odottamat viranomaisten uudet toimet kurssikehityksen hillitsemiseksi eivät toteutuneetkaan. Maailman osakemarkkinat eivät ole reagoineet Kiinan pörssikurssien viimeaikaiseen kehitykseen toisin kuin helmikuun lopulla, jolloin nopea kurssilasku sai (yhdessä Greenspanin varoitusten kanssa) myös maailman tärkeimmät pörssit laskuun.

Shanghain A-osakeindeksi on noussut jo noin 40 % vuoden alusta, kun kiinalaisten kiinnostus osakesijoittamiseen on kuluvana vuonna kasvanut voimakkaasti. Osakesijoittamista ovat ruokkineet mm. hyvin matalat talletuskorot ja sijoituskohteiden vähäisyys. Useat tahot ovat varoitelleet osakesijoittajia osakesijoittamisen mahdollisista riskeistä.

Viime kuun lopulla Kiinan viranomaiset päättivät nostaa ulkomaalaisten institutionaalisten sijoittajien sijoittamiskiintiötä Kiinan A-osakkeisiin (QFII). Kiintiö nostetaan asteittain jo lähes täyttyneestä 10 miljardista dollarista 30 miljardiin dollariin. Kiinan valuuttavirasto (SAFE) jakaa kiintiöstä osuuksia halukkaille institutionaalisille sijoittajille. Ulkomaisten institutionaalisten sijoittajien osuus markkinoista on vielä hyvin pieni.

### Shanghain A-osakeindeksin kehitys vuonna 2007



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

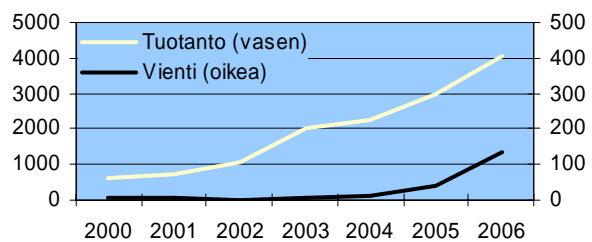
**Kiinan autoteollisuus kasvaa ja kilpailu markkinoilla on kovaa.** Kiinan autoteollisuus tuotti yhteensä hieman yli 2 miljoonaa ajoneuvoa tammi-huhtikuussa, mikä oli 21 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Samalla kysynnän kasvu on jatkunut vahvana. Viime vuonna autojen myynti kasvoi 25 %, ja Kiinasta tuli maailman toiseksi suurin automarkkina Yhdysvaltojen jälkeen.

Kilpailu Kiinan markkinoilla on erittäin kovaa, mikä on laskenut hintoja. Kotimaisten autonvalmistajien osuus on tällä hetkellä 27 % Kiinan markkinoista, ja ne pyrkivät

kasvattamaan osuuttaan parantamalla laatua ja kehittämällä uusia edullisia automalleja. Siitäkin huolimatta autonvalmistajat investoivat uusiin tehtaisiin vastatakseen kasvavaan kysyntään.

Kiinan autoteollisuuden vienti on ollut edelleen vahvassa kasvussa. Vuonna 2006 Kiina vei yhteensä lähes 140 000 henkilöautoa ulkomaille. Kysyntää halvoille kiinalaisautoille on, sillä esimerkiksi Cheryn myynti on kasvanut voimakkaasti Venäjällä. Määrä on tosin vielä pieni markkinoiden kokoon verrattuna. Aiemmin kiinalaisia autoja on viety lähinnä Afrikkaan, Itä-Aasiaan ja Lähi-itään, mutta nyt kohteena ovat myös Euroopan ja Yhdysvaltojen markkinat. Kiinalaiset autonvalmistajat hakevat jalansijaa ulkomailta myös suurien sijoitusten avulla. Esimerkiksi *Nanjing Auto* on ostanut tehtaita Englannista ja Chery on aloittamassa kokoonpanon Venäjällä.

### Henkilöautojen tuotanto ja vienti, 1 000 kappaletta



Lähde: CEIC

### Hongkongin ja Macaon talouskasvu jatkuu nopeana.

Alustavien arvioiden mukaan 7 miljoonan asukkaan Hongkongin BKT kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä reaalisesti lähes 6 % vuotta aiemmasta. Suotuisaa talouskasvua tukivat Hongkongille tärkeän palvelukaupan yli 8 prosentin kasvu vuotta aiemmasta ja kotimaisen kulutuksen kasvun kiihtyminen lähes 6 prosenttiin. Investointien kasvu sen sijaan hidastui 4 prosenttiin ja inflaatio alle 2 prosenttiin. Manner-Kiinan talouden nopean kasvun ja avautumisen tukemana Hongkongin talous on kasvanut yli 5 prosentit vauhdilla jo kolme vuotta. Alueiden välistä kauppaa on vapautettu CEPA-sopimuksilla (Closer Economic Partnership Arrangement). Tuorein sopimus tuli voimaan vuoden alussa ja se vapautti lisää mm. palveluiden kauppaa. Viranomaiset ennustavat Hongkongin talouden kasvavan noin 5 % kuluvana vuonna.

Puolen miljoonan asukkaan Macaon BKT kasvoi alustavien tietojen mukaan reaalisesti 26 % vuotta aiemmasta ensimmäisellä neljänneksellä. Macaon taloutta kasvattaa uhkapelisektorin valtavan nopea kasvu. Ensimmäisellä neljänneksellä sektorin tulot nousivat 44 % vuotta aiemmasta ja turistien määrä kohosi 6,4 miljoonaan. Lähes 90 % turisteista tulee Manner-Kiinasta tai Hongkongista. Kasinot ovat kiellettyjä muualla Kiinassa. Suurin osa kansainvälisistä suurista kasinoista on aloittanut tai aloittamassa toimintansa Macaossa.





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

24 • 14.6.2007

## Venäjä

### Pietarin kansainvälinen talousfoorumi optimistinen.

Kansainvälisen liike-elämän sekä venäläisen politiikan ja liike-elämän huippujohtajia yhteen kokoavasta Pietarin talousfoorumista on tullut tärkein vuosittainen Venäjän taloutta käsittelevä tapahtuma.

Presidentti Vladimir Putin keskittyi foorumissa pitämässään puheessa kansainvälisiin kysymyksiin ja Venäjän rooliin kansainvälisessä taloudessa. Energiasta puhuessaan hän nosti esiin uusien tuottajien Kazakstanin, Turkmenistanin, Azerbaidžhanin ja Uzbekistanin ilmestymisen markkinoille ja korosti tarvetta energian kuluttaja-, tuottaja- ja kauttakulkumaiden väliseen strategiseen yhteydenpitoon. Kuljetussektorilla Venäjä on suunnittelemassa hankkeita, jotka yhdistäisivät Keski-Euroopan ja Keski-Aasian sekä Kaukoidän maat, esimerkkinä Kaspianmeren maiden pääsy valtamerille. Kansainvälisistä rahoituslaitoksista puhuessaan presidentti toi esiin tarpeen uudistaa paitsi organisaatioita myös rahoitusmarkkinoita, koska vain yhteen tai kahteen valuuttaan ja muutamaankin finanssikeskukseen perustuva järjestelmä ei enää vastaa maailmantalouden tarpeita. Venäjä jatkaa työtä rahoitus- ja pankkisektorinsa tekemiseksi houkuttelevammaksi sijoittajille ja ruplan saamiseksi laajempaan käyttöön maan viennin maksuvaluuttana. Ulkomaisista investoinneista puhuessaan Putin valitti, että kehittyneissä maissa on tapahtunut muutos rajoittavampaan suuntaan infrastruktuuri-, telekommunikaatio- ja energia-aloilla. Venäjä sen sijaan pyrkii luomaan ulkomaisille sijoittajille mahdollisimman hyvät olosuhteet parantamalla jatkuvasti mm. omaisuuden suoja.

Ensimmäinen varapääministeri Sergei Ivanov esitteli puheessaan Venäjän kunnianhimoisia kehitystavoitteita. Vuoteen 2020 mennessä Venäjän on määrä nousta taloudeltaan maailman viiden suurimman maan joukkoon (tällä hetkellä se on noin 10. sijalla). Venäjästä tulee 4–6:lla korkean teknologian alalla maailman johtava maa. Näitä aloja voivat olla ydinenergia, laivanrakennus, lentokoneteollisuus, avaruusteknologia, ohjelmointi ja nanoteknologia. Talousfoorumin yhteydessä järjestetyssä venäläisten huippuekonomistien paneelissa korostettiin talouden järjestelmää koskevien reformien toteuttamista edellytyksenä nopean talouskasvun jatkumiselle. Kestävän kasvun toinen tärkeä edellytys on Venäjän talouden saattaminen tiiviiseen yhteyteen maailmantalouden kanssa.

Venäjä pyrki foorumin aikana saamaan Yhdysvaltoilta ja EU:lta tukea WTO-jäsenyydelleen. EU:n kanssa käytävissä neuvotteluissa raakapuun vientitullit ovat edelleen yksi ongelmakysymyksistä.

**Kaasun hinta teollisuuskuluttajille vapautuu osittain säännöstelystä.** Hallitus on päättänyt, että valtiollinen

Gazprom voi veloittaa säänneltyä tariffia korkeamman hinnan 1.7. jälkeen sovitusta kaasutoimituksista. Hinta sa tänä vuonna olla korkeintaan 60 % säänneltyä hintaa korkeampi. Hintaeroa pienennetään asteittain ja se poistuu vuonna 2011, kun kaasun hinta vapautetaan.

Hintoja nostamalla halutaan varmistaa, että Gazprom toimittaa riittävästi kaasua kotimaan markkinoille. Lisäksi korkeampien hintojen uskotaan tehostavan kaasun käyttöä. Uudistusta on kuitenkin kritisoitu siksi, että Gazprom ei välttämättä investoi ylimääräisiä voittojaan ydinliiketoimintaansa.

Uuden hinnoittelujärjestelmän on arvioitu lisäävän kauppaa ja nostavan hintoja myös Venäjän kaasupörsissä, jossa itsenäiset tuottajat myyvät kaasua. Hinnannousulla on merkitystä erityisesti sähköntuotannossa, jossa käytetään pääosin kaasua. Korkeampien hintojen on arveltu saattavan johtaa kaasun korvaamiseen hiilellä sähköntuotannossa.

### Henkilöautojen kysyntä kasvaa edelleen kiivaasti ja ulkomaiset automerkit valtaavat yhä enemmän markkinoita.

Tammi-huhtikuussa ulkomaisten automerkkien myynti kasvoi yli 70 % ja erityisesti kiinalaisten autojen myynti moninkertaistui vuotta aiemmasta. Sitä vastoin suurimpien venäläismerkkien Ladan ja Volgan myynti putosi selvästi. Ladaa valmistava, valtion välillisessä omistuksessa oleva autotehdas Avtovaz on ilmoittanut supistavansa tuotantoa heikon myynnin vuoksi. Se aikoo myös vähentää henkilöstöään lähitulevaisuudessa. Avtovazin markkinaosuus on supistunut viime vuosina huomattavasti, mutta se on silti selvästi suurin autonvalmistaja Venäjällä.

Tammi-huhtikuussa Venäjälle tuotiin jo enemmän autoja kuin siellä valmistettiin. Autojen tuonti kasvoi kahdella kolmanneksella, kun tuotanto kasvoi 13 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Tuotannon kasvu on kuitenkin kiihtynyt, kun ulkomaisten autojen valmistus ja kokoaminen Venäjällä alkavat päästä vauhtiin. Autotuotannon keskuksiksi on noussut Pietari, mutta uusia tehtaita on rakenteilla myös Moskovan läheisyyteen Kalugan alueelle. Valmistusta Venäjällä on tällä hetkellä Fordilla, Toyotalla ja Renaultilla. Ford ja Toyota ovat perustaneet Venäjälle myös omat pankit. Volkswagen, Nissan, Suzuki ja General Motors ovat rakentamassa tehtaita Venäjälle. Lisäksi venäläiset autotehtaat kokoavat useiden muiden ulkomaisten autonvalmistajien malleja.

Etabloituminen Venäjälle on houkuttanut ulkomaisia autonvalmistajia paitsi suuren kysynnän myös autojen korkean tuontitullin vuoksi. Venäjä on WTO-neuvotteluissaan sopinut tullin laskemisesta 25 prosentista 15 prosenttiin, mutta vasta 7 vuoden siirtymäajan jälkeen. Venäläisillä markkinoilla toimimista hankaloittavat mm. autonvalmistajille asetetut vaatimukset kotimaisuusasteesta, sillä pätevistä paikallisista alihankkijoista on vielä pulaa.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

24 • 14.6.2007

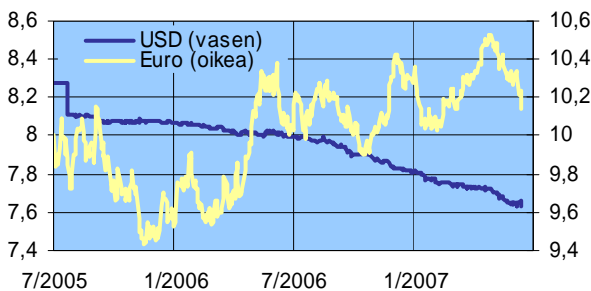
## Kiina

**Kiinan kaupan ylijäämä paisuu; vastustus kasvussa Yhdysvalloissa.** Toukokuussa ulkomaankaupan ylijäämä oli 22 miljardia dollaria ja kuluvana vuonna kertynyt ylijäämä nousi 86 miljardiin dollariin (kasvua yli 80 % vuotta aiemmasta). Ylijäämää kasvattaa viennin kasvun jatkuminen selvästi tuonnin kasvua nopeampana. Tammi-toukokuussa kaupan ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa nousi 60 miljardiin dollariin ja EU:n kanssa 47 miljardiin dollariin. Ylijäämän uskotaan ylittävän selvästi viime vuonna tehdyn ennätyksen (177 mrd. dollaria). Kiinan viranomaiset ovat ilmoittaneet olevansa huolestuneita ylijäämästä ja pyrkivänsä tasapainottamaan kauppaa. Toistaiseksi toimet ovat jääneet varsin pieniksi. Esimerkiksi joidenkin tuotteiden vientiveroa nostettiin hieman toukokuussa.

Yhdysvaltojen valtiovarainministeriö julkisti kuluvalle viikolla kansainvälisiä valuuttakursseja koskevan raporttinsa. Sen mukaan juanin kurssi on aliarvostettu, mutta ei ole viitteitä siitä, että juanin kurssia olisi pidetty tarkoituksellisesti aliarvostettuna kansainvälisen kilpailuedun tai kaupan epätasapainon lisäämiseksi. Jos ministeriö olisi usean senaattorin toiveiden mukaisesti todennut Kiinan hakevan selvää etua valuuttakurssipolitiikallaan, olisi Yhdysvaltojen ollut mahdollista mm. helpommin nostaa kiinalaistuotteiden tullimaksuja. Raportin julkaisun jälkeen eräät senaattorit esittivät uusia Kiinan-vastaisia lakialoitteita useiden vanhojen käsittelyssä olevien aloitteiden rinnalle.

Yhdysvallat on kuluvana vuonna vienyt WTO:n käsiteltäväksi useita Kiinaan kohdistuvia tapauksia. Lisäksi Yhdysvaltain viranomaiset ovat varoittaneet kuluttajia useista kiinalaisvalmisteista (mm. kiinalaisista hammas-tahnoista niistä löytyneen kemikaalin vuoksi ja kiinalaisista huonolaatuista leluista). EU:n kauppakomissaari Peter Mandelson ilmoitti kuluvalle viikolla huolensa Kiinan ylijäämän kasvusta ja totesi, että paineet protektionistisille toimille länsimaissa lisääntyvät. Torstaina 14.6. dollarilla sai 7,63 juania ja eurolla 10,15 juania.

Juanin dollari- ja eurokurssi



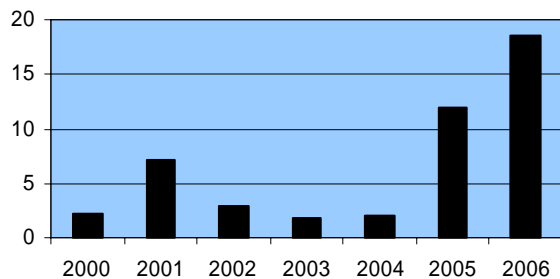
Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

**Suorat sijoitukset Kiinasta Aasian ulkopuolelle vielä vähäiset.** Kiinan suorat sijoitukset ulkomaille ovat kasvaneet nopeasti ja olivat yli 18 miljardia dollaria viime vuonna. Joidenkin arvioiden mukaan kiinalaiset yritykset tekivät noin 100 ulkomaista yrityskauppaa vuoden 2006 aikana. Sijoitukset Kiinasta ovat edelleen määrältään pienet verrattuna sen vastaanottamiin suoriin sijoituksiin.

Tähän asti kiinalaisten sijoitusten tavoitteena on ollut raaka-aineiden ja energian saannin turvaaminen. Sijoitukset ovat kohdistuneet pääasiassa Aasiaan sen läheisen sijainnin, tutun liikekulttuurin ja edullisen palkkatason vuoksi. Suorat sijoitukset länsimaihin ovat vielä jääneet melko vähäisiksi. Otsikoissa on ollut *Lenovon IBM*-kaupan lisäksi *Nanjing Auto*, joka osti brittiläisen *MG Roverin*. Kansainvälisissä yrityskaupoissa vielä kokemattomat kiinalaiset ovat epäonnistuneet joissakin ulkomaisissa yritysostoissaan. Esimerkiksi televisionvalmistaja *TCL* joutui vetäytymään Thomsonilta ostamistaan Euroopan toiminnoista ja öljy-yhtiö *CNOOC*:in aikeet ostaa amerikkalainen *Unocal* esti puolestaan Yhdysvaltojen kongressi. Yrityskauppojen lisääntyminen on kuitenkin todennäköistä. Kiinan kaupan ylijäämän voimakas kasvu ja Kiinaan virtaavat suorat sijoitukset ovat kasvattaneet vaihtotaseen ja rahoitustaseen ylijäämää, jota tasoittamaan Kiina tarvitsi ulkomaille suuntautuvan pääomavirran kasvua.

Kiinan toiminta Afrikassa on saanut runsaasti huomiota. Vaikka Kiinan suorat sijoitukset Afrikkaan ovatkin kasvaneet viime vuosina (400 milj. dollaria vuonna 2005), niiden osuus Afrikan yhteensä vuosittain saamista suorista sijoitusta on pysynyt alle 2 prosentissa. Kiinalaisten investoinnit Afrikkaan ovat keskittyneet maihin, joissa on huomattavia määriä raaka-aineita (mm. Angola, Nigeria, Sambia ja Sudan). Kiina tuo Afrikasta pääasiassa raaka-aineita. Mm. lähes kolmasosa Kiinan öljyntuonnista tulee tällä hetkellä Afrikasta. Investointien vastapainoksi kiinalaiset toteuttavat usein kohdemaissa julkisia hankkeita kuten infrastruktuurin kehittämistä. Kiinalaisia yrityksiä on syytetty työ- ja ympäristöstandardien laiminlyönnistä sekä kiinalaisten työntekijöiden palkkaamisesta paikallis-ten sijaan.

Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille, mrd. dollaria



Lähde: SAFE

## Venäjä

**Kokonaistuotanto kasvaa nopeasti.** Kuluva vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Venäjän BKT kasvoi tilastoviraston ennakkotietojen mukaan 7,9 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta. Kasvu oli nopeampaa kuin useimmat asiantuntijat olivat ennustaneet. Eniten eli 23 % lisääntyi rakentaminen, mihin ovat osaltaan syynä vuoden 2006 talven ankaruudesta johtunut tuotannon hidaskasvu vertailuajankohtana sekä kuluvan vuoden alun poikkeuksellisen lämmin sää. Samasta syystä sähköä tuotettiin vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kasvun moottorina oli kotimainen kysyntä. Tehdasteollisuuden tuotanto lisääntyi 12 % investointien kasvaessa nopeasti. Vähittäiskauppa kasvoi 9 % ja ravitsemus- ja majoituspalvelut 14 %, mikä kertoo nopeasti nousevista reaali-palkoista. Kuluva vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimääräinen reaali-palkka oli 18 % suurempi kuin vuotta aiemmin.

**IMF painotti jälleen budjettikuria ja inflaation hillintää.** Vuosittain jäsenmaidensa kanssa käymänsä talouskehitystä arvioivan ns. Artikla IV -konsultaation pohjalta IMF arvioi Venäjän vaihtotase- ja budjettilyijäämien sulavan nopeasti kiihtyvän kotimaisen kysynnän vuoksi. Kuluva vuoden talouskasvuksi ennustetaan 7 %.

IMF korosti finanssi- ja rahapolitiikan keskinäistä koordinaatiota. Tulevaisuudessa valuuttatulojen arvioidaan muodostuvan kasvavassa määrin pääoma- eikä vientituloista, mikä vaikeuttaa niiden sterilointia finanssipolitiikan avulla. Inflaatiopaineita todetaan aiheutuvan myös energian hintojen asteittaisesta vapauttamisesta. Siksi budjettimenot tulevat kontrolloida entistä tarkemmin, jotta inflaatio pysyy kurissa ja ruplan reaalin kurssi vahvistuu maltillisesti. IMF näkee Venäjän uuden, öljy- ja kaasutuloista muista tuloista erottavan budjettijärjestelmän selkeänä edistysaskeleena, mutta on huolissaan siitä, noudattavatko päätöksentekijät tulevaisuudessa maltillista finanssipolitiikkaa.

IMF on tyytyväinen rahoitussektorin nopeaan kehitykseen, mutta kehittämistäkin on vielä. Pankkisektorilla IMF ei näe järjestelmäriskiä, mutta ongelmia voi aiheutua mm. riskipitoisten kulutusluottojen lisääntymisestä ja ruplamääräisen antolainauksen rahoittamisesta ulkomaisella velalla.

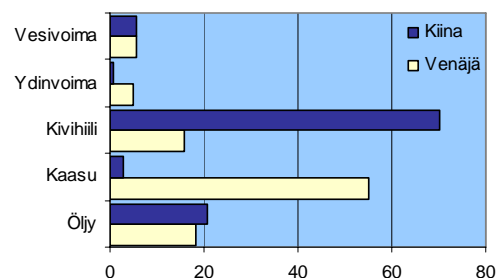
Viime vuosien tuotannon kasvun todetaan pohjautuneen pikemmin tuottavuuden kuin työllisyyden ja investointien kasvuun. Tässä suhteessa Venäjällä arvioidaan olevan vielä runsaasti potentiaalia, sillä rakenneuudistusten myötä (esim. asumis- ja kunnallispalvelut) resurssit pystytään jakamaan entistä tehokkaammin. Myös investointi-ilmapiiriä tulisi edelleen parantaa, koska pidemmällä aikavälillä kasvua ei enää pystytä perustamaan olemassa olevien resurssien tuottavuuden lisäämiseen, vaan tarvitaan investointeja. Energiasektorin uskotaan lähivuosina kasvavan selvästi muuta taloutta hitaammin, mihin osaltaan vaikuttaa lisääntynyt valtionomistus sektorilla.

**Venäjä merkittävä energian tuottaja ja kuluttaja.** British Petroleum -yhtiön vuosittaisen maailman energiavaroja ja -tuotantoa kartoittavan katsauksen mukaan Venäjällä oli vuonna 2006 maailman 7. suurimmat öljyvarannot. Maan osuus koko maailman öljyvarannoista oli 7 %. Venäjä oli 12 prosentin osuudella maailman toiseksi suurin öljyntuottaja Saudi-Arabian jälkeen. Nykyisellä tuotantonopeudella Venäjä kuluttaa tunnetut öljyvarantonsa 22 vuodessa, eli huomattavasti muita suuria öljyntuottajamaita nopeammin. Tunnetut öljyvarannot eivät Venäjällä juuri ole kasvaneet viimeisen vuosikymmenen aikana, koska uutta geologista tutkimusta on tehty vain vähän, osin huonon investointi-ilmapiirin vuoksi. Öljysektorilla vallitsevasta epävarmuudesta huolimatta Venäjän öljyntuotanto kasvaa edelleen nopeammin kuin muiden suurten öljyntuottajamaiden tuotanto. Viime vuonna Venäjän öljyntuotanto kasvoi 2,2 %, kun maailman koko öljyntuotanto kasvoi vain 0,4 %. Öljyn jalostuskapasiteetti on Venäjällä pysynyt samana lähes koko 2000-luvun ja muodosti viime vuonna 6 % maailman jalostuskapasiteetista. Suuri osa jalosteista menee kotimaiseen kulutukseen ja pääosa viennistä on raakaöljyä. Noin 4/5 raakaöljyn viennistä suuntautui edelleen Eurooppaan.

Venäjällä on maailman suurimmat kaasuvaramat (26 % maailman varannoista), ja se oli vuonna 2006 suurin tuottaja (21 % maailman tuotannosta). Nykyisellä tuotantovauhilla varannot riittävät 78 vuodeksi. Venäjän kaasuntuotanto kasvoi viime vuonna 2,4 %, kun koko maailman kaasuntuotanto kasvoi 3 %. Suurin osa kaasusta menee kotimaiseen kulutukseen; vain neljännes vietiin ulkomaille.

Venäjällä on maailman neljänneksi suurimmat kivihiiliesiintymät, mutta se vastasi vain 4 prosentista maailman kivihiilen tuotantoa viime vuonna. Pääosa kivihiilestä kulutetaan kotimaassa. Venäjän osuus maailman ydinsähkön ja vesivoiman tuotannosta oli viime vuonna 6 %. Maailman primäärienergian (ei sisällä uusiutuvia luonnonvaroja kuten turve-, puu-, aurinko- ja tuulivoimaa) kulutuksesta Venäjän osuus oli 7 %, kun esimerkiksi Kiinan osuus oli 16 %. EU:n osuus oli myös 16 % ja Yhdysvaltojen 21 %.

### Primäärienergian tuotanto-osuudet Venäjällä ja Kiinassa, %



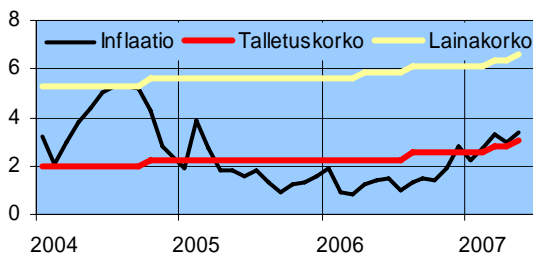
Lähde: BP

## Kiina

**Kiinan hintojen nousu kiihtyi hieman; rahamäärän kasvu lähellä tavoitetta.** Toukokuussa tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat 3,4 % kalliimmat kuin vuotta aiemmin. Hintojen nousua on kiihdyttänyt elintarvikkeiden hintojen nousu (yli 8 % vuotta aiemmasta), kun taas muiden tuotteiden hinnat nousivat keskimäärin vain yhden prosentin. Elintarvikkeista etenkin lihan hinta on noussut hyvin nopeasti (toukokuussa 27 % vuotta aiemmasta). Elintarvikkeiden hintojen vaihtelut vaikuttavat Kiinan kuluttajahintaindeksiin voimakkaasti, sillä niiden paino on noin kolmannes. Viranomaiset ovat olleet huolissaan ruoan hintojen nopeasta noususta. Keskuspankki on ilmoittanut kuluttajahintojen nousukatoksi kuluvalle vuodelle 3 %. Hintojen nousun kiihtyminen lisää keskuspankin paineita uuteen koronnostoon, sillä talletusten viitekorko (3,06 %) jäi hintojen nousua matalammaksi.

Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa toukokuun lopussa 16,7 % enemmän kuin vuotta aiemmin, kun keskuspankin kuluvalle vuodelle asettama tavoite on 16 prosentin kasvu. Keskuspankki on kiristänyt rahapolitiikkaa kuluvana vuonna nostamalla pankkien reservivaatimuksia, talletusten ja lainojen viitekorkoja ja laskemalla liikkeelle velkakirjoja. Rahan määrän kasvua kiihdyttää ulkomaankaupan ylijäämän kasvu sekä keskuspankin toimet valuuttakurssin vahvistumisen hillitsemiseksi.

### Kuluttajahintojen nousu ja viitekorot, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja keskuspankki

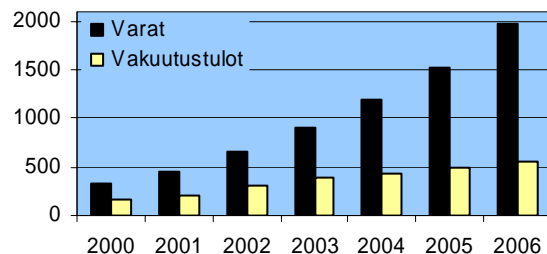
**Vakuutussektori kasvaa nopeasti; vakuutusyhtiöiden sijoitusmahdollisuudet lisääntyvät.** Kiinan vakuutusyhtiöiden varat ovat kasvaneet viime vuosina lähes 30 prosentin vuosivauhdilla ja ylsivät vuonna 2006 lähes 2000 miljardiin junaan (n. 200 mrd. euroa). Yhtiöiden varoja ovat kasvattaneet vakuutusten kysynnän kasvu ja niiden sijoitusten (etenkin osakkeet) tuottojen ja arvon nousu. Yhtiöiden vakuutustulot kasvoivat 14 % vuonna 2006 edelliseen vuoteen verrattuna ja olivat yhteensä 564 miljardia juania (n. 55 miljardia euroa).

Kiinan heikko sosiaaliturvajärjestelmä, väestön vanhemminen, autokannan kasvu ja sijoitusvaihtoehtojen vähäisyys ovat lisänneet tarvetta vakuutuksille. Kiinan vakuu-

tussektori on vielä kehittymätön, mutta vahva kysyntä houkuttelee alalle lisää yrityksiä. Esimerkiksi Kiinan suurin pankki *Industrial and Commercial Bank of China* on hakenut lupaa vakuutus toiminnan aloittamiselle. Vaikka Kiina on WTO-sitoumustensa vuoksi avannutkin vakuutussektoria ulkomaisille yhtiöille, niiden markkinaosuus on edelleen pieni (vuoden 2005 lopussa 7 %). Sääntöjen mukaan ulkomaisten yhtiöiden tulee perustaa yhteisyritys kiinalaisen osapuolen kanssa, minkä ulkomainen omistus on rajoitettu 50 prosenttiin. Lisäksi ulkomaiset yritykset eivät saa toimia liikennevakuutus alalla. EU ja Yhdysvallat ovat toivoneet Kiinan avaavan vakuutussektoriansa lisää ulkomaisille toimijoille.

Vakuutussektorin sijoitusmahdollisuuksia on vapautettu vähitellen. Vuonna 2004 vakuutusyhtiöiden sallittiin ostaa osakkeita 5 prosentilla varoistaan. Kaksi suurinta vakuutusyhtiötä, *China Life* ja *Ping An* ovat ostaneet osuuksia mm. kiinalaispankeista. Sijoitukset ulkomaisiin joukkovelkakirjoihin sallittiin rajoitetusti keväällä 2006. Vakuutusvalvontavirasto on ilmoittanut, että vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia sijoittaa ulkomaille tullaan lisäämään vielä kuluvana kesänä.

### Vakuutusyhtiöiden varat ja vakuutustulot, mrd. juania



Lähde: CEIC

### Osakesijoituksiin lainaa antaneille pankeille sakkoja.

(JK) Kiinan pankkivalvontaviranomainen (CBRC) antoi pienen sakon kahdeksalle pankille. Pankit olivat myöntäneet lainoja kahdelle suurelle valtion hallitsemalle kiinalaisyriykselle, mitkä oli käytetty osakesijoituksiin. Viranomaiset myös vaativat pankkeja rankaisemaan vastuussa olleita työntekijöitään. CBRC:n mukaan lainarahalla oli ostettu osakkeita 2,5 miljardilla junaan (250 milj. euroa) viiden viime vuoden aikana. Sakotettujen pankkien joukossa olivat mm. suuret, pääosin valtion omistamat *Bank of China* ja *Industrial and Commercial Bank of China*. Lainarahan käyttö osakesijoittamiseen on Kiinassa kielletty. Kyseessä oli tiettävästi ensimmäinen kerta, kun CBRC ojensi pankkeja lainanannosta osakesijoituksiin. Mitä ilmeisimmin nyt esille tulleet väärinkäytökset eivät ole ainutlaatuisia. Toimella viranomaiset toivovat pystyvänsä hieman hillitsemään Kiinan nopeaa pörssi kehitystä.



## Venäjä

**Gazprom vahvistaa asemiaan.** Valtion kaasu-yhtiö Gazprom on ostamassa TNK-BP:n enemmistöosuuden valtavasta Kovyktan kaasukentästä sekä Itä-Siperian kaasuntuotantoyhtiöstä. TNK-BP oli pitkään vaarassa menettää Kovyktan lisenssinsä, koska viranomaisten mukaan yritys ei täyttänyt siihen liittyviä ehtoja. Nyt lisenssin siirryttyä Gazpromille sitä ei enää uskota vedettävän pois. Huhtikuussa Gazprom hankki enemmistöosuuden Sahalin-2 – kaasukentästä, jota aiemmin rasittivat epäilyt ympäristörikkomuksista. Suurimmista kaasuesiintymistä enää Exxonin operoima Sahalin-1 ei ole Gazpromin hallinnassa. Gazprom pyrkii estämään Exxonin aiheet viedä kentän kaasua Kiinaan, sillä sen mukaan kaasu tarvitaan kotimarkkinoille ja toisaalta yritys käy omia neuvotteluja Kiinan kanssa. Gazprom on jo tehnyt tarjouksen kaiken kentällä tuotetun kaasun ostamisesta ja se on myös ilmoittanut olevansa valmis ostamaan koko projektin.

Vuonna 2006 yli neljännes Gazpromin tuotannosta meni vientiin. Suorien vientitoimitusten mahdollistamiseksi yhtiö sopi äskettäin italialaisen kaasu-yhtiö Enin kanssa uuden Venäjältä Bulgariaan ulottuvan kaasuputken rakentamisesta. Euroopan-toimituksia varten sillä on myös rakenteilla Itämeren kautta Saksaan ulottuva putki. Nesteytetyn kaasun vienti Sahalin-2 –kentältä aiotaan aloittaa ensi vuonna ja Itämeren rannalle on tarkoitus valmistua Ust-Lugan kaasuterminaali 2010. Viennin lisäysaiheet ja kasvava kotimainen kulutus ovat herättäneet epäilyjä Gazpromin kyvystä täyttää kaikkia velvoitteitaan. Tuotannon lisäämiseen tarvitaan merkittäviä investointeja, mutta yritys on viime aikoina laajentunut merkittävästi muille aloille, kuten sähkösektorille. Gazpromin optimistisen arvion mukaan se kasvattaa tuotantoaan 2,5 % vuodesta 2006 vuoteen 2010. Teollisuusministeriön ennusteen mukaan kotimaisen kulutuksen vastaava kasvu on 8,5–10 %.

### **Korruptio on lisääntynyt Venäjän oikeuslaitoksissa.**

Transparency International - tutkimuslaitoksen vuosittain julkaiseman raportin mukaan Venäjä on korruptiovertailussa sijalla 121 kaikkiaan 163:sta maasta. Venäjä jäi mm. Kazakstanin ja Sambian taakse. Korruptiota mittaava indeksi on parantunut vuodesta 2005 vain marginaalisesti.

Venäjällä käytetään vuosittain noin 210 miljoonaa dollaria oikeuslaitosten lahjontaan. Poliittisilla elimillä on enenevässä määrin vaikutusvaltaa Venäjän oikeuslaitosten päätöksiin ja myös kansalaisten usko oikeuslaitoksen oikeudenmukaisuuteen horjuu. Oikeuslaitokset ovat kuitenkin vasta viidenneksi korruptoitunein sektori Venäjällä. Vielä pahempi tilanne on mm. terveydenhuollossa.

Tutkimusten mukaan julkishallinnolle lahjuksia antavien yritysten osuus on lisääntynyt. Yritysten kirjanpidon ohi tekemät myynnit ovat sitä vastoin jonkin verran vähentyneet ja olivat viime vuonna n. 16 % liikevaihdosta. Kuitenkin yli 2/3 venäläisistä yrityksistä maksaa palkkoja pimeästi. Syyttäjän toimiston arvioiden mukaan viime vuonna Venäjällä pestiin noin 270 miljoonan dollarin arvosta laittomia tuloja. Yleisen syyttäjän toimiston yhteyteen ollaankin nyt perustamassa uutta korruptionvastaista yksikköä.

**Suuret erot alueiden välillä puhuttavat Venäjällä.** Sekä Maailmanpankki että YK ovat vastikään julkistaneet arvioitaan, joiden mukaan erot alueiden välillä ovat säilyneet suurina. *Maailmanpankin* mukaan talouskasvun keskittyminen Keski- ja Luoteisen ja Eteläisen federaatiopiiriin alueelle on selkein tällä hetkellä havaittavissa oleva yksittäinen trendi, jota selittää tuotannon alueellinen keskittyminen (agglomeraatio). Erityisesti Moskovan ja Pietarin ympäristöjen houkuttelevuus on lisääntynyt, kun itse kaupunkien väkiluku on kasvanut ja niiden kustannustaso kohonnut. Vaikka yksittäisten alueiden väliset erot edelleen ovat suuret, viime vuosien keskimääräistä nopeampi kasvu joillakin köyhillä alueilla ja toisaalta raaka-ainealueiden keskimääräistä hitaampi kasvu ovat jonkin verran hidastaneet erojen kasvuvauhtia. Maailmanpankki uskoo alueellisten erojen kuitenkin kärjistyvän keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä mm. voimistuvan agglomeraatiovaikutuksen vuoksi.

*YK:n* julkistaman Venäjän inhimillisen kehityksen raportin mukaan talouskasvu on supistanut merkittävästi köyhyysrajan alittavien tulojen varassa elävien osuutta Venäjällä. Toisaalta, mitä korkeampi tulotaso alueella on, sitä suuremmat ovat alueen sisäiset tuloerot. Talouskasvu on tukenut myös lapsikuolleisuuden vähenemistä, muttei ole pidentänyt elinajan odotetta, jossa alueelliset erot ovat kasvaneet. HIV-tartuntojen määrä on käänteisesti riippuvainen alueen tuloista, sillä rikkaimmilla alueilla tartunnat ovat yleisempiä. YK:n inhimillisen kehityksen indeksi (HDI), johon vaikuttavat elinajanodote, elintaso, koulutus ja lukutaito, on kasvanut lähes kaikilla Venäjän alueilla. Samalla alueiden väliset erot ovat kuitenkin syventyneet.

Keväällä aluekehitysministeri Vladimir Jakovlev totesi, että alueiden välisten sosiaalis-taloudellisten erojen supistamiseen tähtäävä federaation vuoteen 2015 ulottuva ohjelma olisi kokonaan lakkautettava, koska se ei ole saavuttanut tavoitteitaan. Vuodesta 2002 alkaen tuloerot ovat päinvastoin kasvaneet. Syynä tähän on ollut mm. se, että ohjelman toimenpiteiden rahoituksesta ovat jääneet puuttamaan federaatio- ja aluebudjettien ulkopuoliset varat, joista vain noin 10 % toteutui. Jakovlevin mukaan varoja pitäisi kanavoida enemmän alueita tukevien budjettirahastojen kautta.



## Kiina

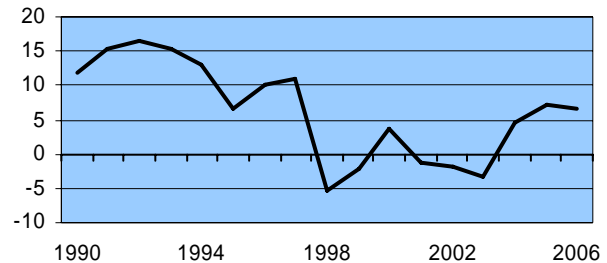
**Kiinalaisille arvopaperivälittäjille ja rahastoille mahdollisuus sijoittaa ulkomaille.** Arvopaperivalvontaviranomainen (CSRC) päätti liittää arvopaperivälittäjät ja rahastot kotimaisten institutionaalisten sijoittajien ohjelmaan (QDII). Ensi viikosta (5.7.) lähtien kotimaiset arvopaperivälittäjät ja rahastot voivat hakea CSRC:ltä lupaa ja kiintiötä ulkomaisiin sijoituksiin. QDII-ohjelma mahdollistaa sijoittamisen viranomaisten hyväksymissä ulkomaisissa pörseissä listattuihin osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin. Tällä hetkellä tosin ainoa viranomaisten hyväksymä ulkomainen sijoituskohde on Hongkongin pörssi.

Viime vuonna alkaneeseen QDII-ohjelmaan on aiemmin hyväksytty mukaan pankkeja, joille viranomaiset ovat jakaneet kiintiöitä yhteensä noin 15 miljardia dollaria. Kiintiöistä on kuitenkin käytetty vain murto-osa. QDII-ohjelmaan ollaan liittämässä viranomaisten mukaan myös vakuutuslaitokset lähikuukausina. Viranomaiset toivovat QDII-ohjelman laajentamisen lisäävän ulkomaisia sijoituksia Kiinasta ulospäin ja samalla vähentävän juanin vahvistuspaineita. Kiinnostusta ulkomaisiin sijoituksiin vähentää kuitenkin Manner-Kiinan osakekurssien nopea nousu ja juanin kurssin vahvistuminen. Toisaalta useiden listattujen kiinalaisyriyten osakekurssit ovat huomattavasti matalampia Hongkongin pörssissä kuin Shanghaissa ja Shenzhenissä, mikä saattaa lisätä kiinnostusta sijoituksille Hongkongiin.

**Hongkongin siirtymisestä Kiinalle kulunut 10 vuotta.** Hongkong siirtyi Iso-Britannialta Kiinalle 1.7. vuonna 1997. Kiina on tähän asti pitänyt kiinni lupauksestaan toteuttaa "yksi maa, kaksi järjestelmää" -politiikkaa, joka suo Hongkongille erityishallintoalueen aseman vuoteen 2047 asti. Hongkong on pysynyt maailman vapaimpien talouksien joukossa, ja samalla se on hyötynyt Manner-Kiinan kasvusta ja avautumisesta. Aasian talouskriisin (1998) ja SARS-epidemian (2003) aiheuttamien vaikeuksien jälkeen Hongkongin talouskasvu on jatkunut nopeana. Hongkongin ja Manner-Kiinan taloudellinen yhteistyö ja kauppasuhteet ovat tiiviit ja ne ovat lähentyneet vuoden 2004 alusta voimaantulleen taloudellisen yhteistyösopimuksen (CEPA) myötä. Alkuperäinen sopimus ja siihen vuosittain tehdyt laajennukset ovat poistaneet ja madaltaneet kaupan esteitä alueiden väliltä sekä edistäneet investointeja. Manner-Kiina on Hongkongin ylivoimaisesti tärkein kauppakumppani. Vuonna 2006 Hongkongin tavara- ja palvelusviennistä Kiinaan 96 % oli kuitenkin jälleenvientiä. Hongkongille tärkeää on erityisesti palveluiden vienti, josta Kiina kattaa yli neljäsosan. Näihin kuuluvat erityisesti logistiikka ja kuljetus sekä rahoitus- ja muut asiantuntijapalvelut.

Hongkongista tehdään paljon investointeja Manner-Kiinaan. Vuosien 2001–2005 aikana hongkongilaisten ja Hongkongin kautta tehtyjen suorien sijoitusten kanta Kiinassa kasvoi 75 % yltäen vuoden 2005 lopussa lähes 200 miljardiin dollariin. Lisäksi Hongkongin pörssi on tärkeä rahoituksen lähde sinne listautuneille suurille kiinalaisyriyksille. Hongkongin aseman rahoituskeskuksena pelätään kuitenkin heikkenevän, kun Manner-Kiinan pörssit Shanghaissa ja Shenzhenissä kehittyvät. Näiden yhteenlaskettu markkina-arvo ohitti Hongkongin pörssin arvon viime huhtikuussa.

### Hongkongin reaalin BKT 1990–2006, % -muutos edellisvuodesta



Lähde: Hongkongin tilastovirasto

**Pörssilistattujen yritysten mahdollisuudet laskea liikkeelle joukkovelkakirjoja paranemassa.** Kiinan viranomaiset julkistivat luonnoksen listattujen yritysten joukkovelkakirjojen liikkeellelaskun uusista säännöistä. Niiden mukaan velkakirjojen liikkeellelaskun sääntely siirtyy kehitys- ja uudistuskomissiolta (NDRC) arvopaperivalvontaviranomaiselle (CSRC). Viranomaisten mukaan velkakirjojen liikkeellelaskun kiintiöt poistuvat, niiden hinnat ja korot tulevat määräytymään markkinoilla ja liikkeellelaskuun liittyvät säännöt tulevat selkeämmiksi. Lisäksi listattujen yritysten ei tarvitse jatkossa hakea erikseen lupaa viranomaisilta jokaiselle liikkeellelaskulle vaan yrityksen tulee ainaastaan täyttää CSRC:n kriteerit.

Kiinan yritysjoukkovelkakirjamarkkinat ovat hyvin pienet, ja velkakirjoja ovat saaneet laskea liikkeelle ainoastaan muutamat isot valtionyritykset. Viime vuonna yritysjoukkovelkakirjoja laskettiin liikkeelle yhteensä noin 100 miljardin juanin arvosta (10 mrd. euroa), ja vuoden 2006 lopussa niiden yhteenlaskettu kanta oli alle 300 miljardia juania (30 mrd. euroa, noin 1 % BKT:stä). Joukkovelkakirjoihin liittyvät säännöt ovat epäselviä ja sääntelyviranomainen NDRC on käytännössä sanellut joukkovelkakirjojen liikkeellelaskuhinnan ja -päivän. Uusien sääntöjen tullessa voimaan yritysvelkakirjamarkkinoiden odotetaan kasvavan nopeasti.

Tällä hetkellä suurin osa kiinalaisten yritysten investointihankkeista rahoitetaan omilla voittovaroilla. Ulkopuolisesta rahoituksesta 90 % tulee pankkilainoista ja loput osakkeiden ja joukkovelkakirjojen liikkeellelaskusta.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

27 • 5.7.2007

## Venäjä

**Société Générale vahvistaa asemiaan Venäjällä.** Ranskalaispankki Société Générale ilmoitti viime viikolla käyttävänsä vuoden 2008 loppuun asti voimassa olevan option ostaa 30 % Venäjän kymmenenneksi suurimmasta pankista Rosbankista. Pankin pääomistaja on Vladimir Potaninin monialayritys Interros. Kaupan jälkeen SG omistaa pankista 50 % ja yhden osakkeen. Yhteensä ranskalaispankki on tuolloin maksanut Rosbankin enemmistöosuudesta 2,33 mrd. dollaria. Kaupan toteutumiseksi tarvitaan vielä kilpailuviranomaisten ja keskuspankin hyväksyntä. SG on ilmoittanut aikovansa nostaa omistusosuutensa tulevaisuudessa jopa 90 prosenttiin.

Rosbankin avulla SG saa haltuunsa laajan konttoriverkoston. Pankin 600 konttorin verkosto on säästöpankki Sberbankin konttoriverkoston jälkeen Venäjän toiseksi suurin. Rosbankin ohella SG:llä on Venäjällä Société Générale Vostok -niminen tytäryhtiö, joka aloitti toimintansa vuonna 1993. Rosbank-kaupan toteututtua SG:sta tulee Venäjän suurin ulkomainen pankkiryhmittymä.

### Italialaista omistusta lentokonevalmistaja Suhoihin.

Italian ilmailuteollisuusjätin Finmeccanican tytäryhtiö Alenia Aeronautica ostaa 25 % ja yhden osakkeen Suhoi siviililentokoneita valmistavasta yhtiöstä. Kaupan on määrä toteutua vuoden loppuun mennessä. Yritykset sopivat kaupasta alustavasti jo vuonna 2005, mutta koska Venäjän lainsäädännön mukaan ulkomaisen omistuksen on lentokoneyhtiössä oltava alle 25 %, vei poikkeusjärjestelyistä sopiminen aikaa. Suhoi kuuluu valtiollisen vuonna 2006 perustettuun ilmailuteollisuusyhtiöön Unified Aircraft Corporationiin.

Suhoi on parhaillaan suunnittelemassa alle 100 matkustajalle tarkoitettua uutta suihkukonetta. Tästä Superjet-100:ksi kutsutusta konetyypistä on määrä tulla Venäjän siviililentokoneellisuuden lippulaiva, jonka toivotaan saavan jo lähes kadonnut siviililentokoneiden rakennus uuteen vauhtiin. Koneesta aiotaan menestystä myös kansainvälisillä markkinoilla, jonne suurimman osan tuotannosta toivotaan menevän. Ensimmäisten koneiden on määrä olla käytössä vuonna 2008.

