



BOFIT

BOFIT Viikkokatsaus
Vuosikirja 2008



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
bofit@bof.fi

www.bof.fi/bofit

Helsinki 2009

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

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2008

3.1.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 1/2008

Venäjä, Turkmenistan ja Kazakstan sopivat uuden kaasuputken rakentamisesta. Venäjän ulkomainen velkakanta kasvaa nopeasti; velkaantumisaste kuitenkin matala. Venäjän osakemarkkinat kasvoivat maltillisesti vuonna 2007.

10.1.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2/2008

Venäjän inflaatio 11,9 % vuonna 2007. Palkat nousevat edelleen nopeasti. Tuloerot kasvaneet Venäjällä vain vähän 2000-luvulla.

17.1.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 3/2008

Venäjän rupla vahvistuu edelleen. Vaihtotaseen ylijäämä supistunut, mutta pääomaa virtaa Venäjälle. Valuuttavaranto kasvaa yhä nopeasti.

24.1.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 4/2008

Talospoliittisia linjauksia presidentinvaalien lähestyessä. Vakausrahaston varojen sijoitusperiaatteet hyväksytyt. Kaasuputkihanke Mustanmeren ali Bulgariaan etenee.

31.1.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 5/2008

Kulutus ja investoinnit kasvoivat nopeasti vuonna 2007. Automarkkinat kasvavat nopeasti. Presidentinvaalien ehdokkaat vahvistettu.

7.2.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 6/2008

Kulutus ja investoinnit siivittivät Venäjän talouskasvua vuonna 2007. Inflaatio nopeutui tammikuussa. Viranomaiset toimiin inflaation kiihdyttyä edelleen. Keskuspankki nosti korkoja ja kiristi reservivaatimuksia. Sosiaalietuuksiin ja julkisen sektorin palkkoihin korotuksia.

14.2.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 7/2008

BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvun hieman hidastuvan vuosina 2008-2010. Kauppataaseen ylijäämä supistui hieman viime vuonna. Viime vuosi oli suhteellisen hyvä maataloudessa.

21.2.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 8/2008

Venäjän WTO-neuvottelut takkuavat edelleen, Ukraina hyväksyttiin jäseneksi. Pankkisektorin kasvu jatkuu nopeana. Köyhien osuus väestöstä pienenee edelleen.

- 28.2.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 9/2008
Asuntojen hinnannousu ja asuntorakentamisen kasvu hidastuivat viime vuonna.
Ympäristökysymykset esillä hallituksessa.
IVY-maiden talouskasvu jatkui nopeana viime vuonna.
- 6.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 10/2008
Dmitri Medvedev valittiin Venäjän presidentiksi.
Suomen kauppa Venäjän kanssa jatkoi kasvua vuonna 2007.
Suuri suomalaisinvestointi Venäjän sähkösektorille.
- 13.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 11/2008
Talouskehitys erilaista federaation eri alueilla.
Inflaatio kiihtyi edelleen.
- 19.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 12/2008
Federaatiobudjetti ylijäämäinen vuonna 2007 kahdeksatta perättäistä vuotta.
Koko julkinen talous ylijäämäinen viime vuonna.
Vakausrahoasto jaettiin kahdeksi uudeksi rahastoksi.
Ukraina ja Gazprom sopuun kaasutoimituksista.
- 27.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 13/2008
Ulkomaisia investointeja strategisiin yrityksiin rajaava laki läpi duumassa.
Uusia keinoja käyttöön pankkisektorin vakauden turvaamiseksi.
- 3.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 14/2008
Venäjän vaihtotaseen ylijäämä kutistui, mutta rahoitus- ja pääomataseen ylijäämä kasvoi.
Kiinteiden investointien rakenteessa ei suuria muutoksia.
Raakapuun korotetut vientitullit voimaan.
- 10.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 15/2008
Hallituksen talouspoliittisesta linjasta keskustellaan aktiivisesti julkisuudessa.
Inflaatio kiihtyy edelleen ja vaihtotaseen ylijäämä kasvaa.
- 17.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 16/2008
Venäjän hallitus hyväksyi mineraalivarojen tutkimusohjelman.
Veromuutoksia valmisteilla.
Metsäsektorin kehityssuunnitelma esillä.
- 24.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 17/2008
Talous jatkaa nopeaa kasvuaan.
Venäjä on yksi Euroopan suurimmista vähittäismarkkinoista.
Alueita halutaan aktivoida.

30.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 18/2008

Keskuspankki nosti jälleen korkoja.
Osakeannit kasvattivat suosiotaan Venäjällä.
Ulkomaisilla metsäyrityksillä yhteistyötä venäläisyritysten kanssa.

8.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 19/2008

Vallanvaihto Kremlissä.
Laki ulkomaisista investoinneista valtion turvallisuuden kannalta strategisiin yrityksiin sai lopullisen vahvistuksen.
Hallitus päätti säänneltyjen hintojen korotuksista.
Öljyn hinnannousu nostanut vientiveron ennätystasolle.

15.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 20/2008

Pääministeri Vladimir Putin esitteli 12.5. hallituksensa kokoonpanon.
Putinin talouspoliittisia linjauksia.
Yrityslainojen kasvu jatkuu voimakkaana.

22.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 21/2008

Uusi hallintorakenne alkaa muotoutua.
Ulkomaankaupan nopea kasvu jatkuu.
Ukrainasta WTO:n jäsen, Venäjän neuvottelut jatkuvat.
Ilkka Salonen Sberbankin kansainvälisten toimintojen johtoon.

29.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 22/2008

Keskuspankki päätti jälleen korottaa varantovelvoitteita.
Hallituksen puhemiesistön ensimmäinen istunto keskittyi verotukseen ja sosiaalisiin kysymyksiin.
Venäjällä mittavia toimia korruptiota vastaan.

5.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 23/2008

Maailmanpankki ja Kansainvälinen valuuttarahasto varoittavat Venäjää talouden ylikuumenemisestä.
Venäjän suurin investointiohjelma liikenneinfrastruktuurin kehittämiseen.
Vakuutussektori kehittyy.

12.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 24/2008

Inflaatio kiihtyi edelleen toukokuussa, hidastumista odotetaan loppuvuodeksi.
IMF näkee inflaation suurimpana uhkana Venäjän talouskasvulle.
Venäjän keskuspankki muuttaa valuuttakurssipolitiikkaansa.
Pietarin talousfoorumi kokoontui 12. kerran.

18.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 25/2008

BKT:n kasvu edelleen nopeaa.
Ohjauskorkoja nostettiin kolmannen kerran kuluvan vuoden aikana.
Suorat sijoitukset Venäjälle pääosin uudelleensijoitettuja voittoja.
Gazprom ennakoii kaasuntuotannon jatkuvan kasvuaan.

- 26.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 26/2008
Palkat nousevat edelleen nopeasti.
Työvoimatarpeessa suuria eroja alueiden välillä.
Venäjän väkiluku supistuu lähivuodet.
- 3.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 27/2008
Hallitus hyväksyi budjettikehyksen vuosille 2009—2011.
Venäjän sähkömonopoli RAO UES lakkasi olemasta.
EU:n ja Venäjän välisen uuden yhteistyösopimuksen neuvottelut käyntiin.
- 10.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 28/2008
Inflaatio pysyi korkeana ja rupla vahvistui reaalisesti.
Vaihtotaseen ylijäämä paisuu, myös rahoitustase ylijäämäinen.
Venäjän osakemarkkinoilla volatiliteettia alkuvuonna.
- 17.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 29/2008
Strategisten alojen ulkomaisia investointeja käsittelevä komissio muodostettu.
Muutoksia valtionyritysten johtoon.
Valtiollisen monialayrityksen Rostehnologiin rakenne muotoutuu.
- 24.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 30/2008
Talous kasvoi vuoden alkupuoliskolla nopeasti huolimatta öljyntuotannon supistumisesta.
Voimakas kotimainen kysyntä pitää yllä talouskasvua.
Duuma päätti kevätistuntokautensa.
- 31.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 31/2008
Pörssi reagoi pääministerin lausuntoihin.
Ilmastonmuutoksen vaikutuksia Venäjällä arvioitu.
- 7.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 32/2008
Keskuspankki nosti varantovelvoitteita ja ohjauskorkoja neljännen kerran tänä vuonna.
Pankkisektorin kasvu jatkuu.
Presidentti Medvedev hyväksyi korruptionvastaisen kansallisen suunnitelman.
- 14.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 33/2008
Venäjän ja Georgian välisellä konfliktilla ei merkittävää vaikutusta Venäjän talouteen.
Öljyn korkea hinta nosti ulkomaankaupan jälleen ennätyslukemiin.
Mannerjalustan hyödyntämisoikeuksia rajoitetaan.
- 21.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 34/2008
Valtiontalouden tila edelleen hyvä.
Duuma hyväksyi kevätistuntokautensa lopulla kuluvan vuoden toisen lisäbudjetin.
Pk-sektoria kehitetään lakiuudistusten avulla, toimintaympäristö yhä vaikea.

- 28.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 35/2008
Julkisten menojen kasvu melko maltillista lähivuosina.
Hallitus hyväksyi keskuspankin esityksen vuosien 2009–2011 rahapolitiikkaohjelmaksi.
Strategisille aloille investoivilta ulkomaalaisilta vaaditaan yksityiskohtainen liiketoimintasuunnitelma.
- 4.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 36/2008
Georgian konflikti heijastunut Venäjän rahoitusmarkkinoille.
Venäjä pohtii uudelleen WTO-velvoitteitaan.
Georgia tärkeä energiakuljetusten reitti.
- 11.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 37/2008
BOFIT ennustaa Venäjän kasvun jatkuvan nopeana.
Inflaatio jatkuu nopeana; monopolihinnoittelua tutkitaan.
Rahamarkkinatilanne jatkuu kireänä.
- 18.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 38/2008
Valtio tukee rahoitussektoria.
Pörssi sukelsi raakaöljyn hinnan laskun myötä.
Viljasadosta odotetaan ennätysuurta; valtion viljanvienti-yhtiö perusteilla.
Suomen kauppa Venäjän kanssa kasvoi voimakkaasti.
- 25.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 39/2008
Rahoitusmarkkinoiden tilanne viime viikkoa rauhallisempi.
Pankkien tilanne vaihtelee.
Veromuutoksia jälleen esillä.
Kasvu jatkuu varsin nopeana Venäjällä.
- 2.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 40/2008
Kansainvälinen kehitys hidastaa Venäjän talouskasvua.
Valuuttavaranto supistui hieman.
Hallitukselta uusia toimia rahoitussektorin tukemiseen.
Finanssiministeriö valmistelee ehdotusta kansallisen hyvinvointirahaston sijoitusperiaatteista ja käytöstä.
- 9.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 41/2008
Suuria kurssivaihteluita Moskovan pörssissä.
Hallitus jatkaa rahoitussektorin tukemista.
Venäjä neuvottelee rahoituksen antamisesta Islannille.
Inflaatio ei hidastunut syyskuussa.
Vaihtotase yhä ylijäämäinen, pääomatase tasapainossa.
Hallitus sopi eläkejärjestelmän rahoituksen uudistamisesta.

16.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 42/2008

Rupla pysynyt suhteellisen vakaana.

Duuma hyväksyi nopeutetussa tahdissa toimenpiteitä rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaamiseksi.

Ensimmäiset ulkomaiset investoinnit strategisille aloille hyväksytyt.

Alue- ja paikallisvaalien äänestysinto laimeaa.

23.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 43/2008

Ruplan kurssi heikkeni vaihtopisteissä.

Venäjänsä luottoriski kasvanut.

Valtion kehityspankki ja Talletustakuuvirasto tukevat pankkeja.

Talouskehityksessä ei vielä hidastumisen merkkejä syyskuussa.

30.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 44/2008

Rahoitusmarkkinoiden kehitys epäyhtenäistä.

Venäjänsä ulkomainen velka suhteellisen pieni.

Rahoitussektorin julkista tukea aletaan jakaa.

6.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 45/2008

Jälleenrahoituslainojen jakamisesta ensimmäiset päätökset.

Hallitus valmistautuu tukemaan talouden reaalisektoria.

Raakaöljyn vientiveroa alennettiin jälleen.

Öljyrahastojen sijoittaminen siirtyy valtion erityisvirastolle.

Presidentti Medvedev piti ensimmäisen linjapuheensa.

13.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 46/2008

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin ja korkoja nostettiin.

Vuoden 2009 federaatiobudjetti hyväksyttiin duumassa.

Kansainvälinen rahoituskriisi heijastuu pankkisektorin tuloksiin.

20.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 47/2008

Markkinakorot nousivat voimakkaasti alkuvuodesta.

Venäjänsä talouden kasvuennusteita lasketaan.

Ulkomaankaupan kasvu yhä nopeaa.

Venäjä kansainvälisissä neuvotteluissa.

27.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 48/2008

Talouden kasvu hidastui lokakuussa.

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin edelleen.

Keskuspankki julkisti tietoja valuuttavarannon käytöstä.

Venäjä ja Kypros sopivat rahoitusmarkkinoita koskevasta tietojenvaihdosta.

4.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 49/2008

Ruplan vaihteluväliä levennettiin ja korkoja nostettiin.
Öljyn hinnan lasku jatkui.
Valuuttavaranto kasvoi.
Valtio tukee taloutta veronkevennyksin.
Finanssikriisi heijastuu myös yritysten voittoihin

11.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 50/2008

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin.
Standard & Poor's laski Venäjän luottoluokitusta.
Talletuskannan lasku jatkui lokakuussa.
Reservirahaston varoja otetaan käyttöön.
Federaatiobudjetti edelleen ylijäämäinen.

18.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 51-52/2008

Ruplan vaihteluväliä levennettiin jälleen.
Teollisuustuotanto supistui marraskuussa.
Ulkomaankaupan kasvu hidastui lokakuussa.
Kireä taloustilanne vähentänyt työllisyyttä ja lisännyt palkkarästejä.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2008

- | | |
|-----------|---|
| 3.1.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 1/2008
Juanin vahvistumisvauhti dollarin suhteen kiihtyi loppuvuonna.
Kiinan pörssikurssit kaksinkertaistuivat vuonna 2007.
Tuloverokynnystä nostetaan. |
| 10.1.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2/2008
Kiinaan uusia lakeja.
Nimellispalkkojen nousu on kiihtynyt.
Kiinalaisten lomakäytäntöön muutoksia. |
| 17.1.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 3/2008
Rahapolitiikan kiristäminen jatkuu.
Ulkomaankaupan ylijäämä ennätykseen vuonna 2007.
Kiinan ja Intian välinen kauppa kasvaa nopeasti. |
| 24.1.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 4/2008
Kiinan talouskasvu jatkui nopeana vuonna 2007.
Kiinan osuus maailman tuotannosta on huomattavasti aiemmin arvioitua pienempi.
Kiinan ja Venäjän pörssikursseissa suuria heilahteluja. |
| 31.1.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 5/2008
Juan vahvistuu myös reaalisesti.
Sähköpula Kiinassa.
Kiinan autoteollisuuden tuotanto kasvaa nopeasti. |
| 7.2.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 6/2008
Kiinan valuuttavaranto kasvoi viime vuonna 1 530 miljardiin dollariin.
Kiinan pankkisektorin vuotta 2007 väritti laajeneminen ulkomaille. |
| 14.2.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 7/2008
BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun hieman hidastuvan vuosina 2008-2010.
Viime vuoden sato oli hyvä. |
| 21.2.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 8/2008
Kiinan inflaatiovauhti pysyy nopeana.
Kiina hävisi autonomasiikan WTO:ssa. |
| 28.2.2008 | BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 9/2008
Kiinan valtion sijoitusyhtiö (CIC) laajentaa ulkomaista sijoitustoimintaansa.
Kiinasta tulevien patenttihakemusten määrä jatkaa nopeaa kasvua. |

- 6.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 10/2008
Tuotantokustannusten nousu tehostaa tuotantoa Kiinassa.
Terästuotanto kasvaa kustannusten nopeasta noususta huolimatta.
Suuri kiinalaissyöte australialaiseen kaivosjätettiin.
- 13.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 11/2008
Kiinan inflaatio nousi korkeimmalle tasolle yli 11 vuoteen.
Kiina julkisti valtion budjetin.
Laskusuuntaus Kiinan osakemarkkinoilla jatkuu.
- 19.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 12/2008
Rahoitusmarkkinoiden epävarmuudet heijastuvat juanin kurssikehitykseen.
Kiinan kansankongressin kokous päättyi.
Suomen ja Kiinan välisen kaupan kasvuvauhti hiipui vuonna 2007.
- 27.3.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 13/2008
Rahoitusmarkkinakriisillä vaikutuksia myös Kiinan pankkeihin ja osakemarkkinoille.
Kiina nosti jälleen varantovaatimusta.
Talvimyrskyt tulivat kalliiksi ja vaikutukset tuntuvat vielä pitkään.
Polttoainepula vaivaa jälleen Kiinaa.
- 3.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 14/2008
Kiinan Venäjän-kaupan ylijäämä kasvaa nopeasti.
Kiinan asetuonti Venäjältä romahti vuonna 2007.
Paulson vieraili Kiinassa.
- 10.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 15/2008
Kiina korjasi BKT-lukuja ylöspäin vuosille 2006 ja 2007.
Vakuutussektori kasvaa nopeasti.
Ping An hankkii puolet belgialaisesta sijoitusyhtiöstä.
Kiinan ja Taiwanin välisissä suhteissa odotetaan lähentymistä.
- 17.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 16/2008
BKT:n kasvu jatkui vahvana tammi-maaliskuussa.
Kuluttajahintojen nousu jatkuu nopeana.
Tuonti kasvoi alkuvuonna nopeasti.
- 24.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 17/2008
Juan vahvistuu reaalisesti.
Viranomaiset uskovat spekulatiivisen pääomavirran lisääntyneen.
Kiinan tuottavuuden nopea kasvu heijastelee talouden rakennemuutosta.

30.4.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 18/2008

Yritysten toimintaympäristö parantumassa reformien myötä myös Kiinan sisäosissa.

EU ja Kiina aloittivat taloutta ja kauppaa koskevan korkean tason vuoropuhelukäytännön.

Politiikkatoimenpiteet heiluttavat Kiinan osakekurseja.

8.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 19/2008

Suurten liikepankkien voitot kasvoivat nopeasti vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

SHIBOR-korkojen lisääntyvä käyttö ilmentää Kiinan rahamarkkinoilla tapahtuvaa kehitystä.

Kiinan ja Japanin suhteet paranevat.

15.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 20/2008

Suurin maanjäristys yli 30 vuoteen aiheutti tuhoa Lounais-Kiinassa.

Tuotantokustannusten noususta huolimatta vaatteiden ja tekstiilien viennin kasvu edelleen nopeaa.

Kiinan inflaatio edelleen korkealla huhtikuussa; pankkien varantovaatimusta nostettiin.

Kiinan lentokoneteollisuudella kunnianhimoiset tavoitteet.

22.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 21/2008

Maanjäristyksen aiheuttamien tuhojen määrä valkenee vähitellen.

Kiina on säilyttänyt asemansa kiinnostavana suorien sijoitusten kohteena.

29.5.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 22/2008

Juanin valuuttakurssi vahvistunut vain hitaasti dollariin nähden.

WTO-jäsenmaat huomauttivat Kiinaa useista kaupan ja markkinoillepääsyn ongelmakohdista.

Venäjän ja Kiinan energiayhteistyön syventäminen teemana Medvedevin Kiina-vierailulla.

5.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 23/2008

Asuntojen myynti vähentynyt hieman verrattuna edellisvuoteen, hintojen nousu edelleen nopeaa.

Mannerkiinalaispankki hankkii enemmistöosuuden hongkongilaispankista.

Elintason nousu Kiinassa aiheuttanut rakenteellisia muutoksia terveydenhuoltopalvelujen kysynnässä.

12.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 24/2008

Hintojen nousu hidastui hieman; keskuspankki jatkaa rahapolitiikkansa kiristämistä.

Osakemarkkinoiden laskuvire jatkuu Kiinassa.

Pääomasijoittajien rooli yritysten rahoittajana kasvussa.

- 18.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 25/2008
Vaihtotaseen ylijäämä ennätysuuri vuonna 2007.
Tuonti kasvoi vientiä nopeammin tammi-toukokuussa.
Kiina ja Taiwan sopivat reittilentojen avaamisesta.
- 26.6.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 26/2008
Kiina nosti polttoaineiden hintoja.
Kiina ja Japani osittaiseen sopuun kaasukenttäkiistassa.
Ympäristö ja sijoittaminen esillä Yhdysvaltojen ja Kiinan 4. strategisessa vuoropuhelussa.
- 3.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 27/2008
Ulkomaiset pankit optimistisia Kiinan pankkisektorin näkymistä monista haasteista huolimatta.
Kiinan teräksen valmistajat hyväksyivät australialaisyriyten vaatiman 96 % korotuksen rautamalmin hintaan.
- 10.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 28/2008
Kiina laatii uusia rajoitteita vientiyrityksille vähentääkseen maahan virtaavaa valuuttaa.
Kesäsadosta tulossa hyvä.
- 17.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 29/2008
Talouskasvu hidastui odotetusti, inflaatio edelleen nopeaa.
Ulkomaankaupan ylijäämä supistuu viennin kasvun hidastumisen ja tuontihintojen nousun seurauksena.
- 24.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 30/2008
Inflaatio Kiinan huolena.
Väestön tulot kasvavat nopeasti.
- 31.7.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 31/2008
Kiinan uusi kilpailulainsäädäntö astuu voimaan 1.8.
Kesän sähköpula aiempia vuosia pahempi.
- 7.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 32/2008
Pekingin olympialaisten vaikutus Kiinan talouteen pieni.
Kiinan ja Venäjän luottoluokitusta nostettiin.
Manner-Kiinan taloudellinen yhteistyö Hongkongin kanssa syvenee; kuudes CEPA allekirjoitettiin.
- 14.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 33/2008
Heinäkuun tuottajahintainflaatio kiihtyi korkeimmaksi yli vuosikymmeneen.
Asuntojen hintakehitys vaihtelee kaupungeittain; hintojen nousuvauhti hidastunut.
Vaateteollisuuden vientitukea korotettiin.

- 21.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 34/2008
Hongkongin talouskasvu hidastui selvästi.
Lasten koulutusmenot merkittävä kiinalaisten kotitalouksien menoerä.
Pörssimarkkinoiden laskuvire jatkuu; yritysten listautumisannit pienentyneet huomattavasti viime vuodesta.
- 28.8.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 35/2008
Investoinnit kasvavat nopeimmin Kiinan sisämaassa.
Yritysten voitot kasvavat edelleen nopeasti.
- 4.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 36/2008
Viljantuotanto edelleen kasvussa; lannoitteiden vientitullia nostettiin.
Kiinaan suunnatut kaasu- ja öljyputkihankkeet etenevät.
Kansalliselta tilintarkastusvirastolta jälleen moitteita julkisten varojen väärinkäytösten vuoksi.
- 11.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 37/2008
BOFIT ennustaa Kiinan kokonaistuotannon kasvun jatkuvan edelleen nopeana.
Juanin valuuttakurssi vahvistuu euroon nähden.
Kuluttajahintojen nousu hidastui, tuottajahintojen nousu kiihtynyt.
- 18.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 38/2008
Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaa.
Kiinan teollisuustuotannon kasvu hidastunut.
Kiina jatkaa kotimaisen autoteollisuuden suosimista.
- 25.9.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 39/2008
Viranomaistoimilla elvytetään osakemarkkinoita.

Liiketoimintaympäristö on parantunut Kiinassa; korruptiosijoituksessa ei muutosta.
- 2.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 40/2008
Kiina selvittää suurkyselyllä taloutensa rakennetta ja tilaa.
EU ja Kiina keskustelivat kauppaan ja investointeihin liittyvistä ongelmista.
Suomen ja Kiinan välisen tavarakaupan kasvuvauhti on pysähtynyt.
- 9.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 41/2008
Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaa.
IMF ennustaa talouskasvun hidastuvan sekä Kiinassa että Venäjällä.
EU jatkaa kiinalaiskenkien polkumyynnitulleja.
- 16.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 42/2008
Valuuttavaranto nousi 1 900 miljardiin dollariin.
Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä ennätyksellinen syyskuussa.
Kommunistisen puolueen keskuskomitea linjasi tavoitteita syyskokouksessaan.

- 23.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 43/2008
Kiinan talouskasvu hidastui ennakoitua enemmän heinä-syyskuussa.
Kuluttajahintojen nousu hidastui edelleen syyskuussa.
- 30.10.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 44/2008
Rahapolitiikan keventäminen jatkuu.
Liikepankkien voittojen kasvu hieman hidastunut, uusia markkinoita haetaan ulkomailta.
Väestön tulot kasvavat edelleen nopeasti.
Kiina lisäsi vientitukia.
- 6.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 45/2008
Rahapolitiikan keventäminen jatkuu.
Kiina ja Taiwan sopivat siirtymisestä suoriin laiva- ja lentoyhteyksiin.
Kiina ja Venäjä allekirjoittivat sopimuksen Siperian öljyputkesta.
- 13.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 46/2008
Kiina ilmoitti massiivisesta elvytyspaketista.
IMF alensi Kiinan talousennustetta; lokakuun talousluvut ristiriitaisia.
Yritysbarometreissä viitteitä teollisuustuotannon kasvun hidastumisesta.
- 20.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 47/2008
Juanin dollarikurssi on vakiintunut.
Kiinan pörssissä tultu rymisten alas.
Kiinan rooli maailmantaloudessa saatta lisääntyä G-20 maiden linjausten myötä.
- 27.11.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 48/2008
Kiina kevensi reippaasti rahapolitiikkaa.
Vaihtotaseen ylijäämä jatkoi kasvuaan.
Hongkongin talous painui taantumaa.
- 4.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 49/2008
Viikon alussa julkistettiin Kiinan teollisuuden ostopäällikköindeksin lukema marraskuulta.
Kiina vapauttamassa bensiinin ja öljytuotteiden hintoja.
Finanssipoliittista tukea maaseudun asukkaille.
Kiinalaisyritys pyörittämään konttisatamaa Kreikassa.
- 11.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 50/2008
Kiinan kuluttaja- ja tuottajahintainflaatio hidastui selvästi.
Kiinan viennin kasvu tippui negatiiviseksi marraskuussa.
Paulson jäähyväisvierailulla Kiinassa.
- 18.12.2008 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 51-52/2008
Kiinan teollisuustuotannon kasvu romahti ennätysmatalalle.
Viranomaiset tukevat hiipuvia asuntomarkkinoita.
Kiina toteuttaa polttoaineiden hintauudistuksen vuoden 2009 alussa.

Venäjä

Venäjä, Turkmenistan ja Kazakstan sopivat uuden kaasuputken rakentamisesta. Joulukuun lopulla allekirjoitetun sopimuksen mukaan Länsi-Turkmenistanista Kazakstanin läpi Venäjälle kulkevan kaasuputken olisi määrä olla käytössä vuoden 2010 loppuun mennessä ja sen kuljetuskapasiteetti tulisi olemaan 20 mrd. kuutiometriä vuodessa. Tämä edellyttää sekä uusien rinnakkaisputkien rakentamista että Keski-Aasian runkoputken mittavia korjaustöitä. Kaspian putkilinjaksi nimetystä hankkeesta on neuvoteltu jo pitkään. Putkihankkeen omistusosuuksista tai rahoituspohjasta ei ole annettu tietoja julkisuuteen.

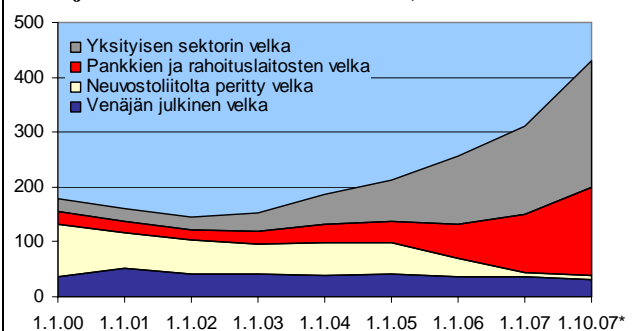
Venäjä tarvitsee kasvavia määriä Turkmenistanin kaasua täyttääkseen Eurooppaan suuntautuvat vientisitoumukset. Viime vuonna Turkmenistan vei noin 45 mrd. kuutiometriä kaasua Venäjälle ja Venäjän kautta Ukrainaan. Gazpromin suunnitelmien mukaan tuonti Turkmenistanista kasvaa noin 70 mrd. kuutiometriin lähivuosina. Vientimäärien tuntuva lisääminen ei ilman nyt sovittua uutta putkihanketta olisi mahdollista. Turkmenistan on myös sopinut maan itäosista Kiinaan rakennettavasta kaasuputkesta, jonka tulisi olla valmis vuonna 2009. Kiina on sopinut ostavansa vuosittain 30 mrd. kuutiometriä kaasua Turkmenistanista putken valmistuttua. Vuonna 2007 Turkmenistanin kaasuntuotannon arvioidaan olleen noin 70 mrd. kuutiometriä.

Venäjän ulkomainen velkakanta kasvaa nopeasti; velkaantumisasaste kuitenkin matala. Venäjän keskuspankin mukaan Venäjän ulkomainen velkakanta oli viime vuoden lokakuun alussa 431 mrd. dollaria, mistä julkisen sektorin osuus oli noin kymmenes. Venäjän valtio on viime vuosina lyhentänyt valtion ulkomaista velkaa varsin ripeästi. Valtion velkaantumisasaste oli lokakuun alussa enää 7,4 % BKT:stä ja ulkomainen velkakanta 3,2 % BKT:stä. Vakauserästä oli joulukuun puolivälissä 151 mrd. dollaria, mikä on lähes neljä kertaa enemmän kuin koko julkisen sektorin ulkomainen velka. Julkisen sektorin ulkomainen velka koostuu lähes täysin pitkäaikaisesta (yli vuoden pituisesta) valuuttavelasta, jota Venäjän federaatio on ottanut Neuvostoliiton romahtamisen jälkeen. Neuvostoliitolta perittyä velkaa oli lokakuun alussa enää 8 mrd. dollaria.

Sen sijaan yksityisen sektorin velkaantuminen on kovassa kasvussa. Julkisen sektorin ulkomaanvelan supistuminen on parantanut Venäjän luottoluokituksia, mikä laskee ulkomaisen rahan hintaa venäläiselle pankeille ja yrityksille. Lisäksi maailmantaloudessa aiemmin vallinnut runsas likviditeettitilanne lisäsi venäläisten yritysten mahdollisuuksia lainata rahaa ulkomailta. Pankkien ja rahoituslaitosten ulkomainen velkakanta oli lokakuun alussa 161 mrd. dollaria ja yksityisen sektorin (pääasiassa yritysten) 230 mrd. dollaria. Pankkien ja yritysten velka koostuu pääasiassa valuuttaveloista. Pankkien velasta noin kolmannes on lyhytaikaisia (korkeintaan vuoden pituisia) lainoja, mutta yritysten lainoista vain viidennes on lyhytaikaisia. Loppukesästä kiristynyt likviditeettitilanne maailman rahoitusmarkkinoilla nosti erityisesti lyhytaikaisen lainarahan hintaa. Velkatilastojen valossa loppukesän turbulenssi näkyy pienenä hidastumisena ulkomaisen velanoton kasvussa viime vuoden kolmannella neljänneksellä, mutta koko tammi-syyskuussa lainanoton kasvu kiihtyi selvästi vuotta aiemmasta. Yksityisen sektorin ulkomainen velkakanta vastasi lokakuun alussa 30 % BKT:stä, mikä on kansainvälisesti verrattuna edelleen varsin matala.

tuslaitosten ulkomainen velkakanta oli lokakuun alussa 161 mrd. dollaria ja yksityisen sektorin (pääasiassa yritysten) 230 mrd. dollaria. Pankkien ja yritysten velka koostuu pääasiassa valuuttaveloista. Pankkien velasta noin kolmannes on lyhytaikaisia (korkeintaan vuoden pituisia) lainoja, mutta yritysten lainoista vain viidennes on lyhytaikaisia. Loppukesästä kiristynyt likviditeettitilanne maailman rahoitusmarkkinoilla nosti erityisesti lyhytaikaisen lainarahan hintaa. Velkatilastojen valossa loppukesän turbulenssi näkyy pienenä hidastumisena ulkomaisen velanoton kasvussa viime vuoden kolmannella neljänneksellä, mutta koko tammi-syyskuussa lainanoton kasvu kiihtyi selvästi vuotta aiemmasta. Yksityisen sektorin ulkomainen velkakanta vastasi lokakuun alussa 30 % BKT:stä, mikä on kansainvälisesti verrattuna edelleen varsin matala.

Venäjän ulkomainen velka 2000–2007, mrd. dollaria



Lähde: Venäjän keskuspankki

*viimeisin havainto

Venäjän osakemarkkinat kasvoivat maltillisesti vuonna 2007. Vuoden 2007 lopussa RTS-indeksi oli 19 % ja MICEX 12 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Pörssien kasvu oli kuitenkin selvästi hitaampaa kuin aiempina vuosina ja Venäjän pörssikehitys oli myös muita kehittyviä markkinoita maltillisempaa.

Metallien kasvanut kysyntä maailmanmarkkinoilla nosti metallisektorin selvästi muita sektoreita nopeampaan kasvuun pörssissä. Aiemmista vuosista poiketen öljy- ja kaasusektorin kasvu jäi viime vuonna muuta pörssiä hitaammaksi huolimatta öljyn hinnan nopeasta kasvusta loppuvuonna. Öljy- ja kaasusektorin paino pörssi-indekseissä on noin puolet. Muut tärkeimmät sektorit ovat rahoitussektori viidenneksen painolla ja metallisektori, jonka paino on noin 14 %. RTS-pörssin rahoitussektori-indeksi on aiempina vuosina noussut erittäin nopeasti, mutta viime vuonna kasvu hidastui selvästi heijastellen epävarmuutta kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Venäläiset yritykset järjestivät myös useita osakeantteja viime vuoden aikana. Analytiikot arvioivat antien yhteenlasketun arvon yltäneen 30 mrd. dollariin, mistä yli puolet vastasivat Venäjän suurimpien pankkien, Sberbankin ja VTB:n, keväällä toteuttamat annit.

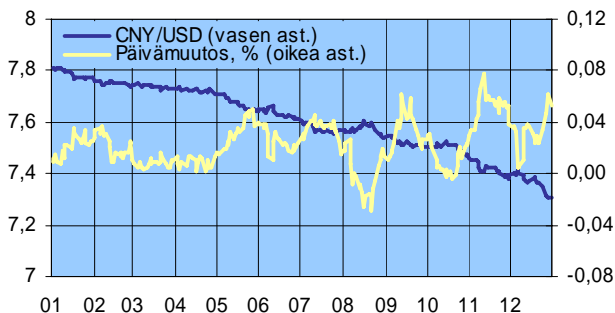
Kiina

Juanin vahvistumisvauhti dollarin suhteen kiihtyi loppuvuonna. Viime vuoden lopussa juanin dollarikurssi oli 7,30, joten vuoden aikana juan vahvistui suhteessa dollariin 6,9 %. Vuoden alkupuolella Kiinan viranomaiset ja monet investointipankit arvioivat koko vuoden vahvistumisvauhdin jäävän noin 4 prosenttiin. Euron suhteen juan sen sijaan heikentyi viime vuonna 4,4 prosentilla ja vuoden lopussa yhdellä eurolla sai 10,75 juania. Vuoden 2005 heinäkuussa tapahtuneen minirevalvaation ja kiinteästä valuuttakurssipolitiikasta luopumisen jälkeen juan on vahvistunut suhteessa dollariin yli 13 %, mutta euron suhteen se on heikentynyt 8 %.

Viime syksynä Kiinan valuuttakurssipolitiikkaan ja erityisesti juanin vahvistumisvauhdin kiihtymiseen vaikutti varmasti dollarin voimakas heikentyminen suhteessa euroon. Mielenkiintoista on kuitenkin todeta, että juanin dollarikurssin päivävaihteluissa tapahtui selvä muutos jo toukokuun alussa, minkä jälkeen päiväheilahtelut ovat keskimäärin olleet selvästi aikaisempaa suurempia (kts. kuvio). Toukokuussa Kiinan keskuspankki ilmoittikin laajentavansa juanin päivittäistä vaihtelua rajoittavaa putkea, jotta markkinoilla toimivat kiinalaisyrietykset ja -rahoituslaitokset oppisivat aikaisempaa huolellisemmin varautumaan valuuttakurssiriskeihin. Nykyisten määräysten mukaan juan voi vahvistua tai heikentyä suhteessa dollariin 0,5 %, kun aiemmin vaihteluväli oli +/- 0,3 %. Joulukuun lopulla juanin kurssi vahvistui dollariin enimmillään 0,41 % päivässä.

Nopean talouskasvun, suuren ja kasvavan ulkomaankaupan ylijäämän, nopeaksi yltyneen inflaation ja rahapolitiikan kiristämisen seurauksena juanin vahvistuspaineet eivät toistaiseksi osoita laantumisen merkkejä. Tors-taina 3. tammikuuta yhdellä dollarilla sai 7,27 juania.

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



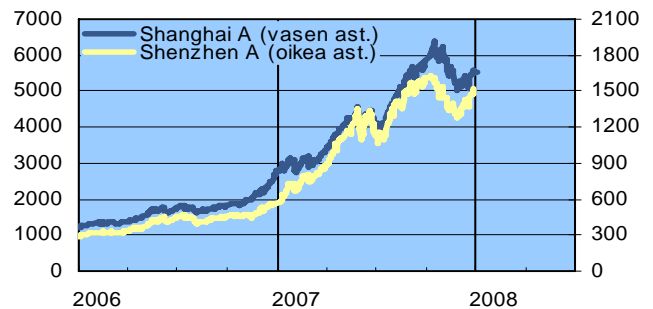
Lähde: Reuters, Suomen Pankki

Kiinan pörssikurssit kaksinkertaistuivat vuonna 2007.

Shanghai A-osakeindeksi nousi viime vuoden aikana lähes 100 % ja Shenzhenin A-osakeindeksi lähes 170 %. Kiinalaisten osakesäästämisinnostusta lisäsi viime vuonna reaalisten talletuskorkojen kääntymisen negatiivisiksi. Osakekurssien nousua vauhditti myös kiinalaisyrietysten odotettua paremmat tulokset. Viime vuoden aikana useita suuria valtion omistamia yhtiöitä listautui maan pörssiin. Syksyisen lyhyen alamäen jälkeen pörssikurssit lähtivät jälleen nousuun joulukuussa. Ulkomaalaisten rooli Kiinan markkinoilla on edelleen suhteellisen pieni, eivätkä muutokset ulkomaisissa pörseissä heijastu suoraan Kiinan markkinoille.

Keskuspankin marraskuussa teettämän kyselyn mukaan yksityisten sijoittajien kiinnostus osake- ja rahastosijoitukseen laski selvästi verrattuna elo- ja toukokuussa tehtyihin kyselyihin. Innostusta osakesijoittamiseen on laimentanut pörssikurssien kasvanut vaihtelu ja keskuspankin viitekoron nostot.

Shanghai ja Shenzhenin A-osakeindeksit



Lähde: Shanghai ja Shenzhenin pörssit

Tuloverokynnystä nostetaan. Kiinan kansankongressin pysyvä komitea päätti joulukuun lopulla nostaa tuloveron maksukynnystä. Maaliskuun alun jälkeen alle 2 000 juanin (190 euroa) kuukausiansiosta ei tarvitse maksaa lainkaan tuloveroa. Tällä hetkellä raja on 1 600 juania (150 euroa). Rajan ylittävistä osasta maksettava vero nousee portaittain aina 45 prosenttiin asti. Edellisen kerran tuloverokynnystä nostettiin kaksi vuotta sitten. Muutoksen jälkeen arvioiden mukaan 70 % palkansaajista on vapautettu tuloverosta. Toisaalta palkat nousevat vuosittain nopeasti, joten tuloveroa maksavien osuus kasvaa merkittävästi vuosittain.

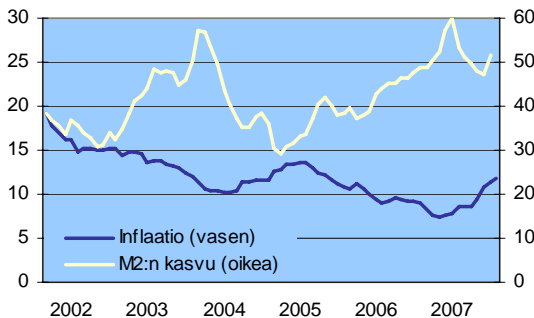
Valtiovarainministeriön mukaan tuloverorajan korotus vähentää valtion vuosituloja arvioiden mukaan 30 miljardilla juanilla. Toisaalta valtion tulot ovat nousseet viime vuosina odotettua nopeammin. Viime vuonna tulot nousivat arvioiden mukaan 30 % ja olivat lähes 5 000 miljardia juania (lähes 500 mrd. euroa). Kiinan viime keväänä budjetoimat menot viime vuodelle olivat 4 600 miljardia juania ja budjetti oli suunniteltu hieman alijäämäiseksi.

Venäjä

Venäjän inflaatio 11,9 % vuonna 2007. Inflaatiota kiihdytti korkeasta öljyn maailmanmarkkinahinnasta ja lisäantyneistä ulkomaisista investoinneista johtuva maahan suuntautunut ennätysuusi valuuttavirta sekä elintarvikkeiden hintojen nopea nousu maailmanmarkkinakehitystä seuraten. Rahan tarjonta (M2) olikin Venäjällä joulukuun alussa yli 50 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Elintarvikkeiden hinnat nousivat nopeimmin ja niiden vuosi-inflaatio oli 15,6 %.

Talous- ja finanssiministeriö ennustavat inflaation hidastuvan tänä vuonna 7,5 – 8,5 prosenttiin. Inflaatiopaineita kuitenkin lisäävät mm. suunnitellut korotukset sähkön ja kaasun sekä kunnallispalveluiden säännelyihin hintoihin, kuten myös aiotut budjettimenojen lisäykset.

Vuosi-inflaatio ja M2 -raha-aggregaatin vuosikasvu, %



Lähteet: Rosstat, Venäjän keskuspankki

Palkat nousevat edelleen nopeasti. Marraskuussa 2007 keskimääräinen kuukausipalkka Venäjällä oli 14 400 ruplaa (400 euroa). Reaalisesti palkka oli noussut 15 % vuotta aiemmasta. Huolimatta palkkojen nopeasta kasvusta vain muutama prosentti venäläisistä saa Rosstatin mukaan yli 1 000 euron kuukausipalkkaa, kun taas runsaalla kymmeneksellä kuukausipalkka jää alle 100 euron. Hyödykkeiden ja palvelujen peruskulutuskorin hinta oli marraskuun alussa noin 6 000 ruplaa (170 euroa).

Korkeimmat palkat olivat edelleen rahoitus- sekä öljy- ja kaasusektoreilla, joilla keskipalkat olivat yli kaksinkertaiset koko talouteen verrattuna. Rahoitussektori oli myös yksi aloista, joilla palkat nousivat nopeimmin. Öljyn ja kaasun tuotantoon liittyvillä aloilla palkkojen kasvu on sitä vastoin ollut keskimääräistä hitaampaa.

Matalimpia palkkoja maksetaan yhä maa- ja metsätaloudessa sekä tekstiiliteollisuudessa ja ne yltävät vain puoleen keskipalkasta. Viime vuonna maataloussektorin palkkojen nousu kuitenkin kiihtyi selvästi ja oli muita sektoreita nopeampaa, mihin vaikuttivat mm. elintarvikkeiden hinnannousu ja maatalouden tukitoimet.

Budjettisektorin palkankorotukset ovat nostaneet virkamiesten palkat keskipalkkaa korkeammiksi kaikilla hallinnon tasoilla. Nopeinta nousu on ollut federaation toimeenpanovallan virkamiesten palkoissa, jotka nousivat tammi-syyskuussa reaalisesti 25 %. Korkeimpia ansioita nauttivat kuitenkin edelleen aluetason virkamiehet, joiden palkka on lähes kaksinkertainen keskipalkkaan verrattuna. Budjettisektorin palkkoja on tarkoitus korottaa jälleen kuluvana vuonna.

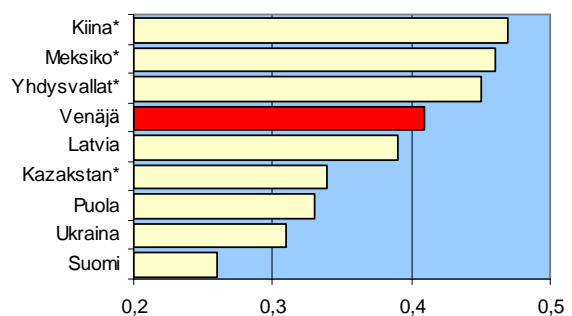
Tuloerot kasvaneet Venäjällä vain vähän 2000-luvulla.

Marraskuussa 2007 keskitulo oli Venäjällä 13 700 ruplaa (380 euroa) kuukaudessa. Palkkatulojen osuus kokonaisansioista on hieman yli kaksi kolmasosaa. Palkan lisäksi venäläiset saavat usein tuloja mm. omasta pienimuotoisesta yritystoiminnasta, korkotuloista ja erilaisista sosiaalietuuksista. Viime vuoden tammi-syyskuussa rikkain viidennes väestöstä tienasi 47 % kaikista tuloista ja toiseksi rikkain viidennes 23 %. Köyhin viidennes sai vain 5 % kaikista tuloista. Noin puolella väestöstä tulot ovat vain kaksi kolmannesta keskituloista ja lähes 13 % venäläisistä elää alle 100 eurolla kuukaudessa.

Rosstatin tuoreimpien tulotilastojen mukaan Venäjän gini-indeksi oli 0,41 vuoden 2006 lopulla, kun se vielä Neuvostoliiton romahtaessa oli 0,29. Indeksillä miten tulot jakautuvat eri tuloluokkien välillä. Kun indeksin arvo on nolla, kaikki tulot jakautuvat tasan eri luokkien kesken, kun taas indeksin lähestyessä yhtä tulot keskittyvät vain rikkaimmille kotitalouksille. Venäjällä tuloerot kiihtyivät nopeasti 1990-luvulla, mutta huolimatta 2000-luvun nopeasta talouskasvusta gini-indeksi on kasvanut hitaasti. Vuonna 2000 Venäjän gini-indeksi oli jo 0,40 ja se on kasvanut vain vähän sen jälkeen.

Kansainvälisessä vertailussa tulonjako on Venäjällä hieman epätasaisempaa kuin missään EU-maassa, mutta se on lähellä epätasaisimman tulonjaon EU-maata Latviaa. Venäjällä tulot jakautuvat kuitenkin jonkin verran Yhdysvaltoja ja Kiinaa tasaisemmin.

Eräiden maiden gini-indeksit vuonna 2006



indeksi: 0 – tulot jakautuvat tasaisesti kaikkien luokkien kesken,
1 – rikkain luokka saa kaikki tulot

Lähteet: Rosstat, Eurostat, CIA *tieto vuodelta 2003, 2004

Kiina

Kiinaan uusia lakeja. Vuodenvaihteessa voimaan tulivat työsopimuslaki ja yritysten voittoverolaki. Muita lähiaikoina tapahtuneita lakimuutoksia ovat mm. viime vuoden lokakuussa voimaan astunut omaisuudensuojalaki ja kulu- van vuoden kesäkuun alussa voimaan tuleva laki työnantajien ja -tekijöiden välisten riitojen sovittelusta.

Vuoden alussa voimaan tullut uusi työsopimuslaki parantaa työntekijöiden oikeuksia merkittävästi. Sen mukaan mm. kaikilla työntekijöillä on oikeus kirjalliseen työsopimukseen. Laki määrittää myös irtisanomisen yhteydessä maksettavan korvauksen. Lisäksi laki asettaa rajoitteita määräaikaisten työntekijöiden käytölle ja joillakin aloilla erittäin yleisen vuokratyövoiman käytölle. Laki lisänee entisestään paineita tuotantokustannusten nousulle.

Kotimaisten ja ulkomaisten yritysten voittoverot yhdistävä laki tuli myös voimaan tammikuun alussa. Yritysten yleiseksi voittoveroksi asetettiin 25 %, kun aiemmin kotimaiset yritykset maksoivat voitoistaan veroa pääsääntöisesti 33 % ja ulkomaiset yritykset 15 %. Kotimaisten yritysten osalta laki astui voimaan heti, kun taas ulkomaisten yritysten osalta verotus nousee asteittain viiden vuoden aikana (18 % 2008, 20 % 2009, 22 % 2010, 24 % 2011 ja 25 % 2012). Siirtymäkauden aikana poistuu myös joitakin ulkomaisten yritysten voittoveroon liittyviä etuja. Voittoverolaissa on edelleen useita poikkeuksia. Esimerkiksi ulkomaiset korkean teknologian yritykset ja Länsi-Kiinassa toimivat yritykset maksavat jatkossakin voitoistaan veroa 15 %.

Lokakuun 2007 alussa astui voimaan vuosia valmisteltu omaisuudensuojalaki, joka määrittelee mm. omistusoikeuksia, korvausvelvollisuuksia ja omaisuuden kauppaamiseen liittyviä seikkoja. Lain mukaan valtiolle kuuluu edelleen maa, johon se myöntää käyttöoikeuksia. Lisäksi laki mahdollistaa kiinteän omaisuuden käytön vakuutena.

Kuluvan vuoden toukokuussa voimaan astuu liikennelaki, jonka on määrä parantaa jalankulkijoiden ja pyöräilijöiden asemaa onnettomuustilanteiden ratkonnassa. Kesäkuun alussa puolestaan astuu voimaan laki, jonka on tarkoitus nopeuttaa ja helpottaa työnantajien ja -tekijöiden välisten riitojen sovittelua.

Valtaosa uusista laeista on otettu vastaan varsin myönteisesti. Useat tahot ovat kuitenkin epäilleet uusien lakien merkityksen jäävän ainakin aluksi vähäiseksi, sillä lakien valvonnan uskotaan jäävän puutteelliseksi.

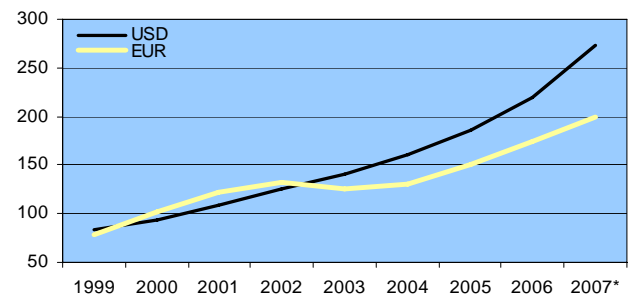
Nimellispalkkojen nousu on kiihtynyt. Tammi-syyskuun tilastojen mukaan nimellispalkkojen nousuvauhti kiihtyi viime vuonna. Kun nimellispalkat kahtena edellisvuonna nousivat vuositasolla noin 14–15 %, vuonna 2007 ne näyttävät nousseen noin 18–19 %. Viimeisen vuoden aikana tapahtunut inflaation kiihtyminen on nostanut inflaatio-

odotuksia, mikä heijastuu kohonneina palkkavaatimuksina. Virallisten tilastojen mukaan reaali-palkat ovat nousseet viime vuosina hieman toistakymmentä prosenttia vuosittain ja viime vuonna nousuvauhti näyttää olleen samaa suuruusluokkaa.

Kolmen ensimmäisen neljänneksen tilastojen perusteella voidaan arvioida, että koko vuoden 2007 tilastoitu kuukausikeskipalkka oli noin 2 100 juania. Kuukausikeskipalkka nousee noin 200 euroon, vaikka juan heikentyi viime vuonna 4 % suhteessa euroon. Dollariin nähden juan vahvistui 7 % ja keskimääräinen kuukausipalkka dollareissa kasvoikin noin neljänneksen 270 dollariin (kts. kuvio).

Kiinan palkkatilastojen ongelmana on huono kattavuus, sillä tähän asti raportoitu keskipalkka kuvaa tilannetta lähinnä julkisella sektorilla ja kaupunkialueiden osuuskuntatyypisissä yksiköissä. Tänä vuonna tilanteen pitäisi parantua, kun tilastot laajennetaan koskemaan myös yksityissektoria. Koska yksityisen puolen palkat ovat keskimäärin julkisen sektorin palkkoja pienemmät, yksityissektorin mukaanotto tulee laskemaan tilastoitua keskipalkkaa.

Keskimääräinen kuukausipalkka dollareissa ja euroissa



* arvio

Lähde: CEIC, BOFIT

Kiinalaisten lomakäytäntöön muutoksia. Aiemmin kolmen päivän mittainen yleinen vappuloma muuttuu vain päivän mittaiseksi. Samalla kalenteriin tulee kolme uutta yleistä vapaapäivää, jotka ovat vainajien muistopäivä huh-tikuun alussa, lohikäärmevenejuhla kesällä ja keskisyksyn juhla eli kuujuhla. Kiinalainen uusivuosi ja kansallispäivä (1.10) säilyvät edelleen kolmen päivän mittaisina lomakausina. Useilla kiinalaisilla on ollut kuitenkin tapana tehdä kolmen päivän lomaa edeltävänä viikonloppuna töitä ja pitää näin ollen viikon mittainen loma.

Vuoden alusta tuli voimaan myös uudistus, jonka mukaan 1–10 vuotta saman työnantajan palveluksessa toimineet saavat viisi palkallista lomapäivää, 10–20 vuotta palvelleet 10 lomapäivää ja yli 20 vuotta palvelleet 15 päivää. Jos työntekijä joutuu työskentelemään lomapäivänään, hän on oikeutettu kolminkertaiseen palkkaan.

Säännöistä huolimatta lomakäytäntö on kirjava. Erään tutkimuksen mukaan kaupungeissa noin 10 % työntekijöistä työskentelee seitsemän päivää viikossa vuoden ympäri.

Venäjä

Venäjän rupla vahvistuu edelleen. Ruplan reaali-efektiivinen (ulkomaankauppaosuuksilla painotettu) valuuttakurssi vahvistui 5,3 % vuonna 2007. Vuotta aiemmin rupla vahvistui reaalisesti 7,4 %. Ruplan reaalkurssin vahvistumista pitivät viime vuonna yllä kasvaneet vientitulot sekä Venäjälle suuntautuneiden pääomavirtojen nopea kasvu. Talousministeriö ennakoii viime lokakuussa ennusteessaan ruplan efektiivisen reaalkurssin vahvistuvan tulevina vuosina noin 3 %. Ruplan reaalkurssi suhteessa euroon vahvistui viime vuonna 5,7 % ja suhteessa dollariin 14,8 %. Suuri ero kurssinousuissa euroon ja dollariin nähdään johtuu euron vahvistumisesta suhteessa dollariin.

Keskuspankki on pyrkinyt pitämään nimellisen ruplakurssin suhteellisen vakaana ja viime vuonna nimellinen efektiivinen kurssi muuttuikin vain vähän (heikkeni 1 %). Tällöin inflaation hillitseminen on vaikeampaa ja inflaatio kiihtyikin viime vuonna 11,9 prosenttiin. Ruplan nimellinen kurssi euron suhteen heikkeni 3 % ja dollarin suhteen vahvistui 7 %. Vuoden 2007 lopussa ruplan nimellinen dollarikurssi oli 24,6 ja eurokurssi 35,9.

Vaihtotaseen ylijäämä supistunut, mutta pääomaa virtaa Venäjälle. Venäjän keskuspankin alustavan arvion mukaan vaihtotaseen ylijäämä vuonna 2007 oli 77 mrd. dollaria, eli vajaan viidenneksen vähemmän kuin vuotta aiemmin. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen johtui tuonnin vientiä nopeammasta kasvusta.

Ennakkotietojen mukaan Venäjän tavaraviennin arvo kasvoi 16 % vuonna 2007, kun taas tuonnin arvo kasvoi 37 %. Vientitulot kasvoivat hitaammin kuin vuotta aiemmin alkuvuoden matalamman öljyn hinnan vuoksi. Tuontimenojen kasvu sitä vastoin kiihtyi hieman vuotta aiemmasta.

Raakaöljyn viennin arvo kasvoi lähes viidenneksellä, kun taas kaasuviennin arvo pysyi viime vuoden tasolla. Sekä öljyn että kaasun viennissä kasvu kuitenkin painottui viimeiselle neljännekselle, jolloin öljyn hinta nousi nopeasti. Öljyn, öljytuotteiden ja kaasun yhteenlaskettu osuus Venäjän tavaraviennistä oli 61 %.

Myös palvelukaupassa tuonti kasvoi vientiä nopeammin ja palvelukauppa pysyi yhä selvästi alijäämäisenä. Palveluiden osuus Venäjän koko viennistä oli 10 % ja tuonnista 21 %.

Rahoitustaseessa näkyy Venäjälle suuntautunut ennätysellinen pääomavirta. Suurin osa maahan virranneesta pääomasta on tullut luottojen muodossa ja yksityisen sektorin ulkomainen velkaantuminen onkin lisääntynyt huomattavasti. Yksityisen sektorin (pl. pankit) lainanotto ulkomailta ylsi ennakoarvion mukaan 75 miljardiin dolla-

riin vuonna 2007, kun se oli vuotta aiemmin vain 17 mrd. dollaria. Ulkomainen lainanotto näyttää kuitenkin hidastuneen selvästi loppuvuodesta. Venäläisten yritysten ulkomaille tekemät suorat ja arvopaperisijoitukset kasvoivat myös huomattavasti vuotta aiemmasta. Venäjälle tehdyissä investoinneissa kasvu oli hitaampaa ja sijoitusvirrat Venäjälle ja Venäjältä olivatkin lähes yhtä suuret.

Venäjän maksutase 2005–2007, mrd. dollaria

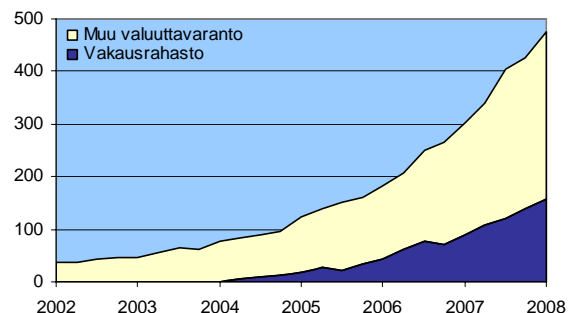
	2007a	2006	2005
Vaihtotase	76,6	94,3	84,4
Tavarat	128,7	139,2	118,4
Palvelut	-19,7	-13,8	-13,9
Tuotannontekijäkorvaukset	-28,9	-29,6	-19,0
Tulonsiirrot	-3,5	-1,5	-1,0
Pääoma- ja rahoitustase	75	5,8	-14,6
Tilastovirhe	-2,7	7,5	-8,3
Valuuttavaranto (- kasvu, + supistuminen)	-148,9	-107,5	-61,5

Lähde: Venäjän keskuspankki

Valuuttavaranto kasvaa yhä nopeasti. Venäjän valuuttavarannossa oli vuoden 2008 alussa 480 mrd. dollaria, mikä oli lähes 60 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Alkukysyillä valuuttavarannon kasvu hidastui selvästi kansainvälisen rahoitusmarkkinaepävarmuuden heijastuessa myös Venäjälle. Loppuvuodesta varanto kuitenkin paisui jälleen nopeasti öljyn nopean hinnan nousun vuoksi. Vakausrahaston osuus valuuttavarannosta oli vuoden alussa 157 mrd. dollaria. Venäjällä on maailman kolmanneksi suurin valuuttavaranto Kiinan ja Japanin jälkeen.

Viimeisimmät julkistetut tiedot valuuttavarannon koostumuksesta ovat maaliskuulta 2007. Silloin valuuttavarannosta 49 % oli dollareissa, 40 % euroissa, 10 % Iso-Britannian punnissa ja 1 % Japanin jeneissä.

Venäjän valuuttavaranto 2002–2008, mrd. dollaria



Lähteet: Venäjän keskuspankki, finanssiministeriö

Kiina

Rahapolitiikan kiristäminen jatkuu. Kiinan keskuspankki nosti liikepankkien pakollista varantovaatimusta puolella prosenttiyksiköllä 15 prosenttiin, joka tulee voimaan 25.1. Viime vuoden aikana varantovaatimusta nostettiin 9 prosentista 14,5 prosenttiin. Toimella pyritään ensisijaisesti hillitsemään maan kiihtynyttä inflaatiota. Muut viranomaiset ovat tehostaneet hallinnollisten määräysten käyttöä inflaation hillitsemiseksi. Kiinan kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) kertoi kuluvalla viikolla asettaneensa rajoituksia mm. elintarvikkeiden hintojen nousulle.

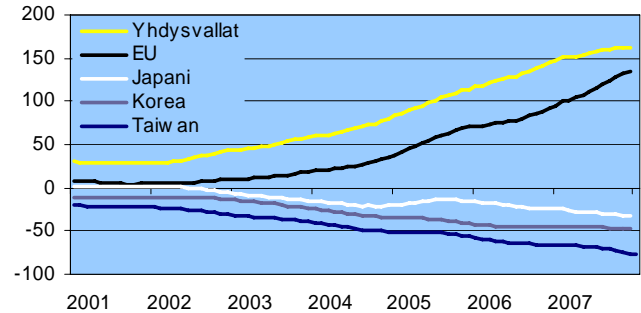
Ulkomaankaupan ylijäämä ennätysvuonna 2007. Kiinan tullin mukaan vienti oli viime vuonna 1 218 miljardia dollaria ja tuonti 956 miljardia dollaria. Näin ollen ulkomaankaupan ylijäämää kertyi 262 miljardia dollaria, kun 2006 ylijäämä oli 177 miljardia dollaria. Ylijäämä paisutti viennin kasvun jatkuminen nopeampana kuin tuonnin kasvu. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä tosin suunta kääntyi ja tuonnin kasvu oli hieman nopeampaa kuin viennin. Tuonnin kasvun odotetaan jatkuvan kuluvana vuonna hieman nopeampana kuin viennin ja samalla kaupan ylijäämän kasvun odotetaan hidastuvan.

Viime vuonna Kiinan tärkeimmät kauppakumppanit olivat järjestyksessä EU, Yhdysvallat, Japani, Korea ja Taiwan. Vaikka Kiinan tullin mukaan EU ohitti Yhdysvallat Kiinan tärkeimpänä vientimarkkinana, ulkomaankaupan ylijäämä oli edelleen suurin Yhdysvaltojen kanssa, joskin ylijäämän kasvu hidastui viime vuonna. Kiinalla oli viime vuonna edelleen huomattava kaupan alijäämä Japanin, Korean, Taiwanin ja muutaman muun Aasian maan kanssa. Kiinan vienti öljyntuottaja- ja Latinalaisen Amerikan maihin kasvoi nopeasti. Kiinan ja Venäjän kauppa kääntyi ensikertaa vuosikausiin Kiinalle ylijäämäiseksi.

Tuotteista eniten Kiina vei koneita ja laitteita. Niiden osuus Kiinan koko viennistä oli jo lähes 60 %. Tekstiilien ja vaatteiden osuus viennistä oli noin 15 %. Erityisen nopeasti viime vuonna kasvoi teräksen vienti (70 % vuotta aiemmasta). Noin puolet Kiinan tuonnista koostui koneista ja laitteista. Öljyn osuus tuonnista oli 8 %. Öljyjalosteiden tuontimäärä supistui viime vuonna vuotta aiemmasta.

Ulkomaankauppalukuihin liittyy yleisesti useita ongelmia, eivätkä viejamaan tullitilastot yleensä täsmää tuojamaan tullitilastojen kanssa. Kiinan tullin ilmoittavat vientiluvut ovat pienemmät kuin esimerkiksi Yhdysvaltojen ja EU:n ilmoittamat tuontiluvut Kiinasta. Kiinan kohdalla kauppalukuja vääristää erityisesti Hongkong, joka omana tullialueenaan ei sisälly Kiinan tullin lukuihin ja jonka kautta 15–20 % Kiinan kaupasta liikkuu.

Kiinan kauppataaseet tärkeimpien kauppakumppanien kanssa, 12-kuukauden liukuva keskiarvo, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli

Kiinan ja Intian välinen kauppa kasvaa nopeasti. Kiinalaistilastojen mukaan maan vienti Intiaan kasvoi viime vuonna 24 miljardiin dollariin (vuosikasvu 65 %) ja tuonti Intiasta runsaaseen 10 miljardiin dollariin (40 %). Maiden välinen kauppataase oli pitkään tasapainossa, mutta vuoden 2006 alkupuolelta lähtien Kiinalla on ollut voimakkaasti kasvava ylijäämä myös Intian-kaupassa.

Vaikka Intian talous on noussut dollareissa mitaten Korean ohi Aasian kolmanneksi suurimmaksi taloudeksi Japanin ja Kiinan jälkeen ja maat ovat rajanaapureita, Kiinan ja Intian välinen taloudellinen kanssakäyminen on edelleen suhteellisen vähäistä. Intian osuus Kiinan viennistä ja tuonnista on 2 %. Intian tilastojen mukaan Kiinan (ml. Hongkong) osuus sen viennistä ja tuonnista on runsaat 10 %, ja erityisesti tuonnin osuuden kasvu on ollut nopeaa.

Intian pääministeri Manmohan Singh vieraili kuluneen viikon alkupuolella ensimmäistä kertaa Kiinassa vuonna 2004 alkaneen virkakautensa aikana. Vaikka vierailulla sovittiin talousyhteistyön syventämisestä, intialaisia huolestuttavat kaupan alijäämän kasvun lisäksi sen rakenne. Kiina tuo Intiasta lähinnä vain raaka-aineita ja alhaisen jalostusasteen tuotteita, mutta vie sinne pitkälle jalostettuja tuotteita. Kiinan Intian-tuonnista pelkästään mineraalit kattavat reilusti yli 60 % tuonnin arvosta, kun koneiden ja laitteiden osuus on vain 3 %. Vastaavasti koneiden ja laitteiden osuus Kiinan viennissä Intiaan on yli 40 %, kun taas raaka-aineiden osuus on pieni.

Kiinan ja Intian välisen kaupan vaatimaton taso heijastaa osaltaan Intian talouden heikkouksia, mutta intialaiset nostivat Singhin vierailulla syyksi myös Kiinan asettamat kaupan esteet ja markkinoille pääsyn vaikeudet.

Näkyvin maiden välisiä suhteita rasittava asia on kuitenkin rajakiistat. Vaikka Kiinan pääministerin Wen Jiabon huhtikuussa 2005 tapahtuneella Intian vierailulla sovittiin periaatteista rajakiistojen ratkaisemiseksi, asia ei näytä edenneen lukuisista neuvottelukierroksista huolimatta. Tämä ei kuitenkaan näytä estävän yritysten omiin päätöksiin perustuvan toiminnan kasvua myös Kiina-Intia-suhteissa.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

4 • 24.1.2008

Venäjä

Talouspoliittisia linjauksia presidentinvaalien lähestyessä. Presidentti Vladimir Putin linjasi tulevaa politiikkaa puhuessaan parlamentin ylemmän kamarin eli liittoneuvoston edustajille parlamentin istuntokauden alussa. Presidentti nosti pääaiheeksi sosiaalipolitiikan ja korosti kansalaisten hyvän sosiaalisen ympäristön, mm. terveydenhuollon, asumisen, koulutuksen ja työolojen, merkitystä maan taloudelliselle menestykselle. Presidentti totesi, että julkinen sosiaalipalvelujärjestelmä on uudistettava, mutta ei esittänyt tarkempia suunnitelmia asiasta. Sosiaalijärjestelmän kipeästi kaivatut reformit ovat olleet pysähdyksissä vuoden 2005 laajoja protesteja herättäneestä uudistuksesta lähtien, jossa osa ilmaisista ja tuetuista sosiaalipalveluista pyrittiin muuttamaan rahamääräiseksi kompensatioksi. Presidentti esitti nyt puheessaan, että yksityinen sektori voi osallistua yhteiskunnan rahoittamien sosiaalipalveluiden tuottamiseen. Presidentin mukaan sosiaalipalveluala tarjoaa runsaasti mahdollisuuksia pienelle ja keskisuurelle yritystoiminnalle, kunhan liiallinen sääntely poistetaan.

Keskusvaalilautakunta rekisteröi 21.1. ensimmäisen vaappäätöministerin Dmitri Medvedevin presidenttiehdokkuuden. Seuraavana päivänä Medvedev puhui kansalaisjärjestöjen foorumissa, jonka järjesti Kremlin aloitteesta pari vuotta sitten perustettu Kansalaiskamari. Esiintymisestä muodostui Medvedevin ensimmäinen linjapuhe presidenttiehdokkaana. Medvedev korosti Venäjällä 2000-luvulla saavutetun yhteiskunnallisen vakauden ja sen jatkuvuuden merkitystä maan tulevalle kehitykselle. Venäjän ongelmista Medvedev nosti näytävästi esiin lakien vähäisen kunnioituksen kaikilla elämän aloilla ja yhteiskunnan tasoilla alkaen piraattiaänitteiden ostosta aina suuren luokan korruptioon. Jos Venäjä haluaa tulla sivistysvaltioksi, on sen Medvedevin mukaan ensin muututtava oikeusvaltioksi.

Vakausrahadon varojen sijoitusperiaatteet hyväksytyt. Federaatiobudjetin ylijäämistä sekä raakaöljyn ja maakaasun tuotantoveroista ja vientimaksuista kerättävään vakausrahadon kertyi viime vuoden loppuun mennessä varoja 157 mrd. dollarin (3 850 mrd. ruplan) arvosta. Summa vastaa noin 12:ta prosenttia viime vuoden ennakoitusta bruttokansantuotteesta.

Helmikuun alussa, kun viime vuoden budjetin ylijäämä on selvillä ja siirretty vakausrahadon, rahasto jaetaan kahtia reservirahastoon ja kansalliseen hyvinvointirahastoon. Reservirahasto voi olla suurimmillaan 10 % kunkin vuoden arvioidusta BKT:stä, ja kun tämä raja täyttyy, siirretään ylimenevät varat kansalliseen hyvinvointirahastoon. Reservirahaston varoja voidaan käyttää valtion ulkomaisen velan aiennettuun maksuun ja budjettivajeiden kattamiseen. Kansallisen hyvinvointirahaston varojen

käytöstä ei vielä ole tehty päätöstä, mutta varoilla on periaatteessa tarkoitus rahoittaa tärkeitä reformeja, mm. uudistettua eläkejärjestelmää.

Vakausrahadon varat ovat finanssiministeriön tileillä keskuspankissa, ja vuodesta 2006 lähtien keskuspankki on sijoittanut niitä samalla periaatteella kuin muuta valuuttavarantoa eli sijoitusten likvidiyyttä ja turvallisuutta korostaen. Vakausrahadon varojen sijoittamisesta ja käytöstä on keskusteltu vilkkaasti koko rahaston nelivuotisen olemassaolon ajan, ja finanssiministeriötä on moitittu varojen heikosta tuotosta. Hallituksen vuoden vaihteessa tekemien päätösten mukaan reservirahaston ja kansallisen hyvinvointirahaston varoja aletaan sijoittaa jonkin verran laajemmin kuin muuta valuuttavarantoa, mutta kuitenkin konservatiivisesti. Varoja voidaan sijoittaa euroihin, Yhdysvaltojen dollareihin ja Ison-Britannian puntiin sekä mm. luottokelpoisimpien valtioiden ja kansainvälisten rahoituslaitosten liikkeelle laskemiin velkakirjoihin ja talletuksina parhaimpiin ulkomaisiin pankkeihin. Varoja ei ainakaan toistaiseksi sijoiteta ulkomaisten yritysten osakkeisiin.

Kaasuputkihanke Mustanmeren ali Bulgariaan etenee.

Gazprom ja Italian energiayhtiö ENI sopivat viime viikolla perustavansa yhteisyrityksen laatimaan esiselvityksen Mustanmeren ali kulkevan kaasuputken rakentamisesta. Vuosia vireillä ollut putkihanke tunnetaan nimellä South Stream. Gazpromin ja ENIn on määrä saada esiselvitys valmiiksi kuluvan vuoden aikana. Putken suunniteltu kapasiteetti on 30 mrd. kuutiometriä vuodessa ja se voisi olla osittain toiminnassa vuonna 2013. Toteutuessaan putki luultavasti vähentäisi kaasun kauttakuljetusta Ukrainan kautta Euroopan markkinoille.

Suunnitelmien mukaan putki haarautuisi Bulgariassa eteläiseen ja pohjoiseen haaraan. Pohjoinen haara rakennettaisiin Serbiaan, Romaniaan ja kenties Itävaltaan saakka. Eteläinen haara taas toisi kaasua Kreikkaan ja Italiaan.

South Stream -putken koetaan kilpailevan EU:n voimakkaasti ajaman Nabucco-kaasuputken kanssa. Vuosia suunnitteilla olleen Nabucco-putken olisi tarkoitus tuoda kaasua Azerbaizhanista (ja kenties Keski-Aasiasta) Turkin ja Bulgarian kautta Länsi-Euroopan markkinoille.

Viime viikolla presidentti Putinin Sofian-vierailun yhteydessä ilmoitettiin Bulgarian valtion ja Gazpromin pääseen sopimukseen kaasuputken rakentamisesta Bulgarian alueelle. Sopimuksen yksityiskohdista ei ole tiedotettu.

Vierailun yhteydessä allekirjoitettiin myös sopimusset Burgas-Alexandroupolis -öljyputken esiselvityksen laatimisesta sekä ydinvoimalan rakentamisesta Beleneen Pohjois-Bulgariaan.

Gazpromin ja Serbian odotetaan piakkoin pääsevän sopimukseen energiayhteistyöstä, joka takaisi sekä kaasuputken jatkamisen Serbiaan että antaisi Gazpromille määräysvallan Serbian kansallisessa energiayhtiössä NIS:ssä.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

4 • 24.1.2008

Kiina

Kiinan talouskasvu jatkui nopeana vuonna 2007. Kiinan tilastoviraston mukaan BKT kasvoi viime vuonna reaalisesti 11,4 % vuotta aiemmasta 24 660 miljardiin junaan (2 400 mrd. euroa). Nopein kasvu nähtiin vuoden toisella neljänneksellä, jonka jälkeen kasvu aavistuksen hidastui. Vuoden viimeisellä neljänneksellä BKT kasvoi reaalisesti 11,2 % vuotta aiemmasta. Teollisuuden osuus viime vuoden BKT:sta oli 49 %, palveluiden 39 % ja maatalouden 12 %. Osuudet eivät muuttuneet vuodesta 2006. BKT:n kasvun odotetaan jatkuvan nopeana myös kuluvana vuonna. Samalla maan odotetaan nousevan nimellisellä BKT:llä mitattuna Saksan ohi maailman kolmanneksi suurimmaksi taloudeksi Yhdysvaltojen ja Japanin jälkeen (kts. PPP-vertailu alla).

BKT:n kasvua kiihdytti viime vuonna viennin nopea kasvu, joka nosti ulkomaankaupan ylijäämän jo 260 miljardiin dollariin. Lisäksi kiinteiden investointien kasvu jatkui nopeana (nousua nimellisesti 25 % vuotta aiemmasta). Kotimaisen kulutuksen mittarina käytetty vähittäiskauppa kasvoi viime vuonna nimellisesti 17 % edellisvuodesta.

Inflaatio kiihtyi viime vuoden aikana nopeimmaksi yli kymmeneen vuoteen. Joulukuussa kuluttajahinnat olivat 6,5 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintoja on nostanut etenkin ruuan hinnan kallistuminen.

Kiinan osuus maailman tuotannosta on huomattavasti aiemmin arvioitua pienempi. Maailmanpankin koordinoima kansainvälisten tilastojen vertailua koskeva projekti (ICP) julkaisi joulukuussa uudet arviot valuuttojen todelliseen ostovoimaan (PPP) perustuvista valuuttakursseista ja niiden pohjalta lasketut maakohtaiset BKT-luvut. Uudet luvut koskevat vuotta 2005. Uusien tietojen valossa etenkin Kiinan ja Intian talouksien koko ostovoimakorjattuna kokonaistuotannolla mitattuna on huomattavasti pienempi kuin aikaisemmin on arvioitu. Kiinan ostovoimakorjatun BKT:n määrä aleni 40 % ja Intian peräti 45 % aikaisemmasta arviosta. Öljyntuottajamaiden merkitys sen sijaan kasvoi uusissa PPP-arvioissa.

Vuonna 2005 ostovoimapariteetteihin perustuva juanin valuuttakurssi oli 3,4 juania dollarilta, kun aikaisemmin käytetty arvio oli 2,1 juania dollarilta. Nimellisen valuuttakurssin mukaan dollarilla sai 8,2 juania vuonna 2005. Arvion tekijät korostavat, että PPP-valuuttakursseja ei voi käyttää nimellisten valuuttakurssien oikean tason arviointiin, joten Kiinan valuuttakurssipolitiikan kannalta nyt tehdyt korjaukset eivät tuo uusia näkökohtia.

Koska Kiinan ja Intian merkitys maailmataloudelle on luultua pienempi, Kansainvälinen valuuttarahasto alensi tammikuuna alussa arviotaan vuoden 2007 maailmanta-

louden kasvusta 5,2 prosentista 4,7 prosenttiin. Tästä huolimatta suurten kehittyvien talouksien merkitys maailmatalouden viime vuosien kasvuun on ollut ratkaiseva, sillä uusienkin lukujen valossa Kiinan osuus viime vuoden kasvusta oli 27 %. IMF:n mukaan Kiinan osuus globaalista tuotannosta nousi viime vuonna jo 10,9 prosenttiin. Kiina on Yhdysvaltojen jälkeen (osuus 21,4 % vuonna 2007) selkeästi maailman toiseksi suurin talousmahti ostovoimakorjatulla BKT:lla mitattuna.

BRIC-maiden ja Japanin tulotaso ja osuus maailman tuotannosta vuonna 2005

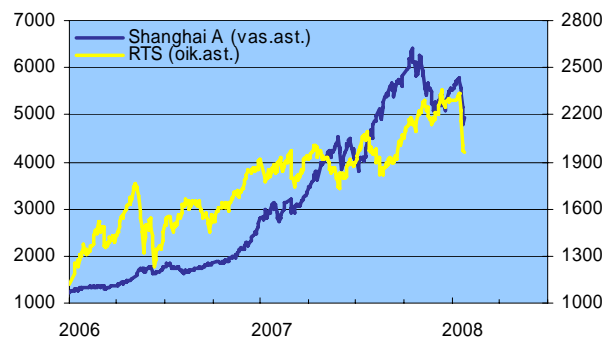
	BKT/asukas, USD		Osuus globaalista tuotannosta, %	
	Nimellinen	PPP	Nimellinen BKT	PPP BKT
Kiina	1700	4100	5,1	9,7
Intia	700	2100	1,8	4,3
Venäjä	5300	11900	1,7	3,1
Brasilia	4800	8600	2,0	2,9
Japani	35600	30300	10,3	7,0

Lähde: 2005 ICP

Pörssikursseissa suuria heilahteluja. Lokakuussa alkanut osakkeiden hintojen lasku maailman pääpörssissä on heijastanut Yhdysvaltojen talousnäkökymien heikentymistä. Kiinan osakemarkkinoiden kehitys on viime kuukausina seurannut yleistä kehitystä, joskin päivittäisissä vaihteluissa on ollut suuria eroja. Vuoden alkupuolella Kiinan osakekurssien laskusuuntaus on vahvistunut muiden pörssien lailla ja kuluneella viikolla kurssit laskivat enimmillään 7 % päivässä. Tammikuun aikana Kiinan pörssikurssit ovat laskeneet noin 10 %, vaikka viime päivinä kurssit ovat hieman elpyneet Yhdysvaltojen koronlaskun jälkeen.

Venäjällä pörssikurssien nousu jatkui kohonneiden energian hintojen vetämänä aina tammikuun puoliväliin asti, jonka jälkeen osakkeiden hinnat ovat laskeneet jyrkästi. Torstaina 24.1. pörssikurssit olivat Venäjällä 14 % alle viime vuoden lopun hintatason.

Shanghai A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg

Venäjä

Kulutus ja investoinnit kasvoivat nopeasti vuonna 2007. Rosstatin mukaan päätuotannonaloista kasvoivat edelleen nopeimmin rakentaminen ja vähittäiskauppa. Rakentaminen lisääntyi 18 % ja vähittäiskauppa 15 %. Teollisuustuotannon vuosikasvu kiihtyi 6 prosenttiin jalostavan teollisuuden 9 prosentin kasvun vetämänä, mikä kertoo tuotantorakenteen vähittäisestä monipuolistumisesta. Nopeasti lisääntyi mm. joidenkin rakennusmateriaalien tuotanto. Kaivannaistuotannon (ml. öljyn ja kaasun tuotanto) kasvu sen sijaan hidastui hieman alle 2 prosenttiin, kun se viime vuonna oli runsaat 2 %. Kuljetusten kasvu hidastui sekkin 2 prosenttiin, ja maataloustuotannon kasvu pysyi noin 3 prosentissa.

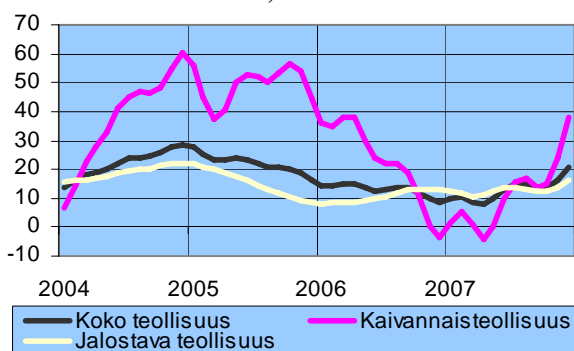
Talousministeriön mukaan BKT:n vuosikasvu tammi-marraskuussa oli 7,7 %. Koko viime vuoden BKT-ennakkoluku julkaistaan helmikuun alkupuolella.

Kiinteiden investointien kasvu kiihtyi 21 prosenttiin ja investointiasteen arvioidaan nousseen vuoden loppupuolella yli 20 prosenttiin BKT:stä.

Keskipalkka nousi reaalisesti 16 %, ja vuoden keskipalkka oli 13 500 ruplaa/kk (390 euroa).

Kuluttajahintojen nousu kiihtyi lähes 12 prosenttiin ja tuottajahintojen 25 prosenttiin, kun vuonna 2006 kuluttajahinnat nousivat 9 % ja tuottajahinnat 10 %. Teollisuuden tuottajahintojen nousua kiihdytti erityisesti kaivannaisteollisuuden 52 prosentin hintojen nousu. Jalostavan teollisuuden tuottajahinnat nousivat 18 %. Tuottajahintojen nopea nousu lisää venäläisen teollisuuden tuotantokustannuksia ja heikentää sen hintakilpailukykyä.

Teollisuuden tuottajahintojen vuosimuutos 2004–2007, 3 kk liukuva keskiarvo, %



Lähde: Rosstat

Automarkkinat kasvavat nopeasti. Tulojen nousu ja autoluottojen parempi saatavuus ovat lisänneet autojen kysyntää Venäjällä voimakkaasti. Pääosa kysynnästä tyydytetään jo tuonnin avulla ja tuontimäärä on 2000-luvulla moninkertaistunut. Ennakkoarvioiden mukaan Venäjälle tuotiin viime vuonna yli 1,6 milj. henkilöautoa. Suomen

kautta Venäjälle meni viime vuonna transitokuljetuksina noin 720 000 henkilöautoa eli 60 % Venäjän autotuonnista.

Venäjällä valmistettiin 1,3 milj. henkilöautoa vuonna 2007, mikä oli 10 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kasvu johtuu Venäjällä koottujen ulkomaisten automerkkien tuotannon voimakkaasta lisäyksestä, ja niiden osuus tuotannosta on jo noin kolmannes. Autotuotannosta vajaa kymmenesosa suuntautui vientiin, lähinnä IVY-maiden markkinoille.

Venäläisten merkkien valmistuksen ja myynnin arvioidaan supistuneen viime vuonna. Suurin venäläinen autonvalmistaja AvtoVAZ on ollut vaikeuksissa, mutta se onnistui kasvattamaan myyntiään valmistamiensa ulkomaisten merkkien avulla. Valtionyhtiö Rostehnologin hallinnoima yritys löysi viime vuonna myös pitkään etsimänsä ulkomaisen strategisen kumppanin Renaultista, jonka on tarkoitus ostaa tänä vuonna 25 % + 1 osake AvtoVAZista.

Lähes kaikkien suurten autonvalmistajien merkkejä valmistetaan jo Venäjällä omissa tehtaissa tai venäläisten autotehtaiden kokoamana. Tuotanto perustuu yleensä ns. kokoonpanosopimukseen, joiden avulla autonvalmistajat voivat tuoda osia Venäjälle matalammilla tulleilla. Vastineena matalammista tulleista on autojen kotimaisuusastetta tarkoitus kasvattaa vähitellen, jotta tuotannosta olisi enemmän hyötyä Venäjälle tulojen ja työpaikkojen muodossa. Kotimaisuusasteen nostaminen aiheuttaa kuitenkin autonvalmistajille ongelmia, sillä Venäjältä on yhä vaikea löytää riittävästi laadukkaita osia.

Talousministeri Nabiullinan mukaan tällä hetkellä käynnissä ja suunnitteilla olevien kokoonpanoprojektien yhteenlasketut investoinnit yltyvät 6,5 miljardiin dollariin. Viimeisin investointisopimus allekirjoitettiin tällä viikolla Peugeot Citroenin päätettyä rakentaa tehtaansa Kalugaan. Kalugan alue on nousemassa uusien autotehtaiden myötä Venäjän autoteollisuuskeskusten joukkoon Pietarin, Samarän ja Tatarstanin rinnalle.

Presidentinvaalien ehdokkaat vahvistettu. Maaliskuun 2. päivänä järjestettävissä vaaleissa ovat ehdokkaina ensimmäinen varapääministeri Dmitri Medvedev, kommunistisen puolueen puheenjohtaja Gennadi Zjuganov, Liberaalidemokraattien puheenjohtaja Vladimir Zhirinovski ja pienen Venäjän demokraattisen puolueen puheenjohtaja Andrei Bogdanov.

Kolme ensiksi mainittua ehdokasta ovat duumassa edustettuina olevien puolueiden asettamia, joten heidän ehdokkuutensa hyväksyttiin ilman kannattajien nimilistoja. Muut kaksi presidenttiehdokasta joutuivat keräämään kahden miljoonan kannattajan nimilistat. Keskusvaalilautakunta hyväksyi vain Kremlää lähellä olevan Andrei Bogdanovin ehdokkuuden. Entisen pääministerin Mihail Kasjanovin kannattajalistojen todettiin sisältävän liian paljon virheellisiä ja väärennettyjä nimiä, joten hänen ehdokkuutensa hylättiin.

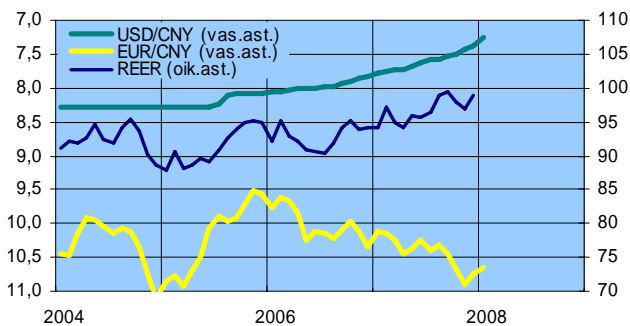
Kiina

Juan vahvistuu myös reaalisesti. Juan jatkoi tammikuussa viime vuoden loppupuoliskolla nopeutunutta vahvistumistaan dollariin nähden ja kahtena viime kuukautena se on vahvistunut myös suhteessa euroon. Tammikuussa juanin dollarikurssi oli keskimäärin 1,8 % vahvempi kuin joulukuussa ja euron suhteen juan vahvistui 0,7 %. Tammikuun lopussa dollarilla sai 7,18 juania ja eurolla 10,65 juania.

Juanin reaalinen efektiivinen valuuttakurssi heikentyi yhtäjaksoisesti vuoden 2002 alusta vuoden 2005 alkuun noin 15 %. Vuoden 2006 puolivälin jälkeen juanin reaali-kurssi on kuitenkin vahvistunut melko tasaisesti kymmenkunta prosenttia eli yhtä nopeasti kuin sen nimelliskurssi suhteessa dollariin. Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on tärkeä hintakilpailukyöindikaattori. Se mittaa valuuttakurssikehitystä ottaen huomioon eri valuuttojen merkityksen Kiinan taloudelle ja inflaatioerot Kiinan ja sen kauppakumppaneiden välillä. Reaalisen valuuttakurssin vahvistuminen liittyy luonnollisella tavalla talouden kehittymiseen ja Kiinan ja kehittyneiden maiden välisten hintatasojen lähentymiseen. Vaikka valuutan vahvistuminen heikentää maan hintakilpailukykyä, tuonnin halpeneminen lisää kilpailua ja tuottavuuden kasvua.

Juanin dollari- ja eurokurssit (käänteinen asteikko) sekä reaalin efektiivinen valuuttakurssi*

– juan vahvistuu, kun käyrä nousee



* REER indeksi keskiarvo 2000 = 100

Lähde: Reuters, BIS, Suomen Pankki

Sähköpula Kiinassa. Yli puolet provinseista on kärsinyt sähköpulasta, kun lumimyrskyt ovat vaikeuttaneet hiilikuljetuksia. Viranomaisten mukaan useassa provinssissa on jouduttu ottamaan käyttöön sähkön säännöstely, kun kymmeniä hiilivoimaloita on jouduttu väliaikaisesti sulkemaan hiilen puutteen vuoksi. Myös jo ennestään heikko sähkösiirron kantaverkko on joiltain osin vaurioitunut. Joidenkin arvioiden mukaan sähkövaje on yhteensä noin 70 miljoonaa kilowattituntia. Lumimyrskyt ovat vaikeuttaneet myös mm. muiden raaka-aineiden ja elintarvikkeiden toimituksia. Säh-

köpula ei ole uusi asia Kiinalle, sillä etenkin Etelä-Kiina on kärsinyt vajeesta useana peräkkäisenä kesänä.

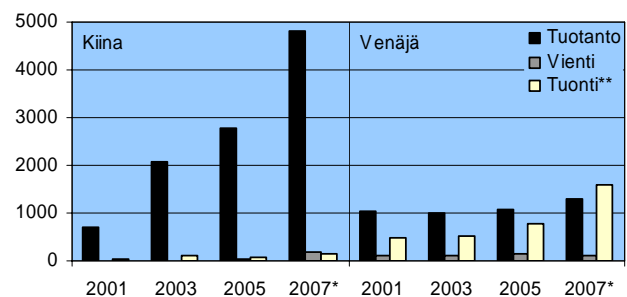
Sääolojen ohella Kiinan sähköntuotantoa on kiristänyt olennaisesti sähkön hinnansääntelyyn liittyvät tekijät. Sähköntuotantoon käytetyn hiilen hinnan muutokset määräytyvät Kiinassa suhteellisen vapaasti, mutta sähkön hinta on tiukasti säännelty. Sähkön hintaa ei ole nostettu Kiinassa viime aikoina vastaamaan nopeasti nousseita hiilenhintoja. Useat hiilivoimalat ovat odottaneet hiilen hintojen laskua ja turvautuneet varastojensa käyttöön. Lisäksi voimalat ovat olleet haluttomia ostamaan hiiltä ulkomailta, sillä kotimaisen hiilen ostokustannukset ovat huomattavasti pienemmät. Kotimaisten hiilentuottajien on sääntöjen mukaan myytävä kiinalaisille sähköyhtiöille hiiltä jonkin verran halvemmalla kuin muille hiilen käyttäjille.

Kiina kulutti sähköä viime vuonna noin 3 200 miljardia kilowattituntia, josta katettiin hiilellä noin 80 %, vesivoimalla 15 % ja ydinvoimalla 2 %. Kiinan sähkön ulkomaankauppa on hyvin vähäistä. Sähköntuotannon ohella hiiltä käytetään Kiinassa merkittävästi myös lämmitykseen ja teräksen valmistukseen.

Kiinan autoteollisuuden tuotanto kasvaa nopeasti. Viime vuonna Kiinassa tuotettiin lähes viisi miljoonaa henkilöautoa ja tuotanto kasvoi 25 %. Automarkkinoiden nopeaa kasvua on vauhdittanut kiinalaisten tulojen nopea nousu ja kovasta kilpailusta johtunut autojen hintojen lasku. Lähes kaikilla kansanvälisesti suurilla autonvalmistajilla on tuotantoa Kiinassa. Tosin kiinalaissäntöjen mukaan ulkomaalaisten autovalmistajien on toimittava yhteisyrityksinä kiinalaisvalmistajien kanssa. Vaikka viranomaiset ovat pyrkineet kannustamaan kiinalaisia hankkimaan pienimoottorisia autoja, autojen moottorikoot ovat nousseet nopeasti.

Kiinasta tuli viime vuonna ensimmäistä kertaa autojen nettoviejä, kun henkilöautojen vienti lähes kaksinkertaistui ja tuonti kasvoi 20 %. Kiinalais-autojen vientiä Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan on hidastanut mm. heikot turvallisuustestitulokset. Viennin lisäksi kiinalaiset autonvalmistajat ovat perustaneet autotehtaita ulkomaille (mm. Venäjälle).

Kiinan ja Venäjän automarkkinoiden kehitys, 1 000 autoa



* Vienti- ja tuontiluvut arvioita tammi-marraskuun kasvun pohjalta

** Venäjän tuontilukuun sisältyy myös käytettyjen autojen tuonti

Lähde: CEIC, Rosstat, Venäjän Tulli

Venäjä

Kulutus ja investoinnit siivittivät Venäjän talouskasvua vuonna 2007. Rosstatin ensimmäisen arvion mukaan Venäjän bruttokansantuote kasvoi 8,1 % vuonna 2007 ja oli noin 33 000 mrd. ruplaa (920 mrd. euroa). BKT:n kysyntäpuolen suurin komponentti on yksityinen kulutus, ja sen kasvu kiihtyi 13 prosenttiin tulojen nopean nousun tukemana. Myös julkisen kulutuksen kasvu kiihtyi hieman vaalien alla ja oli 5 %. Kiinteiden investointien kasvu pysyi loppuvuodesta nopeana, ja koko vuonna investoinnit kasvoivat 21 %. Investointiaste nousi samalla yli 20 prosenttiin ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1995. Viennin volyymin kasvu pysyi runsaassa 7 prosentissa kaivannaistuotannon kasvun hienoisesta hidastumisesta huolimatta. Sitä vastoin tuonnin volyymin kasvu kiihtyi kasvavien tulojen ja vahvistuneen ruplan tukemana selvästi ja oli 30 %.

Inflaatio nopeutui tammikuussa. Tammikuun aikana kulutajahinnat nousivat 2,3 %, mikä on enemmän kuin viime vuoden tammikuussa. Vuosi-inflaatio oli tammikuussa 12,6 %. Viime vuoden 11,9 prosentin inflaatiovauhti ylitti huomattavasti tavoitteen, ja yleisesti arvioidaan, että tälle vuodelle asetettu 8,5 prosentin tavoite ylittyy sekkin. Eniten kallistuivat tammikuussa elintarvikkeet ja asumiseen liittyvät palvelut, mm. kaasu ja sähkö.

Viranomaiset toimiin inflaation kiihdyttyä edelleen. Hallitus keskusteli viime viikolla hintojen noususta talousministeriön, finanssiministeriön ja keskuspankin esittämien inflaati-onvastaisten toimenpiteiden pohjalta ja antoi näille tehtäväksi laatia toimenpiteistä ohjelma.

Lyhytaikaisena hintojen nousua hillitsevänä toimenpiteenä hallitus uudisti suurten tuottajien ja kauppa-alojen kanssa tekemänsä sopimuksen kuuden peruselintarvikkeen hintojen jäädyttämisestä. Edellinen sopimus päättyi tammikuun lopussa ja uusi sopimus on voimassa huhtikuun loppuun. Ennen uutta jäädytystä ko. elintarvikkeiden hintoja kuitenkin nostettiin 'toteutunutta inflaatiokehitystä vastaavasti'. Hintajäädytysten teho on ollut kyseenalainen, sillä valmistajat ja kauppa ovat ilmeisesti nostaneet muiden elintarvikkeiden hintoja vastaavasti enemmän.

Inflaatiota pitää osaltaan yllä voimakas pääomien virtaus maahan. Erityisesti valtionyritysten ulkomainen lainanotto on lisääntynyt merkittävästi. Yhtenä keinona hallitus harkitsee lainanoton seuranta- ja lainausta koskevien suositusten antamista. Lainanoton suoranaista rajoittamista ei finanssiministeri Kudrinin mukaan vielä harkita.

Pidemmällä tähtäimellä hallitus pyrkii hillitsemään inflaatiota mm. parantamalla markkinoiden toimintaa kilpailua lisäämällä ja monopolien toimintaa rajoittamalla. Rahoitusmarkkinoita kehitetään niin, että säästäminen ja arvopaperisijoittaminen lisääntyisivät.

Inflaation hillintää on vaikeuttanut nykyinen nimelliskursin vakauteen perustuva rahapolitiikka. Hallituksen mukaan lähimpien kolmen vuoden kuluessa pyritään rahapolitiikassa siirtymään ruplan kurssin ohjauksesta kelluvaan kurssiin, jolloin rahapolitiikan painopisteeksi tulee inflaation torjunta.

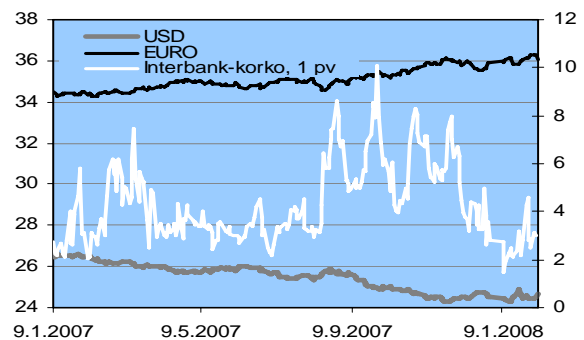
Keskuspankki nosti korkoja ja kiristi reservivaatimuksia. Osana inflaationvastaisia toimia Venäjän keskuspankki nosti 4.2.2008 lähtien kaikkia korkojaan 0,25 prosenttiyksiköllä. Tärkeimmän rahoitusinstrumentin, yhden päivän repo-luoton minimikorko nousi 6,25 prosenttiin ja yön yli -luoton korko 10,25 prosenttiin. Keskuspankin talletuskorkoja nostettiin saman verran.

Keskuspankki päätti korottaa 1.3.2008 lähtien pankkien varantovelvoitetta kotitalouksien talletusten osalta puolella prosenttiyksiköllä 4,5 prosenttiin ja ulkomaisten pankkien saatavien osalta prosenttiyksiköllä 5,5 prosenttiin.

Muutokset tulivat markkinoille yllätyksenä, sillä keskuspankki on viime kesästä lähtien alentanut korkoja ja lisännyt markkinoiden likviditeettiä helpottaakseen pankkisektorin kiristynyttä tilannetta. Viime aikoina likviditeettitilanne on keventynyt ja korot laskeneet. Pankkien välisillä markkinoilla esimerkiksi yhden päivän luoton korko on tällä hetkellä 3 prosentin paikkeilla. Keskuspankin korkojen vaikutus rahamäärään on Venäjällä vielä heikko ja asiantuntijoiden mukaan nyt tehdyn korkojen noston merkitys ei ole kovin suuri likviditeetin eikä siten myöskään inflaatiokehityksen kannalta.

Keskuspankin varapääjohtaja Aleksei Uljukaev on todennut, että pankki pyrkii siirtymään rahamäärän säätelyssä ja inflaation hillinnässä yhä enemmän korkopolitiikan käyttöön. Rahan määrä on kasvanut erittäin nopeasti; viime vuonna laeva raha lisääntyi 48 %, mikä osaltaan kiihdytti inflaatiota.

Ruplan euro- ja dollarikurssi (vasen asteikko) ja Interbankmarkkinoiden yhden päivän luoton korko (oikea asteikko)



Lähde: Keskuspankki

Sosiaalietuuksiin ja julkisen sektorin palkkoihin korotuksia. Hallitus hyväksyi kuluvaan vuoteen koskevan budjetin muutokset, jotka on määrä saada hyväksytyksi duumassa helmikuun aikana. Budjetin tulot kasvavat ennustettua korkeamman öljyn hinnan vuoksi, mikä mahdollistaa mm. julkisen sektorin palkkojen 14 prosentin korotuksen.

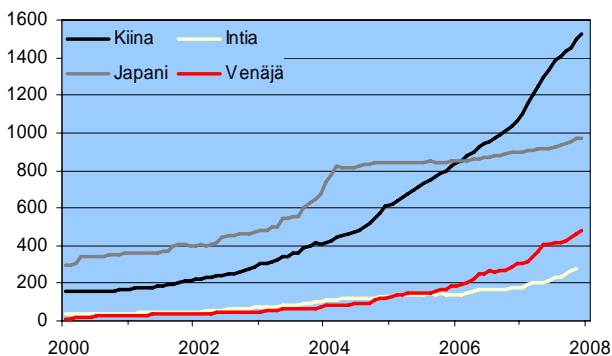
Kiina

Kiinan valuuttavaranto kasvoi viime vuonna 1 530 miljardiin dollariin. Valuuttavarannon määrä kasvoi vuoden 2007 aikana huikkealla 460 miljardilla dollarilla, mistä yli 260 miljardia dollaria kertyi tavarakaupan ylijäämästä. Vaihtotaseen ylijäämä oli vielä kauppataseenkin ylijäämää selvästi suurempi, sillä sijoitustuotot ja Kiinan ulkopuolella asuvien lähettämät siirtomaksut olivat huomattavan suuret. Pääomaliikkeistä tärkeät suorat sijoitukset Kiinaan nousivat viime vuonna 75 miljardiin dollariin (pl. rahoitussektori). Tarkemmat koko viime vuoden maksetusta ja valuuttavarannon muutosta koskevat tiedot julkaistaan vasta myöhemmin keväällä.

Kiina ei julkaise tietoja valuuttavarantonsa arvopaperirakenteesta ja valuuttajakaumasta. Arvioiden mukaan dollarimääräisten sijoitusten osuus valuuttavarannosta on noin 70 %, euron 20 % ja jenin sekä muiden valuuttojen 10 %. Valuuttavarannon kasvun myötä dollariin liittyvät riskit ovat kasvaneet. Kiinan valuuttakurssipolitiikkaa ollaan muuttamassa joustavampaan ja vähemmän dollarisidonnaiseen suuntaan. Tämän vuoksi valuuttavarannon kasvusta on viime vuosina mahdollisesti sijoitettu aikaisempaa pienempi osuus dollariin ja suurempi osuus muihin valuuttoihin.

Kiinan valuuttavaranto ohitti Japanin varannon arvon vuoden 2006 alussa ja siitä lähtien Kiinalla on ollut maailman suurimmat valuuttavarannot. Kiinan osuus maailman yhteenlasketuista varannoista on tällä hetkellä jo lähes neljännes. Venäjän varannot kasvoivat viime vuonna yli 170 miljardilla dollarilla lähes 480 miljardiin dollariin, mikä oikeuttaa kolmanteen sijaan varantojen määrää koskevassa vertailussa. Intia on noussut nuukasti Korean ja Taiwanin ohii neljännelle tilalle. Valuuttavarannot ovat kasvaneet useassa Aasian maassa 1990-luvun lopun talouskriisin jälkeen vaihtotaseiden ylijäämien myötä.

Suurimmat valuuttavarannot, mrd. USD



Lähde: CEIC

Kiinan pankkisektorin vuotta 2007 väritti laajeneminen ulkomaille. Kiinan suurin liikepankki Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) ilmoitti lokakuun lopussa ostavansa viidenneksen eteläafrikkalaisesta Standard Bankista, joka on taseella mitattuna Afrikan suurin pankki. ICBC sai elokuussa luvan tytärbankin perustamiseen myös Venäjälle, jossa se saa toimia etupäässä yrityssektorilla. Toimialapankki China Development Bank osti osuuden brittiläisestä Barclays-pankista ja China Minsheng Bank hankki omistuksen yhdysvaltalaisesta UCBH-pankista.

Öljyntuottajamaiden ja joidenkin Aasian maiden valtiollisten sijoitusrahastojen tavoin myös Kiinan valtion sijoitusyhtiö (China Investment Corporation) teki sijoituksen länsimaiseen suurpankkiin, kun se osti 5 miljardin dollarin osuuden Morgan Stanleystä. Kiina saa sijoituksilla riskienhallinnan ja laajemmin finanssisektorin osaamista. Ne ovat myös tapa kanavoida talouskasvun ja korkean kannattavuuden Kiinaan tuomaa likviditeettiä uusiin ulkomaisiin sijoituskohteisiin.

Pääomien vapaaseen liikkumiseen liittyvien rajoitusten vuoksi globaalien rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden suorat vaikutukset Kiinan pankkisektorille ovat todennäköisesti vähäiset. Suurimmat sijoitukset subprime-sidonnaisiin velkakirjoihin on raportoitu olevan pääosin valtion omistamalla Bank of Chinalla. Vähäisemmässä määrin näihin velkakirjoihin ovat sijoittaneet myös ICBC ja China Construction Bank. Kiinan pankkien välisillä markkinoilla ei ole koettu samanlaista pulaa likviditeetistä kuin monilla länsimaisilla rahamarkkinoilla. Keskuspankki on pikemminkin pyrkinyt kiristämään rahapolitiikkaa koronnostoin, varantovaatimuksia nostamalla ja hallinnollisin määräyksin. Keskuspankki myös supisti hieman vuoden aikana liikepankeille asettamiensa talletus- ja lainvii-tekorkojen välistä marginaalia, joka on perinteisesti ollut merkittävä kotimaisten pankkien kannattavuuden kannalta.

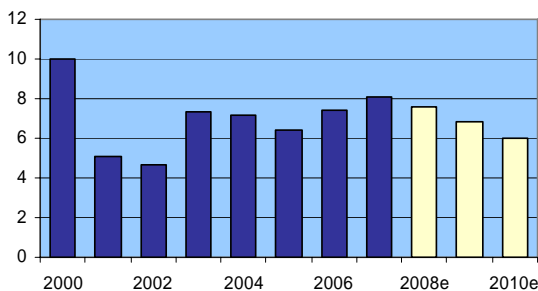
Kiinan pankkisektorin tilaa tervehdytettiin edelleen vuoden aikana, kun valtionpankkeja pääomitettiin valtion uuden sijoitusyhtiön varoilla. Agricultural Bank of China – joka on ainoa valtion neljästä suurpankista, joka ei vielä ole listautunut pörssiin – päätettiin myöntää 40 miljardia dollaria. Tukea saivat myös China Development Bank (20 mrd. dollaria) ja Everbright Bank (3 mrd. dollaria). Kiinan pankkivalvontaviranomaisten mukaan hoitamattomien luottojen osuus kokonaisluotoista oli syyskuun 2007 lopussa liikepankkien osalta 6,2 %. Kiinan keskuspankki kannustaa kotimaisia liikepankkeja edelleen parantamaan kansainvälistä kilpailukykyään.

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän nopean talouskasvun jatkuvan. BOFITin uusimmassa ennusteessa Venäjän talouden arvioidaan kasvavan tänä vuonna 7,6 % öljyn hinnannousun vauhdittamana (ks. www.bof.fi/bofit). Kasvun ennustetaan hidastuvan 6 prosentin tuntumaan vuoteen 2010 mennessä, koska öljyn hinnan oletetaan laskevan hieman. Talouskasvun pohjana on edelleen nopeasti kasvava kulutus, mutta viime aikoina myös voimakkaasti kasvaneiden investointien merkitys on lisääntynyt. Kotimaisen kysynnän ripeä kasvu ja vahvistuva rupla pitävät yllä myös tuonnin kasvua. Viennin kasvaessa edelleen huomattavasti tuontia hitaammin supistuu vaihtotaseen ylijäämää seuraavina vuosina selvästi.

Lähtitulevaisuudessa suurin riski Venäjän vauhdikkaan talouskasvun jatkumiselle on öljyn hinnan huomattava lasku. Muiden alojen kehittymisestä huolimatta Venäjä on edelleen hyvin riippuvainen energiasektorista. Jos investointien kasvu jatkuu vahvana, talouden monipuolistamistavoitteelle on kuitenkin paremmat edellytykset.

Venäjän BKT:n reaali vuosikasvu 2000-2010, %



Lähteet: Rosstat, BOFIT-ennuste vuosille 2008–2010

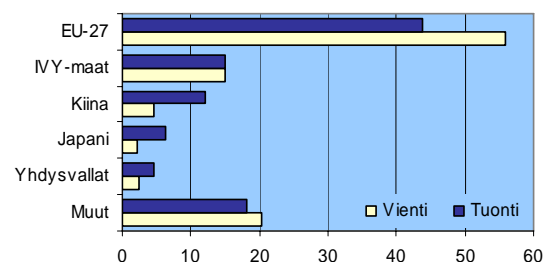
Kauppataaseen ylijäämää supistui hieman viime vuonna.

Keskuspankin mukaan Venäjän viennin arvo kasvoi 17 % ja tuonnin 35 % vuonna 2007. Viennin kasvun hidastuttua ja tuonnin kasvun kiihdyttyä vuotta aiemmasta kauppataaseen ylijäämää supistui 5 % ensimmäisen kerran 2000-luvun alun jälkeen. Sekä vienti että tuonti nousivat kuitenkin huippulukemiin, kun viennin arvo oli 355 mrd. dollaria ja tuonnin arvo 223 mrd. dollaria.

Venäjän tullitilastojen mukaan EU-maiden osuus Venäjän viennistä supistui hieman 56 prosenttiin. IVY-maiden osuus viennistä oli 15 %. Tärkeimpiä yksittäisiä vientimaita olivat Alankomaat, Italia ja Saksa. Tuonnista EU-maiden osuus oli 44 % ja IVY-maiden 15 %. Saksa oli edelleen Venäjän tärkein tuontimaa, mutta Kiina on kirinyt nopeasti toiselle sijalle. Kiinan osuus Venäjän tuonnista on nelinkertaistunut vuosituhaten alkuun verrattuna; osuus oli viime vuonna 12 %. Suomen osuus sekä Venäjän viennistä että tuonnista oli kolmen prosentin tuntumassa.

Pääosa Venäjän viennistä oli jälleen energiatuotteita. Volyyymääräisesti raakaöljyn vienti kasvoi muutamalla prosentilla, kun taas kaasun vienti supistui hieman. Myös raakapuun volyyymääräinen vienti supistui hieman, mutta viennin arvo kasvoi hintojen nousun myötä. Puolet Venäjän tuonnista koostui koneista ja laitteista, ja niiden tuonnin arvo kasvoi lähes 60 %. Henkilöautojen osuus tuonnista oli runsaat 10 %. Muita tärkeimpiä tuoteryhmiä Venäjän tuonnissa olivat kemialliset tuotteet ja elintarvikkeet, joiden molempien osuus tuonnista oli 14 %.

Venäjän tärkeimmät kauppakumppanit vuonna 2007, %



Lähde: Venäjän tulli

Viime vuosi oli suhteellisen hyvä maataloudessa. Viljasato oli 81,8 milj. tonnia eli 4 % suurempi kuin vuonna 2006. Viime vuosina sadot ovat olleet keskinkertaisia, ja vuoden 2007 sato ylitti hieman pitkän ajan keskiarvon. Satoa saatiin noin 2000 kg/ha.

Perunasato supistui edellisvuodesta 5 %, mutta vihannessato pysyi edellisen vuoden tasolla. Maidon tuotanto kasvoi kaksi prosenttia 32 milj. tonniin. Maidon vuotuinen tuotanto lehmää kohden lisääntyi 5 % 3800 kiloon (Suomessa 7600 kg). Lihantuotanto kasvoi 9 %. Huolimatta siitä, että karjanhoidon lisäys on yksi maatalouspolitiikan tavoitteista, nautakarjan määrään 1990-luvun alusta asti jatkunutta vähenemistä ei vielä saatu pysäytettyä, joskin sen vauhti on hidastunut.

Väestön yksityiset aputaloudet eli omat viljelypalstat ja kotieläinten kasvatusta ovat säilyttäneet merkityksensä maataloustuotannossa. Aputalouksissa tuotettiin viime vuonna 89 % perunasta, 79 % vihanneksista, 52 % maidosta ja 47 % lihasta. Vihannesten ja maidon tuotannossa aputalouksien osuus jopa hieman suureni edellisvuodesta.

Suurtilat ovat säilyttäneet johtavan asemansa viljan tuotannossa, josta niiden osuus oli viime vuonna 79 %.

Kolmas tuottajaryhmä eli pientilat on kasvattanut tuotantoaan viime vuosina nopeasti. Päätuotteista eniten merkitystä pientiloilla on auringonkukansiementen tuotannossa, josta niiden osuus viime vuonna oli 29 %. Viljasta ne tuottivat 20 %.

Venäjä on viljan suhteen omavarainen. Tuonnin osuus maidon kulutuksesta on noin neljännes ja lihan kulutuksesta runsas kolmannes.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

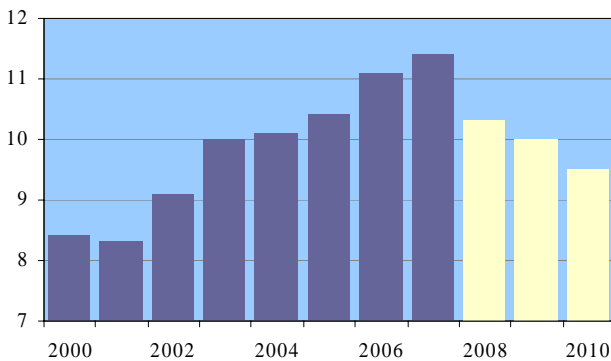
BOFIT Viikkokatsaus

7 • 14.2.2008

Kiina

BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun hieman hidastuvan vuosina 2008–2010. Tuoreessa Kiinan taloutta koskevassa ennusteessamme (ks. www.bof.fi/bofit) odotamme Kiinan kokonaistuotannon kasvun jatkuvan nopeana, vaikka kasvuvauhti hidastuukin viime vuoden 11,4 prosentista lähelle 10:tä prosenttia vuonna 2008. Vuosina 2009–2010 kasvu hidastuu edelleen niin, että ennustejakson lopulla kasvuvauhti on noin 9 %. Näkemys kasvun lievästä hidastumisesta perustuu maailmantalouden näkymien heikentymiseen ja siihen, että viime aikojen talouskasvu on ehkä pitkän aikavälin potentiaalia nopeampaa, sillä se on johtanut ylikuumenemisilmiöihin, kuten palkkojen erittäin nopeaan nousuun.

Kiinan BKT:n reaaliin vuosimuutos 2000–2010, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto, BOFIT-ennuste vuosille 2008–2010

Investointien osuus Kiinan talouskasvusta on yhä suuri, sillä muuttoliike kaupunkeihin ja kasvavat infrastruktuuri-tarpeet ovat lisänneet rakentamista samalla kun hyvät kasvunäkymät ovat kannustaneet teollisuusinvestointeihin. Muutokset investoinneissa heijastuvat suurella painolla talouskasvuun, sillä Kiinan investointiaste on poikkeuksellisen korkea (43 %/BKT). Kulutuksen rooli taloudessa kasvaa kuitenkin asteittain, koska tulojen ja työllisyyden kasvu lisää kotitalouksien ostovoimaa ja lisääntyneet verotulot mahdollistavat julkisten kulutusmenojen kasvun.

Maailmantalouden heikentyneet näkymät vaikuttavat viennin kehitykseen negatiivisesti. Nettoviennin osuus talouskasvusta supistui jo viime vuoden lopulla, kun tuonin kasvu kiihtyi selvästi. Kiinan vientikilpailukyky on kuitenkin edelleen erittäin hyvä, ja Kiina on paikannut Yhdysvaltojen-viennin kasvun hidastumista lisäämällä vientiä voimakkaasti mm. öljyntuottajamaihin.

Ennustejaksolle ajoittuvat riskit ovat alasuuntaisia ja ne ovat kasvaneet verrattuna puoli vuotta sitten tehtyyn ennusteeseen. Erityisesti Yhdysvaltojen heikentyneet kasvunäkymät saattavat levitä laajemmalti maailmantalou-

teen, jolloin myös Kiinan vientinäköymät voivat heiketä nopeasti. Toinen suuri riskitekijä on inflaation hidastamiseen tähtäävien talouspoliittisten toimien ylimitoittaminen. Jos viennin hidastuminen tai rahapolitiikan kiristäminen iskee voimakkaasti investointeihin, talouskasvu voi jäädä ennustettua heikommaksi. Pidemmällä aikavälillä myös ympäristöongelmien paheneminen rajoittaa talouskasvua yhä enemmän.

Viime vuoden sato oli hyvä. Kiinan maatalousministeriön mukaan viljelykasvien (maissi, pavut, perunat, riisi ja vehnä) sato oli viime vuonna 500 miljoonaa tonnia. Vuoden aikana vällinneeista hankalista sääolosuhteista huolimatta sato pysyi ennallaan verrattuna vuotta aiempaan. Sato koostuu pääasiassa syys- ja kesäsadosta. Syyssato kattaa noin 70 % koko vuoden sadosta ja kesäsato hieman yli 20 %. Viljelykasvien tuotanto oli 1980-luvun jälkeen pienimmillään 430 miljoonaa tonnia vuonna 2003, jonka jälkeen viranomaiset ovat pyrkineet aktiivisesti tukemaan viljelijöitä ja etenkin varmistamaan, ettei viljelysmaata käytetä muihin tarkoituksiin kuten rakentamiseen. Hyvästä sadosta huolimatta viljan kotimainen hinta nousi nopeasti viime vuonna maailmanmarkkinahintojen kehitystä seuraten. Myös useiden muiden maataloustuotteiden hinnat nousivat nopeasti. Kiinan viranomaiset eivät ole julkistaneet viime vuoden lihan tuotantolukuja.

Kiina on varsin omavarainen maataloustuotteiden suhteen. Tullin mukaan maa vei viljelykasveja viime vuonna noin 10 miljoonaa tonnia, josta puolet oli maissia. Lisäksi Kiina vei jonkin verran vihanneksia ja hedelmiä. Kiinan viime vuonna raportoimista lihan tuotanto-ongelmista ja nopeasti nousseesta lihan hinnasta huolimatta eläviä sikoja vietiin lähes kaksi miljoonaa kappaletta ja siipikarjaa 16 miljoonaa kappaletta. Soijapapuja ja kasvisruokaöljyä lukuun ottamatta Kiina ei juurikaan tuo maataloustuotteita ulkomailta.

Maatalouden tehokkuudessa on edelleen huomattavasti parannettavaa. Viljelijöiden käytössä olevat maa-alat ovat keskimäärin hyvin pieniä. Lisäksi nykyaikaisia maatalouskoneita on suhteellisen vähän. Esimerkiksi vuonna 2005 Kiinassa oli yksi traktori noin kahtakymmentä maanviljelijää kohden. Lannoitteiden käyttö on ollut tehotonta, joskin viranomaiset ovat pyrkineet viime vuosina kouluttamaan viljelijöitä niiden käytössä.

Joillakin alueilla maanviljelylle aiheuttaa ongelmia kasteluvien väheneminen. Veden käytön kustannukset ovat Kiinassa hyvin matalat, mikä on osaltaan lisännyt vedenkäytön tehottomuutta. Kansainvälisesti verrattuna Kiinan vesivarat asukasta kohti ovat pienet, ja varoista suuri osa on saastunutta.

Venäjä

Venäjän WTO-neuvottelut takkuavat edelleen, Ukraina hyväksyttiin jäseneksi. EU:n kauppakomissaari Peter Mandelson vieraili viime viikolla Moskovassa keskustelemassa Venäjän WTO-jäsenyyteen liittyvistä kysymyksistä. EU:n kannalta yksi tärkeimmistä on Venäjän raakapuun vientitullien korotukset. Asiasta ei päästy edelleenkään sopimukseen, mutta neuvotteluja päätettiin jatkaa muutama viikon kuluttua. Myös Venäjän kahden- ja monenkansiset neuvottelut ovat jatkuneet Genevessä tällä viikolla.

WTO-jäsenyyttä samaan aikaan Venäjän kanssa hakenut Ukraina sitä vastoin on saanut neuvottelunsa päätökseen ja helmikuun alussa maa hyväksyttiin kauppajärjestöön. Ukrainan parlamentilla on nyt puoli vuotta aikaa ratifioida sopimus, minkä jälkeen Ukraina voi liittyä jäseneksi. Jos Ukrainan jäsenyys toteutuu ennen Venäjän neuvottelujen valmistumista, voisi Ukraina halutessaan avata kahdenväliset neuvottelut ja hidastaa Venäjän jäsenyyssprosessia. Maiden välillä on kuitenkin jo voimassa vapaakauppasopimus ja Ukrainan presidentti ja pääministeri ovat todenneet useaan otteeseen, ettei maa halua vaikeuttaa Venäjän jäsenyyssuhteita. WTO-neuvottelujen ratkettua Ukraina on aloittanut neuvottelut myös EU:n kanssa vapaakauppa-alueen luomisesta maiden välille.

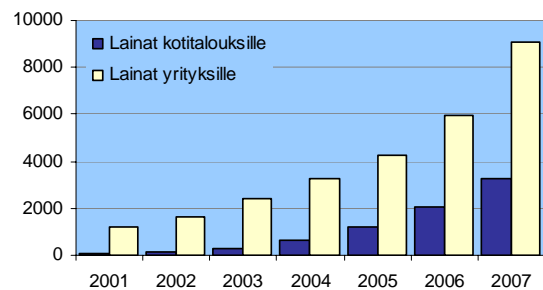
Pankkisektorin kasvu jatkuu nopeana. Pankkisektorin taseen loppusumma kasvoi 44 % vuonna 2007 eli yhtä nopeasti kuin vuotta aiemmin. Kuukausitasolla kasvu melkein pysähtyi lokakuussa likviditeettitilanteen kiristytystä. Vuoden 2007 lopussa pankkisektorin taseen koko vastasi 61 % BKT:stä, mikä on edelleen varsin matala kansainvälisessä vertailussa.

Pankkisektorin keskeisistä indikaattoreista kotitalouksien luottojen kasvu hidastui ja oli 56 %, kun taas yritysluottojen kannan kasvu kiihtyi 52 prosenttiin. Yrityksille myönnettyjen luottojen kanta on kolme kertaa suurempi kuin kotitalouksien kanta. Lainananto yrityksille on ollut houkuttelevampaa pankeille erityisesti pienemmän riskin ja luottojen lyhyemmän maturiteetin vuoksi.

Viime vuonna sekä kotitalouksien että yritysten talletusten kasvu hidastui hieman. Talletusvarat ovat kuitenkin pankeille tärkeämpiä kuin ennen, koska maailmanmarkkinoiden kiristynyt likviditeettitilanne on nostanut rahan hintaa kansainvälisillä markkinoilla ja tyrehtyttänyt rahoitusvirrat erityisesti pienemmille pankeille. Kotitalouksien talletusten osuus BKT:stä oli 16 %, mikä ei ole riittävä rahoituslähde kasvavaan luotonantoon. Talletuksien kasvun odotetaan hidastuvan edelleen, koska negatiivinen reaalikorko ja korkea inflaatio vähentävät motivaatiota rahan säästämiseen.

Suurimpien venäläispankkien edustajat ovatkin viime aikoina kritisoineet keskuspankin aktiivisempien inflaati-onvastaisten toimenpiteiden kiristävän likviditeettitilannetta entisestään. Huolta herättävät erityisesti keväällä erään-tyvät ulkomaisen velan lyhennyserät sekä veromaksut. Suurimpien pankkien edustajat ovatkin jo vaatineet valtiota osallistumaan pankkisektorin likviditeetin turvaamiseen. Ministerit eivät ole tyrmänneet ehdotusta ja ainakin markkinoilla uskotaan yleisesti valtion tukevan pankkisektoria tarvittaessa.

Lainat kotitalouksille ja yrityksille 2002-2007, mrd. ruplaa



Lähde: Venäjän keskuspankki

Venäjällä toimivien pankkien määrä supistui jälleen viime vuonna, mutta vuoden 2007 lopussa pankkeja oli yhä 1136. Pankkisektorin rakenne ei ole juuri muuttunut. Viiden suurimman pankin osuus koko pankkisektorin taseesta oli 42 % ja viidenkymmenen suurimman pankin osuus jopa 77 %. Kolme suurinta pankkia on valtion enemmistöomistuksessa, ja niiden markkinaosuus pankkisektorilla jopa kasvoi hieman viime vuonna.

Myös ulkomainen omistus Venäjän pankkisektorilla kasvoi viime vuonna 16 prosentista 25 prosenttiin lähinnä Sberbankin ja VTB:n osakeantien seurauksena. Valtio kuitenkin säilytti enemmistöomistuksensa näissä pankeissa. Venäjällä on 202 pankissa ulkomaista omistusta ja niistä 62 pankkia ulkomaalaiset omistavat kokonaan.

Köyhien osuus väestöstä pienenee edelleen. Rosstatin laskema kuukausittainen vähimmäistulo, joka tarvitaan kattamaan yhden henkilön perustoimeentulo, oli viime vuonna keskimäärin 3 847 ruplaa (110 euroa). Työikäisen väestön laskennallinen vähimmäistulo oli 4 159 ruplaa ja eläkeläisten 3 065 ruplaa. Keskimääräinen työeläke oli viime vuonna 3 169 ruplaa eli hieman suurempi kuin eläkeläisten vähimmäistulo. Nimellisesti työeläkkeet kasvoivat viime vuonna 14 % ja reaalisesti 5 %. Palkkojen nimelliskasvu oli 27 % ja reaalin kasvu 16 %.

Virallisen köyhyysrajan alapuolella (kuukausittaisen vähimmäistulon alittavilla tuloilla) eli viime vuonna runsaat 14 % väestöstä, kun osuus vuonna 2002 oli noin 25 %.

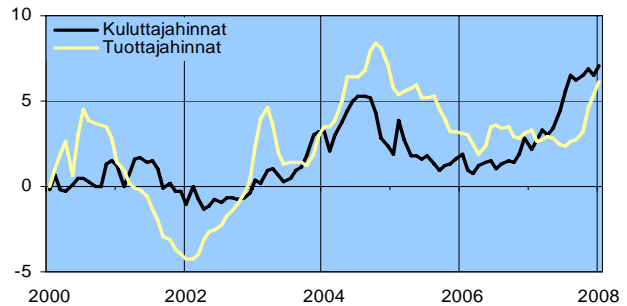
Kiina

Kiinan inflaatiovauhti pysyy nopeana. Kuluttajahinnat tammikuussa olivat 7,1 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Inflaatiovauhti nousi joulukuusta 0,6 prosenttiyksikökö. Kuluttajahintainflaatiota voimistaa edelleen eniten elintarvikkeiden hintojen nousu. Ruoan hinnat olivat tammikuussa yli 18 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Eri-tyisen nopeasti nousi sianlihan hinta (lähes 59 % vuotta aiemmasta). Muiden erien kuin elintarvikkeiden hinnat kuluttajahintaindeksissä olivat tammikuussa 1,5 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Inflaation kiihtyminen on jo nostanut inflaatio-odotuksia ja palkkavaatimuksia. Energia- ja raaka-ainekustannusten nousun seurauksena myös tuottajahintainflaatio kiihtyi 6,1 prosenttiin tammikuussa 2008. Kiinaa koetelleet lumimyrskyt ovat merkittävästi vaikeuttaneet hiilen ja maataloushyödykkeiden kuljetuksia, mikä lisää hintapaineita.

Koska elintarvikkeet Kiinassa muodostavat edelleen merkittävän osan kotitalouksien kulutuskorista, inflaation pitäminen matalana on viranomaisille tärkeää sekä taloudellisen että sosiaalisen vakauden kannalta. Kiina onkin asettanut aiemmin tänä vuonna hallinnollisia rajoituksia elintarvikkeiden, sähkön ja bensiinin hintojen nousulle. Myyjä on myös pyydetty erikseen ilmoittamaan viranomaisille tuotteidensa hinnankorotuksista. Hallinnolliset rajoitukset kuitenkin saattavat heikentää tuotteiden tarjontaa, jolloin inflaatio-ongelma ei poistu, tai ne lykkäävät inflaation nousua myöhemmäksi tulevaisuuteen. Myös Kiinan keskuspankin odotetaan edelleen kiristävän rahapolitiikkaansa inflaation taltuttamiseksi. Inflaatiolla korjatut reaalikorot, jotka vaikuttavat kulutus- ja investointipäätöksiin, ovat negatiiviset (säästöt) tai hyvin matalat. Valuuttakurssin vahvistuminen voi vaikuttaa inflaatiovauhtia hillitsevästi tuontihintojen alenemisen kautta, ja juan onkin vahvistunut vuoden 2008 alusta 2,3 % dollariin ja 2,7 % euroon nähden. Juanin ja dollarin välisen kurssin päivävaihtelut voimistuivat selvästi vuoden 2007 jälkimmäisellä puoliskolla. Keskiyötyöaika 20.2.2008 dollarilla sai 7,14 juania ja eurolla 10,47 juania.

Inflaatiopaineita kasvattaa myös rahan määrän nopea kasvu, jonka yleisesti oletetaan viiveellä nostavan sekä kuluttaja- että varallisuushintoja. Runsas likviditeetti on jo pidempään ruokkinut erityisesti osakehintojen kasvua. Laveaa rahaa (M2), johon kuuluvat käteisen rahan lisäksi käyttötilit ja määräaikaistalletukset, oli Kiinan taloudessa tammikuun lopussa 18,9 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Lavean rahan kasvu heijastaa osin pankkiluottojen kasvua, ja keskuspankki raportoi juanmääräisten lainojen määrän olleen tammikuun lopussa 16,7 % korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Kiinan kuluttaja- ja tuottajahintojen kuukausikehitys, % vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Kiina hävisi autonomasiikan WTO:ssa. Maailman kauppajärjestö WTO päätti viime viikolla, että Kiinan autonomasiikan tuontitullikäytäntö on maan WTO-sitoumusten vastainen. Riita koskee Kiinan tapaa määrittää kokonaiseksi tuontiautoksi sellainen auto, jonka valmistukseen on käytetty tuotuja osia yli 60 % auton arvosta. Kokonaisten autojen tuontitulli on 15 % korkeampi kuin autonomasiikan. EU, Kanada ja Yhdysvallat valittivat asiasta kauppajärjestöön keuhällä 2006. Kiina aikoo valittaa päätöksestä, mikä lykkää pisimmillään lopullista päätöstä vuodelle. WTO:n päätöksen ei kuitenkaan odoteta muuttuvan valituksesta huolimatta. Kiina toi autonomasiikkaa 10 miljardilla dollarilla viime vuonna.

Kiinan vastaiset toimet ovat viime vuosina lisääntyneet WTO:ssa. Autonomasiikan lisäksi käsittelyssä on kaksi muuta tapausta. Yhdysvallat valitti viime keväänä Kiinan teollis- ja tekijänoikeuksien heikosta suojasta ja niiden valvonnan puutteista sekä Kiinan rajoitteista ulkomaisten kirjojen ja tallenteiden myynnille. Lisäksi Yhdysvallat ja Meksiko valittivat viime vuonna kotimaisten ja ulkomaisten yritysten epätasa-arvoisesta kohtelusta Kiinassa ja Kiinan WTO-sitoumusten vastaisista yritystuista. Asia saatiin kuitenkin sovittua maiden välisissä neuvotteluissa joulukuussa 2007. EU harkitsee parhaillaan valittamista Kiinan ulkomaisille media-alan toimijoille asettamista rajoituksista.

Kiistojen lisäksi Kiinaa vastaan on otettu käyttöön polkumyynnitulleja ja muita WTO-sitoumusten mukaisia kotimaisen talouden suoja-keinoja. Kesäkuun lopussa 2007 Kiinan vastaisia polkumyynnitulleja oli voimassa lähes sata ja käsittelyssä kymmenkunta. Tasoitustulleja Kiinaa vastaan oli asetettu kesäkuun loppuun mennessä neljä, joista kolme oli Kanadan asettamaa. Kiina on valittanut Yhdysvaltojen viime vuonna Kiinasta tuodulle kiiltäväpintaiselle hienopaperille asettamasta tasoitustullista. Kiina on myös suojannut omaa tuotantoaan polkumyynnitullein. Kesäkuun lopussa tulleja oli voimassa yhdeksän ja käsittelyssä oli seitsemän.

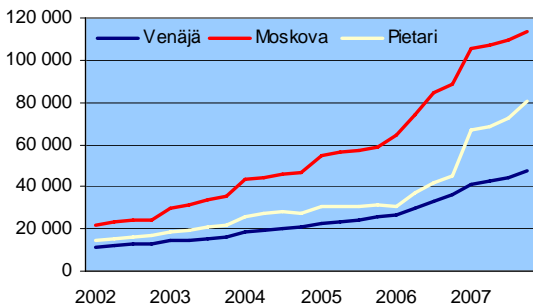
Useista Kiinan vastaisista WTO-toimista huolimatta, Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä on kasvanut hyvin nopeasti. Viime vuonna ylijäämää kertyi yhteensä 260 miljardia dollaria. Kaupan ylijäämän kasvu ei hidastunut tammikuussa, ja ylijäämä oli 19 miljardia dollaria.

Venäjä

Asuntojen hinnannousu ja asuntorakentamisen kasvu hidastuivat viime vuonna. Asuntojen hinnat nousivat Venäjällä viime vuonna 23 % eli selvästi hitaammin kuin vuotta aiemmin. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä asuntojen keskimääräinen neliöhinta oli 47 500 ruplaa (1 330 euroa). Pietarissa asuntojen hinnat nousivat maan keskimääräistä vauhtia, mutta Moskovassa nousu oli hitaampaa. Kiinteistöasiantuntijoiden arvioiden mukaan hinnat ovat kuitenkin kääntyneet Moskovassa jälleen tänä vuonna hyvin nopeaan nousuun.

Asuntoja rakennettiin Venäjällä yhteensä 60,4 miljoonaa neliometriä vuonna 2007, mikä oli viidenneksen enemmän kuin vuotta aiemmin. Pietarissa asuntorakentaminen kasvoi 11 %, mutta Moskovassa vain prosentin. Irkutskin alueella Siperiassa ja Kalugan alueella Moskovon lähetyvillä asuntoja rakennettiin yli 70 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Rakentaminen supistui huomattavasti vuotta aiemmasta Kamtshatkan alueella Kaukoidässä sekä Tshetshenian tasavallassa.

Asuntojen keskimääräinen neliöhinta 2002–2007, ruplaa



Lähde: Rosstat

Ympäristökysymykset esillä hallituksessa. Venäjän hallitus käsitteli istunnessaan 21. helmikuuta Federaation ekologia-, teknologia- ja ydinvalvontalaitoksen raporttia ympäristön tilasta. Raportin mukaan vuosikymmenten aikana teollisuus (erityisesti metalli-, kemian- ja sotatarviketeollisuus) sekä kaivostoiminta (ml. öljynporaus) ovat aiheuttaneet ympäristölle vakavia vahinkoja. Talouden kääntynyt 2000-luvulla kasvuun on ympäristön saastuminen jälleen lisääntymässä. Tilannetta pahentaa käytössä oleva vanhentunut tuotantoteknologia. Vaikea ongelma ovat lisäksi Neuvostoliiton ajalta periytyvät suuret ympäristövauriot, joita erityisesti kemian- ja sotatarviketeollisuus aiheutti. Niiden korjaamiseen liittyvät vastuukysymykset ovat ratkaisematta eikä ongelmiin siksi ole puututtu.

Raportti toteaa, että Venäjällä ei systemaattisesti rekisteröidä eikä arvioida ympäristön vaurioita ja maaperän tilaa, minkä vuoksi kattavaa kokonaiskuvaa tilanteesta on

vaikea saada. Lainsäädännössä ei ole määritelty ympäristöhaitan käsitettä eikä ympäristövahinkojen tunnistamiseen tai arviointiin ole yleisesti hyväksytyjä menetelmiä. Venäjä on ekologisten vaurioiden arvioinnissa ja korjaamisessa 15–20 vuotta OECD-maita jäljessä.