Superjet-100:n suunnitteluun ja rakentamiseen osallistuu suuri joukko kansainvälisiä alan yrityksiä. Vuonna 2001 yhdysvaltalainen Boeing aloitti Superjet-projektin perusselvityksen teon yhdessä Suhoi kanssa. Suhoi ja Venäjän valtio käyttävät 1,6 mrd. dollaria Superjetin kehittämiseen. Euroopan jälleerakennus- ja kehitys pankki EBRD rahoittaa hanketta 100 milj. eurolla.

Pieni italialainen lentoyhtiö ItAli ilmoitti kesäkuun loppuun asti ostavansa 10 Superjet-100 -lentokonetta 283 miljoonalla dollarilla. Kauppaan sisältyy 10 lisäkoneen optio. ItAli on Superjet-lentokoneiden ensimmäinen ulkomainen

ostaja. Asiantuntijat spekuloiivat ItAlin yhteyksillä Finmeccanicaan, ja kaupan uskotaan olevan pyrkimys Superjetin ulkomaisen myynnin kasvattamiseen. Suhoilla on sopimuksia yli 70 Superjetin toimittamisesta venäläisille yhtiöille, pääasiassa Aeroflotille.

**Venäjän arktiset alueet kärsivät eniten kasvihuoneilmiöstä.** Toukokuussa julkaistu YK:n alaisen IPCC:n neljäs globaalia kasvihuoneilmiötä tarkasteleva raportti arvioi Venäjän keskilämpötilan nousseen 2–3 astetta viimeisen 90 vuoden aikana. Erityisesti talvet ja kevät ovat tulleet leudommiksi ja Siperiassa ikiroudan peittämä maa-alue on kutistumassa. Sateiden arvellaan lisääntyvän erityisesti Länsi-Venäjällä, kun taas Itä-Venäjällä sademäärät tulevat vähenemään. Jokien vesimäärät ovat viime vuosina lisääntyneet keskimäärin noin 5 % vuodessa, kun ikirouta on alkanut sulaa. Toisaalta jokien virtaamat vaihtelevat paljon alueittain ja Etelä-Venäjällä vesimäärät ovat joissakin joissa vähentyneet. Ural-vuorilla puuraja on siirtynyt korkeammalle lämpötilan noustessa. Ikiroudan sulaminen pohjoisen suurilla suoalueilla vapauttaa metaanikaasua ilmakehään, mikä kiihdyttää edelleen kasvihuoneilmiötä. Jos lämpötila nousee nykyisestä vuoteen 2050 mennessä 3–4 %, ikuisen jään peittämän alueen on arvioitu kutistuvan 12–15 %

Toisaalta Venäjä myös hyötyy lämpötilan noususta. Lämmitystarpeen arvioidaan vähenevän keskimäärin 3–4 päivällä vuodessa vuoteen 2015 mennessä, mikä tuottaisi lämmitysenergian 5–10 prosentin säästön nykyisellä energiatehokkuudella. Maanviljelyskelpoisen alueen on arvioitu kasvavan ja kasvukauden pidentyvän. Etelä-Venäjällä kuivuuden on kuitenkin arvioitu lisääntyvän. Tarkkoja arvioita kasvihuoneilmiön kokonaistaloudellisista vaikutuksista ei vielä ole olemassa.

Vuonna 2006 Venäjän osuus maailman hiilidioksidipäästöistä oli 6 %. Maailman suurimpia kasvihuonekaasujen tuottajia olivat Yhdysvallat (23 % päästöistä) ja Kiina (17 %). Kioton ilmasopimus määrää allekirjoittajamaat leikkaamaan päästöjä vuoteen 2012 mennessä keskimäärin 5 % vuoden 1990 tasosta. Venäjälle tavoite ei tuota suuria vaikeuksia, koska teollisuustuotannon supistuttua neuvostoliiton romahtamisen jälkeen ja tuotannon sittemmin modernisoituessa kasvihuonekaasujen päästöt ovat vähentyneet huomattavasti. Venäjä on nykyään merkittävä päästöoikeuksien myyjä.

Monet kansainväliset tutkimukset arvioivat Venäjällä kuitenkin olevan mahdollisuuksia vielä vähentää hiilidioksidipäästöjään energiatehokkuutta lisäämällä. Venäjä kuluttaa energiaa huomattavasti OECD-maita tehottomammin, mikä osin johtuu energian halpuudesta. Lisäksi energia menee hukkaan heikkolaatuisissa jakelujärjestelmissä. Maailmanpankki arvioi, että Venäjä menettää 10 % vuosittaisesta maakaasutuotannostaan putki- ja jakeluverkkojen vuodoissa.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

27 • 5.7.2007

## Kiina

**Valuuttavarannosta siirretään 200 miljardia dollaria valtion sijoitusyhtiölle.** Kiinan kansankongressi hyväksyi viime viikolla 200 miljardin dollarin siirtämisen Kiinan valuuttavarannosta uudelle valtion sijoitusyhtiölle. Sijoitusyhtiö saa varat valtiovarainministeriöltä, joka myy valuuttavaranto-osuuden ostamiseksi yli 1 500 miljardilla juanilla joukkovelkakirjoja suoraan keskuspankille. Myynnin ajankohtaa ei julkistettu. Näin tehtävä varojen siirto ei tule juurikaan vaikuttamaan velkakirjamarkkinoihin, sillä keskuspankille suoraan myytävät velkakirjat eivät tule markkinoille ainakaan suurina erinä.

Kiinan valuuttavaranto oli maaliskuun lopussa 1 200 miljardia dollaria. Suurin osa varannosta on tällä hetkellä sijoitettuna Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoihin ja muihin pienituottoisiin ja -riskisiin kohteisiin. Viranomaiset päättivät keväällä perustaa sijoitusyhtiön, jotta valuuttavarannon tuottoa voitaisiin parantaa. Uusi sijoitusyhtiö on jo sopinut ostavansa hieman alle 10 prosentin osuuden yhdysvaltalaisesta Blackstone-pääomasijoitusyhtiöstä 3 miljardilla dollarilla. Uuden sijoitusyhtiön sijoituskohteeksi on esitetty myös strategisia raaka-aineita.

Valtioiden hallintoimien sijoitusyhtiöiden ja rahastojen varat ovat viime vuosina kasvaneet nopeasti, mikä on alkanut herättää huolestuneisuutta. Viime kuussa Saksa ilmoitti harkitsevansa uusia sääntöjä, joilla olisi mahdollista rajoittaa muiden maiden sijoituksia Saksan strategisesti tärkeille aloille. Yhdysvalloilla on käytössä vastaava järjestelmä, jonka avulla maa esti kiinalaisen valtion öljy-yhtiön CNOOCin yrityksen ostaa yhdysvaltalainen öljy-yhtiö Unocal vuonna 2005.

**Uusi työsopimuslaki astuu voimaan ensi vuoden alusta.** Puolitoista vuotta valmisteltu ja poikkeuksellisesti julkisuudessa kommentoitavana ollut työsopimuslakiluonnos hyväksyttiin viime viikolla Kiinan kansankongressin kokouksessa. Laki tulee voimaan vuoden 2008 alusta. Uuden lain mukaan jokaisella työntekijällä on oikeus kirjalliseen työsopimukseen, jossa tulee määritellä työsuhteen ehdot ja korvaukset. Lisäksi etenkin pitkään samalla työnantajalla työskennelleiden irtisanominen vaikeutuu, ja irtisanotuille tulee maksaa korvaus. Väliaikaisen työvoiman käyttöön tulee myös rajoituksia.

Uuden lain mukaan vuokratyövoimalla on lähes samat oikeudet kuin muullakin työvoimalla ja vuokratyöläinen tulee palkata yritykseen pysyvästi, jos vuokratyösuhte jatkuu yli vuoden. Tällä pyritään estämään tällä hetkellä varsin yleinen minimipalkkojen (ja muiden etuuksien) kiertokeino, jossa työntekijät vuokrataan sellaisilta alueilta, joilla on matalampi minimipalkka kuin alueella, jossa työnantaja toimii. Kiinassa alueet määräävät itse alueen

minimipalkan, joten ne poikkeavat toisistaan huomattavasti. Alimmillaan ne ovat alle 300 juania kuussa (30 euroa) ja korkeimmillaan yli 800 juania (80 euroa).

Kiinassa ei tällä hetkellä ole käytössä työsopimuslakia. Suurella osalla työntekijöistä ei ole minkäänlaista työsopimusta työnantajan kanssa ja työntekijöiden asema on heikko kiistatilanteissa. Lisäksi työlainsäädäntöä ei ylipäätään valvota riittävästi. Palkkojen maksamatta jättäminen on tavallista, ylitöitä teetetään ilman korvausta ja työntekijöiden erottaminen on suhteellisen helppoa.

Uusi laki on otettu pääasiallisesti myönteisesti vastaan. Useat tahot ovat tosin huomauttaneet, että työlainsäädännön valvonta tulee edelleen jatkumaan löyhänä myös uuden lain tullessa voimaan. Lisäksi työsopimukset neuvottelee työpaikkakohtaisesti Kiinan ainoa ammattiyhdistys, eikä työntekijöillä ole mahdollisuutta juurikaan vaikuttaa työsopimuksiinsa. Työnantajat ovat puolestaan nähneet väliaikaisen työvoiman käytölle asetetut rajoitukset ongelmallisina.

### **Tutkimuksen mukaan harmaiden tulojen osuus ja tuloerot Kiinassa ovat luultua suuremmat.**

Äskettäin julkistetun Kiinan kansallisen taloustutkimusinstituutin tutkimuksen mukaan kaupunkilaisten harmaat tulot olivat yhteensä 4 400 miljardia juania (440 mrd. euroa, 24 % BKT:stä) vuonna 2005. Harmaisiin tuloihin on tutkimuksessa huomioitu laittomat tulot, moraalisesti epäilyttävää alkuperää olevat tulot ja muut epäselvistä tai tuntemattomista lähteistä peräisin olevat tulot. Osa harmaista tuloista on alkuperältään laittomia, mm. lahjuksia, osa taas sinänsä laillisia tuloja, joista verot on jätetty maksamatta. Verovälvonta Kiinassa on puutteellista ja verolaista löytyy porsaanreikiä. Viranomaisille annetaan lahjuksia mm. lupien ja lisenssien saamisen helpottamiseksi tai halvemmän rakennusmaan saamista varten.

Tuloerot rikkaiden ja köyhien välillä ovat myös luultua suuremmat. Virallisten tilastojen mukaan kotitalouksista rikkain 10 % ansaitsee 21 kertaa enemmän kuin köyhin 10 %. Tutkimuksen mukaan luku on jopa 55-kertainen, mikä nostaisi Kiinan tuloerot tilastollisesti suuremmiksi kuin esimerkiksi Brasiliassa tai Argentiinassa.

Tutkimuksen mukaan ero virallisen järjestelmän mukaisten ilmoitettujen tulojen ja kotitalouden kokonaistulojen välillä on sitä suurempi, mitä rikkaammasta kotitaloudesta on kyse. Myös kiinalainen päivälehti Worker's Daily kommentoi tutkimuksen tuloksia kertomalla harmaiden tulojen olevan lähinnä yläluokkaan ja hallintoeliittiin liittyvä ongelma, sillä näillä ryhmillä on enemmän mahdollisuuksia kerätä harmaita tuloja.

Tutkimusta varten käytetty 2 100 vastaajan otos on pieni, joten tuloksien yleistämisessä kansalliselle tasolle on oltava varovainen. Tutkimusryhmän tulokset tukevat kuitenkin yleistä käsitystä siitä, että virallisten tilastojen ulkopuolelle jää runsaasti tuloja.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

28 • 12.7.2007

## Venäjä

**Duuma hyväksyi 6.7. federaatiobudjetin vuosille 2008–2010.** Budjettiprosessia aikaistettiin tänä vuonna presidentti Putinin pyynnöstä, jotta budjetti olisi valmis hyvissä ajoin ennen vuoden lopun duuman vaaleja. Keväällä hyväksytyn lain mukaisesti Venäjällä siirrytään vuoden 2008 budjetista lähtien kolmivuotiseen budjetointiin, jolla pyritään varmistamaan budjettipolitiikan pitkäjänteisyys ja tehostamaan valtion varojen käyttöä.

Öljystä ja kaasusta saatavat verot ja tullit ovat viime vuosina kattaneet noin 50 % federaatiobudjetin tuloista, joten budjettilaskelmien tärkein lähtöoletus on öljyn hinta-arvio. Kuten useana aiempänä vuonna, budjetti on laadittu varsin varovaisen hintaoletuksen pohjalta. Urals-öljyn ennustetaan halpenevan vuoden 2006 toteutuneesta 61 dollarin tynnyrihinnasta 53 dollariin ensi vuonna, 52 dollariin vuonna 2009 ja 50 dollariin vuonna 2010, mikä merkitsee energiatulojen osuuden huomattavaa supistumista budjetin rahoituksesta. Budjettilaskelmissa arvioidaan Venäjän inflaation hidastuvan viime vuoden 9 prosentista 6–7 prosenttiin ensi vuonna, 5,5–6,5 prosenttiin vuonna 2009 ja 5–6 prosenttiin vuonna 2010. BKT kasvaa vuosina 2008–2010 noin 6–6,2 % vuodessa.

Budjetin tulot pienenevät ensi vuonna reaalisesti 6 % lähinnä öljyn ja kaasun ennustetun halpenemisen vuoksi. Tulojen osuus BKT:stä pienenee 19 prosenttiin, kun se vuonna 2006 vielä oli 23 %. Tulojen on määrä kääntyä kasvuun vuonna 2009, mutta kasvuvauhti on huomattavasti viime vuosia hitaampi. Verotukseen ei ole tulossa suuria muutoksia; merkittävimmät uudistukset ovat Venäjän ulkopuolella asuvien fyysisten henkilöiden osinkoveron alentaminen ja strategisten sijoittajien osinkotulojen vapauttaminen voittoverosta.

Koko 2000-luvun alkupuoliskon kireänä jatkunut finanssipolitiikka on kevenemässä menojen nopean lisäyksen seurauksena. Menojen kasvuun vaikuttavat lähestyvät vaalit ja paine käyttää suuria öljytuloja väestön elinolojen parantamiseen ja talouden kehittämiseen. Vuonna 2008 budjetin menot kasvavat nimellisesti 20 % ja reaalisesti 12 %. Menojen osuus BKT:stä nousee 18,8 prosenttiin, kun osuus viime vuonna oli 16 %. Vuosina 2009 ja 2010 menojen osuuden BKT:stä on kuitenkin määrä taas hieman supistua. Vuonna 2010 budjetista tulee alijäämäinen ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1999.

Vuoden 2008 budjetin menoluokista kasvaa erityisesti kansantalouden pääluokka (nimelliskasvu 44 %), joka kattaa mm. energiasektorin, liikenteen ja tietoliikenteen, maa-, vesi- ja metsäsektorin sekä avaruustutkimuksen. Keskimääräistä nopeammin lisääntyvät myös sosiaali- ja kulttuurimenot (27 % ja 22 %) sekä siirrot budjetin ulkopuolisiin rahastoihin (28 %), joista tärkeimmät ovat eläke-, sosiaali- ja sairausvakuutusrahastot. Sekä puolustus- että

turvallisuusmenot kasvavat edelleen keskimääräistä hitaammin, niiden nimelliskasvat ovat 17 % ja 16 %.

### Vuoden 2008 federaatiobudjetin rakenne

Tulot	mrd. ruplaa	%-osuus tuloista	%-osuus BKT:stä
<i>Ölly ja kaasu, josta</i>	2 383	36	6,8
Kaivannaisvero	861	13	2,5
Vientitulli	1 522	23	4,3
<i>Muut, joista</i>	4 261	64	12,2
Voittovero	535	8	1,5
ALV	2 168	33	6,2
Valmisteverot	150	2	0,4
Muut	1 408	21	3,1
<i>Yhteensä</i>	6 644	100	19,0
<b>Menot</b>			
Valtion yleismenot	712	11	2,0
Korkomenot	188	3	0,5
Puolustus	960	14	2,7
Turvallisuus	771	12	2,2
Kansantalous	718	11	2,1
Opetus	309	5	0,9
Kulttuuri	83	1	0,2
Terveystieteidenhuolto	218	3	0,6
Sosiaalipolitiikka	273	4	0,8
Budjettisiirrot	919	14	2,6
Siirrot rahastoihin	1 353	21	3,9
Muut	66	1	0,2
<i>Yhteensä</i>	6 570	100	18,8

Lähde: Finanssiministeriö

**Sotshin vuoden 2014 talviolympialaiset vaativat suuria investointeja.** Krasnodarin alueella Eteläisessä federaatiopiirissä sijaitseva Sotshi on tulevana vuosina Venäjän tärkein infrastruktuuri-investointien kohde. Vähintään 12 mrd. dollaria tullaan käyttämään alueen saamiseksi kiskun- ja rautatie- ja liikenneinfrastruktuuriin. Varoista yli 7 mrd. dollaria tulee valtiolta ja ne käytetään pääasiassa Sotshin alueen infrastruktuurin parantamiseen, liikenneyhteyksien ja kuljetuskapasiteetin lisäämiseen sekä urheilualueiden rakentamiseen. Venäläiset suuryritykset ovat ilmoittaneet vastaavansa merkittävistä yksityisistä investoinneista, mm. kisakylän, hotellien, kauppakeskusten ja monien kisapaikkojen rakentamisesta.

Eteläinen federaatiopiiri on Venäjän köyhimpiä; esim. federaatiopiirin BKT/henkilö on puolet maan keskiarvosta. Vaikka Krasnodarin turismin keskittynyt alue on saanut suuren osan federaatiopiiriin tehdystä investoinneista, on sen talouskasvu viime vuosina ollut Venäjän keskimääräistä kasvu hitaampaa. Alueen osuus Venäjän BKT:stä on supistunut vuoden 1999 2,6 prosentista viime vuoden 2 prosenttiin. Talousministeriön mukaan olympialaisten ansiosta alueen kokonaistuotanto kasvaa vuosittain kisoihin asti runsaan prosenttiyksikön nopeammin kuin se muutoin olisi kasvanut.

Toimialoista erityisesti Venäjän teräs- ja sementtiteollisuus hyötyvät tulevasta investoinneista, mutta kisoilla uskotaan olevan positiivisia vaikutuksia myös useiden muiden alojen kehitykseen.



## Kiina

**Ulkomaankaupan ylijäämän kasvussa ei merkkejä hidastumisesta.** Kiinan tullin mukaan ulkomaankaupan ylijäämä oli kesäkuussa ennätysmäinen 27 miljardia dollaria. Yhteensä ylijäämää on kertynyt kuluvana vuonna jo 113 miljardia dollaria. Ylijäämää ensimmäisellä vuosipuoliskolla on kasvattanut viennin kasvun (28 % vuotta aiemmasta) jatkuminen huomattavasti tuontia (kasvua 18 %) nopeampana. Kaupan ylijäämän kasvun uskotaan vielä kiihtyvän, sillä kuukausittaiset ylijäämät ovat olleet yleensä selvästi suurempia vuoden toisella puoliskolla kuin ensimmäisellä. Kuluvan vuoden ylijäämän on arvioitu nousevan yhteensä 250 miljardiin dollariin.

Kiinan viranomaiset ovat useasti ilmoittaneet pyrkivänsä tasapainottamaan ulkomaankauppaa. Toistaiseksi tehdyt toimet ovat liittyneet lähinnä viennin veroetujen vähentämiseen, ja toimien teho on ollut vähäinen. Uusin muutos tehtiin heinäkuun alussa, jolloin lähes 3 000 tuotteen arvonlisäveron palautuksia vähennettiin tai poistettiin. Tämän uskotaan aikaistaneen toimituksia kesäkuulle ja lisänneen hieman kesäkuun kaupan ylijäämää, mutta sen ei uskota juuri hidastavan viennin koko vuoden kasvua.

Kiinalla on suuri kaupan ylijäämä EU:n ja Yhdysvaltojen kanssa, kun taas Aasian maiden kanssa kauppa on pääasiassa alijäämäistä. Kiinan tullin tilastojen mukaan ylijäämä EU:n kanssa oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 58 miljardia dollaria. Kauppaa tasapainottaakseen EU toivoo Kiinan poistavan kaupanesteitä, jotka EU:n kaupakomissaari Peter Mandelsonin mukaan maksavat EU:lle 20 miljardia euroa vuodessa menetettynä vientinä.

Yhdysvaltojen kanssa kaupan ylijäämä oli Kiinan tullin mukaan 74 miljardia dollaria ensimmäisellä vuosipuoliskolla, mikä lisännee Yhdysvaltojen painostusta juanin nopeampaan vahvistumiseen. Yhdysvallat on selvästi tiukentanut Kiina-politiikkaansa. Se mm. jätti keväällä valituksen Maailman Kauppajärjestöön WTO:hon Kiinan yrityksille myöntämistä vientituista. Kesäkuussa maa ilmoitti Kiinan toiveiden vastaisesti entisestään rajoittavansa korkean teknologian tuotteiden vientiä Kiinaan. Lisäksi Yhdysvaltojen kongressin käsittelyssä on useita Kiinan vastaisia lakialoitteita, jotka läpi mennessään mahdollistaisivat kynnystä lisätä Kiinan vastaisia toimia. Yhdysvaltain viranomaiset ovat viime aikoina asettaneet joitakin kiinalaisia tuotteita tuontikieltoon ja joistakin on annettu varoituksia tuotteista löytyneiden kiellettyjen aineiden tai muiden ongelmien vuoksi.

**Kiina laajentaa interbank-markkinoita.** Kiinan keskuspankki ilmoitti sallivansa 6.8. alkaen säätiöiden, rahoitusleasingyhtiöiden, vakuutusyhtiöiden, autorahoitusyhtiöiden ja varainhoitoyhtiöiden toiminnan interbank-markkinoilla. Interbank-markkinoita käytetään lyhyen

aikavälin rahoitustarpeiden kattamiseen. Markkinoiden kaupankäyntivolyyymi on kasvanut nopeasti, mutta niiden koko on vielä pieni (vuonna 2006 yli 2 000 mrd. juania). Uusien sääntöjen mukaan pankeille sallittua enimmäislaina-aikaa interbank-markkinoilla pidennettiin neljästä kuukaudesta vuoteen. Varainhoitoyhtiöille, rahoitusleasingyhtiöille, vakuutusyhtiöille ja autorahoitusyhtiöille enimmäisaika lainotolle ja -annolle on 3 kuukautta ja säätiöille, rahoitus- ja arvopaperiyhtiöille sekä vakuutusvarojen hoitoyhtiöille vain 7 päivää. Myös sallitut lainottomäärät vaihtelevat yhtiötyypin mukaan. Pankit saavat ottaa lainaa 8 % velkavastuidensa arvosta.

**Kiina on edelleen Intiaa kiinnostavampi sijoituskohte, mutta Intian vetovoima kasvaa nopeasti.** Kiinaan tehdyt suorat sijoitukset vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla kasvoivat 12 % edellisvuoteen verrattuna ja olivat 32 miljardia dollaria. Kiinan vastaanottama vuosittainen sijoitusten virta (70 mrd. dollaria v. 2006) on moninkertainen Intian vastaanottamaan määrään (n. 11 mrd. dollaria v. 2006) verrattuna. Viime vuosina Intian vastaanottamat suorat sijoitukset ovat kasvaneet kuitenkin Kiinaa nopeammin, jopa yli kaksinkertaistuen vuosittain.

Ernst & Youngin vastikään julkaistun tutkimuksen mukaan Kiina oli Länsi-Euroopan jälkeen maailman toiseksi kiinnostavin investointialue, kun Intia taas sijoittui viidenneksi. Kyselyssä haastatelluista lähes tuhannesta kansainvälisestä päättäjistä 48 % sanoi Kiinan olevan kolmen kiinnostavimman liiketoiminta-alueen joukossa, kun Intian vastaavasti mainitsi 26 % vastaajista.

Vuoden 2006 World Economic Forumin kilpailukykyindeksissä taas Intia oli korkeammalla sijalla (43) kuin Kiina (54). Maiden houkuttelevuutta sijoituskohteena tarkasteltiin kansainvälisten yritysten johtajille tehdyn kyselyn ja talouden makromuuttujien kautta. Kiina sai hyvät pisteet tasaisesta talouskasvusta ja julkisen talouden kestävydestä, mutta instituutioiden ja rahamarkkinoiden kehittymättömyys sekä vähäinen korkean teknologian käyttöaste painoivat sijoitusta alaspäin. Intia taas sai erinomaiset pisteet innovaatiokyvystä ja korkean teknologian käytöstä, mutta infrastruktuurin puute ja köyhyys haittaavat talouskasvun tasaisempaa jakautumista.

Ulkoistamiskohteena Intian kaupungit ovat kiinnostavampia kuin Kiinan. Heinäkuun alussa julkaistu markkina-tutkimusyriyksen IDC:n indeksi Aasian suurimmista kaupungeista sijoitti Intian Bangaloren (sij.1.), New Delhin (3.) ja Mumbain (4.) ennen Kiinan Daliania (5.), Shanghaita (6.) ja Pekingiä (7.). IDC kuitenkin ennustaa kiinalaisten kaupunkien ohittavan intialaiset houkuttelevuudessa vuoteen 2011 mennessä, lähinnä Kiinan kaupungeissa tehtyjen infrastruktuurisijoitusten ansiosta. Molemmissa maissa kilpailu työntekijöistä on kiristynyt ja varsinkin ammattitaitoisten johtajien palkat ovat nousseet.



## Venäjä

**Venäjälle perustetaan uusia valtionyhtiöitä.** Presidentti Putinin vuosittaisessa linjapuheessaan esiin nostamat valtiolliset yritykset on nyt perustettu tai perusteilla. Niiden avulla pyritään monipuolistamaan talouden rakennetta ja kohentamaan Venäjän kilpailuasemaa kansainvälisillä markkinoilla. Varsinaisille valtionyhtiöille osoitetaan rahoitusta myös budjettivaroista. Valtionyhtiön asemassa toimii jo kesäkuussa perustettu kehityspankki, joka tukee mm. venäläisten yritysten innovaatioprojekteja. Duumassa hyväksyttiin heinäkuun alussa myös lait nanoteknologisen sekä asumis- ja kunnallispalvelujen toteuttamista koordinoivan valtionyhtiön perustamisesta.

Lisäksi on päätetty valtion omistusten konsolidoimisesta yhdeksi yritykseksi ydinenergiasektorilla sekä laivanrakennuksessa. Ydinenergiayhtiö Atomenergopromin alle yhdistetään valtion omistusosuudet yhteensä 89 alan yrityksessä. Laivanrakennuksessa Novoship yhdistetään pitkän valmistelun jälkeen Sovkomflotiin, jolloin syntyy eräs maailman suurimmista alan yrityksistä. Sekä ydinenergia- että laivanrakennusyhtiö aiotaan lisätä strategisten yritysten listaan, jolloin niitä ei voida yksityistää. Venäjän lentokoneenrakennusyrityksiä kerättiin jo viime vuonna valtion enemmistöomistuksessa olevan yrityksen alle.

**Venäjä panostaa nanoteknologiaan.** Nanoteknologia on nostettu yhdeksi Venäjän erityistoimialoista, joita kehitetään valtion tuella talouden öljy- ja kaasuriippuvuuden vähentämiseksi. Nanoteknologialla tarkoitetaan tekniikkaa, jossa operoidaan atomi- ja molekyyliatasolla. Teknologiaa käytetään mikroelektronikassa ja bioteknikassa ja sen avulla voidaan mm. parantaa materiaalien ominaisuuksia. Venäjällä nanoteknologiaa suunnitellaan käytettävän energia-, metalli-, elektroniikka- ja aseteollisuudessa, lentokoneiden ja laivojen rakennuksessa sekä avaruusteknologiassa. Presidentti Putinin mukaan nanoteknologiasta tulee maan tieteellisen ja teknologisen kehityksen veturi. Vuoteen 2020 mennessä korkean teknologian toimialojen osuuden BKT:sta on kaavailtu kasvavan nykyisestä reilusta 10 prosentista 17–20 prosenttiin.

Nanoteknologian kehittämiseksi on perusteilla valtionyhtiö Rosnanoteh, joka rahoittaa innovatiivisia nanoteknologiaprojekteja ja nanoteknologiaa kehittäviä yrityksiä sekä kouluttaa alan osaajia. Yritys saa lähes 4 miljardin euron alkupääoman valtiolta. Lisäksi nanoteknologiaa varten on laadittu valtion kehitysohjelma, jolle on varattu kolmivuotisbudjetista yhteensä lähes miljardi euroa. Ohjelman tavoitteena on tukea nanoteknologian kehittämistä mm. nykyaikaisen teknologian avulla sekä edistää alan innovaatioiden kaupallistamista.

### Väestön väheneminen tuottaa haasteita Venäjälle.

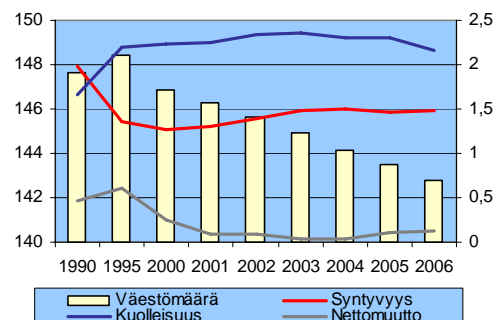
YK:n alaisen UNFPA:n tuore maailman väestön tilaa kartoittava raportti arvioi Venäjän väestön vähenevän keskimäärin 0,4 % vuodessa vuosina 2005-2010. Kaupunkiväestö vähenee kuitenkin ripeämmin, keskimäärin 0,6 % vuodessa. UNFPA arvioi väestön supistuvan nykyisestä 142 miljoonasta 112 miljoonaan vuoteen 2050 mennessä.

Syntyvyysaste on Venäjällä 1,4, mutta väestömäärän pitämiseksi vakiona (ilman maahanmuuttoa) sen pitäisi olla 2,1. Venäjällä väestön väheneminen johtuukin pitkälti elinolojen muutoksesta ja syntyvyyden laskusta. Lapsikuolleisuus on Venäjällä vain hieman EU:n keskiarvoa korkeampi, mutta odotettu elinikä selvästi matalampi. Venäjällä miesten odotettu elinikä on 59 ja naisten 72 vuotta.

Demografisten ongelmien ratkaisemiseksi on laadittu uusi ohjelma, joka sai alkunsa presidentti Putinin viimevuotisesta linjapuheesta. Vuoteen 2025 saakka ulottuva ohjelma tähtää syntyvyyden lisäämiseen, kuolleisuuden alentamiseen ja tehokkaaseen migraatiopolitiikkaan. Uuden ohjelman toimenpiteet kattavat osin jo viime vuonna käyttöönotettuja ja osin uusia toimenpiteitä, kuten äitiysraha, vanhempainrahan korotukset, lastentarhakustannusten tukeminen, terveydenhoitomenojen lisääminen sekä terveyden elintapojen edistämiseen tähtäävät kampanjat.

Ohjelman avulla luonnollisen väestön supistumisen (eli kuolleisuuden syntyvyyttä nopeamman kehityksen) uskotaan hidastuvan seuraavien 3-4 vuoden aikana. Vuonna 2011 syntyvyyden arvioidaan jo ylittävän kuolleisuuden ja sen jälkeen väestönkasvun jatkuvan, kunnes vuonna 2025 Venäjän väestömäärä on 143–145 miljoonaa henkeä. Tällöin venäläisten odotetun eliniän arvioidaan olevan 70 vuotta. Vuoteen 2025 mennessä Venäjä suunnittelee vastaanottavansa vuosittain 160 000 - 300 000 maahanmuuttajaa, mikä on asiantuntijoiden mukaan melko vähän. Vuonna 2006 nettomuutto kompensoi vajaan viidenneksen väestön luonnollisesta supistumisesta.

### Venäjän väestöindikaattoreita, milj. henkilöä



Lähde: Rosstat.

## Kiina

**Valuuttavaranto jo yli 1 300 miljardia dollaria.** Kiinan keskuspankki ilmoitti valuuttavarannon olleen kesäkuun lopussa 1 330 miljardia dollaria. Se kasvoi toisella neljänneksellä 130 miljardilla dollarilla eli lähes yhtä paljon kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Valuuttavarannon kasvua on tammi-kesäkuussa kiihdyttänyt pääasiassa paisuva ulkomaankaupan ylijäämä (113 mrd. dollaria) ja Kiinaan suuntautuneiden suorien sijoitusten jatkuminen suurina (32 mrd. dollaria). Myös Kiinaan suuntautuneet muut pääomavirrat ovat kasvaneet selvästi.

Kiinan valuuttavaranto kasvaa, kun keskuspankki tekee valuuttainterventioita eli ostaa maahan virtaavaa ulkomaan valuuttaa pois kotimaisilta markkinoilta hidastaakseen juanin kurssin vahvistumista. Interventoiden seurauksena kotimaanvaluutan määrä markkinoilla kasvaa. Pitääkseen rahan määrän kasvun aisoissa keskuspankki on myynyt velkakirjoja ja näin steriloinut interventioistaan noin kolmanneksen kuluvana vuonna.

Kiina ei ole julkistanut tietoa valuuttavarantonsa koostumuksesta. Yhdysvaltojen valtiovarainministeriön mukaan Kiinalla oli hallussaan hieman yli 400 miljardin dollarin edestä Yhdysvaltojen valtion velkakirjoja toukokuun 2007 lopussa. Luku perustuu ministeriön velkakirjojen myyntitilastoihin ja vuosittain suoritettavaan kyselytutkimukseen. Lisäksi Kiinalla on arvioiden mukaan hallussaan runsaasti muita Yhdysvaltojen valtion käytännössä takaaomia virastojen velkakirjoja (250 mrd. dollaria kesäkuun 2006 lopussa). Muita yhdysvaltalaisia velkakirjoja ja osakkeita on tietävästi vain vähän. Kiinan viranomaiset ovat ilmoittaneet pienentävänsä hiljalleen dollarimääräisten sijoitusten osuutta varannosta. Perinteikkään kiinalaisen viikkolehden Beijing Review'n mukaan varannosta 70 % olisi tällä hetkellä dollarimääräisissä varoissa, 20 % euromääräisissä ja 10 % muissa valuutoissa. Kesäkuun lopussa Kiina päätti siirtää 200 miljardia dollaria valuuttavarannosta valtion sijoitusyhtiölle, jonka tarkoituksena on viranomaisten mukaan kasvattaa varannolle saatavaa tuottoa.

**Kiinan pörssikurssien nousu taittui; osakeantien määrä Manner-Kiinan pörseissä kasvaa.** Markkinoiden hermostuneisuus on näkynyt osakkeiden hintojen epävakautena ja kaupankäyntivolyymien laskuna Manner-Kiinan pörseissä. Kesä- ja heinäkuussa kurssien kehitys on ollut vuoristorataa. Keväällä pörssikurssit kasvoivat sekä Shanghaissa että Shenzhenissä vahvasti ja kauppaa käytiin jopa 200 miljardilla juanilla (20 mrd. euroa) päivittäin. Osakkeet kasvattivat suosiotaan tavallisten säästäjien sijoituskohteena pankkitalletusten sijaan. Osakekauppaa varten avattiin uusia arvo-osuustilejä ennätysmääseen

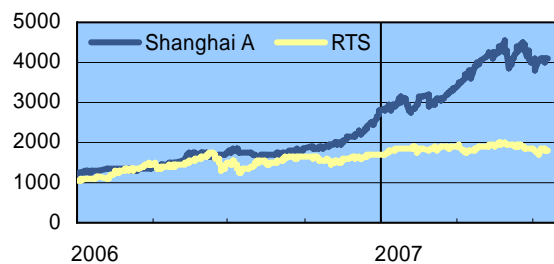
tahtiin, parhaimmillaan 300 000 päivässä. Heinäkuun alusta lähtien into on laantunut ja määrä pudonnut noin 100 000 avattuun tiliin päivässä.

Osakehintojen vaihtelut ovat lisääntyneet, sillä hallituksen odotetaan ilmoittavan toimista talouden nopean kasvun hillitsemiseksi. Tällä viikolla julkistettujen vuoden 2007 ensimmäisen vuosipuoliskon talouslukujen mukaan talouskasvu kiihtyi 11,5 prosenttiin vuotta aiemmasta ja 12-kuukauden kuluttajahintainflaatio 4,4 prosenttiin kesäkuussa. Keskuspankin ennakoidaankin nostavan korkoja lähitulevaisuudessa.

Pörssikurssien nousun tasaantumisen ja vähentyneen kaupankäynnin taustalla ovat myös osakeantit, jotka osaltaan vähentävät Kiinan osakemarkkinoiden ylimääräistä likviditeettiä. Osakeantien kannustamista Manner-Kiinan pörseissä voidaan pitää hallituksen yhtenä strategiana osakemarkkinoiden hillitsemiseksi. Shanghain ja Shenzhenin pörssien A-osakkeisiin listautumisilla nostettiin noin 170 miljardia juania (17 mrd. euroa) vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla. Koko vuoden määrän ennustetaan nousevan jopa 400 miljardiin juaniin (40 mrd. euroa), kun useat suuret yritykset ovat ilmoittaneet listautumisaikeistaan. Tämä nostaisi Manner-Kiinan kaksi pörssiä maailman suurimmaksi listautumiskeskittymäksi ohi Lontoon, New Yorkin ja Hongkongin pörssien.

Kiinan hallituksen toimet osoittavat osakemarkkinoiden tervehdyttäminen olevan sille tärkeä tavoite. Viranomaisten pienilläkin toimilla (ja niiden odotuksilla) on ollut vaikutusta osakekursseihin. Kurssit on saanut laskuun toukokuun lopussa osakekauppojen leimaveron korotus sekä kesäkuun lopussa lakimuutos, joka mahdollistaa talletuskoroista maksettavien verojen alennuksen tai poiston. Lisäksi kesäkuun lopulla rangaistiin yhteensä 29:ää pankkia (joista 10 ulkomaista), jotka olivat kanavoineet ulkomaista pääomaa kotimaisille osakemarkkinoille. Vakuutusvalvontakomission (CIRC) odotetaan piakkoin kaksinkertaistavan vakuutusyhtiöille sallittujen kotimaisten osakesijoitusten määrän 10 prosenttiin niiden varoista.

### Shanghain ja Moskovan RTS pörssien kehitys 2006–2007



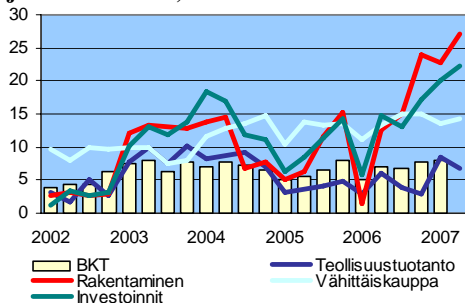
Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

## Venäjä

**Nopea kasvu jatkuu Venäjällä.** Varapääministeri Aleksandr Zhukovin mukaan Venäjän talouden arvioidaan kasvaneen 7,8 % vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Taloutta vetää edelleen kulutuskysynnän kasvu ostovoiman lisääntyessä. Vähittäiskauppa kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 14 % vuotta aiemmasta. Viime aikoina myös investointien kiihtynyt kasvu on tukenut talouskehitystä. Kiinteitä investointeja tehtiin ensimmäisellä vuosipuoliskolla jopa 22 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Suuria investointeja ovat tehneet erityisesti valtionyhtiöt: esim. kaasuyhtiö Gazprom on nostanut kuluvan vuoden investointisuunnitelmansa lähes 30 miljardiin ja sähköyhtiö RAO UES 20 miljardiin dollariin.

Investointien kasvu on heijastunut myös teollisuustuotantoon ja rakentamiseen. Teollisuustuotanto kasvoi tammi-kesäkuussa lähes 8 % vuotta aiemmasta. Kaivannaisten tuotanto lisääntyi 3 % ja jalostusteollisuuden 12 %. Jalostusteollisuuden sektoreista nopeimmin kasvoivat koneerakennus, sähkölaitteiden valmistus sekä kumi- ja muoviteollisuus, runsaat 20 % kukin. Koneerakennuksen kasvulujuja kuitenkin nosti hetkellisesti suurten turbiinitilausten valmistuminen. Rakentamisen kasvu kiihtyi edelleen ja oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla runsaat 25 %. Asuntorakentaminen kasvoi lähes 35 %, mikä johtui osittain alkuvuoden selvästi viimevuotista suotuisammista sääolosuhteista. Valtio on myös tukenut asuntorakentamista oman kansallisen ohjelman puitteissa. Maataloustuotanto kasvoi tammi-kesäkuussa 2,5 % ja kuljetukset 3,4 %.

### Venäjän keskeisten tuotantoalojen ja investointien vuosikasvu neljännesvuosittain, %



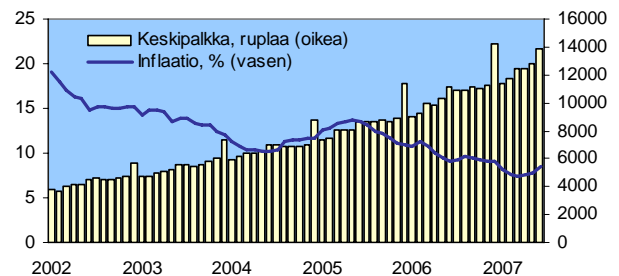
Lähde: Rosstat

**Öljyn hinnannousu ja kiihtynyt pääomavirta lisäävät likviditeettiä taloudessa.** Alustavien maksutasetietojen mukaan tavaravienti kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 8 % ja tuonti 39 % vuotta aiemmasta. Kauppataseen ylijäämä supistui viidenneksellä vuodentakaisesta. Venäjälle on kuitenkin virrannut pääomaa erityisesti kiihtyneen

ulkomaisen lainanoton johdosta. Pankkisektorin lainanotto ulkomailta yli kaksinkertaistui vuodentakaisesta ja yksityisen sektorin lainanotto yli seitsenkertaistui. Merkittävän osan ulkomaisista lainoista ovat ottaneet muutamat valtionyhtiöt (mm. Rosneft ja Vneshtorgbank) strategisten tavoitteidensa saavuttamiseksi.

Suuret vientitulot ja pääomavirta kasvattavat talouden likviditeettiä, mikä heijastuu inflaatioon. Nimellisen valuuttakurssin ja inflaation nousu vahvistavat ruplan reaalista valuuttakurssia, jolloin venäläisen jalostavan teollisuuden kilpailukyky heikkenee ja tuonti kasvaa. Vuosi-inflaatio kiihtyi kesäkuussa 8,5 prosenttiin. Rahamäärän (M2) kasvu oli heinäkuun alussa yli 50 % vuodentakaiseen verrattuna. Sen sijaan ruplan vahvistuminen on hidastunut vuotta aiemmasta. Ruplan reaalin efektiivinen valuuttakurssi vahvistui vuoden alusta kesäkuuhun 3,3 %. Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni hieman vuoden alusta. Valuuttavaranto on kasvanut noin neljänneksellä vuoden alusta, ja heinäkuun alussa se oli 406 mrd. dollaria, josta 121 mrd. kuului öljytuloja keräävään vakausrahastoon.

### Venäjän vuosi-inflaatio ja keskimääräinen kuukausipalkka kuukausittain



Lähde: Rosstat

**Palkat jatkoivat kasvuaan ja työttömyys väheni Venäjällä.** Rosstatin julkaiseman alustavan puolivuosiaineiston mukaan keskipalkka Venäjällä oli 12 500 ruplaa (360 euroa) vuoden ensimmäisellä puoliskolla, kasvua viime vuoteen verrattuna oli 27 %. Keskipalkan reaalin kasvu oli 18 %. Palkkojen kasvu on ollut nopeinta kaupan alalla sekä maa- ja metsätaloudessa, jossa keskipalkka on kuitenkin vain noin puolet maan keskiarvosta. Energia- ja öljysektorin sekä rahoitusalan palkat ovat sitä vastoin yli kaksinkertaiset maan keskiarvoon verrattuna. Eläkkeiden ja sosiaalietuuksien kasvu on ollut palkkoja hitaampaa, mistä johtuen henkeä kohti laskettujen tulojen kasvuvauhti ei pysynyt palkkojen mukana. Henkeä kohti lasketut tulot olivat kesäkuussa 12 200 ruplaa (kasvua 18 %).

Työttömien määrä väheni vuoden ensimmäisellä puoliskolla yli 7 % vuotta aiemmasta. Kesäkuun lopussa työttömiä oli 5 miljoonaa. Työttömyysaste oli 6,7 %, kun työvoiman osuus väestöstä oli 52 %.

## Kiina

**Kiinan talouskasvu kiihtyy edelleen; vuoden 2006 talouskasvulukua korjattiin korkeammaksi.** Vuoden toisella neljänneksellä Kiinan BKT kasvoi reaalisesti 11,9 % vuotta aiemmasta, mikä oli nopeampaa kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (11,1 %). Vuoden ensimmäisen puoliskon reaalin kasvu oli 11,5 % verrattuna edelliseen vuoteen. Kansallinen tilastovirasto korjasi äskettäin vuoden 2006 BKT:n kasvulukua 10,7 prosentista ylöspäin 11,1 prosenttiin, mikä tekee siitä nopeimman vuotuisen kasvuvauhdin yli kymmeneen vuoteen. Tilastoviraston mukaan korjauksen syynä oli teollisuussektorin tuotannon aiempaa arviota nopeampi kasvu. Kiinan nimellinen BKT on kasvanut yli 10 % vuosivauhtia jo neljä vuotta peräkkäin ja sen uskotaan pian ylittävän maailman kolmanneksi suurimman talouden Saksan BKT:n.

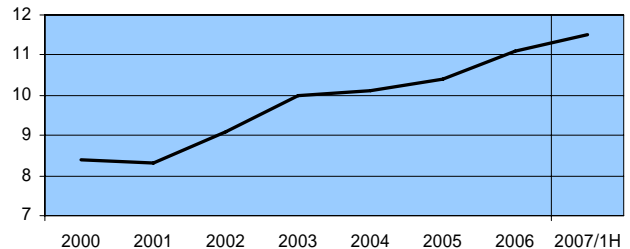
*Teollisuustuotannon* kasvuvauhti kiihtyi 18,5 prosenttiin tammi-kesäkuussa. Yksityisten yritysten teollisuustuotannon kasvu oli 26 %, valtionyritysten teollisuustuotanto taas kasvoi 14 % edellisvuoden samaan periodiin verrattuna. Erityisesti kone- ja kevytteollisuus kasvoivat nopeasti, kun taas paljon energiaa kuluttavien teollisuusalojen kasvu hidastui. Kiinan teollisuustuotantotilastoissa ovat mukana kaikki valtion yritykset ja yritykset, joiden vuosittaiset myyntitulot ovat yli 5 miljoonaa juania (500 000).

*Vähittäiskaupan* kasvu kiihtyi ensimmäisellä vuosipuoliskolla nimellisesti 15,4 prosenttiin. Kiinan vähittäiskaupan myynti alkuvuonna oli 4 200 miljardia juania (420 mrd. euroa). Ulkomaiset kauppaketjut ovat viime vuosina laajentaneet toimintojaan Kiinan markkinoilla, mutta vähittäiskauppasektori on edelleen suhteellisen pieni.

*Kiinteät investoinnit* kaupunkialueille kasvoivat tammi-kesäkuussa 26,7 % vuotta aiemmasta. Kasvuvauhti on hieman hidastunut viime vuosista. Vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla investoinnit sekä Kiinan länsi- että keskialueilla olivat yhteensä pienemmät kuin investoinnit itäalueilla. Investoinnit kuitenkin kasvoivat nopeammin länsialueilla (36 %) ja keskialueilla (30 %) kuin Itä-Kiinassa (22 %). *Ulkomaankaupan* ylijäämä oli tammi-kesäkuussa 112,5 miljardia dollaria.

Useat tahot ovat esittäneet huolensa Kiinan talouden liian nopeasta kasvusta. Kansallisen kehitys- ja valvontakomission (NDRC) mukaan talouden ylikuumentamisen estäminen on hallituksen tärkein tavoite vuoden 2007 toisella vuosipuoliskolla. Vaikka ensimmäisen vuosipuoliskon kasvu oli nopeaa, kansallisen tilastoviraston mukaan se oli kuitenkin tasapainoista. Kiina on pyrkinyt viime vuosina hidastamaan investointien kasvua ja vauhdittamaan yksityisen kulutuksen kasvua.

BKT:n reaalin vuosikasvu 2000-luvulla, %



Lähde: NBS

**Kuluttajahintainflaatio kiihtyi; rahapolitiikkaa kiristettiin.** Kiinan tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat kesäkuussa 4,4 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen vuosinousu oli nopeinta lähes kolmeen vuoteen ja prosenttiyksikön nopeampaa kuin toukokuussa. Inflaatiota on kiihdyttänyt pääasiassa ruoan hintojen nousu (kesäkuussa 11 % vuotta aiemmasta), mutta lisäksi useiden tuotteiden (esim. vaatteet) pitkään jatkunut hintojen lasku on tasaantunut. Ruoan hinnalla on Kiinan kuluttajahintaindeksissä suuri, kolmanneksen paino, minkä vuoksi ruoan hinnan vaihtelut heijastuvat voimakkaasti kuluttajahintaindeksiin. Viranomaiset ovat huolissaan ruoan hintojen noususta ja ovat päättäneet myöntää tukia erityisen nopeasti nousseiden lihan hintojen normalisoimiseksi (esim. sianlihan hinta oli noussut kesäkuussa peräti 60 % vuotta aiemmasta). Kiinan keskuspankki arvioi vuoden alussa kuluttajahintojen nousun jäävän alle 3 prosentin kuluvana vuonna. Tuottajahintojen nousu jatkui hitaana ja ne olivat kesäkuussa 2,9 % kalliimmat kuin vuotta aiemmin. Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa kesäkuun lopussa 17,1 % enemmän kuin vuotta aiemmin, mikä ylittää keskuspankin kuluvalle vuodelle asettaman 16 prosentin kasvutavoitteen.

Ensimmäisen vuosipuoliskon talouslukujen tultua julki keskuspankki päätti kiristää rahapolitiikkaansa nostamalla korkoja. Vuoden mittaisten talletusten viitekorkoa nostettiin 3,06 prosentista 3,33 prosenttiin, jota korkeampaa talletuskorkoa liikepankit eivät saa myöntää. Vuoden mittaisten lainojen viitekorkoa nostettiin 6,57 prosentista 6,84 prosenttiin. Todellisen lainakoron pitää olla vähintään 0,9 kertaa viitekorko. Koron nosto oli odotettu, sillä talletuskorot olivat selvästi inflaatiota alemmat ja lainanannon kasvu on ollut tavoitteita nopeampaa. Kyseessä oli jo kolmas koronnosto kuluvan vuoden aikana. Keskuspankki on kuluvana vuonna kiristänyt rahapolitiikkaansa myös nostamalla pankkien varantovelvoitetta 2,5 prosenttiyksiköllä 11,5 prosenttiin ja laskemalla liikkeelle velkakirjoja. Koronnoston yhteydessä viranomaiset ilmoittivat laskevansa pankkitalletuksien korkotuotosta maksettavan veron 20 prosentista 5 prosenttiin. Muutos tulee voimaan elokuun puolivälissä ja sen odotetaan laimentavan ainakin väliaikaisesti kiinalaisten kasvanutta osakesijoitusintoa.



## Venäjä

**Hallitus jätti duumaan lakiesityksen strategisista toimialoista.** Lakia toimialoista, joilla ulkomaista omistusta voidaan rajoittaa, ryhdyttiin hallituksessa laatimaan presidentti Putinin aloitteesta kaksi vuotta sitten. Lain pitkälinen valmistelu osoittaa, että hallituksen piirissä on ollut eriäviä näkemyksiä siitä, kuinka tiukka laista tehdään. Ensimmäisten asiantuntijakommenttien mukaan lakiluonnos on eri näkemysten välinen suhteellisen liberaali kompromissi. Luonnos luettelee 39 strategista toimialaa kuudella sektorilla, joilla ulkomaista omistusta voidaan tietyissä tapauksissa rajoittaa. Nämä kansantalouden turvallisuudelle tärkeät sektorit ovat avaruusteknologia, puolustusteollisuus, erikoisteknologia, ilmailuteollisuus, ydinvoimateollisuus ja luonnolliset monopolit. Ulkomaisen investoijan, joka haluaa hankkia määräysvallan strategisella toimialalla toimivasta yrityksestä, on saatava siihen lupa hallituksen alaiselta komissiolta, jota johtaa pääministeri. Lupa voidaan evätä laissa luetelluissa tapauksissa, mm. jos yritys käyttää toiminnassaan valtiosalaisuudeksi luokiteltuja tietoja tai tuo tai vie aseteollisuuden tuotteita. Komission tulee päätöstä tehdessään ottaa huomioon Federaation turvallisuuspalvelun mielipide. Ulkomaiset valtion omistuksessa olevat yritykset eivät voi hankkia määräysvaltaan johtavaa omistusoosuutta strategisten toimialojen yrityksistä.

Uutta lakia ei voi soveltaa taannehtivasti ennen sen voimaan tuloa tehtyihin kaappoihin.

Ulkomaiset sijoittajat ovat tyytyväisiä siihen, että lakiesitys on viimein viety duumaan, sillä he odottavat lain selkeyttävän investointimahdollisuuksia ja poistavan toimintaa koskevaa epävarmuutta. Laki ei kuitenkaan kata yhtä tärkeimmistä aloista eli energiasektoria. Oletettavaa on, että energiasektorin ulkomaisista investoinneista tullaan säättämään kaivannaislaissa, jonka valmistumisesta on odotettu jo pitkään.

**Venäjän WTO-neuvottelut jatkuivat.** Viime viikolla Venäjä jatkoi monenkeskisiä neuvotteluja WTO-jäsenyydestään liittymistyöryhmän epävirallisessa kokouksessa Genevessä. Monenkeskisissä neuvotteluissa Venäjän pitää sopia 46 asiakohdasta, joista noin puolet oli auki ennen tämänkertaisia neuvotteluja. Talousministeriön mukaan Genevessä hyväksyttiin kymmenkunta kohtaa. Venäjän pääneuvottelija Maksim Medvedkov arvioi, että neuvottelut voidaan saada päätökseen kuluvan vuoden loppuun mennessä.

Neuvottelujen jälkeen Medvedkov nimesi maataloustuete erityisen vaikeaksi kysymykseksi. Maataloustukineuvotteluissa Venäjä on ilmoittanut lähtökohdaksi 9 miljardin dollarin vuotuisen tuen (esim. USA 40 mrd. ja EU 130mrd. dollaria). Venäjällä hiljattain hyväksytyssä maa-

talouden kehitysohjelmassa sektorille valtion budjetista osoitetut varat nousevat ensi vuoden runsaasta 6 miljardista vuonna 2012 yli 10 miljardiin dollariin. Maatalousministeriön mukaan WTO:n säätelemien tukien osuus on kuitenkin vain runsaat puolet summasta.

Raakapuun vientitulleista Medvedkov totesi, että juridiselta kannalta Venäjä voi nostaa tulleva ennen jäsenyyden toteutumista, mutta jos asiaa tarkastellaan EU:n ja Venäjän kolme vuotta sitten solmiman WTO-jäsenyyttä koskevan kahdenvälisen sopimuksen näkökulmasta, pitää siihen etsiä yhteinen ratkaisu.

Kahdenvälisissä neuvotteluissa Venäjän ja Georgian välillä on edelleen avoinna kysymys kaupasta Abhasian ja Etelä-Ossetian alueiden kanssa. Lisäksi Venäjällä on vielä allekirjoitettavana kahdenväliset sopimukset Kambodžhan ja Saudi-Arabian kanssa, jotka ovat vasta tänä vuonna halunneet avata neuvottelut.

**Pk-yritysten lainsäädäntö uudistuu.** Heinäkuussa hyväksytty laki pienen ja keskisuuren yritystoiminnan kehittämiseksi korvaa vanhentuneen vuodelta 1995 peräisin olevan pienyrityksiä koskevan lain. Ensi vuoden alusta voimaan astuvassa laissa otetaan käyttöön EU:n yritysluokitusta vastaava luokitus, mikä helpottaa yrityssektorin kansainvälistä vertailua. Luokituksen mukaan pk-yrityksiksi luetaan enintään 250 henkeä työllistävät yritykset. Yritykset jaetaan pienyrityksiin, joissa voi olla korkeintaan 100 työntekijää, ja 101–250 työntekijän keskiuuriin yrityksiin. Luokitukseen vaikuttavat lisäksi yrityksen tasearvo sekä liikevaihto.

Uudessa laissa otetaan käyttöön käsite keskisuuri yritys, ja laki ulottaa tietyt pienyrityksiin kohdistetut tukitoimenpiteet keskisuuriin yrityksiin. Keskisuuret yritykset pääsevät osallisiksi mm. korkotuista ja vienninedistämisavustuksista. Sekä pieniä että keskisuuria yrityksiä tuetaan erityisellä kansallisella ohjelmalla, jonka puitteissa muodostetaan mm. alueellisia yrityshautomaita ja takausrahastoja ja edistetään vientiä. Vastikään perustetun kehityspankin yksi päätehtävistä on rahoittaa pk-yrityksiä. Pienyritysten nauttima yksinkertaistettua verotuskäytäntöä ja kirjanpitoa ei kuitenkaan laajennettu koskemaan keskisuuria yrityksiä.

Venäjällä oli viime vuoden lopussa yli miljoona pienyritystä, joissa työskenteli vajaat 10 miljoonaa työntekijää. Pienyritysten lukumäärä on kasvanut noin 5 prosentin vuosivauhtia. Pienyritykset ovat jakautuneet maantieteellisesti epätasaisesti: Moskovan ja Pietarin alueilla ne työllistävät yli neljänneksen työvoimasta, kun taas köyhimmillä alueilla ainoastaan 5 %. Puolet pienyrityksistä toimii tällä hetkellä kaupan alalla ja 15 % muilla palvelualoilla. Hallituksen tavoitteena on tukitoimillaan monipuolistaa sektorin rakennetta ja kasvattaa muun kuin kaupan – erityisesti tieteen ja informaatioteknologian sekä terveydenhuollon ja sosiaalipalveluiden – osuutta merkittävästi.



## Kiina

**Tulot jatkavat kasvuaan; keskiluokan osuus väestöstä kasvaa.** Tilastoviranomaisten mukaan kiinalaisten tulot kasvavat vahvasti vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Kaupunkilaisten keskimääräiset käytettävissä olevat tulot nousivat reaalisesti 14 % ja olivat 1175 juania kuukaudessa (115 euroa). Maaseudulla käteistulot nousivat reaalisesti 13 % ja olivat 350 juania kuukaudessa (35 euroa). Tuloja on nostanut palkkojen nopea nousu, joka oli virallisen tilaston mukaan kaupunkialueilla lähes 20 % verrattuna vuotta aiempaan. Palkkojen nousua on tukenut provinseissa toteutettu vähimmäispalkkojen nosto. Palkkojen kasvu on jo lähes kaksi kertaa nopeampaa kuin viimeaikaiset arviot työn tuottavuuden kasvusta, joten palkkakehitys saattaa heijastua yhä enemmän yleiseen hintatasoon.

Työvoiman vaihtuvuus (14 % viime vuonna) on Kiinassa Aasian korkeimpia, joten yritykset joutuvat kilpailemaan yhä korkeammilla palkoilla saadakseen ammattitaitoista työvoimaa. Neljässä suurimmassa kaupungissa Pekingissä, Shanghaissa, Guangzhoussa ja Shenzhenissä palkat ovat suunnilleen samalla tasolla. Muissa suurissa kaupungeissa palkat ovat keskimäärin 75–85 % näiden kaupunkien tasosta.

Kasvavan keskiluokan odotetaan nousevan Kiinan kulutuksen kantavaksi voimaksi. Konsulttiyritys McKinseyn tutkimuksen mukaan "keskiluokan" (vuositulot 25 000–100 000 juania eli 2 500–10 000 euroa) osuus väestöstä oli 22 % vuonna 2005, kun taas "köyhien" osuus (vuositulot alle 25 000 juania eli 2 500 euroa) oli 77 %. Ennusteen mukaan edellä määritellyn keskiluokan osuus tulee kuitenkin kasvamaan 70 prosenttiin väestöstä vuoteen 2015 mennessä. Tulotason kasvaessa ruoan osuus kulutuksesta vähenee, kun taas erityisesti asuminen, terveydenhoito ja koulutus tulevat kasvattamaan osuuksiaan kuluttajien kukkarosta.

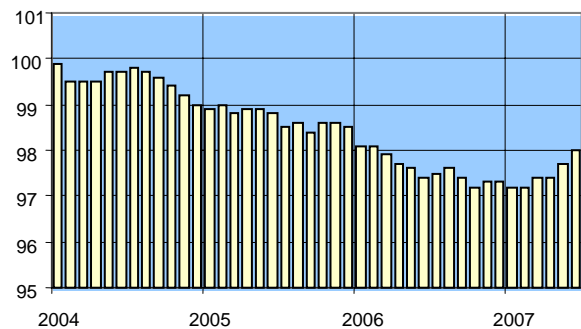
Tuloerojen kasvu ja heikko työlainsäädäntö ovat saaneet negatiivista huomiota Kiinassa. Viranomaisten mukaan työhön liittyvien kiistojen ja työntekijöiden mielenosoitusten määrä on kasvanut. Työntekijöiden oikeussuojan parantamiseksi tehty uusi työlaki astuu voimaan ensi vuoden alusta, mutta sen vaikutus tulee riippumaan toimeenpanon tehokkuudesta. Tuloerojen jatkuvasta kasvusta huolimatta Kiina onnistuu McKinseyn tutkimuksen mukaan kuitenkin välttämään jyrkän jaon harvoihin varakkaisiin ja köyhiin massoihin. Vaikka absoluuttinen tuloero rikkaimpien ja köyhimpien välillä kasvaa, tulot kasvavat kaikilla tulotasolla ja köyhien osuuden väestöstä ennustetaan laskevan alle 10 prosenttiin vuoteen 2025 mennessä.

**Kiinan vientihinnat nousseet.** Yhdysvaltojen tuontihintatilan mukaan Kiinasta peräisin olevan tuonnin hinnat ovat kääntyneet nousuun. Hinnat nousivat keskimäärin 0,3 % sekä touko- että kesäkuussa. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla Kiinasta tulleiden tuontitavaroiden hinnat kasvoivat keskimäärin 0,6 %. Vuosina 2004–2006 indeksi on noudattanut laskutrendiä, mutta kuluvana vuonna se on selkeästi kääntynyt nou-

suun. Hintakehitykseen vaikuttaa juanin kurssin vahvistuminen. Juan on kuluvan vuoden aikana vahvistunut suhteessa dollariin 3,1 %, mutta euron suhteen se on tällä hetkellä noin prosentin halvempi kuin vuoden alussa.

Kansainvälisen kaupan kasvun myötä Kiinan rooli halpojen tuontitavaroiden toimittajana maailmalle on korostunut. Kiinalaisten tuontitavaroiden hintojen lasku on pitkään auttanut pitämään tuojamaiden kuluttajahintainflaatiota alempana. Jos Kiinan vientihinnat lähtevät nousuun, pelätään sen nostavan kotimaista inflaatiota Kiinan kauppakumppanimaisa, kuten Yhdysvalloissa ja EU:ssa. Kiinassa inflaatio oli pitkään alle 2 %, mutta viime vuoden lopulla se alkoi kiihtyä ja oli kesäkuussa 4,4 %.

**Yhdysvaltojen tuonti Kiinasta, kuukausittainen hintaindeksi, 12/2003 = 100.**



Lähde: U.S. Bureau of Labor Statistics

**Vakuutusyhtiöiden sijoitusmahdollisuuksia lisättiin.** Vakuutusvalvontavirasto ilmoitti lisäävänsä kiinalaisten vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia sijoittaa ulkomaille. Heti voimaan tulleiden sääntöjen mukaan vakuutusyhtiöt voivat sijoittaa 15 % varoistaan ulkomaille entisen 5 % sijaan. Kiinalaisten vakuutusyhtiöiden varat ovat kasvaneet lähes 30 prosenttiin vuosivauhdilla ja ovat yhteensä 2 500 miljardia juania (250 mrd. euroa). Pääomanliikkeiden rajoitusten asteittainen vähentäminen on osa Kiinan strategiaa lisätä vähitellen sijoitusten määrää Kiinasta ulkomaille. Ulkomaille suuntautuvien pääomavirtojen kasvattamisen tavoitteena on vähentää ylimääräistä likviditeettiä kotimaan markkinoilla ja sitä kautta heikentää juanin vahvistuspaineita.

**Pankkien varantovaatimuksia nostettiin.** Kiinan keskuspankki yrittää hillitä lainanantoa nostamalla pankkien varantovaatimusta 12 prosenttiin talletuksista. Uusi varantovelvoite astuu voimaan 15.8. ja se on jo kuudes nosto tänä vuonna. Kiinan pankkivalvontaviranomaisen (CBRC) mukaan uusien pankkilainojen vuosikasvun rajoittaminen alle 15 prosenttiin on sen tärkein tavoite loppuvuonna. Tammi-toukokuussa uusien lainojen määrä oli keskuspankin mukaan yli 2 500 miljardia juania (250 mrd. euroa), joka merkitsee lähes 17 prosentin kasvua edellisen vuoden vastaavasta ajasta.

## Venäjä

**Kaukoidän kehitykseen runsaasti lisävaroja.** Aasian maiden merkityksen kasvaessa maailmantaloudessa Venäjällä on nostettu voimakkaammin esiin sen Kaukoidän alueiden ongelmat. Alueet kattavat 40 % Venäjän pinta-alasta, mutta niiden osuus BKT:sta ja väestöstä on alle 10 %. Väestö vähenee siellä muuta Venäjää nopeammin ja köyhyysrajan alapuolella elävien osuus on keskimääräistä suurempi. Kaukoidässä on runsaasti luonnonvaroja, mutta niitä ei ole hyödynnetty täysimittaisesti vaikeiden olosuhteiden ja heikon infrastruktuurin vuoksi.

Kaukoidän ja Baikalin alueelle (käsittää Kaukoidän federaatiopiirin sekä Burjatian tasavallan ja Tshitan läänin) laadittiin oma kehitysohjelma jo viime vuosikymmenellä. Vuoteen 2002 sen rahoitus oli kuitenkin hyvin vähäistä, koska aluepolitiikkaa ei pidetty erityisen tärkeänä. Sittemmin aluepolitiikkaan on alettu jälleen kiinnittää enemmän huomiota. Vuosina 2002-2006 Kaukoidän kehitysohjelma sai federaation budjetista yhteensä 170 milj. euroa ja kuluvan vuoden budjetissa ohjelmalle on varattu jo 120 milj. euroa. Kaukoidän alueita tuetaan myös muilla tavoin, sillä tämän vuoden budjetista alueella toteutettaviin projekteihin on varattu yhteensä 1,2 mrd. euroa.

Elokuun alussa hallitus hyväksyi uuden vuoteen 2013 ulottuvan Kaukoidän ja Baikalin alueen kehitysohjelman, jossa alueen federaatiobudjetista saama rahoitus aiotaan moninkertaistaa. Uuden ohjelman mukaan alue saa vuosina 2008–2013 federaatiobudjetista yhteensä 12 mrd. euroa. Lisäksi kehitysohjelman painopistettä on muutettu asumis- ja kunnallispalveluista sekä sosiaalisektorista liikenneinfrastruktuurin kehittämiseen. Liikenteen saama osuus rahoituksesta kasvaa nykyisestä 2 prosentista uudessa ohjelmassa lähes 60 prosenttiin. Toisena painopisteenä säilyy energiasektori. Painopisteiden valinta tukee alueelle rakenteilla olevan Itä-Siperian–Tyynen valtameren öljyputken toimintaa. Kehitysohjelmaan kuuluu myös alaohjelma Vladivostokin kaupungin kehittämiseksi kansainvälisen yhteistyön keskuksiksi Tyynenmeren alueella. Alaohjelman osuus koko ohjelman rahoituksesta on noin neljännes.

Kehitysohjelman tavoitteiksi on asetettu mm. alueellisen BKT:n kasvattaminen 2,6-kertaiseksi ja työvoiman lisääminen 10 prosentilla vuoteen 2013 mennessä. Ohjelmaa on kuitenkin kritisoitu siitä, että siinä ei esitetä toimenpiteitä työvoiman houkuttelemiseksi alueelle.

**Pankkisektori jatkaa nopeaa kasvuaan.** Yrityksille myönnettyjen luottojen kanta oli kuluvan vuoden toukokuussa 47 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Kotitalouksien luototus kasvoi vieläkin nopeammin, 71 %. Yritysluottokanta oli 6 700 mrd. ruplaa (190 mrd. euroa) ja kotitalouksien luottokanta 2 400 mrd. ruplaa (69 mrd. euroa). Luototus on kuitenkin edelleen vaatimatonta suhteessa talouden kokoon.

Pankkisektorin taseen loppusumma oli toukokuun lopussa 17 000 mrd. ruplaa (487 mrd. euroa). Summa vastaa noin viittäkymmentä prosenttia bruttokansantuotteesta, mikä kansainvälisessä vertailussa on edelleen melko pieni osuus. Taseen kasvu oli kuitenkin nopeaa, vuoden aikana lisäystä oli 52 %. Kasvuun vaikuttivat osaltaan huomattavat pörssiannit, joilla valtion talouskehitysstrategian mukaisesti vahvistettiin maan kahta suurinta pankkia. Sberbankin alkuvuodesta tapahtunut osakeanti, joka toi pankille runsaat 6 mrd. dollaria uutta pääomaa, ja Vneshtorgbankin toukokuinen yli 8 mrd. dollarin listautumisanti ovat olleet kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden suurimpien osakeantien joukossa tänä vuonna. Huolimatta osakeanteista molempien pankkien enemmistöomistuksen on määrä säilyä valtiolla.

Venäjän neljä suurinta pankkia ovat taseen mukaan laskettuina säästöpankki Sberbank, josta keskuspankki omistaa 58 %, Vneshtorgbank (VTB), josta valtio omistaa 77,5 %, kaasuyhtiö Gazpromin Gazprombank ja Moskovan kaupungin Bank Moskvyy. Seuraavina tulevat ensimmäiset yksityiset pankit, Alfa-Bank ja Uralsib. Suurimmat ulkomaisessa omistuksessa olevat pankit ovat kahdeksannelle sijalla oleva italialaisen UniCreditin omistama International Moscow Bank ja kymmenentenä oleva itävaltalainen Raiffeisen Bank. Sberbank on edelleen sektorin selvä johtaja. Sen osuus talletuksista on 53 %, kotitalouksien lainoituksesta 37 % ja yritysten lainoituksesta 32 %.

Ulkomainen omistus pankkisektorin yhteenlasketusta peruspääomasta kasvoi vuoden alun 16 prosentista kesäkuun loppuun mennessä 21 prosenttiin, osittain Sberbankin ja VTB:n osakeantien seurauksena. VTB:ssä ulkomaisen omistusosuus nousi yli 20 prosenttiin. Venäjän parhaillaan neuvoteltavana olevan WTO-sopimuksen mukaan Venäjä voi rajoittaa ulkomaisen pääoman osuuden pankkisektoristaan 50 prosenttiin.

The Banker -lehden heinäkuussa julkaisemalla maailman tuhannen suurimman pankin listalla Sberbank on sijalla 66. Kaikkiaan listalla on 27 venäläistä pankkia.

### 10 suurinta venäläistä ja kiinalaista pankkia maailman suurimpien pankkien listalla

Sija	Pankki	Pääoma, milj. USD	Varat, milj. USD
[1.	Bank of America, USA	91 065	1 459 737]
7.	ICBC, Kiina	59 166	961 576
9.	Bank of China	52 518	682 262
14.	China Construction Bank	42 286	697 740
65.	Agricultural Bank of China	11 425	684 349
66.	Sberbank, Venäjä	11 134	131 657
68.	Bank of Communications, Kiina	10 647	220 198
101.	China Merchants Bank	6 803	119 622
116.	VTB Bank, Venäjä	6 203	52 403
137.	Gazprombank, Venäjä	4 671	28 912
160.	China CITIC Bank	3 984	90 503

Lähde: The Banker 7/2007



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

32 • 9.8.2007

## Kiina

**Pankeilla menee hyvin Kiinassa.** Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Kiinassa toimivien liikepankkien voitot ovat kasvaneet huomattavasti viime vuodesta. Esimerkiksi Kiinan suurin pankki Industrial and Commercial Bank of China ilmoitti voittojensa kasvaneen ensimmäisellä vuosipuoliskolla vähintään 50 % vuotta aiemmasta ja jotkin keskisuuret liikepankit ovat ilmoittaneet voittojen jopa kaksinkertaistuneen. Pankkien voittoja on kasvattanut pankkitoiminnasta saatujen maksujen merkittävä lisääntyminen ja lainanannon nopea kasvu. Viranomaiset kasvattivat viime vuonna talletus- ja lainakoron eroa (spread), mikä on lisännyt lainanannon kannattavuutta. Lisäksi viranomaisten mukaan pankkikavallukset ja -petokset vähenivät ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 60 % viime vuoden vastaavasta ajanjaksosta.

Kiinalaispankkien nopea kasvu on nostanut niiden sijoituksia maailman suurimpien pankkien listalla. Kiinan suurin pankki Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) on *The Banker* -lehden tuoreimmalla listalla sijalla seitsemän. Listassa pankit on järjestetty niiden pääoman mukaa. Myös muut suuret kiinalaispankit sijoittuivat korkealle. Pankkien markkina-arvolla mitattuna Kiinan osakekurssien nopean nousun tukemana ICBC:stä tuli jo viime kuussa maailman suurin pankki.

Kiinalaiset liikepankit ovat kuluvana vuonna myöntäneet innokkaasti lainaa. Kesäkuun lopussa lainakanta oli nimellisesti 16 % suurempi kuin vuotta aiemmin (talletusten kannan kasvu 15 %). Keskuspankki on pitänyt lainakannan kasvua liian nopeana. Rahapolitiikkaa on kiristetty kuluvana vuonna huomattavasti mm. nostamalla korkoja ja liikepankkien varantovelvoitteita sekä laskemalla liikkeelle velkakirjoja.

Kiinan neljästä suuresta pääosin valtion omistamasta liikepankista viimeisen, Agricultural Bank of Chinan tervehdyttäminen jatkuu kuluvana vuonna. Viranomaiset ovat myöntämässä pankille 40 miljardia dollaria hoitamattomien luottojen poistamiseen. Pankin hoitamattomien luottojen määrä on yli 20 % sen lainakannasta, kun viranomaisten asettamien sääntöjen mukaan suhteen tulisi olla kaikilla liikepankeilla alle 8 %. Viranomaiset ovat aiempina vuosina avustaneet vastaavalla tavalla kolmea muuta suurta liikepankkia (ICBC, Bank of China ja China Construction Bank) ja niiden hoitamattomien luottojen suhde lainakantaan on kaikilla alle 8 %.

Kiinan WTO-sitoumusten mukaisesti ulkomaisten liikepankkien toimintaa Kiinassa vapautettiin joulukuussa 2006. Keväällä viranomaiset hyväksyivät neljän ulkoma-

isen pankin tytäryhtiöiden perustamisen Kiinaan ja tiettävästi viranomaisten hyväksyntää odottaa kymmenkunta pankkia. Tytäryhtiön perustaminen on pakollista, jotta ulkomaiset pankit voivat tarjota kiinalaisille asiakkailleen pankkipalveluita samoilla ehdoilla kuin kiinalaiset pankit. Ulkomaisten pankkien toimintaa kuitenkin vaikeuttaa edelleen haarakonttorien perustamiseen liittyvät suuret pääomavaatimukset.

Laillisten pankkien lisäksi Kiinassa toimii useita laittonomia pankkeja. Viime vuoden aikana viranomaiset paljastivat yli 70 laitonta pankkia tai valuutanvaihtoyritystä. Suurimmalla paljastuneella laittomalla pankilla oli yli 4 miljardin juanin (400 milj. euroa) edestä tilitapahtumia puolentoista vuoden aikana. Laitonta pankkitoimintaa kannustaa Kiinan asettamat rajoitukset pääoman liikkeelle. Lisäksi pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on edelleen vaikeuksia saada lainaa laillisilta pankeilta.

### **Kesän viljasato hyvä; maataloustuotteiden nousset**

**hinnat kasvattavat maanviljelijöiden tuloja.** Kiinan tilastoviraston alustavien arvioiden mukaan kesän viljasato kasvoi prosenttien viime vuodesta ja oli 115 miljoonaa tonnia. Viljatilastoon kuuluu maissi, mukulakasvit, pavut, riisi ja vehnä. Kesäviljan sato on kasvanut jo neljä vuotta peräkkäin ja kesäsato kattaa noin 20 % koko vuoden viljasadosta. Myös lihan, kananmunien ja maitotuotteiden tuotanto nousi ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Maatalousministeriö on kuitenkin varoittanut, että vuosittaiset tulvat Itä- ja Etelä-Kiinassa ja kuivuus Pohjois-Kiinassa ovat vähentämässä koko vuoden satoa. Sianlihan tarjonta taas on vähentynyt sinikortvataudin takia, mikä on nostanut sianlihan tukkuhintaa 44 % tammi-heinäkuussa. Maatalouteen käytetyn maan pinta-ala on hieman kasvanut viime vuosina. Siitä huolimatta Kiina joutuu luottamaan yhä enemmän ruoan tuontiin. Esimerkiksi soijapapujen tuonti Brasiliasta on yli kaksinkertaistunut sitten vuoden 2004.

Kiinan tilastoviraston mukaan maanviljelijöiden käteistulot nousivat reaalisesti 13 % vuotta aiemmasta ja olivat keskimäärin 350 juania (35 euroa) kuussa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Tuloista keskimäärin 35 % ansaittiin palkkoina, 42 % myyntituloina maataloustuotteista ja loput kotitalouden osallistumisesta teollisuustuotantoon, kiinteistöistä tai tulonsiirroista. Maanviljelijöiden tulojen kasvua on tukenut lihan ja kasvien hinnan nousu. Viljelystuotteista saadut tulot kasvoivat 16,5 % ja karjataloudesta 21 %. Lisäksi Kiinan valtiovarainministeriö päätti toukuussa nostaa maanviljelijöille maksettavia suorita tukia 63 % viime vuodesta yhteensä 42 miljardiin juaniin (4,2 mrd. euroa). Tukien tarkoituksena on nostaa maanviljelijöiden tuloja ja lisätä tuotantoa.

## Venäjä

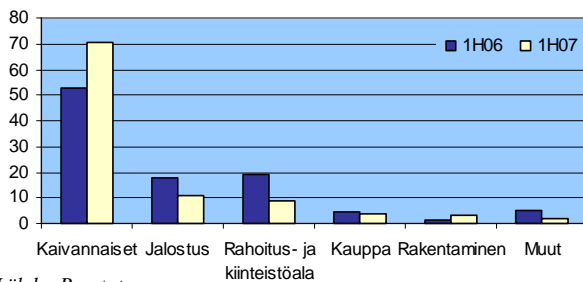
### Ulkomainen pääomavirta Venäjälle jatkuu nopeana.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla Venäjälle on tullut jo enemmän ulkomaista pääomaa kuin koko viime vuonna yhteensä eli noin 100 mrd. dollaria. Pääosin ulkomaiset varat ovat tulleet erilaisten luottojen muodossa. Rosstatin mukaan luottojen osuus pääomavirrasta (pl. pankkisektori) oli noin 70 %. Monet venäläiset suuryritykset ovatkin tänä vuonna rahoittaneet ulkomaisilla luotoilla yritysostojaan. Pankkisektorilla ulkomaista pääomavirtaa kasvatti luottojen lisäksi Vneshekonombankin listautumisanti.

Myös suorat ulkomaiset sijoitukset Venäjälle kasvoivat selvästi. Pääosan suorista sijoituksista muodostivat Alankomaista peräisin olevat investoinnit energiasektorille. Jalostusteollisuuteen tehdystä suorista sijoituksista lähes puolet meni elintarviketeollisuuteen. Myös muut suorat sijoitukset tulivat lähinnä Alankomaista ja Kyprokselta.

Myös venäläisten investoinnit ulkomaille kasvoivat tammi-kesäkuussa selvästi vuotta aiemmasta yltäen runsaaseen 30 miljardiin dollariin. Lähes kolmannes investoinneista suuntautui Yhdysvaltoihin, kun sekä Kyproksen että Alankomaiden osuus oli viidennes.

### Suorien ulkomaisten sijoitusten virta toimialoittain, %



Lähde: Rosstat

**Venäjän metallisektori laajentuu aktiivisesti.** Suuret venäläiset metalliyhtiöt pyrkivät parantamaan asemiaan kansainvälisillä markkinoilla kotimaisilla ja ulkomaisilla yrityskaupoilla. Alkuvuodesta yhdistettiin venäläiset RusAl ja SUAL sekä sveitsiläisen Glencoren alumiinitoiminnot, josta syntynyt uusi RusAl kuuluu maailman suurimpien alumiiniyhtiöiden joukkoon. Norilsk Nickel on parhaillaan viimeistelemässä kanadalaisen LionOren ostoa yli 6 miljardin dollarin kaupassa. Monet metallialan yritykset suunnittelevat kuitenkin myös mittavia tuotannollisia investointeja. Investointeja alalla tarvitaan, sillä eräs sen suurimmista ongelmista on vanha konekanta sekä ylipäänsä puutteellinen infrastruktuuri. Osa metalliyhtiöistä pyrkii laajentumaan myös tuotantoketjun seuraavalle tasolle esim. auto- ja rakennusteollisuuteen. Lisäksi ne lisäävät aktiivisesti omistuksiaan energiasektorilla: mm. Norilsk Nickel on ostanut

enemmistöosuuden sähköntuotantolaitos OGG-3:sta ja RusAl aikoo panostaa vesivoiman kehittämiseen. Metallirytyksillä on varaa yrityskauppoihin ja investointeihin kasvavan kysynnän ja korkeiden maailmanmarkkinahintojen myötä. Metallirytyksiä ei myöskään veroteta Venäjällä niin ankarasti kuin esim. öljysektoria.

Metalliteollisuus on perinteisesti yksi Venäjän tärkeimmistä teollisuudenaloista. Metallien tuotanto vastaa 5 % Venäjän BKT:sta ja viennistä niiden osuus on yli kymmenes. Venäjä on myös maailman mittakaavassa merkittävä metallien tuottaja: se tuottaa selvästi eniten nikkeliä ja on myös mm. alumiinin ja teräksen tärkeimpiä tuottajamaita. Monista metalleista, esim. nikkelistä ja alumiinista, pääosa menee vientiin. Vientiosuutta pyritään kuitenkin pienentämään kehittämällä metalliteollisuuden tuotteita käyttäviä kotimaisia teollisuudenaloja, kuten koneenrakennusta.

**Sotilasmenojen BKT-osuudessa ei muutoksia.** Ruotsalaisen tutkimuslaitos SIPRI:n arvion mukaan Venäjän sotilasmenot olivat viime vuonna 40 miljardia dollaria eli noin 4 % BKT:sta. Sotilasmenojen osuus Venäjän BKT:sta on pysynyt lähes muuttumattomana koko 2000-luvun.

SIPRI:n mukaan Venäjä oli vuonna 2006 Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurin aseviejä vastaten neljänneksestä maailman volyymimääräisestä aseviennistä. Venäjän aseeteollisuuden tuotannosta pääosa suuntautuu vientiin. Viime vuonna Venäjän asevientti kasvoi kuitenkin vain muutaman prosentin, kun maailman asevientti kasvoi viidenneksellä. Merkittävimmät ostajat venäläisille aseille ovat Kiina ja Intia. Nykyään asevientti on sallittua vain valtion omistamalle Rosoboroneksportille.

Puolustusteollisuudessa menestyneitä yrityksiä pyritään Venäjällä käyttämään apuna myös saman alan siviiliteollisuuden kääntämisessä kasvuun. Esim. lentokoneen- ja laivanrakennuksessa pääosa tuotannosta menee nyt sotilaallisiin tarkoituksiin, mutta siviilituotannon osuutta aiotaan lisätä selvästi.

### Eräiden maiden asukasta kohti lasketut sotilasmenot vuonna 2006 ja sotilasmenojen muutos edellisestä vuodesta

	Menot/asukas USD	Reaalinen Vuosimuutos, %
Yhdysvallat	1 756	4,8
Iso-Britannia	990	-1,4
Ranska	875	0,3
Saksa	447	-2,8
Japani	341	-1,1
Venäjä	244 *	11,6 *
Kiina	37 *	11,7

\* SIPRI:n arvio

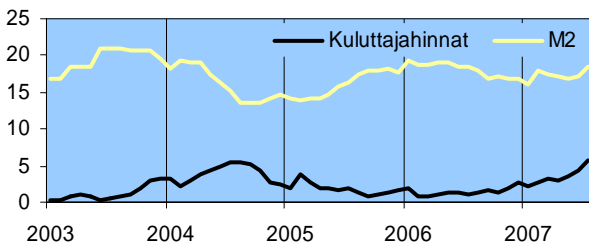
Lähde: SIPRI



## Kiina

**Kiinan kuluttajahintainflaation kasvu kiihtyi heinäkuussa.** Kiinan tilastoviranomaisten mukaan kuluttajahinnat olivat heinäkuussa 5,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin ja hintojen nousu oli nopeinta kymmeneen vuoteen. Heinäkuussa tilastoviranomaisten mukaan ruoan hinnat olivat 15 % kalliimmat vuotta aiemmasta, kun taas muiden kuin ruoan hintojen nousu pysyi hitaana (alle 1 % vuotta aiemmasta). Ruoan hinnan kallistuminen lisää maanviljelijöiden tuloja, mikä on saattanut laimentaa viranomaisten halua hillitä inflaatiota.

### Kuluttajahintojen ja laivean rahamäärän (M2) vuosikasvu, %



Lähde: Tilastovirasto, Kiinan keskuspankki

**Kauppataseen ylijäämä, kiihtynyt inflaatio ja Yhdysvaltojen kiristynyt linja lisäävät paineita Kiinan valuuttakurssipolitiikkaa kohtaan.** Heinäkuussa tuonnin vuosikasvu kiihtyi 27 prosenttiin, mutta kauppataseen ylijäämä (24,4 mrd. dollaria) oli silti lähes ennätyksellinen, koska myös viennin kasvu (34 %) oli selvästi nopeampaa kuin kesäkuussa (27 %). Suuri kauppataseen ylijäämä hankaloittaa kotimaisen likviditeettitilanteen hallintaa ja rahamäärän kasvu on ylittänyt keskuspankin tavoitteen (ks. kuvio). Aikaisempaan tilanteeseen verrattuna huolestuttavaa on se, että myös inflaatio osoittaa nyt kiihtymisen merkkejä. Vaikka inflaation kiihtyminen johtuu lähinnä elintarvikkeista, nykyisillä löysän rahan markkinoilla on vaarana sen leviäminen muihin tuotteisiin ja palkkoihin. Inflaation hillitseminen korkoja nostamalla on nykytilanteessa hankalaa, koska revalvaatio-odotukset ovat voimakkaat ja koronnostot lisäävät osaltaan likviditeettiä kasvavan pääomatuonnin kautta. Silti myös koronnostolle on tarvetta, sillä talletuskorot ovat nykyisellä inflaatiovauhdilla reaalisesti negatiiviset, mikä lisää ylilyöntien riskejä osakemarkkinoilla. Rahapolitiikan kannalta argumentit juanin revalvoitumisen puolesta ovatkin vahvistuneet.

Yhdysvallat on puolestaan koventanut linjaansa painostaakseen Kiinaa muuttamaan valuuttakurssipolitiikkaansa. Heinäkuun lopulla senaatin rahoituskomitea hyväksyi lakialoitteen, joka kasvattaisi Kiinasta tulevan tuonnin tulleja, ellei maa salli juanin nykyistä nopeampaa revalvoitumista.

Kiinalaisviranomaiset ovat kuitenkin haluttomia sallimaan juanin nykyistä nopeamman vahvistumisen pelästen heikentävän maatalouden ja vientiteollisuuden kilpailukykyä. Talouden likviditeetin vähentämiseksi valuuttaviranomaiset ovat laskeneet tuontitulleja ja lisänneet kiinalaisinstituutioiden sijoitusmahdollisuuksia ulkomaille. Kuluineella viikolla valtion valuuttavirasto (SAFE) poisti yritysten valuuttakiintiöt, mikä helpottaa niiden valuuttatoimia. Vaikka nämä toimet vievät reformeja eteenpäin, ne ovat ainakin toistaiseksi riittämättömiä juanin revalvaatiopaineiden pienentämiseksi.

Juanin kurssi suhteessa dollariin vahvistui suhteellisen voimakkaasti kuluvan vuoden toisella neljänneksellä, mutta heinäkuun puolivälin jälkeen sen dollarikurssi on ollut melko vakaa ja elokuussa juan on jopa hieman heikentynyt.

**Sähkötuotannon kasvu ei riitä vastaamaan kasvavaan kysyntään; pulaa sähköstä ympäri maata.** Tammi-kesäkuussa sähkökatkoksia oli kahdessatoista provinssissa. Sähkökatkokset ovat Kiinassa joka kesä toistuva ilmiö, sillä ilman lämmitettä kymmeniä miljoonia ilmastointilaitteita otetaan käyttöön. Pahin tilanne on etelässä, jossa on kärsitty merkittävistä sähkökatkoksisista jo viitenä kesänä peräkkäin. Toistuvat sähkökatkokset ovat pakottaneet useat yritykset hankkimaan oman varavoimalähteen.

Kiinan sähkötuottajien järjestön mukaan sähkönkulutus tammi-kesäkuussa kasvoi 16 % vuotta aiemmasta ja oli 1 500 miljardia kilowattituntia. Teollisuuden sähkönkulutus lisääntyi 17 % ja sen osuus koko sähkönkulutuksesta oli 76 %. Sähkön kulutus kasvoi erityisesti länsi- ja keskialueilla, joissa talous ja raskas teollisuus kasvavat nopeasti.

Kiinassa on investoitu runsaasti sähköntuotannon kasvattamiseen, mutta tuotannon kasvu ei ole pysynyt korkean talouskasvun aiheuttaman kysynnän kasvun vauhdissa. Tuotannon arvioidaan kasvaneen 14 % vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla. Sähköntuotantoa rajoittavat alueittain kuivuus ja hiilen saatavuusongelmat. Toisaalla taas vesivoiman tuotanto lisääntyy kesän tulvien aikana. Lisäksi Kiina rakentaa mm. uusia ydinvoimaloita, joskin ydinvoiman osuus sähköntuotannosta tulee silti pysymään pienenä. Noin neljä viidesosaa Kiinassa tuotetusta sähköstä tuotetaan hiilivoimaloissa ja viidesosa vesivoimaloissa.

Kansallinen sähköverkko ei ole riittävän kattava ylituotannon siirtämiseen sitä tarvitseville alueille. Kiinan suuret sähköverkkoyhtiöt investoivat sähköverkon kattavuuden parantamiseen. Vuosina 2006–2010 sähköverkon laajentamiseen on varattu 1 000 miljardia juania (100 mrd. euroa).

Kiinassa sähkön hinta on valtion sääntelemä. Valtion omistamat sähköntuottajat ovat vaatineet sähkön hinnan korotusta vedoten hiilen kohonneeseen hintaan. Sähkön hinnasta päättävä kehitys- ja uudistuskomissio ilmoitti, ettei hintaa nosteta lähitulevaisuudessa. Hallitus saattaa olla haluton nostamaan hintaa, sillä se yrittää hillitä inflaatiota.



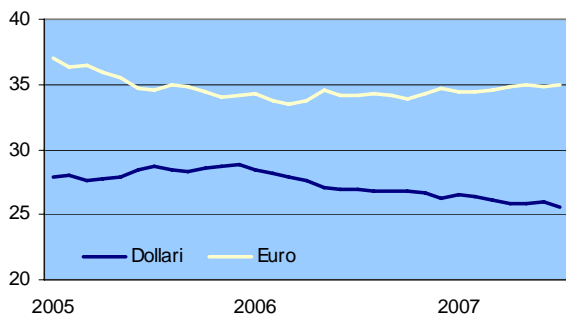
## Venäjä

**Pörssissä epävarmuutta ja ruplan kurssi aiempaa epävakampi kansainvälisten markkinoiden heilahtelujen seurauksena.** Venäjän pörssin kehitystä kuvaava RTS-indeksi on viime viikkoina laskenut 10 % heinäkuussa saavuttamastaan huippuarvosta. Indeksillä on vielä kuitenkin 4 % korkeammalla kuin vuoden alussa. Pörssin kehitykseen on vaikuttanut se, että ulkomaiset investoijat ovat siirtäneet sijoituksiaan Venäjältä kuten muiltakin kehittyviltä markkinoilta vakaampiin kohteisiin, lähinnä kehittyneiden maiden valtionobligaatioihin. Laskua on siten ollut erityisesti niiden venäläisyriyten osakkeiden kohdalla, joissa on paljon ulkomaista omistusta.

Pääomien siirtäminen pois Venäjältä on kasvattanut valuuttojen kysyntää ja heikentänyt jonkin verran ruplan ulkoista arvoa. Rajoittaakseen ruplan heikkenemistä keskuspankki alkoi alkuvuokosta tukea ruplaa myymällä dollareita valuuttavarannostaan. Näin tapahtui ensimmäistä kertaa muutamaan vuoteen, sillä tähän asti keskuspankki on ollut markkinoilla dollareiden ostajana ulkomaankaupan ylijäämästä ja pääomien tuonnista johtuneita ruplan vahvistumispaineita hillitkseen.

Rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilanne on viime päivinä kiristynyt ja korot ovat nousseet pankkien välisillä markkinoilla. Osin tähän on syynä normaali verojen maksuun liittyvä likviditeetin kiristyminen kuukauden loppupuolella, mutta nyt nousu on ollut normaalia voimakkaampaa. Päiväluottojen korot ovat kohonneet heinäkuun lopun runsaasta neljästä prosentista kuluvan viikon seitsemään prosenttiin.

**Ruplan kurssi dollariin ja euroon nähden**  
ruplaa/val.yksikkö, kuukauden keskimurssi



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Liiketoimintaympäristö kohenee vähitellen.** Maailmanpankin ja venäläisen tutkimuslaitoksen CEFIRin venäläisyriyksille tekemien kyselytutkimusten mukaan maan liiketoimintaympäristö on parantunut, joskin suotuisa

kehitys on viime vuosina hidastunut. 2000-luvun alussa tehdyt lakimuutokset ovat vähentäneet yritystoimintaan liittyvää byrokratiaa, mutta läheskään kaikkia laeissa määrättyjä tavoitteita ei vielä ole saavutettu toimeenpano-ongelmien vuoksi. Esimerkiksi vain hieman yli puolet pienyrityksistä pystyi rekisteröitymään laissa säädettyssä ajassa ja keskimääräinen lisenssimaksu oli kaksinkertainen laissa määrättyyn verrattuna. Sekä suuret että pienet yritykset kokevat erityisesti toimintaympäristön epävarmuuden ongelmaiksi, mikä heijastaa lainsäädännön äkillisiä muutoksia sekä taloudellista epävarmuutta. Myös verotus ja veroviranomaisten toiminta aiheuttavat ongelmia. Yritykset joutuvat käyttämään veroviranomaisten kanssa asiointiin selvästi enemmän aikaa kuin muiden valvontaviranomaisten kanssa asiointiin. Erityisesti pienyrityksillä on ongelmia myös rahoituksen saamisessa ja maan hankinnassa. Pääosin ongelmat ovat kuitenkin vähentyneet viime vuosina. Korruption yritykset sitä vastoin kokevat lisääntyneen aivan viime aikoina.

Maailmanpankin kansainvälisessä vertailussa Venäjä on sääntelyä kuvaavalla indikaattorilla mitattuna suunnilleen samalla tasolla kuin Intia ja Kiina. Sitä vastoin lainsäädäntö ja korruptio ovat Kiinassa ja erityisesti Intiassa Venäjää pienempiä ongelmia. Uuden yrityksen perustaminen on kuitenkin Venäjällä yksinkertaisempaa, nopeampaa ja edullisempaa kuin Kiinassa tai Intiassa.

**SCO-maiden johtajat tapasivat Bishkekissä.** Viime viikolla Bishkekissä Kirgisiassa kokoontuneessa Shanghai yhteistyöjärjestön (SCO) huippukokouksessa ei tehty merkittäviä päätöksiä toiminnan uudistamisesta eikä uusista jäsenmaista. Suunnitteilla on ollut mm. jäsenmaiden yhteisen energiajärjestön perustaminen.

Kokoukseen osallistui kaikkien jäsenmaiden (Venäjä, Kiina, Kazakstan, Kirgisia, Uzbekistan ja Tadžikistan) lisäksi mm. Iranin, Pakistanin ja Afganistanin johtajat. SCO perustettiin vuonna 2001 Shanghai 5 -järjestön pohjalta ja viime vuosina se on kasvattanut asemaansa jäsenmaiden välisessä turvallisuutta, taloutta ja politiikkaa koskevassa yhteistyössä. Järjestön jäsenmailla on merkittävä rooli Keski-Aasian energiavarojen hallinnassa. Erityisesti Kiinan intresseissä on talous- ja energiayhteistyön syventäminen SCO-maiden välillä.