Suhteellisesti saastuneimpia ovat Krasnojarskin aluepiiri, Kemerovon, Sverdlovskin ja Tsheljabinskin alueet sekä Moskovon ja Pietarin kaupungit. Absoluuttisesti suurimmat saastuneet maa-alueet ovat Jamalin Nenetsien (1 200 km²), Korjakian (1 150 km²) ja Hanti-Mansin (780 km²) autonomisissa piirikunnissa sekä Sverdlovskin (630 km²) ja Kemerovon (620 km²) alueilla. Venäjän kaupunkiväestöstä 56 % eli runsaat 58 milj. henkeä asuu paikkakunnilla, joilla ilman saastuminen on saavuttanut korkean tai erittäin korkean tason.

Venäjä on hakemassa Maailmanpankilta rahoitusta projektiin, jossa pankin teknisellä avulla pyritään luomaan lainsäädäntöä, rahoitusratkaisuja ja teknisiä menetelmiä ympäristövahinkojen kartoittamiseksi ja korjaamiseksi.

IVY-maiden talouskasvu jatkui nopeana viime vuonna.

IVY-maiden – kuten monien muidenkin alhaisen tulotason maiden – talouskasvu on ollut nopeaa koko 2000-luvun ajan. Viime vuonna talouden kasvuvauhti oli useimmissa IVY-maissa yli 7 %. Nopeinta kasvu oli Kaukasian maissa Azerbaidzhanissa, Armeniassa ja Georgiassa.

Myös investoinnit ovat useimmissa IVY-maissa kasvaneet viime vuosina nopeasti, joskin vuosittaiset vaihtelut ovat olleet suuria. Inflaatio on ollut koko 2000-luvun nopeaa, mutta tasaantumassa. Parin viime vuoden aikana hintojen nousu on kuitenkin jälleen alkanut kiihtyä.

IVY-maiden talouskehitys vuonna 2007, %-muutos edellisestä vuodesta

	BKT	Teoll.tuotanto	Investoinnit	Inflaatio
Armenia	13,8	2,6	19,7	6,6
Azerbaidzhan	25,0	24,0	17,8	19,6
Georgia	12,7 ¹⁾	11,0
Kazakstan	9,7 ¹⁾	4,5	8,2	18,8
Kirgisia	8,2	7,3	3,7	20,1
Moldova	3,3 ¹⁾	-2,7	19,9	12,3
Tadzhikistan	7,8	9,9	103,6	19,7
Turkmenistan
Ukraina	7,3	10,2	28,5 ¹⁾	16,6
Uzbekistan	9,8 ¹⁾	11,9	31,3	...
Valko-Venäjä	8,2	8,5	15,1	12,1
Venäjä	8,1	6,3	21,1	11,9

1) Tammi-syyskuu

Lähde: CIS STAT

Itsenäisten valtioiden yhteisön IVY:n epävirallinen huippukokous järjestettiin Moskovassa 22.2. Kaikkien jäsenvaltioiden päämiehet kokoontuivat tapaamiseen, joka oli viimeinen Vladimir Putinin presidenttikaudella järjestetty. Presidentti Putin esitteli tapaamisessa valtionpäämiehille seuraajaehdokkaansa, ensimmäisen varapääministerin Dmitri Medvedevin.

Kiina

Kiinan valtion sijoitusyhtiö (CIC) laajentaa ulkomaista sijoitustoimintaansa. Kiinan valtion sijoitusrahasto ilmoittanee lähiaikoina ne kansainväliset omaisuudenhoitoyhtiöt, jotka pääsevät sijoittamaan mahdollisesti jopa 30 miljardin dollarin arvosta rahaston varoja ulkomaisiin kohteisiin. Yhtenä huomattavana sijoituskohteena on nostettu esille Tokion pörssissä listatut yritykset ja erityisesti Japanin energiasektori. Toistaiseksi CIC:n ulkomaiset sijoitukset ovat vaatimattomat. Jo ennen viime vuoden syyskuun lopussa tapahtunutta virallista toiminnan aloittamista CIC hankki 3 miljardilla dollarilla 9 prosentin osuuden amerikkalaisesta Blackstone-sijoitusyhtiöstä. Joulukuussa se osti 5 miljardilla dollarilla 10 prosentin osuuden suuriin tappioihin ajautuneesta Yhdysvaltojen toiseksi suurimmasta investointipankista Morgan Stanleystä.

Valtion sijoitusyhtiön sijoitusvarallisuus on tällä hetkellä noin 200 miljardia dollaria. Varat on alun perin siirretty maan valuuttavarannosta siinä toivossa, että CIC hankkii niille paremman tuoton. Noin kolmannes rahaston varoista on käytetty Kiinan valtion sijoitusyhtiön Central Huijinin hankkimiseen. Yhtiö hallinnoi osaa Kiinan hallituksen omistuksista suurimmissa liikepankeissa ja sen kautta on kanavoitu valtion tukipaketit pankeille. Viime vuoden lopulla vahvistettiin, että toinen kolmannes CIC:n varoista ohjataan valtion omistamien pankkien pääomittamiseen. Jättimäisten ongelmaluottojen kanssa painiskeleva Agricultural Bank of China saa tukea ehkä 40 miljardin dollarin arvosta. Pankki on ainoa neljästä suuresta valtion liikepankista, joka ei toistaiseksi ole saanut massiivista pääomatukea ja joka ei ole pörssissä. China Development Bank saa tukea 20 miljardia ja Everbright Bank 3 miljardia dollaria. Loppuosa CIC:n sijoitusvarallisuudesta eli noin 60–70 miljardia dollaria on tarkoitettu sijoittamaan ulkomaille.

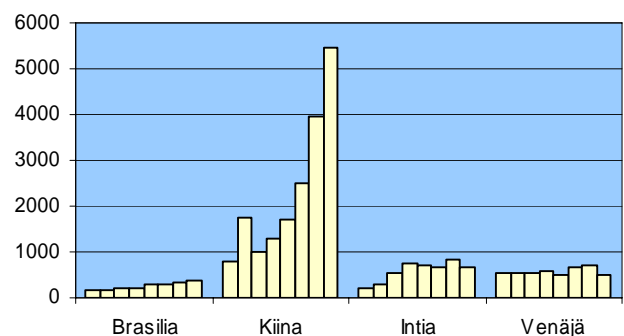
Vaikka kiinalaisviranomaiset ovat vakuuttaneet, että CIC ei tavoittele määräysvaltaa sijoituskohteena olevissa yrityksissä, sen sijoitustoiminta on poikkeuksellisen suuren huomion kohteena. Sama koskee muiden kehittyvien maiden hallitusten omistamia valtiollisia rahastoja (sovereign wealth funds). Yhtäältä valtiollisista sijoitusyhtiöistä tulleet sijoitukset ovat olleet tervetulleita luottotappioiden ja osakekurssien laskusta kärsineille rahoitusmarkkinoille. Samalla rahastojen toimintaan kohdistuu suuria epäilyksiä, koska sijoituspolitiikan taustalla pelätään olevan liiketaloudellisia intressejä laajempia maiden hallitusten strategisia tavoitteita. IMF:n ja EU:n piirissä onkin keskusteltu mahdollisuudesta laatia säännöt (code of conduct) valtiollisten rahastojen sijoitustoiminnalle, jotta epäilyt eivät ruokkisi kaikille vahingollista protektionismia tai tarpeettoman säätelyn lisäämistä. Keskeisenä tavoitteena on rahastojen toiminnan läpinäkyvyyden lisääminen.

Kiinasta tulevien patenttihakemusten määrä jatkaa nopeaa kasvua. Patenttiyhteistyösopimuksen (PCT) mukaisia kansainvälisiä patenttihakemuksia hoitava WIPO (World Intellectual Property Organization) vastaanotti viime vuonna noin 156 000 kansainvälistä patenttihakemusta, missä on kasvua 5 % edellisvuodesta. Kolmannes hakemuksista tuli Yhdysvalloista, vajaa viidennes Japanista ja 12 % Saksasta. Kiinasta tulleiden kansainvälisten patenttihakemusten lukumäärä oli viime vuonna lähes 5 500, mikä on 38 % enemmän kuin vuonna 2006. Kiina ohitti Alankomaat ja nousi suurimpien hakijamaiden listalla seitsemännelle sijalle. Koillis-Aasian voimakasta esiinmarssia kansainvälisten patenttien hakemisessa korostaa Etelä-Koreasta tulleiden patenttihakemusten lähes viidenkertainen kasvu ja maan sijoittuminen neljännelle tilalle patenttihakemusten määrässä. Ranska ja Iso-Britannia ovat vielä toistaiseksi Kiinan ja Korean välissä viidennellä ja kuudennella sijalla.

Vaikka venäläiset hakevat patenteja kotimaassaan suhteellisen aktiivisesti, Venäjältä tulleet kansainväliset patenttihakemukset ovat määrältään vähäisiä. Alustavien tietojen mukaan venäläisten tekemien hakemusten määrä laski vuonna 2007 lähes parilla sadalla noin 500 hakemukseen. Suomi sijoittui PCT:n mukaisten patenttihakemusten listalla 14. suurimmaksi maaksi lähes 2 000 hakemuksella. Matkapuhelinvalmistaja Nokian osuus Suomesta tulleista hakemuksista oli runsaat 800, mikä oikeuttaa kymmenenteen sijaan suurimpien kansainvälisiä patenteja hakeneiden yritysten joukossa. Japanilainen elektroniikkayhtiö Matsushita haki viime vuonna eniten kansainvälisiä patenteja. Viidenkymmenen eniten patenteja hakeneen yrityksen joukossa tietoliikenneverkkovalmistaja Huawei (4.) on ainoa kiinalaisyritys.

Puolet kaikista vuonna 2005 voimassa olleista patenteista perustui Japanista ja Yhdysvalloista tulleisiin hakemuksiin. Patenttihakemusten nopeasta kasvusta huolimatta kiinalaishakijoilla on edelleen vähemmän voimassa olevia patenteja kuin venäläisillä.

Kansainvälisten patenttihakemusten (PCT) määrä BRIC-maissa 2000–2007



Lähde: WIPO (www.wipo.int)

Venäjä

Dmitri Medvedev valittiin Venäjän presidentiksi. Medvedeviä kannatti 2. maaliskuuta järjestetyissä vaaleissa 70 % äänestäjistä, kommunistien johtajaa Gennadi Zjuganovia 18 %, kansallismielistä Vladimir Zhirinovskia 9 % ja Andrei Bogdanovia 1 %. Vaalien äänestysprosentti oli 70 (vuoden 2004 presidentinvaaleissa äänestysprosentti oli 64 ja joulukuun 2007 duuman vaaleissa 63).

Korkeimmat kannatusluvut, 92 %, Medvedev sai kaukasialaisissa Dagestanin ja Ingushian tasavalloissa. Vähiten häntä kannatettiin Smolenskin, Rjazanin ja Omskin alueilla, joilla hänen osuutensa äänistä oli noin 60 %.

Dmitri Medvedev astuu presidentinvirkaan 7. toukokuuta. Medvedev ilmoitti heti vaalien jälkeen, että hänen politiikkansa tulee olemaan suoraa jatkoa Vladimir Putinin politiikalle. Hän ilmoitti päättävänsä hallituksen ja presidentin kanslian henkilönimityksistä seuraavien kahden kuukauden kuluessa yhdessä presidentti Putinin kanssa. Presidentin kanslian merkitys on Putinin aikana kasvanut huomattavasti. Se mm. tekee politiikkalinjauksia ja valmistelee ja tarkastaa lakiesityksiä.

Medvedev piti Krasnojarskin talousfoorumissa ennen presidentinvaaleja talouspoliittisen linjapuheen, jossa hän korosti liberaaleja arvoja. Medvedev painotti oikeusvaltion tärkeyttä ja moitti Venäjää voimakkaasti korruptiosta. Hän esitti verotuksen keventämistä ja ruplan saattamista kansainväliseksi reservivaluutaksi mm. siirtymällä ruplan käyttöön maksuvaluuttana raaka-aineiden viennissä. Talouden toiminnan parantaminen edellyttää lisäksi Venäjän kuljetus- ja energiainfrastruktuurin kohentamista ja suotuisien olosuhteiden luomista innovaatioiden syntymiselle.

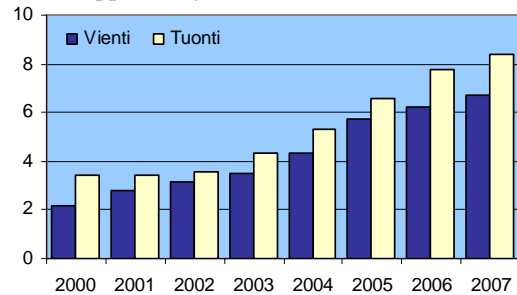
Suomen kauppa Venäjän kanssa jatkoivat kasvua vuonna 2007. Suomen vienti Venäjälle nousi viime vuonna 6,7 miljardiin euroon ja tuonti Venäjältä 8,4 miljardiin euroon. Sekä viennin että tuonnin arvo kasvoi 8 % vuotta aiemmasta. Venäjä oli vuonna 2007 Suomen tärkein tuontimaa 14 prosentin osuudella ja kolmanneksi tärkein vientimaa Saksan ja Ruotsin jälkeen 10 prosentin osuudella.

Suomen Venäjän-viennissä tärkeimpiä tuoteryhmiä olivat edelleen sähkölaitteet sekä koneet. Sähkölaitteiden osuus viennistä kuitenkin supistui, kun taas koneiden osuus kasvoi. Molempien tuoteryhmien osuus viennistä oli noin viidennes. Muita tärkeitä tuoteryhmiä olivat kuluneuvot, erityisesti henkilöautot, ja kemialliset tuotteet. Venäjän-vientiin kirjautuvat henkilöautot on kuitenkin yleensä tuotu Suomeen muualta ja viety edelleen Venäjälle jälleenvientinä.

Tuonnista 60 % muodostui mineraalituotteista, kuten raakaöljystä. Muita tärkeitä tuontituotteita olivat metallit, kemialliset tuotteet sekä raakapuu. Raakapuun tuonnin arvo pysyi vuoden 2006 tasolla, mutta tuontimäärä supistui neljänneksellä.

Suomen kautta Venäjälle transitokuljetuksina meni vuonna 2007 yhteensä yli 30 miljardin arvosta tuotteita. Transitokuljetukset lisääntyivät neljänneksellä vuotta aiemmasta sekä arvolla että määrällä mitattuna. Transitokuljetuksissa suurin tuoteryhmä on autot, muita tärkeitä tuotteita ovat koneet ja laitteet.

Suomen kauppa Venäjän kanssa 2000–2007, mrd. euroa



Lähde: Tullihallitus

Suuri suomalaisinvestointi Venäjän sähkösektorille.

Fortum sopi viime viikolla ostavansa enemmistöosuuden venäläisestä Uralilla toimivasta alueellisesta sähkötuotantoyhtiöstä TGC-10:stä. Kaupan arvo on noin 2 mrd. euroa. Fortum voi myöhemmin ostaa myös loput TGC-10:n osakkeet, jolloin kaupan kokonaisarvo nousisi lähes 3 miljardiin euroon. Yritysosto on suurin suomalainen investointi Venäjällä kautta aikojen. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n helmikuussa julkaiseman investointikyselyn mukaan suomalaiset teollisuusyritykset investoivat viime vuonna Venäjälle runsaat 200 milj. euroa ja ulkomaille yhteensä 2,3 mrd. euroa.

Toiset suomalaiset yritykset sitä vastoin ovat kohdanneet vaikeuksia Venäjän markkinoilla. Kuluvalla viikolla Ruukki Group ilmoitti keskeyttävänsä Kostroman alueella vireillä olleen saha- ja sellutehdashankkeensa, kun Kostroman aluehallinto perui hankkeen aseman prioriteetti-investointina. Aluehallinnon mukaan Ruukki ei ole noudattanut sovitua investointisuunnitelmaa ja alueen kuvernööri totesi, että Ruukille investointisopimuksessa myönnetty verohelpotukset ovat haitaksi alueen taloudelle. Ruukki kieltää syytökset ja aikoo vaatia aluehallinnolta vahingonkorvausta sopimusrikkomuksista. Yritys tutkii nyt mahdollisuuksia toteuttaa hanke muualla Venäjällä. Helmikuun puolivälissä Venäjän toiseksi suurin pankki, valtion enemmistöomistuksessa oleva Vneshtorgbank, osti Ruukki Groupista 10 prosentin osuuden.

Suomalainen elektroniikkayhtiö Elcoteq taas sopi hiljattain myyvänsä Pietarin tehtaansa singaporelaiselle kilpailijalleen Flextronicsille. Elcoteqin mukaan Pietarin tehdas on tappiollinen mm. komponenttien korkeiden tuontitullien vuoksi. Elcoteq on ollut yksi harvoista Venäjällä toimivista suomalaisyrityksistä, joiden tuotanto on suuntautunut pääosin vientiin paikallisten markkinoiden sijasta.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

10 • 6.3.2008

Kiina

Tuotantokustannusten nousu tehostaa tuotantoa Kiinassa. Nopeasti nousevat kustannukset ovat lehtitietojen mukaan johtaneet lukuisien matalan jalostusasteen tuotantolaitosten sulkemiseen tai siirtämiseen kehittyneistä rannikkomaakunnista sisämaahan. Nousevat palkat ja juanin vahvistuminen dollariin nähden ovat koskettaneet erityisesti kenkä- ja tekstiiliteollisuuden yrityksiä. Näistä monet pienet tehottomat toimijat ovat joutuneet lopettamaan toimintansa, mikä johtaa tuotannon tehostumiseen. Tuotannon tehostuminen ei kuitenkaan vielä pienennä Kiinan talouden merkitystä matalan jalostusasteen tuotteiden kansainvälisessä työnjaossa. Sekä kenkien että vaatteiden vienti on edelleen kasvanut nopeasti. Kenkien viennin arvo dollareissa laskettuna kasvoi vuonna 2007 keskimäärin 17 % ja vaatteiden vienti 22 %. Lisäksi tuotannon volyyymi on niin suuri, että yritysten mahdollinen laajamittainen muutto matalampien tuotantokustannusten maihin, kuten Vietnamiin ja Bangladeshiin, voi tapahtua vain hitaasti.

Palkkojen nousun taustalla on osaksi työvoimapula, joka on koskettanut erityisesti rannikkoprovinsseja. Korkeampien elinkustannusten maakuntien on entistä vaikeampi houkuttaa siirtotyövoimaa muualta maasta. Kiinan yhden lapsen politiikka on supistanut maan nuorten sukupolvien kokoa, ja työvoiman määrän arvioidaan kääntyvän laskuun jo viiden vuoden sisällä. Työvoimapula koskee sekä suorittavan tason että esimiestason työntekijöitä. Guangdongin maakunta, jossa on paljon matalan jalostusasteen tuotantoa, on vastannut työvoimapulaan ilmoittamalla huhtikuun alussa voimaan tulevasta minimipalkkojen korotuksesta. Korotuksen jälkeen minimipalkka Kantonin kaupungissa on 860 juania (80 euroa), kun se maakunnan vähemmän kehittyneillä alueilla nousee 530 juaniin (49 euroa). Kiinalaisten työntekijöiden vaihtuvuus on yksi Aasian korkeimpia, mikä lisää palkkatason merkitystä yritysten kilpaillessa keskenään osaavista työntekijöistä. Paikallisviranomaiset ovat myös koulutusohjelmien kautta kannustaneet maaseudun työntekijöitä siirtymään teollisuuden palvelukseen.

Työvoimakustannuksia on nostanut palkkojen nopean nousun ohella kuluvan vuoden tammikuussa voimaan tullut työsopimuslaki. Laki mm. vähentää vuokratyövoiman käytön mahdollisuuksia ja lisää vakituisten työntekijöiden irtisanomisesta yrityksille koituvia kuluja. Viranomaistoimet ovat myös tähänneen matalan jalostusasteen tuotannon siirtämiseen sisämaahan esimerkiksi leikkaamalla vientituotteiden verohelpotuksia rannikkoseudun maakunnissa.

Terästuotanto kasvaa kustannusten nopeasta noususta huolimatta. Maailman suurin teräsvalmistaja Kiina tuotti viime vuonna 490 miljoonaa tonnia terästä. Määrä oli lähes 40 % koko maailman tuotannosta. Kiinan terästuotanto on kasvanut hyvin nopeasti (viime vuonna 16 %), vaikka viranomaiset ovat ilmoittaneet sulkevansa tehottomimpia terässulattoja. Viranomaiset ovat pyrkineet tehostamaan teräksen tuotantoa myös kannustamalla teräsyhtiöitä yhdistymään suuremmiksi yksiköiksi.

Terästuotannon nopean kasvun seurauksena Kiinasta tuli vuonna 2006 ensimmäistä kertaa vuosikymmeniin teräksen nettoviejä. Viime vuonna Kiina vei terästuotteita 63 miljoonaa tonnia ja toi 17 miljoonaa tonnia. Kiina tuo etupäässä korkealuokkaisia terästuotteita ja vie halvempia tuotteita. Nopeasti kasvanut teräksen vienti on saanut EU:n harkitsemaan polkumyyntitullien käyttöönottoa eurooppalaisen terästuotannon turvaamiseksi. Yhdysvalloissa on puolestaan käyty keskustelua Kiinan terästuottajilleen myöntämistä tuista. Kiina nosti kuluvan vuoden alussa useiden eri terästuotteiden vientitululleja.

Teräksen tuotantokustannukset nousevat nopeasti. Maailman suurin rautamalmin tuottaja brasilialainen Vale ja kiinalaiset teräsvalmistajat sopivat helmikuussa vuosittaisissa neuvotteluissaan 65 % korotuksesta rautamalmin hintaan. Australialaisten suurten rautamalmin tuottajien Rio Tinton ja BHP Billitonin kanssa neuvottelut ovat kesken, mutta hinnankorotus on vähintään yhtä suuri. Edellä mainitut kolme yhtiötä kattavat maailman rautamalmikau-pasta yli 70 %. Kiinan nopeasti kasvaneen kysynnän seurauksena rautamalmin maailmanmarkkinahinta on viisinkertaistunut vuodesta 2001. Kiina toi viime vuonna 380 miljoonaa tonnia rautamalmia, mikä on noin puolet maailmanmarkkinoilla myydystä malmista. Kiinalaiset ovat pyrkineet turvaamaan rautamalmin saatavuuden mm. ulkomaisin investoinnein.

Malmin nopean hinnannousun ohella myös teräksen valmistamiseen käytettävä koksi on kallistunut nopeasti. Kiinan suurin teräksen tuottaja Baosteel ilmoitti nostavansa kesällä terästuotteidensa hintoja 20 prosentilla.

Suuri kiinalaissyjoitus australialaiseen kaivosjättiin.

Helmikuussa maailman toiseksi suurin alumiinin tuottaja, Kiinan valtion pääosin omistama Chinalco, ja yhdysvaltalainen alumiinintuottaja Alcoa ostivat yhdessä 14 miljardilla dollarilla 12 prosentin osuuden Rio Tintosta. Yhtiö on rautamalmin tuotannon ohella myös mm. merkittävä alumiinin raaka-aineiden tuottaja. Kiinalaiset pyrkivät tietyvästi estämään kaupalla BHP Billitonin tarjouksen ostaa Rio Tinto. Chinalcon osuus kauppasummasta on noin 13 miljardia dollaria, mikä tekee kaupasta suurimman kiinalaisyhtiön tekemän yksittäisen suoran sijoituksen ulkomaille.

Venäjä

Talouseläyty erilaista federaation eri alueilla. Keski-venäjän federaatiopiiri, jossa Moskova sijaitsee, vastasi viime vuonna noin neljänneksestä koko Venäjän teollisuustuotantoa ja noin kolmanneksestä vähittäiskauppaa (teollisuustuotanto kattaa varsinaisen teollisuuden lisäksi kaivos-toiminnan sekä öljyn- ja kaasuntuotannon). Yksin Moskovan kaupungin ja alueen osuus teollisuustuotannosta oli noin 15 % ja vähittäiskaupasta neljännes, kun niiden yhteenlaskettu osuus maan väestöstä on 12 %. Teollisuustuotanto kasvoi viime vuonna Moskovassa ja Moskovan alueella huomattavasti maan keskiarvoa nopeammin eli 12–13 %. Vähittäiskauppa sen sijaan kasvoi vain 5 % Moskovan kaupungissa, mutta 25 % alueella. Kehitystä selittää se, että suuri osa uusista suurista kauppakeskuksista perustetaan kaupungin ulkopuolelle.

Luoteisen federaatiopiirin osuus teollisuustuotannosta oli viime vuonna 12 % ja vähittäiskaupasta 9 %. Pietarin kaupungin ja Leningradin alueen yhteenlaskettu osuus maan teollisuustuotannosta oli noin 10 %, kun niiden osuus väestöstä on runsaat 4 %. Pietarissa teollisuustuotanto kasvoi 10 % ja vähittäiskauppa 15 %, kun taas Leningradin alueella teollisuustuotannon kasvu oli vain 3 %, mutta vähittäiskaupan 21 %. Murmanskissa teollisuustuotanto supistui muutaman prosentin.

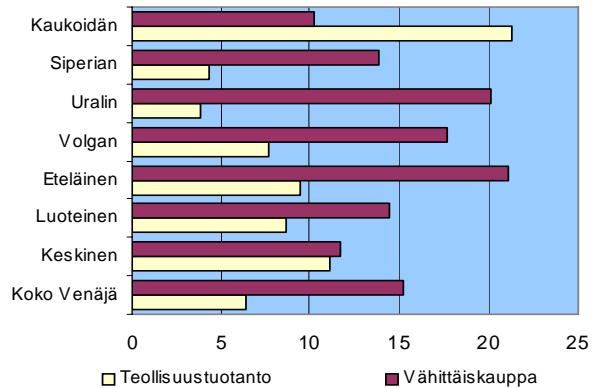
Eteläisen federaatiopiirin paino teollisuustuotannossa oli 6 % ja vähittäiskaupassa 12 %, kun piirin osuus väestöstä on 16 %. Tshetshenian tasavallassa vähittäiskaupan kasvu oli Venäjän nopeinta, 39 %. Kalmukian ja Ingushian tasavalloissa teollisuustuotanto supistui reippaasti.

Volgan federaatiopiirin osuus oli noin viidennes niin Venäjän teollisuustuotannosta, vähittäiskaupasta kuin väestön määrästäkin. Teollisuustuotanto kasvoi reippaasti Mari-Elin tasavallassa. Vähittäiskaupan kasvu oli sijaan erityisen nopeaa Bashkortostanissa.

Öljyrikkaan *Uralin federaatiopiirin* osuus oli noin viidennes teollisuustuotannosta, mutta vain 10 % vähittäiskaupasta ja 9 % väestöstä. Tjumenin alue vastasi yksin 12 prosentista koko maan teollisuustuotantoa. Teollisuustuotannon kasvu kuitenkin jäi vajaaseen prosenttiin. Tjumenin sinänsä vaatimaton 4 prosentin osuus vähittäiskaupasta vertautuu kuitenkin hyvin sen 2 prosentin väestöosuuteen.

Siperian federaatiopiirin osuus teollisuustuotannosta ja vähittäiskaupasta oli 11–12 %. Federaatiopiirin osuus väestöstä on 14 %. *Kaukoidän federaatiopiirin* osuus koko maan teollisuustuotannosta ja vähittäiskaupasta oli 3–4 % ja väestöstä 5 %. Teollisuustuotanto kasvoi 21 %, nopeimmin koko maassa, ja vähittäiskauppa 10 %. Erityisesti öljy- ja kaasurikkaan Sahalinin alueen teollisuustuotannon 110 prosentin kasvu kiihdytti federaatiopiirin tuotantoa. Sen sijaan Magadanin alueella teollisuustuotanto supistui merkittävästi.

Teollisuustuotannon ja vähittäiskaupan vuosimuutos federaatiopiireittäin, %



Lähde: Rosstat

Inflaatio kiihtyi edelleen. Kuluttajahinnat olivat helmikuussa 12,8 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Inflaatio alkoi kiihtyä viime syksynä, ja näin nopeaa hintojen nousu on ollut viimeksi vuonna 2005. Elintarvikkeiden maailmanlaajuisista kallistumisista seuraten vuoden aikana selvästi eniten on noussut ruoan hinta.

Inflaatiota pitää edelleen osaltaan yllä korkeasta raakaöljyn hinnasta johtuva valuuttavirta Venäjälle. Virta on kuitenkin supistumassa, mistä kertoo se, että keskuspankin valuuttavarannon kasvu on hidastunut viime kuukausina. Varanto kasvoi helmikuun aikana seitsemällä miljardilla dollarilla 491 miljardiin dollariin. Dollareissa laskettavan valuuttavarannon arvoa on osaltaan kasvattanut dollarin heikkeneminen, sillä noin puolet varannosta on muissa valuutoissa kuin dollareissa, lähinnä euroissa.

Keskuspankki on pyrkinyt viime vuosina pitämään ruplan nimellisarvon suhteellisen vakaana dollarista ja eurosta muodostuvaan koriin nähden. Viime aikoina keskuspankki ei kuitenkaan enää ole juuri intervenoinut markkinoilla, mihin pääsyynä on ollut maahan suuntautuneen valuuttavirran hidastuminen. Viime joulukuusta helmikuuhun ruplan nimelliskurssi heikkeni 0,9 % Venäjän kauppakumppanien valuutoista muodostettuun koriin nähden. Viimeisten 12 kuukauden aikana rupla on heikentynyt nimellisesti 2 % koriinsa nähden.

Valuuttapaineiden hellittäessä keskuspankki pyrkii siirtymään inflaationvastaisessa taistelussa valuuttakurssin ohjailusta rahapoliittisten välineiden, erityisesti varantovelvoitteiden käyttöön, mistä ensimmäisenä merkinä oli helmikuinen varantovelvoitteiden ja korkojen nosto.

Pankkisektorin likviditeettitilanteen kireys kuitenkin vaikeuttaa keskuspankin pyrkimystä aktivoida rahapolitiikkaa. Pankkien välisten markkinoiden korot nousivat helmikuun lopussa hetkellisesti ja keskuspankki lisäsi rahoitustaan liikepankeille, kun likviditeetin kysyntä kasvoi yritysten verojenmaksun johdosta. Maalis-huhtikuun vaihteessa odotetaan likviditeettitilanteen jälleen kiristävän, sillä tiedossa suuria maksuja.

Kiina

Kiinan inflaatio nousi korkeimmalle tasolle yli 11 vuoteen. Kuluttajahinnat olivat helmikuussa 8,7 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, kun tammikuussa inflaatio oli 7,1 %. Myös tuottajahintojen nousu kiihtyi, ja ne olivat helmikuussa 6,6 % vuotta aiempaa korkeammat.

Nousupainetta helmikuun inflaatiolle loivat osaltaan lumimyrskyt, jotka vaikeuttivat kuljetuksia ja voimalaitosten toimintaa eri puolilla Kiinaa supistaen näin tuotteiden tarjontaa. Inflaatio-odotusten noususta ja nimellispalkkojen nousevasta trendistä huolimatta inflaatiopaineet näkyvät edelleen selvimmän elintarvikkeiden hinnoissa, jotka nousivat helmikuussa yli 23 % vuotta aiemmasta. Muiden tuoteryhmien hinnat olivat edelleen vain 1,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, mikä viittaa siihen, että useilla aloilla Kiinan talouden tämänhetkinen kasvuvauhti on lähellä pitkän ajanjakson potentiaalia. Ruoan inflaatio, joka alkoi kiihtyä vuoden 2006 lopulla, on kuitenkin jatkunut ennakoitua pitempään.

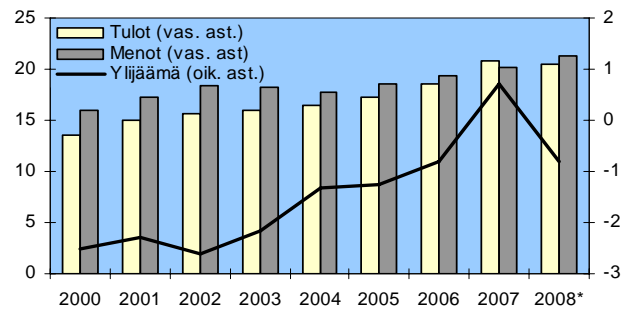
Kansankongressin täysistunnossa puhunut pääministeri Wen Jiabao nimesi inflaation taltuttamisen hallituksen tärkeimmäksi tehtäväksi. Inflaation hillitsemiseen käytetään sekä markkinaehtoisia keinoja että hallinnollisia määryksiä. Riskinä Kiinan talouden kasvun kannalta on, että viranomaisten toteuttamat talouden kiristämistoimet ylimoitetaan samaan aikaan, kun ulkoinen kysyntä hiipuu.

Kiina julkisti valtion budjetin. Valtiovarainministeriö esitteli vuoden 2007 toteutuneen budjetin ja kuluvan vuoden budjettiä kansankongressin kokouksessa viime viikolla. Viime vuonna sekä toteutuneet menot että tulot ylittivät selvästi tulo- ja menoarvion. Valtion menot kasvoivat 23 % ja ne olivat lähes 5 000 miljardia juania (20 % BKT:sta, 480 mrd. euroa). Keskushallinto kattoi menoista noin 20 % ja eri tasojen paikallishallinnot 80 %. Tulot kasvoivat 32 % vuotta aiemmasta ja ne olivat hieman yli 5 100 miljardia juania. Tulojen budjetoitua selvästi nopeamman kasvun seurauksena toteutunut budjetti oli ensi kertaa yli kahteenkymmeneen vuoteen ylijäämäinen (ylijäämä 0,7 % BKT:stä). Valtion tuloja on lisännyt nopean talouskasvun lisäksi veronkeruun tehostaminen.

Kuluvan vuoden budjetti on asetettu 230 miljardia juania alijäämäiseksi. Julkisten menojen on arvioitu kasvavan 23 % viime vuodesta ja tulojen 14 %. Keskushallinto on budjetoitunut kuluvana vuonna enemmän varoja etenkin koulutuksen kehittämiseen (kasvua 45 % vuotta aiemmas- ta). Tavoitteena on poistaa lukukausi- ja muut maksut peruskouluista mm. lisäämällä maaseudun koulujen toimintatukea. Lisäksi tutkimus- ja kehitystoiminnan sekä terveydenhuollon menoja lisättiin hieman keskimääräistä enemmän. Maatalouteen käytettäviä varoja lisättiin 17 %

vuotta aiemmasta ja puolustusmenoja 18 %. Paikallishallintojen budjettien menorakennetta ei julkistettu.

Valtion menot, tulot ja ylijäämä, % BKT:sta



*) Arvio, BKT:n nimelliseksi vuosikasvuksi oletettu 16 %

Lähde: Kiinan tilastovirasto ja valtiovarainministeriön tulo- ja menoarvio 2008

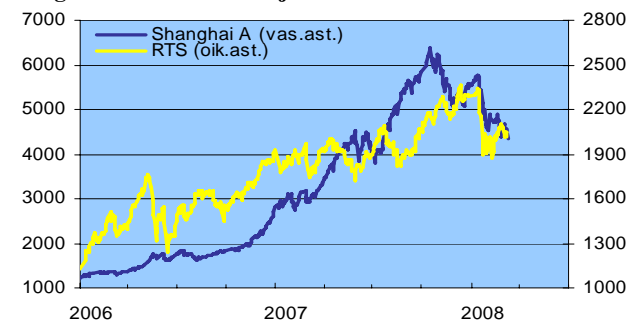
Laskusuuntaus Kiinan osakemarkkinoilla jatkuu.

Tammikuun jälkipuoliskolla tapahtuneen osakemarkkinoiden jyrkän laskun jälkeen tilanne Kiinan osakemarkkinoilla on hieman rauhoittunut, mutta pääpörssissä Shanghaissa osakkeiden hintakehitystä kuvaava indeksi on edelleen ollut laskussa. Osakkeiden hinnat Shanghain pörssissä ovat tällä hetkellä noin viidenneksen alemmat kuin viime vuoden lopussa. Kansainvälisen talouskehityksen lisäksi epävarmuutta Kiinan osakemarkkinoilla lisäävät kiihtynyt inflaatio ja odotukset rahapolitiikan kiristämisestä.

Viime viikolla Kiinan keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan sanoi maan jatkavan valmisteluja, jotta kiinalaisten suorat sijoitukset ulkomaisiin pörssiin voitaisiin sallia. Tällä hetkellä sijoittaminen Manner-Kiinan ulkopuolelle on mahdollista kotimaisten institutionaalisten sijoittajien (QDII) tarjoamien rahastotyyppisten tuotteiden kautta. QDII-sijoituskohteiksi on Hongkongin lisäksi hyväksytty Iso-Britannian, Japanin ja Singaporen markkinat.

Venäjän osakemarkkinoiden hintakehitystä kuvaava RTS-indeksi on tällä hetkellä noin 12 % alle viime vuoden lopun tason.

Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg

Venäjä

Federaatiobudjetti ylijäämäinen vuonna 2007 kahdeksatta perättäistä vuotta. Ennakkotietojen mukaan federaatiobudjetin ylijäämä oli 1 800 mrd. ruplaa eli vajaat 50 mrd. euroa, mikä oli 5,5 % viime vuoden BKT:stä. Kahtena edellisellä vuonna ylijäämä oli vielä suurempi, noin 7,5 % BKT:stä.

Federaatiobudjetin tulot olivat 7 800 mrd. ruplaa (210 mrd. euroa) ja menot 6 000 mrd. ruplaa (160 mrd. euroa). Tulot kasvoivat edellisestä vuodesta nimellisesti 24 % ja menot ennätysmäiset 40 %. Reaalikasvu kuitenkin rajoitti viime vuoden lähes 12 prosentin inflaatio. Tulojen osuus BKT:stä oli 24 % ja menojen osuus 18 %. Menojen osuus BKT:stä lisääntyi edellisestä vuodesta peräti kahdella prosenttiyksiköllä, ja myös tulojen osuus kasvoi hieman.

Tuloihin vaikutti paitsi nopea talouskasvu myös raakaöljyn kalleus, sillä raakaöljyn veroprosentti riippuu öljyn maailmanmarkkinahinnasta. Lisäksi budjetin tuloja kasvativat verorästien vuoksi konkurssiin joutuneen JUKOS-öljy-yhtiön pakkomyynnistä saadut kertaluonteiset tulot.

Menoista lisääntyivät erityisesti julkiset investoinnit, asumisen ja kunnallistekniikan rahoitus sekä terveydenhuoltomenot. Suuri osa menonlisäyksistä muodostui pääomasiirroista viime vuonna perustettuihin kehitysrahastoihin, joiden avulla aletaan toteuttaa mm. valtion innovaatiopolitiikkaa. Näistä Kansallinen kehityspankki sai pääomaa 180 mrd. ruplaa (4,8 mrd. euroa), Venäläinen nanoteknologiayhtiö 130 mrd. ruplaa (3,5 mrd. euroa) ja vuonna 2006 budjettiin lisätty investointirahasto 90 mrd. ruplaa (2,4 mrd. euroa). Asuinrakennusten ja kunnallisteknisen infrastruktuurin perusparantamiseen viime vuonna perustettu Asunto- ja kunnallistekniikkarahasto sai pääomaa 240 mrd. ruplaa (6,5 mrd. euroa).

Puolustukseen sekä järjestykseen ja turvallisuuteen suunnattujen menojen osuus BKT:stä säilyi suunnilleen ennallaan, vaikka nämäkin menot lisääntyivät nimellisesti. Puolustusmenojen osuus BKT:stä oli vajaat kolme prosenttia.

Venäjän julkinen velka on erittäin pieni. Ulkomaista julkista velkaa maalla oli kuluvan vuoden alussa 31 mrd. euroa ja kotimaista 36 mrd. euroa (1 331 mrd. ruplaa). Julkisen velan osuus BKT:stä oli runsaat 7 %.

Koko julkinen talous ylijäämäinen viime vuonna. Julkisen sektorin konsolidoitu budjetti, joka kattaa federaation budjetin, alue- ja paikallishallintojen budjetit sekä budjetin ulkopuoliset rahastot (joista tärkeimpiä ovat eläkerahasto ja sosiaalirahasto), oli sekin huomattavan ylijäämäinen viime vuonna. Ylijäämän suuruus oli 2 000 mrd. ruplaa eli 6 % BKT:stä. Konsolidoidun budjetin tulojen osuus BKT:stä oli viime vuonna 40 % ja menojen osuus 34 %. Menojen BKT-osuus kasvoi edellisestä vuodesta 3 prosenttiyksikköä.

Aluetason konsolidoitujen budjettien (ml. paikallisbudjetit) yhteenlaskettu ylijäämä oli 40 mrd. ruplaa. Sekä niiden tulojen että menojen osuus BKT:stä oli vajaat 15 %. Alueilla on vain rajoitetusti päätösvaltaa budjettikysymyksissä ja valtaosa alueista saa merkittävän osan tuloistaan tulonsiirtoina federaatiobudjetista. Keskushallinto mm. rajoittaa alueiden lainanottomahdollisuuksia, mikä osaltaan selittää aluebudjettien ylijäämäisyyttä.

Vakausrahasto jaettiin kahdeksi uudeksi rahastoksi.

Federaatiobudjetin ylijäämistä ja raakaöljyn tuotannosta ja viennistä saaduista verotuloista kerättyyn vakausrahastoon oli viime vuoden budjettilyijäämä mukaan lukien kertynyt varoja 3 841 mrd. ruplaa (104 mrd. euroa). Helmikuun alussa valtaosa varoista eli 3 058 mrd. ruplaa siirrettiin reservirahastoon, jonka varoja on tarkoitus käyttää budjettimenojen rahoittamiseen, jos öljyn hinta laskee huomattavasti. Reservirahaston yläraja on 10 % BKT:stä. Loput vakausrahaston varoista eli 783 mrd. ruplaa siirrettiin kansalliseen hyvinvointirahastoon, jonka varoja voidaan käyttää merkittävien reformien, mm. eläkeuudistuksen rahoittamiseen. Rahastoja kartutetaan pitkin vuotta budjettitulojen kertymisen myötä.

Finanssiministeriö valmistelee parhaillaan hallitukselle ehdotusta rahastojen varojen sijoittamisesta. Toistaiseksi varoja sijoitetaan ulkomaisiin ensiluokkaisiin arvopapereihin. Sijoituspolitiikasta käydään julkisuudessa aktiivista keskustelua, jossa yhtäältä kannatetaan varojen sijoittamista mahdollisimman tuottavasti ja turvautusti ulkomaille, jolloin ne myös vähentäisivät kotimaan inflaatiopaineita. Toisaalta vaaditaan varojen sijoittamista kotimaan taloutta kehittämään mm. investointien muodossa.

Ukraina ja Gazprom sopuun kaasutoimituksista.

Maaliskuun alussa Gazprom vähensi väliaikaisesti kaasutoimituksia Ukrainaan, koska osapuolet eivät olleet päässeet sopuun Ukrainan kaasuvälkojen hoidosta. Gazprom, Ukrainan Naftogaz sekä näiden yhdessä ja erikseen omistamat välittäjäyhtiöt ovat viime vuosina toistuvasti ajautuneet erimielisyyksiin toimitettavan kaasun määrästä ja hinnasta. Lisäksi kiistaa ovat aiheuttaneet Ukrainan kautta EU:n alueelle vietävästä kaasusta maksettavat siirtomaksut.

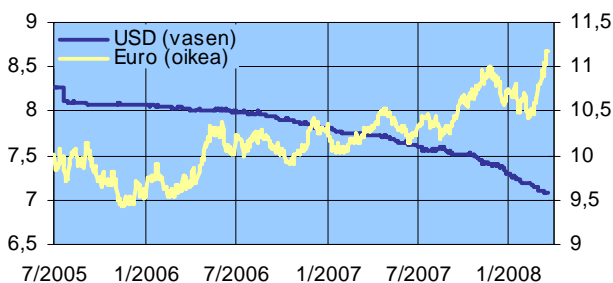
Ukraina ostaa Gazpromilta vuosittain liki 60 mrd. kuutiometriä kaasua, mikä vastaa noin 80:tä prosenttia maan kaasunkulutuksesta. Tuonnista noin 50 mrd. kuutiometriä on Gazpromin Ukrainaan Keski-Aasiasta – pääosin Turkmenistanista – välittämää kaasua. Loppuosa on Gazpromin omaa tuotantoa.

Viime viikolla julkaistujen tietojen mukaan osapuolet sopivat loppuvuoden 2008 turkmenistanilaisen kaasun hinnaksi 180 dollaria tuhannelta kuutiometriltä. Tammihelmikuussa 2008 kulutetun venäläiskaasun hinnaksi sovittiin 315 dollaria tuhannelta kuutiometriltä, mikä vastanee keskimääräistä vientihintaa EU-maihin.

Kiina

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuudet heijastuvat juanin kurssikehitykseen. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävarmuus on heikentänyt Yhdysvaltain dollaria muihin päävaluuttoihin nähden. Kiinan viranomaiset ovat antaneet juanin kurssin nopeasti vahvistua suhteessa dollariin, ja juan on nyt lähes 3,2 % vahvempi kuin vuoden 2008 alussa. Se on vahvistunut vuoden 2005 revalvaation jälkeen yhteensä lähes 17 %. Koska Kiina keskittyy valuuttakurssipolitiikassaan dollariin, euron ja dollarin välisestä kurssikehityksestä on seurannut juanin heikentyminen euroon nähden 3,7 % kuluvan vuoden aikana. Juanin nopeampi vahvistuminen voisi periaatteessa auttaa Kiinaa taltuttamaan kotimaisia inflaatiopaineita, mutta koska juan on liikkunut eri suuntiin dollarin ja euron suhteen, muutokset kauppapainotetussa valuuttakurssissa ja siten myös tuontihintainflaatiossa jäävät todennäköisesti vähäisiksi. Keski- viikkona 19.3. dollarilla sai 7,06 juania ja eurolla 11,07 juania.

Juanin kurssi suhteessa dollariin ja euroon



Lähde: Reuters

Kiinan kansankongressin kokous päättyi. Kiinan lähes 3 000-henkisen ja kaksi viikkoa kestäneen kansankongressin vuosikokous päättyi tiistaina 18.3. Maan korkeimman lakiasäätävän elimen käsittelyssä ei tänä vuonna ollut hyväksyttäviä lakeja, vaan painopiste oli lähinnä presidentin, hallituksen ja pysyvän komitean valinnassa sekä maan hallintoelinten uudelleenjärjestämisessä. Nimityksissä ei nähty suuria yllätyksiä. Maan presidenttinä jatkaa odotusasti Hu Jintao ja pääministerinä Wen Jiabao. Uudeksi varapresidentiksi valittiin Xi Jinping ja varapääministeriksi Li Keqiang, joiden odotetaan seuraavan aikanaan nykyistä valtakaksikkoa maan johdossa.

Kansankongressi päätti ministeriöiden rakennemuutoksista. Ministeriöitä kasvatettiin liittämällä niihin alemman tason hallintoelimiä, ja kaksi ministeriötä sulatettiin muihin ministeriöihin. Järjestelyn myötä syntyi uusi liikenne- ministeriö, teollisuus- ja tietoministeriö, terveysministeriö

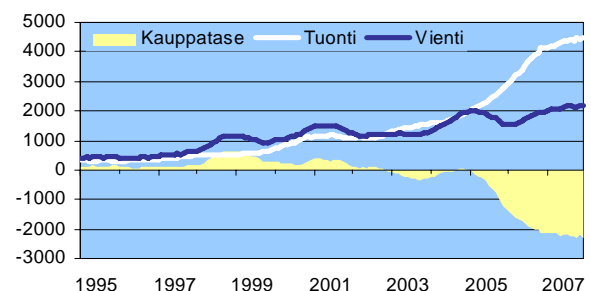
sekä työvoima- ja sosiaaliturvaministeriö. Lisäksi arvovaltavajeen kanssa kamppailut kansallinen ympäristönsuojeluhallinto (SEPA) korotettiin ministeriöksi. Uuden järjestelyn myötä ministeriötasoisten yksikköjen määrä laskee yhdellä 27:ään. Perinteisesti vaikutusvaltaisen kansallisen uudistus- ja kehityskomission (NDRC) roolia pyrittiin pienentämään. Useat kiinalaistarkkailijat kuitenkin uskovat NDRC:n aseman säilyneen likipitään ennallaan. Energiakysymykset siirtyvät uuteen kansalliseen energiakomissioon, joka toimii NDRC:n alaisuudessa.

Suomen ja Kiinan välisen kaupan kasvuvauhti hiipui vuonna 2007. Suomen tullitilastojen mukaan Suomi vei viime vuonna Kiinaan tavaroita 2,1 miljardilla eurolla ja toi sieltä tavaroita 4,5 miljardilla eurolla. Suomen vienti Kiinaan kasvoi viime vuonna enää 9 %, kun edellisvuonna vienti kasvoi vielä neljänneksen. Tuonnissa hidastuminen oli vielä voimakkaampaa. Tuonnin kasvu jäi myös 9 prosenttiin, mikä on vähän verrattuna kahden edellisvuoden yli 40 prosentin tuonnin kasvuun. Kauppa Kiinan kanssa kasvoi viime vuonna enää aavistuksen nopeammin kuin Suomen koko vienti (7 %) ja tuonti (8 %). Kauppavaihdolla mitaten Kiina (ml. Hongkong) on nopeasti noussut Saksan, Venäjän ja Ruotsin jälkeen Suomen neljänneksi suurimmaksi kauppakumppaniksi.

Viime vuoden tammi-heinäkuun tietojen mukaan kaksi kolmasosaa Suomen Kiinan-viennistä koostui erilaisista koneista ja laitteista. Pelkästään matkapuhelimien ja niihin liittyvien laitteiden osuus koko viennin arvosta nousi neljännekseen. Muita tärkeitä vientituotteita olivat rauta ja teräs, paperimassa, paperi ja pahvi sekä muut metallit ja metalliromu. Tuonnin arvosta 43 % kattoivat matkapuhelimet ja niihin liittyvät laitteet. Kun mukaan luetaan toimitustekniikka ja muut sähkökoneet ja laitteet, nousee näiden tuotteiden osuus yhteensä kahteen kolmasosaan tuonnista. Vaatteiden osuus tuonnista oli 8 % ja jalkineiden 2 %.

Kiinassa toimii noin 260 suomalaisyritystä, joista puolella on maassa tuotannollista toimintaa ja loppuilla myynti- tai edustuskonttori. Kiinalaisyritysten investoinnit Suomeen ovat toistaiseksi vähäiset.

Suomen Kiinan-kauppa 1995–2007, 12-kk liukuva summa, milj. euroa



Lähde: Suomen Tulli



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

13 • 27.3.2008

Venäjä

Ulkomaisia investointeja strategisiin yrityksiin rajaava laki läpi duumassa. Pitkään valmisteilla ollut laki hyväksyttiin 21.3.2008 duuman ratkaisevassa toisessa käsittelyssä äänin 355–3. Laki menee duumassa vielä muodolliseen kolmanteen käsittelyyn, jossa sen asiasisältöön ei kuitenkaan enää tehtäne muutoksia. Tämän jälkeen laki on hyväksyttävä parlamentin ylähuoneessa liittoneuvostossa. Lain odotetaan etenevän ripeästi niin, että presidentti Putin ehtii allekirjoittaa sen ennen virkakautensa päättymistä. Tällöin laki astuisi voimaan vielä kevään kuluessa.

Aloite lain säätämiseen tuli presidentti Putinilta vuonna 2005, ja lakiluonnoksen ensimmäinen käsittely oli duumassa syyskuussa 2007. Lakia valmistelleiden eri ministeriöiden ja hallinnon tahojen näkemykset ovat eronneet toisistaan suuresti mm. siitä, mitkä sektorit ovat strategiaa, millä tavoin ulkomaisten investoijien osallistumista rajoitetaan ja kuinka suuri ulkomaisen osuuden on oltava, jotta se tulee lain piiriin. Ensimmäisen käsittelyn jälkeen lakiesitystä on tiukennettu joka suhteessa.

Lain päälinjaus on, että ulkomaisen yrityksen on haettava tätä tarkoitusta varten muodostettavalta pääministerin johtamalta komissiolta lupa investointiin, jos se hankkii strategisella alalla toimivasta yrityksestä yli 50 prosentin omistussosuuden. Kaivannaisteollisuuden strategiaa osia koskevat omistussäännöt ovat tiukemmat ja jo 10 prosentin omistussosuudelle on haettava lupa viranomaisilta. Jos ulkomainen yritys on valtion omistama, sen on saatava lupa investointiin hankkiakseen yli 25 prosentin osuuden strategisesta yrityksestä tai 5 prosentin osuuden kaivannaisteollisuussektorilla toimivasta yrityksestä.

Komissio tekee päätöksen ulkomaisen yhtiön osallistumisesta saatuaan hakemuksesta lausunnon federaation turvallisuuspalvelulta ja valtiosalaisuuksia valvovalta komitealta.

Nyt hyväksytty laki määrää 42 lähinnä puolustusteollisuuteen liittyvää talouden alaa osin tai kokonaan valtion turvallisuuden kannalta strategisiksi. Näitä aloja ovat mm. ase-, ydinenergia-, lentokone- ja avaruusteollisuus, metalliteollisuus sekä kaivannaistuotanto. Ensimmäisen käsittelyn jälkeen listalle lisättiin mm. kalastus, laajalevikkiset lehdet ja suuret radio- ja TV-kanavat sekä kustantajat. Viime hetken muutoksina telealan strategiseksi katsottavia osia supistettiin ja internet-ala poistettiin strategisten alojen listalta.

Laki ei ole taannehtiva eikä sitä sovelleta ennen sen voimaan tuloa tehtyihin kaappoihin. Laki kuitenkin velvoittaa kaikki ulkomaiset yritykset, jotka omistavat strategisista yrityksistä yli 5 %, ilmoittamaan asiasta viranomaisille kuuden kuukauden kuluessa.

Lain yhtenä tavoitteena oli antaa ulkomaisille sijoittajille selkeä tieto siitä, millä aloilla ne voivat toimia ja millä perusteilla niiden toimintaa voidaan rajoittaa. Tarkkailijoiden mukaan on mahdollista, että tämä tavoite ei toteudu toivotulla tavalla, sillä laki on valmisteluprosessin myötä muuttunut yhä vaikeaselkoisemmaksi ja tulkinnanvaraisemmaksi. Lain vaikutukset riippuvat paljolti siitä, kuinka sitä aletaan soveltaa käytännössä.

Uusia keinoja käyttöön pankkisektorin vakauden turvaamiseksi. Venäjän valtio varautuu tukemaan pankkisektoria sen mahdollisissa likviditeettivaikeuksissa sijoittamalla julkisia varoja sektorille. Hallitus päätti kuluvan viikon alussa, että kahden viime vuonna perustetun valtiollisen kehitysrahaston, Nanoteknologiayhtiön ja Asunto- ja kunnallistekniikkarahaston, pääomia aletaan sijoittaa kotimaisille markkinoille. Varoja sijoitetaan 340 mrd. ruplaa (noin 9 mrd. euroa) pankkitalletuksiin ja yritysten liikkeelle laskemiin arvopapereihin vuoden loppuun saakka.

Hallitus on myös päättänyt, että vapaita budjettivaroja aletaan sijoittaa talletuksina pankkeihin. Finanssiministeriön mukaan lähiaikoina aloitetaan varojen huutokaupat, joihin noin 30 luokitukseltaan parasta pankkia voi osallistua. Budjettivaroja sijoitetaan pankkeihin enintään noin 600 mrd. ruplaa (noin 16 mrd. euroa) ja aluksi viikon pituisiksi jaksoiksi.

Helmikuussa Venäjän suurimmat pankit vetosivat hallitukseen ja keskuspankkiin, jotta nämä sitoutuisivat tukemaan pankkeja niiden mahdollisissa vaikeuksissa. Finanssiministeriö vastusti pitkään kehitysrahastojen varojen sijoittamista kotimaahan lähinnä inflaation kiihtymistä peläten, mutta viime viikkoina se on muuttanut kantaansa. Varojen sijoittamista kotimaisiin pankkeihin ovat kannattaneet useimmat muut ministeriöt ja myös suuret yritykset, jotka ovat kärsineet korkojen noususta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Kotimaahan sijoittamisen puolesta on esiintynyt painavasti myös presidentti Putin.

Hallitus arvioi, että em. toimet auttavat osaltaan pitämään pankkisektorin antolainauksen kasvun kuluvana vuonna 35–40 prosentissa, mikä riittää takaamaan talouden vähintään 7 prosentin kasvun. Viime vuonna pankkien antolainaus kasvoi yli 50 %.

Myös muita likviditeettiä tukevia toimia on käynnistetty: Keskuspankki laajensi viime viikolla jälleen niiden arvopapereiden listaa, joita pankit voivat käyttää vakuutena ottaessaan lainaa keskuspankilta. Nyt keskuspankki hyväksyy vakuudeksi myös kuntaobligatioita. Lisäksi valtion kehityspankki VEB, joka hoitaa osaa eläkerahaston varoista, on ajamassa mahdollisuutta sijoittaa niitä talletuksina parhaimpiin venäläisiin pankkeihin.

Toistaiseksi Venäjän pankkisektori ei ole kärsinyt merkittävästi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmista. Sektorin likviditeettitilanne kuitenkin kiristyy ajoittain esimerkiksi yritysten verojenmaksun eräpäivinä.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

13 • 27.3.2008

Kiina

Rahoitusmarkkinakriisillä vaikutuksia myös Kiinan pankkeihin ja osakemarkkinoille. Suuret pääasiassa valtion omistamat pankit Bank of China ja Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) julkistivat tällä viikolla vuoden 2007 tuloksensa. Bank of China, jolla on raportoitu olleen kiinalaisista pankeista suurimmat sijoitukset subprime-sidonnaisiin arvopapereihin, kirjasi 1,3 miljardin dollarin tappiot näistä sijoituksista. Tästä huolimatta pankin koko vuoden 2007 nettotulos nousi 31 % edellisvuodesta. ICBC, joka on markkina-arvoltaan maailman suurin pankki, kirjasi 400 miljoonan dollarin arvosta tappioita sijoituksistaan subprime-sidonnaisiin arvopapereihin. ICBC:n nettotulos nousi kuitenkin 65 prosenttia edellisvuodesta. Kiinalaispankkien tuloksia on tukenut lainanannon säilyminen voimakkaana nopeasti kasvavassa taloudessa. Hoitamattomien luottojen osuus koko lainakannasta laski molemmalla suurella liikepankilla kolmen prosentin tienoille vuonna 2007.

Pääomien vapaasta liikkumista koskevien rajoitusten vuoksi rahoitusmarkkinakriisin suorat seuraukset Kiinan pankkisektorille jäivät todennäköisesti pieniksi. Rahoitusmarkkinoiden myllerrys on painanut alas Kiinan pörssiä, joiden ominaispiirre on monien muiden kehittyvien maiden osakemarkkinoiden tavoin kurssien suuri heilahtelu. Kiinassa sijoittajia on hermostuttanut kiihtynyt kotimainen inflaatio, jonka uskotaan johtavan rahapolitiikan kiristämiseen. Kireämmän rahapolitiikan oletetaan vaikuttavan myös liikepankkien lainanantoon. Samaan aikaan ulkomaisten vientimarkkinoiden kysynnän kasvu on entistä epävarmempaa, mikä voi heijastua osakemarkkinoille. Shanghain pörssin A-indeksi on laskenut tänä vuonna 30 %, ja on nyt samalla tasolla kuin kesällä 2007.

Kiina nosti jälleen varantovaatimusta. Kiinan keskuspankki ilmoitti kiristävänsä rahapolitiikkaansa nostamalla liikepankkien pakollista varantovaatimusta puolella prosenttiyksiköllä 15,5 prosenttiin talletuksista. Vaatimus astui voimaan 25.3. Keskuspankki on käyttänyt varantovaatimusta ahkerasti rahapolitiikan työkaluna rahanmäärän kasvun ja inflaation hillitsemiseksi. Vuoden 2007 alussa varantovaatimus oli vielä 9,5 %. Vaatimuksen nosto on Kiinan keskuspankille kohtalaisen edullinen keino kiristää rahapolitiikkaa, sillä sen pakollisille talletuksille maksama korko on keskuspankin liikkeelle laskemia velkakirjojen korkoa pienempi. Lisäksi varantovaatimuksen nosto ei houkuttele ulkomaista pääomaa maahan toisin kuin korkojen nosto. Markkinaehtoisten keinojen lisäksi keskuspankki on asettanut tiukkoja rajoitteita pankkien lainanannolle. Joidenkin uutislähteiden mukaan rahapolitiikan kiristämisen aiheuttaa jo ongelmia pienille pankeille.

Talvimyrskyt tulivat kalliiksi ja vaikutukset tuntuvat vielä pitkään. Tammikuun puolivälistä alkaneet ja helmikuulle kestäneet poikkeuksellisen rajut lumimyrskyt Kiinan keski- ja eteläosien maakunnissa aiheuttivat laajoja taloudellisia vahinkoja, mikä tulee näkymään myös kulu- van vuoden ensimmäisen neljänneksen talouskehityksessä. Myrskyt vaikeuttivat suuresti liikennettä ja kuljetuksia. Hiilikuljetusten viivästyminen ja kymmenien tuhansien sähkölinjojen katkeaminen lumen painosta johtivat laajoihin sähkökatkoksiin. Beijing Review -julkaisun mukaan Kiinan kantaverkkoa ylläpitävät kaksi yhtiötä (SGCC ja CSG) kärsivät suorina tulojen menetyksinä yli 30 miljardin juanin (2,7 mrd. €) tappiot. Tuhoutuneiden sähkölinjojen korjaukset maksavat yhtiöille vielä huomattavasti enemmän etenkin, kun tuhojen seurauksena sähkölinjoja koskevia kestävyysstandardeja ollaan nostamassa. Sähkösektorin ohella talvimyrskyt iskivät raskaasti myös metsäsektoriin, sillä myrskyt vaurioittivat noin kymmenesosaa Kiinan metsistä. Valtion Metsähallinnon (SFA) mukaan suorat taloudelliset tappiot metsäsektorilla olivat lähes 60 miljardia juania (5,4 mrd. €) ja vaurioiden korjaaminen voi kestää jopa yli vuosikymmenen.

Myrskyt aiheuttivat hintojen korotuspaineita ja pahensivat jo ennestään maassa vallinnutta energiapulaa, joten ne herättivät myös keskustelua erityisesti energian hintapolitiikasta. Tällä hetkellä pääosa sähköstä tuotetaan hiilellä, jonka hinta on vapautettu, kun taas sähkön hinta on tiukasti säännelty. Maaliskuun puolivälissä Kiinan kansankongressi hyväksyi vuotta 2008 koskevan budjetin, jossa talvimyrskyjen tuhojen korjaamiseen ja ihmisten auttamiseen varattiin 56 miljardia juania (5 mrd. €), mikä on noin prosentin budjetoiduista menoista.

Polttoainepula vaivaa jälleen Kiinaa. Useissa maakunnissa on ilmoitettu olevan pulaa polttoaineesta ja huoltoasemille on kertynyt pitkiä jonoja. Suuret pääosin valtion omistamat öljy-yhtiöt ovat alkaneet säännöstelemään polttoaineen myyntiä. Pulan taustalla on sekä tarjontaan että kysyntään liittyviä tekijöitä. Kiinan viranomaiset eivät ole halunneet lisätä inflaatiopaineita nostamalla säänneltyjä polttoaineiden hintoja, vaikka raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet. Pääosin valtion omistaman, Kiinan toiseksi suurimman öljynjalostajan, PetroChinan arvioiden mukaan jalostus olisi kannattavaa nykyisillä vähittäishinnoilla, jos raakaöljyn tynnyrihintaa kansainvälisillä markkinoilla olisi alle 67 dollaria. Pääasiassa öljynjalostukseen keskittynyttä Sinopecin valtio tukee vuosittain miljardeilla juaneilla. Lehtitietojen mukaan useat pienet öljynjalostajat olisivat toistaiseksi lopettaneet polttoaineen myynnin tappioiden välttämiseksi. Lisäksi polttoaineen kysyntää on lisännyt talvimyrskyn aiheuttamien vaurioiden korjaaminen, kevätkylvö ja odotukset polttoaineen hinnan nostosta lähitulevaisuudessa.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

14 • 3.4.2008

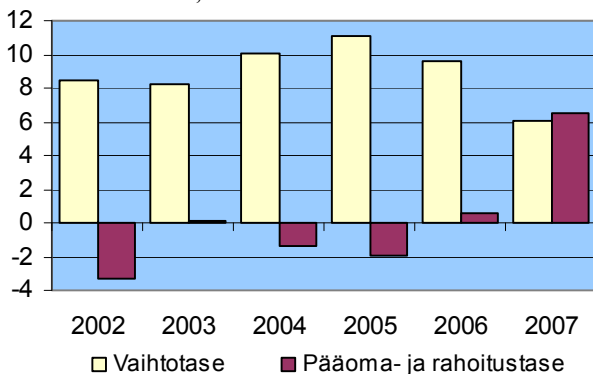
Venäjä

Venäjän vaihtotaseen ylijäämä kutistui, mutta rahoitus- ja pääomataseen ylijäämä kasvoi. Keskuspankin vahvistettujen maksutasetietojen mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli viime vuonna 78 mrd. dollaria (6 % BKT:stä). Vaihtotaseen ylijäämä pieneni vientiä nopeammin kasvavan tuonnin johdosta. Tavarakaupan ylijäämä kutistui 10 prosenttiin BKT:stä. Vienti kasvoi 16 % viime vuonna ja tuonti 36 %. Öljyn ja kaasun vientitulot kasvoivat viime vuonna 15 % öljyn hinnannousun johdosta. Niiden yhteenlaskettu osuus tavaravientituloista oli 62 %. Palvelukaupan tase säilyi alijäämäisenä (vajaat 2 % BKT:stä) ja tuotantotekijäkorvausten taseen alijäämä kasvoi hieman 30 mrd. dollariin (runsaat 2 % BKT:sta).

Pääoma- ja rahoitustaseen ylijäämä oli vuonna 2007 ensi kertaa vaihtotasetta suurempi; noin 84 mrd. dollaria (7 % BKT:stä). Rahoitustaseen ylijäämää kasvatti erityisesti lisääntyneet ulkomaalaiset sijoitukset Venäjälle sekä venäläisten yritysten ja pankkien kasvanut lainanotto ulkomailta. Maksutaseen mukaan ulkomaiset suorat sijoitukset Venäjälle kasvoivat viime vuonna 52 mrd. dollariin (4 % BKT:stä), mikä on selvästi enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Ulkomaiset arvopaperisijoitukset Venäjälle kasvoivat 13 mrd. dollariin. Samoin venäläiset suorat sijoitukset ulkomaille lähes kaksinkertaistuivat viime vuoden aikana 46 mrd. dollariin. Venäläiset arvopaperisijoitukset ulkomaille kasvoivat 7 mrd. dollariin. Venäläiset yritykset ja pankit lainasivat viime vuonna noin 139 mrd. dollarin edestä varoja ulkomailta ja niiden ulkomainen lainakanta oli vuoden lopussa 413 mrd. dollaria, mikä vastaa 32 % BKT:stä. Vientiin, tuontiin ja arvopaperikauppoihin liittyvät muut rahoitusvirrat Venäjältä ulos kasvoivat 30 mrd. dollariin.

Valuuttavaranto kasvoi viime vuonna 149 mrd. dollarilla. Valuuttavarannon koko maaliskuun 2008 alussa oli 491 mrd. dollaria.

Venäjän vaihtotase sekä rahoitus- ja pääomatase osuutena BKT:stä 2002–2007, %



Lähde: Venäjän keskuspankki

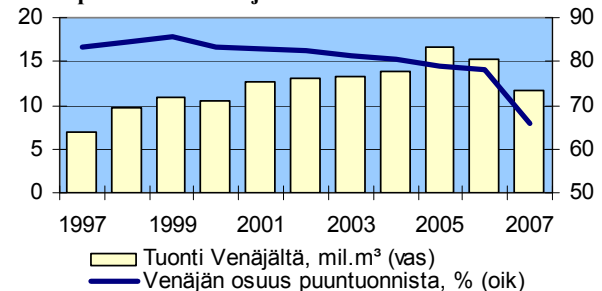
Kiinteiden investointien rakenteessa ei suuria muutoksia. Rosstatin mukaan Venäjällä tehtiin vuonna 2007 kiinteitä investointeja 6 600 miljardin ruplan (190 mrd. euron) arvosta, mikä oli 21 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Investointien osuus BKT:stä, eli investointiaste nousi 20 prosenttiin. Rungas kolmannes investoinneista kului koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden hankintaan. Tuontituotteiden osuus koneinvestoinneista supistui hieman noin 17 prosenttiin. Lisääntyneet öljytulot ja vaalien alla korotetut budjettimenot nostivat valtion osuutta kiinteistä investoinneista hieman. Sitä vastoin ulkomaisten sijoittajien osuus kiinteistä investoinneista supistui.

Investointien toimialajakaumassa ei tapahtunut juuri muutoksia vuotta aiempaan verrattuna. Kaivannaisteollisuuden osuus investoinneista (pl. pienyritykset) oli 17 % ja jalostusteollisuuden 16 %. Jalostusteollisuudessa investointien kasvu oli nopeinta kuljetusvälineiden valmistuksessa, lähes 40 %. Sähkösektorin uudistus näkyy, sillä viime vuonna kiinteät investoinnit sähkön tuotantoon lisääntyivät yli 50 %. Liikennesektorille suuntautui edelleen neljännes investoinneista. Putkikuljetuksiin tehtiin kuitenkin viime vuonna vähemmän investointeja kuin vuotta aiemmin.

Raakapuun korotetut vientitulit voimaan. Viime vuonna hyväksytyyn suunnitelman mukaisesti Venäjä korotti 1.4.2008 raakapuun vientitululleja edelleen. Nyt raakapuun viennistä perittävä vientimaksu on 25 % puun arvosta, mutta vähintään 15 euroa kuutiometriltä viime vuoden heinäkuusta voimaan tulleen 20 prosentin ja 10 euron vähimmäismaksun sijasta. Venäjän on tarkoitus nostaa raakapuun vientitululleja edelleen 1.1.2009, jolloin tulli nousee 80 prosenttiin arvosta, mutta vähintään 50 euroon kuutiometriltä.

Puun vientitulit tuottavat vaikeuksia erityisesti Suomen metsäteollisuudelle, jolle Venäjä on tärkein raakapuun tuontimaa. Viime vuonna raakapuun tuonti Venäjältä supistui selvästi tarjontaongelmien ja kohonneiden hintojen myötä. Puutullien korotukset ovat ristiriidassa EU:n ja Venäjän WTO-neuvotteluissa vuonna 2004 solmiman kahdenvälisen sopimuksen kanssa. Venäjän kanssa puutullikiistassa neuvotellut EU:n kauppakomissaari Peter Mandelson totesikin viime viikolla, että puutullikysymys on suurin Venäjän WTO-jäsenyyden edessä oleva este.

Raakapuuntuonti Venäjältä Suomeen 1997–2007



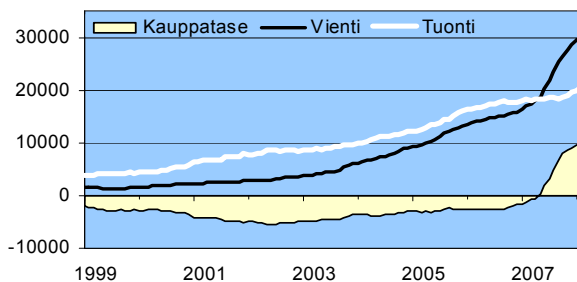
Lähde: Suomen tullihallitus

Kiina

Kiinan Venäjän-kaupan ylijäämä kasvaa nopeasti.

Kiinan tavarakauppa Venäjän kanssa kääntyi vuoden 2007 alkupuolella Kiinalle ylijäämäiseksi ja ylijäämä lisääntyi nopeasti vuoden loppua kohden. Kiinan tullitilastojen mukaan maan vienti Venäjälle kasvoi viime vuonna 28 miljardiin dollariin (kasvua 80 % edellisvuodesta), kun tuonti Venäjältä nousi 20 miljardiin dollariin (kasvua 12 %). Venäjän osuus Kiinan koko viennistä ja tuonnista on runsaat 2 %.

Kiinan Venäjän-vienti ja -tuonti, milj. dollaria 12-kuukauden liukuva summa



Lähde: CEIC, Kiinan tullit

Venäjän heikko vientimenestys Kiinan markkinoilla vuonna 2007 johtui tärkeältä osin siitä, että viime vuonna Venäjältä tuotiin Kiinaan raakaöljyä rautateitse vain 8,2 miljoonaa tonnia, kun edellisvuonna tuontimäärä oli 10,2 miljoonaa tonnia. Maiden suunnitelmissa on ollut lisätä öljykauppaa huomattavasti toteutunutta enemmän. Viime vuoden ongelmien sanotaan johtuneen Venäjän korkeista rautatietariffeista ja kuluvana vuonna Venäjän onkin tarkoitus toimittaa raakaöljyä Kiinaan myös Kazakstanin öljyputkien kautta. Kiinalaisilla ja venäläisillä oli viime vuonna erimielisyyksiä myös Venäjältä ostettavan sähkön hinnasta, mikä johti Kiina sähköntuonnin katkeamiseen viime vuoden helmikuussa. Nykyongelmista huolimatta Venäjällä on suurisuuntaisia suunnitelmia lisätä vesivoimaan perustuvaa sähköntuotantokapasiteettia Venäjän Kaukoitään Kiinan markkinoita varten. Venäjän Kiinan-viennin heikkoon kehitykseen vaikutti myös aseviennin romahtaminen (kts. seuraava uutinen).

Venäjän tullitilastojen mukaan Kiinan ja Venäjän välisen kaupan taso on hieman edellä esitettyjä lukuja matalampi, mutta muuten kehitys vastaa pitkälle kiinalaistilastojen antamaa kuvaa. Kiina on kiihtyvällä vauhdilla nostanut osuuttaan Venäjän koko tuonnista. Kun Kiinan osuus Venäjän tuonnista oli vuosikymmenen alussa 3 %, nousi osuus vuosikymmen puolivälissä 7 prosenttiin ja viime vuonna jo 12 prosenttiin. Kiinan osuus Venäjän koko viennistä sen

sijaan on viime vuosina hieman laskenut ja vuonna 2007 Kiina vastasi vajaasta 5 prosentista Venäjän koko viennistä.

Kiinan asetuonti Venäjältä romahti vuonna 2007. Kiinan ja Venäjän välisen kaupan kehityksen kannalta on kiinnostavaa, että Tukholman rauhantutkimuslaitoksen SIPRin maaliskuun lopussa julkaisemien tietojen mukaan Kiinan asetuonti romahti 62 % viime vuonna 3,7 miljardista dollarista 1,4 miljardiin dollariin. Tämä koskettaa suoraan Venäjää, sillä se on viime vuosina toimittanut yli 90 % Kiinan ulkomailta ostamista aseista ja asejärjestelmistä. SIPRin tutkijoiden mukaan Kiina ja Venäjä eivät viime vuonna tehneet myöskään uusia huomattavia asetoimitussopimuksia, joten kaupan laskussa ei kyse ehkä ole asetointiin liittyvästä normaalista vuosittaisesta vaihtelusta. Tutkijat arvioivatkin, että kaupan romahdus ja tilausten puute voivat olla merkkejä siitä, että Kiinan oma asetuontito on saavuttanut Venäjän aikaisempaa etumatkaa ja maiden välinen suurimittainen asekauppa saattaa olla nykyisellä pohjalla ohi. Venäjä ei ole myynyt Kiinalle moderneimpia asejärjestelmiään.

Kiina-kaupan romahtaminen on suuri isku Venäjän aseviennille, sillä SIPRin mukaan Kiina kattoi 54 % Venäjän aseviennistä vuonna 2006. Romahduksen jälkeenkin Kiinan osuus Venäjän aseviennistä on vielä 28 %. SIPRin mukaan Venäjän koko asevientti oli viime vuonna noin 4,6 miljardia dollaria vuoden 1990 kiinteähintaisissa dollareissa mitattuna, kun se vuotta aikaisemmin oli ollut 6,5 miljardia dollaria. Venäjän aseviennin voimakas kasvu erityisesti Malesiaan ja Venezuelaan paikkasi viime vuonna vain osin Kiinan-viennin laskua.

Paulson vieraili Kiinassa. Yhdysvaltojen valtiovarainministeri Henry Paulson vieraili kuluvalla viikolla Pekingissä tapaamassa Kiinan uudelleen valittua presidenttiä Hu Jintaoa ja pääministeriä Wen Jiabaoa sekä muutamaa ministriä. Keskustelua käytiin pääasiassa maailmantalouden tilasta, energiakysymyksistä, ympäristöstä, Kiinan valuuttakurssipolitiikasta ja kesällä pidettävän strategisen vuoropuhelun valmisteluista. Presidentti Hu totesi, että sekä Kiinan että Yhdysvaltojen on kannettava vastuunsa maailmantalouden vakauden turvaamisesta. Paulsonin mukaan rahoitusmarkkinoiden kriisi saattaa hidastaa Kiinan rahoitussektorin avaamista. Lisäksi Paulson korosti maiden tarvetta lisätä yhteistyötä energiaturvallisuuden parantamiseksi ja toivoi Kiinan poistavan tuontitulleja ympäristöteknologioilta. Paulson kiitti Kiinaa juanin nopeammasta vahvistumisesta dollariin nähden, ja toivoi Kiinan jatkavan samalla tiellä. Torstaina 3.4. dollarilla sai 7,01 juania.

Kiinan vienti Yhdysvaltoihin ei juuri kasvanut tammihelmikuussa. Vaikka vientilukuihin vaikuttaa Yhdysvaltojen kysynnän hidastuminen, Kiinan kauppalukuja vääristää myös ajanjaksolle sijoittunut kiinalainen uusivuosi ja vaikeat lumimyrskyt.

Venäjä

Hallituksen talouspoliittisesta linjasta keskustellaan aktiivisesti julkisuudessa. Vastakkain on kaksi näkemystä, joista ensimmäinen korostaa talouden vakautta ja inflaation hillintää konservatiivisen finanssipolitiikan avulla. Tätä linjaa ajaa finanssiministeriö ja se saa kannatusta keskuspankilta. Toisen näkemyksen mukaan talouden monipuolistaminen ja pitkän tähtäimen kehitys vaativat julkisia investointeja, joihin nyt on varaa, koska verotulot ovat suuret. Tätä näkemystä kannattavat mm. talouskehitysministeriö ja presidentinhallinnon talousasiantuntijat. Viime viikkoina kiihtynyt keskustelu voidaan nähdä osana toukokuussa tapahtuvan vallanvaihdon jälkeisen talouspoliittisen linjan määrittelyä.

Hallituksen varapääministeri, finanssiministeri Aleksei Kudrin varoittaa talouden ylikuumenemisriskistä, josta BKT:n viime vuoden 8,1 prosentin kasvu on osoituksena. Tässä suhdannetilanteessa finanssipolitiikkaa on kiristettävä parin viime vuoden keventämisen jälkeen. Valtiontalouden pitkän tähtäimen vakauden varmistamiseksi budjetti ei voi perustua oletukselle, että raakaöljyn hinta pysyisi jatkuvasti korkealla. Finanssipolitiikan kiristäminen on tarpeen myös kasvavien eläkemenojen rahoittamiseksi tulevaisuudessa.

Finanssiministerin mukaan pankkien antolainauksen odotetaan kuluvaan vuonna lisääntyvän 40 %, mikä yhdessä pääoman tuonnin kanssa pitää yllä inflaatiota. Vaarana on, että valtio investointejaan kasvattamalla aiheuttaa lisää pullonkauloja ja kiihdyttää inflaatiota. Julkisia varoja käytetään tehottomasti, ja tehostamisella saataisiin aikaan tuntuja parannuksia ilman menojen lisäämistä.

Myös keskuspankki on huolissaan mahdollisesta ylikuumenemisesta, joka heikentää talouden kykyä selvittää ulkoisista shokeista. Kysynnän ja tarjonnan välinen epätasapaino lisääntyy koko ajan. Kotitalouksien talletusten kasvu on kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä hidastunut puoleen viime vuoden vastaavasta ajasta ja palkat kasvavat kaksi kertaa työn tuottavuuden kasvua nopeammin. Keskuspankki myös pelkää pankkien antolainauksen nopean kasvun lisäävän luottoriskejä.

Talouskehitysministeriön mukaan taloutta ei uhkaa ylikuumeneminen. Venäjä on jäljessä kehittyneistä maista ja siksi nopea talouden kasvu on välttämätöntä. Kasvun on kuitenkin perustuttava innovaatioille eikä raaka-aineiden hyödyntämiselle, kuten tähän asti. Tätä varten tarvitaan sekä julkisia että yksityisiä investointeja. Valtion on investoitava nykyistä enemmän perusrakenteisiin ja inhimilliseen pääomaan, mikä edistää yksityisen sektorin toimintaa.

Verotuksen uudistaminen on noussut yhdeksi tärkeimmistä konkreettisista talouspolitiikan linjakysymyksistä. Mm. talousministeriö on vaatinut voimakkaasti arvonlisäveron alentamista nykyisestä 18 prosentista, mutta

finanssiministeriö ei nykytilanteessa kannata alennusta. Finanssiministeriö valmistelee parhaillaan ehdotusta vuosien 2009–2011 veropoliittiseksi ohjelmaksi, jonka on määrä tulla hallituksen käsittelyyn huhti-toukokuussa.

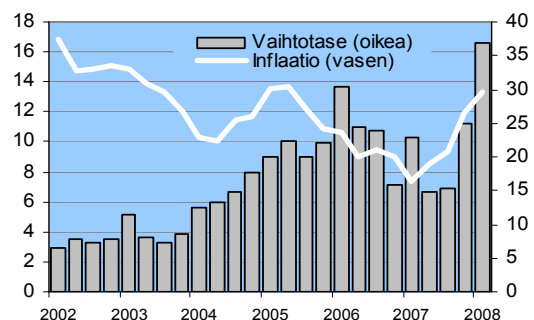
Inflaatio kiihtyy edelleen ja vaihtotaseen ylijäämä kasvaa. Maaliskuussa kuluttajahinnat olivat 13,3 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin, kun viime vuoden vastaavaan aikaan inflaatio oli 7,4 %. Maaliskuun aikana hinnat nousivat 1,2 % ja nopeinta oli elintarvikkeiden hintojen nousu. Elintarvikkeiden maailmanlaajuisen kallistumisen lisäksi Venäjän inflaatioon vaikuttaa suurista valuuttatuloista johtuva rahamäärän nopea kasvu.

Venäjän energian viennistä saamat tulot jatkavat kasvuaan energian ennätysmäisen kalleuden vuoksi. Keskuspankin ennakkotietojen mukaan kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotaseen ylijäämä kohosi 37 mrd. dollariin ja oli peräti 62 % suurempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Tämä tapahtui huolimatta tuonnin arvon huikeasta 42 prosentin kasvusta.

Yksityisen pääoman nettovirtaus sen sijaan kääntyi negatiiviseksi ja pääomia viedtiin Venäjältä nettomääräisesti 23 mrd. dollaria. Viime vuoden vastaavaan aikaan Venäjälle tuli yksityistä pääomaa nettomääräisesti 14 mrd. dollaria ja koko viime vuonna ennätyselliset 81 mrd. dollaria. Kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen huomattava pääoman nettoulosvirtaus johtui mm. siitä, että venäläiset yritykset vähensivät lainanottoaan kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta korkojen nousun vuoksi. Samaan aikaan venäläiset suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat nopeasti. Keskuspankin arvion mukaan pääomavirta kääntyy vuoden kuluessa takaisin Venäjälle ja koko vuonna pääomaa tuodaan nettomääräisesti 35 mrd. dollaria. Venäjä on vuodesta 2005 lähtien ollut yksityisen pääoman nettotuojia.

Talouskehitysministeriö on nostanut kuluvan vuoden inflaatioennustettaan prosenttiyksiköllä 9,5 prosenttiin, mutta useimmat asiantuntijat odottavat inflaation vuoden lopussa ylittävän merkittävästi 10 %.

Vuosi-inflaatio (%) ja vaihtotaseen ylijäämä (mrd. USD)



Lähde: Keskuspankki, Rosstat



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

15 • 10.4.2008

Kiina

Kiina korjasi BKT-lukuja ylöspäin vuosille 2006 ja 2007. Kiinan tilastovirasto nosti vuoden 2006 BKT:n reaalisien kasvuluvun 11,1 prosentista 11,6 prosenttiin. Vuoden 2007 BKT:n kasvulukua nostettiin 11,4 prosentista 11,9 prosenttiin. Nostojen taustalla ovat pääasiassa uudet, aiempaa suuremmat arviot palvelusektorin koosta. Maatalouden kokoa puolestaan aavistuksen supistettiin vuodelle 2006 ja kasvatettiin vuodelle 2007. Teollisuuden lukuihin ei tehty muutoksia. Teollisuus kattaa hieman alle 50 % Kiinan BKT:stä, palvelut 40 % ja maatalous hieman yli 10 %. Viime vuoden BKT-luvun korotuksesta huolimatta Kiinan ei uskota ohittaneen vielä Saksaa maailman kolmanneksi suurimpana taloutena Yhdysvaltojen ja Japanin jälkeen. Saksa ei ole vielä julkaissut omia lukujaan. Tilastovirasto julkistaa kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen talousluvut ensi viikon lopulla.

Vakuutussektori kasvaa nopeasti. Kiinalaisten vakuutusyhtiöiden vakuutustulojen määrä nousi viime vuonna 25 % vuotta aiemmasta 700 miljardiin junaan (noin 66 mrd. euroa). Tuloista yli 60 % oli henkivakuuksia ja noin 20 % liikenteeseen liittyviä vakuutuksia. Etenkin liikenteeseen liittyvät vakuutukset ovat lisääntyneet nopeasti viime vuosina, kun maan autokanta on kasvanut voimakkaasti. Myös vakuutusyhtiöiden maksamat korvaukset ovat lisääntyneet nopeasti. Viime vuonna korvaukset kasvoivat yli 50 % vuotta aiemmasta lähes 230 miljardiin junaan.

Maksettujen korvausten nopeasta lisääntymisestä huolimatta vakuutusyhtiöiden voitot kasvoivat nopeasti. Kiinan suurimmat vakuuttajat China Life ja Ping An kaksinkertaistivat voittonsa viime vuonna. Kiinan rahoitussektorille on muodostumassa myös ns. finanssitavarataloja, kun vakuutusyhtiöistä ainakin Ping An on alkanut toimia myös pankkisektorilla. Lisäksi joidenkin kotimaisten pankkien tiedetään hakeneen vakuutustoimilupia.

Vuoden 2007 lopussa Kiinan vakuutussektorin varallisuus oli yhteensä 2 900 miljardia juania (270 mrd. euroa). Viime vuosina viranomaiset ovat lisänneet vakuutuslaitosten sijoitusmahdollisuuksia kotimaisiin osakkeisiin ja ulkomaille. Viime kesänä tehtyjen uudistusten myötä vakuutuslaitosten on mahdollista sijoittaa suoraan 10 % varoistaan kotimaisiin osakkeisiin. Suurimmat vakuutusyhtiöt ovat viime kuukausina kuitenkin ilmoittaneet vähentävänsä osakkeiden määrää sijoitussalkuissaan. Kiinan pörssit ovat olleet alamäessä syksystä lähtien. Viime kesästä lähtien vakuutusyhtiöt ovat saaneet sijoittaa 15 % varoistaan hyväksytyihin ulkomaisiin kohteisiin. Kuluvan vuoden maaliskuun lopussa Kiinan vakuutusvalvontaviranomainen (CIRC) ja Hongkongin arvopaperiviranomainen allekirjoittivat sopimuksen, joka kannustaa manner-

kiinalaisia vakuutusyhtiöitä perustamaan sijoitusyhtiöitä Hongkongiin.

Ping An hankkii puolet belgialaisesta sijoitusyhtiöstä. Pääosin Kiinan valtion omistama vakuutusyhtiö Ping An on ostamassa lähes 2,2 miljardilla eurolla 50 prosentin omistusosuutta belgialaisesta Fortis Investments -yhtiöstä. Ping An on jo aiemmin hankkinut vajaan viiden prosentin osuuden belgialaisyhtiön emoyhtiöstä Fortiksesta. Kauppa vaatii vielä viranomaisten hyväksynnän. Toteutuessaan kauppa on tähän asti suurin kiinalaisen vakuutusyhtiön tekemä suora sijoitus ulkomaille. Kaupassa muodostettava Fortis Ping An Investments on jatkossa vastuussa Ping Anin ulkomaille sijoittavien rahastojen sijoittamisesta.

Kiinan ja Taiwanin välisissä suhteissa odotetaan lähentymistä. Kiinan ja Taiwanin suhteiden odotetaan paranevan, kun Taiwanin presidentinvaaleissa maaliskuun lopulla valtaan valittiin Ma Ying-jeou. Uusi presidentti ja hänen puolueensa (KMT) eivät aja voimakkaasti Taiwanin itsenäisyyttä toisin kuin vielä toukokuun puoliväliin saakka vallassa oleva presidentti Chen Shui-bian ja hänen demokraattinen puolueensa (DDP). Tuleva presidentti Ma asetti valintaansa seuranneissa puheissaan Kiinan ja Taiwanin välisten taloudellisten suhteiden normalisoinnin tärkeimmäksi tavoitteekseen. Lisäksi hän pyrkii ajamaan taiwanilaisille rahoitusalan yrityksille mahdollisuutta toimia Manner-Kiinan markkinoilla ja pitkällä aikavälillä vapaa-kauppasopimusta. Manner-Kiinan johto on toistaiseksi tyytynyt tarkkailemaan tilannetta.

Tuleva presidentti Ma otti tavoitteekseen myös alueiden välisten liikenneyhteyksien kehittämisen mm. suorien reittilentojen sallimisen muodossa. Suorat lennot Taiwanin ja Manner-Kiinan välillä ovat rajoittuneet lähinnä kiinalaisen uuden vuoden aikaisiin lomalentoihin. Lisäksi kesällä 2006 tehtiin ensimmäinen suora rahtilento 40-luvun jälkeen Taiwanin ja Manner-Kiinan välillä (tosin Hongkongin ilmatilan kautta). Rahtilennot ovat tällä hetkellä mahdollisia, mutta jokaiseen tarvitaan erillinen lupa viranomaisilta. Käytännössä rahti ja ihmiset liikkuvat Taiwanin ja Manner-Kiinan välillä Hongkongin kautta, jossa on koneen vaihto.

Taiwan on Kiinalle tärkeä kauppakumppani. Vuonna 2007 Kiinan tullin mukaan maan tuonti Taiwanilta oli yhteensä 100 miljardia dollaria (11 % koko tuonnista). Vienti Taiwanille oli 23 miljardia dollaria (2 % koko viennistä). Taiwanille puolestaan Kiina on selvästi tärkein vientikohde ja Japanin jälkeen toiseksi tärkein tuontimaa.

Manner-Kiinassa toimii useita taiwanilaisomistuksessa olevia yrityksiä. Viime vuosina Taiwanilta tehtyjen suorien sijoitusten vuosittainen virta on ollut noin kaksi miljardilla dollaria. Osa taiwanilaisvaroista ohjataan kuitenkin Hongkongin kautta, mikä vääristää tilastoja.

Venäjä

Venäjän hallitus hyväksyi mineraalivarojen tutkimusohjelman. Ohjelma ulottuu vuoteen 2020 ja sen tavoite on lisätä merkittävästi maaperän mineraalien etsintään, tutkimukseen ja hyödyntämiseen suunnattuja valtion investointeja. Nyt pääpiirteissään hyväksytty ohjelma korvaa vuonna 2004 laaditun ohjelman. Vuosina 2010–2020 investointeihin suunnitellaan käytettävän liki 550 mrd. ruplaa (15 mrd. euroa), eli (nimellisesti) yli kaksinkertainen summa aiempaan suunnitelmaan verrattuna. Yli puolet investoinneista tullaan käyttämään öljy- ja kaasusektorin etsintätöihin ja noin 12 % jalometallien etsintään. Ohjelman maantieteellinen painopiste on Kaukoidän ja Eteläisen federaatiopiirin alueilla sekä Länsi-Siperiassa.

Luonnonvaraministeri Trutnev muistutti ohjelmaa esitellessään, että n. 60 % Venäjän budjettituloista on peräisin luonnonvarasektorilta, mutta sektorin kehittämiseen suunnatut varat muodostavat vain alle prosentin budjetin menoista. Vuosina 1990–2003 valtio ei käytännössä investoinut lainkaan mineraalivarojen etsintään, eikä suurimittaisia geologisia kartoituksia ole tehty viimeiseen 35 vuoteen. Siksi ohjelman toimeenpanoa pidetään hyvin tärkeänä.

Budjettirahoituksen osuus koko sektorin investoinneista on kuitenkin vain murto-osa. Etenkin öljy-yhtiöitä on viime vuosina syytetty investointihaluttomuudesta, mikä on näkynyt tuotannon kasvun hiipumisena. Huolimatta ennätyskorkeista maailmanmarkkinahinnoista öljyntuotannon kasvu pysähtyi täysin alkuvuodesta. Investointeja ovat jarruttaneet sekä toimintaympäristön ja omistusoikeuksien epävarmuus että öljy-yhtiöiden erittäin kireä verotus. Öljysektorin verotuksen alentamisesta onkin viime aikoina keskusteltu vilkkaasti.

Veromuutoksia valmisteilla. Finanssiministeriö on parhaillaan valmistelemassa vuosien 2009–2011 finanssipoliittista ohjelmaa, jonka keskeiseksi kysymykseksi on noussut verotuksen osittainen uudistaminen. Ohjelman käsittelyä hallituksessa on siirretty keväällä jo pariin otteeseen ministeriöiden välisten näkemuserojen vuoksi.

Verotulojen lisääntyminen energian maailmanmarkkinahintojen nousun myötä ja federaatiobudjetin huomattavasti ylijäämät ovat lisänneet vaatimuksia verojen alentamisesta; mm. talusministeriö esittää arvonlisäveron alentamista 18 prosentista 12–13 prosenttiin. Arvonlisäveron alentamista kannattaa myös presidentinhallinto, ja finanssiministeriön ja talusministeriön on määrä elokuuhun mennessä tehdä laskelmat veron alentamisen vaikutuksista talouteen. Talusministeriö esittää myös laajennuksia yritysten verovähennysoikeuteen ja poistoihin. Teollisuusministeriö ja öljyntuottajat ajavat öljyn tuotannon verohelpotuksia kannustamaan tuotannon lisäämistä.

Yksi suurista verojärjestelmän ongelmista on eläkerahaston pysyväksi muuttunut vaje, joka syntyi sen jälkeen kun yrityksiltä perittäviä sosiaalimaksuja alennettiin vuonna 2005. Osana tilanteen korjaamista on koko sosiaaliverojärjestelmän uudistaminen, jota sosiaaliministeriö ajaa.

Finanssiministeriö vastustaa verotuksen keventämistä ja erityisesti arvonlisäveron alentamista. Ministeriön mukaan verojen osuus BKT:stä on Venäjällä tällä hetkellä luonnonvaraverot mukaan lukien vajaat 35 %, kun osuus kehittyneissä maissa on keskimäärin 36 %. Ministeriö on kevään kuluessa kuitenkin joutunut antamaan jonkin verran periksi tiukasta linjastaan.

Finanssiministeriö on finanssipoliittisessa ohjelmassaan esittämässä joidenkin energiaverojen alentamista investointien kannustamiseksi. Kaivannaisveroa alennettaisiin siten, että verosta vapaa osuus öljyn hinnasta nostetaan 9 dollarista 15 dollariin tynnyriltä. Mannerjalustalla harjoitettavalle tuotannolle ehdotetaan lisäksi tuotannon ensimmäiseksi vuosiksi verovapautta. Toisaalta ministeriö ei esitä maakaasusta kannettavaa kaivannaisveroa nostettavaksi, vaikka se on huomattavasti öljystä maksettavaa vastaavaa veroa alempi. Tarkkailijat pitävät tätä voittona Gazpromille.

Finanssiministeriön mukaan federaatiobudjetin menot voivat lähivuosina kasvaa reaalisesti korkeintaan 9–10 % vuodessa ja sen jälkeen 4–5 % vuodessa.

Metsäsektorin kehityssuunnitelma esillä. Teollisuusministeriön valmisteleva vuoteen 2020 ulottuva metsäsektorin kehityssuunnitelma on tarkoitus saada hallituksen käsiteltäväksi ensi kesänä. Optimistisimmassa kehitysvaihtoehdossa tavoitteena on metsäteollisuuden tuotannon 3,5-kertainen kasvu vuoteen 2020 mennessä ja erityisesti korkean jalostusasteen tuotannon lisääminen. Teollisuusministeriön mukaan korkean jalostusasteen tuotannossa ollaan lähellä kapasiteetin rajoja ja tavoitteen saavuttamiseksi metsäteollisuuteen arvioidaan tarvittavan investointeja vuosina 2008–2020 yhteensä 1 200 mrd. ruplan (33 mrd. euroa) arvosta. Investointeja sektorille on pyritty saamaan mm. raakapuun vientitullikorotuksilla ja edullisemmilla metsävuokrilla nk. prioriteetti-investoinneille. Prioriteetti-investoinneiksi on ministeriön mukaan tähän mennessä hyväksytty 13 projektia, joiden yhteisarvo on 144 mrd. ruplaa. Mittavia investointeja vaatii lisäksi metsäsektorin puutteellinen infrastruktuuri, erityisesti heikko tieverkosto. Metsäsektorin kehitystä vaikeuttavat myös ongelmat työvoiman saatavuudessa.

Alueellisesti metsäteollisuuden kehittämässä painopistettä siirretään uusien metsäalueiden käyttöönottoon esim. Siperiassa ja Kaukoidässä. Pääministeri Zubkov kritisoi voimakkaasti sitä, että raakapuun vienti Kiinaan on kasvanut vientitullien korotuksista huolimatta ja moitti Kaukoidän alueiden passiivisuutta kotimaisen jalostusteollisuuden kehittämisessä.

Kiina

BKT:n kasvu jatkui vahvana tammi-maaliskuussa. Kiinan tilastoviraston mukaan maan kokonaistuotanto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 10,6 % verrattuna edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan. Vaikka talouskasvu hieman hidastui koko viime vuoden 11,9 prosentista, osa hidastumisesta johdetaan tammi-helmikuun talvimyrskyjen aiheuttamista laajoista energiakatkoksisista ja kuljetusongelmista.

Kiina ei vielä julkaise kunnollisia neljännesvuosituloja BKT:n alajärjestelmän volyymikehityksestä ja inflaation kiihtymisen vaikeuttaa sektorikohtaisen reaali-kehityksen arviointia. Julkaistujen tilastojen pohjalta voidaan kuitenkin nähdä, että teollisuustuotanto ja rakentaminen kasvoivat tammi-maaliskuussa lähes 12 % vuotta aiemmasta. Palveluiden tuotanto jatkoi 11 prosentin vuosikasvua.

Kokonaistuotannon kysyntäerien kehitys viittaa siihen, että Kiinan vahva kasvu lepää aikaisempaa vahvemmin kotimaisen kysynnän varassa. Kiinteissä investoinneissa ei näy hiipumisen merkkejä. Erityisesti nopean kaupungistumisen myötä investoinnit rakennuksiin lisääntyivät tammi-maaliskuussa reaalisesti arviolta neljänneksellä vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna. Yksityistä kulutusta pitää yllä hyvä tulokehitys, sillä ensimmäisellä neljänneksellä kaupunkiasukkaiden henkeä kohden käytettävissä olevat tulot kasvoivat reaalisesti 12 % ja maaseudulla tulotaso oli peräti 19 % korkeampi kuin vuosi sitten. Tavaratuotannon voimakkaan kasvun ja viennin kasvun hidastumisen myötä kotimaisen tekijöiden rooli talouskasvun ylläpitäjänä korostuu.

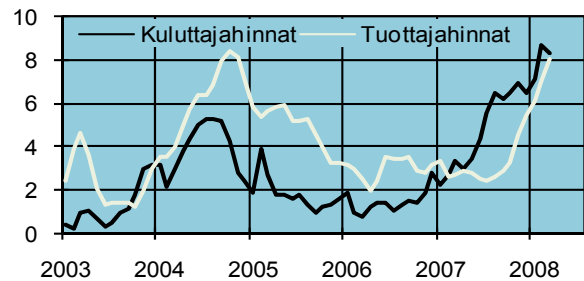
Maailmantalouden kasvun hidastuminen vaikuttaa epäilemättä myös Kiinan kehitykseen ja Kiinan päättäjät joutuvat tasapainoilemaan nopean inflaation ja heikentyvien maailmantalouden näkymien ristipaineissa. Kiinalaispäättäjien kommenttien perusteella näyttää siltä, että viime aikoina kasvanut huoli maailmantalouden kehityksestä on Kiinassakin saamassa aikaisempaa suuremman painon suhteessa inflaation ja ylikuumenneen talouden hillintään. Tammi-maaliskuun kehitys kuitenkin viittaa siihen, että kotimainen kysyntä Kiinassa jatkuu vahvana, mikä tasapainottaa myös globaalia talouskehitystä. Vaikka eräät investointipankit ovat alkuvuoden kehityksen perusteella jo nostaneet Kiinan kuluvan vuoden kasvuennusteitaan, vasta tulevat kuukaudet näyttävät, millä voimalla maailmantalouden hidastuminen tulee vaikuttamaan Kiinan kauppataseeseen ja talouskehityksen kannalta keskeisiin investointeihin.

Kuluttajahintojen nousu jatkuu nopeana. Kiinan tilastoviraston mukaan maaliskuussa kuluttajahinnat olivat 8,3 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Inflaatiota pitää edelleen yllä elintarvikkeiden hintojen nopea nousu. Tuottajahintojen nousu kiihtyi maaliskuussa jo 8,0 prosenttiin vuotta aiemmassa. Tuottajahintojen nousua on kiihdyttänyt öljyn, hiilen ja

teräksen hintojen nopea nousu. Hintapaineet näkyvät myös kiinteistömarkkinoilla. Viime vuonna liikehuoneistojen ja asuntojen hinnat nousivat yli 10 %. Tammikuun tilastojen perusteella nousu saattaa kuitenkin olla hidastumassa.

Viranomaiset ovat pyrkineet hillitsemään hintojen nousua useilla määräyksillä ja markkinaperusteisilla toimilla. Viimeisimpänä keskuspankki päätti nostaa liikepankkien varantovaatimusta puolella prosenttiyksiköllä 16 prosenttiin talletuskannasta. Vaatimus astuu voimaan 25.4. Lavean rahan (M2) vuosikasvu hidastui maaliskuussa 16,3 prosenttiin.

Kuluttaja- ja tuottajahintojen kehitys, % vuotta aiemmasta.

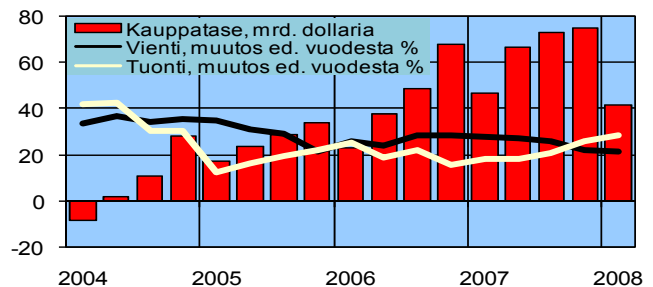


Lähde: Kiinan tilastovirasto

Tuonti kasvoi alkuvuonna nopeasti. Kiinan tullin mukaan maan tuonnin kasvu jatkui tammi-maaliskuussa viennin kasvua nopeampana, ja vientiä kertyi 306 miljardia dollaria ja tuontia 264 miljardia dollaria. Tuonti kasvoi erityisen nopeasti kehittyvistä talouksista kuten Brasiliasta, Intiasta ja Vietnamista. Myös tuonti EU:sta Yhdysvalloista piristyi ensimmäisellä neljänneksellä.

Raakaöljyn tuonti kasvoi tammi-maaliskuussa 15 % vuotta aiemmasta ja se oli 45 miljoonaa tonnia. Tuonnin arvo nousi 90 % vuotta aiemmasta 16 miljardiin dollariin. Kiinassa on ollut pulaa polttoaineesta, ja viranomaiset ovat vaatineet pääosin valtion omistamia öljy-yhtiöitä lisäämään polttoaineen tuotantoa. Pula on johtanut myös öljyjälosteiden tuonnin kasvun kiihtymiseen, minkä odotetaan myös jatkuvan nopeana, sillä viranomaiset ilmoittivat myöntävänsä veroetuja tuojille huhti-kesäkuussa. Polttoainepulan perimmäisenä syynä ovat säännellyt polttoaineiden hinnat, joita ei ole nostettu vastaamaan raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa.

Kiinan ulkomaankaupan kehitys neljänneksittäin.



Lähde: Kiinan tulli

Venäjä

Talous jatkaa nopeaa kasvuaan. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tehdasteollisuuden tuotanto oli 9 % suurempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan, kun vuotta aiemmin kasvua oli 13 %. Nopeasti kasvoivat mm. kumi- ja muovituotteiden valmistus (30 %), koneiden ja laitteiden tuotanto (16 %), sahatavaran ja puutuotteiden valmistus (16 %) ja liikennevälineiden tuotanto (14 %). Mineraalien tuotanto (ml. energiamineraalit) lisääntyi vain vajaan prosentin, mikä johtui lähinnä raakaöljyn tuotannon hienoisesta laskusta. Maakaasun tuotanto sen sijaan lisääntyi prosentin. Rakentamisen kasvu kiihtyi 29 prosenttiin (viime vuoden vastaavana aikana 17 %), mutta asuinrakentamisen kasvu hidastui 8 prosenttiin. Rahtikuljetukset kasvoivat 4 %.

Sekä investoinnit että kulutus jatkoivat nopeaa kasvuaan. Investoinnit lisääntyivät 20 %, mutta hidastuivat hie-man viime vuoden alun vauhdista. Vähittäiskaupan myynti oli 17 % suurempi kuin vuotta aiemmin (viime vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vastaava kasvu oli 15 %).

Käytettävissä olevat reaalitytulot kasvoivat 10 % viime vuoden ensimmäisestä neljänneksestä eli yhtä nopeasti kuin vuotta aiemmin. Reaalipalkat kasvoivat 14 % (vuotta aiemmin 18 %). Keskipalkka oli maaliskuussa 16 400 ruplaa eli noin 440 euroa.

Rosstatin ennakkotiedon mukaan BKT kasvoi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 9,5 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta. Kasvu oli nopeinta sitten vuoden 2000, jolloin talous oli elpymässä 1990-luvun romahduksesta. Talousministeriön ennakoarvion mukaan kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT lisääntyi 8 %.

Talousministeriö on parhaillaan laatimassa ennustetta seuraavien kolmen vuoden talouskehityksestä federaatiobudjetin laadinnan pohjaksi. Ministeriö on nostanut ennustettaan tämän vuoden BKT:n kasvusta 6,7 prosentista 7,1 prosenttiin. Ensi vuoden BKT:n kasvuennuste on 6,3 %, vuoden 2010 ennuste 6,6 % ja vuoden 2011 ennuste 6,1 %. Realitytulujen kasvun odotetaan lähivuosina pysyvän nopeana, mutta hidastuvan kuitenkin kuluvalle vuodelle ennakoidusta 11 prosentista 8 prosenttiin vuonna 2011.

IMF on nosti huhtikuudessa World Economic Outlook-julkaisussaan Venäjän kuluvan vuoden BKT:n kasvuennusteen 6,8 prosenttiin ja ensi vuoden ennusteen 6,3 prosenttiin. IMF:n Moskovan-edustajan mukaan Venäjän talouksessa on nähtävissä selviä ylikuumenemisen merkkejä, joita ovat yhä nopeutuva inflaatio ja vaihtotaseen ylijäämän supistuminen tuonnin nopean kasvun seurauksena. Koska Venäjä on energian merkittävä viejä, on sen talous kuitenkin muita kehittyviä talouksia paremmin suojassa kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriöiltä.

Venäjä on yksi Euroopan suurimmista vähittäismarkkinoista. International Marketing and Sales Group-markkinoityhtiön selvityksen mukaan Venäjä oli viime vuonna dollareissa laskettuna Euroopan neljänneksi suurin markkina-alue Saksan, Ranskan ja Ison-Britannian jälkeen. Vähittäiskaupan nopean kasvun myötä Venäjästä tulee selvityksen mukaan tänä vuonna jo Euroopan suurin markkina-alue. Myynnin voimakkaaseen kasvuun vaikuttaa paitsi määrien lisäys myös hintojen nopea nousu.

Euroopan kaupunkien joukossa Moskova ohitti aiemmin ensimmäisenä olleen Lontoon suurimpana markkina-alueena jo viime vuonna.

Henkeä kohden laskettuna vähittäismyynti on Venäjällä vielä suhteellisen pientä, vajaan puolet kärjessä olevan Ison-Britannian tasosta. Vuonna 2010 Venäjän arvioidaan kuitenkin olevan enää 30 % päässä Isosta-Britanniasta. Samana vuonna Moskovan ennustetaan ohittavan Lontoon vähittäiskaupan markkina-alueena henkeä kohden laskien.

Venäjän talousministeriön arvion mukaan yli 70 % väestön tuloista käytetään kulutukseen, ja osuus on kasvussa. Erittäin nopeasti lisääntyy muiden kuin elintarvikkeiden myynti. Varakkaammat väestönosat siirtyvät ostamaan kalliimpia tuotteita, kun taas vähävaraisemmat ostavat halpoja tuotteita, mutta enemmän kuin aiemmin. Halpaan ja heikompileatuiseen tavaraan perinteisesti keskittyneen torikaupan osuus vähittäiskaupasta pieneni viime vuonna 15 prosenttiin vuoden 2006 20 prosentista.

Alueita halutaan aktivoita. Viime syksynä aluekehitysministeriksi nimitetty Dmitri Kozak on viimeaikaisissa puheenvuoroissaan korostanut, että alueiden osallistumista oman talouskehityksensä suunnitteluun tulisi lisätä ja niiden riippuvuutta keskusvallasta vähentää. Alueilla pitäisi olla enemmän vaikutusvaltaa erityisesti investointime- nojen kohdentamisessa, mutta keskushallinnon olisi samalla vaadittava alueilta enemmän tehokkuutta.

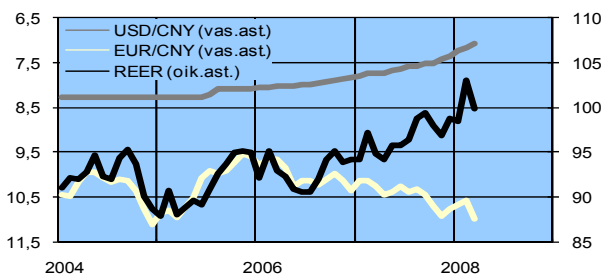
Alueiden taloudellinen riippuvuus keskusvallasta on kasvanut. Vuonna 2007 vain 7:llä Venäjän yli 80 alueesta federaatiobudjetin tulonsiirrot muodostivat alle 5 % aluebudjetin tuloista, mikä oli selvästi vähemmän kuin vuotta aiemmin. Sitä vastoin 10 alueella tulonsiirtojen osuus aluebudjetin tuloista oli yli 60 %. Viime vuosien budjetti- reformeissa alueiden vastuulla olevia tehtäviä on lisätty, mutta niiden omia verotuloja ei ole kasvatettu vastaavasti. Kozakin mukaan aluepolitiikan tavoitteena on edelleen alueellisten elintasoerojen supistaminen, mutta tulonsiirrot federaatiobudjetista eivät ole paras keino, koska ne eivät kannusta alueita omaehtoiseen kehitykseen.

Kozak on esittänyt aluepolitiikan pohjaksi ns. makro- alueita, joita alustavassa suunnitelmassa on 10. Jako perustuu maantieteelliseen läheisyyteen ja noudattelee monilta osin vuonna 2000 perustettujen federaatiopiirien jakoa, kun aiemmin aluepolitiikan lähtökohdaksi oli suunniteltu politiikan eriyttämistä taloudellisilta ja sosiaalisilta piirteiltään samankaltaisten alueryhmien pohjalta.

Kiina

Juan vahvistuu reaalisesti. Kiinan todellisen kansainvälisen hintakilpailukyvyyn muutoksia on vaikea havaita seuraamalla tavanomaisia valuuttakursseja. Hintakilpailukyvyttä kertoo tarkemmin juanin reaalinen efektiivinen valuuttakurssi, joka ottaa huomioon Kiinan ulkomaankaupan rakenteen ja maiden väliset inflaatioerot. Juanin reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on viimeisen 12 kuukauden aikana vahvistunut 5,3 %. Nimellisesti juan on samalla ajanjaksolla vahvistunut dollariin nähden 7,2 % ja heikentynyt euroon nähden 8,6 %. Hintakilpailukyvyyn menetyksen vastapainoksi juanin arvonnousu lisää tuontia ja kilpailua, mikä lisää tuottavuuden kasvua.

Juanin dollari- ja eurokurssit (käänteinen asteikko) sekä reaalinen efektiivinen valuuttakurssi, REER (juan vahvistuu kun käyrä nousee)



Lähde: BIS

Viranomaiset uskovat spekulatiivisen pääomavirran lisääntyneen. Vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana Kiinan valuuttavaranto kasvoi 154 miljardilla dollarilla ja oli maaliskuun lopussa 1 682 miljardia dollaria. Nopea varantojen kasvu on lisännyt huolta Kiinaan kohdistuvien spekulatiivisten valuuttavirtojen lisääntymisestä. Tammi- ja maaliskuun ulkomaankauppalukujen ja Kiinaan suuntautuneiden suorien sijoitusten tilastojen pohjalta tehdyt viranomaisarviot spekulatiivisen pääomavirran koosta ensimmäisellä neljänneksellä ovat noin 80 miljardia dollaria. Koko viime vuonna spekulatiivista pääomaa virtasi Kiinaan arviolta 120 miljardia dollaria. Valuuttaa virtaa Kiinaan, sillä juanin odotetaan jatkavan nopeaa vahvistumista dollariin nähden ja tarjolla on tuottavia sijoituskohteita. Spekulatiiviset virrat vaikeuttavat keskuspankin rahapoliittisia toimia ja saattavat aiheuttaa epävakautta rahoitusmarkkinoille.

Toisaalta joidenkin tarkkailijoiden mukaan spekulatiiviset virrat olisivat edelleen varsin pieniä ja suuri osa viranomaisarvion mukaisesta virrasta on selitettävissä tavanomaisilla valuuttaliikkeillä. Tarkempaa tietoa viime vuoden valuuttaliikkeistä saadaan maksutasetilastosta, joka julkaisetaan toukokuussa.

Kiinan tuottavuuden nopea kasvu heijastelee talouden rakennemuutosta. Conference Boardin tuoreen eri maiden tuottavuuskehitystä koskevan selvityksen mukaan työn tuottavuuden kasvu on ollut keskeinen tekijä Kiinan talouskasvun taustalla. Kun Kiinan kokonaistuotanto kasvoi vuosina 1995–2007 keskimäärin 8,6 % vuodessa, kasvusta 7,5 prosenttiyksikköä johtui työn tuottavuuden kasvusta ja työvoiman määrän kasvun osuus oli ainoastaan prosenttiyksikkö.

Kiinassa työn tuottavuuden kasvua ovat vauhdittaneet jättimäiset investoinnit infrastruktuuriin ja uusiin tuotantolaitteisiin sekä työvoiman siirtyminen matalan tuottavuuden sektoreilta (mm. maatalous) ja heikoista yrityksistä tuottavammille aloille ja yrityksiin. Tutkijoiden mukaan työpaikkoja on Kiinassa syntynyt ja hävinnyt kovaa vauhtia, mikä kertoo nopeista rakennemuutoksista. Kehitystä on ajanut erityisesti kiinalaisyriyten oma sopeutuminen, ei pelkästään ulkomaisten yritysten tulo Kiinaan. Vaikka Kiina pysyy vielä pitkään kasvamaan ja kehittymään hyödyntämällä muiden kehittämää teknologiaa, jo nyt on nähtävissä, että parhaat kiinalaisyriykset pyrkivät aktiivisesti nostamaan tuottavuuttaan myös intensiivisellä tutkimus- ja kehitystoiminnalla. Suuri haaste Kiinalle on nostaa palvelusektorin tuottavuutta.

Nopeasta kasvusta huolimatta Kiinan tuottavuus suhteessa kehittyneisiin maihin on edelleen alhainen, sillä Conference Board arvioi työn tuottavuuden tehdasteollisuudessa olevan vain noin 14 % Yhdysvaltojen tuottavuuden tasosta. Koska palkkaerot suhteessa kehittyneisiin maihin ovat vielä tuottavuuseroja suuremmat, viime aikoina nähty tuottavuuden kasvua selvästi nopeampi palkkojen nousukaan ei vielä uhkaa Kiinan kilpailukykyä. Selvityksen mukaan yksikötyökustannukset Kiinan teollisuudessa ovat tällä hetkellä keskimäärin hieman yli viidenneksen Yhdysvaltojen tasosta.

Tuottavuuslaskelmiin ja maakohtaisiin vertailuihin liittyy suuria ongelmia, mutta näyttää siltä, että työn tuottavuuden kasvu Kiinassa on omaa luokkaansa verrattuna Brasiliaan, Intiaan ja Venäjään. Venäjällä valtaosa kasvusta tulee pääomavaltaiselta raaka-ainesektorilta. Suhteessa Kiinaan Venäjällä työpaikkojen luominen ja tuhoutuminen on ollut vähäistä ja tutkijat epäilevätkin todellisen rakennemuutoksen jääneen maassa melko rajoitetuksi. Selvityksen mukaan työn tuottavuuden kasvu Yhdysvalloissa ja vanhoissa EU-maissa on ollut viime vuosina 1,0–1,5 %.

Työllisten määrän, työn tuottavuuden ja BKT:n vuosikasvu BRIC-maissa vuonna 2007, %

	Brasilia	Venäjä	Intia	Kiina
Työlliset	2,1	0,3	2,5	0,8
Tuottavuus	1,9	6,7	5,9	10,6
BKT	4,0	7,0	8,5	11,5

Lähde: The Conference Board ja Groningen Growth and Development Centre

Venäjä

Keskuspankki nosti jälleen korkoja. Keskuspankki nosti 29.4. kaikkia korkojaan 0,25 prosenttiyksiköllä inflaatiota hidastaakseen. Tärkeimmän rahoitusinstrumentin, yhden päivän repo-luoton minimikorko nostettiin 6,25 prosenttiin ja lyhytaikainen talletuskorko 3,25 prosenttiin. Edellisen kerran keskuspankki korotti korkoja helmikuun alussa samoin 0,25 prosenttiyksiköllä.

Inflaatio on jatkanut viime viikkoina kiihtymistään ja vuositasolla se on jo noin 14 prosentissa. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ulospäin kääntynyt yksityisen pääoman nettovirtaus muutti huhtikuussa jälleen suuntaansa takaisin Venäjälle, ja keskuspankki palasi markkinoille ostaen valuuttaa varantoonsa ruplan vahvistumista rajoittaakseen.

Osakeannit kasvattivat suosiotaan Venäjällä. Venäläisyhtiöiden osakeantien arvo lähes kaksinkertaistui viime vuonna edellisestä vuodesta. Vuonna 2007 järjestettiin 28 osakeantia, joista 22 oli listautumisanteja. Osakeantien yhteenlaskettu arvo oli noin 31 mrd. dollaria, eli suurempi kuin minkään muun Euroopan maan yritysten antien arvo. Valtiollisen VTB-pankin listautumisanti oli viime vuoden suurin anti koko maailmassa, ja yhdessä valtion säästöpankin Sberbankin osakeannin kanssa se vastasi yli puolta venäläisten antien kokonaissummasta. Muut miljardin dollarin rajan ylittäneet osakeannit tulivat kiinteistösektorilta (AFI Development ja PIK Group) ja metallisektorilta (Magnitogorsk Steel).

Osakeantien odotetaan kasvavan myös tänä vuonna. Venäläiset yhtiöt tarvitsevat kipeästi varoja kehitystään varten, mutta niiden on aiempaa vaikeampaa saada lainaa kotimaisilta pankeilta. Pankit ovat varainhankinnassaan tähän asti nojautuneet merkittävässä määrin ulkomaiseen rahoitukseen, mutta nyt niiden rahoitusmahdollisuudet ovat heikentyneet korkojen noustua kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Useimmat venäläisistä yrityksistä laskivat liikkeelle osakkeita samanaikaisesti sekä Venäjällä että ulkomailla. Venäjä oli viime vuonna suurin ulkomainen liikkeellelaskija Lontoon LSE-pörssissä. Kotimaiset markkinat, jotka ovat nyt aiempaa likvidimmät, kiinnostavat venäläisyhtiötä kuitenkin yhä enemmän. Vuonna 2006 vain 6 % osakeantien kokonaisarvosta suuntautui pelkästään Venäjän markkinoille, mutta viime vuonna osuus kasvoi 38 prosenttiin.

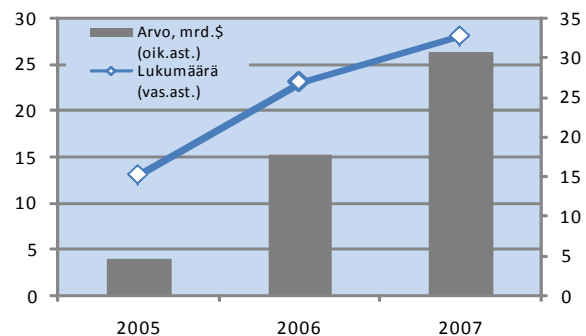
Rakenteellinen muutos tapahtui myös tuotannonaloissa. Toisin kuin edellisinä vuosina, vuonna 2007 pääosan osakeanneista järjestivät kiinteistöyhtiöt ja kulutussektorilla toimivat yritykset sekä pankit. Vaikka pankit nousivat viime vuonna esiin kahden suuren valtiopankin ansioista,

odottavat analyytikot lähiaikoina myös yksityispankkien osakeanteja. Lisäksi pienten ja keskisuurten yritysten odotetaan alkavan kerätä pääomaa osakemarkkinoiden kautta.

Moskovassa toimivan MICEX-pörssin mukaan noin 150 venäläisyhtiötä harkitsee listautumista tänä vuonna ja osakeantien arvioitu yhteisarvo on 50 mrd. dollaria. Kehitys riippuu kuitenkin markkinatilanteesta, joka voi aiheuttaa osakeantien viivästymisiä tai jopa peruuttamisia, kuten viime vuonna tapahtui.

Huhtikuun alussa duuman ensimmäisessä käsittelyssä olleen arvopaperimarkkinalain uudistuksen on määrä avata Venäjän markkinat ulkomaisille arvopapereille ja antaa ulkomaisille yrityksille mahdollisuus listautua Venäjällä. Tavoitteena on houkuttaa erityisesti IVY-maiden yrityksiä. Viime vuonna voimaan astunut arvopaperimarkkinalain muutos mahdollistaa ns. RDR-sijoitustodistusten (Russian Depository Receipts) käytön. Niiden avulla ulkomainen yritys voi listautua venäläiseen pörssiin. Toistaiseksi järjestelmää ei kuitenkaan ole otettu käyttöön.

Venäläisyrietysten pörssiannit 2005–2007, yhteisarvo ja lukumäärä



Lähde: MICEX

Ulkomaisilla metsäyrityksillä yhteistyötä venäläisten kanssa. UPM allekirjoitti viime viikolla yhteisyrityksen muodostamista koskevan osakassopimuksen venäläisen suurliikemiehen Aleksei Mordashovin omistaman puunjalostusyritys Svezan kanssa viime vuonna solmitun aiesopimuksen mukaisesti. Molemmat yritykset omistavat puolet uudesta yhteisyrityksestä. Yhteisyritys suunnittelee sellutehtaan, sahan ja rakennuslevytehtaan rakentamista Vologdan alueelle. UPM:n mukaan kokonaisinvestointi ylittäisi yli miljardiin euroon, mutta kannattavuusselvitykset ovat vielä kesken ja ensimmäiset investointipäätökset arvioidaan tehtävän aikaisintaan ensi syksynä.

Venäjän suurin metsäteollisuuden yhteisyritys on viime vuonna perustettu Ilim Group, jonka omistavat puoliksi amerikkalainen International Paper ja suurin venäläinen paperitehdas Ilim Pulp. Yhteisyritys on suunnitellut 1,5 miljardin dollarin investointeja seuraavien viiden vuoden aikana sellu- ja paperitehtaiden kehittämiseen mm. Arkan-gelissa ja Siperiassa.

Kiina

Yritysten toimintaympäristö parantumassa reformien myötä myös Kiinan sisäosissa. Maailmanpankkiryhmään kuuluva IFC ja Kiinan tiedeakatemia julkaisivat viime viikolla ensimmäisen *Doing Business in China* -selvityksen, jossa vertaillaan 30:n eri puolilla Kiinaa olevan kaupungin liiketoimintaympäristöä yksityisten yritysten kannalta. Vertailussa keskitytään viranomaissäätelyn asteeseen, jota arvioidaan sen perusteella, kuinka helppoa on yrityksen perustaminen, omaisuuden rekisteröinti, rahoituksen saaminen ja sopimusten toimeenpano. Selvitys koskee vuotta 2006 ja vuoden 2007 alkupuolta, jona aikana selvityksessä mukana olleissa kaupungeissa tehtiin yli 50 yritystoimintaa helpottavaa reformia.

Selvityksen mukaan paikallishallinnot Kiinan eri puolilla uudistavat aktiivisesti sääntelyjärjestelmiä ja pyrkivät helpottamaan yritysten toimintaa, vaikka reformipolitiikassa onkin merkittäviä paikallisia eroja. Reformeissa pisimmällä ovat itäiset ja eteläiset alueet, mutta myös sisämaasta löytyy kaupunkeja (mm. Chongqing ja Chengdu), jotka pärjäävät reformiomyönteisyydessään rannikko-alueille. Selvityksen mukaan uudistusmielisimmät kaupungit ovat onnistuneet parhaiten kotimaisten ja ulkomaisien investointien houkuttelemisessa alueelleen.

Raportin tekijöiden mukaan alueelliset erot liiketoimintaympäristössä heijastelevat paikallisviranomaisten kykyä ja tehokkuutta panna toimeen valtakunnallisia lakeja ja säädöksiä. Tässä suhteessa Kiinan alueet voisivat käyttää paljon nykyistä enemmän hyväkseen toistensa kokemuksia sen lisäksi, että oppia haetaan myös muista maista.

Doing Business in China -selvitys liittyy Maailmanpankkiryhmän maailmanlaajuiseen eri maiden liiketoimintaympäristön ja uudistuspolitiikan kehitystä seuraavaan toimintaan. Tuoreimman 178 maan viranomaissäätelyn helppoutta käsittelevän *Doing Business 2008* -raportin mukaan Kiinan kokonaissijoitus on 83 ja Kiina oli yksi ajanjaksolla 2006/07 eniten uudistuksia tehneistä maista. Parannuksia olivat mm. yksityisen omistusoikeuden vahvistaminen, rahoituksen saamista helpottavien takuusäädösten muutokset sekä uusi konkurssilaki. Myös rakennuslupien käsittelyajat ovat lyhentyneet huomattavasti uuden elektronisen hakujärjestelmän käyttöönoton myötä. Kiinan uudistuspotentiaalista kertoo kuitenkin se, että Kiina-raportin tekijöiden mukaan maan kokonaissijoitus nousi sijalle 67, jos kaikkialla maassa noudatettaisiin parhaiden kiinalaiskaupunkien käytäntöjä.

Doing Business 2008 -raportin mukaan viranomaisten harjoittama sääntely on keveintä Singaporessa, Uudessa-Seelannissa ja Yhdysvalloissa. Suomi on kyseisellä listalla Japanin ja Ruotsin välissä sijalla 13. BRIC-maista Venäjä on sijalla 106, Intia sijalla 120 ja Brasilia sijalla 122.

EU ja Kiina aloittivat taloutta ja kauppaa koskevan korkean tason vuoropuhelukäytännön. EU ja Kiina sopivat Kiinan aloitteesta viime vuoden marraskuussa uudesta korkean tason neuvottelumekanismista (HLM), jonka tarkoituksena on luoda puitteet maiden välisen kaupan epätasapainoon liittyvien kysymysten käsittelylle. Ensimmäiset keskustelut uuden neuvottelumekanismiin puitteissa käytiin viime viikon lopulla Kiinassa EU:n kauppakomissaari Peter Mandelsonin ja Kiinan varapääministeri Wang Qishanin johdolla. Keskustelut koskivat mm. kauppaa, investointeja, teknologiansiirtoa, tekijänoikeuksia, markkinoillepääsyä sekä kaupan säätelyä ja standardeja.

Korkean tason neuvottelumekanismia pidetään merkkinä siitä, että Kiinassa ollaan aikaisempaa herkempiä EU:n huolille, jotka koskevat maiden välistä talousyhteistyötä. Yhdysvalloilla ja Kiinalla on strategisen vuoropuhelun nimellä kulkeva vastaava järjestelmä ollut vuodesta 2005.

Politiikkatoimenpiteet heiluttavat Kiinan osakekurseja. Viime viikolla Kiinan viranomaiset ilmoittivat leikkaavansa osakekauppojen leimaveroa entisestä 0,3 prosentista 0,1 prosenttiin. Toimenpide palauttaa leimaveron sille tasolle, jolla se oli ennen toukokuuta 2007, kun viranomaiset yrittivät hillitä osakehintakuplan syntyä voimakkaasti nousevilla markkinoilla. Osakemarkkinat reagoivat leimaveron alennukseen nopealla kurssinousulla. Kiinan viranomaiset ovat myös asettaneet rajoituksia vähentääkseen sellaisten uusien markkinakelpoisten osakkeiden myyntiä, joilla ei ennen ole voinut käydä kauppaa markkinoilla. Syynä viranomaisten toimille on pidetty osakekurssien laajaa laskua Kiinassa viime kuukausien aikana. Shanghai osakeindeksi on jo pudonnut alle puoleen lokakuun 2007 huippulukemistaan. Hintojen laskulla ei näytä olleen merkittäviä reaali-taloudellisia vaikutuksia.

Suuret kurssivaihtelut ovat luonteeltaan monen kehittyvän talouden osakemarkkinoille. Veromuutosten kaltaiset toimet voivat lisätä volatiliiteettiä entisestään, jos viranomaistoimenpiteet ja niiden odotukset muodostuvat osakehintoja merkittävästi määrääväksi tekijäksi.

Shanghain A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg

Venäjä

Vallanvaihto Kremlissä. Keskiviikkona 7.5. ensimmäinen varapääministeri Dmitri Medvedev astui presidentinvirkaan nelivuotiskaudeksi 2008–2012. Torstaina 8.5. duuma nimitti Vladimir Putinin pääministeriksi presidentin esityksestä.

Laki ulkomaisista investoinneista valtion turvallisuuden kannalta strategisiin yrityksiin sai lopullisen vahvistuksen. Presidentti Putin allekirjoitti 5.5. parlamentin huhtikuussa hyväksymän lain. Laki edellyttää ulkomaisen sijoittajan hakevan ennakkolupaa investointiin, jos sijoittaja aikoo hankkia yli 50 prosentin omistussuuden strategisella alalla toimivasta yrityksestä. Mikäli ulkomainen sijoittaja on valtion omistama, se tarvitsee ennakkoluvan jo yli 25 prosentin osuuden hankkimiseen. Investoitaessa kaivannaistoimintaan lupa on saatava 10 prosentin omistussuudelle ja jos sijoittaja on valtionyhtiö, 5 prosentin osuudelle.

Laissa määritetään strategisiksi lähinnä ydinteknologiaan, puolustusteollisuuteen, tiedustelutoimintaan, ilmailuteollisuuteen, luonnonvaroihin ja mediaan liittyviä toimintoja. Alat on lueteltu pääpiirteissään oheisessa taulukossa.

Strategiset toiminnot

- Hydrometeorologia, geofysiikka
- Ydinenergia, -materiaalit, -jätteet, -tutkimus, laitteistojen suunnittelu ja rakentaminen, turvallisuusselvitykset
- Tiedustelu- ja koodaustekniikan valmistus, huolto ja myynti
- Aseiden suunnittelu, valmistus, huolto, myynti ja käyttö
- Ilmailutekniikan suunnittelu, testaus, valmistus ja huolto, lentoturvallisuus, toiminta avaruudessa
- Laajalevikkoinen TV-, radio- ja julkaisutoiminta
- Luonnolliset monopolit (pl. sähkön ja lämmön jakelu, posti)
- Telealan (pl. Internet) markkinajohtajat
- Aseteollisuudessa käytettävien metallien tuottajat, jotka markkinajohtajia
- Tärkeiden kaivannaisten etsintä ja louhintaa
- Kalastus

Lähde: Laki strategisista yrityksistä

Hallitus päätti säänneltyjen hintojen korotuksista.

Korotusten myötä sähkön keskimääräisen hinnan arvioidaan kaksinkertaistuvan vuosina 2008–2011. Teollisuuskäyttäjien osalta korotukset noudattavat vuonna 2006 hyväksytyä linjaa, mutta kotitalouksikäyttäjien osalta korotukset ovat aiemmin suunniteltua suurempia. Teollisuuskäyttäjille sääntelemättömään hintaan myytävän sähkön osuutta kasvatetaan lähivuosina huomattavasti nykyisestä noin 20 prosentista.

Kaasun tukkuhinnan arvioidaan nousevan keskimäärin 29 % tänä vuonna, 20 % ensi vuonna, 28 % vuonna 2010 ja peräti 40 % vuonna 2011. Vuoteen 2011 mennessä

kotimaisten teollisuuskäyttäjien kaasusta maksaman hinnan on määrä nousta vientihinnan tasolle (pl. kuljetuskustannukset ja tullit), mutta kotitalouksien maksamat hinnat jäävät säänneltyiksi. Hallitus päätti maltillisemmista korotuksista muiden luonnollisten monopolien hinnoille kuten rautatiekuljetuksille ja viestintäpalveluille.

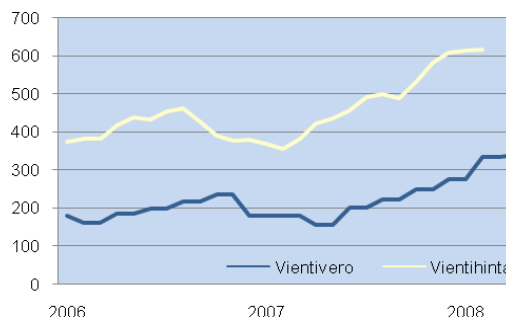
Hinnankorotukset lisäävät inflaatiopaineita Venäjän taloudessa, ja hallitus nosti hieman lähivuosien inflaatiavoittoja. Kuluvan vuoden huhtikuussa vuosi-inflaatio kipusi 14,3 prosenttiin. Elintarvikkeiden hinnat nousivat yli 20 % vuotta aiemmasta ja lähes samoihin lukuihin ylsivät rakennustarvikkeet ja bensiini. Peruselintarvikkeiden hintajäädytys loppui toukokuun alussa.

Öljyn hinnannousu nostanut vientiveron ennätystasolle. Vuonna 2004 voimaan tulleen lain mukaan öljyn vientivero riippuu toteutuneista Urals-öljyn maailmanmarkkinahinnoista noin kuukauden viiveellä. Nykyisin, kun öljyn hinta ylittää 182,5 dollaria tonnilta (noin 25 dollaria barretilta), veroa voidaan lain nojalla periä 29,2 dollaria tonnilta ja lisäksi korkeintaan 65 % 182,5 dollaria ylittävästä hinnanosasta. Vientiveron suuruus tarkistetaan kahden kuukauden välein. Huhtikuun alussa vero nostettiin 340,1 dollariin tonnilta.