Huippukokouksen yhteydessä järjestettiin yhteiset terroristinvastaiset sotaharjoitukset Tsheljabinskin läänissä Etelä-Siperiassa. Venäjän tavoitteena on lisätä SCO-maiden turvallisuusyhteistyötä mm. vastatakseen Yhdysvaltojen kasvavaan vaikutusvaltaan Aasiassa sekä ylläpitää asevientinsä asemaa jäsenmaissa. Venäjän näkökulmasta SCO-maiden talousyhteistyön kehittyminen ei ole mahdollista ilman Aasian alueen turvallisuuden parantamista.

## Kiina

**Kiina nosti viitekorkojaan.** Keskuspankki jatkoi rahapolitiikan kiristämistoimiaan. Se nosti talletuskorkoja 0,27 % ja lainakorkoja 0,18 %. Vuoden mittaisten talletusten viitekorko on nyt 3,60 % ja lainojen 7,02 %. Korotukset tulivat voimaan keskiviikkona 22.8. Liikepankkien myöntämien lainakorkojen tulee olla vähintään 90 % keskuspankin asettamasta viitekorosta, mutta ylärajaa lainakorolle ei ole. Liikepankkien talletuskorot puolestaan eivät saa ylittää niille asetettua viitekorkoa.

Koron nostoa odotettiin, sillä talletusten reaalikorot ovat negatiiviset. Kiinan kuluttajahintainflaatio on kiihtynyt kuluvana vuonna, ja hinnat olivat heinäkuussa 5,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Lisäksi lavean rahamäärän (M2) kasvu on kiihtynyt ja ylitti heinäkuussa 2,5 prosenttiyksiköllä keskuspankin kuluvalle vuodelle asettaman 16 prosentin kasvutavoitteen. Talletuskorkoa nostettiin enemmän kuin lainakorkoa, mikä kavensi pankkien korkomarginaalista saamaa hyötyä. Viime vuonna keskuspankki kasvatti talletus- ja lainakoron eroa, ja osittain sen siivittämänä liikepankit ovat ensimmäisellä vuosipuoliskolla kasvattaneet voittojaan huomattavasti.

**Kokeilussa yksityishenkilöillä mahdollisuus sijoittaa ulkomaisiin osakkeisiin.** Kiinan valuuttavirasto myönsi Pekingin liepeillä sijaitsevan Tianjinin Bank of Chinan haarakonttorin asiakkaille mahdollisuuden sijoittaa suoraan ulkomaisiin osakkeisiin ilman ylärajaa. Käytännössä sijoittaminen onnistuu vain Hongkongin pörssissä listattuihin osakkeisiin, sillä se on toistaiseksi ainoa viranomaisten hyväksymä sijoituskohteeksi. Kokeilua on tarkoitettu laajentaa muihin pankkeihin ja sijoituskohteisiin lähitulevaisuudessa. Ilmoituksen jälkeen Hongkongin pörssin Hang Seng -indeksi nousi päivän aikana lähes 6 %, mikä oli indeksin suurin päivänousu lähes kymmeneen vuoteen. Sekä Manner-Kiinan että Hongkongin pörssiin listautuneiden kiinalaisyriyten samat osakkeet olivat ennen uudistusilmoitusta kymmeniä prosentteja halvempia Hongkongissa kuin Manner-Kiinassa. Viranomaiset toivovat uudistuksen lievittävän juanin vahvistuspaineita.

Kiinan pörssien kurssinousu on jatkunut nopeana. Nousua on tukenut usean yrityksen odotettua parempi tulokset alkuvuonna. Joidenkin arvioiden mukaan yritysten tuloksia parantavat niiden sijoitukset osakkeisiin.

**Pörssilistattujen yritysten velkakirjojen liikkeellelaskua helpotettiin.** Kiinan arvopaperimarkkinoiden valvontakomissio (CSRC) helpotti huomattavasti listattujen yritysten mahdollisuuksia laskea liikkeelle joukkovelkakirjoja. Uusien sääntöjen mukaan kullekin liikkeellelaskulle

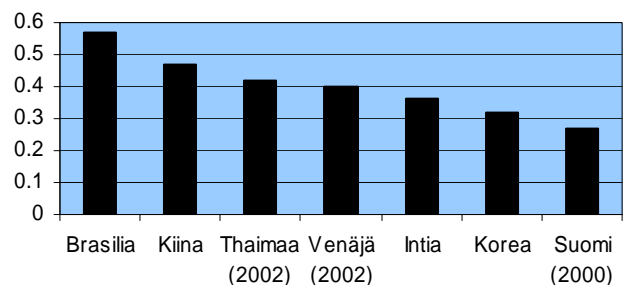
tarvitaan edelleen viranomaisten hyväksyntä. Aiemmin velkakirjojen liikkeellelasku oli periaatteessa mahdollista, mutta käytännössä säännöt olivat niin hankalat, että velkakirjoja laskivat liikkeelle hyvin harvat yritykset. Kiinassa onkin käytännössä liikkeellä tällä hetkellä vain valtion velkakirjoja. Yritykset ovat ottaneet uudet säännöt innolla vastaan, ja useat yritykset ovat tiettävästi jo valmistelussa velkakirjojen liikkeellelaskua. Yritykset saivat ulkoisesta rahoituksestaan 80 % pankkilainoista vuonna 2006. Suuri osa investoinneista rahoitetaan kuitenkin suoraan yritysten voitoista.

**Tuloerot kasvaneet Kiinassa.** Aasian kehityspankin (ADB) tutkimuksen mukaan tuloerot ovat kasvaneet Kiinassa, kuten useimmissa muissakin Aasian maissa. Tuloeroja voidaan mitata ns. Gini-indeksillä. Mitä lähempänä ykköstä Gini-indeksi on, sitä epätasaisemmin tulot ovat jakautuneet. Kiinassa indeksi oli 0,41 vuonna 1993 ja 0,45 vuonna 2001, kun viimeisimmässä tutkimuksessa se oli jo 0,47 vuonna 2004. Kiinan indeksi on Aasian korkeimpia, mutta se on pienempi kuin esimerkiksi monissa Etelä-Amerikan maissa.

Tuloerojen kasvun taustalla on talouskasvun epätasaisuus Kiinan maantieteellisten alueiden, sektoreiden ja palkkojen kesken. Erityisesti maaseudun ja kaupunkialueiden väliset tuloerot ovat suuret. Kiinassa myös köyhän väestön tulot ovat kuitenkin kasvaneet, vaikkakin rikkaiden tulot ovat kasvaneet vielä nopeammin. ADB:n mukaan myös Kiinan markkinoiden avautuminen ja globalisaatio ovat vaikuttaneet tuloerojen kasvuun, sillä ulkomaisten sijoitusten aiheuttamat tulonnousut ovat suuntautuneet lähinnä vauraille ja kehittyneille alueille itäranneilla.

Gini-kerroin on pelkistetty tulonjaon mittari, joka ei ota huomioon monia muita tärkeitä eroja esimerkiksi koulutuksessa tai maanomistuksessa. ADB:n mukaan absoluuttisen köyhyysrajan eli alle yhdellä dollarilla toimeentulevien osuus väestöstä on vähentynyt Kiinassa vuoden 1990 yli 30 prosentista 11 prosenttiin vuonna 2004. ADB kuitenkin arvioi, että köyhien osuus Kiinassa olisi voinut vähentyä samalla aikavälillä jopa 5 prosenttiin, mikäli tuloerot eivät olisi kasvaneet.

### Tuloerojen Gini-indeksi vuonna 2004



Lähde: Maailmanpankki ja Aasian kehityspankki

## Venäjä

**Federaatiobudjetti alkuvuonna edelleen ylijäämäinen.** Ylijäämä oli lähes 8 % ajankohdan arvioidusta BKT:stä. Federaatiobudjetin tulot olivat tammi-kesäkuussa 93 mrd. euroa (3 246 mrd. ruplaa), mikä alitti suunnitellun parilla prosentilla. Tulojen nimellinen kasvu viime vuoden vastaavasta ajasta oli 11 %. Huomattava osa tuloista saatiin edelleen polttoaineiden tuotannosta ja viennistä kannettavista veroista. Vienti- ja tuontitullit olivat suurin yksittäinen tuloerä 31 prosentin osuudella kaikista tuloista. Arvonlisäveron osuus oli 30 %, luonnonvarojen käyttömaksujen osuus 16 % ja yritysten voittoveron osuus 8 %. Tuloihin sisältyi lisäksi 4 mrd. euron kertaluonteinen erä öljy-yhtiö Jukosin konkurssipesästä saatuja jälkiveroja ja niiden korkoja.

Federaatiobudjetin menot olivat tammi-kesäkuussa 62 mrd. euroa (2 170 mrd. ruplaa), ja lisääntyivät nimellisesti 17 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Menot alittivat suunnitellun 20 prosentilla. Alitukseen oli pääasiallisena syynä se, että useat ministeriöt ja valtion organisaatiot ovat jäljessä varojen käytön aikataulusta. Tämä johtuu mm. uudistettuun budjettilakiin liittyvien hallinnollisten määräysten viivästyisestä ja valtion hankintoja koskevan lain uudistamisesta. Todennäköistä on, että loppuvuonna menot lisääntyvät nopeammin ja budjetin ylijäämä pienenee. Ylijäämän odotetaan kuluvana vuonna olevan vajaat 5 % BKT:stä. Viime vuonna federaatiobudjetin ylijäämä oli 7,4 % BKT:stä.

Kesäkuussa duumassa hyväksytyllä lisäbudjetilla alueet saavat loppuvuonna lisää rahoitusta mm. tienrakennukseen ja asuntokannan perusparannukseen. Lisäbudjetti rahoitetaan Jukosin konkurssipesästä saaduilla tuloilla.

Raakaöljystä saatuja tulli- ja verotuloja siirrettiin vuoden alkupuoliskolla budjetin ulkopuoliseen vakausrahastoon 19 mrd. euroa. Kesäkuun lopussa vakausrahastossa oli varoja 90 mrd. euroa (122 mrd. dollaria), mikä vastaa noin 11 prosenttia BKT:stä.

**Myös aluebudjetit ylijäämäisiä alkuvuonna.** Aluebudjettien tulot kasvoivat nimellisesti 25 % ja menot 27 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Tuloista lisääntyivät erityisesti yksityishenkilöiden tulovero- ja yritysten voittoverotulot. Tuloverojen kasvu seuraa palkkojen nopeaa nousua, johon osaltaan vaikuttavat parina viimeksi kuluneena vuonna toteutetut julkisen sektorin palkkojen huomattavat korotukset. Niistä pääosa rahoitettiin federaation budjetista. Verotulot kasvoivat eniten suurissa kasvukeskuksissa; esimerkiksi Leningradin alueella verotulot lisääntyivät 39 % ja Moskovan alueella 36 %.

Aluebudjettien tärkeimpiä tulonlähteitä ovat yksityishenkilöiden tulovero, jonka aluebudjetit jakavat paikallis-

budjettien kanssa suhteessa 60:40, yritysten voittovero, josta alueen osuus on 73 % (27 % menee federaatiobudjettiin) ja luonnonvarojen käyttömaksu, josta alueelle jää 5 %. Lisäksi alueet saavat kokonaan tulot alueellisista veroista, joita ovat yritysten omaisuusvero, uhkapelivero ja kuljetusvero. Merkittävän osan tuloistaan alueet saavat federaation budjetista erilaisina tukina. Viime vuonna vain noin 20 Venäjän 88 alueesta pystyi kattamaan menonsa omilla tuloillaan.

**Sähkön hinta nousut Venäjän sähköpörssissä.** Elokuussa sähkön hinta on käynyt jopa yli 1000 ruplassa (n. 30 €/MWh Venäjän Euroopan puoleisissa osissa, kun keskihinta on viimeisen vuoden aikana ollut vajaat 20 €/MWh. Siperiassa sähkö on edullisempaa, mutta myös siellä hinnat ovat nousseet. Venäjällä sähkön pörssihinnan päälle lisätään vielä arviolta runsaan 10 euron kapasiteettimaksu. Venäjän sähkön pörssihinta on nousnut eurooppalaiselle tasolle, sillä esim. Pohjoismaiden sähköpörssissä Nordpoolissa sähkön hinta on elokuussa ollut keskimäärin vajaat 20 €/MWh. Venäjällä sähkön hinnan nousuun ovat vaikuttaneet huoltotyöt, epätavallisen lämmän kesä sekä sähköntuotannossa käytettyjen kaasun ja hiilen hintojen nousu.

Venäjän sähköpörssi aloitti toimintansa vuosi sitten. Teollisuuskuluttajat ostavat edelleen tarvitsemansa sähkön pääosin monopoliyhtiö RAO UES:lta säännellyillä hinnoilla. Heinäkuun alusta lähtien markkinahintaan myytävän sähkön osuus nousi noin 10 prosenttiin ja sitä on tarkoitus kasvattaa asteittain, kunnes vuonna 2011 kaikki sähkö myydään markkinahintaan. Uudistus koskee vain teollisuuskuluttajia ja yksityisten kuluttajien maksama hinta pysyy edelleen säänneltyä. Talousministeriön laatimassa pitkän aikavälin talousstrategiassa yksityisten kuluttajien sähköstä maksaman hinnan arvioidaan kuitenkin kaksinkertaistuvan vuoteen 2015 mennessä.

Sähkösektorin rakenneuudistukset etenevät vähitellen. Sähkömonopoli RAO UES:sta aiotaan syyskuun aikana irrottaa ensimmäiset kaksi yhteensä 20 tuotantoyhtiöstä. Tänä vuonna toteutetuissa tuotantoyhtiöiden osakeanneissa metalliyhtiö Norilsk Nickel on hankkinut enemmistöosuuden OGK-3:sta ja kaasujätti Gazprom on ostanut lähes puolet Moskovan alueen tuotantoyhtiöstä Mosenergosta. Ensimmäiseksi ulkomaiseksi enemmistöomistajaksi sähkösektorilla pääsee italialainen energiayhtiö Enel, joka on ostanut lähes 30 % OGK-5:n osakkeista ja saanut hiljattain Venäjän kilpailuvirastolta luvan myös enemmistöosuuden ostoon. Suomalainen Fortum on ilmoittanut aikovansa osallistua Pietarin alueella toimivan tuotantoyhtiön TGK-1:n tulevaan osakeantiin säilyttääkseen 25 prosentin omistusosuutensa. Fortum myi hiljattain runsaan kolmanneksen suuruisen osuutensa Pietarin alueen jakeluyhtiöstä Lenenergosta lähes 300 miljoonalla eurolla.

## Kiina

**Valtion investointirahaston perustaminen etenee; Kiinan valtiovarainministeriö myi velkapapereita 600 miljardin juanin (79 mrd. dollaria) edestä maan suurimmassa velkakirjojen liikkeellelaskussa.** Käytännössä 10-vuoden velkapaperit päättyivät keskuspankille, joka voi jatkossa käyttää niitä rahamarkkinaoperaatioissaan. Niiden tuotto on 4,3 %, mikä vastaa valtion pitkäaikaisten velkapapereiden tämänhetkistä markkinatasoa. Operaatio ei vaikuttanut rahamarkkinoihin.

Velkapapereiden myynti liittyy uuden valtion investointirahaston perustamiseen. Valtiovarainministeriön saamat juanit ohjataan uuteen rahastoon, joka puolestaan ostaa niillä valuuttoja maan valuuttavarannosta ja pyrkii sijoittamaan ne nykyistä paremmin tuottaviin kohteisiin. Valtiovarainministeriölle on kesäkuun lopussa myönnetty lupa myydä velkakirjoja kaikkiaan 1550 miljardin juanin edestä, joilla perusteilla oleva sijoitusyhtiö voi ostaa valuuttavarantoa 200 miljardin dollarin arvosta. Kiinan valuuttavaranto oli kesäkuun lopussa 1330 miljardia dollaria.

**Öljytuotannon kasvuvauhti ei riitä kattamaan kulutuksen kasvua Kiinassa; Kiinan ja Venäjän kilpailu Keski-Aasian energiavaroista tiivistyy.** Raakaöljyn kulutus Kiinassa kasvoi tammi-kesäkuussa 7 % vuoden takaiseen verrattuna ja oli määrältään 173 miljoonaa tonnia. Öljyn kotimainen tuotanto lisääntyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla vajaat 2 % 93 miljoonaan tonniin, ja tuonti kasvoi 11 % 82 miljoonaan tonniin. Kansainvälisestä käytännöstä poiketen Kiinassa öljyn kulutus määritellään kotimaisen tuotannon ja nettotuontin summalla eikä varastotilanteesta anneta tietoa.

Kiinalaiset öljy-yhtiöt ovat äskettäin ilmoittaneet uusista huomattavista öljylöydöistä sekä Bohai-lahden alueella että Länsi-Kiinassa, mutta ne eivät poista tarvetta lisätä huomattavasti energian tuontia myös tulevaisuudessa. Kiinalaisyhtiöt ovatkin aktiivisesti jatkaneet energiaan liittyvien sopimusten tekemistä ulkomailla. Elokuussa uutisoitiin Kiinan sopineen Turkmenistanin ja Kazakstanin kanssa uusista maakaasu- ja öljyputkista sekä niihin liittyvistä energiatoimituksista.

Uusien sopimusten myötä Kiina vahvistaa huomattavasti asemiaan Keski-Aasian energiapelimissä. Loppukeväästä myös Venäjä sopi alustavasti uusista maakaasutoimituksista ja putkilinjauksista Kazakstanin ja Turkmenistanin kanssa, mutta Kiinan nyt tekemät sopimukset näyttävät vaikeuttavan Venäjän asemaa jatkoneuvotteluissa niin maakaasun hinnan kuin sen saatavuuden osalta. Myös EU:n mahdollisuudet maakaasun tuontiin Keski-Aasiasta vaikeutuvat. Kiinan ja Venäjän väliset neuvottelut maakaasun tuonnista Venäjältä Kiinaan ovat sujuneet vaihalloisesti. Kiinan tullitilastojen mukaan raakaöljyn tuonti Venäjältä Kiinaan väheni alkuvuonna 7 % viime vuoden samaan ajanjaksoon verrattuna, vaikka tavoitteena on ollut öljytoimitusten lisääminen.

**Kiinan ja Intian välinen kauppa kasvanut voimakkaasti.** Vuosina 2000–2003 Kiinan vienti Intiaan kasvoi 30 % vuosittain, ja vuosina 2004–2006 yli 60 % joka vuosi. Kiinan tuonti

Intiasta taas on kasvanut yli 50 prosentin vauhtia koko 2000-luvun. Maiden välinen kauppavaihto on kasvanut vuoden 2000 alle 3 miljardista dollarista vuonna 2006 saavutettuun 24 miljardiin dollariin. Maiden välinen kauppa on Kiinalle lähes 6 miljardia dollaria ylijäämäistä. Kiina on Intialle kolmanneksi tärkein kauppakumppani, vastaten 6 prosentista Intian ulkomaankaupasta, kun taas Intian osuus Kiinan kaupankäynnistä on vain alle 2 %.

Kiinan vienti Intiaan on suurimmaksi osaksi elektroniikkaa ja koneita, jalostettuja metalleja, kemikaaleja sekä tekstiilejä. Suurin osa Kiinan tuonnista Intiasta taas koostuu raaka-aineista, varsinkin rautamalmista sekä mm. puuvillasta, muovista ja mineraaleista. Eniten on viime vuosina kasvanut metallien kauppa. Intia vie Kiinaan jalostamattomia metalleja, kuten rautamalmia ja romumetallia, ja Kiina vie Intiaan mm. autoteollisuuden raaka-aineksi jalostettuja metalleja, kuten alumiinia, sinkkiä ja lyijyä.

Kiina ja Intia ovat perinteisesti olleet melko vähän tekeemisissä toistensa kanssa. Esimerkiksi maiden väliset pankki- ja lentoyhteydet ovat vähäiset. 2000-luvun puolivälistä lähtien molempien maiden poliittiset johtajat alkoivat kuitenkin korostaa maiden välisten suhteiden tärkeyttä ja suhteita hiertaneet rajariidat saatiin sovittua. Kiina kannattaa Intian jäsenyyttä YK:n turvallisuusneuvostossa. Maiden välisestä vaapaakauppasopimuksesta on tehty aloitteita, mutta siitä sopiminen ei ole näkyvässä lähiaikoina.

Maiden keskinäiset suorien sijoitusten virrat ovat melko vaatimattomat, mutta intialaisten sijoitukset Kiinaan ovat yleensä olleet suuremmat verrattuna kiinalaisten sijoituksiin Intiassa. Intialaiset yritykset hakevat Kiinasta halpojen valmistuskustannusten ja myönteisen investointipolitiikan tuomia etuja sekä laajoja markkinoita. Kiinalaisilla yrityksillä sen sijaan ei toistaiseksi ole ollut erityisiä syitä sijoittaa Intiaan, sillä omat markkinat ovat suuremmat ja helpommin tavoitettavissa. Teknologia- ja palvelualoilta voisi kuitenkin löytyä synergiaetuja maiden välisille investoinneille. Esimerkiksi kiinalainen telekommunikaatioalan yritys Huawei tekee tutkimus- ja kehitystoimintaa Intiassa. Intialainen ohjelmistotalan yritys Tata Consultancy Services taas on menestynyt Kiinassa.

**Kiinan kommunistipuolueen puoluekongressi pidetään lokakuun puolivälissä.** Kuluvalla viikolla ilmoitettiin, että viiden vuoden välein pidettävä, järjestyksessä 17. puoluekongressi aloittaa työskentelynsä lokakuun 15. päivänä. Julkisuudelta suljettuun kokoukseen osallistuu n. 2000 edustajaa.

Puolueen nykyisen johtajan, presidentti Hu Jintaon odotetaan vahvistavan asemiaan puolueen sisällä ja saavan lisää omia kannattajiaan tällä hetkellä 8-jäseniseen puolueen keskuskomiteaan. Linjakeskusteluissa nousee esille monia vaikeita aiheita, joihin pitäisi löytyä sellaisia linjauksia, jotka mahdollistavat puolueen yksinvallan säilyttämisen. Lisääntyneet tuloerot, korruptio, ympäristöongelmat, hintojen nousu kiihtyminen ja osakemarkkinoiden hurjat vaihtelut antavat eväitä nykyjohtoa vastaan suuntautuvalle kritiikille.

Voimakkaana jatkuneen talouskasvun vuoksi puolueella on kuitenkin kyselyiden mukaan melko vankka tuki väestön ja erityisesti keskiluokan keskuudessa. Suhtautuminen paikallistason hallintoon on sen sijaan paljon kriittisempää.

## Venäjä

**Venäjä valmistautuu vaaleihin.** Duuman kansanedustajat aloittivat maanantaina nelivuotiskautensa viimeisen istuntopaikan. Ensi vuoden alussa työnsä aloittavan uuden duuman vaalit järjestetään 2. joulukuuta 2007.

Duuman vaalit ovat ensimmäiset vuonna 2005 hyväksytyt uuden vaalilain ja uuden puoluelain mukaan järjestettävät vaalit. Uudistetussa vaalijärjestelmässä duuman kaikki 450 edustajaa valitaan suhteellisella vaalitavalla ns. pitkiltä listoilta, joita vain rekisteröityneet puolueet voivat muodostaa. Aiemmin puolet kansanedustajista valittiin enemmistövaalilla henkilölistoilta, mikä mahdollisti mm. joidenkin suosittujen opposition edustajien pääsyn duumaan. Puolueiden duumaan pääsyn äänikynnystä on korotettu viidestä prosentista seitsemään prosenttiin ja vaaliliitot on kielletty. Kaikkien puolueiden on ollut rekisteröidyttävä uudelleen ja rekisteröimiskriteereitä on tiukennettu siten, että puolueella täytyy olla vähintään 50 000 jäsentä ja toimintaa ainakin 45:llä Venäjän 85 alueesta.

### Duuman kokoonpano v. 2004–2007

	Edustajien lkm	%
Yhtenäinen Venäjä	303	67
Kommunistit	47	11
Oikeudenmukainen Venäjä	33	8
Liberaalidemokraatit	31	7
Kansallis-isänmaallinen liitto	8	2
Duuman ryhmien ulkopuoliset edustajat	23	5

Lähde: Duuma

Rekisteröityjä puolueita on tällä hetkellä 17. Asiantuntijoiden mukaan läheskään kaikki pienet puolueet eivät ota osaa vaaleihin. Vain neljän puolueen arvioidaan pääsevän duumaan. Mielipidemittausten mukaan ehdottomasti eniten ääniä saa Kremlin tukipuolue Yhtenäinen Venäjä. Sen lisäksi edustajiaan duumaan saanevat kommunistit, Oikeudenmukainen Venäjä ja Vladimir Zhirinovskin johtamat Liberaalidemokraatit. Liberaalia oikeistoa edustavien kahden puolueen – Oikeistovoimien liiton ja Jablokun – ei odoteta ylittävän äänikynnystä.

Yhtenäinen Venäjä saa runsaasti tilaa tiedotusvälineissä, sillä useimmat tärkeät poliittiset toimijat kuuluvat sen riveihin. Puolue julkisti kesäkuussa 'Putinin ohjelma' -nimisen ohjelmansa, joka suurelta osin perustuu presidentin linjapuheissaan esittämiin tavoitteisiin maan kehityksestä. Kolmen pienehköön puolueen yhdistymisestä Kremlin tuella viime vuonna syntynyt Oikeudenmukainen Venäjä, jota johtaa ylähuoneen eli liittoneuvoston puheenjohtaja Sergei Mironov, on profiloitu presidenttiä vahvasti tukeväksi, mutta Yhtenäistä Venäjää enemmän sosiaalisia kysymyksiä korostavaksi puolueeksi. Se saattaa viedä jonkin verran ääniä kommunisteilta.

Virallisesti vaalikampanjointi voi alkaa marraskuun alussa, kun keskusvaalilautakunta on hyväksynyt ehdokaslistat.

### Taluskasvu ulottuu yhä enemmän myös Venäjän

**alueille.** Vuoden ensimmäisellä puoliskolla kasvu on kiihtynyt kaikilla talouden sektoreilla, mutta alueellinen vaihtelu oli jälleen suurta. Vaikka Keskisen federaatiopiirin ja etenkin Moskovan painoarvo on yhä selvästi suurin, on nopein kasvu keskittynyt alkuvuonna pääosin muualle.

Keskisessä federaatiopiirissä investoinnit ja teollisuustuotanto kasvoivat hieman keskimääräistä nopeammin, mutta rakentaminen huomattavasti hitaammin. Moskovan alueella investoinnit lisääntyivät yli 50 %. Reaalipalkkojen kasvu oli Keskisessä federaatiopiirissä nopeinta koko Venäjällä. Tammi-kesäkuussa keskipalkka oli 410 €/kk ja Moskovassa 600 €/kk.

Luoteis-Venäjän federaatiopiirissä rakentamisen ja investointien kasvu oli selvästi Venäjän hitainta. Kaliningradissa teollisuustuotanto ja investoinnit kasvoivat silti 50 %. Nenetsiassa investoinnit kaksinkertaistuivat etupäässä pohjoisten kaasuesiintymien vaikutuksesta. Keskipalkka oli Luoteis-Venäjällä 400 € ja Pietarissa 440 €

Eteläisessä federaatiopiirissä kasvu oli muilla sektoreilla paitsi rakentamisessa hieman keskimääräistä nopeampaa. Volgan federaatiopiirissä kasvu oli yleisesti Venäjän keskiarvon tasolla. Samaran jalostusteollisuuteen keskittyneellä alueella investoinnit kasvoivat kuitenkin 60 %.

Uralin federaatiopiirissä rakentaminen ja vähittäiskauppa kasvoivat nopeimmin Venäjällä. Teollisuustuotannon kasvu taas oli keskimääräistä hitaampaa tuotannon supistuesssa Jamalo-Nenetsiassa, yhdellä Venäjän tärkeimmistä energiantuotantoalueista. Rakentaminen kasvoi Jamalo-Nenetsiassa 60 % ja investoinnit 40 %.

Siperian federaatiopiirissä investoinnit kasvoivat lähes kolmanneksella eli nopeimmin koko Venäjällä. Irkutskin ja Tomskin alueilla investoinnit kaksinkertaistuivat mm. käynnissä olevien öljy- ja kaasuputkihankkeiden vuoksi. Muutoin kasvu oli Siperiassa muita alueita hitaampaa ja esim. teollisuustuotanto lisääntyi vain runsaat 2 %.

Kaukoidän federaatiopiirissä, jossa kasvu on yleensä muuta Venäjää hitaampaa, teollisuustuotanto kasvoi nyt nopeimmin. Lähes 30 prosentin kasvua veti Sahalinin alueen kaivannaistuotannon kolminkertaistuminen. Alueen osuus Venäjän kaivannaistuotannosta on kuitenkin vielä pieni. Muilla sektoreilla kasvu jäi Kaukoidässä jälleen huomattavasti keskimääräistä hitaammaksi. Poikkeuksena oli Sahan tasavalta, jossa investoinnit kaksinkertaistuivat.

### Vuosikasvu federaatiopiireittäin tammi-kesäkuussa 2007, %

	Teollisuustuotanto	Investoinnit	Vähittäiskauppa	Reaalipalkka
<b>Venäjä</b>	<b>7,7</b>	<b>22,3</b>	<b>14,2</b>	<b>17,4</b>
Keskinen fp	9,5	25,9	12,4	20,2
Luoteis-Venäjän fp	11,1	6,3	14,9	14,2
Eteläinen fp	11,2	26,5	16,5	18,0
Volgan fp	7,9	22,9	16,7	15,4
Uralin fp	4,2	19,8	18,0	17,9
Siperian fp	2,4	31,6	12,1	15,4
Kaukoidän fp	27,8	7,1	8,5	12,3

Lähde: Rosstat



## Kiina

### Uusi kilpailulaki astuu voimaan ensi vuoden elokuussa.

Jo 13 vuotta valmistelussa ollut uusi antimonopolilaki kokoaa yhteen vuosia voimassa olleita sääntöjä. Laki kielteää kilpailua rajoittavat sopimukset kuten kartellit, kiinteän hinnoittelun ja monopoliaseman käytön kilpailun vähentämiseen, mutta sallii monopolit, jotka edistävät innovaatioita ja teknologista kehitystä. Lain koko tekstiä ei ole vielä julkaistu. Kilpailuasioita hoitamaan perustetaan anti-monopolikomissio, joka tulee toimimaan valtioneuvoston alaisuudessa.

Yhdysvaltojen ja EU:n kauppakamarit Kiinassa toivottivat lain tervetulleeksi ja toivoivat sen edistävän läpinäkyvyyttä kilpailulainsäädännössä. Huolta kuitenkin herätti sääntö, jonka mukaan ulkomaisten yritysostojen, jotka voivat vaikuttaa kansalliseen turvallisuuteen, on läpäistävä valtion turvallisuustarkastus. Laissa ei ole määritelty, millä sektoreilla turvallisuustarkastuksia vaaditaan ja millä periaatteilla tarkastuksia suoritetaan. EU:n kilpailukomissaari Neelie Kroes varoitti Kiinaa käyttämästä uutta lakia tekosyynä protektionismille. Kiina vastaanotti viime vuonna yli 70 miljardia dollaria ulkomaisia suoria investointeja, mutta ulkomaiset yritykset valtaavat harvoin kiinalaisia yrityksiä. Turvallisuustarkastuspykälän pelätään tarjoavan hallinnolle väylän rajoittaa epätoivottuja ulkomaisia yritysostoja Kiinassa.

Uudessa laissa on mainittu myös hallinnolliset monopolit ensimmäistä kertaa. Kiinassa valtion omistamalla yrityksillä on paljon valtaa monilla toimialoilla. Uusi laki mahdollistaa valtion monopolien purkamisen. Kiina julkaisi viime joulukuussa listan strategisista toimialoista, joilla valtion monopolit sallitaan. Näihin kuuluvat mm. sotatarvikkeiden valmistus, sähköyhtiöt, öljy- ja polttoaineyhtiöt, telekommunikaatioala, hiiliteollisuus, kuljetusala ja lentoyhtiöt.

**Ulkomaisten osakkeiden osto-ohjelma viivästyy.** Viranomaisten mukaan Kiinan hallitus esti valuuttaviraston (SAFE) elokuun lopussa julkaiseman osakkeidenostokokeilun voimaantumisen, kunnes ulkomaille suuntautuvia pääomavirtoja rajoittamaan saadaan uudet säännöt. Huolena on, että kiinalaiset sijoittajat innostuisivat liikaa ulkomaille sijoittamisesta. SAFE:n ohjelma salli kiinalaisten sijoittajien ostaa osakkeita ulkomailta, joka käytännössä tarkoittaa vielä ainoastaan Hongkongin pörssiä. Ohjelma rajoittuu Bank of Chinan Tianjinin konttorissa oleviin arvo-osuustileihin, mutta käytännössä missä päin Kiinaa tahansa asuvat voivat avata tilin kyseisessä konttorissa.

Hongkongin pörssin Hang Seng-indeksi on noussut 18 % SAFE:n ilmoituksen jälkeen, sillä kiinalaisten sijoittajien varojen uskotaan tulvivan Hongkongin markkinoille,

kun rajoituksia poistetaan. Monien kiinalaisten yhtiöiden osakkeiden hinta on Hongkongin pörssissä huomattavasti alempi kuin Manner-Kiinan pörsseissä. Tällä hetkellä pääoman vientiin liittyvät rajoitukset estävät yksityishenkilöitä sijoittamasta ulkomaille. Vakuutusyhtiöiden ja pankkien sijoituksia ulkomaille on vähitellen sallittu. Viime vuonna alkanutta kotimaisten institutionaalisten sijoittajien ohjelmaa (QDII) laajennettiin tänä kesänä koskemaan pankkien lisäksi arvopaperivälittäjiä ja rahastoja. QDII-sijoittajat voivat hakea kiintiöitä ulkomaisille sijoituksille arvopaperivalvontaviranomaiselta. Vakuutusyhtiöt voivat nykyään sijoittaa 15 % varoistaan ulkomaille.

Kiinan hallitus on sallimassa asteittain ulkomaille suuntautuvia pääomavirtoja lieventääkseen juanin nousupaineita. Ulkomaille tehtävien sijoitusten salliminen voisi myös vähentää kotimaisten pörssien ylikuumenemista. Pörssikurssit Manner-Kiinassa ovat jo yli kaksinkertaistuneet kuluvana vuonna.

**Energia ja raaka-aineet näkyvästi esillä Kiinan presidentin virallisella Australian-vierailulla.** Presidentti Hu Jintao vierailee kuluvalla viikolla Australiassa ja osallistuu viikon lopulla Aasian ja Tyynenmeren alueen talousyhteistyöjärjestö APEC:in huippukokoukseen Sydneyssä.

Kiinan ja Australian välisissä keskusteluissa painopiste on uusissa energia- ja raaka-ainesopimuksissa. Vierailun alkupuolella Kiinan valtiollinen öljy-yhtiö PetroChina ja Shell sopivat nesteytetyn maakaasun (LNG) toimittamisesta Länsi-Australiaasta Kiinaan 20 seuraavan vuoden aikana. Kiina solmi viisi vuotta sitten ensimmäisen pitkäaikaisen LNG-toimitussopimuksen juuri Australian kanssa.

Kiinan talouskasvu, raaka-aineiden tarve ja niiden hintojen nousu ovat kasvattaneet nopeasti Australian ja Kiinan välistä kauppaa. Australian Kiinan-viennistä teollisuuden raaka-aineet ja välituotteet kattavat yli kaksi kolmasosaa. Australian kauppatilastojen mukaan Kiinan osuus Australian koko viennistä on kaksinkertaistunut vuosikymmenen alusta 12 prosenttiin viime vuoden lopussa.

Australian tuonti Kiinasta koostuu pääosin kulutustavaroista sekä investointitavaroihin luettavista koneista ja laitteista. Australian tilastojen mukaan Kiinan-tuonti on kasvanut selvästi muuta tuontia nopeammin. Viime vuoden lopussa sen osuus Australian koko tuonnista oli 14 %.

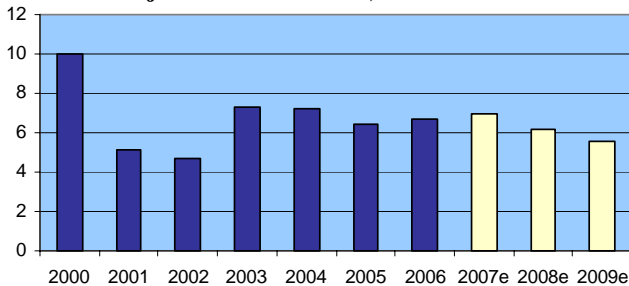
Kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa Australian vienti Kiinaan kasvoi viidenneksen ja tuonti Kiinasta 15 % verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen. Maiden välinen kauppatase on Australialle alijäämäinen.

Kiina on EU:n ja Japanin jälkeen Australian kolmanneksi suurin kauppakumppani. Kiinalle Australia, jonka 20 miljoonaa asukasta muodostaa Aasian viidenneksi suurimman talouden, on yhdeksänneksi suurin kauppakumppani.

## Venäjä

**BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvun jatkuvan nopeana.** BOFITin uudessa ennusteessa Venäjän tämän vuoden talouskasvuksi odotetaan 7 %. Vuosina 2008–2009 talouskasvun arvioidaan tasaantuvan kuuden prosentin tuntumaan. Ennustetta on nostettu alkuvuodesta odotettua myönteisemmän talouskehityksen vuoksi. Venäjän talous kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla lähes 8 %. Talouskasvua on tukenut öljyn korkealla pysynyt hinta. Lisäksi talouskasvun taustalla on edelleen kulutuksen nopea kasvu, mutta viime aikoina myös investointien merkitys on lisääntynyt. Tuonnin arvioidaan lisääntyvän edelleen voimakkaasti kasvavan kulutus- ja investointikysynnän sekä reaalisesti vahvistuvan ruplan tukemana. Tuonnin kasvun jatkuessa edelleen kolminkertaisena vientiin verrattuna Venäjän runsaan vaihtotaseen ylijäämän odotetaan sulavan lähivuosina. Talouden öljyriippuvuuden vuoksi suurin riski kasvun jatkumiselle on edelleen öljyn hinnan lasku, jonka vaikutuksia voitaisiin kuitenkin pehmentää vakausrahaston avulla.

**BOFIT Venäjä-ennuste 2007–2009, BKT:n kasvu %**



Lähteet: Rosstat, BOFIT

### Kiristynyt likviditeettitilanne näkyy myös Venäjällä.

Yhdysvaltain asuntolotto-ongelman aiheuttama maailmantalouden kiristynyt likviditeettitilanne näkyy myös kiristyneenä likviditeettitarjontana Venäjällä, koska ulkomaiset sijoittajat ovat vetäneet pois arvopaperisijoituksiaan. Kiristyneen tilanteen johdosta keskuspankki on lisännyt likviditeettiä pankkisektorilla sekä myynyt valuuttaa varannostaan tukeakseen ruplan kurssia. Valuuttavaranto pieneni elokuun alussa kahden viikon aikana lähes 7 mrd. dollarin edestä ja oli elokuun lopulla 416 mrd. dollaria.

Tilanteen kiristymisen myötä venäläisten pankkien välisen Interbank-korkojen nousu on tehnyt likviditeetin hankkimisen jonkin verran kalliimmaksi erityisesti pienemmille ja heikkoaraisemmille pankeille. Venäjällä pankit ovat segmentoituneet eri kerroksiin riippuen koosta ja luottoluokituksesta. Ainostaan suurimmat ja vakavaraisimmat pankit voivat lainata edullisemmin pankkien välisillä markkinoilla. Pankit ovat myös viime aikoina kasvattaneet lainanantoa kotimaassa lainaamalla pääomaa ulkomailta. Lai-

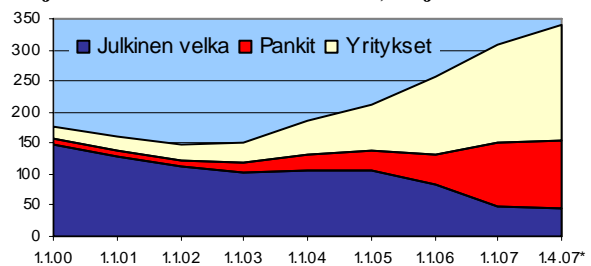
nanotto ulkomailta on kasvanut ripeästi, koska valuuttalainojen lainakorko on ollut venäläisille edullinen maan parantuneen luottoluokituksen sekä vielä viime aikoihin asti jatkuneen maailmantalouden runsaan likviditeettitarjonnan takia.

Talousministeriö ja keskuspankki ovat lausunnoissaan todenneet likviditeettitilanteen edelleen kiristyvän jonkin verran syksyn aikana, mutta eivät odota kiristymisen suuremmin vaikuttavan Venäjän talouskehitykseen ja ripeään talouskasvuun. Maalla on edelleen suuri vaihtotaseen ylijäämä ja suuri valuuttavaranto, ja keskuspankki pystyy tarvittaessa interventioillaan lisäämään rahan tarjontaa markkinoilla. Keskuspankille tilanne on kuitenkin haasteellinen, koska likviditeettitilanteen kiristyminen nostaa korkoja ja lisää epävarmuutta, mutta toisaalta se voi edistää pankkisektorin konsolidoitumista.

### Venäläisten pankkien ja yritysten velkaantuminen ulkomaille jatkui nopeana alkuvuonna.

Keskuspankin tietojen mukaan yritysten ja pankkien ulkomainen lainakanta oli huhtikuun alussa lähes 60 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Pankkien ja yritysten lainakanta vastasi huhtikuun alussa 28 % BKT:sta, kun julkisen velan määrä oli vain 4 % BKT:sta. Nopea velkojen kasvu on saanut monet asiantuntijat varoittamaan lainarahan vaaroista korkojen noustessa. Keskuspankin varajohtaja Gennadi Melikianin mukaan Venäjän pankkisektorin myöntämistä luotoista 15 % on rahoitettu ulkomaisella velalla. Hänen mukaan velan osuus ei saisi kasvaa yli 20 prosentin ja kehotti pankkiyhteisöä miettimään vaihtoehtoisia kotimaisia lainamarkkinoita pankeille. Viime vuosina pankkisektorin ohella myös yritykset ja erityisesti muutama valtionyritys ovat varsin ripeään tahtiin kasvattaneet toimintaansa ulkomaisen lainarahan turvin. Gazprom ja Rosneft ovatkin viime aikoina tehneet yritysjärjestelyjä, jotta velkataakka ei näkyisi yhtä selvästi niiden tuloksissa.

**Venäjän ulkomainen velka 2000–2007, miljardia dollaria**



Lähde: Keskuspankki

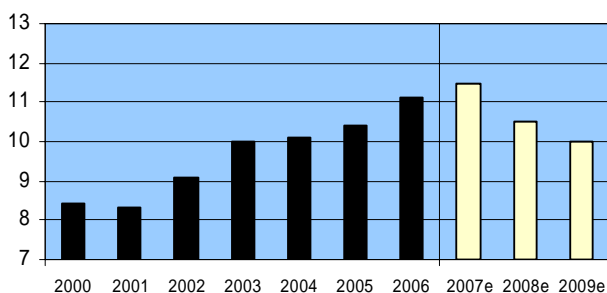
\*tuorein luku

**Venäjän hallitus erosi.** Mihail Fradkovin johtama hallitusanoi 12.9. eroa, jonka presidentti myönsi. Syyksi Fradkov ilmoitti lähestyvät poliittiset tapahtumat. Uudeksi pääministeriksi presidentti esittää Viktor Zubkovia, joka johtaa federaation finanssitarkestuslaitosta. Duuman odotetaan hyväksyvän presidentin nimityksen perjantaina 14.9.

## Kiina

**BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun jatkuvan vahvana.** Kiinan talouskasvu oli kuluvan vuoden alkupuoliskolla odotettua nopeampaa, ja BOFIT uskookin tuoreessa ennusteessaan Kiinan BKT:n kasvavan tänä vuonna lähes 12 % vuotta aiemmasta. Talouskasvun uskotaan kuitenkin hidastuvan vähitellen noin 10 prosenttiin ennustejakson viimeisenä vuonna 2009. Varsin myönteisen talouden yleiskuvan taustalla on näkemys siitä, että Kiinan kasvupotentiaali on noussut tehtyjen rakenneuudistusten ja tuotantokapeikkojen poistumisen myötä.

### Kiinan BKT:n kehitys 2000–2009, % vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto, BOFIT-ennuste vuosille 2007–09

Kuluvan vuoden talouskasvua on eniten vauhdittanut investointien nopea kasvu, mutta myös yksityisen kulutuksen kasvu on kiihtynyt. Viennin odotettua nopeamman kasvun seurauksena kauppataseenkin ylijäämä on kasvanut huomattavasti viime vuodesta. Teollisuusinvestoinnit ja ulkomaisten yritysten siirtyminen Kiinaan antavat syyn odottaa, että viennin kasvu jatkuu edelleen.

Nopea kasvu on kuitenkin vähitellen alkanut heijastua myös kustannustasoon ja suuri epävarmuus liittyykin inflaation kiihtymiseen. Vaikka viime vuoden lopulla alkaneen inflaation nopeutumisen taustalla näyttää olevan maataloudesta ja elintarvikkeista johtuvia kertaluonteisia syitä, tilanne on nyt hankalampi kuin esimerkiksi vuonna 2004, jolloin inflaatio nousi edellisen kerran ongelmaksi (kts. viereinen kuvio). Aikaisemmasta poiketen nyt monien kestokulutushyödykkeiden hintojen lasku on pysähtynyt, palkkojen nousu on erittäin nopeaa ja luottojen sekä rahamäärän kasvu on jatkunut jo pitkään voimakkaana. Myös varallisuuden, kuten asuntojen ja erityisesti osakkeiden, hintojen nousu on herättänyt huolta.

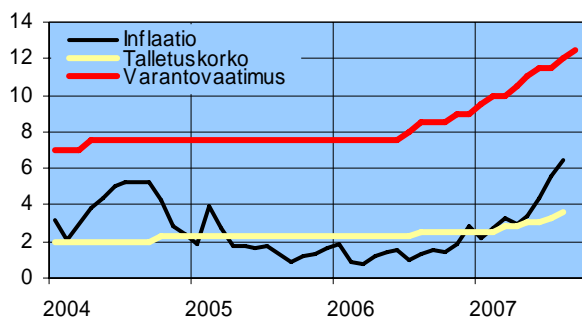
Inflaation hillintä edellyttää talous- ja rahapolitiikan kiristämistä, joka saattaa esimerkiksi korkojen nousun kautta hidastaa investointien kasvuvauhtia ennakoitua enemmän. Koska investointien osuus kokonaiskysynnästä on noin

45 %, investointivauhdin hidastumisella olisi suuri vaikutus BKT:n kasvuun. Ennusteessa oletetaan, että maailmantalouden kasvu jatkuu tulevina vuosinakin vahvana eivätkä protektionistiset toimet vaikeuta Kiinan vientiä.

**Kuluttajahintainflaatio kiihtyy edelleen; rahapolitiikan kiristäminen jatkuu.** Kiinan tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat elokuussa 6,5 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen nousu oli nopeinta yli kymmeneen vuoteen. Ruoan hinnat nousivat 18 % vuotta aiemmasta, kun muut hinnat nousivat vain prosenttia. Ruoasta etenkin sianlihan hinta on noussut kotimaisten tarjontaongelmien (sini-korvatauti) vuoksi huomasti (elokuussa lähes 50 % vuotta aiemmasta), mutta myös siipikarjan ja kalan hinnat ovat nousseet merkittävästi (molemmat yli 20 %). Myös ruoan maailmanmarkkinahintojen kallistumisella on ollut vaikutusta Kiinan hintoihin. Ruoan hintojen nousu kasvattaa maanviljelijöiden tuloja, mikä on saattanut vähentää viranomaisten tahtoa puuttua asiaan. Viranomaisten toimet vaikeutuvat entisestään, mikäli kuluttajahintojen ja palkkojen nousut alkavat kytkeytyä tiiviimmin toisiinsa.

Kiinan keskuspankki päätti jatkaa rahapolitiikan kiristämistä nostamalla liikepankkien varantovaatimusta puolella prosenttiyksiköllä 12,5 prosenttiin niiden talletuskannasta. Uusi vaatimus tulee voimaan 25.9. Varantovaatimusta on nostettu kuluvana vuonna jo seitsemän kertaa. Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa elokuun lopussa 18,1 % enemmän kuin vuotta aiemmin, kun keskuspankin tavoite kuluvalla vuodelle on 16 prosentin rahamäärän kasvu. Keskuspankki on kiristänyt kuluvana vuonna hiljalleen rahapolitiikkaansa, kun rahamäärän kasvu on jatkunut tavoitetta nopeampana ja kuluttajahintojen nousu on kiihtynyt. Kiinan odotetaan jatkavan rahapolitiikkansa kiristämistä, sillä inflaatio ylittää selvästi nykyisen vuoden mittaisten talletusten viitekoron 3,6 %.