Vuonna 2003 vientiveron osuus toteutuneesta öljyn vientihinnasta oli vajaa viidennes, mutta maailmanmarkkinahinnan noustua huomasti osuus on noussut noin puoleen. Öljy-yhtiöt ovat vaatineet öljyn verotuksen keventämistä, jotta niille jäisi enemmän varoja investointeihin. Vientiveron lisäksi öljystä maksetaan myös muita veroja, joista tärkein on kaivannaisvero.

Venäjän verohallinto arvioi viime kesänä energiakavannaissektorilla toimivien yritysten keskimääräiseksi verorasitukseksi 49 % (maksettujen verojen osuus liikevaihdosta), kun kaikkien toimialojen keskiarvoksi arvioitiin 12 %. Toisaalta venäläiset öljy-yhtiöt ovat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä raportoineet huomattavista tulosparannuksista. Muutamilla yrityksillä voitto on jopa kaksinkertaistunut vuotta aiemmasta ja osinkoja suunnitellaan jaettavan edellisvuotta enemmän.

Öljyn keskimääräinen vientihinta ja vientivero kuukausittain, USD/tonni



Lähde: Rosstat, BOFIT

Kiina

Suurten liikepankkien voitot kasvoivat nopeasti vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kiinan suurimman liikepankin Industrial and Commercial Bank of Chinan voitto kasvoi vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä lähes 77 % vuotta aiemmasta ja Bank of Chinan voitto 85 %. Liikepankit myös ilmoittivat aiempaa pienemmistä omistuksista subprime-sidonnaisiin arvopapereihin. Kiinan liikepankit kasvattivat lainanantoaan viime vuoden lopun jälkeen, jolloin viranomaiset hillitsivät lainanantoa merkittävästi hallinnollisin määräyksin. Viranomaiset ovat todennäköisesti myös suhtautuneet kasvavaan lainanantoon positiivisesti, koska lumimyrskyt vaikeuttivat tuotantoa alkuvuonna eri puolilla Kiinaa. Myös kiinalaisyriyten ja pankkien veroasteen lasku 25 prosenttiin tammikuun alussa oli pankkien tulosten kannalta myönteistä.

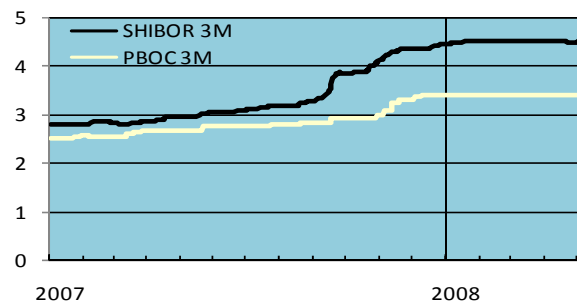
Vaikka maailmantalouden kasvun hidastuminen ei ainkaan vielä näytä merkittävästi vaikuttaneen Kiinan reaalityalouden kasvuun, pankkien voittojen kasvun ei yleisesti uskota jatkuvan ensimmäisen neljänneksen kaltaisena koko vuotta 2008. Viranomaisia huolettava kotimaisen talouden nopeana pysyvä inflaatio, mikä viittaa rahapolitiikan edelleen kiristyvän tulevaisuudessa. Viranomaislausuntojen mukaan uusien lainojen määrä kuluvana vuonna ei saisi ylittää edellisvuoden määrää.

SHIBOR-korkojen lisääntyvä käyttö ilmentää Kiinan rahamarkkinoilla tapahtuvaa kehitystä. Vuoden 2007 alussa Kiina aloitti pankkien välisten lainamarkkinoiden SHIBOR-korkojen (Shanghai Interbank Offered Rate) no-teerauksen osana rahoitusmarkkinoiden uudistusta ja markkinapohjaisen korkojärjestelmän luomista. Virallisten lähteiden mukaan SHIBOR-korkojen käyttö viitekorkoina on selvästi lisääntynyt, joskin uusien viitekorkojen käyttö vaihtelee huomattavasti instrumenttien ja luottojen pituuden mukaan. SHIBOR-korkojen käyttö viitekorkoina rajoittuu toistaiseksi lähinnä vain lyhytaikaisiin alle kolmen kuukauden sopimukseen, mikä kuvaa markkinoiden ohuutta ja kehittymättömyyttä.

Joidenkin arvioiden mukaan viitekorkojen käyttö on kuitenkin jäänyt vähäisemmäksi kuin olisi voinut toivoa, ja ongelmista kertoo korkoerojen repeäminen eri instrumenttien välillä. Tällä hetkellä kolmen kuukauden SHIBOR on noin prosenttiyksikön korkeampi kuin vastaava keskuspankin talletustodistuksen korko (kuvio). Tilanne voi heijastaa ongelmia viitekorkojen määräytymisessä, mutta toisaalta se voi kuvastaa myös keskuspankin mahdollisuuksia myydä omia talletustodistuksiaan liikepankeille ehdoilla, jotka ovat alle todellisen markkinakoron. Viikon ja yliyön SHIBOR- ja repo-koroissa vastaavia eroja ei ole, joten lyhyet markkinat näyttäisivät toimivan kohtuullisesti.

Korkojärjestelmän uudistuksilla tavoitellaan pankkien riskitietoisuuden lisäämistä ja rahamarkkinoiden syventämistä. Näiden ehtojen on täyttyvä ennen kuin Kiina voi siirtyä rahan määrän säätelyyn perustuvasta rahapolitiikasta rahan hintaan eli korkoihin perustuvaan järjestelmään. Vaikka Kiinan pidemmän tähtäyksen tavoitteena on markkinapohjainen rahoitusjärjestelmä, asettaa keskuspankki toistaiseksi tiukat rajat pankkien toiminnalle. Tällä hetkellä keskuspankin määräämät pankkien yleisötalletusten koron (3 kk) yläraja on 3,33 % ja lainakoron (6 kk) alaraja 5,91 %.

SHIBOR-korko ja keskuspankin talletustodistuksen tuotto (3 kk), % p.a.



Lähde: CEIC

Kiinan ja Japanin suhteet paranevat. Kiinan presidentti Hu Jintao vierailee Japanissa pääministeri Yasuo Fukudan kutsumana. Viiden päivän vierailu alkoi tiistaina 6.5. Kyseessä on tietävästi vasta toinen Kiinan päämiehen vierailu Japaniin koskaan. Aiemmin Japanissa on vierailut vain Jiang Zemin kymmenen vuotta sitten. Kiinan ja Japanin historian rasittamat suhteet ovat parantuneet huomattavasti Japanin entisen pääministerin Junichiro Koizumin siirryttyä syrjään maan johdosta syksyllä 2006. Kiinalaislähteiden mukaan vierailun pääasiallisena tarkoituksena on luottamuksen parantaminen ja yhteistyön syventäminen.

Japanin ja Kiinan välejä on pitkään hiertänyt rajakiista ja kiista-alueella sijaitsevien kaasuvarojen hyödyntäminen. Osa kaasukentästä sijaitsee Kiinan alueella, josta kiinalaiset ovat jo jonkin aikaa ottaneet kaasua. Kaasukiista on pääministeri Fukudan mukaan hyvin lähellä ratkaisua. Osapuolien sopivat myös aloittavansa korkean tason säännölliset vierailut ja ratkaisevansa rajakiistan. Lisäksi vierailun aikana maiden odotetaan antavan yhteisen julkilausuman ilmastomuutoksen hidastamiseksi.

Japani on Kiinan tärkein tuontimaa ja kolmanneksi tärkein vientikohde. Kauppa on selvästi alijäämäistä Kiinalle. Kiinan tullin tilastojen mukaan tuonti Japanista kasvoi viime vuonna 16 % ja vienti Japaniin 12 %. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kauppa on kasvanut viime vuoden vauhtia. Japanille Kiina on tärkein tuontimaa ja toiseksi tärkein vientikohde. Kiinan ja Japanin välinen kauppa koostuu pääasiassa koneista ja sähkölaitteista.

Venäjä

Pääministeri Vladimir Putin esitteli 12.5. hallituksensa kokoonpanon. Ministeriöiden lukumäärä kasvoi 16:sta 18:aan ja varapääministerien lukumäärä viidestä seitsemään. Kuten edellisessäkin hallituksessa, kahdella varapääministereistä on ensimmäisen varapääministerin arvo. Kaksi kolmasosaa edellisen hallituksen ministereistä säilytti paikkansa, kun taas uusista tulokkaista moni seuraa Putinia presidentinhallinnosta.

Tarkkailijoiden mukaan tasapainottelu nk. kovan linjan ja liberaalin linjan välillä jatkuu, mutta liberaali linja lieenee nimitysten seurauksena vahvistunut hieman. Talouspolitiikan kannalta myönteistä on, että maltillista finanssipolitiikkaa ajava Aleksei Kudrin pysyy finanssiministerinä ja taloudesta vastaavana varapääministerinä. Liberaali Aleksander Zhukov jatkaa varapääministerinä vastuualueenaan mm. sosiaalipolitiikka. Paikkansa säilytti myös talouskehitysministeri Elvira Nabiullina, mutta ministeriö menetti kauppakysymykset uudelle teollisuus- ja kauppaministeriölle. Uusi ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov työskenteli aiemmin presidentin neuvonantajana ja on tullut tunnetuksi liberaalina talousasiantuntijana. Hän vastaa hallituksessa osasta talouskysymyksiä ja mm. kansainvälisistä talousasioista.

Edellisen hallituksen pääministeri Viktor Zubkov nimettiin toiseksi uuden hallituksen ensimmäisistä varapääministereistä vastuualueenaan maa- ja metsätalous, kalastus ja tullikysymykset. Presidentinhallinnon varajohtaja ja kovan linjan voimahahmo Igor Setshin nimitettiin varapääministeriksi. Hän vastaa mm. teollisuuspolitiikasta, energiakysymyksistä ja ympäristönsuojelusta. Teollisuus- ja energiaministeriö jaettiin kahtia teollisuus- ja kauppaministeriöksi ja energiaministeriöksi. Edellisen johdossa jatkaa Viktor Hristenko, ja energiaministeriksi nimitettiin Sergei Shmatko, ydinteknologiaa vievän valtiollisen monopoliyhtiön AtomstroiekSPORTin pääjohtaja.

Putinin talouspoliittisia linjauksia. Vladimir Putin piti duumassa ennen pääministerinimityksensä vahvistamista 8.5. linjapuheen, jossa hän nosti esiin tärkeimpiä talouspoliittisia teemoja. Putin totesi muun muassa, että öljysektorin ankaraa verotusta on kevennettävä öljynetsinnän ja tuotannon kannustamiseksi. Päätökset öljyntuotannon veromuutoksista ja jo pitkään julkisuudessa esillä olleesta arvonlisäveron mahdollisesta alentamisesta on tehtävä viimeistään elokuussa. Putin toisti tavoitteen tehdä Venäjästä yksi maailman finanssikeskuksista, jota varten rahoitusalan toistaiseksi puutteellista lainsäädäntöä ja infrastruktuuria on kehitettävä ja valvontaa järkipäristettävä. Peruslainsäädännön on oltava valmiina jo kuluvan vuoden loppuun mennessä.

Yrityslainojen kasvu jatkuu voimakkaana. Venäjän keskuspankin tietojen mukaan pankkisektorin yhteenlaske-

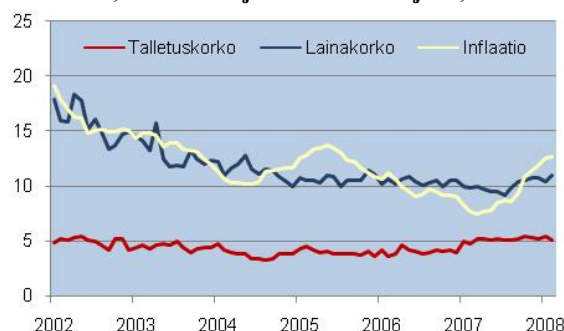
tun taseen loppusumma oli maaliskuun 2008 lopussa 21 323 mrd. ruplaa (580 mrd. euroa), eli 37 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Tammi-maaliskuun aikana kasvua oli 6 %, ja vauhti oli selvästi hitaampi kuin viime vuoden vastaavana aikana. Erityisesti kotitalouksien talletusten kasvu hiipui, mihin osaltaan oli syynä nopeutunut inflaatio. Talletukset kasvoivat tammi-maaliskuussa vain 3 %, kun viime vuoden vastaavaan aikaan kasvua oli 6 %. Lisäksi lainanotto ulkomaisilta pankeilta tyrehtyi lähes täysin.

Tästäkin huolimatta yrityslainakannan kasvu jatkui kiihtyvällä vauhdilla. Yrityslainakanta oli maaliskuun 2008 lopussa 10 253 mrd. ruplaa, ja kasvua vuotta aiemmasta oli 54 %. Kotitalouksien lainat kasvoivat 57 % vuotta aiemmasta, mutta niiden kasvu hidastui merkittävästi; viime vuoden vastaavaan aikaan lainakanta kasvoi 76 %. Kotitalouksien lainakanta oli maaliskuun lopussa 3 199 mrd. ruplaa. Keskimääräinen yritysten lainakorko nousi helmikuussa 11 prosenttiin samalla kun inflaatio kiihtyi 13,3 prosenttiin. Reaalikorko pysyi siten edelleen negatiivisena.

Pankkisektorin yhteenlasketut voitot lisääntyivät 15 % vuotta aiemmasta, kun vuosi sitten kasvua oli 22 %. Venäjällä toimivista 1 130 pankista maaliskuun lopussa tappiollisia oli 86, eli 53 enemmän kuin vuotta aiemmin. Sadan suurimman pankin joukossa tappiollisia oli 7.

Huhti-toukokuulle ajoittuneet suuret ulkomaisten lainojen takaisinmaksut ja alkuvuoden verojenmaksut eivät odotuksista huolimatta merkittävästi kiristäneet pankkien likviditeettitilannetta. Finanssiministeriö oli varautunut tukemaan likviditeettiä järjestämällä huhti-toukokuussa kolme huutokauppaa, joissa se sijoitti vapaita budjettivaroja talletuksina pankkeihin. Huhtikuun ensimmäisessä huutokaupassa tarjolla olleista 300 mrd. ruplasta vain 24 mrd. ruplaa sijoitettiin, ja huhtikuun toisessa huutokaupassa 250 mrd. ruplasta sijoitettiin 18 mrd. Toukokuussa oli tarjolla vain 50 mrd. ruplaa, josta sijoitettiin vajaat puolet. Vakuudettomiin huutokauppoihin voi osallistua 30 suurinta ja vakavaraisinta pankkia. Kiinnostusta huutokauppoja kohtaan rajoitti osaltaan finanssiministeriön asettama suhteellisen korkea korko, joka ylitti normaalin keskuspankkirahoituksen korot.

Talletuskorko, lainakorko ja inflaatio Venäjällä, %



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Rosstat



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

20 • 15.5.2008

Kiina

Suurin maanjäristys yli 30 vuoteen aiheutti tuhoa Lounais-Kiinassa. Sichuanin maakunnassa maanantaina 12. toukokuuta tapahtunut maanjäristys (7,9 Richterin asteikolla) aiheutti ainakin 15 000 ihmisen kuoleman ja luku nousee vielä raivausten edetessä. Alueella rakennukset, sähköverkko sekä tie-, rautatie- ja tietoliikenneyhteydet ovat kärsineet suuria vaurioita. Lisäksi viranomaiset ovat varoittaneet alueella sijaitseviin patoihin tulleista vaurioista. Pahin maanjäristysalue ei ole huomattava teollisuuskeskus ja tuhojen vaikutukset koko Kiinan talouskehitykseen arvioidaan tammi-helmikuun talvimyrskyjen aiheuttamia tuhoja pienemmiksi. Järistys oli tuhoisin sitten vuoden 1976 Hebein maakunnassa Pekingin itäpuolella tapahtuneen Tangshan maanjäristyksen, jossa arvioidaan menehtyneen ainakin neljännesmiljoona ihmistä. Kuluvana vuonna eri puolilla Kiinaa on tapahtunut jo kuusi vähintään keskisuurta (voimakkuus yli 5 Richterin asteikolla) maanjäristystä, mikä on selvästi enemmän kuin edellisvuosina.

Tuotantokustannusten noususta huolimatta vaatteiden ja tekstiilien viennin kasvu edelleen nopeaa. Tekstiilien ja vaatteiden viennin arvo kasvoi viime vuonna lähes 20 % vuotta aiemmasta. Viennin arvon kasvu on jatkunut yhtä nopeana myös kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa, vaikka usean tuotteen osalta vientimäärät ovat supistuneet. Osittain valuuttakurssimuutoksista johtuen alkuvuonna etenkin Eurooppaan kohdistuneen viennin arvo on kasvanut, kun taas vienti Yhdysvaltoihin on pysynyt lähes ennallaan. Kiina on maailman suurin vaatteiden ja tekstiilien viejä ja ne kattoivat maan koko viennistä 14 % viime vuonna.

Kiinan pienillä voittomarginaaleilla toimivan tekstiili- ja vaateteollisuuden tilannetta vaikeuttaa raaka-ainehintojen nousun lisäksi tiukennetut ympäristömääräykset, vientituotteiden leikatut veronpalautukset ja työvoimakustannusten nousu. Viranomaiset ovat nostaneet selvästi aluekohtaisia minimipalkkoja ja vuoden alussa voimaan astunut työsopimuslaki asettaa rajoitteita mm. vuokratyövoiman käytölle. Tuotantokustannusten noustessa Kiinassa vaate- ja tekstiilituotantoa odotetaan siirtyvän tulevana vuosina yhä enemmän halvempien tuotantokustannusten maihin kuten Bangladeshiin ja Vietnamiin sekä Kiinan sisällä rannikolta sisämaahan. Lisäksi sektorilla toimivien yritysten odotetaan yhdistyvän suuremmiksi ja tehokkaammiksi yksiköiksi.

Tekstiilien ja vaatteiden kansainvälinen kauppa vapautettiin WTO-sitoumusten mukaisesti vuoden 2005 alussa. Purkamisen jälkeen useat maat ovat ottaneet käyttöön WTO-sitoumusten mukaisia tilapäisiä suojatoimia. Yhdysvallat rajoittaa tiettyjen vaatteiden ja tekstiilien tuontia Kiinasta kiintiöillä vielä kuluvan vuoden ajan. EU lopetti kiintiöiden käytön vuoden 2007 lopussa.

Kiinan inflaatio edelleen korkealla huhtikuussa; pankkien varantovaatimusta nostettiin. Kuluttajahinnat olivat huhtikuussa 8,5 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintojen vuosinousu oli kaksi prosenttiyksikön kymmenystä nopeampaa kuin maaliskuussa, mutta hiveneroinen kuin helmikuussa. Elintarvikkeiden hinnat ovat edelleen merkittävin inflaatiota kiihdyttävä tekijä, ja ruoan hinta nousi yli 22 % vuotta aiemmasta. Muiden kehittyvien talouksien tavoin kallis ruoka syö Kiinassa tällä hetkellä merkittävästi etenkin vähävaraisten kotitalouksien ostovoimaa, joilla merkittävä osa palkasta menee elintarvikkeisiin.

Muiden tuoteryhmien kuin ruoan inflaatio pysyi huhtikuussa muuttumattomana 1,8 prosentissa, mikä on nopeasti kasvavalle taloudelle edelleen varsin kohtuullinen inflaatiovauhti. Jatkuviin inflaatiopaineisiin viittaavat kuitenkin tuottajahintojen kasvun kiihtyminen (huhtikuussa 8,1 % vuotta aiemmasta) ja talouden yleiset inflaatio-odotukset. Myös vähittäishinnat, jotka Kiinassa seuraavat varsin tarkasti kuluttajahintojen liikettä, ovat nousseet nopeasti.

Inflaation pysyminen korkealla ja pyrkimys vähentää likviditeettiä sai Kiinan keskuspankin kuluvalle viikolla nostamaan varantovaatimuksen 16,5 prosenttiin talletuksista. Viitekorkoihin ei tehty muutoksia. Talletusten reaalikorot Kiinassa ovat selvästi negatiivisia, ja luottojen reaalikorot ovat edelleen hyvin matalat talouden kasvuvauhtiin nähden. Kiinassa lainakiintiöillä ja muilla viranomaismääräyksillä on tällä hetkellä tärkeä rooli rahapolitiikan toteuttamisessa.

Kiinan lentokoneteollisuudella kunnianhimoiset tavoitteet. Toukokuun alkupuolella Kiinaan perustettiin uusi China Commercial Aircraft -yritys, jonka tavoitteena on tuoda markkinoille vuoteen 2020 mennessä suuri yli 150-paikkainen kiinalainen matkustajasuihkukone. Koneen kehityskustannuksiksi arvioidaan 5–6 miljardia euroa. Uuden yrityksen takana ovat valtion omaisuudenhoitoyhtiö SASAC, Shanghain aluehallinto, kaksi nykyistä kiinalaista lentokonevalmistajaa ja isoja kiinalaisyhtiöitä. Uusi yritys tähtää maan nopeasti kasvaville lentokonemarkkinoille. Lentokoneteollisuuden arvioiden mukaan Manner-Kiina tulee tarvitsemaan noin 2 700 uutta matkustajakonetta vuoteen 2026 mennessä, ja uusi yritys pyrkii haastamaan Boeingin ja Airbusin isojen koneiden luokassa. Kaupallisten tavoitteiden lisäksi hanke on osa Kiinan pyrkimystä nostaa maan teknologista tasoa ja myös kansallista itsentuntoa.

Hankkeeseen liittyvät riskit ovat suuret, mitä kuvaavat monet viime aikojen ongelmat uusien konemallien tuomisessa markkinoille. Kiina esitteli viime vuoden lopulla uuden lyhyiden matkojen matkustajakoneen (ARJ21), mutta sen ensilentoa on sittemmin jouduttu lykkäämään ainakin puolella vuodella, vaikka kiinalaiset lentoyhtiöt ovat tilanneet jo noin 180 konetta. Uusi yritys vastaa myös ARJ21 -projektin loppuunsaattamisesta. Konehankkeissa on mukana paljon ulkomaisia toimittajia.

Venäjä

Uusi hallintorakenne alkaa muotoutua. Pääministeri Putin muodosti uuden valtaelimen, hallituksen puheenjohtajiston. "Presidiumiin" kuuluvat Putinin lisäksi kaikki seitsemän varapääministeriä sekä seitsemän muuta ministriä; terveys ja sosiaali-, maatalous-, aluekehitys-, ulko-, talouskehitys-, sisä- ja puolustusministeri. Presidium koostuu viikoittain, kun koko hallitus vain noin kerran kuussa. Presidiumin tarpeellisuutta perusteltiin hallituksen toiminnan tehostamisella, mutta tarkkailijat ovat kritisoineet epäselvää vastuunjakoa presidentin ja pääministerin välillä.

Myös presidentti Medvedev on nimittänyt omat neuvonantajansa. Medvedevin tekemät nimitykset toivat vähän uudistuksia presidentinhallintoon. Entinen varapääministeri Sergei Naryshkin nousi presidentinhallinnon johtajaksi. Ensimmäiseksi varajohtajaksi nimettiin Vladislav Surkov ja lisäksi nimitettiin kaksi varajohtajaa. Presidentti nimitti kuusi avustajaa, mm. talousneuvonantaja Arkadi Dvorkovitshin, ja viisi neuvonantajaa.

Uuden presidentin ja pääministerin myötä vuoden 2004 valtionhallinnon suuressa reformissa luotuja vallonjaon periaatteita on muutoinkin muutettu. Uudella presidentin asetuksella ministeriöt saivat taas enemmän päätösvaltaa virastoihin ja laitoksiin nähden.

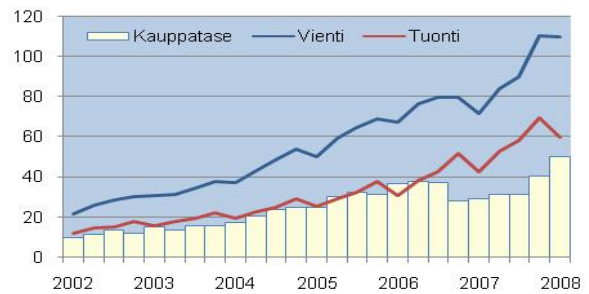
Ulkomaankaupan nopea kasvu jatkuu. Venäjän keskuspankin mukaan Venäjän viennin arvo oli kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä noin 110 mrd. dollaria, mikä oli 53 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Edelliseen neljännekseen verrattuna viennin arvo pysyi kuitenkin suunnilleen samalla tasolla. Venäjän tuonnin arvo oli 60 mrd. dollaria eli 40 % enemmän kuin viime vuoden vastaavana ajankohtana. Koska korkea öljyn hinta piti viennin arvon suurena ja toisaalta tuonnin arvo oli edellisen neljänneksen huippulukemia pienempi, kasvoi Venäjän kauppataseen ylijäämä ennätyslukemiin eli lähes 50 miljardiin dollariin.

Venäjän tullin mukaan EU-maiden osuus Venäjän kauppavaihdosta oli yhä runsaat puolet ja IVY-maiden 15 %. Venäjän tärkein yksittäinen kauppakumppani oli Saksa, jonka osuus kauppavaihdosta oli 10 %. Suurin vientimaa oli kuitenkin Hollanti, kun taas tärkeimmäksi tuontimaaksi nousi Kiina. Venäjän tuonti Kiinasta kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 85 % vuotta aiemmasta.

Venäjän tullin mukaan raakaöljyn viennin volyyymi supistui ensimmäisellä neljänneksellä muutamalla prosentilla vuotta aiemmasta, mutta viennin arvo kasvoi yli 60 %. Kaasun vientimäärä sitä vastoin lisääntyi lähes kolmanneksella vuotta aiemmasta. Öljyn, öljytuotteiden ja kaasun yhteenlaskettu osuus viennin arvosta oli 65 %. Raakapuun vientimäärä oli hieman pienempi kuin vuotta aiemmin.

Tuonnista puolet koostui edelleen koneista, laitteista ja kuljetusvälineistä. Niiden tuonnin arvo kasvoi yli 60 % vuotta aiemmasta. Henkilöautoja tuotiin ensimmäisellä neljänneksellä yli 430 000 kappaletta, mikä oli 50 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

Venäjän ulkomaankauppa neljännesvuosittain, mrd. USD



Lähde: Venäjän keskuspankki

Ukrainasta WTO:n jäsen, Venäjän neuvottelut jatkuvat. Ukraina ratifioi 16.5. WTO:n liittymissopimuksen ja siitä tuli kauppajärjestön 152. jäsen. Lehtitietojen mukaan Ukraina on päättänyt osallistua myös Venäjän jäsenyyttä käsittelevään liittymistyöryhmään. Venäjällä on kahdenväliset neuvottelut kesken Saudi-Arabian kanssa ja Georgian kanssa on avoinna kysymys separatistialueista. Georgia on pidättäytynyt toistaiseksi jatkamasta neuvotteluja Venäjän tiivistettyä suhteitaan näihin alueisiin.

Venäjän monenkeskiset neuvottelut ovat jatkuneet tällä viikolla Genevessä. Esillä ovat jälleen mm. maataloustuet ja tekijänoikeuskysymykset.

Lisäksi Euroopan Unioni vastustaa edelleen Venäjän raakapuulle kaavailemia, EU:n ja Venäjän välisen WTO-sopimuksen kanssa ristiriidassa olevia vientitullikorotuksia ja neuvottelut asiasta jatkuvat. EU-maat ilmoittivat kuitenkin tällä viikolla päässeensä yhteisymmärrykseen neuvottelujen aloittamisesta EU:n ja Venäjän välisestä uudesta yhteistyösopimuksesta.

Ilkka Salonen Sberbankin kansainvälisten toimintojen johtoon. Salonen vastaa mm. pankin ulkomaisten tytäryhtiöiden hallinnoinnista ja kansainvälisen rahoituksen hankinnasta. Venäjän pankkipiireissä tunnettu ja arvostettu Salonen on aiemmin toiminut mm. International Moscow Bankin (nyk. UniCredit Bank) johtokunnan puheenjohtajana. Nimityksen myötä Salosesta tulee ensimmäinen ulkomaalainen Venäjän suurimman pankin johtokunnassa.

Entisen talousministerin German Grefin aloitettua viime vuoden lopulla Sberbankin johdossa pankki on kehittämässä voimakkaasti. Grefin tähtäimessä on Sberbankin merkittävä kasvu ja kansainvälistäminen. Vastikään Gref ilmoitti tavoitteesta nostaa Sberbank maailman 10 suurimman pankin joukkoon (vuonna 2007 pankki oli The Banker -lehden listauksen mukaan sijalla 66).

Kiina

Maanjäristyksen aiheuttamien tuhojen määrä valkenee vähitellen. Lounais-Kiinassa 12. toukokuuta tapahtuneessa maanjäristyksessä kuoli yli 40 000 ihmistä ja uhrien määrä nousee vielä huomattavasti, sillä kadoksissa on edelleen yli 30 000 ihmistä. Lisäksi loukkaantuneita on yli neljännesmiljoona. Järityksessä romahti ja vaurioitui miljoonia rakennuksia. Järityksen johdosta avun tarpeessa olevia ihmisiä arvioidaan olevan 12 miljoonaa.

Inhimillisestä katastrofista ja mittavista aineellisista tuhoista huolimatta järityksen vaikutus koko Kiinan talouskehitykseen arvioidaan jäävän rajoitetuksi, sillä pahimmin kärsineiden alueiden merkitys Kiinan taloudessa on vähäinen. Asukasta kohden lasketulla tulotasolla mitattuna järitysalve on Kiinan köyhimpiä. Alueella tuotetaan hiiltä ja kaasua, mutta siellä ei ole merkittävää valmistavaa teollisuutta ja koko Kiinan maataloustuotannosta pahimman tuhoalueen osuus on alle prosentti. Jälleenrakennustyö tulee pehmentämään järityksen vaikutuksia taloudelliseen aktiviteettiin. Hallitus ei kuitenkaan aio lisätä julkisia menoja maanjäristyksen seurauksena, vaan varat suunniteltiin 10 miljardin dollarin jälleenrakennusrahastoon on määrä kerätä vähentämällä keskushallinnon muita menoja 5 prosentilla. Rahoitussektorilla neljästä suuresta pankista huonoimmassa kunnossa oleva Agricultural Bank of China arvioi sen järjestelmättömien luottojen määrän kasvavan. Myös vakuutusyhtiöt joutuvat kirjaamaan tappioita, joskin niiden määrä jäänee vähäiseksi, koska vakuuttaminen ei vielä ole yleistä ja maanjäristykseen liittyy korvausrajoituksia. Toisaalta vakuutussektorin raportoidaan järityksen seurauksena saaneen paljon uusia asiakkaita.

Järitysalveella ollaan edelleen huolissaan jälkijärityksistä ja niiden aiheuttamista mahdollisista vaurioista erityisesti alueella oleville padoille.

Kiina on säilyttänyt asemansa kiinnostavana suorien sijoitusten kohteena. Kiinan kauppaministeriön mukaan maahan tehtiin suoria sijoituksia viime vuonna 83 miljardin dollarin arvosta. Sijoitusten vuosittainen virta on viime vuosina hie-man kasvanut, ja maa on kehittyvistä talouksista suurin sijoitusten saaja. Viime vuonna valmistava teollisuus sai noin puolet sijoituksista, mistä etenkin viestintälaite- ja tietokone-teollisuus oli sijoitusten kohteena. Kiinteistösektorille tehdyt sijoitukset puolestaan yli kaksinkertaistuvat vuodesta 2006 ja kattoivat jo viidenneksen kaikista suorista sijoituksista. Kuluvana vuonna sijoituksia odotetaan virtaavan etenkin palvelusektorille. Viranomaisten kannustamat suorat sijoitukset maan länsiosiin ovat edelleen vähäisiä.

Viime vuonna suoria sijoituksia Kiinaan tehtiin totutusti eniten Hongkongista ja ne kattoivat noin kolmasosan kaikista sijoituksista. Viime vuosina kasvanut veroparatiiseista

tehtyjen sijoitusten osuus oli noin neljännes. EU:n, Japanin, Korean, Taiwanin ja Yhdysvaltojen kunkin osuus oli joitakin prosentteja. Sekä Suomesta että Venäjältä Kiinaan tehdyt sijoitukset olivat kiinalaislähteiden mukaan viime vuonna 50 miljoonaa dollaria.

Kiinassa toimivien yritysten kustannukset ovat olleet nopeassa nousussa, joskin kustannusten taso on edelleen kansainvälisesti matala. Aiemmin Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset nauttivat kevennetystä tuloverosta, mutta etuus poistuu asteittain vuoden alussa voimaan tulleen verolain myötä. Laki pääosin yhdenmukaistaa ulkomaisten ja kotimaisten yritysten tuloverotuksen vuoteen 2012 mennessä. Nopeasti nousseiden henkilöstökustannusten vuoksi jotkin etenkin matalan jalostusasteen yritykset ovat ilmoittaneet siirtyvänsä alemman kustannustason maihin.

Kiinasta muihin maihin suuntautuneet suorat sijoitukset ovat olleet viime vuosina nopeassa kasvussa. Viime vuonna suoria sijoituksia (pl. rahoitussektori) tehtiin Kiinasta lähes 19 mrd. dollarilla ja sijoitusten kanta nousi viranomaisten arvioiden mukaan 94 mrd. dollariin. Suomen maksutaseen ennakoarvioiden mukaan Kiinasta Suomeen tehtyjen sijoitusten kanta oli lähes olematon vuoden 2007 lopussa.

Ulkomaisten suorien sijoitusten taloudellisen merkityksen vuoksi aihe on ollut lukuisten akateemisten tutkimusten kohteena. Joidenkin tutkimusten mukaan Kiinan vientiä painottava talouspolitiikka ja halpa työvoima ovat edistäneet vientiin suuntautuvan ulkomaisen tuotannon syntymistä maahan. Tämä on ollut kulttuurillisen ja maantieteellisen läheisyyden ohella syy siihen, että hyvin avoimet taloudet Hongkong ja Taiwan ovat investoineet merkittävästi Kiinaan. Myös kotimarkkinoiden potentiaalinen koko, hyvä infrastruktuuri, ulkomaisia sijoituksia suosiva talouspolitiikka ja poliittinen vakaus ovat tutkimusten mukaan houkuttelevat suoria sijoituksia Kiinaan. Maan vastaanottamaa sijoitusten määrää on myös selitetty valuuttakurssipolitiikalla, jossa juanin reaalin heikkeneminen on lisännyt Kiinan kilpailukykyä matalampien tuotantokustannusten kautta. Toisaalta Kiinan vastaanottamien suorien sijoitusten ei ole merkittävästi havaittu aiheuttaneen ulkomaisten suorien sijoitusten virran vähentymistä esimerkiksi Etelä-Amerikan kehittyviin talouksiin. Kiinan omia ulkomaille suuntautuvia suoria sijoituksia on puolestaan houkutelut kohdemaiden raaka-ainetarallisuus, mutta myös kohdemaiden markkinoiden koko on ollut tärkeää.

Sijoitusten jakautumista Kiinan eri maakuntien välillä analysoitaessa on todettu, että suorat sijoitukset erityisesti kehittyneistä talouksista ovat reagoineet herkästi maakunnan työvoiman tasoon. Maakuntien teollisuustuotannon kasvun, tulotason, infrastruktuurin ja uusien ulkomaisten sijoitusten määrän välillä on myös löydetty selkeä positiivinen yhteys. Toisaalta myös paikallistason politiikkaratkaisulla on merkitystä, ja ulkomaisia sijoituksia tukeva politiikka heijastuu paikallistasolla suurempana ulkomaisten suorien sijoitusten määränä.

Venäjä

Keskuspankki päätti jälleen korottaa varantovelvoitteita. Pankkien pakolliset varantovelvoitteet nousevat 1. heinäkuuta lähtien kotitalouksien talletusten osalta 4,5 prosentista 5 prosenttiin, ulkomaisten pankkien saatavien osalta 5,5 prosentista 7 prosenttiin ja muiden vastuiden osalta 5 prosentista 5,5 prosenttiin.

Keskuspankki pyrkii varantovelvoitteiden nostolla hillitsemään rahamäärän kasvua ja siten heikentämään inflaatiopaineita. Korottamalla varantovelvoitetta ulkomaisten pankkien saatavien osalta enemmän kuin muita varantovelvoitteita, keskuspankki pyrkii myös pienentämään venäläisten pankkien lainanottoa ulkomaisista pankeista ja supistamaan maahan suuntautuvaa valuuttavirtaa.

Edellisen kerran keskuspankki nosti varantovelvoitteita helmikuussa, jolloin se korotti samalla korkoja. Korkoja keskuspankki korotti myös huhtikuun lopussa. Keskuspankin korkojen nostolla ei kuitenkaan ole Venäjällä suurta vaikutusta markkinoihin. Myöskään varantovelvoitteiden nostamisen ei odoteta merkittävästi vaikuttavan tilanteeseen.

Lavea raha (M2), mrd. ruplaa ja varantovelvoite ulkomaisien pankkien saatavien osalta, %



Lähde: Venäjän keskuspankki

Hallituksen puhemiehistön ensimmäinen istunto keskittyi verotukseen ja sosiaalisiin kysymyksiin. Istunnossa hyväksyttiin duumaan vietäviksi useita lakialoitteita, mm. jo aiemmin hallituksen piirissä keskusteltavana ollut öljyntuotannon verotuksen keventäminen. Raakaöljyn kaivannaisverosta vapaata osuutta öljyn hinnasta korotetaan esityksen mukaan 9 dollarista 15 dollariin tynnyriltä, mannerjalustalla tapahtuva öljynporausta vapautetaan verosta 10–15 ensimmäisen vuoden ajaksi ja Timano-Petshoran

ja Jamalin uudet kentät 7 vuoden ajaksi. Muutokset astuvat voimaan vuoden 2009 alusta.

Finanssiministeriön laskelmien mukaan kaivannaisveron kevennys tuo öljy-yhtiöille runsaat sata miljardia ruplaa (vajaat 3 mrd. euroa) lisätuloa sekä ensi että seuraavana vuonna.

Hallitus päätti lisäksi viedä duumaan esitykset sosiaalimenojen lisäyksistä odotettua nopeamman inflaation vuoksi. Hallitus esittää korotuksia mm. eläkkeisiin sekä kertaluonteisiin maksuihin kuten äitiysrahaan. Lapsiperheet saavat tuloveronkevennyksen. Yritysten verovähennysoikeutta kasvatetaan yritysten kustantaman koulutuksen ja henkilökunnan asuinolojen parantamisen osalta.

Todennäköistä on, että Yhtenäinen Venäjä -puolueen hallitsema duuma hyväksyy hallituksen esitykset nopeasti ilman muutoksia.

Venäjällä mittavia toimia korruptiota vastaan. Presidentti Medvedev allekirjoitti alkuvuodesta asetuksen uudesta kansallisesta korruptionvastaisesta ohjelmasta. Toimintaa tulee ohjaamaan korruptionvastainen neuvosto, jota presidentti itse asettuu johtamaan. Asiantuntijatyöryhmällä on kuukausi aikaa määrittellä ohjelman konkreettinen sisältö. Tämän lisäksi muodostetaan presidentinhallinnon päällikön Sergei Naryshkinin johtama työryhmä tarkkailemaan mm. hallituselinten korruptoituneisuutta.

Lisäksi presidentti Medvedev on määrännyt erillisen työryhmän selvittämään tarpeellisia lakiuudistuksia juridisen järjestelmän oikeudenmukaisuuden ja tuomioistuinten itsenäisyyden parantamiseksi. Työryhmän on tarkoitus valmistella ehdotuksensa uudistuksista syksyyn mennessä. Presidentin mukaan oikeusjärjestelmän korruptoituneisuus on erityisen huolestuttavaa, ja hän painotti mm. juridisen koulutuksen uudistamisen ja yhdenmukaistamisen tärkeyttä.

Ohjelman myötä duumaan on perustettu korruptionvastainen 12-jäseninen komissio, jonka tarkoituksena on tarkkailla lakien ja lakialoitteiden läpinäkyvyyttä.

Kansalaisten asenteiden muuttaminen on Medvedevin mukaan yksi tärkeä osa Venäjän huolestuttavan korruptiotilanteen parantamisessa. Tutkimuslaitos INDEM, joka vuonna 2005 teki laajan selvityksen korruptiosta Venäjällä, on seurannut tilannetta ja toteaa korruption lisääntyneen viime vuosina. INDEMin arvion mukaan korruptiossa liikkuu vuosittain vähintään noin 190 mrd. euroa.

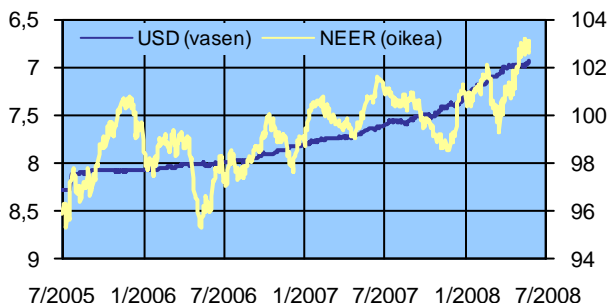
Uudistuksiin suhtaudutaan osittain kriittisesti, sillä myös Putin perusti presidenttikaudellaan korruptionvastaisen neuvoston, ja myös duumaan on aiempinakin kausina muodostettu oma korruptionvastainen työryhmänsä, mutta näiden käytännön toimet ovat jääneet vähäisiksi. Osa asiantuntijoista kuitenkin uskoo jo ennen vaaleja korruption vähentämiseksi kampanjoineen Medvedevin pystyvän saavuttamaan konkreettisia tuloksia edeltäjänsä paremmin.

Kiina

Juanin valuuttakurssi vahvistunut vain hitaasti dollariin nähden. Huhtikuussa ja toukokuun alkupuolella juanin kurssi pysyi suhteellisen vakaana dollarin suhteen, ja vasta viime päivinä juan on jatkanut vahvistumistaan dollariin nähden. Juanin nimellinen kauppapainotettu valuuttakurssi on sen sijaan selkeästi vahvistunut, mikä voi auttaa Kiinan viranomaisia taltuttamaan kotimaista inflaatiota matalampien tuontihintojen muodossa tehokkaammin kuin pelkkä vahvistuminen dollaria vastaan. Myös Kiinan reaalin kauppapainotettu valuuttakurssi, mitä voidaan pitää yhtenä maan hintakilpailukyvyyn mittareista, on vahvistunut seurauksena Kiinan nopeasta inflaatiovauhdista kaupakumppanimaihin nähden. Toisaalta varallisuuden ja tuottavuuden kasvun myötä reaalin valuuttakurssin voi odottaa Kiinassa vahvistuvan. Tiistaina 27.5. dollarilla sai 6,95 juania ja eurolla 10,95 juania.

Juanin vahvistumisodotuksia voidaan myös analysoida tarkastelemalla Kiinan ulkopuolella toimivilla juanin termiinimarkkinoilla hinnoiteltuja sopimuksia (ns. non-deliverable forwards). Nämä toimivat juanin kurssin suojausinstrumenttina erityisesti Kiinan kanssa kauppaa käyville yrityksille. Perjantaina 23.5. yhden vuoden termiinkurssi oli 6,46 juania dollaria kohti, kun taas kuuden kuukauden termiinkurssi oli 6,73 juania. Toukokuun ensimmäisellä puoliskolla termiinimarkkinoilla ennakoitiin tätä hieman hitaampaa juanin vahvistumisvauhtia, mikä oli linjassa spot-valuuttakurssien kehityksen kanssa. Viime päivinä vahvistumisodotukset ovat siis jälleen hieman voimistuneet.

Juanin dollarikurssi (käänteinen asteikko) sekä nimellinen kauppapainotettu valuuttakurssi, NEER
(juan vahvistuu kun käyrä nousee)



Lähde: Reuters, JP Morgan

WTO-jäsenmaat huomauttavat Kiinaa useista kaupan ja markkinoillepääsyn ongelmakohdista. Maailman kauppajärjestö WTO suoritti toisen Kiinan kauppapolitiikan arviointinsa maan jäseneksi liittymisen jälkeen (joulukuu 2001). Kiinan nähdään suoriutuneen pääosin hyvin

kauppaan liittyvien esteiden ja rajoitusten purkamisessa. WTO-jäsenmaat nostivat kuitenkin esille useita kauppaan liittyviä asioita, joissa Kiinalla on vielä huomattavasti parannettavaa. Esille nousivat etenkin ongelmat tullinnettelyissä, tuonnille asetetut rajoitukset, Kiinan asettamat omat kansainvälisistä poikkeavat tuotestandardit ja muut tekniset vaatimukset, Kiinan asettamat polkumyyntitullit ja suorien sijoitusten rajoitukset. Huolta herättivät myös Kiinan viime aikoina lisäämät vientirajoitukset. Useat WTO-maat toivovatkin Kiinan lisäävän kauppapolitiikkansa avoimuutta ja selkeyttävän sääntöjä. Teollis- ja tekijänoikeuksien valvonnan puutteet olivat myös esillä.

Kiina on maailman kolmanneksi suurin kauppamahti ja sen kauppa on yli nelinkertaistunut vuodesta 2001. Maa on pitänyt keskimääräisen tuontitullinsa lähes muuttumattomana vuoden 2005 jälkeen 9,7 prosentissa. Maailman kauppajärjestön käsiteltäväksi on viety yhteensä kymmenen kiistaa, joissa Kiinan katsotaan rikkovan WTO-sitoumuksiaan. Lisäksi voimassa on yhteensä satakunta kiinalaistuotteiden vastaista polkumyyntitullia.

Venäjän ja Kiinan energiayhteistyön syventäminen teemana Medvedevin Kiina-vierailulla. Venäjän tuore

presidentti Dmitri Medvedev kohdisti ensimmäisen virallisen valtiovierailunsa lännen sijaan Kazakstaniin ja Kiinaan. Energiakysymykset nousivat Medvedevin ja Kiinan presidentti Hu Jintaon välisissä neuvotteluissa asialistan kärkeeseen. Maat myös tuomitsivat yhteisessä julkilausumassaan Yhdysvaltojen suunnitelmat rakentaa ohjuspuolustusjärjestelmä, joka sijoittuisi osittain myös Puolan ja Tšekin maaperälle.

Venäjä vahvisti valtiovierailun yhteydessä rooliaan laite- ja teknologia- sekä raaka-ainetoimittajana Kiinan kasvavassa ydinteollisuudessa. Maat tekivät noin miljardin dollarin arvoisen sopimuksen, jonka puitteissa Venäjän ydinenergiavirasto Rosatomin on määrä rakentaa Kiinaan uraanin rikastuslaitos ja toimittaa uraania. Kiina on Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurin energian kuluttaja. Sen suunnitelmana on kasvattaa ydinvoiman osuutta sähkötuotannossaan nykyisestä 2,3 prosentista 5 prosenttiin rakentamalla 30 uutta reaktoria vuoteen 2020 mennessä.

Venäjä ja Kiina ovat neuvotelleet pitkään raakaöljytoimitusten kasvattamisesta maiden välillä. Tarkoituksena on johtaa öljyputki Siperian öljykentiltä Kiinan rajalle, mikäli maat pääsevät sopuun toimitettavan raakaöljyn hinnasta. Viime vuonna hieman yli puolet Venäjältä Kiinaan toimitetusta raakaöljystä kuljetettiin rautateitse, ja loput Kazakstanin kautta kulkevan öljyputken välityksellä. Kiinan raakaöljyn kulutus kasvoi noin 50 % vuosina 2002–2007. Se kuluttaa tällä hetkellä 340 miljoonaa tonnia raakaöljyä vuodessa, josta se tuottaa itse noin puolet. Venäjän osuus Kiinan raakaöljyn tuonnista oli viime vuonna noin 10 %.

Venäjä

Maailmanpankki ja Kansainvälinen valuuttarahasto varoittavat Venäjää talouden ylikuumenemisestä. Maailmanpankin tuore Venäjän taloutta koskeva katsaus näkee selviä merkkejä ylikuumenemisestä. Niitä ovat yli 8 prosentin vuotuinen talouskasvu, työn tuottavuutta paljon nopeammin kasvavat reaali-palkat, työttömyyden lasku alle 7 prosenttiin ja inflaation kiihtyminen. Molempien järjestöjen mukaan Venäjän on supistettava rahan tarjontaa finanssi- ja rahapolitiikkaa kiristämällä. Jos näin ei tehdä, ei inflaatiota saada hidastumaan ja talouden pitkän aikavälin kasvuedellytykset heikkenevät.

Maailmanpankin mukaan kireä finanssipolitiikka toimi aiempina vuosina vakaan talouskasvun perustana, mutta parina viime vuonna budjettimenojen kasvattamisesta on tullut merkittävä inflaatiota kiihdyttävä tekijä. Talouspolitiikan lyhyen aikavälin päätavoitteena tulee olla inflaation taltuttaminen eikä yhä kasvava budjettirahoitus sosiaalisiin kohteisiin ja infrastruktuuri-investointeihin.

Venäjän hallituksen näkemyksen mukaan inflaatio hidastuu jo kuluvan vuoden lopulla, sillä finanssipolitiikka on viimevuotista kireämpää. Vaikka federaatiobudjetin menot kasvavat viime vuodesta, ne lisääntyvät BKT:n kasvua hitaammin.

Venäjän suurin investointiohjelma liikenneinfrastruktuurin kehittämiseen. Pääministeri Putinin esittelemässä vuosille 2010–2015 suunnatussa mittavassa investointiohjelmassa liikenneinfrastruktuuria suunnitellaan parannettavaksi ennätyskallisella 13 500 mrd. ruplalla (lähes 370 mrd. eurolla).

Valtion osuus rahoituksesta on noin kolmannes ja federaatiobudjetista ohjelmaan on varattu 4 650 mrd. ruplaa (125 mrd. euroa). Jo kuluvana vuonna liikenneinfrastruktuurihankkeet saavat federaatiobudjetista 300 mrd. ruplaa. Pääosa investointeihin tarvittavista varoista on kuitenkin tarkoitus saada yrityksiltä ja yksityisiltä rahoittajilta. Yhtenä rahoitusmahdollisuutena on nostettu esiin portfoliosijoittajille tarkoitetut valtion takaamat ns. infrastruktuuriobligaatit.

Investointiohjelmalla on tarkoitus rakentaa mm. 17 000 km teitä, 3 000 km rautateitä ja yli 100 kiitorataa. Satamien vuosikapasiteetti on tarkoitus kaksinkertaistaa 450 miljoonaan rahtitonniin.

Pääministeri Putinin mukaan heikossa kunnossa oleva infrastruktuuri hidastaa talouskehitystä ja esimerkiksi kaikkia luonnonvaroja ei voida hyödyntää sen puutteiden vuoksi. Lisäksi Venäjän asemaa kauttakulkumaana halutaan vahvistaa, sillä Putinin mukaan Venäjän kautta kulkee ainoastaan yksi prosentti Euroopan ja Aasian välisistä kauppavirroista. Tavoitteena on myös lentoliikenteen

lisääminen ja erityisesti Venäjän kautta tapahtuvan matkustajaliikenteen kasvattaminen.

Suunnitteilla on uuden valtionyhtiön perustaminen vastaamaan tieverkoston rakentamisesta ja ylläpidosta. Pääministeri Putin puhui myös aluekehityksen ja maaseudun kulkuyhteyksien parantamisen välttämättömyydestä. Lähes kolmannes investointiohjelman varoista sijoitetaan kuitenkin Moskovan alueen kehityshankkeisiin.

Vakuutussektori kehittyy. Venäjän federaation vakuutusvalvontalaitoksen mukaan vakuutusmaksutulot kasvoivat viime vuonna 776 mrd. ruplaan (runsas 20 mrd. euroon), mikä on 27 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kasvu nopeutui hieman edellisestä vuodesta. Vakuutussektori on kuitenkin edelleen pieni; vakuutusmaksutulot muodostivat noin 2,5 % BKT:stä, kun keskimääräinen suhdeluku esim. EU:ssa on yli 8 %.

Vakuutusmaksujen kokonaissummasta hieman yli puolet tuli vapaaehtoisista vakuutuksista. Noin kaksi kolmanesta vapaaehtoisten vakuutusten maksuista liittyi omaisuusvakuutuksiin. Henkilövakuutusten osuus oli vain noin 5 %. Tämä on merkittävästi vähemmän kuin EU-maissa, joissa henkilövakuutusten osuus on keskimäärin yli puolet vakuutusmarkkinoista.

Vakuutusten perusteella maksetut korvaukset kasvoivat viime vuonna 37 % eli nopeammin kuin vakuutusmaksut. Korvausten kasvu nopeutui merkittävästi edellisvuodesta. Kaksi kolmasosaa vakuutuskorvauksista maksettiin pakollisten vakuutusten perusteella.

Venäjällä oli vuoden 2007 lopussa voimassa 857 vakuutustoimilupaa. Heinäkuussa 2007 henkilövakuutustoiminta ja muu vakuutustoiminta erotettiin toisistaan, ja yhtiöt tarvitsevat niihin nyt erilliset toimiluvat. Tästä syystä vakuutusyhtiöiden lukumäärä on noin puolet toimilupien lukumäärästä. Vakuutusvalvonnan tehostuminen ja vaatimusten kiristäminen ovat johtaneet vakuutusyhtiöiden lukumäärän pienenemiseen; vielä vuonna 2003 markkinoilla oli noin 1200 yhtiötä. Sama trendi jatkui viime vuonna, jolloin vakuutusvalvontalaitos peruutti toimiluvan 114 yhtiöltä ja myönsi toimiluvan 18 uudelle yhtiölle.

Vakuutusmarkkinoiden keskittyminen on pienempää kuin EU-maissa; Venäjällä viisi suurinta yhtiötä kattaa vajaan neljänneksen vakuutusmaksutulosta. Suurin yhtiö on Neuvostoliiton ajalta juurensa juontava Rosgosstrah, josta valtio omistaa neljänneksen. Toisena on niin ikään Neuvostoliiton ajalta peräisin oleva Ingostrah, josta Oleg Deripaska omistaa suoraan tai epäsuorasti yli puolet. Ulkomainen omistus on lain mukaan rajoitettu 25 prosenttiin vakuutussektorin yhteenlasketusta pääomasta. Viime vuonna ulkomainen omistus kasvoi vajaasta 7 prosentista lähes 10 prosenttiin useiden ulkomaisten yhtiöiden hankittua omistusosuuksia venäläisistä vakuutusyhtiöistä markkinoiden suuren kasvupotentiaalin houkuttamina.

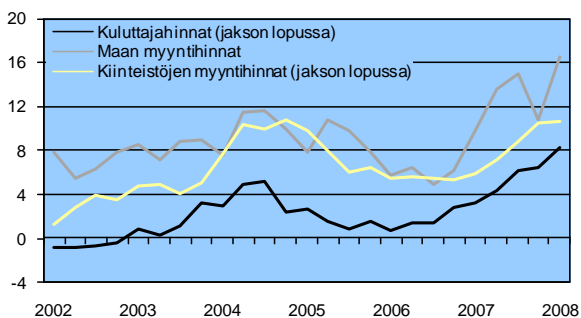
Kiina

Asuntojen myynti vähentynyt hieman verrattuna edellisvuoteen, hintojen nousu edelleen nopeaa. Myyty asunto-pinta-ala Kiinassa laski neljä prosenttia kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa verrattuna samaan ajankohtaan edellisvuonna. Kiinteistöinvestoinnit kasvoivat kuitenkin edelleen merkittävästi etenkin maan keski- ja länsiosissa, kummassakin lähes 45 % vuotta aiemmasta. Myös viimeisimmät barometritilastot vahvistavat kiinteistömarkkinoiden kehityksen olevan edelleen noususuuntaista.

Maan ja kiinteistöjen myyntihinnat nousivat Kiinassa viime vuonna nopeasti sitä edeltäneen hieman hitaamman hintakehityksen jälkeen. Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä sekä maan että kiinteistöjen hinnat olivat yli 10 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Asuntojen hinnat nousivat hieman liikekiinteistöjen hintoja nopeammin, ja niiden voimakas nousu jatkui kuluvan vuoden kolmena ensimmäisenä kuukautena. Asuntojen kallistuminen on linjassa yhtäältä talouden reaalisien kokonaistuotannon ja toisaalta tulokehityksen kanssa.

Vuoden 2007 lopulla Kiinan viranomaiset kannustivat paikallishallintoja varaamaan vähintään 70 % asuntoihin tarkoitettuun maa-alueesta pienille tai matalan vuokratason asunnoille. Kiinan viranomaisia on huolestuttanut kiinteistöjen hintakehitys ja samalla vähätuloisten väestöryhmien asuntotilanne. Asuntojen kallistumista on pyritty hidastamaan toisen asunnon ostoa hillitsevien viranomaismääräysten kautta ja rajoittamalla ulkomaisia investointeja kiinteistömarkkinoille.

Asuntomarkkinoiden ja kuluttajahintojen kehitys, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Mannerkiinalaispankki hankkii enemmistöosuuden hongkongilaispankista. Kiinan kuudenneksi suurin liikepankki Merchants Bank of China ostaa lähes 2,5 miljardilla dollarilla 53 prosentin osuuden hongkongilaisesta Wing Lung -pankista. Sekä osuus että hinta saattavat vielä nousta, sillä Hongkongin osakekauppasääntöjen mukaan Merchants Bankin on jätettävä vastaava ostotarjous myös

lopuista Wing Lung -pankin osakkeista. Kyseessä on yksi suurimmista mannerkiinasta tehdyistä suorista sijoituksista. Kauppa vaatii vielä viranomaisten muodollisen hyväksynnän. Tarjouskilvan viimeisessä vaiheessa oli mukana myös Kiinan suurin pankki Industrial and Commercial Bank of China ja australialainen ANZ-pankki. Kaikilla suurilla mannerkiinalaispankeilla on toimintaa Hongkongissa.

Elintason nousu Kiinassa aiheuttanut rakenteellisia muutoksia terveydenhuoltopalvelujen kysynnässä.

Maailman terveysjärjestön (WHO) määrittämät väestön terveyttä mittaavat indikaattorit, kuten eliniän odote ja lapsikuolleisuus, osoittavat Kiinan nousseen terveystilastoissa lähes kehittyneiden maiden tasolle viime vuosien aikana. Merkittävien taloudellisten ja sosiaalisten muutosten seurauksena Kiinan terveydenhuollon tarpeiden painopistealueet ovatkin muuttuneet köyhille maatalousmaalle tyypillisistä tartuntatautiin ja epidemioiden hallinnasta pitkäaikaisairauksien, kuten sydänsairauksien, diabeteksen ja syövän hoitoon.

Kiinan terveydenhuoltosektoria ei ole uudistettu kysynnän rakenteellisten muutosten rinnalla. Sen suurimmiksi kompastuskiviksi ovat muodostuneet toimimaton rahoitusjärjestelmä ja perusterveydenhuollosta vastaavan terveyskeskusverkoston puuttuminen. Kansainvälisessä vertailussa Kiinan terveyskeskusverkosto vaikuttaa vuodepaikkojen ja lääkäreiden lukumäärän puolesta näennäisesti melko kiitettävältä. Todellisuudessa perusterveyskesküs-lääkäreistä on kuitenkin suuri pula, eikä suurella osalla pienklinikoista ole riittäviä resursseja terveyspalvelujen tarjoamiseen.

Kiinan keskushallinto on viime vuosina lupailut suuria muutoksia maan terveydenhuoltojärjestelmään. Silti terveydenhuoltoon kohdistettu osuus keskushallinnon budjetista on pysynyt prosentin tasolla useamman vuoden ajan, kun vuonna 2005 vastaava osuus Suomessa oli 12 % ja Venäjällä 10 %. Kiinan valtion budjetti kattoi 39 % terveydenhuollon kokonaiskustannuksista vuonna 2005, mikä on kansainvälisessä vertailussa harvinaisen vähän. Kun maan kaupunkilaisväestöstä noin 50 prosentilla ja maalla asuvista vain noin 13 prosentilla on sairausvakuutus, jää suurin osa terveydenhoitokustannuksista yksinomaan kotitalouksien maksettaviksi. Kotitalouksien terveydenhoitomenoja ovat kasvattaneet viime vuosina terveyspalvelujen hinnat, jotka nousivat vuosina 1997–2006 kaksi kertaa nopeammin kuin kotitalouksien keskimääräiset tulot.

Lääkäriasemista noin 10 % on yksityisiä. Niistä suurin osa toimii erikoisaloilla ja palvelee vain noin 2 % kaikista sairaalahoitoon hakeutuneista. Ulkomaiset yritykset voivat perustaa sairaaloita Kiinaan vain rajoitetusti ja ne palvelevat suurimmissa kaupungeissa lähinnä Kiinassa toimivia ulkomaisia työntekijöitä.

Venäjä

Inflaatio kiihtyi edelleen toukokuussa, hidastumista odotetaan loppuvuodeksi. Toukokuussa kuluttajahinnat olivat 15,1 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Näin nopeaa hintojen nousu oli viimeksi vuonna 2002. Elintarvikkeiden hintojen vuosinousu oli 22 %, muiden tavaroiden runsaat 8 % ja palvelujen 14 %.

Hintojen nousun odotetaan vaimenevan vuoden loppua kohden, mihin yhtenä syynä on kierrossa olevan rahamäärän kasvun huomattava hidastuminen vuoden 2007 keväästä lähtien. Lavea raha (M2) lisääntyi nopeimmillaan 59 prosentin vuosivauhdilla viime vuoden toukokuussa, mutta kuluvan vuoden huhtikuussa kasvua oli enää 33 %. Tähän on osaltaan vaikuttanut Venäjälle suuntautuvan pääomavirran supistuminen.

Finanssipolitiikan odotetaan olevan maltillista eikä hallituksen tänä vuonna odoteta esittävän viime vuoden kaltaisia suuria lisäbudjetteja. Venäjälle täksi vuodeksi ennustettu hyvä viljasato vaimentaa puolestaan elintarvikkeiden hintojen nousua.

Hallitus pitää edelleen kiinni tavoitteesta saada inflaatio hidastumaan vuoden lopussa 10,5 prosenttiin. Myös investointipankit ennustavat inflaation hidastuvan kesän luke- mista mutta olevan vuoden lopussa vähintään 12–13 %.

IMF näkee inflaation suurimpana uhkana Venäjän taloukskasvulle. IMF:n säännöllisten ns. Artikla IV -konsultaatioiden yhteydessä annettussa lausunnossa korostetaan inflaatiopaineiden hillitsemistä. Venäjää kehoitetaan jälleen siirtymään joustavampaan valuuttakurssipolitiikkaan ja pidättäytymään finanssipolitiikan kevennyksistä.

IMF ennakoi Venäjän talouden kasvavan 7,8 % tänä vuonna. Järjestön mukaan lähivuosien taloukskasvun suurin riski on kiihtyvä inflaatio ja siitä aiheutuvat haittavaikutukset.

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ei ole merkittävästi heijastunut Venäjän talouteen, vaan ongelmia on aiheutunut lähinnä muutamille keskisuurille pankeille, jotka ovat rahoittaneet luotonantoon ulkomaisella velalla. Rahoitusjärjestelmän potentiaalisina riskeinä nähdään luottojen nopea kasvu ja likviditeettiongelmat. Venäjällä paljon keskustelua herättänyt arvonlisäveron alentaminen ei saa tukea. IMF:n mukaan itse vero ei aiheuta markkinahäiriöitä vaan siihen liittyvät hallinnolliset ongelmat. Julkisen sektorin menoja pitäisi kohdistaa rakenteellisten ongelmien ratkaisuun, erityisesti eläkejärjestelmän uudistamiseen.

Venäjän keskuspankki muuttaa valuuttakurssipolitiikkaansa. Keskuspankin pääjohtaja Sergei Ignatjev vahvisti Pietarissa toukokuun lopulla pidetyssä pankkiseminaarissa

ensimmäistä kertaa, että ruplalla on nk. valuuttaputki, jonka puitteissa ruplan ulkoinen arvo koriinsa nähden voi vaihdella. Keskuspankki ryhtyy interventioihin, kun ruplan arvo saavuttaa putken rajat. Ruplan arvo on sidottu koriin, joka muodostuu 0,55 dollarista ja 0,45 eurosta.

Ignatjevin mukaan keskuspankki on vähitellen laajentamassa ruplan vaihteluväliä ja siten hitaasti lähestymässä ruplan vapaata kellutusta. Vaihteluväliä laajennettiin 10.6., mutta vaihteluvälin suuruutta ei ole kerrottu julkisuuteen. Ennen laajennusta putken arvioitiin olevan noin 0,5 % kumpaankin suuntaan.

Toukokuun puolivälissä Venäjän keskuspankki ilmoitti alkavansa käydä aktiivisemmin kauppaa valuuttamarkkinoilla. Tällä se pyrkinee vähentämään lyhytaikaisen spekulatiivisen pääoman virtoja, kun ruplan kurssikehitys muuttuu vaikeammin ennakoitavaksi.

Pietarin talousfoorumi kokoontui 12. kerran. Vuosittain järjestettävä foorumi kokosi yhteen Venäjän johtavia poliitikkoja sekä venäläisiä ja kansainvälisiä yritysjohtajia ja talousasiantuntijoita. Yhä enemmän näyttävyyttä saaneesta foorumista muodostui areena, jossa valtion johto esitteli näkemyksiään ulkomaille välitettäväksi.

Presidentti Medvedev keskittyi puheessaan maailmantalouden ongelmiin ja kritisoi yleisesti vallitsevaa ”taloudellista nationalismia”. Rahoitusmarkkinoiden ongelmiksi hän nosti kansainvälisten instituutioiden puutteellisuuden sekä Yhdysvaltojen liian hallitsevan roolin. Venäjän osalta presidentti totesi tavoitteena olevan Moskovan kehittäminen kansainväliseksi rahoituskeskukseksi ja ruplan nostaminen yhdeksi tärkeimmistä alueellisista varantovaluutoista. Medvedev vakuutteli venäläisten yritysten investoivan ulkomaille pragmaattisin eikä aggressiivisin tai spekulatiivisin perustein. Lisäksi hän ilmoitti Venäjän halukkuudesta osallistua kansainväliseen yhteistyöhön elintarvikkeiden ja energian hinnannousuongelmien ratkaisemiseksi.

Ensimmäisen varapääministerin Igor Shuvalovin puhe herätti eniten huomiota, sillä Shuvalov kritisoi Venäjällä viime vuosina voimistunutta pyrkimystä kasvattaa valtion roolia taloudessa. Hänen mukaansa valtion heikosta ohjauksesta johtuvat talouden ongelmat ovat suurempia kuin markkinoiden toiminnasta johtuvat ongelmat. Shuvalov mainitsi presidentin antaneen hallituksen tehtäväksi supistaa niiden noin 1500 valtionyrityksen määrää, joiden yksityistäminen on kielletty lainsäädännöllä. Shuvalovin mukaan valtion osuutta taloudessa kuitenkin liioitellaan, ja uusia valtionyrityksiä on mahdollista perustaa sellaisille aloille, joilla niitä tarvitaan.

Shuvalov mainitsi Venäjän talouskehityksen yhdeksi riskiksi ”kiinniottaja-ajatusmallin”. Venäjän ei pitäisi kopioida muita maita, vaan luoda oma talouskehityksen mallinsa. Energiasektorista tulisi muokata talous- ja innovaatiokehityksen moottori ja energiatehokkuutta lisätä energian hintoja nostamalla.

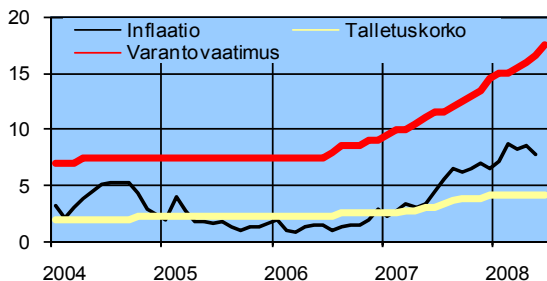
Kiina

Hintojen nousu hidastui hieman; keskuspankki jatkaa rahapolitiikkansa kiristämistä. Toukokuussa kuluttajahinnat olivat 7,7 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen vuosinousu on hieman hidastunut helmikuussa nähdystä korkeimmasta 8,7 prosentin noususta. Helmikuusta on hidastunut lähinnä elintarvikkeiden hintojen nousu. Muiden tuotteiden hintojen nousu on pysynyt melko tasaisena. Viranomaisten inflaatiotavoite kuluvalle vuodelle oli 4,8 %. Jo tässä vaiheessa vuotta on selvää, ettei tavoitteeseen tulla pääsemään. Tuottajahintojen nousussa ei hidastumista tapahtunut. Ne olivat toukokuussa 8,2 % vuotta aiempaa korkeammat.

Hintojen nousua hillitäkseen keskuspankki kiristää rahapolitiikkaansa nostamalla liikepankkien varantovaatimusta kesäkuussa prosenttiyksiköllä. Nosto toteutetaan kahdessa puolen prosenttiyksikön osassa 15.6. ja 25.6, jonka jälkeen vaatimus on 17,5 % talletuksista. Kansainvälisesti verrattuna varantovaatimus on korkea, sillä esimerkiksi Intiassa ja Venäjällä vaatimus on alle 10 %.

Varantovaatimuksesta on tullut yksi Kiinan keskuspankin tärkeimmistä rahapoliittisista työkaluista viime vuosina. Varantovaatimuksen käyttöä on kannustanut sen suhteellinen edullisuus muihin keskuspankin markkinaehtoiisiin toimiin verrattuna. Liikepankkien pakollisille varannoille maksetaan korkoa alle 2 %. Koronnostoja keskuspankki on vältellyt, koska korkoeron kasvattaminen Yhdysvaltoihin nähden lisäisi entisestään valuuttavirtaa Kiinaan. Kuluvana vuonna liikepankkien lainanantoa on rajoitettu myös määräyksillä ja rahamäärän kasvua on hillitty velkakirjoja myymällä.

Kuluttajahintojen kehitys sekä vuoden talletusten viitekoron ja varantovaatimuksen nostot, %

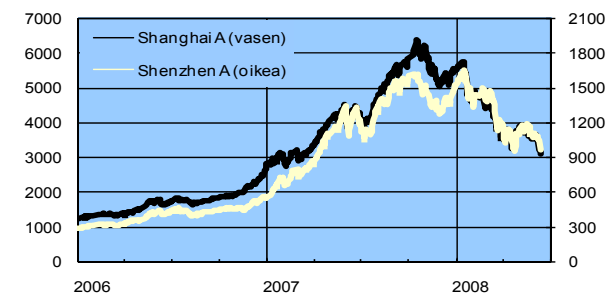


Lähde: Kiinan tilastovirasto ja keskuspankki

Osakemarkkinoiden laskuvire jatkuu Kiinassa. Shanghai A-osakeindeksi koki tällä viikolla voimakkaimman päiväkohtaisen laskunsa yli vuoteen, kun Kiinan viranomaiset ilmoittivat kiristävänsä rahapolitiikkaa entisestään. Indeksillä on tippunut kuluvan vuoden alusta 42 % ja

viime vuoden lokakuun huippulukemista 50 %. Shenzhenin A-osakeindeksi on kehittynyt Shanghaiin kanssa läheisesti samankaltaisesti. Deutsche Bankin tekemän tutkimuksen mukaan 80 % vajaasta 650 haastatellusta A-osakesijoittajasta on kärsinyt huomattavia taloudellisia tappioita viime kuukausien pörssilaskun seurauksena. Huhujen mukaan Kiinan viranomaiset ovat pörssiromahduksen pelossa kieltäneet kiinalaisia sijoitusrahastoja myymästä pörssi-osakkeitaan sanktioiden uhalla.

Shanghai ja Shenzhenin A-osakeindeksit



Lähde: Bloomberg

Pääomasijoittajien rooli yritysten rahoittajana kasvussa. Pankkien luotonannon tiukentuminen ja Manner-Kiinan pörssien viime kuukausien laskusuhdanne ovat osaltaan vaikuttaneet pääomasijoitusyhtiöiden (private equity fund) roolin kasvuun kiinalaisten yritysten rahoituskanavana. Pääomasijoitusyhtiöt sijoittavat varoja yrityksiin, jotka eivät ole pörssilistattuja. Kiinan ensimmäinen pääomasijoitusyhtiö perustettiin vuonna 2006, mutta laajassa mittakaavassa sijoitustoiminta alkoi vasta viime vuonna. Kiinalaiset ja ulkomaalaiset pääomasijoitusyhtiöt sijoittivat viime vuonna kiinalaisyhtiöihin yhteensä 13 miljardia dollaria.

Myös Kiinan viranomaisia on alkanut kiinnostaa sijoittaminen pörssin ulkopuolisiin osakkeisiin. Se antoi Kiinan sosiaaliturvarahasto NSSF:lle tällä viikolla luvan sijoittaa eläkerahaston 74 miljardin dollarin pääomasta 10 % maan pääomasijoitusyhtiöihin. NSSF ilmoitti luvan saatuaan sijoittavansa 4 miljardia juania (lähes 600 milj. dollaria) Hony Capital- ja CDH Investments -yhtiöihin.

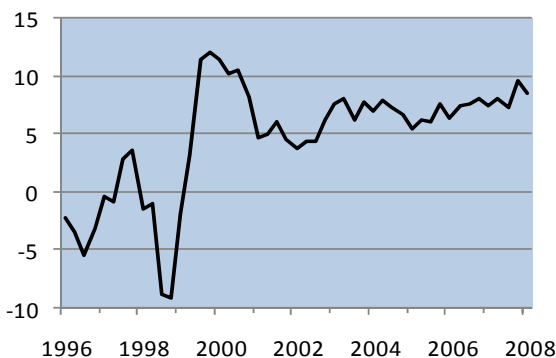
Kiinan sijoitukset ulkomaisiin pääomasijoitusyhtiöihin ovat myös lisääntyneet. Tällä viikolla Kiinan valuuttahalinto SAFE ilmoitti sijoittavansa amerikkalaiseen TPG-sijoitusyhtiöön 2,5 miljardia dollaria. Osaa Kiinan valuuttatavarannosta sijoittava China Investment Company on aiemmin sijoittanut muun muassa 3,2 miljardia dollaria J.C. Flowers & Co -yhtiöön ja 3 miljardia Blackstone -yhtiöön.

Venäjä

BKT:n kasvu edelleen nopeaa. Rosstatin tietojen mukaan bruttokansantuote oli kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 8,5 % suurempi kuin viime vuoden vastaavana aikana. Nopeimmin kasvoivat rakentaminen (28 %), kauppa, majoitus- ja ravitsemispalvelut (12 %), liikenne ja tietoliikenne (10 %), rahoituspalvelut (10 %) sekä kiinteistö- ja liike-elämän palvelut (9 %).

Teollisuustuotannon kasvu (8 %) hidastui jonkin verran viime vuoden vastaavasta ajasta samoin kuin kaivannais- tuotannon kasvu (1,5 %).

BKT:n vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat

Ohjaukorkoja nostettiin kolmannen kerran kuluvan vuoden aikana. Venäjän keskuspankki yllätti markkinat nostamalla 10.6.2008 lähtien korkoja 0,25 prosenttiyksiköllä. Tärkeimmän koron eli yhden päivän repoluoton koron alaraja nostettiin 6,75 prosenttiin ja 7 päivän luoton koron alaraja 7,25 prosenttiin. Myös talletuskorkoja nostettiin vastaavasti.

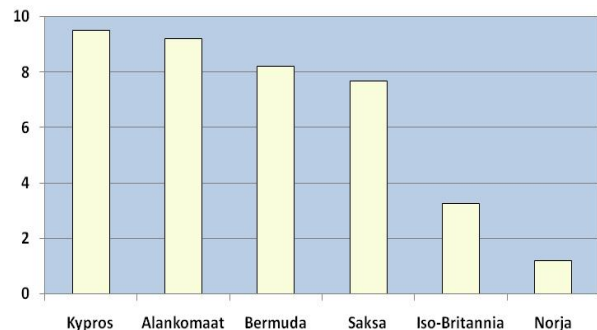
Keskuspankki nosti ohjaukorkoja viimeksi huhtikuussa ja sitä ennen helmikuussa. Lisäksi keskuspankki on kuluvana vuonna kahdesti korottanut pankkien varantovelvoitteita. Viimeisimmän päätöksen mukainen varantovelvoitteiden korotus astuu voimaan heinäkuun alusta.

Suorat sijoitukset Venäjälle pääosin uudelleensijoitetuista voitoista. Venäjän keskuspankki on julkaissut ensimmäistä kertaa tarkempia tilastoja Venäjälle suuntautuneiden suorien sijoitusten jakaumasta. Vuonna 2007 suorien sijoitusten virta Venäjälle oli 52 mrd. dollaria eli 62 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Vajaa puolet suorista sijoituksista koostui uudelleensijoitetuista voitoista. Lisäksi uusiin osakkeisiin (ml. ”green field” -investoinnit) sijoitetut varat muodostivat lähes 40 % suorista sijoituksista ja yrityskauppojen osuus oli 12 %.

Pankkisektorille suorista sijoituksista suuntautui runsaat 7 mrd. dollaria, mikä oli lähes kolminkertainen määrä vuotta aiempaan verrattuna. Suurten venäläispankkien osakeanteihin osallistui myös ulkomaiset sijoittajat, ja puolet investoinneista olikin yrityskauppoja. Lisäksi neljännes investoinneista oli uudelleensijoitettuja voitoja. Uusia pankkisektorin osakkeita ulkomaiset sijoittajat ostivat vajaalla 800 miljoonalla dollarilla, josta noin puolet oli peräisin Alankomaista.

Muille sektoreille suoria sijoituksia tehtiin 45 miljardin dollarin arvosta, eli 50 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Noin puolet investoinneista koostui uudelleensijoitetuista voitoista ja 40 % uusien osakkeiden ostoista. Eniten investointeja tuli Kyprokselta, Alankomaista ja Bermudalta. Puolet Kyprokselta ja Bermudalta peräisin olevista investoinneista suuntautui uusien osakkeiden ostoon. Suuren osan ns. veroparatiiseista peräisin olevista investoinneista on arvioitu olevan venäläistä alkuperää, mikä heijastuu myös venäläisten tekemiin suoriin ulkomaisiin sijoituksiin. Niistä yhteensä kaksi kolmannesta suuntautui viime vuonna Kyprokselle, Alankomaihin ja Bermudalle.

Suurimpien sijoittajamaiden suorien sijoitusten virta Venäjälle vuonna 2007, mrd. USD



Lähde: Venäjän keskuspankki

Gazprom ennakoi kaasuntuotannon jatkavan kasvuaan. Viime vuonna Venäjällä tuotettiin 651 mrd. kuutiometriä maakaasua, mistä 85 % eli 550 mrd. kuutiometriä oli valtion omistaman kaasujätin Gazpromin tuottamaa. Gazprom kertoi alkuvuokolla tuotantotavoitteistaan vuoteen 2020 saakka. Suunnitelmissa on tuotannon kasvattaminen 610–615 mrd. kuutiometriin vuonna 2015 ja 650–670 mrd. kuutiometriin vuonna 2020. Tämä tarkoittaisi keskimäärin 1,5 prosentin tuotannon kasvua vuosittain.

Lähi vuosina tuotannon kasvua tullaan ylläpitämään vanhojen kenttien tehokkaammalla hyödyntämisellä. Tuotannon kasvattaminen tulevaisuudessa vaatii kuitenkin huomattavia uusia investointeja. Gazpromin suunnitelmien mukaan vuoteen 2020 mennessä jo lähes puolet tuotannosta pitäisi saada uusilta kentiltä, jotka sijaitsevat erittäin haastavissa olosuhteissa Jamal in niemimaalla, Barentsinmerellä sekä Itä-Siperiassa.

Kiina

Vaihtotaseen ylijäämä ennätysasuuri vuonna 2007. Kiinan valuuttaviraston (SAFE) viime viikolla julkistaman maksutasetilaston mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli 370 miljardia dollaria viime vuonna. Ylijäämä vastasi 11:tä % BKT:stä, kun suhde oli 9 % vuonna 2006 ja 7 % vuonna 2005. Ylijäämää kasvatti etenkin tavarakauppa, mutta valuuttaa virtasi Kiinaan aiempaa enemmän myös palkkojen ja vastikkeettomien tulonsiirtojen kautta. Palvelukauppa oli edelleen Kiinalle alijäämäistä.

Rahoitustaseen ylijäämää kasvattivat portfoliosijoitukset (ylijäämä 19 mrd. dollaria) ja Kiinaan suuntautuneet suorat sijoitukset (ylijäämä 138 mrd. dollaria). Maksutaseen suorien sijoitusten erä on herättänyt kysymyksiä, sillä se on lähes kaksinkertainen verrattuna Kiinan kauppaministeriön keväällä julkistamaan lukuun. Aiempina vuosina SAFEn ja ministeriön lukemat ovat olleet kutakuinkin yhtä suuret. Ero liittyy yleiseen suorien sijoitusten mittaamisen ongelmaan, sillä tilasto joudutaan muodostamaan useimmissa maissa kyselytutkimusten avulla. Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille olivat 17 miljardia dollaria. Kiinasta virtasi ulkomaille aiempaa selvästi enemmän pääomaa rahoitustaseen muiden sijoitusten kautta.

Vaihto- ja rahoitustaseen ylijäämien ansiosta Kiinan valuuttavaranto paisui viime vuonna 460 miljardilla dollarilla ja oli vuoden lopussa 1 530 miljardia dollaria. Valuuttavarannon kasvu jatkui vahvana myös tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin valuuttaa virtasi Kiinaan nettomääräisesti 150 miljardia dollaria.

Kiinan maksutaseen pääerät ja valuuttavaranto, miljardia dollaria

	2005	2006	2007
Vaihtotase	161	250	372
Pääomatase	4	4	3
Rahoitustase	59	6	70
Tilastovirhe	-17	-12	16
Valuuttavarannon kasvu	207	247	462
Valuuttavaranto 31.12 (kanta)	819	1 066	1 528

Lähde: SAFE

Tuonti kasvoi vientiä nopeammin tammi-toukokuussa. Kiinan tullin mukaan maan ulkomaankaupan ylijäämä pieni tammi-toukokuussa 7 % edellisvuoteen verrattuna. Tuonin vientiä nopeamman kasvun taustalla on raakaöljyn ja öljyjalosteiden tuonin arvon nousu lähes kaksinkertaiseksi viime vuodesta. Raakaöljyn tuonin määrä kasvoi noin 13 %, joten tuonin arvoa kasvatti eniten raakaöljyn voimakkaasti noussut maailmanmarkkinahinta. Kokonai-

suudessaan tuontia kertyi tammi-toukokuussa 467 miljardia dollaria (kasvua edellisvuodesta 30 %) ja vientiä 545 miljardia dollaria (kasvua 23 %). Tuonin kasvu kääntyi Kiinassa viennin kasvua nopeammaksi viime vuoden lopulla ensimmäistä kertaa 4 vuoteen.

Kiina ja Taiwan sopivat reittilentojen avaamisesta.

Ensimmäisessä virallisessa tapaamisessa lähes kymmenen vuoteen Kiina ja Taiwan päättivät keskinäisten suorien reittilentojen avaamisesta liki 60 vuoden tauon jälkeen. Tarkoituksena on avata säännöllinen viikonloppuyhteys heinäkuusta alkaen. Taiwanin viranomaiset sallivat 3000 kiinalaismatkustajan saapuvan päivittäin saarelleen. Tähän mennessä matkustajat ja rahti ovat kulkeneet Hongkongin kautta. Manner-Kiinan turismia helpottaakseen Taiwanin parlamentti hyväksyi tapaamisen aikana lakiesityksen juan-määräisen valuuttavaihdon sallimisesta saarella.

Kiinan rahoitussektorin odotetaan avautuvan asteittain taiwanilaispankeille suhteiden lämpenemisen myötä. Viime maaliskuussa alueet sopivat, että taiwanilaispankit saavat sijoittaa Manner-Kiinan pankkeihin ulkomaisten, käytännössä hongkongilaisten, tytäryhtiöidensä kautta. Yleisesti ottaen Taiwanin pankit saavat toimia Manner-Kiinan rahoitusmarkkinoilla vain rajoitetusti, mikä haittaa etenkin Kiinaan investointeja tehneiden taiwanilaisyriyten toimintaa. Joidenkin arvioiden mukaan Taiwanilla on investointeja Kiinassa yhteensä noin 150 miljardin dollarin arvosta.

Odotukset Kiinan ja Taiwanin välien lähentymisestä kasvoivat tänä vuonna, kun Taiwanin presidentiksi valittiin maaliskuussa Kiinaan maltillisesti suhtautuva Ma Ying-jeou. Hänen edeltäjänsä Chen Shui-bian ajoi näkyvästi Taiwanin itsenäisyyttä. Itsenäisyyspyrkimysten johdosta Kiina on jäädyttänyt suhteensa Taiwaniin vuosikymmeneksi. Yhteistyön lisääminen Kiinan ja Taiwanin välillä voi pitkällä tähtäimellä osoittautua myös Ma Ying-jeoulle haasteelliseksi, sillä perimmäiset intressit alueiden välillä eroavat edelleen toisistaan. Ma Ying-jeoun on ilmoittanut ensisijaiseksi tavoitteekseen lähentää Taiwanin ja Kiinan taloudellista yhteistyötä. Kiina taas katsoo Taiwanin kuuluvan itselleen, ja toivoo yhteistyön lisääntymisen johtavan lopulta alueiden yhdyntymiseen. Se pitää Taiwania kapinallisena maakuntanaan ja ajaa politiikkasanaan yhden Kiinan periaatetta.

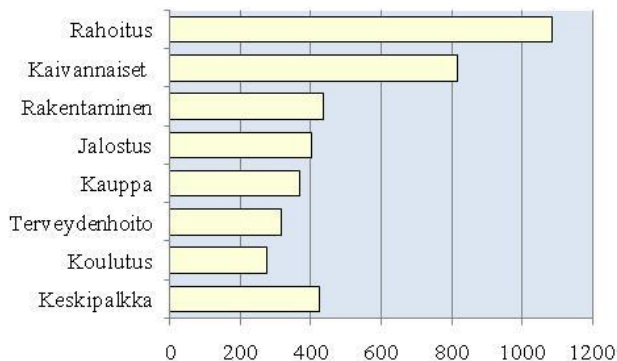
Taiwanin talous on kasvanut 2000-luvulla keskimäärin 4 prosentin vuosivauhtia. Tilastoviranomaiset ennustivat vuoden alussa kasvua tälle vuodelle 4,8 %. Kasvavat turistivirrat ja parantuneet liikenneyhteydet Manner-Kiinaan voivat arvioiden mukaan kuitenkin kiihdyttää kasvua ennakoitua nopeammaksi. Kiina ja Yhdysvallat ovat Taiwanin tärkeimmät kauppakumppanit. Tammi-toukokuussa vienti Taiwanista Kiinaan oli 45 miljardia dollaria (kasvua 24 % edellisvuodesta) ja tuonti 10 miljardia (kasvua 18 %).

Venäjä

Palkat nousevat edelleen nopeasti. Tammi-toukokuussa keskimääräinen kuukausipalkka Venäjällä oli 16 000 ruplaa (430 euroa). Vaihtelut ovat hyvin suuria niin toimialoittain kuin alueittainkin. Palkkojen reaali-inflaatio on hidastunut vuotta aiempaan verrattuna, mutta oli tammi-toukokuussa silti 14 %. Hidastuminen johtuu kiihtyneestä inflaatiosta, sillä nimellispalkkojen kasvu on edelleen hieman nopeutunut. Palkkojen nousuun ovat vaikuttaneet budjettisektorin palkkojen korotukset sekä joillain aloilla pula ammattitaitoisesta työvoimasta. Palkkojen nopea nousu vaikeuttaa inflaation hillitsemistä.

Reaalipalkat ovat nousseet viime vuosina huomattavasti työn tuottavuutta nopeammin, vaikka myös tuottavuuden kasvu on ollut vauhdikasta (keskimäärin 6 % vuodessa). Yhdysvaltoihin ja Länsi-Eurooppaan verrattuna Venäjän palkkataso on maltillinen, mutta tuottavuus vain neljännes tai kolmannes näiden maiden tuottavuudesta.

Keskimääräinen kuukausipalkka Venäjällä toimialoittain tammi-huhtikuussa 2008, euroa.



Lähde: Rosstat

Työvoimatarpeessa suuria eroja alueiden välillä. Työvoiman määrä Venäjällä oli toukokuun lopussa 75,3 miljoonaa henkeä. Työttömien määrä supistui edelleen ja työttömyysaste oli enää 6,4 %.

Työvoiman alhaisesta liikkuvuudesta johtuen työvoimasta on pulaa useissa Venäjän kasvukeskuksissa. Vuoden 2007 lopussa työttömyysaste oli Rosstatin mukaan Moskovassa alle prosentin ja Pietarissakin vain 2 %. Alueelliset erot ovat kuitenkin suuria ja esimerkiksi eteläisillä ongelma-alueilla Ingushian ja Tshetshenian tasavalloissa työttömyysaste oli viime vuonna n. 50 prosenttia. Työntekijöiden mahdollisuuksia muuttaa paremmin työllistetyille alueille vaikeuttaa asuntojen huono saatavuus. Lisäksi riittämätön liikenneinfrastruktuuri rajoittaa työssäkäyntiä kasvakeskusten lähialueilta.

Suotuisan talouskehityksen ylläpitämiseksi Venäjällä tullaan Maailmanpankin arvion mukaan tarvitsemaan noin miljoona uutta ulkomaalaista työntekijää vuosittain. Ulkomaisen työvoiman tarvetta voidaan vähentää, mikäli terveydenhuoltojärjestelmää pystytään huomattavasti kohentamaan venäläisten työkyvyn ja työn tuottavuuden parantamiseksi. Tähän asti ulkomaalaisten työntekijöiden määrä on Rosstatin tilastoissa pysynyt vähäisenä (1 milj. v. 2006). Kuitenkin merkittävä osa ulkomaalaisista työskentelee rekisteröimättömänä, jolloin he eivät näy tilastoissa. Yli kolmannes ulkomaisista työntekijöistä työskentelee vuoden 2006 tilastojen mukaan Moskovassa ja rakennussektori on suurin ulkomaisen työvoiman työllistäjä (41 %).

Valtion ja kuntien osuus työllistäjänä on viime vuosina laskenut ja oli 32 % vuonna 2007. Ulkomaisten yritysten merkitys työnantajina on puolestaan kasvanut tasaisesti, vaikkakin niiden osuus on yhä vähäinen: vuonna 2007 ulkomaiset yritykset työllistivät 4 % työntekijöistä.

Venäjän väkiluku supistuu lähivuodet. Rosstatin mukaan maan väkiluku oli vuoden 2008 alussa 142 miljoonaa. Suurimmillaan Venäjän väkiluku oli 1990-luvun alussa, jolloin maassa oli 148,6 miljoonaa asukasta. Kuolleisuus on ylittänyt syntyvyyden vuodesta 1992 alkaen ja vuosina 2000–2007 ero oli keskimäärin 0,8 miljoonaa vuosittain. Voimakkaan maahanmuuton ansiosta väkiluvun supistuminen on kuitenkin ollut tätä hitaampaa. Luonnollisen väestönkasvun kääntyminen negatiiviseksi johtuu sekä syntyvyyden merkittävästä supistumisesta että etenkin työikäisten miesten kuolleisuuden kasvusta. Miesten keskimääräinen eliniänodote on liki kymmenen vuotta alhaisempi kuin muissa saman tulotason maissa. YK:n tuoreen raportin mukaan Venäjän väestö tulee supistumaan 122–125 miljoonaan vuoteen 2025 mennessä, ellei syntyvydessä ja kuolleisuudessa tapahdu merkittäviä muutoksia.

Viime vuosina syntyvyyden lasku on taittunut ja vuonna 2007 syntyvyys lisääntyi peräti 8,3 %. Muutoksen taustalla on väestön ikärakenne. Syntyvyyden ennakoitaan kasvavan lähivuodet, mutta vuoden 2012 jälkeen kasvu taittunee synnytysikäisten ikäluokkien supistuessa merkittävästi. Vuonna 1990 syntynyt kohortti on pienempi kuin mikään aikaisempi ja 18 vuotta täyttävät ikäluokat pienenevät vielä seuraavat kymmenen vuotta. Työikäisen väestön supistuminen tulee olemaan ongelma sekä työmarkkinoilla että eläkejärjestelmän rahoituksessa. Eläkejärjestelmän kestävyyttä koettelee lähivuosina paitsi työikäisten määrän lasku myös sodan jälkeen syntyneiden suurten ikäluokkien eläköityminen.

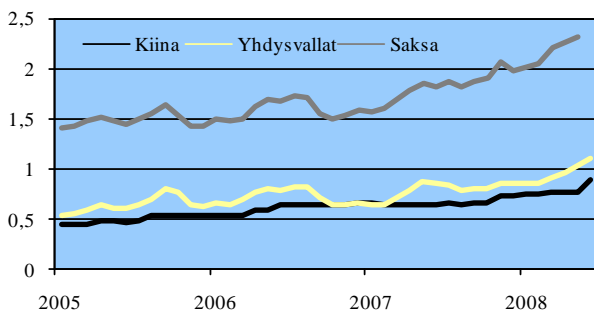
Viime vuosien kasvusta huolimatta syntyvyys on edelleen hyvin alhaisella tasolla. Vuonna 2007 kokonaishedelmällisyysluku oli 1,3 lasta synnytyksikäistä naista kohden. Suhteellisen alhaisenkin kuolleisuuden vallitessa suhdeluvun tulisi olla yli kahden, jotta väestö ei supistuisi.

Kiina

Kiina nosti polttoaineiden hintoja. Kiinan kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) nosti viime viikolla bensiinin hintaa 17 prosentilla ja dieselin 18 prosentilla. Huoltamat voivat poiketa 8 % viranomaisten määräämästä hinnasta. Noston jälkeen litran 97-oktaanista bensiiniä sai Pekingissä 6,2 juanilla (0,58 euroa). Edellisen kerran polttoaineiden hintoja nostettiin syksyllä. Viranomaisten ei odotettu nostavan hintoja, sillä kuluttajahintojen vuosinousu oli toukokuussa edelleen nopeaa. Joidenkin tarkkailijoiden mukaan hintojen nosto viittaakin inflaatiopaineiden vähenemiseen.

Kiina sääntelee polttoaineiden hintoja tiukasti. Poliittisen päätöksen lisäksi hintojen taustalle on luotu mekanismi, jonka mukaan kotimaisia hintoja muutetaan, kun kansainvälisissä hinnoissa tapahtuu riittäviä muutoksia. Kotimaisen hinnan korotukset ovat kuitenkin olleet usein pieniä ja ne ovat tapahtuneet viiveellä. Matalat polttoaineiden hinnat ovat johtaneet öljynjalostajien raskaisiin tappioihin, joita viranomaiset ovat korvanneet tuilla. Kuluvana vuonna Kiinan suurin jalostaja, valtion pääosin omistama Sinopec on jo saanut suoraa tukea keskushallinnolta yli 12 miljardia juania (1,1 mrd. euroa).

Bensiinin pumppuhinnat Kiinassa, Saksassa ja Yhdysvalloissa, dollaria/litra



Lähde: Uutisartikkelit, EIA, Saksan petroteollisuuden liitto

Kiina ja Japani osittaiseen sopuun kaasukenttäkiistassa. Rauhanomainen ratkaisu maiden suhteita pitkään hirtänneen Chunxiaon (japaniksi Shirakaba) kaasukentän hyödyntämisoikeuksista viestii Kiinan ja Japanin välien lämpenemisestä. Maat sopivat Itä-Kiinan merellä sijaitsevan kentän hyödyntämisestä ja kehittämisestä yhteistuumin. Sopimuksen mukaan Japanin yksityinen sektori sijoittaa Kiinan jo osittain rakentamalle kentälle osuutensa, jonka suuruudesta maat edelleen väentävät kättä. Voitot jaetaan sijoitusosuuksien mukaan. Oikeuksista merialueen muihin kaasukenttiin ei päästy toistaiseksi yhteisymmärrykseen.

Itä-Kiinan meren kentistä on kinasteltu jo pitkään. Riita kärjistyi vuonna 2004, kun Kiina poliittisten erimielisyyk-

sien suuttamana lähetti ydinsukellusveneensä Japanin merialueelle kaasukenttien läheisyyteen. Japanin näkemyksen mukaan maiden välisen merialueen jaon tulee perustua mediaanirajaan, joka jakaa merialueen keskeltä kahtia. Rajaseudulle sijoittuvat merenalaiset öljy- ja kaasuosiintymät kuuluisivat näin ollen molemmille maille. Kiina tulkitsee merialueensa jatkuvan mannerjalustan reunalle, jolloin kentät kuuluisivat yksinomaan sille.

Chunxiaon kentällä arvellaan olevan noin 12 miljoonan tonnin ja koko merialueella tätä huomattavasti suuremmat öljy- ja kaasuvarat. British Petroleumin tilastojen mukaan Kiinan kaasun kulutus oli viime vuonna 60 miljoonaa tonnia. Kasvua edellisvuodesta kertyi 20 % ja 2000-luvun alusta maan kulutus on kolminkertaistunut. Silti Kiina kuluttaa vähemmän kaasua kuin Japani, joka kulutti viime vuonna yhteensä 80 miljoonaa tonnia. Sen kulutus on kasvanut 2000-luvulla noin neljänneksen. Kiinan osuus koko maailman kaasun kulutuksesta oli viime vuonna 2,3 % ja Japanin 3,1 %. Kaasun osuus Japanin energian kulutuksessa on noin 15 %. Se tuo miltei kaiken kuluttamansa kaasun ulkomailta. Kiina puolestaan tuottaa itse lähes kaiken tarvitsemansa kaasun.

Ympäristö ja sijoittaminen esillä Yhdysvaltojen ja Kiinan 4. strategisessa vuoropuhelussa. Yhdysvallat ja Kiina, maailman kaksi suurinta kasvihuonekaasujen päästäjää, loivat tapaamisella raamit energia- ja ympäristöyhteistyölle vuosikymmeneksi eteenpäin valtiovarainministeri Henry Paulsonin ja varapääministeri Wang Qishanin johdolla. Tapaamisella alustettiin myös kahdenvälistä sijoitusrajoitteiden keventämiseen tähtäävää sopimusta. Amerikkalaiset ja kiinalaiset yritykset tekivät vuoropuhelun yhteydessä sopimuksia yhteensä noin 14 miljardin dollarin arvosta.

Konkreettisia edistysaskelia vuoropuhelu ei tuottanut kaupan, tuoteturvallisuuden tai teollis- ja tekijänoikeuksien saralla. Sijoitussopimuksen osalta Yhdysvallat toivoo sijoittajillensa tasavertaista kohtelua kiinalaisiin yrityksiin nähden. Kiina puolestaan tavoittelee laajempia markkinointa valtion omistamille yhtiöille ja valtiolliselle sijoitusrahastolle (CIC), joka hallinnoi 200 miljardin dollarin osuutta maan liki 2 000 miljardin suuruisesta valuuttavarannosta. Yhdysvallat pitää yhtiöiden sijoituksia kyseenalaisena kansallisen turvallisuuden näkökulmasta ja on tähän mennessä rajoittanut niiden kaavailmia sijoituksia amerikkalaisyrityksiin.

Strateginen vuoropuhelukäytäntö toimii keskusteluforumina Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä keskinäisten ja globaalien talouskysymysten ratkaisemisessa. Ensimmäisten tapaamiskertojen jälkeen keskustelujen painopistealue on Yhdysvaltojen osalta siirtynyt Kiinan valuuttakurssipolitiikasta laajemmin muihin talouteen liittyviin asioihin. Seuraava strateginen vuoropuhelu käydään joulukuussa Pekingissä.

Venäjä

Hallitus hyväksyi budjettikehyksen vuosille 2009—2011. Venäjä siirtyi viime vuonna kolmivuotisen liukuvan budjettikehyksen laadintaan ja tänä vuonna kolmivuotinen kehysbudjetti tehtiin toista kertaa.

Federaatiobudjetin tulojen kasvun arvioidaan hidastuvan selvästi tulevilla kolmivuotiskaudella. Vuosina 2009—2011 budjettitulojen keskimääräinen reaalin vuosikasvu on vain runsaan prosentin, kun se edeltävällä kolmivuotisjaksolla oli 9 %. Tulojen kasvun hidastuminen johtuu öljyn tuotannon ja viennin hitaasta kasvusta, ennustetusta ruplan vahvistumisesta ja öljyn hinnan laskusta tulevina vuosina. Öljy- ja kaasusektorin osuuden budjettituloista arvioidaan supistuvan tämän vuoden lähes puolesta vajaaseen kolmannekseen vuonna 2011. Arvion pohjana on käytetty oletusta Urals-öljyn hinnan laskusta tämän vuoden 92 dollarista 72 dollariin tynnyriltä vuonna 2011 ja runsaan 6 prosentin vuotuisesta talouskasvusta 2009—2011.

Tulojen supistuessa myös budjettimenojen kasvua aiotaan vähitellen hillitä. Vielä ensi vuodelle budjettimenoja suunnitellaan kasvatettavan reaalisesti 17 %, mutta seuraavina vuosina menojen reaalisen kasvun on tarkoitus jäädä muutama prosenttiin. Vuonna 2011 menojen suunnitellaan yltävän lähes 11 000 miljardiin ruplaan, mikä olisi 17 % BKT:sta.

Menojen kasvaessa kuitenkin tuloja nopeammin budjettilyijäämän arvioidaan supistuvan. Viime vuonna federaatiobudjetin ylijäämä oli 5,4 % BKT:sta, mutta sen on arvioitu supistuvan prosentin tuntumaan vuonna 2011.

Budjettikehys menee seuraavaksi duuman käsittelyyn. Budjetin yksityiskohtaisemmat parametrit täsmennetään erikseen vuosittain. Presidentti Medvedev linjasi hiljattain budjettipuheessaan budjettipolitiikan painopisteiksi kansallisen innovaatiojärjestelmän rakentamisen tukemalla tiedettä ja tutkimusta, investoinnit henkiseen pääomaan mm. koulutusta ja terveydenhuoltoa kohentamalla, infrastruktuurin kehityksen sekä valtion instituutioiden tehokkuuden parantamisen mm. oikeusjärjestelmän toimintaa kohentamalla.

Venäjänsähkömonopoli RAO UES lakkasi olemasta.

Venäjänsähkösektorin valtava uudistushanke etenee suunnitelman mukaisesti, kun valtion enemmistöomistuksessa olleen sähkömonopoli RAO UES:n toiminta loppui 1.7. Entinen monopoli on jaettu valtion enemmistöomistuksessa säilyvään infrastruktuuripuoleen ja yksityiseen tuotantopuoleen. Valtion enemmistöomistukseen kuuluvat kantaverkkoyhtiö, alueidenväliset jakeluverkkoyhtiöt, systeemioperaattori sekä tuotantopuolelta vesivoimayhtiö

RosHydro ja atomivoimalat. Yksityiseen omistukseen RAOsta on irrotettu yhteensä 20 tuotantoyhtiötä, joista useimmat ovat jo yksityisten sijoittajien enemmistöomistuksessa ja listattu pörssiin. RAO:n omistuksessa olleet osuudet tuotantoyhtiöistä jaetaan sen omistajien kesken siten, että omistajat saavat osuuden kaikista RAO:n omistamista tuotantoyhtiöistä. Monissa tuotantoyhtiöissä on enemmistöomistajana strateginen sijoittaja, joihin kuuluvat mm. kaasuyhtiö Gazprom, metalliyhtiö Norilsk Nickel sekä ulkomaiset energiayhtiöt Fortum, Enel ja E.On.

Venäjänsähkösektorin mittava uudistusprosessi on kesännyt useita vuosia ja sen tarkoituksena on muodostaa kilpailulliset sähkömarkkinat sekä samalla turvata sektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit. Venäjänsähkösektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit. Venäjänsähkösektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit. Venäjänsähkösektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit. Venäjänsähkösektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit. Venäjänsähkösektorille sen kehitykseen tarvittavat investoinnit.

Sähkösektorille tarvitaan runsaasti investointeja vanhentuneen infrastruktuurin ja puutteellisen tuotantokapasiteetin paikkaamiseksi. Investoinnit sähkösektorille ovatkin jo lisääntyneet, mutta lähivuosien suunnitelmat uuden tuotantokapasiteetin rakentamisesta ovat mittavia. Suunnitelmien toteutusta hankaloittaa erityisesti nopea aikataulu, sillä uusiin tuotantolaitoksiin tarvittavia turbiineja on vaikea saada edes kansainvälisiltä markkinoilta riittävästi muutaman vuoden toimitusajalla. Venäjänsähkösektoria vaivaa lisäksi jo nyt pula ammattitaitoisesta työvoimasta, mikä myös vaikeuttaa uuden kapasiteetin rakentamista ja käyttöönottoa.

EU:n ja Venäjän välisen uuden yhteistyösopimuksen neuvottelut käyntiin. EU:n ja Venäjän välinen huippukokous järjestettiin 26.–27.6. Siperian Hanty-Mansijskissa. Kokouksessa sovittiin aloitettavaksi neuvottelut uudesta yhteistyösopimuksesta, joka tulee korvaamaan vuodelta 1997 peräisin olevan yhteistyö- ja kumppanuussopimuksen. Puolentoista vuoden kädenväännön jälkeen neuvottelut sopimuksen sisällöstä aloitetaan kuluvalla viikolla. Neuvotteluprosessin arvioidaan kuitenkin kestävän kauan. Uuden sopimuksen solmimiseen saakka jatketaan edelleen aiemman sopimuksen voimassaoloa.

Presidentti Medvedevin ensimmäistä kertaa johtaman huippukokouksen ilmapiiriä kommentointiin virallisissa lähteissä myönteiseksi ja rakentavaksi. Keskusteluita käytiin mm. energiayhteistyöhön ja turvallisuuspolitiikkaan liittyen. Lisäksi sovittiin seitsemästä rajat ylittävän yhteistyön ohjelmasta. Myös Venäjän kaavailemat puutullien korotukset nostettiin esiin keskusteluissa, mutta ratkaisua ei syntynyt. Neuvotteluja jatketaan edelleen heinäkuussa.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

27 • 3.7.2008

Kiina

Ulkomaiset pankit optimistisia Kiinan pankkisektorin näkymistä monista haasteista huolimatta. PricewaterhouseCoopersin tekemässä selvityksessä haastateltiin yli neljäkymmentä Kiinassa toimivaa ulkomaista pankkia niiden kokemista haasteista ja tulevaisuuden näkymistä. Selvityksessä yhdeksän pankkia odotti tulojensa kaksinkertaistuvan kuluvana vuonna, ja kuusitoista muuta pankkia odotti tulojen kasvun olevan 40–100 %. Pankit ennustivat ulkomaisten pankkien määrän nousevan tämän hetken alle 80:sta sataan vuoteen 2011 mennessä.

Selvityksen mukaan ulkomaiset pankit kokivat yhdeksi merkittävimmistä haasteista erilaiset toimintaa vaikeuttavat viranomaissäännökset ja niiden muutokset. WTO-sitoumusten mukaisesti ulkomaiset liikepankit ovat vuoden 2006 joulukuun jälkeen saaneet perustaa tytäryhtiöitä Kiinaan. Vaikka tämä periaatteessa mahdollistaa kannattavien juanmääräisten palveluiden tarjoamisen asiakkaille kiinalaisten pankkien tavoin, kokevat ulkomaiset pankit tytäryhtiön perustamisprosessin kalliiksi ja aikaa vieväksi. Konttoriverkoston perustamista hidastaa korkeat konttorikohtaiset pääomavaatimukset. Tästä huolimatta Kiinassa toimivien ulkomaisten tytäryhtiöiden lukumäärän arvioidaan nousevan nykyisestä noin kahdestakymmenestä yli viiteenkymmeneen vuoteen 2011 mennessä, mikäli kaikki halukkaat pankit saavat toimiluvan. Ulkomaiset pankit kokivat myös viimeaikaisten luottojen tarjontaa rajoittavien viranomaismääräysten haitanneen sekä lainanannon että voittojen kasvua.

Puute työntekijöistä ja toisaalta työntekijöiden säilyttäminen on merkittävä haaste ulkomaisille pankeille, mikä heijastuu myös palkkakehityksessä. Palkkojen arvioidaan nousevan 15–30 % tänä vuonna. Ulkomaisten pankkien työvoima kasvoi viime vuonna 10 000 hengellä, ja selvityksessä haastatellut pankit odottavat lähes kaksinkertaisavansa työvoimansa vuosien 2008 ja 2011 välillä. Työntekijöiden vaihtuvuus on kiinalaisten työmarkkinoiden tapaan ollut korkea myös ulkomaisissa pankeissa, ja sen oletetaan pääosin olevan yli 20 % vuonna 2008.

Ulkomaisten pankkien osuus koko pankkisektorin varoista on edelleen matala, mutta se on kasvanut nopeasti. Vuonna 2007 osuus nousi edellisvuodesta lähes 50 % hieman yli kahteen prosenttiin. Ulkomaisten pankkien kokonaisantolainauksen määrä nousi samoin lähes 50 % vuotta aiemmasta. Ulkomaisia pankkeja houkuttelevat Kiinan markkinoille mahdollisuus hyötyä maan nopeasta talouskasvusta ja sen aikaansaamasta varallisuuden noususta, sekä WTO-jäsenyyden edellyttämästä pankkisektorin avaamisesta ulkomaisille toimijoille.

Kiinan teräksen valmistajat hyväksyivät australialaisyriyten vaatiman 96 % korotuksen rautamalmin hintaan. Valmistajat sopivat aiemmin muiden rautamalmin tuottajien 65–71 % hinnan korotuksesta, johon australialaiset Rio Tinto ja BHP Billiton eivät kuitenkaan suostuneet. Viime viikolla aikaansaatu sopimus kuvaa Kiinan tarvetta varmistaa raaka-aineen saanti nopeasti kasvavan terästeollisuutensa turvaamiseksi. Australialaisyriykset ovat maailman toiseksi ja kolmanneksi suurimmat ja niiden osuus koko maailman rautamalmikaupasta on noin kolmannes. Rautamalmin maailmanmarkkinahinta on viisinkertaistunut 2000-luvun alusta lähtien, mutta terästuotteiden hinnat ovat kohonneet tätäkin nopeammin. Tänä vuonna neuvoteltujen rautamalmihintojen odotetaan nostavan etenkin auto- ja rakennusteollisuuden hintoja ja lisäävän sitä kautta inflaatiopaineita.

Rautamalmin viitehintaa on perinteisesti määrätynyt terästeollisuuden (viime vuonna ensimmäistä kertaa Kiinan, tätä ennen Japanin) ja suurimman rautamalmia tuottavan yrityksen vuosittaisissa neuvotteluissa, mitä muut rautamalmin tuottajat ovat seuranneet. Tänä vuonna sopimusjärjestelmä kuitenkin hajosi, kun Rio Tinto ja BHP Billiton vaativat korkeampaa hintaa tuottamalleen rautamalmin perustelunaan Brasiliassa matalammat toimituskustannukset. Joidenkin arvioiden mukaan australialaisten neuvottelema hinnan korotus vastaa ainoastaan kymmentä prosenttia kuljetuskustannusten erosta Brasilian ja Australian välillä.

Kiina pyrkii turvaamaan rautamalmitoimituksensa myös ulkomaisten investointien avulla. Useat kiinalaisyhtiöt ovat pyrkineet hankkimaan osuuksia kaivosyhtiöistä ja kaivoksia. Australiaan suuntautuneet hankkeet ovat kuitenkin olleet vastatulessa, sillä australialaisviranomaiset ovat estäneet niistä monia.

Kiina on ylivoimaisesti rautamalmin suurin tuottajamaa 700 miljoonan tonnin tuotannollaan. Sen tuotantomäärät ovat kaksinkertaistuneet viiden viime vuoden aikana. Terästeollisuuden tarpeet ovat kuitenkin kasvaneet nopeammin. Vaikka maan terästuotannon kasvu on hieman hidastunut viime vuosina, on se viisi kertaa nopeampaa muuhun maailmaan verrattuna. Kiina toi viime vuonna 380 miljoonaa tonnia rautamalmia (kasvua 17 % edellisvuodesta), josta 38 % on lähtöisin Australiasta ja 20 % Brasiliasta. Venäjältä suuntautuvien toimitusten odotetaan kasvavan tänä vuonna, mutta niiden volyyymi on edelleen pieni suurimpiin rautamalmin toimittajiin nähden. Vaikka Kiinan teräsvienti on kasvanut viime vuosina nopeasti, on teräksen kysyntää kasvattanut eniten kotimaisen kysynnän lisääntyminen.

Venäjä

Inflaatio pysyi korkeana ja rupla vahvistui reaalisesti. Venäjän vuosi-inflaatio pysyi kesäkuussa 15,1 prosentissa. Elintarvikkeiden inflaatio hidastui hieman, mutta oli yhä 21 %. Etenkin viljatuotteiden ja ravintorasvojen hinnannousu on ollut nopeaa, kun taas vihannesten ja hedelmien inflaatio hidastui kesäkuussa.

Viljan ja viljatuotteiden hinnannousua on pyritty hillitsemään viime vuoden lopulta lähtien myymällä viljaa valtion varastoista ja asettamalla vientitulleja viljan viennille. Vientitullien voimassaolo loppui heinäkuun alussa, mutta viimevuotista parempien sato-odotusten Venäjällä ja muissa maissa on arvioitu vähentävän inflaatiopaineita.

Muista hyödykkeistä bensiinin hinta on noussut nopeiten, yli 25 % vuotta aiemmasta. Energiaministeri Shmatkon mukaan hintojen nousua vastaan aiotaan taistella mm. tehostamalla kilpailua öljynjalostussektorilla ja tukemalla kotimaista jalostustuotantoa esim. veropolitiikalla.

Inflaatiopaineita lisäävät myös jälleen kasvussa olevat vientitulot öljyn hinnan noustessa, mitä tosin kompensoi maahan suuntautuvien pääomavirtojen supistuminen. Keskuspankki on tänä vuonna jo useampaan otteeseen nostanut korkoja ja pankkien varantovelvoitteita ja rahan määrän kasvu onkin hidastunut huomattavasti.

Inflaation hillintää on vaikeuttanut myös keskuspankin tavoite nimelliskurssin vakaudesta. Ruplan nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli kesäkuussa heikentynyt 1,1 % vuoden alusta. Venäjän muita maita korkeamman inflaation vuoksi ruplan reaalin efektiivinen vaihtokurssi sitä vastoin oli kesäkuussa vahvistunut 2,9 % vuoden alusta. Rupla vahvistui reaalisesti euroon nähden 3 % ja dollariin nähden lähes 9 %.

Vaihtotaseen ylijäämä paisuu, myös rahoitustase ylijäämäinen. Maksutaseen ennakkotietojen mukaan Venäjän ulkomaankauppa kasvoi tammi-kesäkuussa jälleen ennätyslukemiin korkean öljyn hinnan siivittämänä. Tavaraviennin arvo kasvoi vuoden ensimmäisen puoliskon aikana yli 50 %, kun vuotta aiemmin kasvu jäi 9 prosenttiin. Myös tavaratuonnin kasvu kiihtyi hieman ja oli runsaat 40 % vuotta aiempaan verrattuna. Viennin arvosta 67 % muodostui öljystä, öljytuotteista ja kaasusta. Vaihtotaseen ylijäämä lähes kaksinkertaistui vuotta aiemmasta ja oli 69 mrd. dollaria. Viime vuoden ensimmäisellä puoliskolla vaihtotaseen ylijäämä supistui miltei kolmanneksella.

Palvelukaupan tase oli yhä alijäämäinen. Sekä palveluvienti että -tuonti kasvoivat runsaalla kolmanneksella. Palvelujen osuus viennistä oli 10 % ja tuonnista 25 %.

Tuotannon tekijäkorvauksista pankkien ulkomaille maksamat korkomenot kasvoivat yhä nopeasti, mikä hei-

jastaa pankkien viime vuosina nopeasti lisääntyntä luotonottoa ulkomailta.

Rahoitustaseen ylijäämä on supistunut huomattavasti viime vuoden huippuluvuista. Viime vuoden tammi-kesäkuussa rahoitustaseen ylijäämä oli 63 mrd. dollaria, mutta tänä vuonna enää 12 mrd. dollaria. Supistumiseen vaikuttivat viime vuoden poikkeuksellisen suuret osakeannit sekä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kireä likviditeettitilanne, mikä hidasti venäläisten yritysten luotonottoa ulkomailta erityisesti ensimmäisellä neljänneksellä.

Sitä vastoin suoria sijoituksia maahan virtasi viidennes enemmän kuin vuotta aiemmin, eli noin 30 mrd. dollarin arvosta (pl. pankkisektori). Venäjältä ulos suuntautuvat pääomavirrat taas ovat kasvaneet erityisesti pankkisektorin osalta. Muiden kuin pankkien tekemät suorat ja arvopaperisijoitukset Venäjältä ulkomaille sitä vastoin supistuivat hieman vuotta aiempaan verrattuna ja olivat 26 mrd. dollaria.

Valuuttavarannon kasvu hidastui vuotta aiemmasta. Heinäkuun alussa valuuttavaranto oli 570 mrd. dollaria.

Venäjän osakemarkkinoilla volatiliteettia alkuvuonna.

Kun muissa pörssiissä yleinen trendi oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla laskeva, Venäjällä koettiin sekä äkillisiä laskuja että nousuja. Alkuvuonna osakemarkkinat olivat laskussa kuten muuallakin, mutta maaliskuun lopulla pörssit alkoivat nousta. Toukokuun puolivälissä RTS-indeksi saavutti historiallisen maksiminsa, melkein 2 500 pistettä, joka oli 8 % korkeampi kuin vuoden alussa. MICEX-pörssissä kehitys oli hyvin samansuuntaista. Sekä RTS-että MICEX-pörssin markkina-arvo oli kesäkuun lopussa noin 30 000 mrd. ruplaa (1 280 mrd. dollaria tai yli 90 % BKT:sta). Sitä vastoin osakevaihto oli MICEX:ssa 50 mrd. ruplaa ja RTS:ssa vain 0,6 mrd. ruplaa.

Kasvua vetivät öljy- ja kaasuyhtiöt öljyn hinnannousun tukemana. Öljy- ja kaasusektorin paino RTS-indeksissä on yhä noin puolet. Öljysektorille valmisteltujen verokevennysten on myös arvioitu tukeneen kurssien nousua. Pörssin kasvua tuki myös ulkomaisten rahastojen aiempaa suurempi kiinnostus Venäjän markkinoita kohtaan. Venäjällä P/E-luku eli hinta/voitto-suhde on noin neljänneksen matalampi kuin muilla kehittyvillä markkinoilla.

RTS-indeksi ja Shanghai A-osakeindeksi



Lähde: Bloomberg.

Kiina

Kiina laatii uusia rajoitteita vientiyrityksille vähentäkseen maahan virtaavaa valuuttaa. Viranomaiset epäilevät vientiyritysten tuovan maahan rahaa laittomasti liioittelemalla kaupankäynnistä saamia tuloja. Valuuttavirasto SAFE ilmoitti viime viikolla velvoittavansa Kiinassa toimivat vientiyritykset kohdistamaan ulkomailta saamansa tulot vastedes erityistileille viranomaisten tarkastettaviksi. Vientiyritysten on myös toimitettava todistukset ulkomaisista liiketoimistaan ennen kuin ne voivat vaihtaa valuutan juaneiksi. Säännös astuu voimaan 4.8. Sen avulla Kiina pyrkii valvomaan entistä tarkemmin ulkomaille todellisuudessa suuntautuvan tavara- ja palvelukaupan volyymin ja vähentämään maahan laittomasti virtaavan rahan määrää. Koska tavarat ja palvelut liikkuvat pääomasijoituksia vapaammin, yritykset siirtävät rahaa rajojen yli kaupaksi naamioiduna. Kiinan tavaravienti oli tammi-toukokuussa 550 miljardia dollaria.

Viime kuukausina on esitetty useita arvioita Kiinaan suuntautuvien pääomavirtojen suuruudesta. Tarkkoja määriä on mahdotonta tietää, sillä Kiina julkaisee maksutasetilastonsa vain puolivuositain. Niistäkään ei selviä, kuinka suuri osa kauppavirroista liittyy pikemminkin sijoituksiin kuin tavaroiden tai palvelujen kauppaan. Karkeasti lyhytaikaisen pääoman virtaa ja siten ulkomailta Kiinaan suuntautuvaa painetta voidaan mitata vähentämällä ulkomaiset investoinnit ja kaupan ylijäämä maan valuuttavarannon kasvusta. Lehtitietojen mukaan Kiinan valuuttavaranto kasvoi tammi-toukokuussa noin 270 miljardia dollaria, josta noin 90:tä miljardia eivät selitä kauppa tai suorat sijoitukset. Jos lukua verrataan edellisvuosien julkaistuihin maksutaselukuihin, nettomääräiset sijoitukset Kiinaan ja luotonotto ulkomailta näyttävät kasvaneen huomattavasti. Alustavat tiedot ovat kuitenkin usein vuoden mittaan muuttuneet. Epävarmuutta lisää, että arviot kauppataseeseen sisältyvien laittomien rahavirtojen koosta vaihtelevat huomattavasti. On myös arveltu, että Kiinaan tehtyjen suorien sijoitusten viime kuukausien kasvu selittyi osittain niiksi naamioiduilla pääomavirroilla.

Ulkomailta tullut valuuttavirta on päässyt Kiinan rahan määrään nopeaan kasvuun, joka lisää inflaatiopaineita. Kiina on pyrkinyt hillitsemään kehitystä mm. luottorajoitteiden avulla, nostamalla pankkien reservivaatimusta ja myymällä velkakirjoja. Viranomaiset ovat olleet haluttomia nostamaan korkoja, sillä tutkimusten mukaan korkojen vaikutukset ovat vähäisiä Kiinan taloudessa ja toisaalta kasvava korkoero esimerkiksi Yhdysvaltoihin voisi lisätä spekulatiivisia rahavirtoja entisestään. Ulkomaiset sijoittajat pitävät Kiinan pääomamarkkinoita houkuttelevana sijoituskohteena juuri korkotasosta ja juanin vahvistamisodotuksista johtuen.

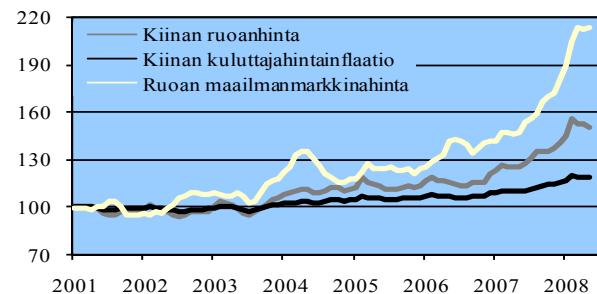
Kesäsadosta tulossa hyvä. Useista Kiinassa sattuneista luonnonkatastrofeista huolimatta viranomaiset odottavat viljelykasvien (maissi, mukulakasvit, pavut, riisi ja vehnä) kesäsadon olevan hieman suurempi kuin viime vuonna. Kiinassa useilla alueilla on mahdollista viljellä kaksi satoa vuodessa, ja kesäsato kattaa noin neljäsosan koko vuoden sadosta. Viranomaiset arvioivat koko kuluvan vuoden viljelykasvien tuotannon olevan viime vuoden suuruinen eli hieman yli 500 miljoonaa tonnia. Tuotanto on kasvanut vuoden 2003 jälkeen, jolloin sato oli pienimmillään vuosikausiin (430 milj. tonnia). Myös lihantuotannon uskotaan kasvaneen suotuisasti kuluvana vuonna, vaikka tilastoja ei olekaan saatavissa.

Hyvistä sadoista ja lihantuotannon kasvusta huolimatta ruoan hinta on Kiinassa noussut nopeasti vuoden 2006 syksyn jälkeen. Toukokuussa liha oli kallistunut vuodessa lähes 40 % ja vilja lähes 9 %. Hintoja ovat nostaneet ongelmat lihantuotannossa ja maailmanmarkkinahintojen nousu. Lisäksi tiettyjen elintarvikkeiden kysyntä on kasvanut, sillä Kiinassa kuten monissa muissakin kehittyvissä talouksissa tulotason nousu on lisännyt etenkin lihan ja maidon kulutusta. Biopolttoainetuotanto kasvaa Kiinassa nopeasti, mutta sen ei uskota juuri vähentävän muiden viljelykasvien tuotantomääriä.

Viimeisen vuoden aikana viranomaiset ovat ottaneet käyttöön tiukkoja toimia ruoan tarjonnan lisäämiseksi ja hintojen nousun hidastamiseksi. Samalla kotimarkkinoiden hintakehitys on alkanut poiketa yhä enemmän maailmanmarkkinoiden kehityksestä. Kotimaista tarjontaa on lisätty mm. myöntämällä tukia maataloustuottajille, pienentämällä valtion viljavarastoja ja asettamalla rajoituksia viennille.

Kiina on tavoitteidensa mukaisesti varsin omavarainen maataloustuotteiden osalta. Viljakauppa on suurin piirtein tasapainossa ja lisäksi Kiina on lihan nettoviejä. Kiina tuo merkittäviä määriä ainoastaan öljysiemeniä (pääasiassa soijaa) ja kasviöljyjä, joissa molemmissa sen osuus maailmankaupasta on kymmeniä prosentteja. Maitojauheiden tuonti on viime vuosina kasvanut erityisen nopeasti, ja tuontimäärät vastasivat viime vuonna jo noin kuutta prosenttia maailman kaupasta.

Hintakehitys Kiinassa ja maailmanmarkkinoilla, indeksi: tammikuu 2001 = 100



Lähde: CEIC, IFS, omat laskelmat

Venäjä

Strategisten alojen ulkomaisia investointeja käsittelevä komissio muodostettu. Toukokuussa voimaan tulleen ns. strategisia aloja säätelevän lain mukaan ulkomaisen sijoittajan täytyy hakea lupa hallituksen alaiselta komissiolta pyrkiessään hankkimaan määräysvallan strategisella alalla toimivasta yrityksestä. Strategisiin aloihin kuuluvat mm. ydinenergia, aseteollisuus ja osa kaivannaisteollisuudesta.

Komissio aloittaa pian toimintansa, sillä pääministeri Putin allekirjoitti heinäkuun alussa päätöksen sen kokoonpanosta. Komission puheenjohtajana toimii pääministeri ja hänen lisäksi komissioon kuuluu 16 jäsentä. Jäsenistä pääosa on ministereitä, mutta komissioon kuuluvat myös mm. Federaation kilpailuviraston ja turvallisuuspalvelun johtajat sekä valtion ydinenergiayritys Rosatomin pääjohtaja. Komissio päättää investointiluvista yksinkertaisella enemmistöllä. Käytännön toteutuksesta vastaa Federaation kilpailuvirasto.

Rahoitusmarkkinoita valvova Federaation rahoitusmarkkinalaitos on antanut määräyksen, jonka mukaan strategisilla aloilla toimivat yritykset voivat laskea ulkomaisissa pörseissä liikkeelle korkeintaan 25 % listatuista osakkeistaan. Kaivannaissektorilla enimmäisosuus on 5 %. Samalla määräyksellä ko. osuus alennettiin muiden kuin strategisilla aloilla toimivien yritysten osalta aiemmasta 35 prosentista 30 prosenttiin. Rajoitusten taustalla arvioidaan olevan pyrkimys edistää kotimaisten arvopaperipörssien kehitystä ja tukea strategisilla aloilla toimivien yritysten säilymistä kotimaisessa omistuksessa.

Muutoksia valtionyritysten johtoon. Ennen maaliskuun 2008 presidentinvaaleja Dmitri Medvedev piti Krasnojarskin talousfoorumissa puheen, jossa hän linjasi tulevaa talouspolitiikkaansa. Yhdeksi tavoitteeksi Medvedev nimesi valtionyritysten johtamisen tehostamisen, jota varten yritysten hallituspaikkoja miehittäviä valtion viranhaltijoita on korvattava riippumattomilla johtajilla.

Ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov esitteli viime viikon lopulla presidentti Medvedeville listan 11:n valtion kokonaan omistaman yhtiön hallitukseen nousevista riippumattomista jäsenistä. Uusia hallitusjäseniä saavat mm. öljyn putkikuljetuksia hoitava monopoli Transneft, Venäjän rautatiet, Sheremetjevon kansainvälinen lentokenttä, maatalouden rahoitukseen erikoistunut Rosselhozbank sekä Asuntolainavirasto. Riippumattomien hallitusjäsenten joukossa on entisiä valtionyritysten johtajia ja valtion virkamiehiä, mutta myös yksityisten yritysten, investointipankkien ja tutkimuslaitosten johtajia.

Marraskuuhun mennessä valmistuu lisäksi lista riippumattomista ehdokkaista 50:n suurimmaksi osaksi valtion omistuksessa olevan yrityksen hallitukseen.

Uudistus on aloittanut keskustelun valtionyritysten johtamisesta yleensä ja mm. siitä, mikä on valtion edustajien toimintavapaus yritysten hallituksissa. Keskustelua käydään myös riippumattomien jäsenten valikoitumisesta ja mahdollisista intressiristiriidoista heidän varsinaisen toimensa ja hallitustyöskentelyn välillä.

Valtiollisen monialayrityksen Rostehnologian rakenne muotoutuu. Rostehnologian on yksi kuudesta viime vuonna erityislakien nojalla perustetusta uudentyyppisestä valtionyrityksestä, ”valtion korporaatiosta”, joiden tarkoituksena on tukea talouden kehitystä ja tuotannon monipuolistumista. Rostehnologian lisäksi korporaatioihin lukeutuvat ydinteknologian alalla toimiva Rosatom, valtion kehityspankki VEB, perustutkimusta rahoittava Rosnanoteh, Sotshin olympiakohteita rakentava Olimpstroj sekä Asumisen ja kunnallistekniikan kehittämisrahasto.

Rostehnologian perustettiin aseiden vientiä harjoittavan Rosoboroneksportin pohjalle, johon oli jo aiemmin liitetty autoja valmistava AvtoVAZ sekä useita aseteollisuuden yrityksiä. Rostehnologian tavoitteena on modernisoida Venäjän konepajateollisuutta.

Rostehnologian perustamisesta lähtien on kiistelty siitä, mitä yrityksiä valtio sen omistukseen siirtää. Rostehnologian pääjohtaja Sergei Tshemezov esitti jopa 600 yrityksen siirtoa korporaation alaisuuteen. Presidentti Dmitri Medvedev allekirjoitti viime viikolla asetuksen, jolla Rostehnologian saa valtion omistukset 426:ssä eri alojen yrityksessä. Näistä 180 on valtion kokonaan omistamia yrityksiä ja loput 246 valtion omistusosuuksia osakeyhtiöissä. Toimialojen kirjo on laaja, mm. ase-, elektroniikka-, konepaja-, metalli-, kemian-, lääke- ja lentokoneiteollisuus, tutkimus ja ulkomaankauppa. Lisäksi Rostehnologian siirretään mm. lentoyhtiöitä ja kylpylöitä. Alun perin tarkoitus oli, että Rostehnologian keskittyä lähinnä puolustussektorin toimintoihin, mutta sen alaisuuteen siirrettiin myös monia siviilisektorin laitoksia.

Rostehnologian voi halutessaan myydä sille siirrettyjä yrityksiä pois omistuksestaan. Finanssiministeriö vastusti useiden merkittävien yritysten ja arvokkaiden kiinteistöjen siirtoa Rostehnologian mm. siitä syystä, että valtio menettää tuloja, jotka se olisi saanut ko. kohteiden yksityistämisestä. Myös talousministeriö halusi supistaa Rostehnologian saamien yritysten lukumäärää ja kritisoi erityisesti muiden kuin puolustussektorilla toimivien yritysten luovuttamista sille. Federaation kilpailuvirasto puolestaan vastusti monien keskenään kilpailevien yritysten siirtoa yhden omistajan alaisuuteen.

Valtion korporaatioiden perustamista on arvosteltu julkisuudessa, sillä ne saavat pääomansa federaation budjetista, mutta niiden toimintaa ei valvota yhtä tarkasti kuin muiden valtionyhtiöiden toimintaa. Erityisesti on kyseenalaistettu monille eri aloille levittäytyvän Rostehnologian muodostamisen hyödyt.

Kiina

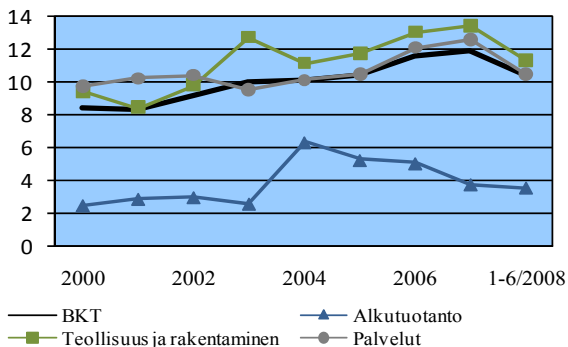
Taluskasvu hidastui odotetusti, inflaatio edelleen nopeaa.

Alustavien tilastotietojen mukaan Kiinan reaali-BKT oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 10,4 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Huhti-kesäkuussa kasvua vuoden takaisesta oli 10,1 %. Taluskasvu on siten kulu-
neen vuoden aikana hidastunut odotetusti viime vuoden lähes 12 prosentin tasolta.

Hidastumisen taustalla on useita tekijöitä. Maailmantalouden heikentynyt kehitys on hidastanut Kiinan viennin kasvua, joka tosin edelleenkin on nopeaa. Toisaalta hidastumista on osattu odottaa, sillä viime vuoden kasvuvauhdin on katsottu olleen liian nopeaa ja johtaneen mm. inflaation kiihtymiseen. Myös useat yksittäiset tekijät, lähinnä talven lumimyrskyt ja toukokuinen maanjäristys, ovat heikentäneet talouskehitystä.

Tuotantopuolella kasvu näyttää alustavien lukujen mukaan hidastuneen laajalti. Päätuotannonaloista nopeimmin kasvoivat edelleen teollisuus ja rakentaminen (11 % vuotta aiemmasta), joskin ne samoin kuin palvelut ja alkutuotanto kasvoivat hieman viime vuotta hitaammin.

Reaalinen BKT:n kasvu tuotannonaloittain, % -muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastoviranomaiset

Tarkan sektorikohtaisen kehityksen analysointiin tarvitaan myöhemmin julkaistavia tilastotietoja varsinkin kysyntäpuolen tekijöistä. Vaikka Maailmanpankin arvion mukaan ulkomaankaupan kontribuutio taluskasvuun on vuoden ensimmäisellä puoliskolla ollut edelleen positiivinen, kauppaylijäämän osuus kasvusta supistui viime vuodesta selvästi. Toisaalta investointien nimellinen kasvuvauhti on edelleen hyvin nopeaa, mutta kustannusten nousu hidastaa investointien reaalikasvua. Sen sijaan kotimainen kulutus kysyntä – niin yksityinen kuin julkinenkin – näyttää vahvalta. Se on reaalisesitkin kasvanut vähintään viime vuoden vauhtia.

Kuluttajahintojen vuosi-inflaatio hidastui kesäkuussa 7,1 prosenttiin (toukokuussa 7,7 %). Hintapaineiden jatkuminen näkyy erityisesti tuottajahintainflaation kiihtymisenä. Tuottajahinnat olivat kesäkuussa jo 8,8 % (toukokuussa 8,2 %) korkeampia kuin vuotta aiemmin.