### Kuluttajahintojen vuosinousu, liikepankkien varantovaatimus ja vuoden mittaisten talletusten viitekorro, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja keskuspankki

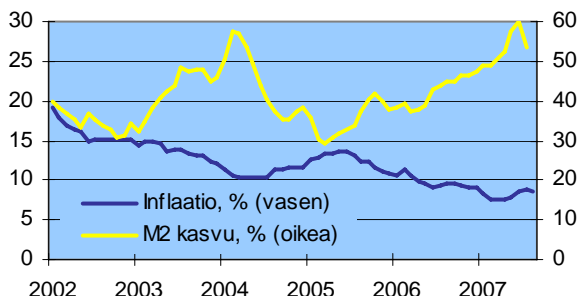
## Venäjä

**Venäjän inflaatio edelleen tavoitetta nopeampi.** Vuosi-inflaatio oli elokuussa 8,6 %, kun hallituksen määrittelemä tavoite kuluvan vuodelle on 8 %. Vuosi-inflaatio pysyi virallisen tavoitteen puitteissa lähes koko kevään ajan, mutta elintarvikkeiden hintojen reipas nousu alkukesästä kiihdytti inflaatiota. Yhtenä syynä elintarvikkeiden kallistumiseen on viljan maailmanmarkkinahinnan nousu, mikä näkyi Venäjällä viljatuotteiden huomattavana hinnannousuna. Lisäksi keväällä Venäjällä kiellettiin ulkomaalaisten (käytännössä eteläisistä neuvostotasavalloista kuten Georgiasta ja Azerbaidzhanista tulevien) myyjien työskentely torikaupassa, mikä on osaltaan vähentänyt tarjontaa ja nostanut toreilla kaupattavien tuotteiden kuten hedelmien ja vihannesten hintoja.

Venäjälle virtaavien suurten valuuttatulojen vuoksi keskuspankki on viime vuosina joutunut rahapolitiikassaan tasapainoilemaan kahden tavoitteen, inflaation hidastamisen ja ruplan ulkoisen arvon liiallisen vahvistumisen välillä. Viime aikoihin asti keskuspankki on pannut enemmän painoa ruplan vahvistumisen rajoittamiselle ostamalla valuuttoja varantoonsa, mikä on kuitenkin lisännyt rahamarkkinoiden likviditeettiä ja osaltaan vaikuttanut inflaation pysymiseen nopeana. Liikkeellä oleva rahamäärä on kasvanut reippaasti ja elokuun alussa M2-rahamäärä (käteinen ja talletukset) oli 53 % suurempi kuin vuotta aiemmin.

Viime aikoina nähty rahoitusmarkkinoiden turbulenssi on hieman hidastanut pääomavirran kasvua Venäjälle, mikä osaltaan vähentää paineita ruplan vahvistumista ja inflaatiota kohtaan.

### Vuosi-inflaatio ja M2-raha-aggregaatin vuosikasvu 2002–2007



Lähde: Rosstat ja Venäjän keskuspankki

**Taloukasvu kiihtyi alkuvuonna.** Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla bruttokansantuote kasvoi Rosstatin virallisten tietojen mukaan reaalisesti 7,9 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Viime vuoden ensimmäisellä puoliskolla BKT kasvoi 6,0 %. Investointien kiihtyneen

kasvun siivittämänä rakentaminen lisääntyi ennätyskelliset 23 %. Vauhti oli yli kolme kertaa nopeampi kuin vuosi sitten. Teollisuustuotannon kasvuvauhti kaksinkertaistui 9 prosenttiin. Sekä kauppa että rahoituspalvelut kasvoivat noin 10 % eli samalla nopeudella kuin vuotta aiemmin. Maataloustuotanto lisääntyi 3 % ja kaivannaistuotanto (ml. öljyntuotanto) 2 %.

**Kaasun kotimarkkinahinta yhä selvästi vientihintaa matalampi.** Federaation tariffilaitos on laskenut, mikä kaasun hinta Venäjällä olisi, jos vuonna 2011 toteutettavaksi suunniteltu markkinaperusteinen hinnoittelu olisi jo käytössä. Uudessa hinnoittelumallissa kotimaahan ja ulkomaille myytävän kaasun tukkuhinnan on tarkoitus olla sama lukuun ottamatta kuljetus- ym. kustannuksia. Laitoksen laskelmien mukaan hinta olisi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä ollut noin kolminkertainen nykyiseen säänneltyyn hintaan verrattuna. Venäjän sisällä kaasun tukkuhinta teollisuuskäyttäjille vaihtelee tänä vuonna hintavyöhykkeestä riippuen 30 dollarista 65 dollariin/1000 m<sup>3</sup>. Keskimääräinen vientihinta Eurooppaan on arvioitu vajaaksi 300 dollariksi/1000 m<sup>3</sup>.

Venäjän koko kaasuntuotannosta vajaa kolmasosa menee vientiin. Käytännössä koko viennistä vastaa valtion omistama Gazprom, joka sai viime vuonna myös lainsäädännöllisesti vientimonopolin aseman. Gazprom välittää myös Keski-Aasian kaasua. Venäjän teollisuusministeriön mukaan Venäjältä vietiin viime vuonna kaasua noin 200 mrd. m<sup>3</sup> ja lisäksi yhteensä noin 60 mrd. m<sup>3</sup> Turkmenistanista, Uzbekistanista ja Kazakstanista peräisin olevaa kaasua. Toistaiseksi Gazprom vie kaasua lähinnä Eurooppaan ja IVY-maihin. Tärkein vientimaa on Ukraina, jonne suuntautuu lähes neljännes Gazpromin viennistä. EU-maista kaasua menee eniten Saksaan. Suomeen tuotavan kaasun osuus Gazpromin viennistä on pari prosenttia.

Kaasun vientiä suunnitellaan laajennettavan erityisesti Aasiaan. Hiljattain hyväksytyn Kaukoidän ja Itä-Siperian kaasusuunnitelman mukaan kaasutoimitukset Aasian markkinoille putkien kautta ja nesteytettynä voisivat vuonna 2020 ylittää jo yhteensä 50–70 miljardiin kuutiometriin. Kun alueen kotimaisen kulutuksen arvioidaan nousevan lähes 30 miljardiin kuutiometriin, pitää alueen kaasuntuotannon kasvaa hyvin voimakkaasti, sillä nykyinen tuotanto on alle 10 mrd. m<sup>3</sup>. Gazprom on vaatinut, että ulkomaisten energiayhtiöiden ja Rosneftin yhdessä hallinnoimalla Sahalin 1 -kentällä tuotettava kaasua suunnataan kokonaan kotimarkkinoille eikä Kiinaan, kuten yritykset ovat suunnitelleet. Gazpromin mukaan sen hallinnoiman Sahalin 2 -kentän kaasua on myyty jo lähes täysin pitkäaikaisilla sopimuksilla, joten kaasua ei saada kotimarkkinoille riittävästi muista lähteistä. Gazpromin kanta on saanut tukea teollisuusministeriöstä ja nyt laaditussa suunnitelmassa todetaan valtion tehtävänä olevan mm. huolehtia yhden vientikanavan periaatteen toteutumisesta.



## Kiina

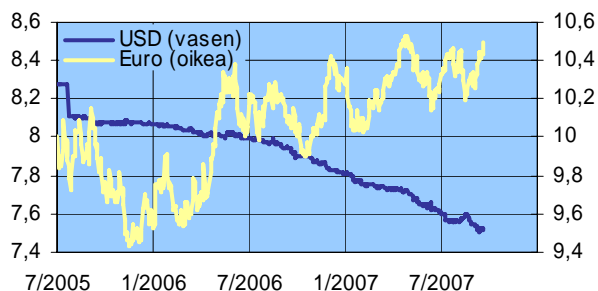
**Kiina nosti jälleen korkoja.** Kiinan keskuspankki jatkoi rahapolitiikan kiristämistä nostamalla talletusten ja lainojen viitekorkoja 0,27 prosenttiyksiköllä lauantaina 15.9. Vuoden mittaisten talletusten viitekorko on nyt 3,87 % ja lainojen 7,29 %. Koron nosto oli odotettu, sillä lavean rahamäärän kasvu on jatkunut keskuspankin tavoitetta nopeampana. Lisäksi kuluttajahintainflaatio on kiihtynyt (elokuussa 6,5 % vuotta aiemmasta), mikä on kääntänyt reaaliset talletuskorot negatiivisiksi. Inflaatiota matalampien talletuskorkojen uskotaan lisänneen intoa sijoittaa talletustilien varoja parempituottoisiin kohteisiin kuten osakemarkkinoille.

Koronnoston ohella viranomaiset lisäsivät hallinnollisia toimia hintojen nousun hillitsemiseksi. Ilmoituksen mukaan valtion säännöstelemä hintoja (mm. kunnallispalvelut, polttoaine ja liikenne) ei koroteta enää kuluvana vuonna.

**Valuuttakurssin hidas vahvistuminen jatkuu.** Elokuun puolivälissä olleen hetkellisen heikentymisjakson jälkeen juan on jatkanut hidasta vahvistumistaan dollaria vastaan. Sen sijaan euroon nähden juan on heikentynyt viime viikoina. Keskiviikkona 19.9. dollarilla sai 7,51 juania ja eurolla 10,50.

Sekä EU että Yhdysvallat ovat edelleen toivoneet Kiinan nopeuttavan juanin vahvistumista. Yhdysvalloissa on vireillä lakialoitteita, jotka toteutuessaan helpottaisivat lisätullien asettamista kiinalaistuotteille, mikäli juanin vahvistuminen ei vauhditu. Kiinan kannalta tilannetta hankaloittaa se, että nopeampi juanin vahvistuminen saattaisi lisätä entisestään spekulatiivista pääomavirtaa Kiinaan. Kiina on pyrkinyt vähentämään valuutan vahvistumispaineita mm. laajentamalla rahoitussektorinsa toimijoiden mahdollisuuksia sijoittaa ulkomaille. Lisäksi käsittelyssä on kokeilu, joka antaisi kiinalaisille yksityishenkilöille mahdollisuuden sijoittaa ulkomaisiin osakkeisiin.

### Juanin dollari- ja eurokurssi



Lähde: Suomen Pankki, Bloomberg

**Kiinan kauppataaseen ylijäämä kasvaa; viennin kasvu Yhdysvaltoihin hidastunut.** Kauppataaseen ylijäämä oli elokuussa 25 miljardia dollaria. Kuluvana vuonna ylijäämää on kertynyt yhteensä jo 162 miljardia dollaria, mikä on 70 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Sekä viennin että tuonnin kasvuvauhdit hidastuivat heinäkuuhun verrattuna; vienti kasvoi 23 % saavuttaen 111 miljardia dollaria ja tuonti 20 % saavuttaen 86 miljardia dollaria. Viennin kasvu on siis jatkunut nopeana, vaikka sitä on yritetty hidastaa mm. leikkaamalla viennin veroetuja.

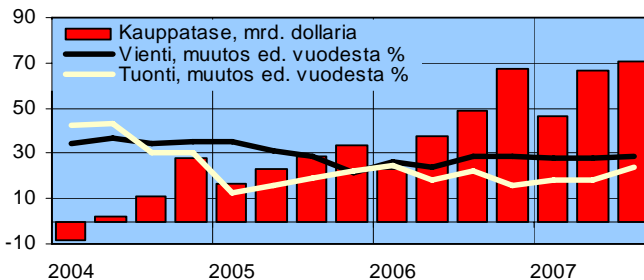
Kiinan vienti Euroopan Unioniin, sen suurimpaan kaupapumppaniin, kasvoi Kiinan tullin mukaan tammi-elokuussa 38 % viime vuoteen verrattuna, yltäen yhteensä 153 miljardiin dollariin. Tuonti EU:sta oli 70 miljardia dollaria eli 22 % suurempi kuin edellisellä vuonna. Elokuuhun mennessä on kaupan ylijäämä kasvanut 82 miljardiin dollariin viime vuoden 54 miljardista dollarista.

Kiinan tullin mukaan vienti Yhdysvaltoihin oli tammi-elokuussa 149 miljardia dollaria ja tuonti Yhdysvalloista 45 miljardia dollaria. Viennin kasvuvauhti Yhdysvaltoihin hidastui 17 prosenttiin tammi-elokuussa, kun koko viime vuonna vienti kasvoi 23 %. Hidastumisen taustalla saattaa olla Yhdysvaltojen kysynnän kasvun hidastuminen maan talousnäköymien heikentyessä. Esille tulleet kiinalaistuotteiden laatu- ja turvallisuusongelmat ovat myös saattaneet vähentää kysyntää.

Kiinan vienti Venäjälle kasvoi tammi-elokuussa peräti 80 %, kun tuonti Venäjältä kasvoi vain 10 %. Kiinan vienti Venäjälle koostuu pääasiassa tekstiileistä ja vaatteista sekä koneista ja laitteista. Lisäksi Venäjältä on tullut kiinalaisautojen tärkein vientikohde. Tuonti Venäjältä koostuu pääasiassa öljystä ja muista raaka-aineista. Tuonnin kasvua on hidastanut ensimmäiselle vuosipuoliskolle kaavailtujen öljytoimitusten viivästyminen kuljetusongelmien vuoksi. Kiinan viennin nopea kasvu käänsi kaupan Venäjän kanssa ensi kertaa Kiinalle ylijäämäiseksi.

EU:n ja Yhdysvaltojen tullitilastojen mukaan Kiinan ylijäämä on suurempi kuin mitä sen omat tilastot ilmoittavat. Venäjän tullin ja Kiinan tullin ilmoittamat luvut ovat puolestaan yllättävän lähellä toisiaan.

### Kiinan ulkomaankaupan kehitys neljänneksittäin



Viimeinen havainto perustuu heinä-elokuun toteutuneisiin lukuihin ja syyskuun ennakoarvioon.

Lähde: Kiinan tulli



## Venäjä

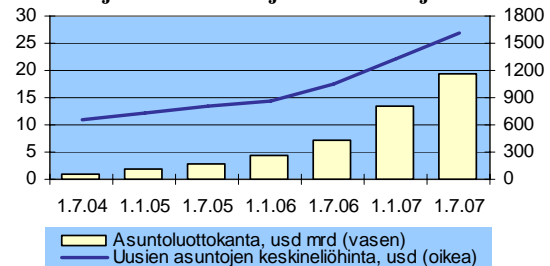
**Presidentti Putin vahvisti pääministeri Viktor Zubkovin uuden hallituksen kokoonpanon 24.9.** Useimmat aieman hallituksen 16 ministeristä säilyttivät paikkansa. Eron saivat talousministerinä vuodesta 2000 toiminut German Gref, terveys- ja sosiaaliministeri Mihail Zurabov ja aluekehitysministeri Vladimir Jakovlev. Grefin seuraajaksi nimitettiin vuosina 2000–2003 varatalousministerinä työskennellyt Elvira Sahipzadovna Nabiullina (43). Hänet tunnetaan liberaalina ekonomistina, joka mm. osallistui talousreformien viitoittaneen nk. Grefin talousohjelman laadintaan vuonna 2000. Uudeksi terveys- ja sosiaaliministeriksi nimitettiin vuodesta 1999 lähtien federaation budjetin laadinnasta vastannut varafinanssiministeri Tatjana Aleksejevna Golikova (41) ja aluekehitysministeriksi Dimitri Nikolajevitsh Kozak (49), joka vuosina 2000–2004 työskenteli presidentinhallinnon kanslian johtopaikoilla ja sitten presidentin edustajana Eteläisessä federaatiopiirissä.

Ministerivaihdosten ei odoteta johtavan muutoksiin Venäjän talouspolitiikassa. Yleisarvio on, että liberaalit näkemykset vahvistuivat hallituksessa jonkin verran finanssiministeri Aleksei Kudrinin varapääministeriksi kohoamisen johdosta. Varapääministerinä hänen vastuualueeseensa kuuluu mm. talousministeriö. Hallituksessa on nyt viisi varapääministeriä; ensimmäiset varapääministerit Dimitri Medvedev ja Sergei Ivanov säilyttivät paikkansa, samoin varapääministerit Aleksander Zhukov ja Sergei Naryshkin.

**Asuntojen hinnat nousset yhä nopeasti, mutta nousu hidastumassa.** Uusien asuntojen keskimääräinen neliöhinta nousi tammi-kesäkuussa nimellisesti vajaat 50 % vuotta aiemmasta. Hinnannousu painottui alkuvuoteen ja hidastui selvästi toisella neljänneksellä. Hidastumiseen on vaikuttanut mm. tarjonnan lisääntyminen, sillä asuntorakentaminen kasvoi tammi-kesäkuussa 35 % vuotta aiemmasta.

Myös asuntoluotot ovat kasvaneet hyvin nopeasti. Heinäkuun alussa asuntoluottokanta oli 360 mrd. ruplaa (20 mrd. dollaria), mikä oli 160 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Suhteellisesti asuntoluottokanta on edelleen pieni. Asuntoluotoista vajaa 30 % on ulkomaanvaluutan määräisiä, mutta osuus on supistunut. Asuntoluottojen korot ovat laskeneet ja laina-ajat pidentyneet. Ruplamääräisten asuntoluottojen keskimääräinen korko oli heinäkuun alussa 13,3 % ja ulkomaan valuutan määräisten luottojen 11,3 %. Keskimääräinen laina-aika oli ruplamääräisissä luotoissa 16 ja ulkomaanvaluutan määräisissä luotoissa 15 vuotta. Yksityishenkilöille myönnettyissä luotoissa ongelmaluottojen osuus on hieman kasvanut ja oli heinäkuun alussa 3 % lainakannasta.

Asuntoluotot ja uusien asuntojen hinta Venäjällä



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Rosstat

### Suomen Venäjän-viennin kasvu hidastui alkuvuonna.

Tullihallituksen tilastojen mukaan Venäjä oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla edelleen Suomen kolmanneksi tärkein vientimarkkina Saksan ja Ruotsin jälkeen. Suomen viennistä 9 % suuntautui Venäjälle. Suomen tuonnista 13,6 % tuli Venäjältä ja eniten eli 14 % Saksasta. Suomen Venäjän-viennin arvo oli tammi-kesäkuussa 3 mrd. euroa ja tuonnin arvo 4 mrd. euroa. Tullihallituksen kirjaamaan vientiin Venäjälle sisältyy myös muualla valmistettuja ja Suomen kautta välitettäviä tuotteita, joten todellisudessa viennin arvo on jonkin verran tilastojen osoittamaa pienempi.

Suomen Venäjän-viennin arvo oli 6 % suurempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan, kun taas tuonti pysyi viime vuoden tasolla. Kauppa Venäjän kanssa kehittyi muuta ulkomaankauppaa hitaammin, sillä Suomen kokonaisvienti kasvoi 10 % ja tuonti 9 %.

Venäjän keskuspankin tilastojen mukaan Venäjän kokonaisviennin arvo dollareissa laskettuna kasvoi alkuvuonna 37 % ja -viennin arvo 9 %. EU on edelleen Venäjän suurin kauppakumppani. Kiina on muutaman viime vuoden aikana kasvanut yhdeksi Venäjän merkittävimmistä yksittäisistä kauppakumppaneista.

Tullihallituksen tietojen mukaan Suomen läpi maanteitse Venäjälle suuntautuva kauttakuljetus lisääntyi tonnimeräisesti vuoden alkupuolella 26 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Tullihallitus arvioi kuljetettujen tuotteiden arvon kasvaneen noin 30 %. Autot muodostivat 30 % transitokuljetusten arvosta ja niitä kuljetettiin 302 000 kpl

### Venäjän kauppakumppaneita 1–6/2007

	Osuus tuonnista	Osuus viennistä
EU	44	57
Saksa	13	7
Suomi	2	3
IVY	16	15
Ukraina	7	5
Kiina	10	5
Japani	6	2
USA	5	2

Lähde: Venäjän tulli

## Kiina

**Lisää suoraa valtion tukea kiinalaispankeille.** Kiina jatkaa valtion omistamien pankkien tervehtyttämistä. Uuteen valtion sijoitusyhtiöön valuuttavarannosta siirretystä 200 miljardista dollarista noin kolmasosa käytetään kolmen pankin tukemiseen. Suuri valtion omistama ja erittäin huonokuntoinen Agricultural Bank of China saa 40 miljardia dollaria. Suuresta kansainvälisestä pankista Barclaysta kesällä osuuden ostanut poliittikapankki China Development Bank saa 20 miljardia dollaria ja keskisuuri Everbright Bank 3 miljardia. Vastaavan kaltaisilla järjestelyillä on vuosina 2003 ja 2005 tuettu yhteensä 60 miljardilla dollarilla kolmea suurta, pääosin valtion omistamaa pankkia.

Kiina on tukenut pankkisektoriaan myös epäsuorilla keinoilla. Esimerkiksi viime vuonna lavennettiin talletus- ja lainakorkojen marginaalia, minkä siivittämänä pankkien voitot kasvoivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla kymmenillä prosenteilla vuotta aiemmasta. Korkomarginaali kavennettiin entiselleen tänä kesänä. Viranomaisten tuella kiinalaispankeista on tarkoitus tehdä kilpailukykyisempiä, jotta ne pystyvät vastaamaan ulkomaalaispankkien tuomaan haasteeseen.

**Kiina parantaa suhteellista asemaansa yritysten toimintaympäristövertailuissa; Venäjällä kehitys on osin kulkeutunut väärään suuntaan.** Kuluvalla viikolla julkaistiin kaksi liiketoimintaympäristöä eri maissa vertailevaa selvitystä. Maailmanpankin ja International Finance Corporationin *Doing Business 2008* -selvityksessä 178 maata asetetaan paremmuusjärjestykseen sen perusteella, kuinka vähän yritykset joutuvat käyttämään aikaa ja rahaa täyttääkseen viranomaisten yrityksiin kohdistamat vaatimukset. Vuodesta 2003 lähtien tehty vertailu perustuu kymmeneen eri indikaattoriin, jotka kuvaavat mm. yritystoiminnan aloittamiseen ja lopettamiseen, lupamenettelyihin, verotukseen ja ulkomaankauppaan liittyvää viranomaissäättelyn määrää ja kustannuksia.

Selvityksen mukaan Kiina kuuluu viimeisen vuoden aikana eniten uudistuksia tehneiden maiden joukkoon. Yksityistä omistusoikeutta ja konkurssimenettelyä koskevien uusien lakien hyväksyminen on helpottanut yritysten rahoitusmahdollisuuksia, kun lainatakuuna voi käyttää aiempaa kattavammin kiinteää omaisuutta. Myös esimerkiksi rakenselupamenettelyjä on kevennetty suurimmassa kaupungeissa sähköiseen lupakäsittelyyn siirtymisen myötä. Kiinan nousi vertailussa sijalle 83 (viime vuonna 93.), mutta parantuneesta sijoituksesta huolimatta Kiinalla on vielä paljon varaa keventää viranomaissäättelyä.

Venäjällä kehitys on viranomaissäättelyn helppouden kannalta ollut viimeisen vuoden aikana ristiriitaista. Yhtäältä yritysten luotonsaanti on helpottunut, kun luottotietore-

kisterin käyttöönotto on helpottanut pankkien mahdollisuuksia arvioida asiakkaiden luottokelpoisuutta. Toisaalta yritysten toimintakustannukset ovat nousseet huomattavasti, koska viranomaiset ovat sähkön kysynnän rajoittamiseksi ottaneet käyttöön ainakin Moskovassa lisenssimenettelyn sähköverkkoon liittymiseksi. Venäjän kokonaissijoitus tippui sijalle 106 (96.). Selvityksen mukaan viranomaissäättely on yritysten kannalta helpointa Singaporessa, Uudessa-Seelannissa ja Yhdysvalloissa.

*Transparency Internationalin* vuosittaisessa korruptiovertailussa Kiinan korruptiotilanteen arvioidaan aavistuksen verran parantuneen, vaikka sen sijoitus 179 maan vertailussa laski pari pykälää sijalle 72. Venäjällä korruption sen sijaan arvioidaan hieman lisääntyneen ja maan sijoitus laski peräti parikymmentä sijaa sijalle 143. Vähiten korruptoituneiksi maiksi arvioidaan Suomi, Tanska ja Uusi-Seelanti.

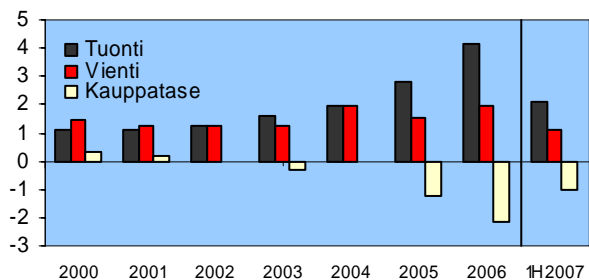
### Suomen ja Kiinan välisen kaupan nopea kasvu jatkuu.

Suomen tullin mukaan tammi-kesäkuussa Suomen vienti Kiinaan kasvoi 16 % vuotta aiemmasta ja oli 1,1 miljardia euroa. Viennin kasvu on ollut hieman hitaampaa kuin viime vuonna. Vienti koostuu pääasiassa koneista, laitteista ja kuljetusvälineistä, joiden osuus viennistä oli yli 60 % vuonna 2006. Viestintälaitteet kattoivat 24 % kokoviennistä ja paperiteollisuuden koneet 9 %. Muita tärkeitä vientituotteita olivat metallit ja paperituotteet. Kiinan osuus Suomen kokonaisviennistä on noin 3 %, kun osuus on EU maissa (27) keskimäärin hieman alle 2 %.

Suomen tuonti Kiinasta kasvoi tammi-kesäkuussa 13 % vuotta aiemmasta ja oli 2,1 miljardia euroa. Tuonnin kasvu hidastui viime vuodesta. Lähes puolet Suomen tuonnista on viestintälaitteita. Loput ovat lähinnä muita sähkökoneita ja -laitteita, vaatteita ja muita valmist tuotteita (mm. leluja). Suomi tuo Kiinasta myös jonkin verran värimetalleja. Kiina kattaa noin 7 % Suomen kokonaistuonnista, kun EU-maat tuovat keskimäärin 5 % Kiinasta.

Kiina on Suomen selvästi tärkein kauppakumppani Aasiassa. Maiden välinen kauppa oli pitkään Suomelle ylijäämäistä, mutta kääntyi 2000-luvun puolivälissä alijäämäiseksi. Tammi-kesäkuussa Suomen alijäämä Kiinan kanssa oli noin miljardi euroa.

### Suomen ja Kiinan välisen kaupan kehitys, mrd. euroa



Lähde: Suomen tulli

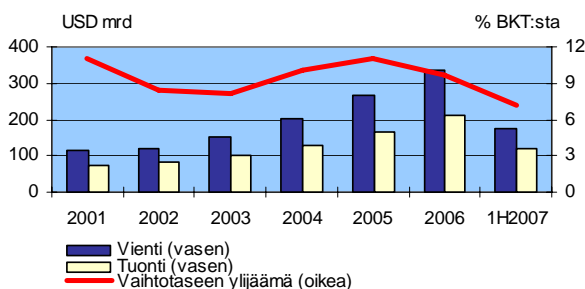
## Venäjä

**Venäjän vaihtotaseen ylijäämä supistui.** Kuluva vuoden ensimmäisen puoliskon maksutasetietojen mukaan Venäjän vaihtotaseen ylijäämä supistui 30 % vuotta aiemmasta ja oli 40 mrd. dollaria. Supistuminen johtui pääosin viennin selvästi tuontia hitaammasta kasvusta, sillä tavaraviennin arvo kasvoi 9 % ja tavaratuonnin 37 %. Öljyn viennin arvo kasvoi 3 % kun taas kaasun viennin arvo supistui 9 %. Palveluiden kaupassa alijäämä kasvoi edelleen. Palvelukaupan osuus koko Venäjän ulkomaankaupasta oli 14 %.

Julkisen sektorin ulkomaiset korkomenot vähenivät kolmanneksella ulkomaisen velan supistuttua viime kesän lyhennysten jälkeen selvästi. Valuuttavarannon nopea kasvu taas on lisännyt julkisen sektorin pääomatuloja. Pankkisektorin viime aikoina nopeasti kasvaneen ulkomaisen luotonoton johdosta pankkien korkomenot ulkomaille yli kaksinkertaistuivat vuodentakaisesta. Muun yksityisen sektorin korkomenot kasvoivat vajaalla kolmanneksella.

Nettopääomavirta Venäjälle oli ensimmäisen vuosipuoliskon aikana runsaat 60 mrd. dollaria. Ulkomaista pääomaa virtasi Venäjälle lähes kolminkertaisesti vuodentakaiseen verrattuna. Nopeimmin kasvoivat ulkomaiset luotot pankki- ja yrityssectorille, mutta myös suorat sijoitukset lisääntyivät selvästi. Myös venäläisten yritysten suorat ja portfolioinvestoinnit ulkomaille kasvoivat huomattavasti.

### Venäjän vienti ja tuonti sekä vaihtotaseen ylijäämä



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilanne edelleen normaalia kireämpi.** Elokuun puolenvälin epävakaus kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla kiristi Venäjän pankkisektorin likviditeettiä ja nosti korkotasoa pankkien välisillä markkinoilla. Yön yli -luottojen korot olivat ennen kriisiä tyypillisesti kuukauden alussa 3–5 prosentin tuntumassa, mutta sen jälkeen ne ovat olleet 5–8 prosentin tienoilla. Reaalikorot ovat edelleen kuitenkin negatiivisia, sillä vuosi-inflaatio on noin 8 %.

Korkojen nousu on kasvattanut pankkien jälleenerahoituskustannuksia. Pitkäaikaiset asuntoluotot ovat herkimpiä jälleenerahoitukseen saatavuuden heikkenemiselle ja muutamat yksityiset asuntoluottomarkkinoilla aktiivisesti toimineet pankit ovat väliaikaisesti lopettaneet asuntoluottojen myöntämisen. Finanssiministeri Kudrin ilmoitti syyskuussa, että valtiollinen Kehityspankki voi tukea liikepankkien maksuvalmiutta ostamalla niiden salkuista arvopapereita.

Muilta osin tilanne on rauhoittunut eikä keskuspankki enää elokuun jälkeen ole tukenut ruplaa ostoillaan. Syyskuussa valuuttavaranto alkoi jälleen kasvaa elokuun pienen pudotuksen jälkeen. Kuukauden lopussa keskuspankin kulta- ja valuuttavaranto saavutti uuden ennätysten 425 mrd. dollaria, mihin osaltaan vaikutti dollarin halpeneminen. Rupla on yhdessä muiden valuuttojen kanssa viime viikkoina vahvistunut dollariin nähden huomattavasti. Lokakuun alussa sen kurssi oli 24,9 ruplaa dollarilta.

Venäjän pörssikurssit kääntyivät elokuun puolivälin pudotuksen jälkeen nopeasti nousuun kansainvälisten sijoittajien vähitellen palatessa kehittyville markkinoille. Syyskuun loppupuolella RTS-indeksi ylitti elokuun alun tason ja lokakuun alussa se jo nousi uuteen ennätysarvoon ja oli 16 % korkeammalla kuin vuoden alussa.

**Presidentti Putinin ehdokkuus duuman vaaleissa vahvistaa Yhtenäisen Venäjä -puolueen asemaa.** Yhtenäisen Venäjän puoluekokous asetti 2.10. presidentti Putinin pääehdokkaakseen joulukuun alun duuman vaaleihin. Presidentti Putin ei kieltänyt mahdollisuutta, että hän saataisi ryhtyä pääministeriksi presidenttikautensa jälkeen. Tarkkailijoiden arvioiden mukaan presidentin ehdokkuus vaaleissa voi kasvattaa Yhtenäisen Venäjän kannatuksen 60–70 prosenttiin, mikä mahdollistaisi puolueelle kahden kolmasosan perustuslaillisen enemmistön duumassa. Ennen Putinin ehdokasnimitystä tehdyt mielipidetiedustelut ennustivat Yhtenäiselle Venäjälle noin 50 prosentin äänisaalista. Vuoden 2004 presidentinvaaleissa Putinia kannatti 71 % äänestäjistä.

Presidentti voi olla kansanedustajaehdokkaana, mutta hän ei voi toimia molemmissa tehtävissä samanaikaisesti. Yhtenäisen Venäjä on ottanut ehdokaslistojensa kärkipaikoille monia tunnettuja kansalaisia, mm. kuvernöörejä, joiden toivotaan antavan vetoapua puolueelle. Useat heistä eivät kuitenkaan itse ryhdy kansanedustajiksi, vaan luopuvat vaalien jälkeen edustajanpaikastaan listoilla seuraavina olevien hyväksi.

Venäjän pörssikurssit nousivat ennätyskorkealle sen jälkeen, kun tieto presidentti Putinin mahdollisesta pääministeriydestä tuli julkisuuteen. Markkinatoimijat pitävät tietoa osoituksena Venäjän talouspoliittisen linjan jatkuvuudesta vaalien jälkeen. Mahdolliset pidemmän tähtäimen vaikutukset yritysten toimintaympäristöön ovat sen sijaan vaikeammin ennustettavissa.

## Kiina

**Valtion sijoitusyhtiö aloitti virallisesti toiminnan.** Uusi valtion sijoitusyhtiö (China Investment corp.) aloitti toimintansa virallisesti lauantaina 29.9. Yhtiön oman tiedotteen mukaan se tulee toimimaan itsenäisesti ja markkinoiden ehdoilla. Yhtiö on korostanut toimivansa myös läpinäkyvästi. Yhtiöön siirretään yhteensä 200 miljardia dollaria maan valuuttavarannosta (1 330 mrd. dollaria kesäkuun lopussa), mikä tekee siitä yhden maailman suurimmista valtion sijoitusyhtiöistä tai -rahastoista (sovereign fund). Valtiovarainministeriö kerää varat yhtiölle myymällä velkakirjoja pääasiassa keskuspankille. Pieniä eriä on myyty myös suoraan markkinoille. Tähän mennessä noin puolet kaavailluista varoista on siirretty yhtiöön.

Sijoitusyhtiön avulla pyritään saamaan parempi tuotto valuuttavarannolle. Vaikka yhtiö aloitti vasta toimintansa virallisesti, se ehti jo ostaa kesäkuun lopussa 10 prosentin osuuden yhdysvaltalaisesta Blackstone-varainhallintayhtiöstä. Lisäksi uusi yhtiö ottaa haltuunsa Huijin-sijoitusyhtiön, jonka kautta on viime vuosina kanavoitu valtion varoja mm. pankkisektorille. Uusi sijoitusyhtiö jatkaa Huijinin toimintaa jakamalla suoraan tukea pankkisektorille (ks. BOFIT viikkokatsaus 39/2007). Viranomaiset ovat korostaneet sijoitusyhtiön keskittyvän etenkin pitkäaikaisiin sijoituksiin. Sijoitusyhtiön ei odoteta ostavan suuria osuuksia yksittäisistä ulkomaisista pörssi-yhtiöistä.

Kymmenestä suurimmasta valtion omistamasta sijoitusyhtiöstä ja -rahastosta viisi on perustettu 2000-luvulla. Yhteensä näillä on sijoitettavanaan arviolta 2 200 miljardia dollaria. Useat tahot ovat huolissaan valtioiden sijoitusyhtiöiden ja rahastojen lisääntymisestä. Pelkona on, että varoja käytetään poliittisiin tarkoituksiin. Mm. Saksa valmistelee lakia, jonka mukaan viranomaisilla olisi oikeus tutkia ja tarvittaessa estää ulkomaiset sijoitukset Saksan strategisesti tärkeille aloille. Vastaava mekanismi on käytössä Yhdysvalloissa.

**Kiinan ulkomaisen velan määrässä ei suuria muutoksia.** Kiinan valuuttaviraston (SAFE) mukaan Kiinan ulkomainen velka oli kesäkuun lopussa 330 miljardia dollaria, mikä on vain 5 miljardia dollaria enemmän kuin vuoden 2006 lopussa. Velan määrä on pieni, sillä se on vain noin 11 % suhteessa kokonaistuotantoon (BKT). Nopeasti kasvaneen valuuttavaranon takia Kiinan ulkomaanvelka suhteessa varantoon on lasketun jo alle 25 prosenttiin.

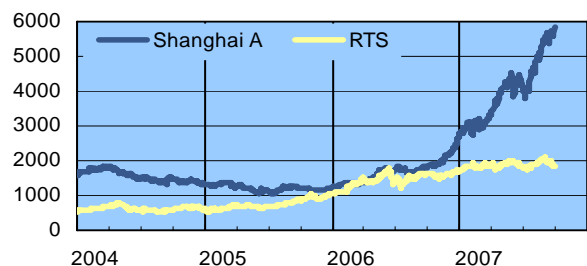
SAFE ei ole antanut yksityiskohtaista tietoa velan viimeaikaisesta rakenteesta. Viranomaiset ovat kuitenkin olleet huolissaan lyhytaikaisen velan kasvusta, sillä kauppaluotoilla on mahdollisuus hyötyä juanin vahvistumisesta, mutta niihin liittyvät pääomaliikkeet vaikeuttavat raha-

politiikan hoitamista. Vuoden 2006 lopussa lyhytaikaisen velan osuus Kiinan ulkomaanvelasta oli 57 %. Kiinan ulkomainen velka on käytännössä kokonaan yritysten velkaa, sillä julkisen sektorin ulkomaisen velan määrä suhteessa BKT:hen on vain noin puoli prosenttia.

**Kiinan osakekurssit jatkavat vahvaa nousuaan.** Päivää ennen Kiinan lomakauden alkua (28.9.) Shanghain pörssin A-osakeindeksi päätöslukema oli 107 prosenttia tämän vuoden lähtötason yläpuolella. Shenzhenin pörssissä nousu on ollut likimain yhtä nopeaa. Manner-Kiinan osakekurssien positiivista kehitystä on vauhdittanut yritysten odotettua parempi tuloskehitys alkuvuonna sekä niiden pyrkimys sijoittaa toteutuneita voittojaan edelleen osakkeisiin. Nopea kurssinousu on osaltaan johtunut myös siitä, että yksityisten sijoittajien kiinnostus osakesijoittamista kohtaan on viime aikoina noussut huomattavasti. Kiinan keskuspankin tuottaman tutkimuksen mukaan enemmistö yksityisistä sijoittajista pitää osake- ja rahastosijoittamista nyt ensimmäistä kertaa varteenotettavampana vaihtoehtona pankkitalletuksiin nähden.

Osakkeiden nousukiitoa ei näytä toistaiseksi hillinneen Kiinan hallituksen aktiiviset pyrkimykset vähentää markkinoiden ylimääräistä likviditeettiä. Hallitus on ilmaissut tukevansa valtion omistamien yritysten listautumista Manner-Kiinan pörssiin, sillä osakemäärän lisääntymisen odotetaan hillitsevän nopeaa kurssinousua. Listautumisista kerätyt summat ovatkin olleet ennätysuuria. Pelkästään syyskuussa Shanghain ja Shenzhenin pörssiin listautumisilla nostettiin 150 miljardia juania (15 miljardia euroa). Suurimpia pörssitulokkaita olivat pääosin valtion omistamat China Construction Bank (CCB), joka kuuluu Kiinan neljän suurimman liikepankin joukkoon, ja maan suurin hiilentuottaja China Shenhua. Kuluneen vuoden aikana listautumisilla ja jo listattujen yritysten tekemillä osakeannilla on nostettu yhteensä jopa 430 miljardia juania (43 mrd. euroa), mikä ylittää vuosien 2002–2006 osakeannista nostettujen varojen yhteenlasketun summan. Tosin kesän 2005 ja 2006 välillä viranomaiset eivät sallineet lainkaan uusia listautumisia.

### Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki



## Venäjä

**Elintarvikkeiden hinnat nousseet nopeasti.** Vuosi-inflaation kiihtyi syyskuussa 9,5 prosenttiin, mikä johtui suurelta osin elintarvikkeiden kallistumisesta. Toisena syynä inflaation kiihtymiseen oli alkuvuoden merkittävä pääomavirta Venäjälle, joka kasvatti kierrossa olevaa rahamäärää.

Viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana leipä on kallistunut 24 %, voi 20 % ja kasviöljy sekä maito 17 %. Pelkästään syyskuun aikana kasviöljyn hinta nousi 14 %, voin 9 % ja maidon 7 %. Viljan kallistumiseen kesällä vaikutti maatalousministeriön tuolloinen arvio siitä, että tämän vuoden viljasato olisi suhteellisen pieni, 74–75 milj. tonnia. Ministeriön uuden arvion mukaan tulossa on kuitenkin hyvä sato, 79,5 milj. tonnia.

Elintarvikkeet ovat merkittävä inflaatioon vaikuttava tekijä Venäjällä, sillä niiden paino kuluttajahintaindeksissä on noin 40 % eli huomattavasti korkeampi kuin kehittyneissä maissa keskimäärin.

Talousministeri Nabiullinan mukaan syyskuun poikkeuksellisen nopean inflaation vuoksi hallituksen tavoite kuluttajahintojen nousun painamisesta 8 prosenttiin vuoden lopussa jää ilmeisesti saavuttamatta. Ministeriö on antanut hallitukselle esityksen viljan vientitullien käyttöön otosta hinnannousun rajoittamiseksi ja myös kuivamaidolle harkitaan vientitulleja. Lisäksi maitotuotteiden tuontitulleja ollaan alentamassa.

**Valtion rooli taloudessa kasvaa.** Venäjän teollisuuspolitiikassa on alettu korostaa suurten valtionyritysten, ns. kansallisten menestyjien, roolia eri tuotannonalojen kehittämisessä. Useille aloille on alettu perustaa tai suunnitella uusia valtionyhtiöitä ja niiden yhteenliittymiä.

Teollisuudessa ensimmäinen uusi suuri valtionyhtiö oli nanoteknologiaan keskittynyt Rosnanoteh. Valtion asevientimonopolin Rosoboroneksportin omistukset yhdistetään uudeksi Rostehnologii-nimiseksi valtionyhtiöksi, jonka on tarkoitus toimia veturina koneenrakennus- ja teknologiateollisuuden kehityksessä. Rosoboroneksport on viime vuosina laajentunut useille toimialoille hankkimalla omistussuosuuksia mm. helikoptereita valmistavasta yrityksestä, Venäjän suurimmassa autotehtaasta Avtovazista, titaanijätti VSMPO-Avismasta sekä teräsyhtiö Russpetsstalista. Rosoboroneksport on suunnitellut myös useita muita hankintoja metalli-, koneenrakennus- ja teknologiateollisuudesta. Valtion omistukset ydinenergiasektorilla yhdistetään valtionyhtiö Rosatomiksi. Parhailaan on perusteilla Sotshin olympialaisten rakennusprojekteista vastaava Olimpstroj.

Varsinaisten valtionyhtiöiden lisäksi lentokoneen- ja laivanrakennusteollisuuteen on perustettu suuryritykset 'Yhtyneet lentokonerakentajat' ja 'Yhtyneet laivanrakentajat', joiden alle on kerätty alojen merkittäviä valmistajia.

Molemmat yritykset ovat valtion enemmistöomistuksessa ja kuuluvat strategisten yritysten listalle.

Valtionyhtiöiden perustaminen on herättänyt arvostelua eri tahoilla. Presidentinhallinnon asiantuntijaosaston päällikkö Arkadi Dvorkovitsh on kritisoinut ministeriöiden esityksiä uusien valtionyhtiöiden perustamisesta tienrakennuksen, lääketuotannon ja kalastuksen aloille. Hänen mukaansa liiallinen valtionyhtiöiden perustaminen on uhka talouskasvulle. Dvorkovitsh näkee Venäjällä kaksi mahdollista kehityspolkua: joko valtionyritysten hallitsemat markkinat, joilla ne hyötyvät erilaisista etuuksista, tai yksityisyriyten hallitsemat markkinat, joilla kilpailu on tasapuolista ja valtio keskittyy liiketoimintaympäristöstä huolehtimiseen. Dvorkovitsh totesi hallinnon kannattavan jälkimmäistä vaihtoehtoa.

Valtion lisääntyvä omistus energiasektorilla on herättänyt kritiikkiä. Viime aikoina asian ovat nostaneet esiin yksityisten öljy-yhtiöiden Lukoilin ja Surgutneftegazin johtajat, jotka ovat huolissaan kilpailun vähentymisestä markkinoilla. Valtion omistuksessa olevat energiayhtiöt ovat lisänneet omistuksiaan merkittävästi tänä vuonna. Kaasuyhtiö Gazprom on hankkinut hallintaansa mm. Sahalin-2:n ja Kovyktan tärkeät kaasuesiintymät ja öljy-yhtiö Rosneft osti konkurssihuutokaupassa loputkin Jukosin tuotantoyksiköt ja nousi Venäjän suurimmaksi öljy-yhtiöksi.

### **IVY:lle kritiikkiä Tadžikistanin huippukokouksessa.**

IVY-maiden tapaamiseen 5.–6.10. osallistui kaikkien 12 jäsenvaltion päämiehet Ukrainan presidenttiä lukuun ottamatta. Kokouksessa kritisoitiin IVYn tehottomuutta ja sitä, että organisaation päätösvalan laillinen perusta on epäselvä, minkä vuoksi sen puitteissa tehdyt päätökset eivät toteudu.

Kazakstanin presidentti Nazarbaev ja Georgian presidentti Saakashvili arvostelivat Venäjän yliveraista johtoa-asemaa organisaatiossa. Kazakstan on kiinnostunut vahvistamaan rooliaan Keski-Aasian alueen merkittävimpanä taloutena, ja presidentti Nazarbaev ehdotti Keski-Aasian maiden oman talousyhteisön muodostamista.

Huippukokous hyväksyi IVY:n kehittämisen tähtääviä toimenpiteitä sisältävän päätöslauselman sekä sopimukset mm. rikollisuuden, huumeiden ja terrorismin vastaisesta toiminnasta. Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin presidentit sopivat, että maiden välillä jo pitkään valmistellun tulliliiton muodostamista nopeutetaan. Tulliliiton pitäisi olla toiminnassa kolmen vuoden kuluessa. Tulliliitto toimii Euraasian talousyhteisön puitteissa, jonka jäseniä ovat em. kolmen maan lisäksi Kirgisia, Tadžikistan ja Uzbekistan. Vuonna 2000 perustetun Euraasian talousyhteisön tarkoituksena on muodostaa jäsenmaat kattava yhtenäinen talousalue, mutta hanke ei ole edennyt.

IVY-maiden huippukokous valitsi organisaation pääsihteeriksi Venäjän ulkomaantiedustelupalvelun johtajan Sergei Lebedevin. Presidentti Putin ilmoitti, että ulkomaantiedustelupalvelun uudeksi johtajaksi nimitetään entinen pääministeri Mihail Fradkov.



## Kiina

**Finanssipolitiikan painopistealueita ovat maaseudun kehittäminen ja maanpuolustus.** Hallituksen tavoitelistan kärjessä on sen antamien lausuntojen mukaan vuodesta 2004 lähtien ollut maaseudun kehittäminen. Sektorille suunnatut varat eivät kuitenkaan ole kasvaneet samaa vauhtia keskushallinnon budjetin kokonaismenojen kanssa. Sen sijaan keskushallinnon budjetin puolustusmenot ovat kasvaneet kahden viime vuoden aikana nopeammin kuin budjettimenot keskimäärin. Keskushallinnon budjetista maksettujen maaseudun kehittämisvarojen osuus oli viime vuonna 15 % ja puolustusmenojen 13 % budjetin kokonaismenoista. Panostus tutkimus- ja teknologiatoimintaan sekä koulutukseen on vaatimatonta kansainvälisessä vertailussa. Huolimatta siitä, että molempien sektorien varoja on kasvatettu viime vuosina useita kymmeniä prosentteja, ei kumpikaan niistä vastaa edes kolmea prosenttia keskushallinnon kokonaismenoista. Julkisten menojen arviointia hankaloittaa se, että viranomaiset eivät julkista tietoja paikallishallintojen menorakenteesta. Paikallishallintojen menojen osuus on noin puolet valtion kokonaisbudjetista.

Valtion keskushallinnon ja paikallishallinnon yhteensasketut menot olivat viime vuonna 4 000 miljardia juania (400 mrd. euroa), mikä on noin 19 % BKT:stä. Virallisten lukujen valossa Kiinan julkista sektoria voidaan luonnehtia melko pieneksi; menojen osuus BKT:stä on yli puolet pienempi kuin OECD-maissa keskimäärin. Julkisella sektorilla on kuitenkin budjetin ulkopuolisia tuloja ja menoja etenkin paikallistasolla, ja niiden huomioiminen saattaisi nostaa konsolidoidun budjetin lähelle kolmeakymmentä prosenttia BKT:stä.