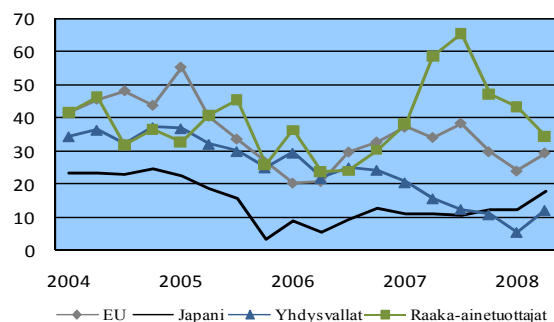
Ulkomaankaupan ylijäämä supistuu viennin kasvun hidastumisen ja tuontihintojen nousun seurauksena.

Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä supistui tammi-kesäkuussa 12 % ja yksinomaan kesäkuussa 21 % viime vuoteen nähden. Kiina vei vuoden ensimmäisellä puoliskolla hyödykkeitä 667 miljardin ja toi 568 miljardin dollarin arvosta. Viennin kasvu hidastui 6 prosenttiyksikköä edellisvuodesta 22 prosenttiin, kun taas tuonnin kasvu kiihtyi 13 prosenttiyksikköä 31 prosenttiin. Tuonnin kiihtyneen kasvun taustalla on Kiinan tuomien raaka-aineiden hintojen nousu sekä kotimaisen kysynnän kasvun jatkumisen vahvana. Toisaalta Kiinan vientihyödykkeiden kysynnän kasvu on hidastunut useissa maissa.

Kiinan ulkomaankaupan alijäämä sen kymmenen tärkeimmän energian ja raaka-aineiden tuottajamaan kanssa kasvoi yli kaksinkertaiseksi tammi-kesäkuussa edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta. Alijäämän paisuminen alkuvuonna on tuontihintojen nousun ja osittain myös volyymin kasvun seurausta. Toisaalta Kiinasta raaka-aineentuottajamaihin suuntautunut vienti on kasvanut vahvasti jo useamman vuoden ajan.

Viennin kasvun hidastuminen Kiinasta Yhdysvaltoihin on ollut nähtävillä jo kahden viime vuoden ajan. Yhdysvallat on EU:n jälkeen Kiinan tärkein kauppakumppani, joten kysynnän vaihtelut Yhdysvalloissa vaikuttavat herkästi Kiinan vientiin. EU:sta Kiinaan suuntautuvan viennin kasvu kääntyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla pitkältä ajalta tuonnin kasvua nopeammaksi. Kiinan kauppa Japanin ja Taiwanin kanssa on kehittynyt melko tasaisesti jo useamman vuoden ajan. Maan suhteet molempiin kauppakumppaneihin ovat viime aikoina lähentyneet, minkä arvellaan jatkossa vilkastavan kaupankäyntiä alueiden kesken.

Kiinan viennin kasvu eräisiin maihin, % -muutos vuotta aiemmasta



Lähteet: CEIC, Kiinan tullit

Venäjä

Talous kasvoi vuoden alkupuoliskolla nopeasti huolimatta öljyntuotannon supistumisesta. Rosstatin tilastojen mukaan tammi-kesäkuussa teollisuustuotanto oli lähes 6 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Kasvu oli jonkin verran hitaampaa kuin viime vuoden tammi-kesäkuussa, jolloin se oli runsaat 7 %. Kesäkuun teollisuustuotanto oli vain vajaan prosentin suurempi kuin viime vuoden kesäkuussa. Asiantuntijoiden mukaan kasvun näin voimakas hidastuminen on todennäköisesti väliaikaista ja johtuu mm. viime vuoden kesäkuun korkeasta vertailuarvosta. Talouskasvun odotetaan jatkuvan edelleen nopeana.

Raakaöljyn tuotanto on kääntynyt laskuun ja öljyä tuotettiin kuluvan vuoden alkupuoliskolla 0,6 % vähemmän kuin viime vuoden vastaavana aikana. Viime vuoden alkupuoliskolla raakaöljyn tuotanto vielä kasvoi 3 %. Maakaasun tuotanto lisääntyi kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa vajaat kaksi prosenttia.

Tehdasteollisuudessa keskimääräistä nopeammin kasvoivat tammi-kesäkuussa kulkuneuvojen tuotanto (17 %), muovi- ja kumituotteiden tuotanto (16 %), sahatavaran ja puutuotteiden valmistus (13 %) sekä koneiden ja laitteiden valmistus (10 %). Elintarviketeollisuuden kasvu kiihtyi lähes 8 prosenttiin; nopeinta kasvu oli kalan- ja lihanjalostuksessa (13–14 %). Maidon ja kasvirasvojen tuotanto sen sijaan väheni hieman viime vuoden vastaavasta ajasta.

Rakentaminen kokonaisuudessaan vauhdittui jonkin verran ja lisääntyi tammi-kesäkuussa 22 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Asuinrakentamisen kasvu sen sijaan hidastui merkittävästi. Kun viime vuoden tammi-kesäkuussa asuntoja valmistui 34 % enemmän kuin vuotta aiemmin, oli tänä vuonna kasvua enää 3 %. Asiantuntijat pitävät hidastumisen syinä rakennuskustannusten nousua sekä rahoituksen kallistumista ja sen saannin vaikeutumista, jotka hankaloittavat erityisesti pienempien rakentajien toimintaa. Myös vaikeudet rakennusmaan hankinnassa voivat olla osasyynä tilanteeseen.

Maataloustuotannon kasvu pysyi samalla tasolla kuin viime vuoden alkupuoliskolla eli 4 prosentissa. Metsänhakkuut sen sijaan vähenivät 8 %, kun ne vielä vuotta aiemmin kasvoivat 8 %.

Vähittäiskaupan myynti lisääntyi 15 % eli yhtä nopeasti kuin viime vuoden alkupuoliskolla. Elintarvikkeiden myynti kasvoi 8 % ja muiden tavaroiden myynti 21 %.

Voimakas kotimainen kysyntä pitää yllä talouskasvua. Kiinteät investoinnit olivat kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla 17 % suuremmat kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Investointien kasvu on hidastunut viime vuoden alkupuoliskon huippulukemista, jolloin lisäystä oli lähes 24 %. Investointien hidastumiseen on vaikuttanut

mm. rahoituksen saannin vaikeutuminen ja korkojen nousu Venäjällä.

Väestön ostovoiman lisäystä pitää yllä reaalitylojen kasvu, joka alkuvuonna oli vuositasolla 8 %. Tätäkin nopeammin eli 13 % kasvoivat reaalitylojen palkat. Molempien kasvuvauhti kuitenkin hidastui jonkin verran viime vuodesta.

Duuma päätti kevätistuntokautensa. Kuluvan vuoden alussa työnsä aloittaneen uuden duuman ensimmäisellä istuntokaudella hyväksyttiin käsitellyistä yli 500 lakiesityksestä 167. Näistä presidentti on allekirjoittanut täytäntöön pantavaksi jo 112. Nopea lainsäädäntötyö selittyy osin valtapuolue Yhtenäisen Venäjän voimakkaalla asemalla duumassa ja sillä, että hallituksen ja presidentinhalinnon lakiesitykset läpäisevät duuman käsittelet yleensä viivytyksittä ilman merkittäviä muutoksia.

Useat kevätkauden aikana hyväksytyistä laeista on suunnattu kansalaisten toimeentulon kohentamiseen. Minimipalkka nostettiin virallisen toimeentulorajan tasolle. Eläkkeitä ja julkisen sektorin palkkoja korotettiin, samoin lapsilisiä, opintotukia ja muita sosiaalietuuksia. Vapaaehtoisen eläkesäästämisen kannustamiseksi valtion varoista aletaan maksaa rahaa työntekijöiden vapaaehtoisille eläketileille seuraavien viiden vuoden ajan.

Istuntokaudella hyväksytyttä taloutta koskevia lakeja ovat mm. kauan valmisteilla ollut laki ulkomaisista investoinneista strategisille aloille sekä laki uuden valtionkorporaation, Asuinrakentamisen kehittämisrahaston, muodostamisesta. Tärkein kevätkauden aikana hyväksytyt verojärjestelmää koskeva laki kevensi öljyntuotannon verotusta. Pienyritystoiminnan kannustamiseksi pienten yritysten verotuskäytäntöä yksinkertaistettiin.

Kesäloman aikana duuman edustajat keskustelevat finanssiministeriön kanssa alustavasti ensi vuoden budjettiesityksestä ja budjettisuunnitelmasta kahdelle seuraavalle vuodelle. Keskustelu käydään ennen kuin hallituksen budjettiesitys tuodaan virallisesti duuman käsittelyyn syysistuntokauden alkuun mennessä. Tämä muutamia vuosia käytössä ollut budjetin nk. nollakäsittely on nopeuttanut duuman varsinaista budjettiprosessia huomattavasti.

Duuma palaa työhönsä syyskuun alussa. Tuolloin asiailistalla ovat mm. paljon huomiota saaneet korruptionvastaiset lait sekä pienyritysten toiminnan helpottamiseen tähtäävät uudistukset. Hallitus keskustelee parhaillaan kiistoja herättäneestä arvonlisäveron mahdollisesta alenemisesta, joka tulee duuman käsittelyyn syyskaudella.

Mielipidemittauksia tekevä venäläisen VTsIOM-keskuksen kyselyn mukaan nykyinen duuma on kansalaisten keskuudessa huomattavasti suosittuampi kuin vaaleja edeltänyt duuma, vaikka suuri osa vastaajista ei edellekään pidä duuman toimintaa hyvänä. Nykyisen duuman toiminnan hyväksyy 35 % vastaajista ja päinvastaista mieltä on 40 %.

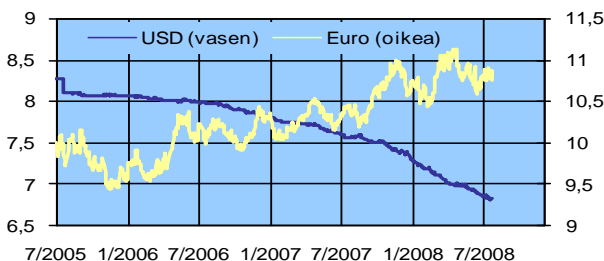
Kiina

Inflaatio Kiinan huolena. Useat Kiinan johtavat viranomaiset pitävät inflaatiota edelleen tämän hetken suurimpana talouspoliittisena haasteena huolimatta talouskasvun hidastumisesta. Vaikka kuluttajahintainflaatio hidastui kesäkuussa 7,1 prosenttiin, niin varsinkin energian ja raaka-aineiden kallistuminen kiihdytti tuottajahintojen vuosinousun lähes 9 prosenttiin.

Rahan määrän kasvu on jatkunut nopeana, ja lavean rahan määrä oli kesäkuun lopussa 17,4 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Rahan määrää ja siten inflaatiopaineita kasvattavat varsinkin ulkomailta tulevat rahavirrat (katso Viikkokatsaus 28/2008). Hillitäkseen valuuttakurssinsa vahvistumista Kiina tekee valuuttainterventioita eli ostaa ikään kuin ylimääräisen ulkomaanvaluutan markkinoilta. Interventoiden seurauksena Kiinan valuuttavaranto, joka on maailman suurin, kasvoi tammi-kesäkuussa 280 miljardilla dollarilla jo yli 1 800 miljardiin dollariin.

Valuuttainterventioissa liikkeellä olevan kotimaisen rahan määrä kasvaa. Luottojen kasvun hillitsemiseksi Kiinan keskuspankki on imenyt osan likviditeetistä takaisin myymällä rahoituslaitoksille talletustodistuksia ja nostamalla pankkien varantovaatimuksen kansainvälisestäkin korkealle tasolle 17,5 prosenttiin. Karkeasti arvioiden keskuspankki on kuluvana vuonna imenyt markkinoilta ulkomaisesta valuuttavirrasta poikineen rahan täysin. Kaikkein järein keino luottojen kasvun hidastamiseksi lienevät kuitenkin viranomaisten suorat rajoitteet pankkien luotonannolle. Keskuspankki painottaa rahapolitiikassaan määrällisten välineiden käyttöä. Korkojen rooli on edelleen pieni – niitä nostettiin viimeksi viime vuoden lopulla ja talletusten reaalikorot ovat painuneet selvästi negatiivisiksi.

Juanin dollari- ja eurokurssi



Lähde: Reuters

Keskustelu valuuttakurssipolitiikasta on ollut Kiinassa viime viikkoina aktiivista. Johtavat virkamiehet ovat antaneet eriäviä lausuntoja siitä, miten valuuttakurssin suhteen tulisi menetellä. Juanin on kuluvana vuonna annettu vahvistua suhteessa dollariin noin 7 %, mutta suhteessa euroon kurssi oli 23.7. likimain vuoden alun tasolla. Dollari-

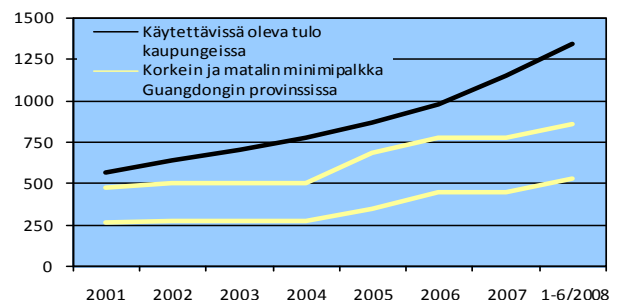
kurssin tasaisen vahvistumisen pelätään lisäävän valuuttavirtaa ulkomailta. Lisäksi tiedot esimerkiksi vaate- ja kenkäsektorin heikentyneistä vientinäkymistä ja hidastuvasta talouskasvusta ovat saaneet muutamat tahot vaatimaan valuuttakurssin vahvistumisen hidastamista. Toisaalta korkeat inflaatioluvut ja edelleen nopeana pysynyt talouskehitys puhuvat vahvistumisen puolesta.

Väestön tulot kasvavat nopeasti. Tilastoviraston mukaan tammi-kesäkuussa tulot kasvoivat nopeasti sekä kaupunkialueilla että maaseudulla. Keskimääräinen käytettävissä oleva tulo oli kaupungeissa 1 340 juania kuukaudessa (124 €, nousua reaalisesti 6 %) ja rahatulo maaseudulla 420 juania (39 €, nousua 10 %). Elintarvikkeiden hintojen nopea nousu on kasvattanut maataloudesta saatuja tuloja. Maaseudulla maataloustulot kattavat kokonaistuloista keskimäärin noin 60 %, palkkatulot 30 % ja tulonsiirrot lähes 10 %. Kaupunkilaisten tuloista puolestaan palkat kattavat keskimäärin 70 % ja tulonsiirrot yli 20 %. Pääomatulot eivät ole juuri nousseet viime vuosina ja niiden osuus on 2 % tuloista.

Kiinan tulotilastoja pidetään kohtalaisen kattavina, mutta virallisiin palkkatilastoihin liittyy useita ongelmia. Ne kuvaavat lähinnä vain valtion, paikallishallintojen ja valtionyritysten työntekijöiden palkkoja ja esimerkiksi yksityisten yritysten työntekijöiden palkat puuttuvat tilastosta. Palkkatason nousua heijastelevat myös minimipalkat. Kiinassa minimipalkat ovat kaupunkikohtaisia, ja ne vaihtelevat tällä hetkellä Shenzhenin kaupungin tuhannesta juanista joidenkin pienten kaupunkien 380 juaniin kuukaudessa. Eri kaupungeissa minimipalkkoja on nostettu epätasaisesti, mutta useimmin korotukset ovat olleet viimeisen kolmen vuoden aikana yli 10 % vuodessa.

Työvoimakustannusten nousu aiheuttaa muutoksia pääasiassa työvoimavaltaisilla aloilla. Näillä aloilla myös työvoiman tarjonta on pienentynyt, kun maataloudesta on tullut kannattavampaa maataloustuotteiden kallistumisen myötä ja asumiskustannukset kaupungeissa ovat nousseet. Osana Kiinassa tapahtuvaa luonnollista rakennemuutosta työvoimavaltaiten alojen uskotaankin hiljalleen siirtyvän suurimmista rannikon kasvukeskuksista muille alueille.

Minimipalkkojen ja keskimääräisten tulojen kehitys, juania



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja www.51labour.com

Venäjä

Pörssi reagoi pääministerin lausuntoihin. Metalliteollisuuden tilaa käsitelleessä keskustelussa 24.7. Vladimir Putin kritisoi kaivostoimintaa harjoittavaa venäläistä Mechel-yhtymää ja sen pääomistajaa Igor Zjuzinia siitä, että yhtiö myy kivihiihtä ulkomaille huomattavasti halvemmalla kuin kotimaahan. Pääministeri pyysi Federaation kilpailuvirastoa ja syyttäjänvirastoa tutkimaan Mechelin vientitoimituksia. Muutamaa päivää myöhemmin Putin uudistui kritiikkinsä ja syytti Mecheliä veronkierrosta siirtohinnoittelun avulla.

Venäjän pörssi, joka jo aiemmin oli laskussa kansainvälisen pörssikehityksen vanavedessä, reagoi Putinin lausuntoihin voimakkaasti. Keskeinen RTS-pörssi-indeksi laski molempien lausuntojen jälkeen ja kävi alimmalla tasollaan sitten helmikuun. Sekä Moskovan että New Yorkin pörssissä noteeratun Mechelin osakkeiden arvo romahhti puoleen. RTS-indeksi oli torstaina 31.7. vielä noin 6 % alempana kuin ennen pääministerin lausuntoja.

Tarkkailijat ovat arvostelleet pääministerin jyrkkiä lausuntoja pörssissä noteeratusta yrityksestä. Tapauksen katsotaan olevan muistutus yritysten toimintaympäristön epävarmuuksista ja osoittavan, miten muut kuin taloudelliset tekijät voivat vaikuttaa arvopaperimarkkinoihin Venäjällä.

Presidentti Medvedev rauhoitteli markkinoita tiistaina vakuuttamalla, että Venäjän arvopaperimarkkinat ovat yhden maailman houkuttelevimmista ja että sekä valtiovalta että yritykset toimivat niiden kehittämiseksi. Ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov puolestaan totesi julkisuudessa, että Mecheliä ei todennäköisesti uhkaa öljy-yhtiö JUKOSin kohtalo.

Pääministeri Putinin kritiikin oletetaan johtuvan inflaation kiihtymisestä ja sen vaikutuksista tuotantoon. Mm. kotimainen terästeollisuus on tuonut esiin huolensa valmistuskustannusten nousun vaikutuksista teollisuudenalaan, joka tuottaa merkittävän osan öljyteollisuuden investointeihinsa tarvitsemista tuotteista. Analyttikkojen mukaan Mechel on aggressiivisella ja kasvuhakuisella toimintatavallaan erottunut muista suuryrityksistä ja pitänyt etusijalla vientiä kotimaisten toimitusten kustannuksella. Pääministerin arvellaan kritiikillään muistuttaneen suuryrityksiä siitä, että niiden odotetaan olevan lojaaleja valtiota ja sen investointisuunnitelmia kohtaan.

Alkuviikosta Federaation kilpailuvirasto ilmoitti, että se tutkii myös kahta muuta suurta kivihiihtä tuottajaa, Jevraz Holdingia ja Rapsadski ugolia, ja epäilee niitä mm. kotimaisten asiakkaiden hintadiskriminoinnista. Mechelin, Jevraz Holdingin ja Rapsadski ugolin yhteenlaskettu osuus Venäjän koksatun hiilen markkinoista on yli 50 %.

Ilmastonmuutoksen vaikutuksia Venäjällä arvioitu.

WWF:n ja Oxfamin julkaiseman tutkimuksen mukaan ilmasto on lämmennyt Venäjällä nopeammin kuin muualla maailmassa, sillä arktisten alueiden lämpeneminen on ollut lähes kaksi kerta maapallon keskiarvoa nopeampaa.

Venäjällä ilmastonmuutoksen odotetaan vaikuttavan voimakkaimmin arktisten alueiden luontoon myös jatkossa. 60 % Venäjän pinta-alasta on ikiroudan peitossa. Ilmaston lämpenemisen aiheuttama sulaminen lisää tulvariskiä ja voi aiheuttaa merkittäviä vaurioita rakennuksille, teille, lentokentille ja energiansiirtoverkostoille. Yli 30 % Venäjän öljyesiintymistä ja 60 % maakaasuesiintymistä sijaitsee pohjoisilla, pääosin ikiroudan peittämällä alueilla. Tulvariskiä lisää myös odotettu sateiden entistä epätasaisempi jakautuminen. Jo nyt tulvat aiheuttavat Venäjällä yli puolet luonnonilmiöistä koituneista taloudellisista menetyksistä, joiden Maailmanpankki on arvioinut olevan vuosittain noin 60 mrd. ruplaa (1,6 mrd. euroa).

Ilmastonmuutoksen haitat Venäjän maataloudelle ovat huomattavasti vähäisempiä kuin esim. Kiinassa tai Keski-Aasian maissa. Tähänastinen lämpeneminen on useilla alueilla pidentänyt kasvukautta 5–10 päivällä, vähentänyt pakkastuhoja ja mahdollistanut tiettyjen kasvien viljelyn yhä laajemmalla alueella. Samalla kuitenkin tuhoeläimet ja taudit sekä kuivuus yleistyvät. Ilmaston yhä lämmitessä kuivuudesta tulee merkittävä uhka ja se voi esim. vähentää viljasatoa yli 10 % jo vuoteen 2015 mennessä. Puuston kasvuolosuhteisiin ilmastonmuutoksella ei odoteta olevan lyhyellä aikavälillä vaikutusta, mutta puun kuljetus voi vaikeutua lumettomien talvien seurauksena. Metsäpalojen riski lisääntyy.

Mikäli ilmaston lämpeneminen pysähtyy noin 1–1,5 °C:seen, voivat nettovaikutukset Venäjällä jäädä jopa positiivisiksi. Suurin yksittäinen positiivinen vaikutus tulee lämmityskustannusten vähentymisestä. Vuoteen 2025 mennessä tämä vähentää polttoaineen kysyntää arviolta 5–10 %. Energiankulutusta saattavat kuitenkin lisätä yleistyvät helleaallot, pakkaset ja myrskyt. Öljy- ja kaasuvoidot voivat myös yleistyä, sillä putkistot sijaitsevat usein ilmastonmuutoksen vaikutuksille alttiilla maaperällä.

Venäjä tuottaa kolmanneksi eniten hiilidioksidipäästöjä maailmassa Yhdysvaltojen ja Kiinan jälkeen. Raportti kehottaa Venäjää merkittäviin päästövähennyksiin, mm. energiatehokkuutta parantamalla. Kioton ilmastositomuksen kuuluvista maista Venäjä on suurin kasvihuonekaasujen päästäjä. Sopimus sitoo maita vähentämään päästöjään keskimäärin 5 % vuoden 1990 tasosta. Venäjällä on vuoteen 2012 asti tavoitteena vuoden 1990 päästötaso. Vuoden 2012 jälkeen rajoitusten myös Venäjän kohdalla odotetaan kiristyvän. Venäjän päästöt ovat nykyisin noin kolmanneksen ilmastositomuksen velvoittamaa pienemmät, joten se voi myydä tai säästää ylijäävän osan päästöoikeuksistaan.

Kiina

Kiinan uusi kilpailulainsäädäntö astuu voimaan 1.8.

Kilpailulaki (anti-monopoly law) kieltää kilpailua rajoittavat monopolisopimukset ja yrityskaupat sekä määrävän markkina-aseman väärinkäytön. Yrityskauppoihin voidaan puuttua, mikäli vähintään yksi laissa määritellystä kolmesta ehdosta täyttyy. Näitä ovat sopijaosapuolten yhteenlaskettu, suuruudeltaan vähintään 9 miljardin juanin (n. 0,8 mrd. euroa) liikevaihto, pelkästään Manner-Kiinassa tuotettu liikevaihto ylittäessään 300 miljoonaa juania (n. 26 milj. euroa) tai yritysoston seurauksena vähintään 25 prosentin markkinaosuus. Etenkin kaksi ensimmäistä kriteeriä ylittivät yritysostoissa melko helposti. Tähän mennessä yritysten välisen kilpailun valvonta on ollut epäyhtenäistä ja perustunut hajanaisiin säännöksiin eri laeista, eikä siten ole käytännössä suojellut vapaata kilpailua ja kuluttajien oikeuksia.

Toistaiseksi on epäselvää, kuinka lain täytäntöönpano tullaan toteuttamaan ja millaiseen valvontaan yritysten tulee varautua. Odotettavissa on, että keskushallinto asettaa Kiinan kauppaministeriön valvomaan yritystojoja, SAIC:n (State Administration for Industry and Commerce) tutkimaan markkina-aseman väärinkäytöksiä ja kansallisen kehitys- ja uudistuskomission selvittämään hintamonopoleja. Vastuun jakaminen kolmelle organisaatiolle voi osoittautua ongelmalliseksi, sillä toimialueet ovat osittain päällekkäisiä. Huolena on, että tulkinta on tapauskohtaista ja päätösten linja epäyhtenäinen. Osa ulkomaisista yrityksistä epäilee, että Kiina tulee käyttämään lainsäädäntöä keinona teollis- ja tekijänoikeuksien polkemiseen.

Optimististen arvioiden mukaan Kiina tulee karsimaan lakiuudistuksen myötä valtion omistamien yritysten erityisvapauksia yksityisen sektorin hyväksi. Monet kuitenkin epäilevät, ettei uusi lainsäädäntö juurikaan vaikuta valtionyritysten toimintaan. Huomenna voimaanastuva laki on muotoiltu pääosin eurooppalaisen kilpailulainsäädännön periaatteille ja se on tärkeä edistysaskel Kiinalle kohti markkinaperusteista talousjärjestelmää. Siihen sisältyy kuitenkin myös useita omaleimaisia piirteitä, kuten tavoite Kiinan sosialistisen markkinatalouden tasapainoisesta kehityksestä. Laki antaa myös mahdollisuuden erikoisvapauksiin joillekin ennalta määrittelemättömille teollisuudenaloille, jotka ovat tärkeitä Kiinan talouden tai kansallisen turvallisuuden näkökulmasta.

Kesän sähköpula aiempia vuosia pahempi. Valtion verkkoyhtiön mukaan seitsemässä provinssissa säännöstellessään sähkönjakelua. Kuluvana kesänä sähköpulaa pahentavat hiilivoimaloiden ongelmat saada hiiltä. Osa voimaloista on jopa joutunut lopettamaan toimintansa kokonaan hiilenpuutteen vuoksi. Hiilentuottajat ovat olleet haluttomia myymään hiiltä voimaloille, kun hiilen spotmarkkinahinta on kaksinkertaistunut vuoden alusta ja on selvästi korkeampi kuin sähköntuottajien kanssa aiemmin sovittu hinta.

Sähköntuotannon turvaamiseksi viranomaiset ovat otaneet käyttöön toimia, joilla on pyritty parantamaan voimaloiden hiilensaantia. Viime kuussa rajoitettiin hiilikaivosten hiilestä saamaa hintaa. Kuluvalla viikolla puolestaan jäädytettiin kolmen keskeisimmän kansallisen hiilimarkkinapaikan spot-hinnat kesäkuun 19. päivän tasolle ja hiilentuottajia on painostettu pitämään kiinni sopimuksistaan hiilivoimaloiden kanssa. Toimien uskotaan kuitenkin vain pahentavan ongelmia, sillä ne eivät kannusta tuottamaan lisää hiiltä. Niiden epäillään lisäksi ohjaavan hiilikauppaa pienemmille alueellisille markkinoille ja mustaan pörssiin. Viranomaiset ovat sulkeneet viime vuosina useita pieniä hiilikaivoksia niiden turvallisuuspuutteiden vuoksi. Keskushallinto on perännyt kaivosten uudelleen avaamista, mutta toistaiseksi paikallisviranomaiset eivät ole halunneet niitä avata, sillä onnettomuuksien satuessa he joutuvat vastuuseen.

Sähköpulan perimmäinen ongelma on valtion tiukasti sääntelemä sähkön hinta. Vaikka hintaa nostettiin heinäkuun alussa sähvistus, sitä ei ole nostettu niin nopeasti kuin tuotantokustannukset ovat kohonneet. Teollisuuden maksama sähkön hinta on tällä hetkellä esimerkiksi Etelä-Kiinan Guangzhoun kaupungissa 0,84 juania/kwh (0,08 euroa/kwh). Sähköpulaa pahentaa myös Kiinan puutteellinen sähkönsiirtoverkko, jonka avulla ei ole aina mahdollista siirtää sähköä ylijäämäalueilta vajealueille.

Kiinassa sekä teollisuuden että kotitalouksien sähkönkulutus on suurimmillaan kesähelteillä, kun ilmastointilaitteet käynnistetään. Viime vuoden heinä-elokuussa kulutettiin 14 % enemmän sähköä kuin muina kuukausina keskimäärin. Teollisuus kuluttaa sähköstä 75 %, kun taas kotitalouksien osuus on hieman yli 10 %. Kiinan pääministeri Wen Jiabao on kehottanut vähentämään ilmastoinnin käyttöä sähkönkulutuksen pienentämiseksi.

Virallisissa sähköntuotantotilastoissa ei näy merkkejä kasvun hidastumisesta. Viime vuonna Kiinan sähköntuotanto kasvoi 16 % vuotta aiemmasta ja kasvu on jatkunut kuluvana vuonna yhtä nopeana. Hiilivoimalla tuotetaan Kiinan sähköstä yli 80 % ja vesivoimalla yli 10 %.

Venäjä

Keskuspankki nosti varantovelvoitteita ja ohjauskorjoja neljännen kerran tänä vuonna. Syyskuun alusta alkaen pankkien pakolliset varantovelvoitteet nousevat 0,5–1,5 prosenttiyksiköllä. Korkein velvoite, 8,5 %, koskee pankkien vastuita ulkomaisille pankeille. Heinäkuun puolivälissä keskuspankki nosti kaikkia korkojaan 0,25 prosenttiyksiköllä. Edellinen korkojen nosto tapahtui kesäkuussa. Toimien tarkoituksena on vähentää markkinoiden likviditeettiä ja siten hillitä inflatiopaineita.

Inflaatio hidastui heinäkuussa jonkin verran, mikä johtui pääasiassa elintarvikkeiden hintojen aiempaa hitaammasta noususta. Heinäkuun vuosi-inflaatio oli 14,7 % (kesäkuussa 15,1 %).

Pankkisektorin kasvu jatkuu. Talletusten kasvu kiihtyi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä alkuvuoden hitaamman kasvun jälkeen. Kotitalouksien talletukset kasvoivat tammi-kesäkuussa 32 % viime vuoden vastaavasta ajasta ja yritysten talletukset 35 %. Reaalista kasvua kuitenkin pienentää huomattavasti nopea inflaatio. Inflaation myötä talletuskorot ovat nousseet, mutta reaalikorot ovat edelleen negatiivisia. Säästöpankki Sberbank on edelleen Venäjän suurin pankki, mutta sen osuus kotitalouksien talletuksista on pienentynyt 50 prosenttiin.

Sekä yrityksille että kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat vuoden ensimmäisellä puoliskolla runsaat 50 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta.

Venäjällä toimi kesäkuun lopussa 1 125 pankkia. Nopeimmin kasvavat pankit olivat valtiollinen VTB24 (Vneshtorgbank) sekä yksityiset Uralsib, Alfa Bank ja ING Bank.

Viiden suurimman pankin osuus koko pankkisektorin taseesta oli 42 % ja 20 suurimman pankin osuus 65 %. Suurimmat venäläiset pankit ovat merkittäviä myös kansainvälisessä mittakaavassa. The Banker-lehden mukaan maailman 1000 suurimman pankin joukossa on 35 venäläistä pankkia eli 8 enemmän kuin viime vuonna. Suurin niistä on Sberbank 33. sijalla. Sberbank, VTB ja Gazprombank ovat Keski ja Itä-Euroopan suurimmat pankit. Sberbank sijoittui Financial Timesin laatiman maailman 500 suurimman yrityksen listalla sijalle 91.

Vaikka yrityslainat kasvavat nopeasti, eivät venäläiset pankit pysty tyydyttämään talouskasvun myötä lisääntyvää pitkäaikaisen rahoituksen kysyntää. Tämä pakottaa venäläisyrietykset ottamaan rahoitusta ulkomailta, ja usein se tapahtuu syndikaattilainojen eli usean pankin yhdessä järjestämien lainojen muodossa. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävakaa tilanteen vuoksi useat yritykset ovat peruneet tai lykänneet suunniteltuja osakeanttejaan.

Reuters Loan Pricing Corporationin (RLPC) mukaan venäläiset yritykset ottivat syndikaattilainoja vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla 39 mrd. dollarin arvosta eli 8 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjä nousi Euroopan kolmanneksi suurimmaksi syndikoitujen lainojen ottajaksi. Muualla Euroopassa syndikaattilainojen määrä väheni huomattavasti. Venäjän kasvu johtui mm. muutamista suurista yrityskaupoista (alumiinituottaja RusAl sekä terästeollisuusyhtiöt Mechel ja Severstal) ja aiempien lainojen jälleenrahoittamisesta. Teollisuusyhtiöiden lisäksi myös venäläiset pankit tulivat syndikaattilainamarkkinoille vuoden toisella neljänneksellä.

Presidentti Medvedev hyväksyi korruptionvastaisen kansallisen suunnitelman. Suunnitelma edellyttää, että voimaan saatetaan korruptionvastainen laki, jonka aiempi versio on odottanut toista käsittelyään duumassa vuodesta 2000. Laki määrittää mm. korruption käsitteen ja toimet korruption ehkäisemiseksi. Useisiin voimassa oleviin lakeihin tehdään muutoksia, joilla mm. määrätään korruptiosta langettavista rangaistuksista ja tarkennetaan edellytyksiä hoitaa tärkeimpiä julkisia virkoja. Lisäksi määrätään valtion ja kuntien viranhaltijoiden toiminnan rajoituksista sekä mahdollistetaan viranhaltijoiden tulojen ja omaisuuden selvittäminen.

Valtionhallintoa on tarkoitus kohentaa mm. siirtämällä päätösvaltaa keskushallinnolta alueille. Kansalaisten oikeutta saada luotettavaa tietoa parannetaan lisäämällä tiedotusvälineiden riippumattomuutta, ja kansalaisyhteiskunnan järjestelmiä kehitetään viranomaisten toimintaa valvomaan. Lisäksi ryhdytään toimiin yleisen lainkuuliaisuuden parantamiseksi ja tuomioistuinten työntekijöiden ammattitaidon nostamiseksi.

Lakieuudistusten on tarkoitus mennä duuman käsitteilyyn syksyn aikana. Lokakuun alkuun mennessä virastojen ja aluehallintojen tulee valmistella omat korruptionvastaiset toimintasuunnitelmansa. Vuoden loppuun mennessä päätetään siitä, mikä taho tulee vastaamaan korruptionvastaisista toimista. Todennäköisesti tehtävä annetaan syyttäjänvirastolle.

Presidentti Medvedev on kampanjoinut näyttävästi korruptiota vastaan ja julisti ajatuksensa uudesta kansallisesta suunnitelmasta jo ennen presidentinvaaleja. Toukokuussa hän nimitti oman korruptionvastaisen neuvostonsa.

Vain harvat tarkkailijat uskovat toimien ainakaan nopeasti kohentavan Venäjän synkkää korruptiotilannetta. Joidenkin tietojen mukaan lahjusten otto on jopa lisääntynyt talouskasvun myötä.

Tutkimuslaitos Transparency Internationalin tuoreen raportin mukaan korruptionvastaiset toimet jäävät tehottomiksi, mikäli poliittista korruptiota ei pystytä nujertamaan. Tässä suhteessa viimeisimmät duuman- ja presidentinvaalit eivät tuoneet parannusta neljä vuotta sitten vallinneeseen tilanteeseen.

Kiina

Pekingin olympialaisten vaikutus Kiinan talouteen pieni. Olympialaisiin odotetaan saapuvan 2,5 miljoonaa kiinalaista ja 600 000 ulkomaista turistia. 9 miljoonasta lipusta kisaturistien ostettaviksi tulleet 7 miljoonaa myytiin loppuun viime kuussa. Kiina voitti vuonna 2001 olympialaisten tarjouskilvan, jonka jälkeen se käynnisti seitsemän vuoden ohjelman tarvittavien kisapuitteiden rakentamiseen. Pekingin lisäksi lajeja järjestetään Hongkongissa sekä viidessä Manner-Kiinan kaupungissa. Kiinan tilastoviranomaisten (NBS) mukaan valmistautuminen kilpailuihin on kiihdyttänyt Pekingin vuosittaista talouskasvua noin 2,5 prosenttiyksikköä vuodesta 2002 lähtien. Kaupungin talous on kasvanut reaalisesti keskimäärin noin 12 prosentin vuosivauhtia viimeisen kuuden vuoden ajan. Koko Kiinan mittakaavassa olympialaisten talousvaikutukset jäävät kuitenkin vähäisiksi, sillä Pekingin osuus maan bruttokansantuotteesta on vain noin 4 % ja kaikkien Manner-Kiinan kilpailukaupunkien yhteensä noin 15 %.

Kiina on käyttänyt kilpailujen järjestämiseen virallisten tietojen mukaan noin 43 miljardia dollaria, mikä on noin 1,5 kertaa enemmän kuin viisien edellisten olympialaisten menot yhteensä. Suurin osa varoista on käytetty infrastruktuurin kehittämiseen. Summa ei kuitenkaan ole tavaton Kiinan olosuhteissa ottaen huomioon, että kilpailukaupungeissa tehtiin vuonna 2006 pelkästään kiinteistöinvestointeja 56 miljardilla dollarilla. Olympialaisten infrastruktuurisijoituksia Kiina on kohdistanut mm. tietoliikennejärjestelmiin, kilpailukaupunkien (lähinnä Pekingin) liikenneyhteyksiin ja 37 kilpailustadioniin sekä harjoittelukeskuksiin.

Peking lukeutuu maailman saastuneimpien kaupunkien joukkoon ja sen murheenkryyninä olympialaisten alla on ollut huono ilmanlaatu. Viranomaiset ovat pyrkineet vähentämään saasteiden määrää lisäämällä maakaasun käyttöä hiilivoiman sijaan, rajoittamalla yksityisautoilua ja sulkemalla eniten saastuttavia tehtaita tai siirtämällä niitä kauas kilpailupaikoilta. Hebein provinssista ja Tianjinista suljettiin tilapäisesti heinäkuun aikana yhteensä 300 teräksen, koksen ja sähkön tuotantoon keskittyvää tehdasta. Suljetut tehtaat ovat pieniä ja valmistavat vain murto-osan alueiden teräksestä, joten merkittäviä taloudellisia vaikutuksia tuotannon vähentämisellä ei ole.

Kiinan ja Venäjän luottoluokitusta nostettiin. Luottoluokituslaitos Standard & Poor's nosti heinäkuun lopussa Kiinan pitkäaikaisten luottojen luokitusta yhden pykälän tasolle A+ (aikaisemmin A). Samalla myös Hongkongin erityishallintoalueen luottoluokitus nostettiin tasolle AA+. S&P mainitsi Manner-Kiinan luokituksen korotuksen olevan seurausta valtiontalouden hyvästä tilasta, valuuttavarannon suuresta koosta ja talouden korkeana jatkuvasta kasvupotentiaalista. Sen mukaan uudet korotukset ovat

mahdollisia, mikäli yritysten, erityisesti rahoituslaitosten, toimintakyky paranee rakennemuutosten seurauksena. Toisaalta riskinä mainittiin tilanne, jossa vaikeudet pankkisektorilla johtaisivat talouskasvun pitkään hidastumiseen valtiontalouden tilaa heikentäen.

Manner-Kiinan ulkomainen velka oli 374 miljardia dollaria vuoden 2007 lopussa (11,5 % BKT:sta) ja lyhytaikaisen velan suhde valuuttavarantoon oli 14,4 %. Molemmat suhdeluvut ovat kansainvälisesti vertailtuna matalia. S&P:n Kiinalle antama luokitus on linjassa muiden suurten luottoluokituslaitosten kanssa (Moody's A1, Fitch A+). Sen Intialle antama luokitus on viisi pykälää alhaisempi (BBB-).

Myös Venäjän valtion luottoluokitus nousi heinäkuun puolivälissä, kun Moody's nosti sen Baa1:een (aikaisemmin Baa2). Korotuksen taustalla ovat vahva finanssipoliittinen tila, hyvät talousnäkymät ja vähentynyt poliittinen riski. Investoinnit raaka-aineiden tuotannon ulkopuolella ja vahva kotimainen kysyntä ovat edesauttaneet talouden rakenteiden monipuolistumista. Lisäksi luokituslaitoksen mukaan vallanvaihdon sujuminen mutkattomasti maaliskuussa ja talouspolitiikan jatkuvuus on vähentänyt Venäjään liittyviä riskejä. Toisaalta haasteita liittyy korkeaan inflaatioon ja liiketoimintaympäristön parantamiseen. Moody'sin luokitus Venäjän valtionvelalle on kolme pykälää sen Kiinalle antamaa luokitusta alempana.

Manner-Kiinan taloudellinen yhteistyö Hongkongin kanssa syvenee; kuudes CEPA allekirjoitettiin. Sopimuksen (Closer Economic Partnership Agreement) kuudes versio (Supplement V) erityishallintoalueen ja Manner-Kiinan välillä solmittiin viime viikolla. Neuvotteluissa sovittiin rajoitteiden poistamisesta kaivos- ja tutkimustoiinnasta sekä niihin kytkeytyviltä palvelualoilta. Lisäksi sopimus jatkaa kaupankäynnin rajoitteiden poistamista mm. laskentatoimen, arkkitehtuurin, lääketieteen ja henkilöstöhallinnan aloilta. Kuudes CEPA astuu voimaan ensi vuoden alussa, jolloin se laajenee kattamaan yhteensä noin 40 palvelusektoria.

Ensimmäinen CEPA-sopimus neuvoteltiin vuonna 2003, jonka jälkeen sopimusta on laajennettu vuosittain. Sopimus asettaa erityishallintoalueen etulyöntiasemaan ulkomaihin nähden, koska Manner-Kiina on sen puitteissa poistanut kaupan rajoitteita tuntuvasti laajemmin kuin WTO-sitoumuksissaan. Sopimusjärjestelmän lopullisena tavoitteena on poistaa kaikki kaupankäynnin esteet Hongkongin ja Manner-Kiinan väliltä. Tällä hetkellä sopimus kattaa tavara- ja palvelukaupan lähes kokonaisuudessaan. Myös edellisessä sopimuksessa (Supplement IV) pääpaino oli palvelukaupan vapauttamisessa. Hongkongilaisten arvioiden mukaan CEPA toi vuosina 2004–2006 erityishallintoalueelle 650 miljoonan dollarin edestä investointeja ja 36 000 uutta työpaikkaa. Manner-Kiina solmi viime viikolla vastaavan sopimuksen (Supplement V) myös Macaon kanssa.

Venäjä

Venäjän ja Georgian välisellä konfliktilla ei merkittävää vaikutusta Venäjän talouteen. Viime viikolla Venäjän joukot hyökkäsivät Georgiaan kuuluvaan Etelä-Osetiaan vaatien georgialaisten joukkojen vetäytymistä alueelta. Selkkä aiheutti välittömästi ulkomaisen pääoman ulosvirtauksen Venäjältä, mikä heijastui Moskovan raha- ja valuuttamarkkinoille. Vaikutus oli kuitenkin lyhytaikainen ja osake- ja valuuttakurssit palasivat jo tiistaina 12.8. lähelle entistä tasoaan. Pankkien likviditeetin kiristyminen sen sijaan näkyy edelleen aiempaa korkeampana korkotasona. Pankkien välisten markkinoiden korot ovat nousseet parilla prosenttiyksiköllä viime viikkojen tasosta. Kiristyneen likviditeettitilanteen vuoksi keskuspankki on lisännyt luotonantoon pankkisektorille.

Konfliktin pitkittymisellä voi olla vaikutuksia Georgian kautta kulkevien öljyputkien toimintaan. On myös luultavaa, että konfliktin pitkittyessä Georgian halukkuus hyväksyä Venäjä Maailman kauppajärjestön WTO:n jäseneksi vähenee entisestään. WTO:hon liittyminen edellyttää kaikkien jäsenmaiden (ml. Georgia ja Ukraina) hyväksyntää.

Venäjän ja Georgian väliset suhteet ovat jo muutamia vuosia olleet erittäin huonot. Kaupankäynti maiden välillä on nykyään vähäistä. Venäjä on mm. asettanut monia Georgialle tärkeitä vientituotteita tuontikieltoon ja katkaisut maiden välisen postiliikenteen useiksi kuukausiksi.

Öljyn korkea hinta nosti ulkomaankaupan jälleen ennätyslukemiin. Venäjän keskuspankin mukaan viennin arvo oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 238 mrd. dollaria ja tuonnin arvo 135 mrd. dollaria. Viennin arvo kasvoi runsaat 50 % ja tuonnin yli 40 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Kauppataaseen ylijäämä paisui yli 70 %, kun öljyn keskimääräinen maailmanmarkkinahinta vuoden ensimmäisellä puoliskolla oli lähes 80 % korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Raaka-aineiden hintakehitys ja kauppapoliittiset toimenpiteet heijastuivat Venäjän viennin rakenteeseen. Öljyn, öljytuotteiden ja kaasun osuus viennistä kasvoi hieman ja metallien osuus supistui vuotta aiemmasta.

Määrällä mitattuna raakaöljyn vienti supistui vuoden ensimmäisellä puoliskolla 7 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Osittain viennin supistuminen heijastaa tuotannon kasvun tyrehtymistä. Toisaalta öljytuotteiden vienti kasvoi 5 %, joten osittain öljyä on alettu jalostaa enemmän kotimaassa ja viedä jalostetumpina tuotteina. Kaasua vietiin viidennes enemmän kuin vuotta aiemmin, mutta kasvuun vaikutti viime vuoden tavallista lämpimämmästä talvesta johtunut vähäisempi vienti. Raakapuun vientitullien korotukset viime vuoden heinäkuussa ja kuluvan vuoden huh-

tikuussa supistivat raakapuun vientimääriä. Tammi-kesäkuussa raakapuuta vietiin viidennes vähemmän kuin vuotta aiemmin. Elintarvikkeiden kotimaisten hintojen nousun estämiseksi asetetut väliaikaiset viljan vientitullit supistivat viljan vieniä huomattavasti ja esim. vehnää vietiin yli 70 % vähemmän vuotta aiempaan verrattuna.

Tuonnista puolet koostui edelleen koneista ja laitteista. Elintarvikkeiden ja kemiallisten tuotteiden osuus tuonnista oli 13 %.

EU-maiden osuus Venäjän kauppavaihdosta kasvoi hieman vuotta aiemmasta ja oli 53 %. IVY-maiden osuus taas supistui hieman ja oli 15 %. Venäjän tärkeimmät kauppakumppanit olivat jälleen Saksa, Alankomaat ja Kiina. IVY-maista Venäjän tärkein kauppakumppani on yhä Ukraina.

Venäjän viennin arvo (mrd. USD) ja Urals-öljyn keskimääräinen maailmanmarkkinahinta (USD/tyunnyri) neljännesvuosittain



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Bloomberg.

Mannerjalustan hyödyntämisoikeuksia rajoitetaan.

Presidentti Medvedev allekirjoitti heinäkuussa lain, jonka mukaan Venäjän mannerjalustan kaasu- ja öljyesiintymiä voivat hyödyntää vain kotimaiset valtion enemmistöomistuksessa olevat energia-alan yritykset, joilla on vähintään viiden vuoden kokemus mannerjalustalla työskentelemisestä. Käytännössä tällaisia yrityksiä ovat Gazprom ja Rosneft. Esiintymien hyödyntämisestä ei järjestetä tarjouskilpailuja, vaan hallitus jakaa oikeudet yhtiöille.

Mannerjalustan öljy- ja kaasuvarojen hyödyntämistä rajoitetaan enemmän kuin Venäjän muuta luonnonvarojen hyödyntämistä. Toukokuussa hyväksytty laki ulkomaisista investoinneista strategisille aloille määrää, että ulkomainen sijoittaja tarvitsee hallituksen alaisen komission luvan, jos se haluaa hankkia vähintään 10 prosentin omistussuosuuden federaation kannalta tärkeäksi luokitellusta kaivannaiskohteesta.

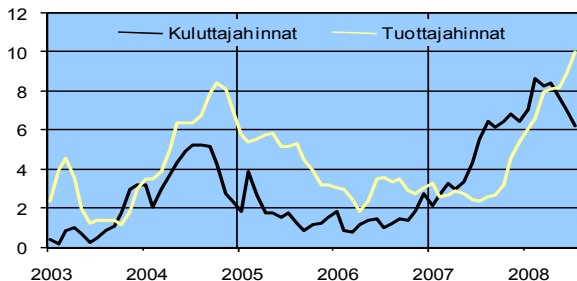
Uuden lain tarkoittamia mannerjalustan alueita on Barentsinmerellä ja Venäjän arktisilla vesillä sekä Asovanmerellä, Mustallamerellä ja Kaspianmerellä.

Kiina

Heinäkuun tuottajahintainflaatio kiihtyi korkeimmaksi yli vuosikymmeneen. Tuottajahinnat olivat heinäkuussa 10 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Nousua kiihdytti etenkin raakaöljyn, hiilen ja teräksen hintojen kohoaminen. Kuluttajahintojen nousuvauhti sen sijaan hidastui heinäkuussa 6,3 prosenttiin, kun kesäkuussa hinnat olivat vielä 7,1 % ja helmikuussa 8,7 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintainflaatiota hidastivat lähinnä elintarvikkeiden hinnat, jotka kohosivat heinäkuussa vuotta aiemmasta hitaimmin yli 12 kuukauteen. Elintarvikkeista kahden viime vuoden aikana voimakkaimmin kiihtyneiden sianlihan ja ruokaöljyn hintojen nousuvauhti on hidastunut viime kuukausina. Kiinassa kuluttajien hintakorista noin kolmannes on elintarvikkeita, joten ruoan hintavaihtelut heijastuvat vahvasti kuluttajahintaindeksiin. Kulutushyödykkeistä muiden kuin elintarvikkeiden hintojen nousu kiihtyi heinäkuussa 2,1 prosenttiin vuotta aiemmasta.

Tuottajahintojen nousu pienentää Kiinan liikkumavaraa rahapolitiikassa kuluttajahintainflaation lievistä hidastumisesta huolimatta. Toisaalta useat viranomais tahot ovat arvioineet, ettei tuottajahintojen nousu heijastu heti kuluttajahintoihin, sillä kova kilpailu ja säännelty hinnat estävät valmistajia nostamasta hintojaan kohonneiden kustannusten kattamiseksi. Kiinan kohdalla tuottajahintojen vaikutuksia kuluttajahintojen kehitykseen on vaikeaa arvioida erityisesti siksi, että viranomaiset eivät anna tarkkoja tietoja eri hyödykeryhmien painoarvoista hintaindeksissä. Oletettavaa kuitenkin on, että kohonneet tuotantokustannukset aiheuttavat nousupaineita ennen pitkää myös kuluttajahinnoissa.

Kuluttaja- ja tuottajahintojen kehitys, % vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Asuntojen hintakehitys vaihtelee kaupungeittain; hintojen nousuvauhti hidastunut. Kiinteistöjen hinnat 70 suurimmassa kaupungissa nousivat heinäkuussa 7 % vuotta aiemmasta, mikä on yli prosenttiyksikön vähemmän kuin kesäkuussa. Hintojen kehitys vaihtelee kuitenkin

merkittävästi kaupungeittain, ja seitsemässätoista kaupungissa hinnat olivat heinäkuussa alempana kuin kuukautta aiemmin. Hintojen lasku ei ole maantieteellisesti rajoittunut vain yhdelle alueelle, sillä tänä vuonna uusien asuntojen hintojen laskua on koettu mm. Lounais-Kiinan Chengdussa, Helmijoen suiston Shenzhenissä ja Guangzhoussa, sekä eteläisen Keski-Kiinan Changshassa. Shenzhenissä uusien asuntojen hintojen kuukausimuutos oli negatiivinen tammikuusta toukokuuhun, ja maaliskuussa hinnat putosivat lähes 5 % helmikuusta.

Kiinan viranomaiset ovat olleet huolissaan asuntojen hintakehityksestä, ja viimeaikaiset luottorajoitteet ovat hillinneet kiinteistösektorin kehitystä muiden viranomais toimien ohella. Kiinteistösektorin hitaammasta kasvusta kertoo myös myydyin lattiapinta-alan pieneneminen kuluvana vuonna. Kesäkuuhun mennessä myyty lattiapinta-ala oli yli 7 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Sen sijaan rakenteilla olevan lattiapinta-alan kasvussa ei ole koettu merkittävää hidastumista, mikä voi kysynnän hiipuessa luoda edelleen laskupainetta kiinteistöjen hintoihin. Pidemmällä aikavälillä asuinkiinteistöjen kysyntää Kiinassa tukee muuttoliike. Konsulttiryitys McKinseyn arvion mukaan Kiinan kaupunkiväestön määrä nousee 350 miljoonalla ihmisellä yli 920 miljoonaan vuosina 2005–2025.

Vaateteollisuuden vientitukea korotettiin. Viranomaiset nostivat elokuun alussa vaatteiden ja tekstiilien viennin veronpalautusta kahdella prosenttiyksiköllä 13 prosenttiin. Yritykset saavat palautuksia maksamistaan kulutus- ja arvonlisäveroista. Kilpailu sektorilla on erittäin kovaa ja valmistajien kansainvälinen hintakilpailukyky on heikentynyt tuotantokustannusten noustua ja juanin vahvistuttua dollariin nähden. Kiinan tekstiili- ja vaateteollisuusyhdistyksen mukaan sektori työllistää noin 10 miljoonaa ihmistä. Lukemasta puuttuvat sektorin välillisesti työllistämät ihmiset.

Kiinan vaate- ja tekstiilivienti on kasvanut nopeasti vuoden 2005 alun jälkeen, kun kansainväliset tekstiili- ja vaatekaupan rajoitukset purettiin WTO-sitoumusten mukaisesti. Samaan aikaan useat tahot (kuten EU ja Yhdysvallat) ottivat kuitenkin käyttöön tilapäisiä suojoitoksia. Kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa vaatteiden vienti kasvoi kuitenkin vain kolme prosenttia vuotta aiemmasta. Tekstiilien ja vaatteiden osuus Kiinan kokonaisviennistä on hieman yli 10 %. Vienti kattaa noin 30 % tekstiilien ja vaatteiden maailmankaupasta, mikä tekee Kiinasta maailman suurimman vaatteiden ja tekstiilien viejän.

Kiina on viime vuosina pyrkinyt vähentämään vientitukea, mitä viranomaiset ovat perustelleet lähinnä maan ulkomaankaupan tasapainottamisella. Viime vuonna tukia leikattiin tai poistettiin kokonaan lähes 3 000 tuotteelta. Nyt tehty korotus palauttaa tekstiilien ja vaatteiden tuen viime vuoden alun tasolle. Kyseessä oli ensimmäinen vientiveronpalautuksen nosto aikoihin.

Venäjä

Valtiontalouden tila edelleen hyvä. Federaation budjetti oli kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla ennakkotietojen mukaan 1 331 mrd. ruplaa (37 mrd. euroa) ylijäämäinen. Ylijäämä oli 7 % alkuvuoden arvioidusta BKT:stä, ja osuus oli samansuuruinen kuin viime vuoden vastaavaan aikaan.

Alkuvuoden budjettitulot olivat 4 369 mrd. ruplaa, ja niiden osuus alkuvuoden BKT:stä oli runsaat 23 %. Menot olivat 3 038 mrd. ruplaa ja niiden osuus BKT:stä oli 16 %. Verotulot ovat lisääntyneet suunniteltua nopeammin, koska inflaatio ja talouskasvu ovat olleet ennakoitua nopeampia ja öljy ennakoitua kalliimpaa. Kun budjettia laadittaessa Urals-öljyn keskihinnaksi kuluvana vuonna oletettiin varovaisesti runsaat 50 dollaria tynnyriltä, on alkuvuoden toteutunut keskihinta ollut 105,5 dollaria tynnyriltä. Viime vuonna Urals-öljyn keskihinta oli 69,5 dollaria tynnyriltä.

Duuma hyväksyi kevätistuntokautensa lopulla kuluvan vuoden toisen lisäbudjetin. Lisäbudjetti perustuu ennakoitua suurempiin tuloihin, joiden nojalla menoja kasvatetaan jonkin verran. Lisäbudjetin mukaan tulot kasvavat nimellisesti 35 % alkuperäisestä budjetista ja niiden osuus BKT:stä on runsaat 21 % suunnitellun 19 prosentin sijaan. Eniten eli 78 % lisääntyvät raakaöljystä ja kaasusta saatavat verotulot. Budjetin muut tulot kasvavat 11 %.

Hallitus on budjetin menojen lisäyksissä melko varovainen. Menoja kasvatetaan nimellisesti vain 7 %, eli BKT:n nimellistä kasvuvauhtia hitaammin. Menojen osuus BKT:stä alenee kahdella prosenttiyksiköllä alkuperäisen budjetin vajaan 19 prosentista. Suhteellisesti eniten lisättiin siirtoja sosiaalirahastoihin ja aluebudjetteihin, joista maksetaan eläkkeet ja valtaosa sosiaalimenoista. Myös asumisen ja kulttuurin pääluokkien menoja kasvatettiin keskimääräistä enemmän.

Menonlisäyksiä kohdennettiin mm. eläkkeiden korotuksiin arvioitua nopeamman inflaation vuoksi. Muita suurten korotusten kohteita olivat maatalouden tuet ja Sotshin talviolympialaisten valmistelut.

Mm. useat ulkomaiset asiantuntijatahot ovat varoittaneet Venäjää kasvattamasta budjettimenoja nykyisissä nopean inflaation oloissa. Paineet menojen lisäykseen ovat kuitenkin kovat, koska tulot kasvavat ennätysvauhdilla. Vaikka tämänkertaiset menonlisäykset eivät olleet kovin suuria, voi uusia lisäbudjetteja olla tulossa.

Lisäbudjetin mukaan budjettilyijäämä on kuluvan vuoden lopussa 4,6 % BKT:stä. Viime vuoden budjettilyijäämä oli runsaat 5 % BKT:stä.

Finanssiministeriö on parhaillaan viimeistelemässä valtiontalouden pitkän tähtäimen suunnitelmaa. Sen vieminen hallitukseen on viivästynyt, sillä Georgian kriisin seurauk-

sen puolustusvoimat on ilmoittanut tarvitsevansa aiemmin ilmoittamaansa enemmän varoja kaluston uusimiseen.

Pk-sektoria kehitetään lakiuudistusten avulla, toimintaympäristö yhä vaikea. Presidentti Medvedev on asettanut pienyritysten kehittämisen erityishuomion kohteeksi ja allekirjoitti heti virkaan astuttuaan asetuksen yritystoiminnan hallinnollisten esteiden vähentämisestä. Ensimmäisen varapääministerin Igor Shuvalovin johtama pk-yritysten kehityksestä vastaava komissio julkisti viime kuussa lakialoitteepaketin, joka sisältää mm. helpotuksia yritysten rekisteröintiin ja tiukempia rajoitteita viranomaisten suorittamille tarkastuksille. Aloitteepaketti siirtyy seuraavaksi hallituksen ja duuman hyväksyttäväksi. Kevätkautensa lopussa duuma hyväksyi lain pienyritysten verotusmenettelyn yksinkertaistamisesta.

Venäjän nopeasta talouskasvusta huolimatta pk-sektorin kehitys on ollut verkonkaista. Asiantuntijoiden mukaan suurimpia ongelmia ovat byrokraatia, korruptio ja viranomaisen yrityksiin tekemät tarkastukset.

Pk-yrityksiä on noin kolmannes venäläisistä yrityksistä. Ne työllistävät noin neljänneksen työvoimasta ja tuottavat vajaat 20 % BKT:stä. Lähes puolet pienyrityksistä toimii kaupan alalla.

Talouskehitysministeriön vuoteen 2020 ulottuvan talouden kehityssuunnitelman luonnoksen mukaan pk-yritysten osuus kaikista yrityksistä tulee seuraavan 12 vuoden kuluessa kasvattaa 80 prosenttiin (noin kuuteen miljoonaan yritykseen). Tuolloin ne työllistäisivät 60–70 % työntekijöistä. Jo vuoteen 2015 mennessä pienyritysten osuus BKT:stä tulisi nostaa eurooppalaiselle tasolle eli lähelle 50:tä %. Uusia yrityksiä halutaan erityisesti terveydenhuoltoon, informaatioalalle, puunjalostukseen ja tutkimustoimintaan. Pienyritysten odotetaan osallistuvan innovaatiokehitykseen ja lisäävän kotimaisten tuotteiden valikoimaa ja laatua, jolloin ne vähentävät riippuvuutta tuonnista.

Tavoitteet tullaan talousministeriön mukaan saavuttamaan mm. valtion kehitysavustuksilla, esimerkiksi pienyrityslainojen ja uusien koulutusohjelmien muodossa. Hallitus aikoo tukea mm. yrityshautomoiden perustamista ja viennin suuntautuvaa liiketoimintaa. Vastikään määriteltiin liikevaihtoon ja työntekijämäärään perustuvat kriteerit, joiden täytyessä yritys luokitellaan pk-yritykseksi ja se pääsee nauttimaan avustuksista ja helpotuksista.

Venäjällä on viime vuosina hyväksytty useita pienyritysten toimintaympäristöä helpottavia uudistuksia. Toimintaympäristöä huolimatta yritysten perustaminen ja pienyritysten toimintaympäristö koetaan yhä vaikeaksi. Suurin ongelma on, ettei tehtyjä lakiuudistuksia panna toimeen vaaditulla tavalla.

Yrityksen perustaminen on lisäksi kallista: Arvioiden mukaan pienyrityksen perustamiskustannukset Venäjällä ovat korkeammat kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa, joissa ne ovat keskimäärin 1200 dollaria.

Kiina

Hongkongin talouskasvu hidastui selvästi. Vuoden toisella neljänneksellä Hongkongin BKT oli reaalisesti 4,2 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Talouden koko kuitenkin supistui 1,4 % verrattuna vuoden ensimmäiseen neljännekseen – ensimmäistä kertaa vuosille 2002–2003 sijoittuneen SARS-kriisin. Vuoden toisella neljänneksellä hidastuivat erityisesti yksityinen kulutus, investoinnit ja tavarakauppa. Sen sijaan Hongkongille tärkeiden palvelujen vienti kasvoi edelleen nopeasti samalla kun niiden tuonti hidastui selvästi. Kuluttajahinnat olivat alueella kesäkuussa 6,1 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Hongkongin talouskasvun ei odoteta merkittävästi hidastuvan enää loppuvuonna ja BKT:n reaalisen kasvun odotetaan päätyvän 4–5 prosenttiin.

Hongkongin talouskasvun hidastumisen on pelätty heijastelevan Manner-Kiinan vientinäkymien heikentymistä, sillä merkittävä osa Manner-Kiinan ulkomaankaupasta liikkuu Hongkongin kautta. Tilastot eivät kuitenkaan tue käsitystä, eikä Manner-Kiinan viennissä ole toistaiseksi nähty merkkejä huomattavasta hidastumisesta maailmantalouden heikentyneistä kasvunäkymistä huolimatta. Myös Kiinan keskuspankin yrityksille tekemien kyselytutkimusten mukaan vientinäkyvät koetaan edelleen hyväksi.

Lasten koulutusmenot merkittävä kiinalaisten kotitalouksien menoerä. Unescon julkaisemien tilastojen mukaan 93 % Kiinan aikuisväestöstä on lukutaitoista, kun vielä 90-luvun alussa osuus oli hieman alle 80 %. Kehitykseen on vaikuttanut etenkin tyttöjen koulutautumisen yleistymisen ja koulutukseen keskimäärin käytettyjen vuosien lisääntyminen. Naisista lukutaidottomia oli 1990-luvun alussa vielä joka kolmas (miehistä joka kymmenes), kun nykyisin 90 % kiinalaisista naisista ja yli 95 % miehistä osaa lukea. Peruskoulutuksen saavat nykyään lähes kaikki kiinalaislapset, mutta ainoastaan 70 % nuorista jatkaa peruskoulun jälkeen lukioon tai ammatilliseen koulutukseen ja edelleen neljännes korkeakouluun. Unescon tilastojen mukaan OECD-maissa ja useissa keskituloisissa maissa lähes 60 % korkeakoulututkinnon suorittaneista on naisia, kun Kiinassa vastaava osuus on 40 %.

Kiinassa vuonna 2005 tehdyssä kyselytutkimuksessa kotitalouksien suurimmaksi vuosittaiseksi menoeräksi nousi ensimmäistä kertaa lasten koulutus. Tutkimuksen mukaan kotitaloudet sijoittavat tuloistaan koulutukseen kaupungeissa neljänneksen ja maaseudulla noin kolmanneksen. Kehitys heijastelee sekä koulutuksen yhteiskunnallisen arvostuksen kasvua että sen nousseita kustannuksia. Vuonna 2005 Kiinassa lasten peruskoulutuksesta jäi perheen maksettavaksi keskimäärin 3 500 juania (320 euroa) vuodessa. Lukuvuosi useimmissa yliopistoissa

maksoi viime vuonna 5 000–10 000 juania (460–920 euroa).

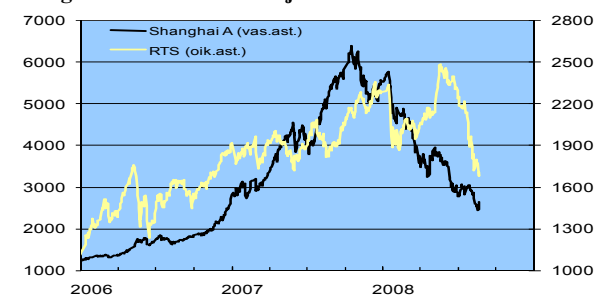
Vuosina 2002–2006 Kiina sijoitti koulutukseen budjettilukujen valossa noin 2,2 % BKT:stä, eli noin puolet vähemmän kuin Etelä-Amerikan maat keskimäärin. Vuonna 2006 vastaava osuus oli Venäjällä noin 3,8 % ja Suomessa 7,1 %. Kiinan keskushallinto on kasvattanut kahden viime vuoden aikana koulutusmenojaan 30 miljardista 160 miljardiin junaan (15 miljardia euroa) ja sen tavoitteena on nostaa koulutusmenojen osuus 4 prosenttiin BKT:stä. Paikallishallintojen osuus koulutuksen kokonaismenoista on Kiinassa noin 90 % ja koska sitä ei ole julkaistu vuoden 2006 jälkeen, on Kiinan koulutukseen kohdistaman kokonaisbudjetin arviointi epävarmaa. Lehtitietojen pohjalta muodostetun epävirallisen arvion mukaan koulutuksen osuus kasvoi viime vuonna hieman alle 3 prosenttiin BKT:stä.

Kiinan koulutusjärjestelmää ja sen rahoitusta koskevat tilastot ovat monin paikoin puutteellisia. Esimerkiksi merkittävä osuus yleiskustannuksia ja rakennusinvestointeja puuttuu kokonaan budjettiluvuista, jotka valtiovarainministeriö ilmoittaa kuitenkin muissa yhteyksissä koulutusinvestoinneiksi. Lisäksi tilastojen tulkintaa vaikeuttavat Kiinan tilastoviranomaisten ja kansainvälisten organisaatioiden keskenään ristiriidassa olevat luvut.

Pörssimarkkinoiden laskuvire jatkuu; yritysten listautumisannit pienentyneet huomattavasti viime vuodesta.

Shanghaiin ja Shenzhenin A-osakeindeksit ovat laskeneet yli 50 % vuoden alusta – prosentuaalisesti suurimpia putouksia maailmanlaajuisesti samana ajankohtana. Tammi-kesäkuussa yritysten listautumisannit olivat Kiinan pörseissä arviolta noin 40 % pienemmät kuin viime vuonna. Noin 100 yritystä listautui vuoden ensimmäisellä puoliskolla Shanghaiin ja Shenzhenin pörseihin keräten listautumisanneilla arviolta 13 miljardia dollaria. PricewaterhouseCoopersin arvion mukaan yritysten listautumisannit Kiinan pörseihin tulevat koko vuoden osalta jäämään noin 37 miljardiin, kun listautumisilla viime vuonna nostettiin noin 65 miljardia dollaria. Viime vuonna Kiinan pörssiin listautui huomattava määrä suuria valtionyrityksiä.