Kiina on uudistanut sekavaa budjetointijärjestelmäänsä vuodesta 2003. Tästä huolimatta hallituksen julkaisemat budjettilaskelmat eivät edelleenkään anna tyydyttävää kuvaa siitä, mihin varoja varsinaisesti käytetään. Järjestelmä on monimutkainen, sillä konsolidoitu budjetti on hajautettu viiteen eri tasoon, josta keskushallinnon osuus on ainoastaan 30 %. Noin 55 % varoista käytetään kaupunkitasolla tai sitä pienemmissä yksiköissä, kun kehitysmaissa vastaava osuus on keskimäärin 14 % ja kehittyneissä maissa 32 %.

Valtion menot alkoivat kasvaa vuonna 1998, kun hallitus pyrki lieventämään Aasian talouskriisin vaikutuksia maan talouskasvuun. Huolimatta siitä, että valtion verotulot ovat lähes kolminkertaistuneet 2000-luvulla, on politiikan suunnanmuutoksen välittömänä seurauksena ollut valtionbudjetin vajeen nopea kasvu. Vaje oli suurimmillaan 2,6 % BKT:stä vuonna 2002, jonka jälkeen se on asteittain pienentynyt 0,7 prosenttiin vuonna 2006.

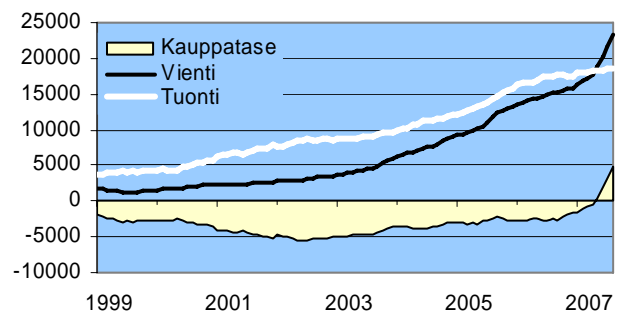
Finanssipolitiikassa on alettu viime aikoina korostaa yhä enemmän tasapainoisen ja kestävä kehityksen merkitystä, jonka yhtenä päämääränä on supistaa vallitsevaa hyvinvointikuilua maaseudun ja kaupunkien välillä.

**Kiinan viennin nopea kasvu nostaa protektionismipaineita Venäjällä.** Kiinan ja Venäjän väliset suhteet ovat viime vuosina kehittyneet myönteisesti, minkä päättäjät ovat tyytyväisinä tuoneet esille julkisissa lausunnoissaan. Kuluvana vuonna tilanne on Venäjän kannalta muuttunut kuitenkin nopeasti hankalammaksi, sillä kiinalaisyritysten rynnistys Venäjän markkinoille on ollut sitä luokkaa, että venäläistuottajat ovat voimistaneet vaatimuksia suojaustoimista. Kiinassa puolestaan epäillään, että Venäjä olisi jo rajoittamassa kiinalaisten autonvalmistajien investointeja maahan, koska edulliset kiinalaisautot kilpailevat suoraan venäläisten automallien kanssa. Toistaiseksi yksi kiinalaisvalmistaja (Chery Automobile) on saanut luvan valmistaa autoja Venäjällä, mutta ainakin viisi muuta valmistajaa on hakenut lupaa Venäjän viranomaisilta.

Kiinalaistilastojen mukaan maan vienti Venäjälle kasvoi tammi-elokuussa yli 80 %, kun tuonnin arvo Venäjältä lisääntyi vain 10 %. Samalla aikaisemmin Kiinalle alijäämäinen Venäjän-kauppa on muuttunut ylijäämäiseksi. Tuonnin kasvua Venäjältä on hidastanut öljyn tuontimäärän supistuminen tammi-kesäkuussa 9 % vuotta aiemmasta kuljetusongelmien vuoksi. Venäjän osuus Kiinan viennistä ja tuonnista on vain pari prosenttia, joskin raakapuun ja energian tuonnissa sen rooli on merkittävä.

Venäjän tullin tilastot näyttävät huomattavasti pienempiä Kiinan ja Venäjän välisen kaupan lukuja kuin kiinalaistilastot. Silti myös venäläistilastojen mukaan tuonti Kiinasta on kuluvana vuonna lähes kaksinkertaistunut, kun samaan aikaan Venäjän vienti Kiinaan on kasvanut vajaat 10 %. Kiinan osuus Venäjän koko tuonnista on noussut viime vuoden lopun runsaasta 9 prosentista lähes 11 prosenttiin, joten Kiinan markkinaosuus Venäjällä on kasvanut tavattoman nopeasti. Kiinan osuus Venäjän koko viennistä on pysytellyt 5 prosentin paikkeilla.

### Kiinan Venäjän-vienti ja -tuonti, milj. dollaria, 12-kuukauden liukuva summa



Lähde: CEIC, Kiinan tulli



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

42 • 18.10.2007

## Venäjä

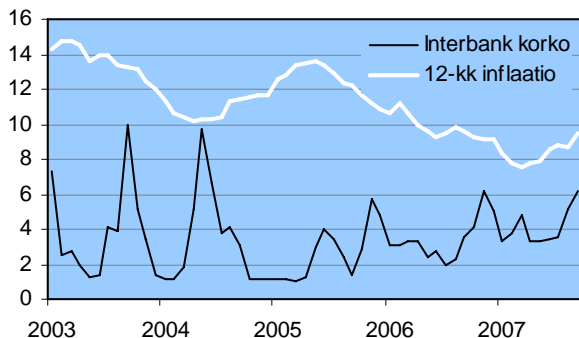
**Keskuspankki tukee pankkisektoria.** Venäjän keskuspankki on ryhtynyt likviditeettiä lisääviin toimenpiteisiin pankkisektorin vakauden varmistamiseksi loppuvuonna, jolloin likviditeetin odotetaan tyypillisesti kiristyvän mm. yritysten verojen maksun vuoksi.

Keskuspankki alensi 11. lokakuuta pankkien varantovelvoitetta fyysisten henkilöiden talletusten osalta 4 prosentista 3 prosenttiin ja muiden vastuuden osalta 4,5 prosentista 3,5 prosenttiin. Alennettu velvoite on voimassa kolmen kuukauden ajan. Elokuussa keskuspankki laajensi niiden arvopaperien listaa, joita pankit voivat käyttää vakuuksina lainatessaan rahaa keskuspankilta ja paransi näin pienempien pankkien rahoitusmahdollisuuksia.

Keskuspankki näyttää asettavan pankkisektorin vakauden varmistamisen inflaation hillinnän edelle. Inflaatio on lokakuussa kiihtynyt edelleen, ja likviditeettiä lisäävät toimet kasvattavat painetta hintojen nousuun. Asiantuntijoiden arvioiden mukaan likviditeetin lisäys näkyy inflaation pysymisenä nopeana vielä ensi vuoden puolellakin.

Venäjän rahoitussektori on kauan ollut ylikapitaalinen ja rahamarkkinoiden reaalikorot ovat olleet negatiivisia. Ongelmana on kuitenkin, että sektorin kehittymättömyyden vuoksi likviditeetti ei jakaudu tasaisesti eikä kaikilla pankeilla ole ollut mahdollisuuksia saada tarvitseensa rahoitusta pankkien välisiltä markkinoilta tai keskuspankista. Tämä on lisännyt joidenkin pankkien riskialttiutta tilanteissa, joissa likviditeetti jostakin syystä kiristyy.

### Inflaatio ja interbank-markkinoiden päiväluottokorko



Lähde: Rosstat, Venäjän keskuspankki

**Venäjä houkuttelee ulkomaisia investointeja.** Keskuspankin alustavien maksutasetilastojen mukaan Venäjälle virtasi tammi-syyskuussa 36 mrd. dollaria suorita ulkomaisia investointeja, mikä oli yli kolmanneksen enemmän kuin koko viime vuonna. Ulkomaisia yrityksiä houkuttelevat erityisesti nopea talouskasvu ja kulutuksen voimakas

lisääntyminen, todettiin Ulkomaisten investointien neuvoston kokoontumisessa, jossa yritysjohtajat ja valtion edustajat vuosittain tapaavat. Sijoittajien ongelmista esille nousivat jälleen mm. korruptio, byrokratia, lainsäädännön mielivaltaisen tulkinta sekä tekijänoikeuksien puutteellinen suoja. Pettymystä herätti viranomaisten ilmoitus lykätä jälleen strategisia luonnonvaroja koskevan lakiesityksen vientiä duumaan. Muilla strategisilla aloilla toimivien yritysten ulkomaista omistusta säätelevä laki hyväksyttiin duuman ensimmäisessä käsittelyssä syyskuussa.

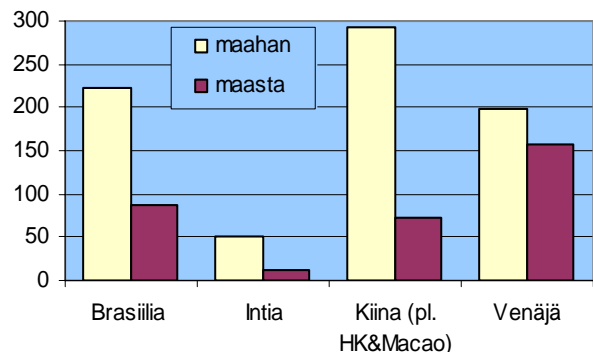
Pääministeri Zubkov puhui ulkomaisten investointien tärkeydestä uuden teknologian omaksumisen kannalta ja kehotti ulkomaisia yrityksiä investoimaan aktiivisemmin infrastruktuuriin ja alueiden kehitykseen. Neuvoston kokoontumisen yhteydessä nousi esiin talousministeriön huoli maan investointi-imagosta ulkomailla. Neuvoston tilaaman tutkimuksen mukaan potentiaaliset investoijat näkevät Venäjän liiketoimintaympäristön selvästi huonompina kuin maassa jo toimivat yritykset. Talousministeriö valmistele uuden valtionyhtiön perustamista investointi-imagon parantamiseksi.

YK:n alaisen UNCTAD:in tuoreen *World Investment reportin* mukaan Venäjälle tehtyjen suorien sijoitusten kanta on kuusinkertaistunut vuodesta 2000. Vuoden 2006 lopussa se oli 198 mrd. dollaria. Viime vuonna Venäjä sai 29 mrd. dollaria suorita sijoituksia, mikä vastasi 2/3 kaikista IVY-maihin tehdyistä sijoituksista. Venäjä oli viime vuonna ns. BRIC-maista Kiinan jälkeen toiseksi suosituin sijoituskohte.

Perinteisesti pääosa maailman ulkomaisista suorista sijoituksista menee kehittyneille markkinoille. Venäjälle tehtyjen sijoitusten osuus maailman suorien sijoitusten virrasta oli viime vuonna vain 2 %, kun Manner-Kiinan osuus oli 5 %. Mm. Ruotsi ja Sveitsi vastaanottivat viime vuonna yhtä paljon suorita sijoituksia kuin Venäjä.

Noin kolmannes Venäjälle tehdyistä suorista sijoituksista meni kaivannaisteollisuuteen, neljännes kiinteistöalalle ja viidennes teolliseen tuotantoon.

### Suorien sijoitusten kanta vuonna 2006, mrd. USD



Lähde: UNCTAD

## Kiina

### Kommunistisen puolueen puoluekokous käynnissä.

Puheenjohtaja Hu Jintao avasi Kiinan kommunistisen puolueen 17. puoluekokouksen Pekingissä maanantaina 15.10. Viikon kestävässä kokouksessa puolue valitsee suljettujen ovien takana johtoelintensä uuden kokoonpanon ja määrittelee maan politiikan laajat suuntaviivat seuraavien viiden vuoden ajalle. Kokoukseen osallistuu yli 2 200 puolueen edustajaa.

Hun odotetaan jatkavan puolueen johdossa vielä tulevan viisivuotiskauden ajan. Hän vahvistanee valta-asemaansa puolueessa vaihtamalla edeltäjällensä Jiang Zeminille uskollisia henkilöitä maan poliittisen vallan ytimessä eli politbyroon pysyvässä komiteassa. Uusien jäsenvalintojen uskotaan vaikuttavan Hun vuoden 2012 seuraajavalintaan sillä oletuksella, että Hu jatkaa puolueen johdossa vielä tulevan kauden. Valittujen jäsenten nimet kerrotaan julkisuuteen puoluekokouksen lopussa.

Avajaispuheessaan Hu totesi, että nopea talouskasvu on Kiinan tärkein tavoite seuraavien viiden vuoden aikana, joskin tämän rinnalla hän korosti tapansa mukaan myös ympäristönsuojelun ja maaseudun kehittämisen merkitystä. Kotimaisen kulutuksen osuutta talouskasvun tekijänä pyritään kasvattamaan ja yhteiskunnalle kalliiksi käynnystä korruptiota kitkemään. Muita puheen teemoja olivat puolueen sisäisen demokratian kehittämistarve ja Kiinan suhteet Taiwanin, johon viitattiin melko maltilliseen sävyyn.

Saasteongelmat ovat pahentuneet Kiinassa viime vuosina voimakkaasti. Myöskään Kiinan maaseutu ei ole 2000-luvulla kehittynyt odotetulla tavalla alueelle kohdistetuista lukuisista kehitysohjelmista huolimatta. Vaikka maaseudulla asuu edelleen virallisten tilastojen mukaan noin 60 % Kiinan 1,3 miljardin väestöstä, on maanviljelyn osuus maan BKT:stä ainoastaan 12 %.

**Kiina kiristi rahapolitiikkaa edelleen.** (JK) Keskuspankki nosti liikepankkien varantovelvoitetta puolella prosenttiyksiköllä 13 prosenttiin. Nosto oli jo kahdeksan kuluvan vuoden aikana. Uusi velvoite tulee voimaan 25.10. Keskuspankki on kiristänyt rahapolitiikkaansa kulluvana vuonna muun muassa nostamalla korkoja ja myymällä velkakirjoja markkinoille. Se pyrkii vähentämään pankkien luotonantoa ja jarruttamaan nopeaa kuluttajainhintojen nousua. Elokuussa kuluttajahinnat olivat 6,5 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin, mutta Kiinan kommunistisen puolueen kokouksessa pidetyn puheen mukaan inflaatio olisi hieman hidastunut syyskuussa. Syyskuun inflaatioluku julkistetaan virallisesti ensi viikolla.

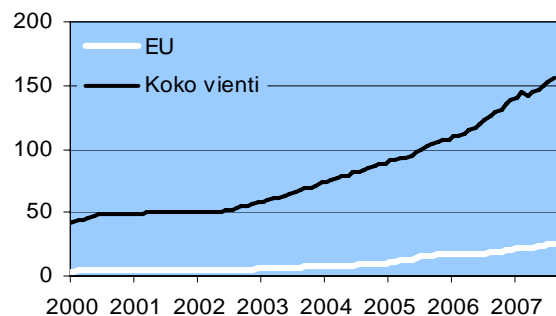
**EU:n Kiinaan kohdistamat tekstiilikiintiöt poistuvat, mutta tuonnin valvontaa jatketaan.** Kiinalaisten vaatteiden ja tekstiilien tuonnin rajoittamiseen käytetty kiintiöjärjestelmä lopetetaan kuluvan vuoden lopussa. EU ja Kiina sopivat kuitenkin lokakuun alkupuolella, että kahdeksan EU:n tuottajien kannalta herkimmän tuoteryhmän (esim. T-paidat, housut, puserot ja lakanat) tuontia EU-alueelle tullaan vielä valvomaan vuoden 2008 ajan, minkä jälkeen kauppa on tarkoitus vapauttaa kokonaan. Valvonta perustuu Kiinassa vientilisensseihin ja EU-alueella jäsenmaiden tuonnin seuraamiseen. Valvonnan tarkoituksena on EU:n mukaan lisätä vaatetuonnin ennustettavuutta, minkä toivotaan hyödyntävän eurooppalaisia tuottajia ja jälleenmyyjiä.

EU ja Kiina sopivat nykyisistä, kuluvan vuoden loppuun kestävästä tekstiili- ja vaatekaupan rajoituksista vuoden 2005 kesällä. Rajoitusten taustalla oli Kiinasta tulleen tuonnin räjähdysmäinen kasvu sen jälkeen, kun 40 vuotta kestänyt teollisuusmaiden tuotantoa suojeleminen kansainvälinen kiintiöjärjestelmä lakkautettiin vuoden 2004 lopussa. Etenkin Italian, Portugalin ja Ranskan tuottajat ovat vaatineet rajoituksia Kiinasta tulevalle tuonnille, kun taas useimmat muut maat sekä vähittäiskauppiat ovat olleet tuonnin rajoituksia vastaan.

Kiinan tullen mukaan tammi-elokuussa Kiinan koko tekstiili- ja vaateviennin arvo oli 21 % ja vienti EU-maihin 31 % suurempi kuin vuotta aiemmin. EU:n osuus Kiinan tekstiili- ja vaateviennistä on tällä hetkellä 17 %, kun se vuonna 2004 oli 11 %. Kiinan koko tekstiili- ja vaateviennin arvo on lisääntynyt vuodesta 2002 nopeasti eivätkä EU:n vuosien 2005–2007 kiintiörajoitukset näytä hidastaneen sen kasvua. Onkin viitteitä siitä, että EU:n kiintiörajoituksia on kierretty toimittamalla kiinalaisvaatteita EU:n alueelle kolmansien maiden kautta.

Myös muut maat ovat suojeleet tekstiili- ja vaatetuotantoaan. Yhdysvalloilla on käytössä tuontikiintiöt vielä vuoden 2008 ajan. Lisäksi vastaavia suojaustoimia on käytössä mm. Turkilla, Etelä-Afrikalla ja Brasiliassa.

### Kiinan tekstiili- ja vaateviennin arvo vuositasolla, mrd. USD



Lähde: CEIC, Kiinan tulli

## Venäjä

**Talous kasvaa edelleen nopeasti.** Teollisuustuotanto kasvoi kuluvan vuoden tammi-syyskuussa 6,6 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Kasvu kuitenkin hidastui jonkin verran elo- ja syyskuussa. Maakaasun tuotanto väheni hieman viime vuodesta, mikä johtui täysistä varastoista lämpimän viime talven jälkeen. Elintarviketeollisuuden tuotanto lisääntyi 6 % ja paperiteollisuuden tuotanto 9 %.

Viljasadosta on tulossa hyvä. Lokakuun alkuun mennessä viljaa oli puitu 81,8 milj. tonnia, mikä on 6 % enemmän kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Perunasaato sen sijaan jäi 9 % ja vihannessaato 5 % pienemmäksi kuin viime vuonna. Kokonaisuudessaan maataloustuotanto oli 2 % suurempi kuin viime vuoden vastaavana aikana. Investointien kasvu oli edelleen nopeaa, 21 %. Vähittäiskaupan myynti lisääntyi 15 %. Kulutuksen kasvua pitää yllä reaali-palkkojen nopea lisäys. Syyskuussa keskimääräinen reaali-palkka oli 14 % suurempi kuin vuosi sitten. Nimellispalkka oli 13 800 ruplaa eli noin 390 euroa.

**Peruselintarvikkeiden hinnannousua rajoitetaan.** Elintarviketuottajien ja vähittäiskaupan edustajat allekirjoittivat eilen sopimuksen sosiaalisesti tärkeiden elintarvikkeiden hintojen nousun rajoittamisesta. Lehtitietojen mukaan sopimus koskee mm. eräitä maito-, leipä- ja rasvatuotteita sekä kananmunia ja sen on tarkoitus olla voimassa ensi vuoden tammikuun loppuun. Toimenpiteellä pyritään hillitsemään viime aikoina nopeasti kiihtynyttä inflaatiota. Finanssiministeri Kudrinin mukaan toimenpiteen tavoitteena on tasoittaa väliaikaista hintapiikkiä ja hän totesi, että muutoin hintoja ei tule rajoittaa. Samalla tavalla viime vuonna bensiinin hinta jäädytettiin muutamaksi kuukaudeksi.

**Valtionyritykset vetävät öljyntuotannon kasvua.** Kuluvan vuoden tammi-syyskuussa Venäjän öljyntuotanto oli noin 9,5 miljoonaa tynnyriä päivässä, mikä tekee Venäjäs-tä maailman toiseksi suurimman öljyntuottajan Saudi-Arabian jälkeen. Öljyntuotannon kasvu oli 2,5 % vuotta aiemmasta. Urals-öljyn maailmanmarkkinahinta oli syyskuussa keskimäärin 77 dollaria tynnyriltä. Korkeasta maailmanmarkkinahinnasta huolimatta Venäjän öljyntuotannon kasvu ei juuri ole nopeutunut viime vuosina. Kasvumahdollisuuksia vähentää investointien puute, joka johtuu öljyn tuotannon ja viennin kireästä verotuksesta ja öljy-sektorin yleisestä epävarmuudesta erityisesti ulkomaisten öljy-yhtiöiden kannalta. Tällä hetkellä raakaöljyn viennin marginaalivero on noin 90 %. Lisäksi valtio on tiukentanut yksityisten ja ulkomaisten energia-yhtiöiden toimintaa Venäjällä, mm. kiristämällä ympäristölupien myöntämis-

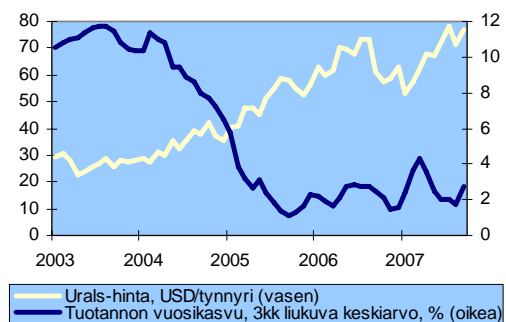
periaatteita ja valvontaa sekä rajoittamalla geologisten tietojen saatavuutta ulkomaalaisilta.

Tuotannon kasvua vetää valtionyhtiö Rosneft, joka Jukosin konkurssipesän ostettuaan on kasvanut maan suurimmaksi öljyntuottajaksi. Rosneftin tuotanto kasvoi Jukosin entisten tuotantolaitosten vetämänä tammi-elokuussa hieman yli 3 % vuotta aiemmasta. Yhtiö vastasi lähes neljänneksestä Venäjän koko öljyntuotannosta. Valtion tai aluehallinnon omistaminen yhtiöiden osuus öljyntuotannosta on kasvanut 36 prosenttiin, kun vielä vuonna 2003 valtion osuus oli 15 %. Osuuden ennakoitaan edelleen kasvavan muutaman prosenttiyksikön, jos viime aikoina viranomaisten tarkkailussa ollut Bashneft siirtyy valtion omistukseen. Lisäksi Rusneft on veroviranomaisten syy-nissä ja sen omistukseen ennakoitaan myös uudelleenjär-jestelyä. Tällä hetkellä suurin yksityinen toimija on Lukoil, jonka tuotanto kasvoi tammi-elokuussa vajaan pro-sentin. Yhtiö vastasi lähes viidenneksestä öljyntuotannos-ta. Muiden yksityisten öljy-yhtiöiden tuotanto on hieman supistunut vuodentakaisesta.

Venäjän raakaöljyn vienti kasvoi tammi-elokuussa 3 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Tuotannosta lähes puolet vietiin raakaöljynä maailmalle. Suurimmat viejät olivat Rosneft, Lukoil ja Surgutneftegaz. Suurin vientisatama on Suomenlahdella sijaitseva Primorsk, jonka kautta vietiin hieman yli puolet Venäjän laivalla rahdattavasta öljystä. Noin kolmannes menee Mustanmeren rannalla sijaitsevan Novorossiiskin kautta ja loput pienempien öljyterminaa-lien kautta. Jonkin verran raakaöljyä rahdataan rautateitse ja öljyputkia pitkin IVY-maihin sekä Eurooppaan.

Talousministeriön mukaan noin 90 % Venäjän raaka-öljyn viennistä päätyy Eurooppaan. Hallituksen tavoitteena on kuitenkin monipuolistaa vientimarkkinoita niin, että vuonna 2015 Euroopan osuus olisi vähentynyt noin kah-teen kolmasosaan. Kaakkois-Aasian osuuden on määrä kasvaa vastaavasti. Raakaöljyn lisäksi Venäjä vie jonkin verran öljyjaloiteita. Keskuspankin alustavien maksutase-tietojen mukaan raakaöljyn ja öljyjaloiteiden viennistä saatavat tulot kasvoivat tammi-syyskuussa 7 % edellis-vuodesta. Tavaraviennin tuloista 49 % oli peräisin öljystä.

### Venäjän öljyntuotannon kasvu ja Urals-öljyn hinta



Lähteet: Rosstat, talousministeriö



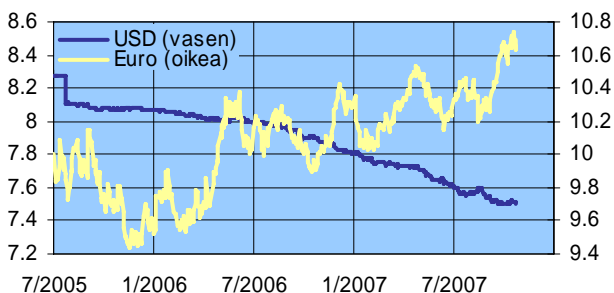
## Kiina

**Eurooppa mukaan vaatimaan juanin nopeampaa vahvistumista.** Tähän asti EU-maat ovat olleet varovaisia juanin kurssikehitystä koskevissa lausunnoissaan, mutta lokakuun alkupuolen tapaamisessaan euroalueen valtiovainministerit nostivat juanin aliarvostuksen jopa suuremmaksi huoleksi Euroopalle kuin dollarin tai jenin heikkouden suhteessa euroon. Näin EU-maat ovat nousseet näkyvämmiin Yhdysvaltojen rinnalle vaatimaan juanin nopeampaa vahvistumista. Juanin kurssikehitys nousi esille myös suurten teollisuusmaiden G7 kokouksessa Washingtonissa viime viikonloppuna. Julkilausumassaan teollisuusmaat vaativat Kiinaa nopeuttamaan valuuttansa vahvistumista aiempaa selvemmin sanakääntein.

Euroopan ja Yhdysvaltojen vaatimusten taustalla on Kiinan nopeasti kasvanut kauppataaseen ylijäämä, joka syyskuun lopussa nousi 186 miljardiin dollariin. Tämä on enemmän kuin koko viime vuoden ylijäämä. Tammi-syyskuussa Kiinan koko vienti kasvoi 22 % ja tuonti 19 % edellisvuoden vastaavaan aikaan verrattuna. Vienti EU-alueelle kasvoi 37 % (tuonti 22 %) ja Yhdysvaltoihin 16 % (tuonti 15 %).

Kiinan valuuttakurssin määrättyminen perustuu dollariin, jota vastaan juan on kuluva vuonna vahvistunut nelisen prosenttia. Dollarin heikkeneminen suhteessa päävaluuttoihin on kuitenkin tarkoittanut sitä, että euroa vastaan juan on heikentynyt vuoden alusta lähes 4 %. Viimeisen kuukauden ajan juanin kurssi suhteessa dollariin on ollut hyvin vakaa, mutta kuluvalle viikolla se painui ensimmäisen kerran alle 7,5 juaniin dollarilta.

### Juanin kurssi suhteessa dollariin ja euroon



Lähde: Reuters

**Puoluekokous vahvisti Kiinan johtohahmot tulevalle viisivuotiskaudelle.** Puheenjohtajaksi vuonna 2002 nousut Hu Jintao jatkaa odotetusti tehtävässään vuoden 2012 puoluekokoukseen saakka. Hu vahvisti kokouksessa valta-asemaansa ja sai äänestyksen kautta poliittisen näkemyksensä "tieteellisestä kehityksestä" kirjatuksi puolueen peruskirjaan. Opillaan hän viittaa Kiinan pyrkimykseen

saavuttaa aiempaa hallitumpi yhteiskunnallinen kehitys. Hun asema puolueen johdossa vahvistui, kun hänen edeltäjänsä Jiang Zeminin liittolainen, Zeng Qinghong, luopui jäsenyydestään politbyroon pysyväiskomiteassa.

Merkittävimät nousijat yhdeksän jäsenen pysyväiskomiteaan olivat Shanghain ja Liaoningin puoluesihteerit Xi Jinping ja Li Keqiang. Xin arvioidaan jatkavan väistyvän varapresidentti Zengin tehtäviä. Hän on tällä hetkellä myös vahvin ehdokas Hun vuoden 2012 seuraajavalintaa ajatellen. Li kuuluu Hun tukijoukkoihin. Hänen uskotaan nousevan varapääministeriksi, mikä antaisi hänelle valtaa muun muassa talouspolitiikassa. Uusi hallituskokoonpano hyväksyttiin virallisesti ensi vuoden kansankongressissa.

**Kiinalaispankkien toiminta ulkomailla lisääntymässä.** Kiinan suurin, pääosin valtio-omisteinen *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC) sai elokuussa Venäjän viranomaisilta luvan tytäryhtiön perustamiseen Venäjälle. ICBC tulee toimimaan lähinnä yrityssektorilla, eikä sillä ole lupaa ottaa vastaan yksityisiä talletuksia. Toiminta alkaa marrakuussa. Toisella suurella valtion omistamalla *Bank of China* on ollut pankkitoimilupa Venäjällä jo vuodesta 1993.

Useilla kiinalaispankeilla on pitkään ollut toimintaa ulkomailla, etenkin Aasiassa. Esimerkiksi ICBC:llä on yhteensä jo lähes sata ulkomaista toimipistettä (ml. Hongkong ja Macao). Suuri osa kiinalaispankkien ulkomaisista toimipisteistä on tosin vain edustustoja, joilla ei ole varsinaista pankkitoimintaa. Pankkitoiminta on kuitenkin lisääntymässä. Mm. ICBC on anonut viranomaisilta lupia pankin perustamiseen Dubaihin, Dohaan ja Sydney'n.

Viime vuosina kiinalaispankit ovat alkaneet myös ostaa osuuksia ulkomaisista pankeista. ICBC ilmoitti tällä viikolla aikeistaan ostaa 20 prosentin osuuden *Standard Bank*ista, joka on tasearvoltaan Afrikan suurin pankki. Viime vuoden lopulla se osti 90 prosentin osuuden pienestä Indonesianlaisesta pankista. Poliittikkapankki *China Development Bank* hankki puolestaan 3 prosentin osuuden brittiläisestä *Barclays*-pankista. Keski-suuri *Minsheng Bank* teki lokakuussa tarjouksen 10 prosentin osuudesta yhdysvaltalaisesta *UCB* pankissa. Tapaus on Yhdysvaltojen viranomaisten käsittelyssä.

**Suorat sijoitukset Kiinasta kasvussa.** Kiinan suorat sijoitukset ulkomaille nousivat viime vuonna 21 miljardiin dollariin. Tästä noin 8 miljardia dollaria meni osuuksien ostamiseen jo olemassa olevista yrityksistä. Kiinalaisten hankinnat ovat herättäneet maailmalla huolta. Vuoden 2005 kesällä öljy-yhtiö *CNOOC*in *Unocal*-kauppa kaatui poliittisen vastustukseen. Tällä hetkellä Yhdysvaltain päättäjien hampaissa on tietoliikenne yhtiö *Huawei*in tarjous noin 20 prosentista *3Com*in osakkeista. Lisäksi muutamien kiinalaisyritysten kaupat Filippiineillä ovat kaatamassa viime aikoina esitettyihin korruptiosyytöksiin.



## Venäjä

**Julkisia menoja lisätään tuntuvasti vaalien alla.** Hallitus on vienyt duuman käsittelyyn lisämenoarvion, joka kasvattaa federaatiobudjetin menoja kuluvana vuonna 20 % alkuperäisestä. Lisäykset koostuvat yhtäältä sosiaalisista parannuksista – mm. eläkkeiden korotuksista vuoden lopulla – ja toisaalta rahoituksesta uusille valtiollisille kehitysorganisaatioille kuten Kehityspankille, valtiolliselle riskisijoitusrahastolle ja valtiolliselle nanoteknologiakorporaatiolle, joiden on tarkoitus kohentaa talouden pitkän aikavälin kasvupotentiaalia. Lisärahoitusta ei todennäköisesti ehditä käyttää kokonaan kuluvana vuonna, minkä vuoksi lisämenoarvio mahdollistaa käyttämättömien varojen siirron ensi vuodelle.

Kuluvan vuoden budjetin kokonaismenot ovat lisäyksen jälkeen 6 531 mrd. ruplaa (183 mrd. euroa), mikä muodostaa 20 % vuoden arvioidusta BKT:stä. Viime vuonna budjettimenojen osuus BKT:stä oli 16 %.

Federaatiobudjetin tulot kasvavat lisäbudjetin mukaan 7 % alkuperäisestä. Erityisesti yritysten voittoverosta, tuontitulleista ja tuontitavaroiden arvonlisä- ja valmisteveroista saadut tulot toteutuvat alkuperäisiä laskelmia suurempina. Tulojen arvioidaan kuluvana vuonna olevan 7 444 mrd. ruplaa (209 mrd. euroa), mikä on 23 % BKT:stä. Budjetin ylijäämä tulee olemaan 3 % BKT:stä, kun sen alun perin oli määrä olla noin 5 % BKT:stä.

Mm. IMF on esittänyt huolensa finanssipoliittisen linjan kevennyksestä. Nykyisessä suhdannetilanteessa julkisten menojen lisääminen kasvattaa entisestään inflaatiopaineita.

Tammi-syyskuussa federaatiobudjetin ylijäämä oli 7 % ajankohdan ennakoidusta bruttokansantuotteesta. Vakauserahasto, johon budjetin ylijäämää vuoden aikana siirretään, on vuoden alusta kasvanut 31 mrd. eurolla. Syyskuun lopussa rahastossa oli varoja 99 mrd. euron arvosta.

Varafinanssiministeri Sergei Stortshak ilmoitti viime viikolla Washingtonissa Maailmanpankkiryhmän kokouksessa, että Venäjä on valmis maksamaan ennakkaikaisesti takaisin suurimman osan Maailmanpankilta ottamistaan lainoista ja että Venäjä ei mahdollisesti enää ota uusia lainoja pankilta. Venäjällä on tällä hetkellä Maailmanpankilta lainoja 3,1 mrd. euron arvosta. Maailmanpankin lainoihin liittyvillä projekteilla pyritään mm. kehittämään Venäjän julkisen sektorin toimintaa ja sosiaalipalveluita sekä edistämään Venäjän roolia globaalissa taloudessa.

Venäjä on parin viime vuoden aikana maksanut ennenaikaisesti takaisin velkansa IMF:lle ja Pariisin klubille, mikä on parantanut maan kansainvälistä luottokelpoisuutta. Syyskuun lopussa Venäjän julkinen ulkomainen velka oli 33,2 mrd. euroa. Venäjä on erittäin vähän velkaantunut; julkisen ulkomaisen velan suhde BKT:hen on vajaat 4 %.

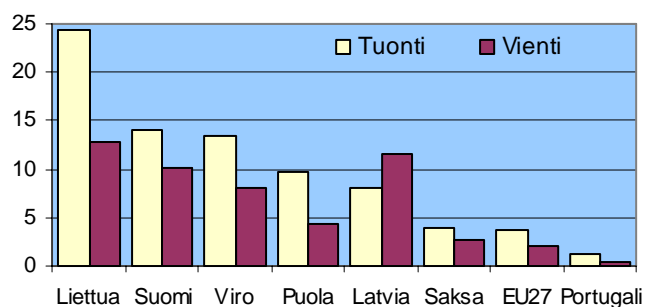
**Portugalissa viime viikolla pidetystä EU-Venäjä-huippukokouksesta vain vähän tuloksia.** Neuvottelut EU:n ja Venäjän välisestä uudesta yhteistyösopimuksesta (PCA) ovat edelleen jäissä Puolan vastustuksen vuoksi. Vastustus johtuu Venäjän puolalaiselle lihalle asettamasta tuontikiellosta.

Kokouksen yhteydessä presidentti Vladimir Putin toivoi PCA-neuvotteluiden pikaista aloittamista ja kummas-teli Euroopan kasvavaa Venäjä-pelkoa. Putin viittasi EU-komission ehdotukseen rajoittaa energiayhtiöiden mahdollisuuksia toimia samanaikaisesti sekä energian tuotannossa että jakelussa ja ehdotukseen rajoittaa sellaisista maista tulevien yritysten pääsyä EU:n yhteisille energiamaarkkinoille, jotka eivät vastaavasti avaa omia markkinoitaan eurooppalaisille yrityksille. Komission ehdotus estäisi erityisesti kaasujätti Gazpromin osallistumisen kaasun jakeluun mm. Saksassa. Presidentti Putin korosti, että Gazpromin osakekannasta 49 % on yksityisessä omistuksessa, joten yritystä ei voi pitää valtiollisena toimijana. Putin huomautti myös venäläisten Eurooppaan suuntautuvien investointien olevan yksityisten yritysten rahoittamia eikä valtion öljyrahain turvin tehtyjä. Presidentti Putinin mukaan venäläiset yritykset ovat investoineet EU-alueelle toistaiseksi vain noin 3 mrd. dollaria, kun EU:sta on investoitu Venäjälle jo noin 30 mrd. dollaria. Putin totesi Venäjän olevan avoin ulkomaisille investoijille ja toivoi niitä lisää Venäjälle.

Kokouksessa EU:n puolelta kehoitettiin Venäjää pikaisesti ratkaisemaan WTO-jäsenyysneuvotteluiden viimeiset kiistakysymykset. Neuvottelut eivät ole edenneet merkittävästi viimeisen vuoden aikana, ja jäsenyyden vastaiset mielipiteet ovat voimistuneet erityisesti Venäjän elinkeinoelämän piirissä. Jäsenyyden tavoitteena on vähentää kaupan esteitä ja laskea tullimuuria Venäjän ja WTO:n 151 jäsenvaltion välillä.

Unionin kannalta EU:n ja Venäjän välejä hiertävät mm. Venäjän asettamat puun vientitullit, Puolan lihakiista, energian kaksoishinnoittelu Venäjällä sekä Venäjän päätös olla ratifioimatta EU:n energiaperusasiakirjaa.

**Venäjän osuus eri EU-maiden ulkomaankaupasta 2006, %**



Lähde: Eurostat

## Kiina

**Kiinan talouskasvu jatkuu nopeana.** Kiinan tilastokeskuksen (NBSC) mukaan Kiinan kokonaistuotanto (BKT) kasvoi tammi-syyskuussa 11,5 % verrattuna vastaavaan ajanjaksoon vuosi sitten. Kasvuvauhti on siten hidastunut kesäkuun lopusta vain 0,4 prosenttiyksikköä. Voimakkainta kasvu oli teollisuudessa ja rakentamisessa (13,5 %) sekä palvelusektorilla (11,0 %), kun taas alkutuotannossa kasvu oli selvästi maltillisempaa (4,3 %). Jalostava sektori vastaa puolta BKT:stä, kun palvelusektorin osuus on 39 % ja alkutuotannon 11 %.

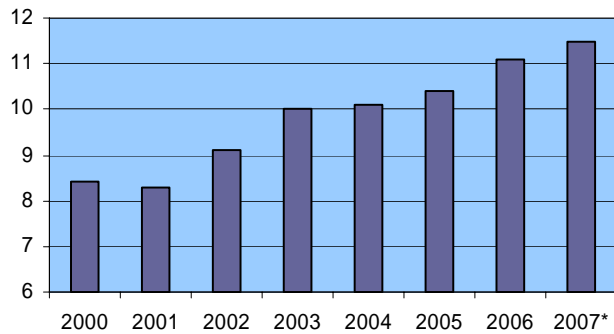
Kiina ei julkaise neljännesvuositasolla BKT:n jakautumista kysyntäpuolen tekijöihin. Muiden julkaistujen tilastojen perusteella näyttää kuitenkin siltä, että kaikki kysyntekijät tukevat tällä hetkellä nopeaa kasvua.

Tilastoviranomaisten kuukausittain raportoima kiinteiden investointien nimellinen arvo oli tammi-syyskuussa neljänneksen suurempi kuin vuosi sitten, joten investointien kasvuvauhti näyttäisi kuluvan vuoden aikana hieman hidastuneen aikaisemmasta. Investoinneilla on keskeinen asema talouskehityksessä. Tilastoviranomaisten mukaan investointien osuus Kiinan BKT:stä oli 42 % ja kotimaisen kulutuksen osuus vastaavasti 37 %. Investointiaste on laskenut aavistuksen verran viime vuoden lopusta. Suoria ulkomaisia sijoituksia Kiina on kuluvana vuonna saanut jo 47 miljardin dollarin arvosta, mikä on 11 % enemmän kuin vuosi sitten.

Muista kysyntäeristä vähittäiskaupan 16 prosentin kasvu yhdessä hyvän tulokehityksen kanssa viittaavat myös yksityisen kulutuksen tukevan talouskasvua. Ulkomaankaupan ylijäämä on kasvanut entisestään kuluvan vuoden aikana. Tammi-syyskuussa Kiinan viennin arvo kasvoi 27 % tuonnin kasvun ollessa 19 %. Ulkomaankaupan ylijäämää kertyi 186 miljardia dollaria, mikä on noin 76 miljardia dollaria enemmän kuin syyskuun lopussa viime vuonna.

Nopeaan talouskasvuun liittyvien suunnattomien ympäristöongelmien lisäksi ongelmia aiheuttaa inflaation kiihtyminen viimeksi kuluneen vuoden aikana. Syyskuussa kuluttajahinnat olivat 6,2 % korkeammalla kuin vuosi sitten, kun elokuussa inflaatio oli 6,5 %. Vaikka inflaation taustalla ovat Kiinan omaan elintarvikkeiden tuotantoon ja niiden maailmanlaajuisen hintakehitykseen liittyvät ongelmat, uhkana on inflaatiopaineiden leviäminen palkkojen kautta koko talouteen. Inflaatioon liittyviä uhkakuvia lisäävät kiinteistöjen ja erityisesti osakkeiden hintojen nopea nousu. Marraskuun alussa Kiina joutui korottamaan bensiniin ja dieselin hintoja 10 prosentilla helpottaakseen polttoainepulaa, joten säännöstelystä huolimatta kansainvälinen hintakehitys luo paineita korottaa hintoja.

Kiinan kokonaistuotannon kasvu 2000-luvulla, %



\*Q1-Q3 2007

Lähde: NBSC

**Tulojen nousu maaseudulla ennätysnopeaa.** Maaseudun asukkaiden tulojen kasvu on kiihtynyt viime vuosina selvästi. Tammi-syyskuussa tulotaso kasvoi maaseudulla ensi kertaa vuosikymmenen nopeammin kuin kaupungeissa, kun reaaliset tulot nousivat maaseudulla lähes 15 % ja kaupungeissa runsaat 13 % vuotta aiemmasta.

Yksityiskohtaisempia tietoja tulojen noususta on saatavilla vasta vuoden ensimmäiseltä puoliskolta. Niiden mukaan maaseudun nimellisiä tuloja ovat tänä vuonna nosta- neet eniten lisääntyneet tulot maataloudesta. Kasvaneiden tuotantomäärien lisäksi maanviljelijöiden kukkaroita ovat kartuttaneet elintarvikkeiden kohonneet hinnat. Maaseudun tuloista neljännes tulee maanviljelystä ja runsaat 15 % eläinten kasvattamisesta.

Kaikkein nopeimmin ensimmäisen vuosipuoliskon aikana kasvoivat kuitenkin palkkatulot, joiden osuus maaseudun kaikista tuloista nousi 35 prosenttiin. Palkkatulot kasvoivat tammi-kesäkuussa noin viidenneksen vuotta aiemmasta. Niiden nopea nousu johtuu osittain yhä kasvava- vasta siirtotyöläisten joukosta, sillä siirtotyöläisten tulot lasketaan maaseudun tuloihin. Lisäksi työntekijäkohtaiset keskimääräiset palkat ovat kasvaneet.

Useiden yrityskyselyjen mukaan palkkojen nousu on viime aikoina levinnyt koulutetun työvoiman keskuudesta myös vähän koulutetun työvoiman pariin. Kun vielä muutama vuosi sitten yleisesti arvioitiin, että vähän koulutetun työvoiman palkat olivat pysyneet liki muuttumattomina edeltäneen vuosikymmenen ajan työvoiman suuresta tarjonnasta johtuen, arvioidaan alhaisen koulutustason nimellispalkkojen viime vuonna nousseen noin 10 %. Palkkojen nousun taustalla ovat tiedot supistuvasta alityöllistetyn väestön lukumäärästä. Yritykset ovat raportoineet muutamilla rannikkoalueilla hankaluuksista rekrytoida edullista työvoimaa, ja niinpä pitkään jatkunut talouskasvu näyttää vihdoin nostavan palkkatasoa Kiinassa.

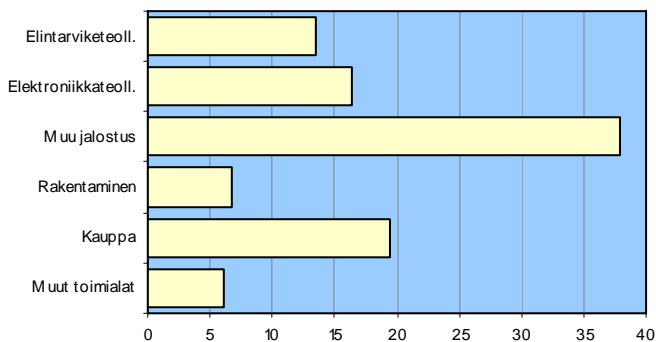
Kiinasta ei toistaiseksi ole saatavilla kattavia palkkatilastoja, jotka tarjoaisivat kunnon pohjan palkkakehityksen seuraamiseen ja palkkavertailuihin.

## Venäjä

**Suomalaisten yritysten toiminta Venäjällä kasvoi voimakkaasti vuonna 2006.** Suomen Pankin investointitilatot osoittavat, että suomalaisten yritysten Venäjällä toimivien tytäryhtiöiden palveluksessa oli vuonna 2006 yli 20 000 henkilöä, mikä on lähes kolmanneksen enemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjällä toimivien tytäryhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi 25 % ja oli 2 mrd. euroa.

Tytäryhtiöt ovat keskittyneet erityisesti jalostusteollisuuteen ja kaupan alalle. Jalostusteollisuudessa työskentelee kaksi kolmannesta tytäryhtiöiden henkilökunnasta, mutta yhtiöiden yhteenlasketusta liikevaihdosta jalostusteollisuuden osuus on puolet. Merkittäviä sektoreita ovat mm. elintarvike- ja elektroniikkateollisuus. Vaikka kaupan alalla henkilökuntaa on vähemmän, tulee tytäryhtiöiden yhteenlasketusta liikevaihdosta lähes 40 % kaupan alalta.

### Suomessa sijaitsevien yritysten venäläisten tytäryhtiöiden henkilöstö toimialoittain vuonna 2006, %



Lähde: Suomen Pankki

Suomesta Venäjälle tehtyjen suorien sijoitusten kanta oli vuoden 2006 lopussa 1,7 mrd. euroa. Kanta kasvoi yli 50 % vuotta aiemmasta, mutta kolmannes lisäyksestä johtui valuuttakurssien ja muiden arvostuserien muutoksista.

### Suomessa sijaitsevien yritysten ulkomaisten tytäryhtiöiden henkilöstö ja liikevaihto eräissä maissa vuonna 2006

Maasto	Henkilöstön lukumäärä	Liikevaihto, mrd. euroa
Ruotsi	63 217	31,1
Yhdysvallat	36 565	19,1
Saksa	33 374	17,2
Venäjä	20 453	2,0
Kiina	19 918	14,6
Viro	16 817	2,2

Lähde: Suomen Pankki

**Venäjän pankkisektori kasvaa edelleen nopeasti huolimatta kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävakaudesta.** Pankkien yhteenlaskettu luottokanta oli syyskuun lopussa 54 % suurempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Kolmannen neljänneksen aikana luottokanta kasvoi 15 %.

Markkinaepävarmuus vaikutti sektorin kehitykseen jonkin verran. Sekä kotitalouksille että yrityksille myönnettyjen luottojen kasvu hidastui syyskuussa. Viimeksi kuluneen vuoden aikana kotitalouksille myönnettyjen luottojen kanta on kuitenkin lisääntynyt huikeat 62 % ja yrityksille myönnettyjen luottojen kanta 50 %.

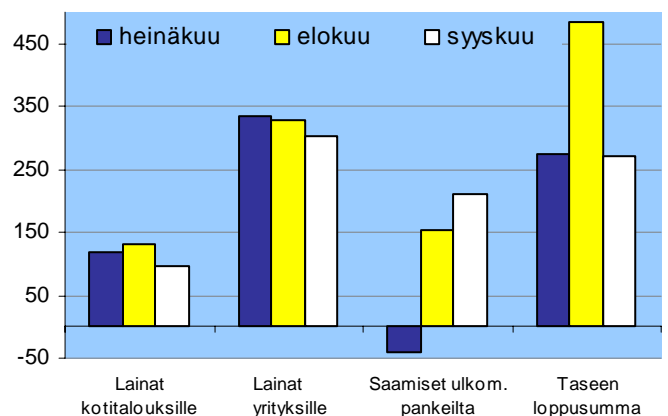
Pankkien saatavat muilta pankeilta sen sijaan jatkoivat nopeaa kasvuaan myös syksyllä. Erityisen nopeasti kasvoivat saatavat ulkomaisilta pankeilta. Suuri osa saatavista muodostuu venäläisten pankkien talletuksista ja muista sijoituksista. Syyskuun lopussa näiden saatavien määrä oli kaksi kertaa suurempi kuin viime vuoden syyskuussa. Ulkomaisten saatavien osuus pankkien koko luottokannasta on kuitenkin edelleen pieni, noin 8 %.

Kotitalouksien talletusten kasvu hidastui jonkin verran kolmannella neljänneksellä, mutta merkkejä tallettajien epäluottamuksen kasvusta pankeja kohtaan ei ole havaittavissa. Viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana talletukset ovat kasvaneet 39 %.

Pankkisektorin taseen loppusumma kasvoi kolmannella neljänneksellä 6 % edellisestä neljänneksestä, mikä on vähemmän kuin ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä (kasvu 11 % ja 10 %). Viime vuoden syyskuusta taseen loppusumma kasvoi 46 %.

Venäjällä toimi syyskuussa 1 149 pankkia, kun niitä vuotta aiemmin oli 1 205. Tappiollisten pankkien lukumäärä oli 27 eli kaksi vähemmän kuin vuotta aiemmin. Pankkitoiminta on hyvin tuottoisaa ja sektorin yhteenlasketut voitot kasvoivat vuodessa 35 %.

### Pankkisektorin tase-erien kuukausikasvu, heinä-syyskuu 2007, mrd. ruplaa



Lähde: Venäjän keskuspankki

## Kiina

### Kiinan vaihtotaseen ylijäämä lähes 12 % BKT:stä.

Kiinan valuuttaviraston (SAFE) lokakuun alussa julkaisemien tammi-kesäkuun maksutasetietojen mukaan maan vaihtotaseen ylijäämä oli 163 miljardia dollaria, mikä on 70 miljardia dollaria enemmän kuin samaan aikaan viime vuonna. Vaihtotaseen ylijäämästä 136 miljardia dollaria on peräisin tavarakaupasta, kun taas palvelukaupassa tuonti oli pari miljardia dollaria vientiä suurempi. Valuuttavaranon nopean kasvun vuoksi Kiinan saamat korkotulot ovat osaltaan kasvattaneet vaihtotaseen ylijäämää viime vuodesta.

Valuuttaliikkeiden seuraamisen kannalta tärkeän rahoitustaseen ylijäämä kasvoi vuoden ensipuoliskolla 89 miljardiin dollariin, mikä on huomattavasti enemmän kuin vuosi sitten. Suurin yksittäinen tekijä rahoitustaseessa ovat suorat sijoitukset. Alkuvuonna Kiina sai maksutasetietojen mukaan suoria sijoituksia 58 miljardin dollarin arvosta, mikä on yli puolet enemmän kuin tammi-kesäkuussa 2006. Vastaavasti kiinalaisyriyten suorat sijoitukset ulkomaille lisääntyivät vajaalla viidenneksellä runsaaseen 7 miljardiin dollariin. Arvopaperisijoitukset Kiinaan olivat edelleen vaatimattomat (10 mrd. dollaria) ja kiinalaisten sijoitukset ulkomaisiin arvopapereihin romahtivat viime vuoden alkupuolen 45 miljardista 15 miljardiin dollariin. Muun muassa kauppaluottoihin ja ulkomaiseen lainanottoon liittyvä muu nettomääräinen pääomantuonti kasvoi viidenneksellä 43 miljardiin dollariin. Ulkomaille suuntautuvien arvopaperisijoitusten väheneminen ja pääoman tuonnin lisääntyminen kuvastavat osaltaan juanin vahvistumis-odotuksia.

Vaihtotaseen ylijäämän ja pääomantuonnin seurauksena Kiinan valuuttavaranto kasvoi yli 1300 miljardiin dollariin kesäkuun lopussa. Ulkomaankaupan ylijäämän ja valuuttavaranon kasvu ovat jatkuneet nopeana myös kesäkuun jälkeen. Tavarakaupan ylijäämä tammi-syyskuussa oli 186 miljardia dollaria ja valuuttavaranon syyskuun lopussa jo 1434 miljardia dollaria.

### Kiinan maksutase ja valuuttavaranon tammi-kesäkuussa 2006 ja 2007, mrd. USD

	1-6 2006	1-6 2007
Vaihtotase	92	163
Pääomatase	2	1
Rahoitustase	37	89
Tilastovirhe	-8	13
Valuuttavaranon kasvu	122	266
Valuuttavaranon 30.6. (kanta)	941	1333

Lähde: SAFE, CEIC

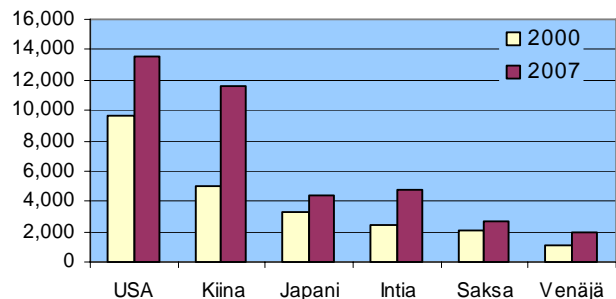
**Maailman talouskasvusta puolet Kiinasta, Intiasta ja Venäjältä.** Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ennustaa maailman talouskasvun hidastuvan mutta jatkuvan kuitenkin vakaana kehittyvien talouksien nopean kasvun ansiosta. IMF korjasi uusimmassa World Economic Outlookissa (WEO) vuodelle 2008 asettamaansa talouskasvuennustetta 0,5 prosenttiyksikköä alaspäin 4,8 prosenttiin. Muutoksen taustalla on maailman rahoitusmarkkinoiden viime kuukausien epävakaa kehitys ja sen vaikutukset etenkin Yhdysvaltain talouskehitykseen.

Viime vuonna Kiinan BKT kasvoi 11 %, Intian 9 % ja Venäjän 7 %. Maat kattoivat yhteensä puolet koko maailman talouskasvusta, mikä osoittaa maailman talouskehityksen olevan entistäkin riippuvaisempi suurista kehittyvistä talouksista. Tämän vuoden ensimmäisen puoliskon aikana Kiinasta on WEO:n mukaan tullut ensimmäistä kertaa suurin yksittäinen vaikuttaja maailman talouskasvuun sekä ostovoimakorjatulla että nimellisellä valuuttakurssilla mitattuna.

WEO:n ennusteen mukaan Kiina ohittaa ensi vuonna BKT-vertailussa Saksan, jolloin siitä tulee nimellisillä valuuttakurssilla mitattuna maailman kolmanneksi suurin talous. Samassa vertailussa Venäjä ja Intia ovat järjestyksessä kymmenentenä ja kahdententoista. Ostovoimalla (PPP) mitattuna Kiina on jo pitkään ollut Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurin talous.

IMF odottaa rahoitusmarkkinoiden turbulenssin vaikuttavan kehittyviin talouksiin vain rajoitetusti. Maailman talouskasvun hidastuminen lisää WEO:n mukaan kuitenkin yli-investointien riskiä Kiinassa. Kiinan hallituksen tulisi IMF:n toimenpidesuosituksen mukaan kiristää merkittävästi rahapolitiikkaansa ja antaa juanin vahvistua dollariin nähden. Vahvempi valuutta tekisi tuonnin suhteellisesti vientiä edullisemmaksi, mikä helpottaisi kansainvälisen kaupan paineita. Kiinan BKT:n IMF ennustaa kasvavan ensi vuonna 10 %. Vastaavasti Venäjän ja Intian odotetaan kasvavan 6,5 ja 8,4 %.

### Ostovoimakorjattu kokonaistuotanto eräissä maissa 2000-luvulla, mrd. USD (PPP)



Lähde: IMF (WEO)



## Venäjä

**Strategisten alojen lakia lykättiin.** Teollisuusministeri Viktor Hristenko ilmoitti viime viikolla ulkomaalaisomistusta strategisiksi määritellyillä aloilla säätelevän lakialoitteen käsittelyn siirtymisestä ensi vuodelle ja seuraavalle duumalle. Yli kaksivuotisen valmisteluprosessin jälkeen lakialoite hyväksyttiin syyskuussa ensimmäisessä käsittelyssä. Sen mukaan ulkomaisten omistusta olisi mahdollista rajoittaa yhteensä 39:llä, lähinnä puolustusteollisuuteen liittyvällä toimialalla. Lain käsittelyn lykkääminen johtuu Hristenkon mukaan ulkomaista omistusta luonnonvarasektorilla rajoittavan lakialoitteen viivästyisestä sekä näkemyseroista strategisiksi luokiteltavista aloista.

**Laivanrakennusta kehitetään valtion johdolla.** Siviili-laivanrakennuksen heikko tila on huolestuttanut venäläisiä ministereitä etenkin kun sen tuotantoa arvioidaan tarvittavan valmisteilla olevissa energiaprojekteissa. Viime viikolla hallitus hyväksyi sektorin vuoteen 2016 ulottuvan kehitysohjelman, joka saa rahoitusta federaation budjetista 2,5 mrd. euroa. Ohjelma on osa koko laivanrakennussektorin kehitysstrategiaa, jossa yhtenä pyrkimyksenä on lisätä siviilisektorin osuutta laivanrakennuksessa runsaasta neljänneksestä yli 30 prosenttiin.

Laivanrakennussektorin kehittämisessä tärkeässä roolissa on valtion omistama Yhdistyneet laivanrakentajat. Sen alle yhdistetään valtion omistuksessa olevia laivanrakennusyhtiöitä ja sille perustetaan alueelliset tytäryhtiöt länteen, pohjoiseen ja Kaukoitään. Valtion omistamien yritysten osuus laivanrakennussektorin tuotannossa on runsaat puolet. Laivanrakennus on myös yksi uuden valtion Kehityspankin prioriteettialoista, mutta pääministeri Viktor Zubkov peräänkuulutti valtion rahoituksen lisäksi yksityisiä investointeja sektorille.

**Venäjän sähkömonopoli RAO UES lakkaa olemasta heinäkuun alussa 2008.** Lokakuun lopussa pidetty RAO UES:n yhtiökokous hyväksyi lopullisesti suunnitelman yhtiön alasajosta. Alun perin jo vuonna 2001 hyväksytyyn suunnitelman mukaisesti RAOsta irrotetaan 21 sähkön tuotantoyhtiötä: 6 lämpövoimayhtiötä (OGK), 14 alueellista tuotantoyhtiötä (TGK) sekä vesivoimayhtiö TGKHydro. Valtion ja RAO:n on tarkoitus luopua omistuksistaan näissä yhtiöissä kevääseen 2008 mennessä.

Syyskuun lopussa liki kaikkien uusien tuotantoyhtiöiden osakkeet olivat pörssilistattuja ja useissa yhtiöissä valtio ja RAO olivat jo luopuneet huomattavasta osasta omistuksistaan. Erityisesti Gazprom, SUAL sekä ulkomalaiset Eni ja E-ON ovat aktiivisesti kasvattaneet omistuksiaan tuotantoyhtiöissä. RAO:n kantaverkko siirretään uuden valtion omistukseen jäävän verkkoyhtiön (Federal

Grid Company) haltuun. Myös neljää uutta jakeluyhtiötä hallitseva holding-yhtiö IDC-Holding jää valtion omistukseen. Lisäksi perustetaan erillinen systeemioperaattori.

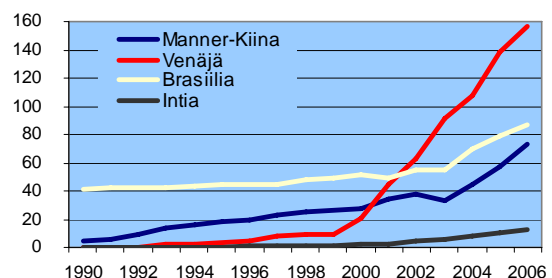
Tämän valtavan uudistushankkeen tavoite on avata sähkömarkkinat kilpailulle ja houkutella runsaasti uutta pääomaa huonokuntoisen infrastruktuurin ja tuotantokapasiteetin korjaamiseen. Tuotantoyhtiöille onkin asetettu kunnianhimoiset investointisuunnitelmat. Vuoteen 2011 mennessä käyttöön tulisi saada ainakin 41 GW uutta tuotantokapasiteettia. Vuosina 1991-2006 käyttöön otettiin yhteensä 23 GW uutta tuotantokapasiteettia. Tuotantoyhtiöiden ostajat ovat sitoutuneet tiukkoihin investointisuunnitelmiin ja teollisuusministeri Hristenkon mukaan federaation energiavirasto tulee pitämään huolen siitä, ettei suunnitelmista lipsuta.

RAO tuottaa noin 70 % Venäjän sähköstä ja noin kolmanneksen kaukolämmöstä. Sähkön ja lämmön kuluttajahinnat ovat säännöstelltyjä ja vain noin 10 % sähköstä myydään sähköpörssiessä, missä hinnanmuodostus on vapaata. Sähkön kuluttajahinnat on nykyisten suunnitelmien mukaan tarkoitus vapauttaa vuonna 2011.

**Venäläiset sijoittavat ahkerasti ulkomaille.** Venäjän vaurastuessa öljyrahnan turvin myös venäläisten yritysten sijoitukset ulkomaille ovat kovassa kasvussa. 2000-luvulla suorien ulkomaisten sijoitusten kanta on kasvanut keskimäärin 50 % vuodessa ja ns. BRIC-maista venäläiset ovat sijoittaneet jo eniten ulkomaille. YK:n alaisen UNCTAD:in mukaan vuoden 2006 lopulla venäläiset olivat tehneet suoria sijoituksia ulkomaille 157 mrd. dollarin edestä, kun esim. Manner-Kiinasta sijoituksia oli tehty 73 mrd. dollarin edestä. Kiinan luku kuitenkin lähes kymmenkertaistuu, jos siihen lasketaan mukaan Hongkongin ja Macaon sijoituskannat ulkomaille. Suomen ulkomainen sijoituskanta vuoden 2006 lopussa oli 91 mrd. dollaria.

Venäläiset yritykset ovatkin laajentaneet toimintaansa ulkomaille varsin ahkerasti. Vauhti on ollut nopea myös kuluvana vuonna. Venäjän keskuspankin mukaan kaikki venäläiset sijoitukset ulkomaille lähes kaksinkertaistuivat tammi-syyskuussa 2007. Rosstatin mukaan suoria sijoituksia meni tammi-syyskuussa eniten Hollantiin ja Kyprokselle. Arvopaperisijoituksia tehtiin erityisesti Ukrainaan.

### Suorien sijoitusten kanta BRIC-maista ulkomaille, mrd. usd



Lähde: UNCTAD



## Kiina

**Elintarvikkeiden hintojen nousu kiihdytti Kiinan kuluttajahintainflaation jälleen ennätyskorkeaksi.** Kiinan kuluttajahinnat olivat lokakuussa 6,5 % (6,1 % kaupungeissa ja 7,2 % maaseudulla) korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Edellisen kerran inflaatio oli yhtä korkea elokuussa, kun syyskuussa inflaatio oli 6,2 %. Ruoan hinta nousi vuotta aiemmasta 18 %, kun muut hinnat nousivat vain prosentin. Ruoasta sianlihan hinta nousi 55 %, siipikarjan 38 % ja hedelmien 30 %. Kiinan keskuspankki ennustaa inflaation kohoavan koko vuoden osalta 4,5 prosenttiin, kun se viime vuonna oli 1,5 %. Keskuspankin alkuvuonna ilmoittama kuluttajahintojen 3 % nousutavoite tullaan siis näillä näkymin ylittämään selvästi.

Elintarvikkeiden hintojen nousun taustalla ovat tarjontapuolen ongelmat. Hedelmien hintoja nostivat tuotantokustannusten kasvu ja viljelykelpoisen maa-alueen väheneminen, kun taas sianlihan tuotantomäärät ovat supistuneet eläinsairauksien ja ruokintakustannusten kasvun seurauksena. Keskushallinnon suurena pelkona on, että väestö, jonka käytettävissä olevista tuloista noin kolmannes kuluu ruokaan, provosoituu mellakoimaan, ellei hintojen nousua saada kuriin. Viime viikonloppuna ihmiset tungeksivat ostamaan tarjouksessa olevaa ruokaöljyä Chongqingin kaupungissa, jonka seurauksena kolme henkilöä sai surmansa.

Keskushallinnon toissaviikolla tekemä päätös nostaa bensiinin ja dieselin hintoja 10 prosentilla saattaa kiihdyttää inflaatiota loppuvuonna. Hinnan korotuksella pyritään lievittämään koko maahan levinnyttä polttoainepulaa, joka johtuu pääosin raakaöljyn ennätyskorkean maailmanmarkkinahinnan negatiivisista vaikutuksista Kiinan pienten öljynjalostamoiden tuotantomääriin. Bensiinin ja dieselin hinnat ovat keskushallinnon kontrollissa, eikä raakaöljyn maailmanmarkkinahinta vaikuta niiden kehitykseen juurikaan. Edellisen kerran keskushallinto korotti bensiinin ja dieselin hintoja toukokuussa 2006, jolloin raakaöljyn (Brent) tynnyrihintana oli noin 70 dollaria. Polttoainepulaan on reagoitu Kiinassa nyt myös valtion pääosin omistamien yritysten tuotantoa lisäämällä.

**Kiinan keskuspankki kiristää rahapolitiikkaa entisestään inflaatiopaineiden alla.** Keskuspankki ilmoitti viime lauantaina (13.11.) nostavansa liikepankkien reservivaatimusta ½ prosenttiyksikköä 13,5 prosenttiin. Uusi varantovelvoite astuu voimaan 26.11. Korotus oli jo yhdeksäs tänä vuonna ja heijastaa osaltaan keskuspankin pyrkimyksiä hillitä liikepankkien lainanantoa ja vaikuttaa tätä kautta ennen kaikkea hintojen kehitykseen. Laveaa rahaa (M2) oli lokakuussa 18,5 % enemmän kuin vuotta aiemmin,

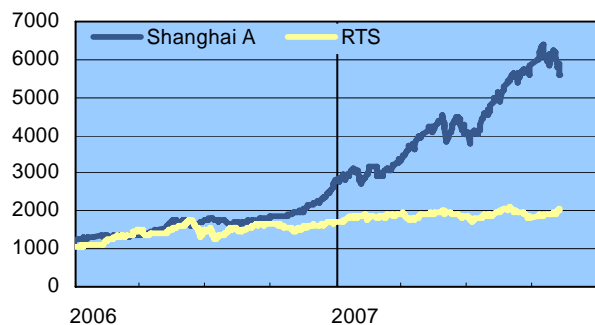
mikä on 2,5 prosenttiyksikköä enemmän kuin keskuspankin tavoite koko vuodelle.

Keskuspankin odotetaan kiristävän rahapolitiikkaansa lähiaikoina myös muilla toimenpiteillä. Viime torstaina (8.11.) se ilmoitti, etteivät luottokontrollin vahvistaminen ja likvidin rahan varastoiminen pankkeihin yksinomaan riitä nopeasti kasvavan rahan tarjonnan ja muiden rakenteellisten ongelmien hallitsemisessa. Korjoja keskuspankki on nostanut tänä vuonna jo viisi kertaa. Epävirallisten tietojen mukaan Kiinan viranomaiset ovat viestittäneet liikepankeille, etteivät nämä saa myöntää lainoja ennen vuoden loppua kiinteistöalan tai voimakkaasti saastuttavien teollisuudenalojen investointeihin. Päätös koskisi myös joitakin Kiinassa toimivia ulkomaisia yrityksiä.

**PetroChinasta maailman suurin yhtiö.** Sekä Shanghain että Shenzhenin pörssikurssit ovat laskeneet lokakuun lopusta lähes 10 %. Kurssilaskua uskotaan vauhdittaneen odotukset rahapolitiikan aiempaa tiukemmasta kirittämisestä loppuvuonna. Osakeindeksin laskua ei pysäyttänyt edes valtion pääosin omistaman öljy-yhtiö PetroChinan listautuminen Shanghain pörssin marraskuun alussa. Yhtiö myi 13 % osakkeistaan lähes 9 miljardilla dollarilla Shanghain pörssin kautta aikojen suurimmassa listautumisannissa. Kun PetroChinan osakekurssi nousi listautumista seuranneina päivinä, nousi se markkina-arvolla mitattuna maailman suurimmaksi yhtiöksi.

Kiinan pääministeri Wen Jiabao ilmoitti marraskuun alussa, että elokuussa aloitettu kokeilu kotimaisten yksityisten sijoittajien mahdollisuudesta sijoittaa Hongkongin pörssiin keskeytetään. Kokeilu menee uudelleen käsittelyyn ja sitä pyritään jatkamaan ensi vuoden aikana. Elokuun kokeiluilmoituksen jälkeen 40 % nousseet Hongkongin osakekurssit kääntyivät keskeytysilmoituksen jälkeen nopeaan laskuun.

### Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankki

## Venäjä

**Venäjän sijoittuminen kansainvälisissä talousvertailuissa lähes ennallaan.** Sveitsiläisen World Economic Forum -säätiön vuosittain julkaisemassa kilpailukykyraportissa (The Global Competitiveness Report 2007–2008) Venäjä on tänä syksynä 131 maan joukossa 58. sijalla. Maan suurimpia ongelmia ovat raportin mukaan talouden rakenteisiin liittyvät heikkoudet, jotka eivät ole nopeasti korjattavissa. Tällaisia ovat mm. julkisen hallinnon tehottomuus, oikeuslaitoksen riippumattomuuden puute, omistusoikeuksien vähäinen suoja ja yritystoiminnan etiikan heikkous. Kaikkien näiden indikaattoreiden osalta Venäjä sijoittui 25 heikoimman maan joukkoon. Parhaat sijoitukset Venäjä sai palkkojenmuodostuksen joustavuudesta (31. sija), työntekijöiden palkkaamisen ja erottamisen helppoudesta (15. sija) ja palkan ja työn tuottavuuden välisen suhteen edullisuudesta (14. sija).

### Sijoituksia kilpailukykyvertailussa 2007

USA	1	Latvia	45
Korea	11	Intia	48
Viro	27	Puola	51
Kiina	34	Venäjä	58
Liettua	38	Brasilia	72

Lähde: World Economic Forum

Euromoney-lehden syyskuussa julkaisemassa maailman maiden riskiluokituksessa Venäjä on 185 maan joukossa sijalla 57 eli yhtä askelmaa viimekertaista ylempänä. Kiina oli sijalla 54 ja Intia sijalla 58. Luokitus arvioi sijoittajien kohtaamaa riskiä eri maissa. Arvio muodostuu mm. maan poliittisesta riskistä, talouskehityksestä, velkaantuneisuudesta ja rahoitusmarkkinoiden toiminnasta.

Euroopan jälleerakennus- ja kehityspankki EBRD toteaa tuoreessa siirtymätalouksia koskevassa raportissaan (Transition Report 2007) Venäjän talouden rakenteellisten reformien edenneen viimeksi kuluneen vuoden aikana hitaasti. Myönteistä kehitystä on kuitenkin tapahtunut rautateiden ja sähkösektorin uudistamisessa. EBRD kantaa lisäksi huolta investointien vähäisyydestä. Erityisesti maan heikko infrastruktuuri vaatisi mittavia investointeja.

Sekä lokakuussa julkaistu IMF:n vuosittainen Venäjä-raportti (Russian Federation: Article IV Consultation – Staff Report) että Maailmanpankin Venäjän taloutta koskeva puolivuotiskatsaus (Russian Economic Report), joka julkaistiin maanantaina, korostavat suotuisan yritysilmapiirin tärkeyttä yksityisten investointien lisäämisessä. Viimeksi kuluneen vuoden aikana julkisen hallinnon reformit, jotka osaltaan parantaisivat yritysten toimintaympäristöä, eivät ole edenneet merkittävästi. Valtion investointeja on kasvatettu tämän ja ensi vuoden budjeteissa, mutta julkisen hallinnon tehottomuus ja viranomaisten puutteellinen asiantuntemus voivat rajoittaa investointien oikeaa kohdentamista ja tehokkuutta.

**Venäjälle lisää erityistalousalueita.** Erityistalousalueet on nostettu Venäjällä yhdeksi keinoksi monipuolistaa talouden suurelta osin raaka-aineisiin perustuvaa tuotantorakennetta. Ensimmäiset kuusi erityistalousaluetta perustettiin vuonna 2005 ja ne ovat erikoistuneet teolliseen tuotantoon ja uusien tuotteiden kehittämiseen. Myöhemmin alettiin perustaa turismiin painottuneita erityistalousalueita ja viimeksi lokakuussa hyväksyttiin laki satamatoimintaan keskittyneiden erityistalousalueiden perustamisesta. Satamatoiminta-alueita ei vielä ole valittu.

Talousministeri Nabiullinan mukaan yrityksille on etua erityistalousalueille sijoittumisesta, koska alueille rakennetaan valmis infrastruktuuri, yritykset saavat kiinteistöt vaivattomasti käyttöönsä ja hallinnollinen taakka ylipäänsä on kevyempi erityistalousalueilla toimivilla yrityksillä. Alueilla pyritään vähentämään byrokratiaa siirtymällä ns. yhden luokun periaatteeseen, jolloin kaikki viranomaisasiat pystyttäisiin hoitamaan samassa paikassa. Alueille sijoittuville yrityksille myönnetään vero- ja tullihelpotuksia.

Talousministeriön tavoitteena on viisinkertaistaa erityistalousalueilla toimivien yritysten määrä vuoteen 2010 mennessä. Tuolloin yrityksiä olisi 250. Erityistalousalueiden kehittämiseen on suunniteltu investoitavan budjettivaroja runsaat 40 mrd. ruplaa (yli 1 mrd. euroa) seuraavina vuosina. Alueille on tarkoitus lisäksi houkutella lähes saman verran yksityistä pääomaa ja luoda noin 20 000 työpaikkaa.

Erityistalousalueiden aktiivinen perustaminen on herättänyt asiantuntijapiireissä kritiikkiä. Mm. OECD on varoitannut, että alueet voivat vääristää kilpailua ja tukea turhaan yrityksiä, jotka pystyisivät toimimaan muutoinkin. Olemassa olevien alueiden hallinnon läpinäkyvyyttä ja niiden toiminnan tehokkuutta on seurattava tarkoin ennen uusien alueiden perustamista. Erityistalousalueiden on pelätty pahimmillaan voivan muodostua harmaan talouden pesäkkeiksi.

### Venäjän erityistalousalueet

Erityistalousalue	Tyyppi
Moskovan alue	Tuotekehitys
Moskova	Tuotekehitys
Pietari	Tuotekehitys
Tomskin alue	Tuotekehitys
Tatarstanin tasavalta	Teollisuus
Lipetskin alue	Teollisuus
Altain piirikunta	Turismi
Altain tasavalta	Turismi
Burjatian tasavalta	Turismi
Irkutskin alue	Turismi
Kaliningrad	Turismi
Krasnodar	Turismi
Stavropol	Turismi

Lähde: RosOEZ

## Kiina

**Kiinteiden investointien kasvu Kiinan kaupungeissa jatkuu edelleen nopeana.** Kiinan tilastokeskuksen mukaan kaupunkien kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-lokakuussa nimellisesti 27 % vuotta aiemmasta, mikä on keskimäärin samaa suuruusluokkaa edellisvuosien kasvuvauhdin kanssa. Investointihyödykkeiden hintojen nousu on kuitenkin hieman kiihtynyt kuluvana vuonna. Investointeja tehtiin kaupungeissa tammi-lokakuussa yhteensä 8 900 miljardilla juanilla (yli 800 miljardia euroa). Niistä 44 % kohdistui teollisuuteen ja rakentamiseen (kasvua 30 % vuotta aiemmasta) ja 55 % palvelusektorille (kasvua 25 % vuotta aiemmasta). Talonrakennukseen kohdistuneiden kiinteiden investointien kasvu kiihtyi tammi-lokakuun aikana 6 prosenttiyksikköä 31 prosenttiin vuotta aiemmassa. Talonrakennusinvestointien osuus kaikista investoinneista oli hieman yli viidesosa.

Maakunnissa kiinteiden investointien kasvuvauhti saattaa vaihdella huomattavasti kansallisesta keskiarvosta. Esimerkiksi Anhuissa kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-syyskuussa nimellisesti 50 % vuotta aiemmasta, kun vastaavasti Zhejiangissa ne lisääntyivät noin 10 %. Kiinan tilastoviranomaiset julkaisevat kuukausiraportteissaan ainoastaan kaupunkeihin tehdyt kiinteät investoinnit, minkä vuoksi maatalouden investoinnit eivät näy julkaistuissa luvuissa kuin korkeintaan osittain.

Viime vuonna valtaosa (noin 60 %) kaupunkien kiinteistä investoinneista rahoitettiin yritysten itse hankkimilla varoilla (mm. voitot ja paikallishallinnoilta saadut varat). Kotimaisten lainojen osuus kiinteiden investointien rahoituksesta oli huomattavasti pienempi (18 %), ja se tulee tänä vuonna supistumaan todennäköisesti entisestään keskuspankin lainakontrollin kiristymisen myötä. Keskushallinnon budjetin ja ulkomaisten investointien osuudet kaupunkien kiinteistä investoinneista olivat viime vuonna kumpikin noin 4 %. Muut rahoituskanavat (mm. yritysten liikkeelle laskemat velkakirjat ja yksityishenkilöiltä saadut varat) muodostivat noin 18 % investointien rahoituksesta.

**Kiinan energiankysynnän kasvu jatkuu nopeana.** Kansainvälinen energiajärjestö IEA arvioi vuosittaisessa World Energy Outlookissa Kiinan energian kysynnän kasvavan yli 60 % vuodesta 2005 vuoteen 2015. Kysyntää lisää pääasiassa teollisuuden ja liikenteen nopea kasvu. Suurin osa kysynnän kasvusta tullaan kattamaan hiilivoiman käyttöä lisäämällä, ja sen osuus tulee säilymään yli 60 prosentissa maan koko energian tarpeesta. Öljyn kysynnän arvioidaan kasvavan 50 % vuosina 2005–2015 ja sen osuuden arvioidaan säilyvän noin 20 prosentissa energian kokonaiskysynnästä. Kaasun, ydin-, vesi-, ja tuulivoiman käytön arvioidaan kunkin noin kaksinkertaistuvan, mutta niiden osuus

tulee yhteenlaskettunakin olemaan edelleen selvästi alle 10 % kokonaistarpeesta vuonna 2015.

Kiinan maaperän runsaat hiilivarat riittävät kattamaan suuren osan maan nopeasti kasvavasta energian tarpeesta. IEA:n ennusteen mukaan Kiina joutuu kuitenkin tuomaan hiiltä noin 100 miljoonaa tonnia (noin 5 % tarpeesta) vuonna 2015, kun vuonna 2005 se vielä oli hiilen nettoviejä. Kiinan öljyntuotannon arvioidaan kasvavan huomattavasti hitaammin kuin kysynnän, ja Kiinasta tulee entistä riippuvaisempi ulkomaisesta öljystä. Kun vuonna 2005 Kiina tuotti vielä puolet tarvitsemastaan öljystä, osuus laskee 35 prosenttiin vuoteen 2015 mennessä. Öljyn nettotuonnin arvioidaan olevan 350 miljoonaa tonnia vuonna 2015. Kotimaisen kaasutuotannon arvioidaan kaksinkertaistuvan vuodesta 2005 ja kaasutuonnin nousevan nollassa 28 miljardiin kuutiometriin (noin 20 % tarpeesta) vuonna 2015.

Oletukset talouden kasvusta vaikuttavat merkittävästi IEA:n arvioihin. Arvioissa on oletettu Kiinan BKT:n kasvavan vuosittain keskimäärin 7,7 %. Mikäli talouden vuosikasvuksi oletetaan 9 %, lisääntyy energian kulutus 80 % vuoteen 2015 mennessä. Jos Kiina pystyy toteuttamaan kaavailemansa energiansäästöohjelmat, alkaa niiden vaikutus näkyä pääasiassa vasta vuoden 2015 jälkeen. IEA on lisäksi huolissaan Kiinan energiankulutuksen nopean kasvun aiheuttamista ympäristöongelmista.

**Kiinan ja Venäjän kaasuputkihanke nytkähti eteenpäin.** Pitkään vireillä olleet neuvottelut maakaasun toimittamisesta Venäjältä Kiinaan ovat edenneet takkuisesti. Viime viikolla Kiinan valtiollinen öljy-yhtiö CNPC ja Venäjän Gazprom pääsivät kuitenkin sopuun kaasun hinnoittelun perusteista. Yksityiskohtia hintamekanismista ei ole julkaistu, mutta Venäjä on tietyvästi vaatinut vähintään samaa hintaa kuin mikä se saa Eurooppaan toimittamastaan kaasusta, kun taas Kiina on ollut valmis maksamaan huomattavasti vähemmän.

Hintasovun jälkeen Gazprom voi periaatteessa aloittaa kaasuputkien rakennustyöt. Aikaisemmin julkaistujen tietojen mukaan Gazpromin on tarkoitus aloittaa kaasun vienti Kiinaan Länsi-Siperian kentiltä Mongolian länsipuolelle rakennettavaa putkea pitkin vuonna 2011. Lisäksi suunnitelmat ovat olemassa kahdesta muusta putkesta, joista toinen toisi kaasua Sahalinilta ja toinen Itä-Siperian kentiltä Mongolian itäpuolitse Kiinaan.

Maakaasun vienti Venäjän Kaukoidästä Kiinaan edellyttää huomattavia investointeja ja kaasutuotannon kasvattamista. Tilanteen ongelmallisuutta kuvaa se, että äskettäin hyväksytyyn Venäjän Kaukoidän ja Itä-Siperian kaasusuunnitelman mukaan Venäjän on vuoteen 2020 mennessä määrittä toimittava Aasian markkinoille kaasua kaikkiaan 50–70 miljardia kuutiometriä vuodessa, kun samaan aikaan Venäjän oman alueellisen kysynnän arvioidaan nousevan lähes 30 miljardiin kuutiioon. Alueen nykyinen tuotanto on alle 10 miljardia kuutiometriä vuodessa.

## Venäjä

**Parlamentin alahuone eli duuma päätti viimeisen istuntokautensa.** Nelivuotisen kautensa aikana duuma hyväksyi useita merkittäviä taloutta koskevia lakeja, mm. budjettijärjestelmän perusteellisesti uudistaneen budjettilain sekä metsänkäyttöä ja -omistusta määrittelevän metsälain ja vesistöjen käyttöä ja omistusta määrittelevän vesilain. Duuma hyväksyi lisäksi valuutansäännöstelyn poistaneen valuuttalain ja kilpailulain, joka rajoittaa mm. kartellien toimintaa.

Toisin kuin edeltäjänsä, vuosien 2000–2003 duuma, Yhtenäinen Venäjä -puolueen hallitsema nykyinen duuma toimi kautensa aikana saumattomassa yhteistyössä hallituksen kanssa ja teki vain harvoin muutoksia hallituksen ja presidentinhallinnon antamiin lakiesityksiin. Tarvittaessa se päätti tärkeistä laeista nopeutetusti kaikissa kolmessa käsittelyssä yhden päivän aikana.

Nykyiseltä duumalta kesken jääneistä ja uudelle duumalle siirtyvistä taloutta koskevista laeista merkittävimpiä ovat vapaaehtoista työeläkesäästämistä kannustamaan tähdätty laki, velkasaneerausten toimeenpanoa helpottava konkurssilain muutos sekä osakeyhtiöiden osaksekisteröintiä tiukentava laki. Seuraavan duuman hyväksyttäväksi jäi myös laki, jolla pyritään suojelemaan yritysten omaisuutta katoamiselta viranomaisten takavarikoissa, kun yrityksiä epäillään lainvastaisesta toiminnasta.

**Venäjä valmistautuu vaaleihin.** Sunnuntaina pidettävissä duuman vaaleissa on ehdokkaita 11 puolueesta. Niistä tärkeimmät ovat Yhtenäinen Venäjä, Venäjän kommunistinen puolue, Oikeudenmukainen Venäjä ja Liberaalidemokraatit.

Yhtenäinen Venäjä -puolueen odotetaan saavan pääehdokkaansa presidentti Putinin vetoavulla vähintään nykyisen suuruisen eli kahden kolmasosan enemmistön duumaan, sillä vaaleista on tehty presidentin luottamusäänestys. Presidentti Putin nauttii vankkaa kansansuosiota; mielipidemittauksen mukaan yli 80 % väestöstä hyväksyy hänen toimintansa. Duuman toiminta sen sijaan saa hyväksynnän vain neljännekseltä kansalaisista.

Yhtenäisen Venäjän lähtökohdat vaaleihin ovat hyvät, sillä se on mm. saanut muita puolueita enemmän julkisuutta tiedotusvälineissä, koska sen edustajat ovat lähes kaikilla yhteiskuntaelämän johtopaikoilla. Sen suosiota on kuitenkin voinut häitätä syksyn mittaan kiihtynyt inflaatio ja erityisesti elintarvikkeiden nopea kallistuminen, joka tuntuu varsinkin köyhimpien kansalaisten elämässä.

Parlamentin ylähuone eli liittoneuvosto määräsi alkuviikosta presidentinvaalien päivämääräksi 2.3.2008. Ehdokkaiden on ilmoitauduttava keskusvaalilautakunnalle joulukuun loppuun mennessä.

**Gazprom on markkina-arvoltaan maailman kahdeksanneksi suurin yritys.** Yhdysvaltalaisen Forbes-talouselhden julkaisemaa markkina-arvoltaan maailman suurimpien yritysten listaa johtaa kevään 2007 tilanteen mukaan kuusi yhdysvaltalaista yritystä. Seitsemäntenä on japanilainen Toyota Motors ja kahdeksantena Venäjän kaasuyhtiö Gazprom. Kiinalainen PetroChina on listalla yhdeksäntenä.

Liikevaihdolla mitattuna Gazprom on maailman 112:nneksi suurin yritys. Liikevaihtovertailussa suomalainen Nokia on Gazpromin kokoinen, mutta markkina-arvoltaan Nokia jää sijalle 65.

Venäläisen Expert-talouselhden vuosittaisen yrityslistauksen mukaan Gazprom on liikevaihdolla mitattuna maan suurin yritys. Gazprom on Venäjän pörssin merkittävin yritys, ja lokakuussa sen paino RTS-pörssin osakeindeksissä oli lähes neljännes. Gazpromin markkina-arvo on noussut nopeasti sitten vuoden 2004, jolloin yrityksen ulkomaista omistusta koskeneet rajoitukset poistettiin ja se listautui Lontoon pörssiin. Venäjän valtion hallussa on nykyään 50,01 % Gazpromin osakkeista.

Expert-lehden mukaan yksityinen öljyjätti Lukoil on liikevaihdoltaan Venäjän toiseksi suurin yritys. Markkina-arvoltaan Lukoil on maailman 108:nneksi suurin yritys. Sähkömonopoli RAO UES on liikevaihdolla mitattuna Venäjän kolmanneksi suurin yritys, mutta yhtiötä ollaan pilkkomassa 21 alueelliseksi tuotantoyhtiöksi ja se lakkautetaan ensi keväänä.

Suuruudeltaan seuraavat ulkomailla listautuneet yritykset ovat valtion omistama öljy-yhtiö Rosneft, joka on markkina-arvoltaan maailman 85:nneksi suurin yritys ja valtiollinen säästöpankki Sberbank, joka on 105:nneksi suurin. Rosneft on viime vuosina nousut listauksissa ostettuaan lähes koko öljy-yhtiö Jukosin konkurssipesän. Vielä vuonna 2003 Jukos oli liikevaihdoltaan Venäjän neljänneksi suurin yritys.

### Venäjän 10 suurinta yritystä

Sija	Yritys	Ala	Liikevaihto v. 2006, milj. USD	Markkina-arvo helmik. 2007, milj. USD
1	Gazprom	Öljy ja kaasu	79 151	216 140
2	Lukoil	Öljy ja kaasu	54 539	65 990
3	RAO UES	Sähkö	32 913	47 680
4	RZD	Rautatie	31 223	ei tiedossa
5	TNK-BP	Öljy ja kaasu	22 166	35 340
6	Rosneft	Öljy ja kaasu	21 630	76 560
7	Surgutneftegaz	Öljy ja kaasu	19 369	42 510
8	Sberbank	Pankki	14 307	67 920
9	Severstal	Metalli	12 423	7 090
10	Tatneft	Öljy ja kaasu	11 706	8 600

Lähde: Expert, Forbes



## Kiina

**EU-Kiina -huippukokous käytiin Pekingissä.** Kuluvalle viikolla järjestettyyn kymmenenteen EU-Kiina -huippukokoukseen osallistuivat mm. Kiinan presidentti Hu Jintao, EU:n puheenjohtajanaan Portugalin pääministeri Jose Socrates ja EU-komission puheenjohtaja José Manuel Barroso. Johtajien väliset julkiset keskustelut käytiin melko yleisellä tasolla lähinnä yhteistyön lisäämisestä. Poikkeuksena olivat Euroopan edustajien toistamat toiveet juanin nopeammasta vahvistamisesta ja sopimus keskinäisten kauppaja- rahoitustapaamisten lisäämisestä. Lisäksi osapuolet pyrkivät vauhdittamaan keskinäisiä suhteita ohjaavan vuonna 1985 laaditun puitesopimuksen uudistamista.

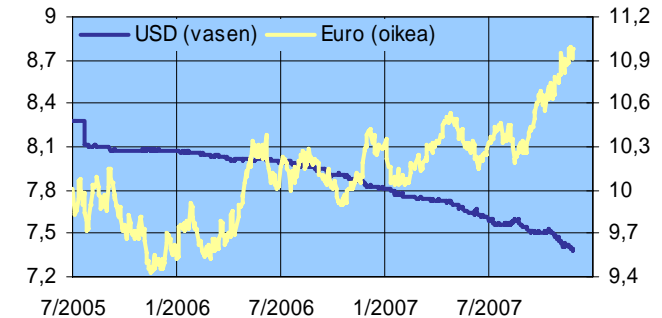
Poliittisten johtajien tapaamisen rinnalla järjestettiin myös muita tapaamisia. EU:n ja Kiinan yrityssektorin toimijat keskustelivat mm. yritysten yhteistyön lisäämisestä, kestävästä kehityksestä ja ympäristöongelmien vähentämisestä uusien teknologioiden avulla.

**Juanin vahvistuminen dollariin nähden on kiihtynyt hieman.** Viimeksi kuluneen kuukauden aikana juan on vahvistunut lähes 1,5 % dollariin nähden. Vuoden 2005 heinäkuussa tapahtuneen dollarisidoksen purkamisen jälkeen juan on vahvistunut yhteensä 12 %. Tässä kuussa juanin arvossa tapahtui suurin päiväkohtainen nousu ja lasku sitten vuoden 2005. Sen sijaan juanin eurokurssi seuraa edelleen tiukasti euron ja dollarin välisen kurssin vaihteluita, minkä seurauksena juan on euroon nähden heikentynyt edelleen. Keskiviikkona 28.11. dollarilla sai 7,39 juania ja eurolla 10,90 juania.

EU-maat ovat selvästi lisänneet painostusta Kiinaa kohtaan juanin nopeamman vahvistumisen puolesta. Kuluvalle viikolla Kiinassa vierailleet EU:n talouskomissaari Joaquin Almunia, EU:n kauppakomissaari Peter Mandelson ja Euroopan Keskuspankin pääjohtaja Jean-Claude Trichet totesivat vahvemman juanin olevan Kiinan etu, sillä se auttaisi Kiinaa lisäämään kotimaista kulutusta ja samalla vähentämään riippuvuutta viennistä. Ennen EU:n delegaatiota Kiinassa vierailut Ranskan presidentti Nicolas Sarkozy toivoi hänkin juanin vahvistumisen vauhdittuvan ja samalla parantavan kansainvälisten valuuttakurssien harmoniaa. Kiinan pääministeri Wen Jiabao toisti odotetusti Kiinan kannan, että juan tulee vahvistumaan vähitellen. Kiinan johtajat ovat kuitenkin ilmoittaneet olevansa huolissaan dollarin heikentymisestä.

Valuuttakurssivaatimusten taustalla on Kiinan nopeasti kasvava kaupan ylijäämä. Tammi-lokakuussa Kiinan tullen tilastojen mukaan ylijäämää oli kertynyt EU-alueen kanssa käydyssä kaupassa yhteensä noin 110 miljardia dollaria ja Yhdysvaltojen kanssa käydyssä kaupassa hieman yli 130 miljardia dollaria. Kiinan kauppa Japanin kanssa on edelleen alijäämäistä.

### Juanin dollari- ja eurokurssi



Lähde: Bloomberg

**EU:n kauppakomissaari Mandelson kritisoi Kiinan teollis- ja tekijänoikeuksien tilaa.** Kiinassa tällä viikolla vierailut Peter Mandelson arvosteli kovin sanoin teollis- ja tekijänoikeuksien (Intellectual Property Rights, IPR) valvonnan puutteellisuuden lisäksi maan vientituotteiden turvallisuustasoa ja laajoja laittomien kopioiden ja väärennösten markkinoita. Teollis- ja tekijänoikeusrikkomuksista nostettujen kanteiden määrä on noussut Kiinassa 50 prosentin vuosivauhdilla vuosina 2002–2006. Viime vuonna oikeudessa käsiteltiin kuitenkin vain 350 tapausta.

Länsimaat ovat jo pitkään arvostelleet Kiinaa teollis- ja tekijänoikeuksien valvonnan puutteellisuudesta. Yhdysvaltojen kauppakamarin teettämän tuoreen tutkimuksen mukaan 53 % Kiinassa toimivista yhdysvaltalaisista yrityksistä koki, ettei teollis- ja tekijänoikeuksia suojaavan lainsäädännön toimeenpano ole edennyt lainkaan kuluneen vuoden aikana. Yli 60 % yrityksistä ilmoitti lainsäädännön valvonnan puutteellisuuden vaikuttavan negatiivisesti halukkuuteen tuoda uusia tuotteita Kiinan markkinoille ja investoida tutkimus- ja kehitystoimintaan Kiinassa. Vastaavassa EU:n kauppakamarin tutkimuksessa 66 % Kiinassa toimivista eurooppalaisista yrityksistä ilmoitti teollis- ja tekijänoikeuksien valvonnan puutteiden aiheuttavan ongelmia liiketoiminnalle. Kiinassa toimivat eurooppalaiset valmistajat arvioivat menettävänsä teollis- ja tekijänoikeusloukkausten vuoksi yhden euron jokaista voittamaansa viittä euroa kohti.

Jännitteitä Kiinan ja EU:n suhteisiin on jo pidempään aiheuttanut myös joidenkin Kiinassa tuotettujen hyödykkeiden kyseenalainen turvallisuustaso ja laittomien kopioiden ja väärennösten levitys. Viime vuonna 80 % Euroopan Unionin rajalla takavarikoituista tuotteista oli lähtöisin Kiinasta. Maailman henkisen omaisuuden järjestön (WIPO) arvioiden mukaan väärennöksistä ja laittomista kopioista yhteiskunnalle koituneet kustannukset (mukaan lukien yritysten menettämät voitot) nousevat yli 70 miljardiin euroon vuodessa.





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

49 • 5.12.2007

## Venäjä

**Yhtenäinen Venäjä -puolue säilytti asemansa duuman vaaleissa.** Alustavien tietojen mukaan Yhtenäinen Venäjä sai 64 % ja kolme muuta duumaan päässyttä puoluetta kukin 8–12 % äänistä. Oikeistopuolueet Jabloko ja Oikeistovoimien liitto jäivät huomattavasti alle 7 prosentin äänikynnyksen ja saivat yhteensä vajaat 3 % äänistä. Äänestysvilkkaukset kasvoivat 7 prosenttiyksikköä edellisistä, vuonna 2003 pidetyistä duuman vaaleista ja oli 63 %.

Kommunistit muodostavat yksinään uuden duuman opposition, sillä sekä Liberaalidemokraatit että Oikeudenmukainen Venäjä tukevat perinteisesti Yhtenäisen Venäjän linjaa. Uuden duuman on määrä aloittaa työskentelynsä ennen vuodenvaihdetta.

### Duuman kokoonpano kausina 2008–2011 ja 2004–2007

	2008–2011		2004–2007	
	Edustajia	%	Edustajia	%
Yhtenäinen Venäjä	315	70	303	67
Kommunistit	57	13	47	11
Liberaalidemokraatit	40	9	33	8
Oikeudenmukainen Venäjä	38	8	31	7
Kansallis-isänmaallinen liitto	–	–	8	2
Riippumattomat edustajat	–	–	23	5

Lähde: Duuma, [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru)

**German Gref Sberbankin johtoon.** Valtiollisen säästöpankin Sberbankin yhtiökokous valitsi viime viikolla entisen talousministerin German Grefin pankin pääjohtajaksi. Liberaalina talousasiantuntijana tunnettu Gref (s. 1964) oli yksi Venäjän hallituksen pitkäaikaisimpia jäseniä. Hän toimi talousministerinä vuodesta 2000 kuluvan vuoden syyskuuhun.

Sberbankin johdossa vuodesta 1996 lähtien työskennellyt Andrei Kazmin siirtyy johtamaan Venäjän postia, jonka modernisointiohjelman hallitus hyväksyi viime vuonna. Kazminin aikana Sberbankin Neuvostoliiton ajalta peritynyttä rakennetta uusittiin ja toimintaa tehostettiin mm. lakkauttamalla 16 000 sivukonttoria.

Sberbank on Venäjän suurin pankki, joskin sen osuus markkinoista on 2000-luvulla asteittain pienentynyt muiden pankkien kasvun myötä. Elokuussa alkanut rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilanteen kiristyminen on kuitenkin hyödyttänyt suurimpia pankkeja ja Sberbankin markkinaosuus on jälleen kasvanut hieman.

Pankin osuus yritysluotoista on vajaa kolmannes, kotitalouksien luotoista lähes 40 % ja talletuksista yli puolet. Sen ehdottomana kilpailuetuna on laaja 20 000 konttorin verkosto. Pankin pääomasta 56 % kuuluu Venäjän keskuspankille ja 36 % koti- ja ulkomaisille institutionaalisille sijoittajille.

### Venäjän neuvottelut OECD-jäsenyydestä alkoivat.

Kehittyneiden markkinatalousmaiden yhteistyöjärjestön OECD:n korkein päättävä elin, jäsenmaiden edustajista koostuva neuvosto, päätti maanantaina aloittaa jäsenyysneuvottelut Venäjän kanssa. Venäjä haki järjestön jäsenyyttä jo vuonna 1996.

OECD:n periaatteiden mukaan sen jäsenten on oltava sitoutuneita demokraattiseen yhteiskuntajärjestelmään ja markkinatalouteen. Jokaiselle jäsenyysneuvotteluihin mukaan otetulle maalle laaditaan tietkartta, jonka pohjalta jäsenhakemusta käsitellään. Tiekarttaan on kirjattu haku-prosessissa arvioitavia asioita, kuten maan investointiympäristö tai kilpailupolitiikka. Erityisesti investointiympäristön arvioinnilla on tärkeä rooli, sillä OECD:n periaatteiden mukaisesti jäsenmaiden pitää kohdella toisiaan tasa-arvoisesti investointien, pääomanliikkeiden ja palvelukauden osalta. Tiekartta on luonteeltaan lähinnä tekninen ja OECD:n neuvostolla on mahdollisuus tarvittaessa esittää lisävaatimuksia jäsenehdokkaalle. Maan hyväksymiseen OECD:n jäseneksi tarvitaan neuvoston yksimielinen päätös.

Venäjän lisäksi jäsenyysneuvottelut aloitettiin Chilen, Viron, Slovenian ja Israelin kanssa. OECD:hen kuuluu 30 maata, joista viimeisimpänä mukaan liittyi Slovakia vuonna 2000. OECD suunnittelee parhaillaan tiiviimpää yhteistyötä myös muiden tärkeiden talouksien eli Brasilian, Kiinan, Intian, Indonesian ja Etelä-Afrikan kanssa.

### Venäjän WTO-neuvottelut etenevät verkkaisesti.

Venäjä sai syyskuussa päätökseen kahdenväliset WTO-neuvottelunsa Kambodžhan kanssa. Allekirjoittamatta ovat vielä sopimukset Saudi-Arabian ja Georgian kanssa. Georgian kanssa neuvotellaan edelleen Abhasian ja Etelä-Ossetian tullipisteistä. Kahdenvälisten neuvottelujen on arvioitu jatkuvan joulutammikuussa.

Monenkeskisissä neuvotteluissa Venäjällä on avoinna vielä mm. maataloustukiin, tekijänoikeuksiin, kasvin suoje-lutoimiin ja vientitulleihin liittyviä kysymyksiä. Venäjän talousministeriössä on arvioitu, että monenkeskiset neuvottelut voitaisiin saada päätökseen vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, jolloin Venäjä voisi liittyä WTO:n jäseneksi heinäkuun alussa.

Talousministeriön toimeksiannosta tehdyn tutkimuksen mukaan WTO-jäsenyyteen liittyvien velvoitteiden täyttäminen ei aiheuttaisi suuria muutoksia Venäjän markkinoilla. Jäsenyyden vastustajat ovat pelänneet tuontitullien alentamisen heikentävän tuntuvasti kotimaisen tuotannon kilpailukykyä. Uudessa tutkimuksessa tullien alentamisella ei nähdä juurikaan olevan vaikutusta markkinoihin suurimmalla osalla Venäjän alueista. Voimakkaampi negatiivinen vaikutus arvioidaan olevan 22 alueella, esim. Permissä, Tatarstanissa ja Irkutskissa. Tuontitullien alentamiselle herkimpiä tuotteita ovat tutkimuksen mukaan mm. tee ja kahvi, kosmetiikka, henkilöautot ja niiden renkaat sekä vaatteet.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

49 • 5.12.2007

## Kiina

**Kiinalaisten rahoituslaitosten sijoitukset ulkomaille jatkuvat.** Yksi Kiinan suurimmista vakuutusyhtiöistä, valtion pääosin omistama Ping An osti 4,2 prosentin osuuden belgialais-hollantilaisesta Fortis-vakuutusyhtiöstä lähes kahdella miljardilla eurolla. Osuus tekee Ping Anista Fortiksen suurimman yksittäisen omistajan. Sopimuksen mukaan se saa myös oikeuden nimittää jäsenen Fortiksen hallitukseen.

Kauppa oli jatkoa kiinalaisten rahoituslaitosten useille kuluvana vuonna toteutuneille ulkomaisille sijoituksille. Tällä viikolla varmistui Kiinan suurimman pankin Industrial and Commercial Bankin 3,7 miljardin euron kauppa 20 prosentin osuudesta Etelä-Afrikan Standard Bankista. Ko. kauppa mukaan lukien kiinalaiset pääosin valtion omistamat yhtiöt ovat ostaneet osuuksia ulkomaisista rahoituslaitoksista kaikkiaan arviolta 12 miljardilla eurolla kuluvana vuonna. Viime vuonna Kiinasta tehdyt suorat sijoitukset ulkomaille olivat yhteensä 14 miljardia euroa. Lisäksi useat suuret kiinalaisyhtiöt (mm. China Life ja Bank of China) ovat ilmoittaneet aikeistaan ostaa osuuksia ulkomailta.

**Itä-Kiinan meren öljy- ja kaasukenttäkiista käsittelyssä Kiina-Japani -huippukokouksessa.** Viime viikonloppuna järjestettyyn korkean tason tapaamiseen osallistui kuusi ministeriä Japanista ja kahdeksan Kiinasta mukaan lukien maan pääministeri Wen Jiabao. Tapaaminen oli suurin vuoden 1972 jälkeen, jolloin maat solmivat diplomaattiset suhteet keskenään. Kokouksessa käsitellyt aiheet liittyivät muun muassa maiden väliseen kauppaan, talouspolitiikkaan ja ympäristön suojeluun. Wen Jiabaon mukaan yhteisymmärrys maiden välillä lisääntyi kauppapoliittisissa kysymyksissä.

Keskustelujen ytimessä olivat Itä-Kiinan merellä sijaitsevan Chunxiaon (japaniksi Shirakaba) öljy- ja kaasukentän kehittämis- ja hyödyntämisoikeudet, joista maat ovat kiistelleet jo vuosia. Osa kentästä sijaitsee merialueella, jonka molemmat osapuolet katsovat kuuluvan itselleen. Kiina on pumpannut alueellaan olevasta kentän osasta maakaasua jo jonkin aikaa ja Japani pelkää, että pumpaus ulottuu myös kiistellylle alueelle. Alueen energiavarojen jakoperiaatteista käyty keskustelu oli 11. sarjassaan, eikä siinä Japanin ulkoministeriön mukaan lähestytty ratkaisua. Japani toivoo, että asian käsittelyssä edettäisiin ennen maan tuoreen pääministeri Yasuo Fukudan ensimmäistä Kiinan-vierailua, joka sijoittuu näillä näkymin vuodenvaihteen tienoille.

Huippukokouksen aikana Kiinan presidentti Hu Jintao ilmoitti kiinnostuksestaan vierailla Japanissa ensi vuoden

alkupuolella. Edellisestä Kiinan presidentin Japanin-vierailusta on jo 10 vuotta. Kiinan ja Japanin suhteet tulleivat Junichiro Koizumin viisivuotisen pääministerikauden aikana (2001–2006). Välikon taustalla olivat Koizumin vuosittaiset vierailut Yasukuni-temppelissä, jonne on 2,5 miljoonan kaatuneen lisäksi haudattu toistakymmentä huomattavaa japanilaista sotarikollista. Viime vuonna maiden väliset suhteet kuitenkin paranivat huomattavasti, kun syksyllä 2006 virkaan astunut (ja jo väistynyt) pääministeri Shinzo Abe vieraili ensitöikseen Kiinassa.

Kiina on Japanin tärkein kauppakumppani ja Japani on vastaavasti Kiinan kolmanneksi tärkein kauppakumppani Euroopan Unionin ja Yhdysvaltojen jälkeen. Kiinan tullin tilastojen mukaan Kiina toi Japanista tammi-lokakuussa tavaroita 109 miljardilla dollarilla (74 mrd. eurolla) ja vei niitä 83 miljardilla dollarilla (56 mrd. eurolla).

**Kiinan ympäristöongelmat mittavia, toimet riittämättömiä.** Kiinan nopean talouskasvun suurimpana haittavaiikutuksena ovat lisääntyneet ympäristöongelmat. Maa ohittaa Yhdysvallat viimeistään ensi vuonna maailman suurimpana kasvihuonekaasujen tuottajana. Blacksmith-instituutin arvioiden mukaan kuusi maailman kolmestakymmenestä saastuneimmasta kaupungista sijaitsee Kiinassa. Joidenkin arvioiden mukaan Kiinassa kuolee saasteiden vuoksi ennen aikaisesti 750 000 ihmistä vuodessa. OECD:n arvioiden mukaan Kiinan saasteet tulevat lisäämään sairauksia niin, että saasteongelma johtaa yhdeksän miljoonan henkilötyövuoden menettämiseen vuonna 2020.

Kiinan vesitilanne on erityisen huolestuttava, sillä maan kokoon verrattuna vesivaranto on pieni ja siitäkin on suuri osa saastunut. Viranomaisten mukaan maan yhdeksän suurinta järveä ovat kaikki täysin saastuneita ja noin neljännes vedestä maan suurimmissa joissa on käyttökeltotonta, kun taas kansainväliset arvioiden mukaan vähintään puolet jokivedestä on saastunutta. Lisäksi noin 700 miljoonan ihmisen arvioidaan elävän vedellä, joka on saastunut yli kansainvälisesti sallittujen rajojen.

Vaikka viranomaisten käsitys ympäristöongelmien laajuudesta on parantunut, toimet tilanteen kohentamiseksi ovat olleet riittämättömiä. Nykyisiä sääntöjä tulisi kehittää ja erityisesti niiden valvontaa parantaa. Kiinan kansallinen ympäristönsuojeluvirasto (SEPA) on viime vuosina saanut hieman aiempaa enemmän valtaa, ja se on lehtitietojen mukaan pystynyt sulkemaan joitakin suuria saastuttajia kuluvan vuoden aikana. Lisäksi viranomaiset ovat pyrkineet estämään luotonantoa eniten saastuttaville yrityksille.

Huolimatta kansainvälisten toimijoiden jatkuvasta painostuksesta Kiina ei toistaiseksi ole Kioton ilmastopöytäkirjan jäsen. Se katsoo ilmastomuutoksen hidastamisen olevan pääasiassa kehittyneiden maiden vastuulla. Tosin Kiinalla on oma kesällä 2007 laadittu kasvihuonekaasujen vähentämishjelmansa.

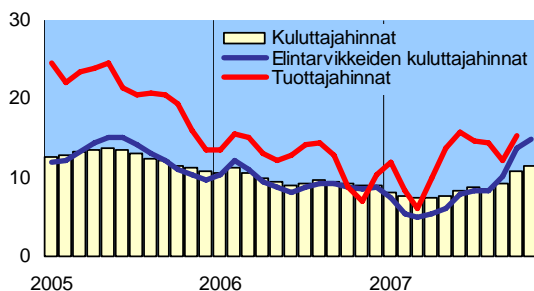
## Venäjä

**Venäjän inflaatio kiihtyy.** Korkealla pysynyt öljyn hinta ja suuret valuuttatulot maahan vahvistavat edelleen ruplan reaalista valuuttakurssia. Efektiivinen reaalkurssi oli marraskuussa noussut 4,7 % vuoden alusta. Keskuspankki on pyrkinyt pitämään nimellisen valuuttakurssin vakaana, jolloin vienti- ja pääomatulojen tuoma likviditeettivirta heijastuu nopeampaan hintojen nousuun. Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on sen sijaan laskenut 1 % vuoden alusta. Rupla on vahvistunut nimellisesti 7 % suhteessa dollariin, mutta heikentynyt 3 % suhteessa euroon vuoden alusta.

Venäjän vuosi-inflaatio oli marraskuussa yli 11 % ja tulee selvästi ylittämään hallituksen alkuperäisen 7,5-8 % tavoitteen koko vuodelle. Inflaatio laski kesällä lähelle 7 prosenttia, mutta elintarvikkeiden reipas hinnannousu syksyn aikana on kiihdyttänyt inflaatiota. Elintarvikkeiden ja erityisesti viljan hinta on noussut nopeasti maailmanmarkkinahinnan myötä. Lokakuussa hallitus sopi eräiden peruselintarvikkeiden hintojen jäädyttämisestä ensi vuoden alkupuolelle. Inflaatiopaineita kuitenkin lisää kaasun hinnannousu ensi vuoden alusta. Hallitus on ilmoittanut valmistelevalsa uutta inflaationtorjuntapakettia.

Myös tuottajahintojen nousu on viime talven notkahduksen jälkeen kiihtynyt. Lokakuussa tuottajahinnat olivat 14 % korkeampia kuin vuotta aiemmin. Kaivannaisteollisuudessa tuottajahinnat nousivat 15 % ja jalostusteollisuudessa 13 %.

### Venäjän kuluttaja- ja tuottajahintojen vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat

**Kaasun hinta nousee.** Federaation tariffivirasto vahvisti, että suunniteltu kaasun kotimarkkinahinnan nosto 25 prosentilla toteutuu vuoden 2008 alusta. Teollisuuskäyttäjien veroton hinta tulee olemaan 1 690 ruplaa (47 euroa) tuhannelta kuutiolta ja kotitalouksien 1 290 ruplaa (36 euroa). Käytännössä teollisuuden kaasutoimitusten hinnat voivat olla merkittävästikin säänneltyjä tukkuhintoja korkeammat. Tukkuhintojen nostoilla pyritään siihen, että vuoteen 2011 mennessä kaasun kotimarkkinahinnat vastai-

sivat markkinahintoja. Kiihtynyt inflaatio syö kuitenkin vähintään osan tukkutariffien noston tuomasta hyödystä ja nostaa kaivannaisteollisuuden tuottajahintoja.

Kaasujätti Gazprom tuottaa noin 85 % Venäjän maakaasusta, minkä lisäksi se hallinnoi kaasun jakelu- ja siirtoverkkoa. Lisäksi Gazpromilla on yksinoikeus maakaasun vientiin ja tuontiin. Maakaasun vienti perustuu suurelta osin hyvin pitkäaikaisiin toimitussopimuksiin, joissa kaasun hinta tyypillisesti sidotaan pienellä viiveellä muiden energialähteiden, erityisesti öljyn, hintakehitykseen. Gazpromin varapääjohtaja Aleksandr Medvedevin mukaan Länsi-Eurooppaan toimitettavan kaasun hinta nousee nykyisestä 300:sta noin 350 dollariin tuhannelta kuutiolta.

Vientikaasun hinnoittelussa poikkeuksen tekevät IVY-maat, joiden kaasutoimitusten hinnoista ja määristä neuvotellaan vuosittain. Ukrainaan toimitettavan kaasun hinnaksi on sovittu ensi vuoden alusta 180 dollaria tuhannelta kuutiolta (130 dollaria vuonna 2007). Myös muiden IVY-maiden maksamat hinnat tulevat nousemaan Gazpromin pyrkiessä nostamaan vientihintoja lähemmäksi länsieurooppalaista tasoa.

Venäjän kaasun tuotanto oli viime vuonna noin 650 mrd. m<sup>3</sup>. Lisäksi Venäjä toi liki 60 mrd. m<sup>3</sup> kaasua Keski-Aasiasta, pääosin Turkmenistanista ja Uzbekistanista. Kotimainen kulutus oli viime vuonna noin 450 mrd. kuutiota ja vienti noin 250 mrd. kuutiota.

**Varapääministeri Medvedevista ehdokas Putinin seuraajaksi.** Maanantaina presidentti Putin antoi tukensa neljän puolueen aikomukselle asettaa yhteiseksi ehdokkaakseen maaliskuun presidentinvaaleihin varapääministeri Dmitri Medvedev. Medvedev on pyytänyt Putinia ryhtymään pääministeriksi, jos hänet valitaan presidentiksi. Putinin tuen uskotaan antavan Medvedeville vahvan lähtökohdan presidentinvaaleihin.

Medvedev on viime vuosina vastannut mm. kansallisista prioriteettiohjelmista ja demografiapolitiikasta. Hän ilmoittikin aikovansa keskittyä sosiaalisiin kysymyksiin ja kansalaisten elintason kohottamiseen, jos hänet valitaan presidentiksi. Medvedev on myös kaasuyhtiö Gazpromin hallituksen puheenjohtaja.

Tarkkailijat pitävät Medvedevia liberaalimpana kuin muita mahdollisina presidenttiehdokkaina pidettyjä varapääministeri Ivanovia ja pääministeri Zubkovia sekä arvioivat, että hän jatkaisi Putinin talouspoliittista linjaa.

Putin totesi tällä viikolla pitämässään puheessa, että valtion ei ole tarkoitus puuttua suoraan talouden toimintaan, vaan keskittyä luomaan edellytykset infrastruktuurin kehittämiseksi. Raaka-ainetuloja tullaan hänen mukaansa edelleen tallettamaan vakausrahaan talouden suojaamiseksi mahdolliselta öljyn hinnanlaskulta.

Markkinat näyttävät ottaneen uutisen Medvedevin presidenttiehdokkuudesta vastaan varsin positiivisesti Venäjän pörssien jatkaessa nousuaan tällä viikolla.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

50 • 13.12.2007

## Kiina

**Inflaatio kiihtyi edelleen; rahapolitiikka jatkossa tiukempaa.** Kiinan tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat marraskuussa 6,9 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, kun vuosinousu oli 6,5 % lokakuussa. Marraskuun vuosinousu oli nopeinta yli kymmeneen vuoteen. Hintojen nopeaa nousua on pitänyt yllä ruoan hintojen nopea nousu (marraskuussa 18 % vuotta aiemmasta). Marraskuussa myös muiden kuin ruokat tuotteiden hintojen vuosinousu kiihtyi hieman.

Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa marraskuun lopussa 18,5 % enemmän kuin vuotta aiemmin, kun keskuspankin tavoitekasvu on 16 % kuluvalle vuodelle. Hillitäkseen rahamäärän kasvua keskuspankki (PBoC) on nostanut viisi kertaa korkoja (vuoden lainakorko 7,29 %) ja liikepankkien varantovaatimuksen vuoden alun 9 prosentista 14,5 prosenttiin (voimaan 25.12.). Velkakirjoja on myyty markkinoille aiempia vuosia enemmän, mutta maaliskuun lopun jälkeen keskuspankin velkakirjojen määrä markkinoilla on hieman pienentynyt. Varantovaatimuksen nostot ovat Kiinan keskuspankille edullisempia kuin velkakirjojen myynti, sillä pakollisille varannoille maksettava korko (1,89 %) on selvästi pienempi kuin keskuspankin velkakirjoille maksama korko (vuoden mittaisten velkakirjojen korko 3,99 %).

PBoC ilmoitti viime viikolla siirtyvänsä nykyisestä maltillisesta kiristämisestä kireään rahapolitiikkaan mm. hintojen nousua hillitäkseen. Rahapolitiikan kiristämisen lisäksi PBoC ilmoitti käyttävänsä muita toimia rahamäärän kasvun hidastamiseksi, mikä tarkoittanee aiempaa tiukempia rajoitteita liikepankkien lainanannolle.

**Yhdysvaltojen ja Kiinan kolmannen strategisen vuoropuhelun tuloksena Kiina lupasi avata rahoitusmarkkinoita ja parantaa vientituotteidensa turvallisuuskontrollia.** Tapaamiseen osallistui ministereitä ja korkean tason virkamiehiä Yhdysvaltain valtiovarainministeri Henry Paulsonin ja Kiinan varapääministeri Wu Yin johdolla. Strategisen neuvotteluyhteyden luomisesta maiden välille sovittiin viime vuonna Paulsonin aloitteesta, ja sen tavoitteena on edistää yhteisymmärrystä kahdenvälisen ja globaalien talouskysymysten ratkaisussa. Kaksipäiväisten neuvottelujen tuloksena Kiina sitoutui avaamaan rahoitusmarkkinoitaan mm. sallimalla ulkomaisten yritysten listautumisen maan pörssiin ja lupasi päästää maahan amerikkalaisia tarkastajia arvioimaan vientiin keskittyvän lääke- ja elintarviketeollisuuden laadunvalvontaa. Kiina ja Yhdysvallat ovat viime aikoina edenneet muidenkin taloudellisten ristiriitojensa selvittelyssä, kun toissaviikolla Kiina myöntyi poistamaan kauppaa vääristäviä verotukia, joilla se on tähän asti tukenut vientiteollisuuttaan ja vaike-

uttanut ulkomaisten tuotteiden myyntiä Kiinassa. Kyseessä on yksi viidestä Kiinaa koskevasta tapauksesta, minkä Yhdysvallat on vienyt Maailman kauppajärjestöön (WTO).

Juanin kurssi, joka on noussut Kiinan ja länsimaiden välisissä keskusteluissa korostetusti esiin kuluneen syksyn aikana, jäi neuvotteluissa taka-alalle. Keskusteluissa Paulson korosti joustavamman valuuttakurssin hyötynäkökoh-tia Kiinalle, joka taistelee kasvavien inflaatiopaineiden ja talouden ylikuumenemisriskin kanssa.

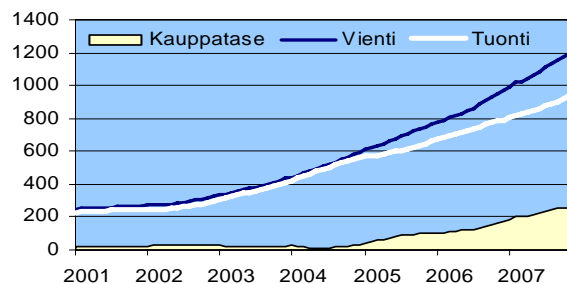
### Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä jatkaa kasvuaan.

Kiinan ulkomaankauppa kasvaa edelleen erittäin nopeasti, sillä tammi-marraskuussa Kiinan vienti kasvoi lähes 1100 miljardiin dollariin, mikä on 26 % enemmän kuin vastaavaan aikaan viime vuonna. Tuonnin arvo kasvoi 21 prosenttia 865 miljardiin dollariin. Viennin tuontia nopeam-masta kasvusta johtuen Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä nousi tammi-marraskuussa 238 miljardiin dollariin, mikä on 50 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

Euroopan unioni ja Yhdysvallat ovat ylivoimaisesti Kiinan suurimmat kauppakumppanit ennen Japania, Koreaa ja Taiwania. Kiinan ulkomaankauppatilastojen käyttöä hankaloittaa se, että niiden mukaan manner-Kiinan vienti Hongkongin erityishallintoalueelle on vuositasolla jo yli 180 miljardia dollaria (tuonti 10 mrd. USD), vaikka käytännössä tavarat lähtevät erityishallintoalueelta suoraan eteenpäin.

Kiinan kaupan ylijäämä Euroopan unionin (vuositasolla 130 mrd. USD) kanssa kasvaa edelleen nopeasti, mutta Yhdysvaltojen-kaupan (160 mrd. USD) ylijäämän kasvu näyttää olevan tasaantumassa. Aasian ja Tyynenmeren alueella Kiinan kauppataaseen alijäämä Taiwanin (80 mrd. USD), Korean (50 mrd. USD) ja Japanin (30 mrd. USD) kanssa on edelleen kasvussa. Kiinan alijäämä myös Australian (7 mrd. USD) kanssa on hieman kasvanut. Sen sijaan Kiinan kauppataaseen yhteenlaskettu alijäämä kymmenen ASEAN-ryhmän (15 mrd. USD) kanssa on jo jonkin aikaan ollut vähenemässä. Kiinalle ylijäämäiseksi ovat kääntyneet myös kaupat Intian (ylijäämä on vuositasolla jo 10 mrd. dollaria) ja Venäjän (lähes 9 mrd. dollaria) kanssa.

### Kiinan ulkomaankauppa, 12 kuukauden liukuva summa, mrd. USD



Lähde: CNBS, CEIC



## Venäjä

**Venäjän talouskasvu kiihtyi hieman syksyllä.** Rosstatin mukaan Venäjän BKT kasvoi tammi-syyskuussa 7,8 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Kasvua kiihdyttivät erityisesti rakentaminen, joka lisääntyi 22 %, ja tehdasteollisuus, joka lisääntyi 8 %. Sen sijaan kaivannaistuotannon kasvu hidastui 2 prosenttiin. Maataloustuotannon kasvu oli 2 %.

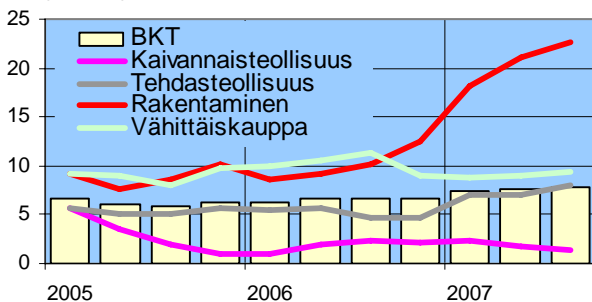
Alkutuotannon ja jalostuksen osuus BKT:stä on edelleen suhteellisen suuri, 44 %. Tehdasteollisuuden osuus BKT:stä on yksinään viidennes, kaivannaistuotannon 9 % ja rakentamisen 6 %. Palvelusektorin suurin yksittäinen komponentti on vähittäiskauppa lähes viidenneksen osuudella BKT:stä. Sen kasvu hidastui tammi-syyskuussa 11 prosenttiin. Kuljetussektorin kasvu hidastui 7 prosenttiin ja sen osuus BKT:stä on runsaat 10 %.

Venäläisen Tsentr razvitija -tutkimuslaitoksen kokooman keskeisten ennustelaitosten tuoreen konsensusennusteen mukaan BKT lisääntyy kuluvana vuonna 7,4 %. Ensi vuonna BKT:n arvioidaan kasvavan 6,7 %. Varatalousministeri Andrei Belousovin mukaan ministeriö valmistele uutta ennustetta, jossa ensi vuoden kasvuarvio nostetaan 6,6 prosenttiin ja vuoden 2009 arvio 6,3 prosenttiin.

Kiinteiden investointien kasvu on kiihtynyt kuluvana vuonna. Investoinnit kasvoivat tammi-lokakuussa 21 % vuotta aiemmasta, ja ne suuntautuvat edelleen ensisijaisesti kuljetuksiin, kaivannaistuotantoon ja tehdasteollisuuteen. Konsensusennuste arvioi investointien kasvun hieman hidastuvan ensi vuonna.

Syksyn mittaan kiihtynyt inflaatio huolestuttaa viranomaisia. Alkuviikosta talousministeriö julkaisi inflaationvastaisen toimenpidepaketin, jossa pyritään puuttumaan erityisesti elintarvikkeiden hintojen nousuun parantamalla maataloussektorin tuotantoedellytyksiä. Talousministeriö ennustaa 11 prosentin inflaatiota kuluvalla vuodelle. Konsensusennuste arvioi ensi vuoden inflaatioksi 8,5 %.

**BKT:n ja joidenkin sen komponenttien vuosikasvu, %, neljän neljänneksen liukuva keskiarvo**



Lähde: Rosstat

**Venäjä ja Puola sopivat lihakiistansa – EU:n ja Venäjän yhteistyösopimusneuvotteluiden käynnistäminen mahdollistuu.** Venäjän ja Puolan viranomaiset allekirjoittivat keskiviikkona sopimuksen, joka poistaa esteet puolalaisen lihan tuonnilta Venäjälle. Venäjä kielsi lihan tuonnin Puolasta vuonna 2005 terveyssyiden nojalla, minkä jälkeen Puola ilmoitti estävänsä veto-oikeudellaan EU:n ja Venäjän välistä uutta yhteistyösopimusta koskevat neuvottelut. EU:n ja Venäjän välistä yhteistyötä säätelee vuonna 1997 voimaan astunut kumppanuus- ja yhteistyösopimus. Sekä EU että Venäjä ovat halunneet uutta sopimusta, sillä nykyinen sopimus on monilta osiltaan vanhentunut. Uutta sopimusta odotetaan erityisesti selkeyttämään EU:n ja Venäjän välistä energiayhteistyötä.

**Venäläiset oppilaat menestyivät heikosti koulutuloksia mittaavassa PISA-tutkimuksessa.** OECD:n koordinoimassa tutkimuksessa on selvitetty 15-vuotiaiden koululaisien oppimistuloksia vuosina 2000, 2003 ja 2006. Tutkimukseen osallistui viime vuonna 57 maata. Oppimistuloksia mitataan standardoiduilla testeillä lukemisessa, matematiikassa ja luonnontieteissä, ja pääpaino on opitun aineiston soveltamisessa. Vuoden 2006 tutkimuksessa erikoisteemana olivat luonnontieteet.

Vuoden 2006 testeissä luonnontieteissä menestyi parhaiten Suomi. Seuraavina olivat Hongkong, Kanada, Taiwan ja Viro. Peränpitäjinä olivat Qatar ja Kirgisia. Yleisesti ottaen maan elintasolla ja oppimistuloksilla on tietty yhteys, vaikka poikkeuksia löytyy kumpaankin suuntaan. Maissa, joissa keskimääräinen tulos on hyvä, myös koulujen väliset erot ovat suhteellisen pieniä.

Aiempien PISA-tutkimusten tapaan venäläiset oppilaat eivät uusimmassakaan tutkimuksessa menestyneet kovin hyvin. Kaikilla kolmella osa-alueella oppimistulokset olivat heikompia kuin OECD-maissa keskimäärin. Tulokset lukemisessa ovat Venäjällä heikentyneet selvästi vuodesta 2000, matematiikassa sen sijaan ei muutoksia ole havaittavissa.

**Vuoden 2006 PISA-tutkimuksen tuloksia, pistemäärä (sijaluku)**

	Luonnontieteet	Lukeminen	Matematiikka
Suomi	563 ( 1.)	547 ( 2.)	548 ( 2.)
Hongkong	542 ( 2.)	536 ( 3.)	547 ( 3.)
Kanada	534 ( 3.)	527 ( 4.)	527 ( 7.)
Taiwan	532 ( 4.)	496 (16.)	549 ( 1.)
Viro	531 ( 5.)	501 (13.)	515 (14.)
Korea	522 (11.)	556 ( 1.)	547 ( 4.)
Macao	511 (17.)	492 (21.)	525 ( 8.)
Venäjä	479 (35.)	440 (39.)	476 (34.)
Kirgisia	322 (57.)	285 (56.)	311 (57.)

Lähde: OECD





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

51-52 • 20.12.2007

## Kiina

**Kiinassa toimivat pankit saavat alkaa sijoittaa kiinalaisten varoja Lontoon rahoitusmarkkinoille.** Kiinan pankkivalvontaviranomaiset (CBRC) ilmoittivat tällä viikolla laajentavansa viime vuonna käynnistämäänsä kotimaisten institutionaalisten sijoittajien ohjelmaa (QDII). Jatkossa viranomaisten hyväksymät rahoituslaitokset saavat tarjota asiakkailleen Lontoon osakemarkkinoille ja rahastoihin sijoittavia tuotteita, kun tällä hetkellä ainoana kohteena on Hongkong. Uuden sopimuksen voimaastumisaikataulusta ei annettu tarkempaa tietoa. Kiinalaiset keskustelevat parhaillaan vastaavanlaisesta sopimuksesta myös Yhdysvaltojen kanssa. Laajentamalla QDII-ohjelmaa Kiina pyrkii mm. parantamaan sijoittajien riskinhallintavaihtoehtoja.

Kotimaisten institutionaalisten sijoittajien ohjelma on yksi Kiinan viranomaisten tavoista lievittää juanin revalvoituspaineita, kun sijoitusten myötä liikkeessä olevaa likvidiä rahaa saadaan kanavoitua maasta ulos. Ohjelma on suunnattu CBRC:n hyväksymille pankeille, vakuutuslaitoksille ja rahastoyhtiöille. Sitä laajennettiin edellisen kerran viime kesänä koskemaan vähäriskisten velkakirjojen lisäksi myös pörssi-osakkeita ja rahasto-osuuksia. Sääntöjen mukaan rahoituslaitokset saavat vaihtaa sijoittajilta saamiaan juaneja ulkomaanvaluutoiksi niille myönnetyn kiintiön verran, ja sijoittaa varat ulkomaisiin osakkeisiin, julkisiin ja yksityisiin velkakirjoihin, tai kiinteätuottoisiin rahoitusinstrumentteihin. Liikepankeille myönnetty sijoituskiintiö on noin 15 miljardia dollaria, josta lokakuun loppuun mennessä oli käytetty vain noin miljardi dollaria. Kansainvälisten sijoitusten kiinnostavuutta on heikentänyt huomattavasti kotimaisten sijoitusvaihtoehtojen, lähinnä osakkeiden, hyvä tuotto.

**Valtionyhtiöt alkavat maksaa osinkoja valtiolle.** Kiinan yli sadastatuhannesta julkisen sektorin omistamasta yrityksestä 150 on keskushallinnon alaisuudessa. Lyhyen kokeilun jälkeen osinkojen maksu päätettiin tehdä pakolliseksi noin 120 keskushallinnon alaisuudessa toimivalle yhtiölle ensi vuoden alusta alkaen. Lopuista noin 30 yhtiöstä puolustussektorin yhtiöt (kymmenkunta) alkavat maksaa osinkoja kolmen vuoden kuluttua ja loppuosa on kokonaan vapautettu maksusta. Energiasektorin ja savuketeollisuuden yritykset sekä teleoperaattorit joutuvat maksamaan voitoistaan valtiolle 10%, kun muut yritykset maksavat 5%. Valtionyritysten pörssiin listatut tytäryhtiöt ovat määräysten ulkopuolella.

Kiina lopetti osinkojen perimisen yrityksiltään vuonna 1994. Monet kansainväliset tahot ovat jo pitkään ehdottaneet Kiinan viranomaisille osinkojen perimistä.

Keskushallinnon alaisuudessa toimivia valtionyrityksiä hallinnoivan valtionvarojen valvonta- ja hallintakomission (SASAC) mukaan vuonna 2006 valtionyhtiöiden voitot olivat yhteensä noin 750 miljardia juania (noin 75 mrd. euroa), ja yhtiöiden puolivuotistietojen perusteella voitot kasvavat kuluvana vuonna entisestään. SASACin mukaan noin neljäsosa yrityksistä kattaa 80 % voitoista. Osinkoja perimällä viranomaiset toivovat myös jonkin verran hidastavansa nopeasti kasvavia kiinteitä investointeja, sillä yritykset rahoittavat suuren osan investoinneistaan voittovaroista.

Suuri osa valtionyrityksistä on kohtalaisen pieniä ja tappiollisia tai vain vähän voittoa tuottavia. Viranomaiset ovat pyrkineet vähentämään valtionyritysten määrää kannustamalla yhtiöitä yhdistymään. SASACin hallinnoimien yritysten osalta tavoitteena on laskea määrä nykyisestä 150 yhtiöstä alle sataan vuoteen 2010 mennessä. Samalla on tarkoitus luoda 30–50 suurta kansainvälisesti kilpailukykyistä yhtiötä.

### **Hongkongin ja Macaon talouskasvu jatkuu vahvana.**

Hongkongin kokonaistuotanto (BKT) kasvoi kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä reaalisesti 6,2 % vuotta aiemmasta, mikä on keskimäärin samaa tasoa edellisvuosien kasvuvauhtien kanssa. Tilastoviranomaiset odottavat erityishallintoalueen koko vuoden talouskasvun ylittävän 6 %. Aasian kehitys pankin ennusteen mukaan alueen talouskasvu tulee hidastumaan ensi vuonna 5,4 prosenttiin, mikä johtuu pääosin Manner-Kiinan ja Yhdysvaltojen heikenneistä kasvunäkymistä.

Hongkongin talouskasvua on jo usean vuoden ajan vauhdittanut vahva kotimainen kysyntä. Vuoden kolmannella neljänneksellä erityisesti kotitalouksien kulutuksen kasvu kiihtyi palkkojen nousun ja entisestään parantuneen työllisyys tilanteen myötä. Investointien kasvu sen sijaan hidastui hieman. Hongkongille tärkeän palvelusektorin viennin kasvu kiihtyi vuoden kolmannella neljänneksellä korkeimmilleen kolmeen vuoteen. Kasvua vauhditti muun muassa turismin lisääntyminen ja rahoitusmarkkinatoiminnan vilkastuminen. Viime vuosina palvelujen osuus kokonaistuotannosta on ollut yli 90 %, mikä on kansainvälisessä vertailussa huomattavan paljon. Kuluttajahinnat olivat syyskuun lopussa 1,6 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin.

Macaon talouskasvu kiihtyi vuoden kolmannella neljänneksellä reaalisesti 31 prosenttiin vuotta aiemmasta. Uhkapeli on keskeinen osa erityishallintoalueen palvelusektorin tarjontaa, ja se muodostaa noin 50 % alueen BKT:stä. Vuoden kolmannella neljänneksellä kasinojen voitot kasvoivat nimellisesti 45 % vuotta aiemmasta. Macaon kuluttajahinnat olivat syyskuun lopulla 6 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin.

## Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2007

Lähde: [http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.asp](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.asp)

<b>PVM</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>
10.1.2007	26,4465	34,4862
11.1.2007	26,4898	34,4129
12.1.2007	26,532	34,3828
13.1.2007	26,577	34,3136
16.1.2007	26,5645	34,3771
17.1.2007	26,5481	34,4037
18.1.2007	26,5646	34,3374
19.1.2007	26,5343	34,3991
20.1.2007	26,5075	34,4173
23.1.2007	26,5214	34,4009
24.1.2007	26,524	34,4016
25.1.2007	26,4879	34,4555
26.1.2007	26,5018	34,4099
27.1.2007	26,5575	34,3176
30.1.2007	26,5747	34,3212
31.1.2007	26,5331	34,3896
1.2.2007	26,5484	34,3802
2.2.2007	26,4882	34,4929
3.2.2007	26,48	34,469
6.2.2007	26,5288	34,3601
7.2.2007	26,5543	34,3214
8.2.2007	26,504	34,4128
9.2.2007	26,3945	34,3419
10.2.2007	26,3473	34,3015
13.2.2007	26,3414	34,3097
14.2.2007	26,3759	34,2649
15.2.2007	26,306	34,3688
16.2.2007	26,2314	34,4602
17.2.2007	26,2358	34,4555
20.2.2007	26,2131	34,4676
21.2.2007	26,1964	34,4823
22.2.2007	26,1967	34,4591
23.2.2007	26,2474	34,392
27.2.2007	26,173	34,4908
28.2.2007	26,1599	34,518
1.3.2007	26,1481	34,539
2.3.2007	26,1366	34,55
3.3.2007	26,174	34,4816
6.3.2007	26,2147	34,4618
7.3.2007	26,2432	34,418
8.3.2007	26,2352	34,4206
10.3.2007	26,2086	34,4564
13.3.2007	26,2278	34,4292
14.3.2007	26,1873	34,4808
15.3.2007	26,1491	34,509
16.3.2007	26,13	34,5308
17.3.2007	26,0476	34,6563
20.3.2007	26,0419	34,6435
21.3.2007	26,0414	34,6429

<b>PVM</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>
22.3.2007	26,0335	34,6558
23.3.2007	25,9709	34,7309
24.3.2007	26,0109	34,6751
27.3.2007	26,077	34,5937
28.3.2007	26,018	34,6768
29.3.2007	25,9956	34,7015
30.3.2007	26,0204	34,6644
31.3.2007	26,0113	34,6861
3.4.2007	25,9947	34,7107
4.4.2007	25,9839	34,7301
5.4.2007	26,0094	34,6887
6.4.2007	25,9871	34,7214
7.4.2007	25,9252	34,7812
10.4.2007	25,9846	34,7102
11.4.2007	25,921	34,7886
12.4.2007	25,9181	34,8028
13.4.2007	25,8647	34,8423
14.4.2007	25,8286	34,9177
17.4.2007	25,7966	34,9518
18.4.2007	25,7994	34,935
19.4.2007	25,7469	35,0029
20.4.2007	25,7657	34,9795
21.4.2007	25,724	35,0387
24.4.2007	25,7617	34,9844
25.4.2007	25,776	34,9651
26.4.2007	25,6948	35,058
27.4.2007	25,6934	35,0586
28.4.2007	25,7446	34,9972
29.4.2007	25,6851	35,0653
3.5.2007	25,7564	34,9823
4.5.2007	25,7288	35,0195
5.5.2007	25,7691	34,9609
8.5.2007	25,7351	35,0178
9.5.2007	25,7334	35,018
11.5.2007	25,7771	34,9486
12.5.2007	25,8594	34,8585
15.5.2007	25,8067	34,9294
16.5.2007	25,7927	34,9439
17.5.2007	25,7376	35,0134
18.5.2007	25,8074	34,92
19.5.2007	25,8492	34,8706
22.5.2007	25,8388	34,9082
23.5.2007	25,8831	34,8619
24.5.2007	25,8964	34,8358
25.5.2007	25,9002	34,8358
26.5.2007	25,9152	34,8041
29.5.2007	25,8884	34,8354
30.5.2007	25,9029	34,8187
31.5.2007	25,9031	34,8164
1.6.2007	25,9043	34,8128
2.6.2007	25,8983	34,8177
5.6.2007	25,8928	34,818
6.6.2007	25,8493	34,894

<b>PVM</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>
7.6.2007	25,818	34,9369
8.6.2007	25,8428	34,8929
9.6.2007	25,9247	34,778
10.6.2007	25,9811	34,7471
14.6.2007	26,042	34,6333
15.6.2007	26,0465	34,6471
16.6.2007	26,0323	34,6698
19.6.2007	25,9558	34,7756
20.6.2007	25,9268	34,8093
21.6.2007	25,9372	34,8155
22.6.2007	25,9692	34,7676
23.6.2007	25,9356	34,79
26.6.2007	25,901	34,8472
27.6.2007	25,7781	34,6819
28.6.2007	25,8468	34,6993
29.6.2007	25,7965	34,7324
30.6.2007	25,8162	34,715
3.7.2007	25,7288	34,8368
4.7.2007	25,6574	34,9454
5.7.2007	25,6629	34,9657
6.7.2007	25,6742	34,958
7.7.2007	25,7305	34,9575
10.7.2007	25,7016	35,0081
11.7.2007	25,6586	34,9342
12.7.2007	25,5363	35,1099
13.7.2007	25,5167	35,1263
14.7.2007	25,4936	35,1072
17.7.2007	25,4728	35,1066
18.7.2007	25,4563	35,1068
19.7.2007	25,4401	35,1379
20.7.2007	25,4216	35,0869
21.7.2007	25,4144	35,077
24.7.2007	25,3853	35,1079
25.7.2007	25,3964	35,0902
26.7.2007	25,4132	35,0728
27.7.2007	25,4989	34,9666
28.7.2007	25,4963	34,9911
31.7.2007	25,5999	34,9336
1.8.2007	25,5448	35,0015
2.8.2007	25,6008	34,9528
3.8.2007	25,5945	34,9774
4.8.2007	25,5554	35,0262
7.8.2007	25,452	35,195
8.8.2007	25,4702	35,1489
9.8.2007	25,4837	34,9968
10.8.2007	25,3444	34,9499
11.8.2007	25,507	34,8808
14.8.2007	25,4661	34,8325
15.8.2007	25,5319	34,7413
16.8.2007	25,6367	34,5813
17.8.2007	25,7379	34,548
18.8.2007	25,7818	34,5502
21.8.2007	25,7408	34,7372

<b>PVM</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>
22.8.2007	25,8429	34,8259
23.8.2007	25,8405	34,8511
24.8.2007	25,7105	34,8377
25.8.2007	25,7609	34,9344
28.8.2007	25,6544	35,0773
29.8.2007	25,6753	35,0006
30.8.2007	25,763	35,0042
31.8.2007	25,6494	35,0114
1.9.2007	25,6262	35,0233
4.9.2007	25,5896	34,9221
5.9.2007	25,5982	34,8571
6.9.2007	25,6997	34,8951
7.9.2007	25,6639	35,021
8.9.2007	25,6618	35,0848
11.9.2007	25,5708	35,2366
12.9.2007	25,5154	35,1857
13.9.2007	25,4056	35,2223
14.9.2007	25,3679	35,2309
15.9.2007	25,3422	35,1674
18.9.2007	25,3286	35,1358
19.9.2007	25,3547	35,101
20.9.2007	25,1867	35,2135
21.9.2007	25,1258	35,2188
22.9.2007	25,054	35,3186
25.9.2007	25,0062	35,3088
26.9.2007	25,0315	35,2193
27.9.2007	24,9755	35,2954
28.9.2007	24,9619	35,3261
29.9.2007	24,9493	35,3457
2.10.2007	24,8784	35,4443
3.10.2007	24,9093	35,3712
4.10.2007	24,9297	35,3428
5.10.2007	25,0111	35,2531
6.10.2007	24,9814	35,2837
9.10.2007	24,98	35,2693
10.10.2007	25,0597	35,1788
11.10.2007	24,9842	35,2652
12.10.2007	24,9199	35,3414
13.10.2007	24,9216	35,3363
16.10.2007	24,923	35,3383
17.10.2007	24,9012	35,3746
18.10.2007	24,9275	35,3372
19.10.2007	24,8749	35,4194
20.10.2007	24,8494	35,5346
23.10.2007	24,8066	35,533
24.10.2007	24,9225	35,3999
25.10.2007	24,8912	35,4003
26.10.2007	24,8508	35,4497
27.10.2007	24,7722	35,558
30.10.2007	24,6983	35,6248
31.10.2007	24,7238	35,5874
1.11.2007	24,6724	35,6492
2.11.2007	24,6847	35,6768



<b>PVM</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>
3.11.2007	24,6674	35,6888
7.11.2007	24,6232	35,7455
8.11.2007	24,5123	35,8517
9.11.2007	24,483	35,8798
10.11.2007	24,4458	35,9304
13.11.2007	24,4946	35,8674
14.11.2007	24,5286	35,8461
15.11.2007	24,4917	35,8926
16.11.2007	24,462	35,9053
17.11.2007	24,5153	35,8365
20.11.2007	24,4975	35,8619
21.11.2007	24,4328	35,9724
22.11.2007	24,3391	36,0584
23.11.2007	24,3174	36,0895
24.11.2007	24,2649	36,1498
27.11.2007	24,3104	36,0864
28.11.2007	24,3111	36,0874
29.11.2007	24,3622	36,0244
30.11.2007	24,3506	36,0389
1.12.2007	24,4171	36,0055
4.12.2007	24,456	35,9136
5.12.2007	24,4733	35,8925
6.12.2007	24,4236	35,9662
7.12.2007	24,5506	35,7972
8.12.2007	24,5295	35,8327
11.12.2007	24,488	35,8798
12.12.2007	24,4174	35,9595
13.12.2007	24,4432	35,9242
14.12.2007	24,4286	35,9418
15.12.2007	24,5092	35,8398
18.12.2007	24,706	35,6038
19.12.2007	24,7236	35,5822
20.12.2007	24,7281	35,5813
21.12.2007	24,7529	35,5501
22.12.2007	24,7235	35,5796
25.12.2007	24,7307	35,5677
26.12.2007	24,7196	35,5839
27.12.2007	24,7019	35,6152
28.12.2007	24,6387	35,7261
29.12.2007	24,5398	35,941
30.12.2007	24,5462	35,9332