Shanghaiin A-osakeindeksi ja Moskovan RTS-indeksi



Lähde: Bloomberg

Venäjä

Julkisten menojen kasvu melko maltillista lähivuosina.

Hallitus hyväksyi 21.8. ensi vuoden budjettiesityksen ja seuraavien kahden vuoden alustavat budjettiesitykset. Esitykset, jotka tarkentavat heinäkuun alussa hallituksessa hyväksytyjä budjetin päälinjauksia, menivät läpi finanssiministeriön esittämässä muodossa ilman muiden ministeriöiden menonlisäysehdotuksia. Finanssiministeriön näkökanta inflaationvastaisen taistelun ensisijaisuudesta talouspolitiikassa vaikuttaa siten tällä hetkellä olevan voitolla ja nauttivan pääministeri Vladimir Putinin tukea. Finanssiministeriön pääasiallisena vastapuolena talouspoliittisissa linjanvedoissa ollut talousministeriö on mm. kannattanut julkisten investointien voimakasta kasvattamista, jotta Venäjä saisi mahdollisimman nopeasti kurottua umpeen välimatkaa tuotantoteknologialtaan kehittyneempiin maihin.

Ensi vuoden budjettiesitys kasvattaa erityisesti eläke-, terveydenhoito- ja koulutusmenoja sekä infrastruktuuri-investointeja. Terveydenhoitomenot lisääntyvät nimellisesti 35 % ja koulutusmenot 26 %. Budjetin ylijäämän on ensi vuonna määrä olla 3,7 % BKT:stä.

Finanssiministeri Aleksei Kudrin ehdotti budjettikustelussa, että kaikki öljyverotuloista kerätyt kansallisen hyvinvointirahaston varat käytetään vuodesta 2010 lähtien eläkemenojen rahoittamiseen, sillä eläkerahaston varat eivät riitä yhä kasvavien menojen kattamiseen. Nämäkään varat eivät riitä, vaan lisäksi tarvitaan suoraa budjettitukea. Siirrot federaatiobudjetista eläkerahastoon ovat seuraavien kolmen vuoden aikana budjetin nopeimmin kasvava menoaerä.

Mm. suurten eläkemenojen vuoksi finanssiministeriö on vastustanut talousministeriön ja liike-elämän jo pitkään jatkuneita vaatimuksia arvonlisäveron alentamisesta. Presidentinvaalien alla pitämässään puheissa myös Dmitri Medvedev lupasi veron alentamista. Nyt näyttää siltä, että veronalennus ei toteudu ainakaan lähivuosina, sillä se ei sisälly hallituksen hyväksymään budjettiesitykseen.

Seuraavaksi budjettiesitykset käsitellään duumassa.

Hallitus hyväksyi keskuspankin esityksen vuosien 2009–2011 rahapolitiikkaohjelmaksi. Rahapolitiikkaohjelma ja hallituksen budjettiesitys vuosille 2009–2011 muodostavat yhdessä pohjan lähivuosien talouspolitiikalle. Molemmat dokumentit perustuvat yhteneväisiin oletuksiin talouden kehityksestä.

Lehtitietojen mukaan rahapolitiikkaohjelmassa määritellään keskuspankin päätehtäväksi seuraavina vuosina inflaation hidastaminen. Tavoitteena on, että ensi vuoden

lopussa vuosi-inflaatio on 7,5–8,5 %, vuonna 2010 5,5–7,0 % ja vuonna 2011 5,0–6,8 %.

Vuoteen 2011 mennessä on tarkoitus siirtyä pääosin inflaation käyttöön rahapolitiikan ankkurina. Ensimmäistä kertaa keskuspankki ei rahapolitiikkaohjelmassa aseta konkreettisia rajoja ruplan vahvistumiselle. Pankki pyrkii vähitellen vähentämään interventioitaan valuuttamarkkinoilla ja antamaan ruplan kurssin muodostua yhä vaapammin. Valuuttakurssipolitiikan operatiivisena indikaattorina keskuspankki käyttää siirtymävaiheen aikana edelleen ruplan arvoa dollarista ja eurosta muodostettuun koriin nähden.

Kelluvaan valuuttakurssiin siirtymistä helpottaa se, että paine ruplan nimelliskurssin vahvistumiseen vähenee. Keskuspankin laskelmien mukaan vaihtotase on lähivuosina kääntymässä alijäämäiseksi. Vuosina 2010 ja 2011 raakaöljyn hinnan on oltava selvästi yli 100 dollaria tynnyriltä, jotta vaihtotase pysyisi ylijäämäisenä.

Strategisille aloille investoivilta ulkomaalaisilta vaaditaan yksityiskohtainen liiketoimintasuunnitelma.

Strategisille aloille sijoittavien ulkomaalaisten lupahakemuksia hallinnoiva Venäjän kilpailuvirasto julkisti yksityiskohtaisemmat ohjeet siitä, mitä hakemusten tulee sisältää. Ulkomaisen sijoittajan, joka haluaa ostaa strategisella alalla toimivasta yrityksestä enemmistöosuuden, tulee toimittaa virastolle yksityiskohtainen liiketoimintasuunnitelma. Suunnitelman pitää sisältää investointiprojektin ja sen puitteissa tuotettavien tavaroiden tai palveluiden kuvaus, toimiala- ja riskianalyysi, myynti-, markkinointi-, tuotanto- ja rahoitussuunnitelmat sekä kannattavuusarvio. Näihin sisältyvät esimerkiksi arviot investointiprojektin arvosta, aikataulusta ja voitoista, selvitykset tuotteiden hinnoittelusta ja kustannusrakenteesta sekä arviot projektin työllisyys- ja ympäristövaikutuksista.

Toukokuussa voimaan astunut laki edellyttää ulkomaisen sijoittajan hakevan ennakkolupaa aikoessaan hankkia enemmistöosuuden yrityksestä, joka toimii strategisella alalla (ks. BOFIT Viikkokatsaus 19/2008 ja 29/2008). Lain puitteissa kilpailuviraston alaisuuteen perustetulle osastolle oli viime viikkoon mennessä toimitettu kolme hakemusta, joista yksi on palautettu takaisin hakijalle puutteellisten tietojen vuoksi. Kilpailuviraston ja muiden laissa määriteltyjen toimielinten, kuten Federaation turvallisuuspalvelun, tarkastettua hakemukset ne siirtyvät pääministeri Putinin johtaman hallituksen alaisen komission hyväksyttäväksi tai hylättäväksi. Komission odotetaan kokoontuvan ensimmäisen kerran syyskuun puolivälissä. Ensimmäisten päätösten odotetaan antavan viitteitä siitä, miten uutta lakia aletaan käytännössä soveltaa.

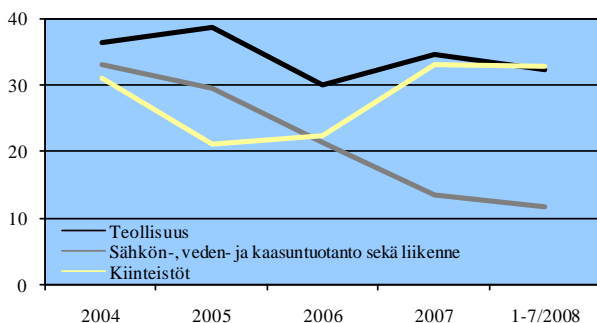
Kiina

Investoinnit kasvavat nopeimmin Kiinan sisämaassa.

Lehtitiedot yritysten siirtymisestä kohoavien kustannusten rannikkoseudulta kohti sisämaata saavat vahvistusta virallisista tilastoista, joiden mukaan kiinteät investoinnit ovat kuluneena vuonna kasvaneet selvästi nopeimmin sisämaan maakunnissa. Varsinkin kone- ja laiteinvestoinnit kasvavat nyt erityisen nopeasti Keski-Kiinassa rakentamisen ollessa edelleen vilkasta kaikkialla. Esimerkiksi perinteisten kasvukeskusten Shanghai ja Kantonin väliin jäävässä sisämaan Jiangxin maakunnassa kone- ja laitehankinnat lähes kaksinkertaistuivat tammi-heinäkuussa vuotta aiemmasta.

Koko Kiinassa investointien reaalin vuosikasvu hidastui kuukausitilastojen mukaan tammi-heinäkuussa 15 prosenttiin, kun vielä viime vuonna kasvua oli yli 20 %. Vaikka nimellisesti investointien kasvu on edelleen hyvin nopeaa, varsinkin rakennuskustannusten nousu on syönyt investointien volyymin. Vähäisiä merkkejä on myös siitä, että viime vuoden lopulla asetetut luottorajoitteet ovat pureet investointeihin. Luottorahoitteisten investointihankkeiden osuus kaikista investoinneista on hitusen supistunut, kun taas omarahoitteisten tai valtion rahoittamien hankkeiden osuus on kasvanut. Vaikka jatkossakin talouden rakennemuutos ja muuttoliike maalta kaupunkiin lisäävät Kiinan investointitarpeita, lähikuukausina yritysten investointihalukkuutta voivat jonkin verran rajoittaa voittojen kasvun hidastuminen ja vientinäkömien heikkeneminen. Kiinteistösektorilta tiukenevat tiedot hintojen laskusta ja uusien kiinteistöjen myynnin vaikeutumisesta voivat hidastaa rakentamisen kasvua, mutta näkymät vaihtelevat huomattavasti maakunnasta ja kaupungista toiseen. Toisaalta julkisten hankkeiden määrän odotetaan kasvavan, mikäli Kiinan johto alkaa aktiivisesti elvyttää hidastunutta talouskasvua.

Kiinteiden investointien nimellinen kasvu tietyillä sektoreilla, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: CEIC

Kaupungeissa investoinneista noin kolmasosa tehdään teollisuudessa ja neljännes kiinteistösektorilla. Kuljetus- ja liikennesektorin ja energia- ja vesihuollon investointien kasvu on kuluvana vuonna jonkin verran hidastunut, niiden yhteenlaskettu osuus kaikista investoinneista on noin 15 %. Teollisuudenaloista investointien kasvu on hidastunut varsinkin niillä aloilla, joiden vientinäköymät ovat heikentyneet, kuten tekstiili-, kenkä- ja urheiluvälineiden valmistuksessa. Sen sijaan kone- ja laitevalmistuksessa sekä metalli- ja polttoaineteollisuudessa jo aiemminkin nopea investointien kasvu on edelleen kiihtynyt kuluvana vuonna.

Yritysten voitot kasvavat edelleen nopeasti. Nopean talouskasvun ja vuoden alussa alennetun kiinalaisyriyten tuloveron siivittämänä yritysten voittojen kasvu jatkui nopeana, vaikka kasvuvauhti hidastuikin viime vuodesta. Suurten teollisuusyritysten voitot kasvoivat Kiinan tilastokeskuksen mukaan tammi-toukokuussa keskimäärin 21 % vuotta aiemmasta ja ne olivat yhteensä 1 100 miljardia juania (noin 100 mrd. euroa). Kiinan valtionomistamien yritysten voittojen kasvu lähes pysähtyi. Ulkomaisomistajien ja yhteisyritysten (joint venture) voitot kasvoivat keskimääräistä vauhtia.

Yritysten voitot kasvoivat nopeimmin niillä aloilla, joilla lopputuotteiden hinnat ovat viimeisen 12 kuukauden aikana nousseet nopeasti. Esimerkiksi hiilen-, rautamalmi- ja öljyntuottajat sekä elintarvikesektorin voitot kasvoivat 40–220 % vuotta aiemmasta. Teollisuuden aloista tappiota puolestaan tekivät pääasiassa ne, joilla raaka-aineiden hinnat ovat nousseet nopeasti, mutta lopputuotteiden hinnat ovat tiukasti valtion sääntelemiä. Öljynjalostajien tappiot olivat ennätysmäiset ja suurimmat sähköntuottajat ovat ilmoittaneet yhteensä miljardien juanien tappioista.

Synkät ajat kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla eivät juuri ole heijastuneet Kiinan pankkisektorin voitoissa, jotka kasvoivat tammi-kesäkuussa ennakoitua nopeammin. Jotkin keskisuuret pankit jopa yli kaksinkertaistivat voittonsa ja suuret pääosin valtionomistamat pankit kasvattivat voittojaan 40–70 % vuotta aiemmasta. Kiinan suurin pankki Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) teki lehtitietojen mukaan maailman pankeista eniten voittoa tammi-kesäkuussa (65 mrd. juania, 6 mrd. euroa). Suurista pankeista Bank of China ei ole vielä julkistanut tulostaan.

Kiinan yritysten voittotilastojen arvioidaan yleisesti olevan varsin heikkotasoisia. Keskuspankin suurille yrityksille vuosineljänneksittäin tekemät kyselyt kuitenkin tukevat näkemystä yritysten kannattavuuden parantumisesta. Kiinan tapauksessa yritysten kannattavuuden kehityksellä on erittäin tärkeä asema, sillä suuri osa investoinneista rahoitetaan yritysten omista varoista.

Venäjä

Georgian konflikti heijastunut Venäjän rahoitusmarkkinoille. Markkinat reagoivat Georgian konfliktin alkamiseen sekä Venäjän päätökseen tunnustaa Etelä-Ossetian ja Abhasian alueiden itsenäisyys, mutta epävarmuutta ovat lisänneet myös muut tekijät. Moskovan RTS-pörssi-indeksi on jälleen tällä viikolla laskenut alle 1600 pisteeseen, mikä on kolmanneksen toukokuun huippulukemia alempana. MICEX-pörssi-indeksin kehitys on ollut hyvin samansuuntainen. Pörssien lasku kuitenkin alkoi jo toukokuussa, kuten muillakin kehittyvillä markkinoilla. Epävarmuutta Venäjän osakemarkkinoilla ovat lisänneet myös öljyn hinnan lasku sekä Mechelin ja TNK-BP:n ongelmat.

Finanssiministeri Aleksei Kudrin arvioi pääomaa virranneen elokuussa ulos maasta yhteensä 7 mrd. dollaria konfliktin seurauksena. Rupla on heikentynyt dollariin nähden lähes 4 % Georgian konfliktin alkamisen jälkeen, mutta kehitys on viime viikkoina ollut samansuuntainen myös useiden muiden valuuttojen osalta. Interbank-markkinoilla korot ovat edelleen pari prosenttiyksikköä korkeammalla kuin aiemmin tänä vuonna.

Venäjän budjettipolitiikkaan konfliktilla ei ainakaan toistaiseksi ole ollut vaikutusta. Pidemmällä aikavälillä konflikti voi vaikeuttaa Venäjän integroitumista maailmantalouteen mm. pitkittämällä WTO-neuvotteluja entestään. Myös EU päätti alkuvuikosta jäädyttää uuden yhteistyösopimuksen neuvottelut siihen saakka, kunnes Venäjä vetää joukkonsa Georgiasta. Lisäksi konflikti voi vaikeuttaa maahanmuuttajien tuloa Venäjälle ja siten työvoiman saatavuutta jo ennestään melko kireillä työmarkkinoilla. Venäjän ulkoministeriö on jo ilmoittanut, ettei se myönnä enää viisumeja georgialaisille, kun Georgia katkaisi diplomaattisuhteensa Venäjään.

Venäjä pohtii uudelleen WTO-velvoitteitaan. Ulko- ja maataloussuhteista vastaavan varapääministerin Igor Shuvalovin nimittämä työryhmä laatii parhaillaan listaa niistä WTO-neuvotteluiden puitteissa solmituista sopimuksista, joiden noudattamisen Venäjä voi pysäyttää, jos sen jäsenyysneuvottelut pitkittyvät edelleen. Venäjä on käynyt jäsenyysneuvotteluja WTO:n kanssa jo 15 vuotta.

Maatalousministeri Aleksei Gordejevin mukaan Venäjän WTO-neuvotteluissa kolme vuotta sitten sovittuja lihan tuontikiintiöitä voidaan supistaa ja maitotuotteiden tuontitulleja nostaa. Lehtitietojen mukaan esillä ovat olleet lisäksi mm. viljan vientitullit, ilmailutekniikan tuontitullit sekä tekijänoikeudet. Myös pankki- ja rahoitussektoria koskevia sopimuksia tutkitaan. Igor Shuvalov ilmoitti, että Venäjä aikoo aloittaa neuvottelut tärkeimpien kauppakumppanien kanssa Venäjän taloutta haittaavien sopimusten voimas-

saolon keskeyttämisestä siihen asti, kunnes Venäjältä tulee WTO:n jäsen.

Pääministeri Vladimir Putin totesi viime viikolla, että Venäjän pitäisi luopua joistakin WTO-neuvotteluissa hyväksymistään velvoitteista. Venäjä joutuu kantamaan velvoitteiden taloudelliset seuraukset, mutta ei saa vastavaa hyötyä, koska ei ole vielä WTO:n jäsen. Putinin mukaan Venäjä kuitenkin jatkaa WTO-neuvotteluita, mutta omassa tahdissaan ja niin, että ne eivät haittaa maan taloudellisia etuja. Putinin lausunnon katsotaan olevan vastaus Yhdysvaltojen ilmoitukselle mahdollisuudesta viivyttää Venäjän WTO-jäsenyyttä Georgian konfliktin vuoksi.

Igor Shuvalov antoi alkuvuikosta määräyksen valmistella toimenpiteitä Venäjän markkinoiden suojaamiseksi Ukrainan kautta tulevilta tuotteilta Ukrainan liittyttyä toukokuussa WTO:n jäseneksi. Mahdollista on, että Venäjän ja Ukrainan välinen vapaakauppasopimus puretaan tai sitä supistetaan merkittävästi.

Georgia tärkeä energiakuljetusten reitti. Energiavaroiltaan köyhästä Georgiasta on viime vuosina tullut merkittävä öljyn ja kaasun kauttakulkumaa etenkin Azerbaidžhanille. Vuonna 2006 avattiin Baku-Tbilisi-Ceyhan-öljyputki (BTC-putki), joka voi kuljettaa miljoona barreilia Kaspianmeren öljyä päivässä Turkin Ceyhanin satamaan Välimerelle. Vuonna 2007 käyttöön otettu Baku-Tbilisi-Erzurum-kaasuputki (South Caucasus Gas Pipeline, SCP) kuljettaa täyteen kapasiteettiin päästyään 20 mrd. kuutiometriä kaasua vuodessa Georgian ja Turkin markkinoille. Kansainvälinen energiajätti BP operoi molempia putkia.

Georgialla on Mustanmeren rannalla kolme satamaa: Supsa, Batumi ja Poti. BP:n johtama konsortio hallinnoi myös Baku-Supsa öljyputkea (Western Route Export Pipeline), joka tosin on ollut korjaustöiden takia poissa käytöstä vuodesta 2006. Putkikuljetusten lisäksi kasvavia määriä öljyä on kuljetettu rautateitse Bakusta Supsaan, Batumiin ja Potiin. Myös Kazakstanin öljyä on viety maailmanmarkkinoille Batumin sataman kautta.

Georgian kautta menevät putkikuljetukset eivät ole häiriintyneet sotatoimien takia. BTC-öljyputki suljettiin jo heinäkuun lopulla Turkin osuudella sattuneen räjähdyksen vuoksi. Georgian halki kulkeva osuus ei vaurioitunut ja putki on nyt täydessä käytössä. Sen sijaan rautatiekuljetuksille tärkeä silta vaurioitui pahoin elokuun puolivälissä. Korjaustyöt ovat käynnissä, mutta kestävät vähintään joitain viikkoja. Merikuljetusten palautuminen konfliktia edeltäneelle tasolle vienee kuukausia.

Eurooppalaisten kaasuyhtiöiden konsortio on jo vuosia suunnitellut uuden, Georgiasta Turkin kautta Itävaltaan kulkevan Nabucco-kaasuputken rakentamista. Tämän Euroopan Unionin tukeman hankkeen tavoitteena on vähentää EU-maiden riippuvuutta Venäjän kautta tuotavasta kaasusta. Konsortion johto on vakuuttanut projektin etenevän aikataulussaan konfliktista huolimatta.

Kiina

Viljantuotanto edelleen kasvussa; lannoitteiden vientitullia nostettiin. Kiinan viranomaiset ilmoittivat viljantuotannon todennäköisesti kasvavan kuluvana vuonna 10 miljoonalla tonnilla runsaaseen 510 miljoonaan tonniin. Tuotanto olisi siten noussut jo viitenä peräkkäisenä vuonna. Kasvua odotetaan sekä riisin, vehnän, maissin että papujen tuotannossa.

Viranomaiset ilmoittivat myös joidenkin lannoitteiden vientitullien nostamisesta. Jo aiemmin lannoitteille oli asetettu huomattava vientitulli, jotta niiden tarjonta kotimaassa olisi turvattu. Syyskuun alussa eräiden lannoitteiden vientitulli nostettiin 150 prosenttiin. Samalla viranomaiset ilmoittivat muiden lannoitteiden vientitullin pysyvän 100 prosentin tasolla vuoden loppuun asti.

Viranomaiset ovat Kiinassa pyrkineet aktiivisesti tukemaan kotimaista ruoan tuotantoa ja näin pitämään ruoan hinnan hallinnassa. Kiinan tavoite on ollut omavaraisuus viljan tuotannossa, ja maa vie edelleen enemmän viljaa kuin tuo. Useiden viljojen kohdalla nettovienti on kuitenkin viime vuosina supistunut.

Kiinaan suunnatut kaasu- ja öljyputkihankkeet etenevät. Keski-Aasian suurimmasta kaasuntuottajasta Turkmenistanista Kiinan itärannikolle ulottuvan 7 000 km mittaisen kaasuputken rakennustyöt etenevät vauhdilla. Putki kulkee Uzbekistanin ja Kazakstanin halki ja yhdistyy Kiinan kaasuputkiverkoston Xinjiangin maakunnassa. Kiinan alueella sijaitseva osa putkesta on jo valmis, kun taas Uzbekistanin osan työt aloitettiin vasta tänä kesänä. Putken ensimmäisen vaiheen on määrä olla toiminnassa ensi vuoden lopussa ja koko kapasiteetin vuoden 2011 lopussa. Putken vuosikapasiteetti on 40 miljardia kuutiometriä maakaasua.

Kiina ja Turkmenistan sopivat äskettäin, että Turkmenistan toimittaa kaasua vuosittain putken koko kapasiteetin verran aiemmin sovitun 30 miljardin kuutiometrin sijaan. Turkmenistanin toimitusvalmiutta on kuitenkin epäilty, sillä sen kotimainen kaasunkulutus ja toimitussopimukset Kiinan ja Venäjän kanssa ylittävät selvästi maan vuosittaisen tuotantokapasiteetin.

Kazakstanista Kiinaan johtava öljyputki otettiin käyttöön vuoden 2005 lopulla. Putkessa kulkee Kiinaan myös venäläistä öljyä enimmillään 5 miljoonaa tonnia vuodessa. Sen sijaan vuosia suunnitteilla ja valmisteilla olleen Venäjän Tyynen valtameren öljyputken ensimmäinen vaihe on määrä valmistua ensi vuoden lopulla. Ensimmäinen vaihe ulottuu lähelle Kiinan rajaa Skovorodinoon.

Kiina ja Myanmar tekevät parhaillaan kannattavuustutkimusta kaasuputken vetämisestä Bengalinlahdelta Yunnanin maakuntaan. Kiinan tarkoituksena on päästä käsiksi

Myanmarin kaasuvaroihin. Selvitettävänä on myös öljyputken rakentaminen maiden välille, mikä mahdollistaisi öljyn nopeamman tuonnin Kiinaan Afrikasta ja Lähi-idästä. Samalla öljykuljetukset välttäisivät turvallisuuskana pidetyn Malakansalmen.

Kiinan viranomaiset ovat viime vuosina pyrkineet lisäämään kaasun käyttöä. Kiina tuotti viime vuonna 44 miljardia kuutiometriä maakaasua. Maakaasun tuonti on vielä vähäistä. Viime vuonna kaasua tuotiin nesteytettynä hieman alle 4 miljardia kuutiometriä, valtaosa Australiasta, jonka kanssa Kiinalla on pitkäaikainen toimitussopimus. Tuontisopimusten laatimista muiden maiden kanssa on vaikeuttanut Kiinan tiukasti sääntelemä kaasun vähittäiskauppahinta, jota ei ole nostettu yhtä nopeasti kuin kaasun hinta on noussut kansainvälisillä markkinoilla. Kevään ja kesän aikana Kiina pääsi kuitenkin sopimukseen Qatarin kanssa, joka takaa Kiinalle 5 miljardin kuutiometrin vuositoimitukset seuraavan 25 vuoden aikana.

Kiina toi tammi-heinäkuussa 100 miljoonaa tonnia raa-kaöljyä. Öljyn kotimainen tuotanto oli hieman suurempi kuin tuonti. Tuontiöljystä 40 % tulee Lähi-idästä, 27 % Afrikasta ja yhteensä 13 % Venäjältä ja Kazakstanista.

Kansalliselta tilintarkastusvirastolta jälleen moitteita julkisten varojen väärinkäytösten vuoksi. Vuosittaisessa tarkastuksessa tilintarkastusvirasto löysi 117 tapausta, joissa valtion varoja oli kavallettu yhteensä miljardien dollarien arvosta vuonna 2007. Lähes 90 henkilöä on kavallusten johdosta asetettu syyteeseen tai tuomittu. Väärinkäytökset ulottuvat budjettitilinpidon väärennöksistä tulojen ali- ja menojen yliportoimiseen. Lehtitietojen mukaan väärinkäytöksiä on havaittu mm. opetus- ja kaupaministeriöissä, tilastovirastossa ja verohallinnossa. Tilintarkastusvirasto havaitsi väärinkäytöksiä myös katastrofien jälleenrakennustyöhön tarkoitettujen varojen käytössä kaikkiaan 258 miljoonan yuanin arvosta. Virasto tutki jälleenrakentamisvarojen käyttöä kolmessatoista maakunnassa. Varoja oli käytetty muiden julkisten menojen kattamiseen ja valtion virastojen rakentamiseen. Korruption laajuutta Kiinan taloudessa tilintarkastusviraston raportti ei kuitenkaan tavoita, sillä viranomaisille annetut lahjukset jäävät kokonaan julkisten varojen väärinkäytösten ulkopuolelle.

Kiinan hallitus näkee julkisten varojen väärinkäytön ja korruption heikentävän maata hallitsevan kommunistisen puolueen asemaa ja sen legitimitettä. Puolue on ehdottanut sisäisen tarkastuksen ja selvityksien lisäämistä varojen väärinkäytösten välttämiseksi. Itsenäisen oikeusjärjestelmän puuttuessa väärinkäytöksiin puuttuminen voi kuitenkin olla tehotonta. Kiina oli Transparency International -tutkimuslaitoksen vuonna 2007 tekemässä 179 maan korruptiovertailussa sijalla 72 yhdessä mm. Intian ja Brasilian kanssa (vähiten korruptoitunut maa Suomi on sijalla 1). Venäjän sijoitus oli 143.

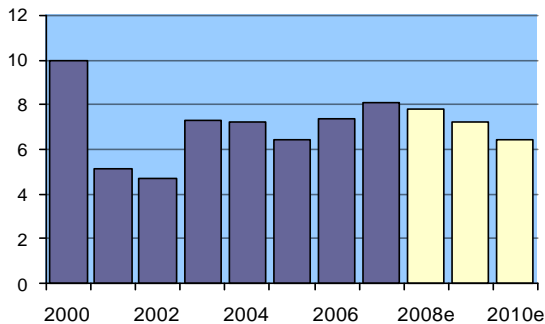
Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän kasvun jatkuvan nopeana. [Uudessa ennusteessa](#) Venäjän talouden kasvun arvioidaan tänä vuonna pysyvän lähellä 8 prosenttia ja hidastuvan runsaaseen 6 prosenttiin vuonna 2010. Nopeaa talouskasvua tukee öljyn huomattavasti vuotta aiempaa korkeampi hinta. Vaikka kasvu ei varsinaisesti ole peräisin öljysektorilta, on öljytuloilla merkittäviä heijastusvaikutuksia muille aloille.

Talouskasvua vetää yhä nopeasti kasvava kotimainen kysyntä. Sekä kulutuksessa että investoinneissa kasvun odotetaan jatkuvan nopeana, mutta hidastuvan vähitellen. Viennin kasvu hidastuu edelleen hieman, kun taas tuonnin kasvu pysyy lähivuosina vahvana.

Talouskasvua voi hidastaa öljyn hinnan putoaminen selvästi nykytasoa matalammalle. Myös nopeana jatkuva inflaatio sekä tuotannon pullonkaulat voivat rajoittaa kasvua. Viime aikoina epävarmuus Venäjän rahoitusmarkkinoilla on myös lisääntynyt Georgian konfliktin ja muiden negatiivisten tekijöiden yhteisvaikutuksesta.

Venäjän BKT:n reaali-inflaatio vuosikasvu 2000–2010, %



Lähteet: Rosstat, BOFIT-ennuste vuosille 2008–2010

Inflaatio jatkuu nopeana; monopolihinnointelua tutkitaan. Elokuussa kuluttajahinnat olivat 15 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Tällä tasolla inflaatiovauhti on pysytellyt toukokuusta lähtien. Hintojen nousun odotettiin hidastuvan elokuussa kasvisten ja hedelmien kausiluonteisen halpenemisen johdosta, mutta erityisesti lihan nopea kallistuminen piti inflaatiota yllä.

Teollisuuden tuottajahintojen nousu on ollut kuluttajahintojakin nopeampaa, vuosinousu oli heinäkuussa 34 %. Nopeimmin (yli 50 % vuoden aikana) ovat kallistuneet koksen ja öljytuotteiden tuottajahinnat. Kemianteollisuudessa tuottajahinnat ovat nousseet yli 40 % ja metalliteollisuudessa yli 20 %.

Hallitus on pääministeri Vladimir Putinin johdolla ryhtynyt toimiin hintojen nousun hillitsemiseksi. Kivihiilen suurtuottaja Mechel, jota pääministeri elokuussa arvosteli

korkeista hinnoista, sai Kilpailuvirastolta 790 milj. ruplan (22 milj. euron) sakot monopoliaseman väärinkäytöstä ja joutui alentamaan koksautuvan hiilen hintaa 15 %. Hallituksen ohjauksella kivihiilen ja metallien tuottajat ovat alkaneet solmia aiempaa pidempiaikaisia toimitussopimuksia, minkä hallitus toivoo hillitsevän hintojen nousua.

Mineraalilannoitteiden tuottajat sopivat jäädyttävänsä kotimaan myyntihinnat vuoden loppuun asti sen jälkeen, kun ensimmäinen varapääministeri Viktor Zubkov elokuussa ilmoitti, että hallitus korottaa lannoitteiden vientitullin kaksin- tai kolminkertaiseksi ellei hinnoista päästä sopimukseen. Hallitus on luvannut seuraavaksi tutkia mm. rakennusmateriaalien ja öljytuotteiden hinnanmuodostusta.

Hallitus kiinnitti kesällä huomiota Gazpromin putkikuljetusmonopoliin. Kilpailuvirasto on nyt antanut ensimmäisen sakkotuomion yhtiölle siitä, että se ei ole päästänyt muita kaasuntuottajia kuljettamaan kaasua putkistossaan.

Rahamarkkinatilanne jatkuu kireänä. Rupla heikkeni edelleen noin 2 % viimeisen viikon aikana dollari-eurovaluuttakoria vastaan. Keskuspankki on intervenoinut markkinoilla ja tukenut ruplaa. Analyttikoiden mukaan pääomaa on virrannut Venäjältä pois jopa 20 mrd. dollaria Georgian konfliktin alkamisen jälkeen, mutta keskuspankin mukaan pääomapako oli elokuussa vain 5 mrd. dollaria. Keskuspankki odottaa, että syyskuussa pääomavirta on nettomääräisesti lähellä nollaa. Varapääjohtaja Uljukajevin mukaan keskuspankki ei aio leventää lisää ruplan vaihteluväliä koria vastaan. Ruplan tukiotot ovat vähentäneet valuuttavarantoa 15 miljardilla dollarilla ja elokuun lopussa sen koko oli 583 mrd. dollaria.

Hermostuneisuus on näkynyt myös korkomarkkinoilla. Yön yli ja 1 viikon Mosibor-korot ovat olleet noin 2 prosenttiyksikköä korkeammalla kuin ennen kriisiä. Koska pankkien ja yritysten lainanotto ulkomailta on vaikeutunut, kysyntä keskuspankin luotoille on lisääntynyt. Esimerkiksi maanantaina järjestetyssä keskuspankin rahamarkkinahuutokaupassa keskikoroksi tuli 8,35 %. Se on huomattavasti korkeampi kuin 7 prosentin repo-korko, joka asettaa alarajan huutokauppakorolle. Keskiyötyönsä keskuspankki antoi yli 10 mrd. dollaria lisää pankkisysteemiin likviditeetin parantamiseksi. Rahan kysyntä on ollut tavallista suurempaa myös finanssiministeriön huutokaupoissa syyskuun alusta lähtien.

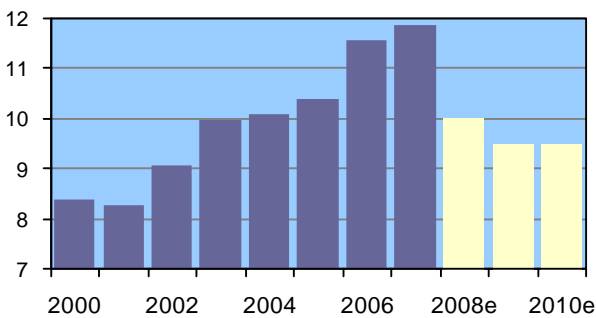
Pörssi-indeksi RTS laski alle 1400 pisteen ensimmäisen kerran yli kahteen vuoteen ja heikkeni noin 15 % viikon aikana. Kurssien lasku on ollut sen verran suurta, että jopa presidentti Medvedev on yrittänyt rauhoitella tilannetta finanssimarkkinoilla.

Georgian kriisin lisäksi rahoitusmarkkinoihin on vaikuttanut öljyn hinnan lasku ja Mechelin ympärillä vellova epävarmuus. Urals-öljyn hinta tippui ensimmäisen kerran sitten kevään alle 100 dollarin tällä viikolla.

Kiina

BOFIT ennustaa Kiinan kokonaistuotannon kasvun jatkuvan edelleen nopeana. Tuoreessa Kiinan taloutta koskevassa [ennusteessamme](#) kokonaistuotannon kasvunustetta kuluvalle vuodelle on kuitenkin laskettu edellisestä ennusteesta synkentyneiden maailmantalouden näkymien perusteella 10 prosenttiin (aikaisempi ennuste 10,3 %). Tästä kasvun odotetaan ensi vuonna hidastuvan edelleen 9,5 prosenttiin (10 %). Vuoden 2010 osalta ennustetta ei ole muutettu, vaan kasvun odotetaan jatkuvan vuoden 2009 vauhdilla. Talouskasvun hienoinen hidastuminen Kiinassa on tapahtunut odotusten mukaisesti eikä kokonaiskuva verrattuna Suomen Pankin edelliseen ennusteeseen ole merkittävästi muuttunut.

BKT:n toteutunut reaalin kasvu 2000-luvulla ja ennuste



Lähde: Tilastovirasto ja BOFIT

Useiden muiden maiden heikentynyt kehitys on hidastanut kiinalaistuotteiden kysynnän kasvua ja ulkomaankaupan kontribuutio talouskasvuun on supistunut viime vuodesta. Rahapolitiikan kiristäminen on toivotusti hidastanut investointien reaalikasvua. Ennustejaksolla yritysten investointihalukkuutta voivat jonkin verran nakertaa voittojen kasvun hidastuminen ja heikentyneet vientinäkymät. Kotimainen kulutuskysyntä on ollut edelleen vahvaa, ja sen merkityksen talouskasvun veturina odotetaan lähivuosina kasvavan. Työllisyyden ja palkkatason kohoaminen kaupungeissa ja lisääntyneet maataloustulot maaseudulla pitävät yllä kulutuskysyntää. Myös julkisen kulutuksen odotetaan piristyvän.

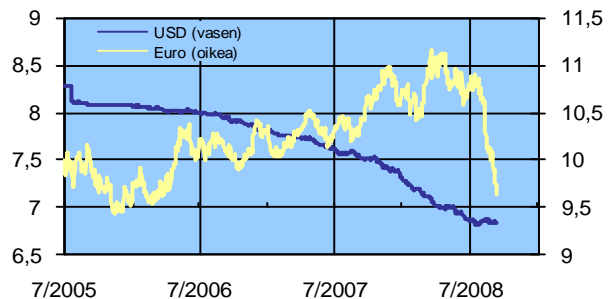
Ennustejakson haasteena nähdään harjoitettavan talouspolitiikan onnistuminen, kun talouskasvu on hidastumassa, mutta inflaatio on edelleen melko nopeaa. Viimeisen kahden vuoden aikana inflaation kiihtyminen pakotti Kiinan hallituksen kiristämään rahapolitiikka huomattavasti, mutta nyt on nähtävissä politiikan painopisteen siirtymistä inflaation torjunnasta talouskasvun ja työllisyyden ylläpitämiseen. Ennustejaksolla suurimpana riskinä nähdäänkin tilanne, jossa kasvanut epävarmuus ja kustannus-

ten nousu iskevät investointeihin tai kotitalouksien kulu-
tukseen ennakoitua enemmän, mutta inflaationäkymät rajoittavat elvytyspolitiikan käyttöä.

Juanin valuuttakurssi vahvistuu euroon nähden. Juanin heikentyminen suhteessa euroon päättyi jo huhtikuussa, mutta merkittävää vahvistumista euroon nähden on tapahtunut vasta elokuun alusta lähtien euro-dollarikurssin nopean muutoksen myötä. Suhteessa dollariin juanin arvon vahvistuminen on ollut selvästi maltillisempaa. Elokuun alusta juanin arvo suhteessa dollariin on pysynyt lähes samana tai niukasti heikentynyt, kun taas suhteessa euroon juan on vahvistunut noin 10 prosenttia. Juan on vahvistunut suhteessa dollariin vuoden alusta alle 8 prosenttia kun vastaava luku suhteessa euroon on 12 prosenttia.

Kiinan keskuspankki kontrolloi voimakkaasti juanin ja dollarin välistä kurssia. Kun dollari nyt vahvistuu suhteessa euroon, myös juanin kurssi suhteessa euroon vahvistuu. Kiinan talouspoliittisessa keskustelussa on esitetty kannanottoja, että juanin ei sallittaisi vahvistua liian nopeasti dollariin nähden. Kiinassa ollaan huolestuneita talouskasvun ja viennin hidastumisesta, kun taas inflaatiota pidetään entistä pienempänä talouspoliittisena ongelmana.

Juanin dollari- ja eurokurssin kehitys



Lähde: Reuters

Kuluttajahintojen nousu hidastui, tuottajahintojen nousu kiihtynyt. Elokuussa kuluttajahintojen vuosinousu hidastui 4,9 prosenttiin. Kuluttajahintojen nousun hidastumisen pelätään kuitenkin jäävän väliaikaiseksi, sillä tuottajahintojen nousu on kiihtynyt viime kuukausina. Elokuussa tuottajahinnat olivat hieman yli 10 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Viimeisen 12 kuukauden aikana raakaöljyn, öljyjalosteiden, hiilen ja rautametallien tuottajahinnat ovat nousseet 30–40 %.

Kuluttajahintojen nousun hidastuminen ja viimeviikoinen raakaöljyn hinnan lasku kansainvälisillä markkinoilla ovat lisänneet keskustelua Kiinan tiukasti säänneltyjen energian hintojen asteittaisesta vapauttamisesta. Kuluvana vuonna etenkin öljynjalostajat ja hiilivoimalat ovat kärsineet suuria tappioita, kun sähkön ja polttoaineiden hintojen nostot eivät ole vastanneet raaka-aineiden hintojen nousua.

Venäjä

Valtio tukee rahoitussektoria. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmat ovat lisänneet epävarmuutta kaikilla kehittyvillä markkinoilla. Myös Venäjällä rahamarkkinoiden likviditeettitilanne on viime päivinä kiristynyt. Pankkien välisten markkinoiden yli yön -korot ovat nousseet yli 11 prosenttiin, kun korot vielä kuukausi sitten olivat vajaassa 6 prosentissa.

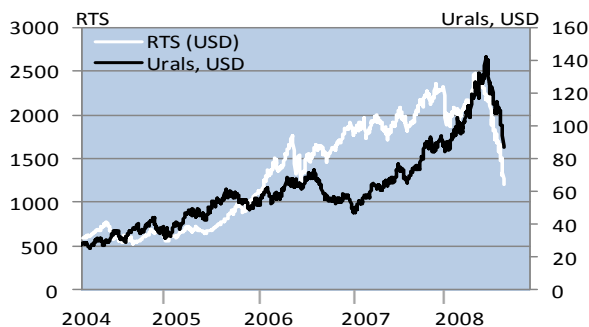
Likviditeettitilanteen helpottamiseksi finanssiministeriö ja keskuspankki ovat lisänneet lainanantoon pankeille. Keskiviikkona finanssiministeriö ilmoitti sijoittavansa 1 126 mrd. ruplaa (31 mrd. euroa) budjettivaroja talletuksina kolmeen suurimpaan pankkiin, Sberbankiin, Vneshtorgbankiin ja Gazprombankiin. Kyseiset pankit ovat valtion enemmistöomistuksessa. Niiden on määrä jakaa likviditeettiä pienemmille pankeille pankkien välisillä markkinoilla.

Keskuspankki alensi 18.9. ohjaukorkoja. Keskuspankki myös pienensi pankkien varantovelvoitetta neljällä prosenttiyksiköllä väliaikaisesti ensi vuoden helmikuuhun asti.

Venäjällä on keskusteltu mahdollisuudesta sijoittaa öljy- ja kaasuveroista kerättävän kansallisen hyvinvointirahaston varoja kotimaahan. Viime aikoina keskustelu on aktivoitunut ja varoja on ehdotettu sijoitettavaksi pörssiin sen kehitystä tukemaan. Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan syyskuun aikana valmistuu esitys rahaston sijoituspolitiikan laajentamisesta. Osa varoista voidaan sijoittaa ulkomaisiin yritysosakkeisiin kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden rauhoituttua. Kotimaisiin osakkeisiin ei varoja lähitulevaisuudessa kuitenkaan sijoiteta.

Pörssi sukelsi raakaöljyn hinnan laskun myötä. Dollareissa noteerattu RTS-pörssi-indeksi menetti noin 15 % arvostaan viimeksi kuluneen viikon aikana. Indeksialitti 50 prosentilla kaikkien aikojen korkeimman noteerauksensa, joka oli toukokuulta 2008. Kaupankäynti pörsseissä keskeytettiin keskiviikkona.

RTS-indeksi ja Urals-öljyn hinta



Lähteet: RTS, Bloomberg

Pörssin laskuun on vaikuttanut erityisesti raakaöljyn nopea halpeneminen. Öljyn hinta on laskenut alle 90 dollariin tynnyriltä ja on nyt vuoden 2008 alun tasolla, kun se huipussaan kesällä oli yli 140 dollaria tynnyriltä. RTS-indeksin riippuvuus öljystä selittyy sillä, että yli puolet yleisindeksistä koostuu öljy-yhtiöiden ja muiden raaka-ainetuottajien osakkeista.

Tilanne muilla kehittyvillä markkinoilla on ollut samankaltainen. Esimerkiksi Shanghaiin pörssin indeksi on laskenut noin 60 % huipustaan.

Viljasadosta odotetaan ennätysuurta; valtion viljanvienti-yhtiö perusteilla. Maatalousministeriön arvion mukaan viljaa korjataan kuluvana vuonna noin 95 miljoonaa tonnia, mikä on 13 milj. tonnia viimevuotista enemmän. Joidenkin arvioiden mukaan sato voi ylittää yli 100 miljoonaa tonniin.

Viljaa käytetään kotimaassa noin 71 miljoonaa tonnia. Vientiin sadosta arvioidaan suuntautuvan noin 18 milj. tonnia (arvoltaan noin 5 mrd. dollaria). Venäjä aloitti viljanvientiä vuonna 2002 ja on nopeasti noussut maailman kolmanneksi suurimmaksi viljanviejämääksi. Viime vuosina runsaat 15 % viljasadosta on suuntautunut vientiin.

Hallitus on päättänyt perustaa valtion viljanvienti-yhtiön elintarvikemarkkinoita kontrolloivan viraston pohjalle. Uuteen osakeyhtiöön siirretään valtionosuudet 28 yrityksestä (mm. Novosibirskin leipomoyhtymä ja sataman vientiterminaali). Yhtiöstä on määrä tulla Venäjän suurin viljanviejä, ja vuoteen 2011 mennessä sen osuus viennistä olisi 40–50 %. Suunnitelma odottaa vielä kilpailuviraston hyväksyntää.

Suomen kauppa Venäjän kanssa kasvoi voimakkaasti. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Suomen Venäjänvienti arvo kasvoi 23 % vuotta aiemmasta ja tuonnin arvo 35 %. Suomen koko vienti lisääntyi samaan aikaan 4 % ja koko tuonti 6 %.

Venäjän-tuonin nopea kasvu selittyi lähinnä öljyn hinnan voimakkaalla nousulla vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Myös raakapuun tuonin arvo nousi lähes 50 %, mutta määrä vain 3 %. Venäjän osuus Suomen tuonnista oli alkuvuonna 17 %.

Suomen Venäjänvienti kasvu on kiihtynyt selvästi vuotta aiemmasta. Venäjän investointikysynnän nopea kasvu on heijastunut myös Suomen vientiin, joka koostuu suurelta osin investointihyödykkeistä. Lisäksi henkilöautojen vienti kasvoi hyvin nopeasti. Henkilöautot ovat kuitenkin Suomeen muualta tuotuja ja edelleen Venäjälle vietyjä ns. jälleenvientituotteita.

Suomen kautta Venäjälle suuntautuvat transitokuljetukset kasvoivat vuoden ensimmäisellä puoliskolla noin 10 % sekä arvolla mitattuna että tonnimääräisesti. Kun lasketaan yhteen Suomen Venäjänvienti sekä transitokuljetusten arvo, niin Suomen kautta kulki runsas viidennes Venäjän kokonaistuonnista.

Kiina

Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaa. Kiinan keskuspankki ilmoitti maanantaina (15.9.) alentavansa lainojen viitekorkoja, mutta pitävänsä talletusten viitekorot ennallaan. Koronalennus oli ensimmäinen sitten vuoden 2002. Vuoden mittaisten lainojen viitekorko on nyt 7,20 % (aiemmin 7,47 %). Koronlasku tapahtui samaan aikaan, kun monet muut Aasian keskuspankit lisäsivät rahamarkkinoiden likviditeettiä lievittääkseen markkinoiden epävarmuutta yhdysvaltalaisen investointipankkien vaikeuksien vuoksi.

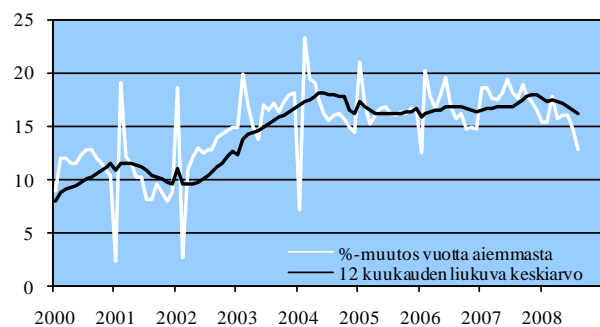
Rahapolitiikkaa kevennettiin myös alentamalla pienten ja keskisuurten pankkien varantovaatimuksia yhdellä prosenttiyksiköllä 16,5 prosenttiin. Varantovaatimusten muutos ei koske valtion neljää suurpankkia, Bank of Communicationsia eikä postipankkia. Lisäksi toukokuun määräjäristyksen vaurioittamilla alueilla pienempien pankkien varantovaatimusta alennettiin kahdella prosenttiyksiköllä. Varantovaatimusten säätäminen on ollut Kiinassa viime vuosina tärkeä rahapolitiikan väline, ja keskuspankki on nostanut varantovaatimuksia peräti 16 kertaa vuoden 2007 alusta lähtien.

Rahapolitiikan keventäminen heijastelee Kiinan viranomaisten käsitystä siitä, että tällä hetkellä inflaatio on talouskasvun hidastumista pienempi talouspoliittinen ongelma. Kuluttajahintainflaatio onkin laskenut helmikuun huippulukemista (lähes 9 prosenttia) elokuun alle viiteen prosenttiin, mutta tuottajahintainflaatio on edelleen kymmenessä prosentissa. Lavean rahan (M2) vuosikasvu on myös hidastunut viime kuukausina mahdollisesti vähentäen inflaatiopaineita tulevaisuudessa. Elokuussa M2:n vuosikasvu oli 16 %.

Kiinan teollisuustuotannon kasvu hidastunut. Kiinan tilastokeskuksen mukaan teollisuustuotanto kasvoi Kiinassa elokuussa 12,8 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Vastaava luku heinäkuulta oli 14,7 prosenttia, ja reaalikasvun hidastuminen on jatkunut jo jonkin aikaa. Samaan aikaan myös kiinteiden investointien kasvuvauhti näyttää hiipuneen erityisesti reaalilukujen valossa. Teollisuuden varastojen muutoksesta viimeisimmät toisen vuosineljänneksen tilastotiedot eivät anna selkeää kuvaa. Alkuvuoden lukujen valossa Kiinan viennin kasvu erityisesti Yhdysvaltoihin on hidastunut viime vuodesta, jota maailmantalouden heikentynyt tilanne saattaa edelleen vahvistaa. Kotimaista kulutuskysyntää kuvaava vähittäiskaupan myyntiluku elokuulta sen sijaan ei ennakoiki kotimaisen kysynnän heikentymistä, vaan vähittäiskaupassa reaaliin kasvu on kiihtynyt. Kiinan loppukesän lukuja varjostavat olympiakisoista johtuvat monet tuotannonrajoitukset, joten lukui-

hin sisältyy tavallista suurempaa epävarmuutta. Teollisuustuotannon hidastuminen on kuitenkin jo jatkunut useita kuukausia ja heikentynyt reaalitalouden tunnusluvut ovat lisänneet keskustelua finanssipoliittisen elvytyksen tarpeesta.

Teollisuustuotannon vuosikasvu 2000-luvulla, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja BOFITin omat laskelmat

Kiina jatkaa kotimaisen autoteollisuuden suosimista.

Kiina nosti syyskuun alusta suurmoottoristen (yli 3,0 litran moottori) autojen tuontitulleja 10–20 prosenttiyksiköllä. Pienimoottoristen autojen (alle 1,0 litran moottori) tullia puolestaan kevennettiin 2 prosenttiyksiköä. Viime vuonna tuoduista autoista kolmasosa oli suurimoottorisia, kun taas pienimoottorisia tuotiin vain yksittäiskappaleita. Viranomaisten mukaan muutokset tehtiin energiankulutuksen vähentämiseksi ja ympäristösyistä. Ekologiset vaikutukset jäänevät kuitenkin vähäisiksi, sillä tuontiautojen osuus Kiinassa myydyistä henkilöautoista oli viime vuonna vain 3 %. Nopeasti kasvavien markkinoiden ja Kiinan viranomaisten kannustamana lähes kaikilla suurilla kansainvälisillä autonvalmistajilla on tuotantoa Kiinassa yhteistyötyksen muodossa.

EU:n, Kanadan ja Yhdysvaltojen Maailmankauppajärjestössä WTO:ssa vireille panema kiista Kiinan autonosten tuontitullitulkinnosta on edelleen kesken. Asiaa on puuttu jo kevästä 2006. Kiina on ilmoittanut valittavansa vielä järjestön päätöksestä, jonka mukaan Kiinan tulkinta ulkomailta tuoduista autonosista ei vastaa sen WTO-sitoumuksia. Jos tuodut autonosat kattavat 60 % tai yli Kiinassa valmistetun auton arvosta, Kiina verottaa näitä autonosia kokonaisen tuontiauton verolla. Kokonaisiksi tuontiautoiksi tulkituilla osilla on 15 prosenttiyksiköä korkeampi verotus kuin tuontiosilla. Lopullinen ratkaisu asialle saataneen viimeistään ensi keväänä.

Kiinassa tuotettiin tammi-heinäkuussa hieman yli 3 miljoonaa henkilöautoa. Autojen myynti on kuitenkin viime kuukausina hieman takellut. Myyntiä uskotaan supistaneen pääasiassa olympialaiset, joita seurasi tiiviisti suuri osa kiinalaisista. Myös kesäisellä lähes 20 prosentin polttoaineiden hinnannostolla saattaa olla merkitystä.

Venäjä

Rahoitusmarkkinoiden tilanne viime viikkoa rauhallisempi. RTS-indeksi nousi torstaihin mennessä 24 % viime viikolla saavuttamastaan alimmasta arvosta. Interbank-markkinoiden korot laskivat viime viikosta ja yli yön -luoton korko oli torstaina runsaat 4 %. Tällä tasolla korko oli viimeksi elokuun alussa.

Hallitus päätti viime viikolla ostaa kotimaisten, lähinnä valtion omistamien yritysten osakkeita tänä ja ensi vuonna, mikäli pörssi tarvitsee tukea. Ostoihin voidaan käyttää yhteensä enintään 500 mrd. ruplaa (14 mrd. euroa). Osakkeet on tarkoitus myöhemmin myydä takaisin markkinoille.

Pankkien tilanne vaihtelee. Venäjän pankkisektori on eriytynyt yhtäältä muutamaan suureen ja vakavaraiseen pankkiin, jotka hallitsevat markkinoita, ja toisaalta satoihin pieniin pankkeihin, jotka useinkaan eivät tuota kaikkia pankkipalveluita. Näiden ryhmien välissä toimii kolmisenkymmentä keskisuurta pankkia sekä lukuisa joukko pienempiä alueellisia pankkeja, joilla on paikallisesti merkittävä asema pankkipalveluiden tarjoajina. Sektorin ongelmana on, että pankkien keskinäinen luottamus on heikko eivätkä interbank-markkinat tasaa likviditeettiä tehokkaasti normaalinakaan aikana. Erityisesti pienten pankkien on vaikeaa saada rahoitusta ja ne tuntevat ensimmäisinä markkinoiden likviditeettitilanteen kiristymisen poikkeuksellisissa olosuhteissa. Heikon keskinäisen luottamuksen vuoksi pankit eivät ole erityisen tiiviisti sidoksissa toisiinsa, joten yhden pankin joutuminen vaikeuksiin ei välttämättä vedä mukanaan toisia pankkeja.

Viime viikolla pienet pankit eivät juuri saaneet rahoitusta interbank-markkinoilta ja keski-suuret pankitkin vain jopa 20 prosentin korolla. Tilanne keveni viikon loppua kohden mm. siksi, että keskuspankki alensi pankkien varantovelvoitteita. Kuluvalla viikolla finanssiministeriö järjesti kolme huutokauppaa, joissa se tarjosi hallituksen päättämästä 1,5 mrd. ruplan (41 mrd. euron) rahoituslmiitistä 1,1 mrd. ruplaa 1 viikon–3 kuukauden pituisiksi talletuksiksi 28 suurimmalle pankille. Pankkien on määrä välittää varoja edelleen interbank-markkinoilla. Huutokauppoissa ei kuitenkaan ollut kysyntää koko summalle ja kolmas huutokauppa peruuntui, koska yhtään tarjousta ei tullut.

Talletustakuun enimmäismäärää ollaan nostamassa 400 000:sta 700 000 ruplaan (19 000 euroon). Asiaa koskeva lakialoite vietiin viikon alussa duumaan, ja sen toivotaan hälventävän mahdollista huolta talletusten varmuudesta. Pankkien likviditeetin parantamiseksi talletustakuvirasto pienentää lokakuusta lähtien pankkien pakollisia maksuja takuurahastoon.

Kahden yksityispankin omistusjärjestelyt ovat parhailaan käynnissä. Investointipankki KIT Finance ja Svjaz-

bank joutuivat vaikeuksiin, kun niiden lainojen vakuutena käyttämien osakkeiden pörssi-arvo viime viikolla putosi. KIT Finance on taseen mukaan laskettuna Venäjän 25. suurin ja Svjaz-bank 20. suurin pankki. Valtion kehitys-pankki VEB ostaa Svjaz-bankin, kun taas KIT Financen omistuksesta vielä neuvotellaan.

Veromuutoksia jälleen esillä. Hallitus päätti muuttaa arvonlisäveron maksuaikataulua lokakuun alusta lähtien siten, että vero maksetaan kerran kuukaudessa nykyisen neljännesvuositaisen maksun sijaan. Muutoksella halutaan välttää likviditeettitilanteen kiristymisen, jonka suuret yhtäaikaiset maksut olisivat saaneet aikaan. Venäjän rahoitussektorille on ominaista, että verojen ja muiden suurten maksujen eräpäivinä likviditeettitilanne kiristyy ja korot nousevat.

Pääministeri Vladimir Putin ilmoitti, että rahoitusmarkkinoiden nykytilanteen vuoksi keskustelu arvonlisäveron alentamisesta 18 prosentista 12 prosenttiin lykätään ensi vuoteen. Sekä pääministeri että presidentti ovat aiemmin puhuneet veronalennuksen puolesta. Vuodelle 2010 ollaan sen sijaan suunnittelemassa joitakin muita yritysverojen kevennyksiä, mm. poistokäytännön helpottamista. Lisäksi tytäryhtiöiden maksamien osinkojen verovapauskäytäntöä ja verorästien uudelleenjärjestelyä aiotaan yksinkertaistaa.

Öljyntuotantoa kannustamaan ollaan harkitsemassa uusia verohelpotuksia kesällä ja viime viikolla päätettyjen helpotusten lisäksi. Hallitus käsittelee parhaillaan asiaa ja vastakkain ovat jälleen finanssiministeriön ja energiainministeriön kannat.

Kasvu jatkuu varsin nopeana Venäjällä. Kulutuskysynnän kehitystä heijastavan vähittäiskaupan kasvu oli tammi-elokuussa 15 % vuotta aiemmasta, mikä oli suunnilleen viime vuoden vauhtia. Kasvua on tukenut palkkojen nousun kiihtyminen loppukesästä. Elokuussa palkat nousivat reaalisesti lähes 16 % vuotta aiemmasta. Kulutusta tukee myös hyvä työllisyystilanne, sillä työttömyysaste on alustavan arvion mukaan laskenut elokuun lopussa runsaaseen viiteen prosenttiin.

Kiinteiden investointien kasvu on sitä vastoin hidastunut selvästi. Tammi-elokuussa kiinteät investoinnit lisääntyivät 13 %, kun kasvu viime vuoden vastaavana ajankohdantana oli 23 %. Hidastuminen näyttää heijastuneen erityisesti asuntorakentamiseen, joka viime kuukausien pienestä piristymisestä huolimatta kasvoi tammi-elokuussa vain 5 % vuotta aiemmasta. Koko rakentamisen kasvu on kuitenkin pysynyt 18 prosentissa eli lähes samalla tasolla kuin viime vuoden vastaavana ajankohtana.

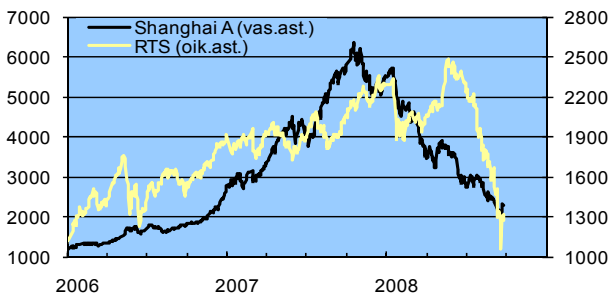
Teollisuustuotannon kasvu on hieman piristynyt kesäkuun pohjalukemista. Tammi-elokuussa kasvua kertyi runsaat 5 % vuotta aiemmasta. Kasvua veti jalostusteollisuus lähes 8 prosentin vuosivauhdilla. Nopeimmin kasvoi kuljetusvälineiden sekä kumi- ja muovituotteiden tuotanto.

Kiina

Viranomaistoimilla elvytetään osakemarkkinoita. Viime vuoden lokakuusta lähtien laskussa olleet Kiinan pörs-sikurssit ovat reagoineet voimakkaasti kansainväliseen rahoitusmarkkinaepävarmuuteen. Tukeakseen kurseja Kiinan viranomaiset ilmoittivat viime viikolla poistavansa osakekauppojen leimaveron ostajalta. Leimaveron tasoa muutettiin viimeksi kuluvan vuoden huhtikuussa, jolloin sitä leikattiin 0,3 prosentista 0,1 prosenttiin. Lisäksi viranomaiset ilmoittivat valtiolliseen sijoitusrahastoon kuuluvan Central Huijin -sijoitusyhtiön ostavan kolmen suuren pääasiassa valtion omistuksessa olevan pankin (China Construction Bank, Bank of China ja Industrial and Commercial Bank of China) osakkeita.

Tiedot viranomaistoimista ja roskapankin perustamisesta Yhdysvalloissa rahoitusmarkkinatilanteen helpottamiseksi saivat osakekurssit Kiinassa voimakkaaseen nousuun. Viranomaistoimilla on kuitenkin aiemmin ollut pääasiassa vain lyhytaikaisia vaikutuksia osakekurssien kehitykseen Kiinan markkinoilla. Osakemarkkinoita saattaa myös tukea Kiinan keskuspankin ilmoitus viime viikon alussa rahapolitiikan keventämisestä. Shanghain A-osakeindeksi on edelleen yli 60 % viime vuoden lokakuussa saavutettua huippua alempana. Reaalitalouteen, etenkin kulutuskysyntään, kurssilaskulla ei tilastojen valossa näytä olleen merkittäviä vaikutuksia.

Osakekurssien kehitys Shanghaissa ja Moskovassa



Lähde: Bloomberg

Seitsemän kiinalaista pankkia on ilmoittanut, että niillä on yhteensä 721 miljoonan dollarin arvosta konkurssiin menneen investointipankki Lehman Brothersin velkakirjoja tai muita saatavia. Suurimmasta osuudesta ilmoitti China Construction Bank, jonka kokonaisvarallisuudesta velkakirjojen yli 190 miljoonan dollarin osuus on kuitenkin vain alle 0,02 %. Vaikka Kiinan liikepankkien tappiot sijoituksesta subprime-sidonnaisiin velkakirjoihin jäänevät sektorin kokoon nähden pieniksi, esimerkiksi Bank of China ilmoitti elokuun lopussa niistä koituneen 1,9 miljardin dollarin kokonaistappiot. Pankin voittojen ilmoitettiin

vuoden ensimmäisellä puoliskolla kasvaneen lähes 43 % vuotta aiemmasta.

Liiketoimintaympäristö on parantunut Kiinassa; korruptiosijoituksessa ei muutosta. Maailmanpankin ja International Finance Corporationin vuosittaisen *Doing Business* -tutkimuksen mukaan Kiinan sijoitus liiketoimintaympäristövertailussa jatkoi kohentumistaan. Tuoreimmassa vertailussa Kiina oli jo sijalla 83 (viime vuonna 90), kun vertailussa oli mukana yhteensä 181 maata. Venäjän sijoitus oli 120 (112). Helpoin liiketoimintaympäristö oli tälläkin kertaa Singaporessa, ja Hongkong oli sijalla neljä.

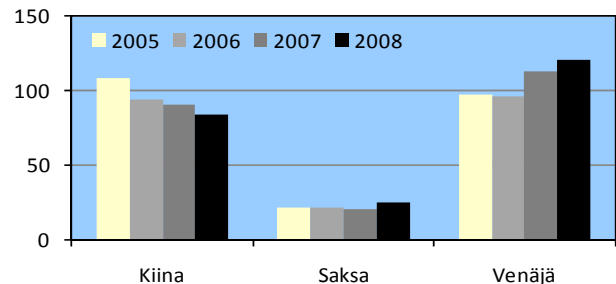
Liiketoimintaympäristövertailussa tutkitaan, miten paljon aikaa ja rahaa yrityksiltä kuluu yritystoimien suorittamiseen (esim. henkilökunnan palkkaaminen ja erilaiset lupakäytännöt). Vuoden takaisesta vertailusta Kiinan sijoitusta nostivat uudistukset, jotka ovat helpottaneet yritysten luotonsaantia, alentaneet yritysten oikeudenkäyntikustannuksia sekä keventäneet ja selkeyttäneet verotusta.

Vaikka Kiinan liiketoimintaympäristö on parantunut viime vuosina, parannettavaa löytyy huomattavasti. Yritysten perustamiseen vaaditaan kansainvälisesti verrattuna paljon lupia ja pääomaa, rakentamiseen ja omaisuuden rekisteröintiin liittyvät lupakäytännöt vievät paljon aikaa ja etenkin pienyritysten on edelleen hankala saada lainaa. Lisäksi ongelmaksi nähdään viranomaisten tiedotuksen puutteet. Erot Kiinan suurimpien kaupunkien välillä ovat myös suuret.

World Economic Forum julkisti kaksi viikkoa sitten ensimmäisen kansainvälisen *rahoitusmarkkinavertailunsa*. Kiina oli 52 maan listalla sijalla 24. Kiina sai kiitosta rahoitusjärjestelmän vakaudesta, kun taas etenkin instituutio-naalinen ympäristö sai moitteita. Nykytilanteen kannalta ironisesti Yhdysvalloilla nähtiin olevan kehittynein rahoitussektori.

Transparency Internationalin tuoreessa vuosittaisessa *korruptiovertailussa* Kiinan sijoitus ei vuoden aikana muuttunut. Kiina oli edelleen sijalla 72 yhdessä mm. Meksikon kanssa. Vertailussa oli mukana 180 maata. Vähiten korruptoitunut maa oli Tanska, ja Venäjän sijoitus oli 147 (viime vuonna 143).

Liiketoimintaympäristön avoimuus, sijaluku



Lähde: Maailmanpankki ja International Finance Corporation

Venäjä

Kansainvälinen kehitys hidastaa Venäjän talouskasvua. Finanssiministeri Aleksei Kudrin arvioi, että kansainvälisen talouskehityksen seurauksena Venäjän talouskasvu voi hidastua ennustetusta ensi vuonna ainakin yhdellä prosenttiyksiköllä. BKT kasvaisi siten vajaat 6 %, kun hallituksen virallisessa ennusteessa bruttokansantuotteen odotettiin kasvavan ensi vuonna 6,7 %. Kudrinin mukaan tilanteen tarkemmaksi arvioimiseksi tarvitaan vielä lisälaskelmia. Presidentin talouspoliittisen neuvonantajan Arkadi Dvorkovitshin mukaan talouden kasvu voi pahimmassa tapauksessa hidastua 5 prosenttiin vuodessa. Tämä kuitenkin edellyttää Kiinan talouskasvun hidastumista, jonka seurauksena raaka-aineiden ja energian kysyntä maailmanmarkkinoilla supistuisi.

Kuluvana vuonna bruttokansantuote lisääntyy hallituksen virallisen ennusteen mukaan 7,8 %. Tammi-elokuussa BKT kasvoi talousministeriön ennakkotietojen mukaan 7,7 %.

Useat tutkimustahot ovat alentaneet Venäjän talouden kasvuennusteita jonkin verran kansainvälisen tilanteen vuoksi. IMF odottaa BKT:n lisääntyvän kuluvana vuonna 7,1 % (aiemmin 7,8 %) ja ensi vuonna 6,0–6,5 % (aiemmin 7,3 %). Hidastuminen on IMF:n mukaan jopa suotavaa, sillä viime aikoina Venäjän talous on ollut selvästi ylikuumentunut.

Finanssiministeri Kudrinin mukaan budjetti pysyy ylijäämäisenä niin kauan kun öljyn hinta on yli 70 dollaria tynnyriltä.

Valuuttavaranto supistui hieman. Valuuttavaranto on pienentynyt vajaat 35 mrd. dollaria eli 6 % elokuun alun huippulukemista. Viime viikon lopussa varannon arvo oli 563 mrd. dollaria, ja se vastaa noin kolmannesta Venäjän BKT:stä. Venäjällä on maailman kolmanneksi suurin kulta- ja valuuttavaranto Kiinan ja Japanin jälkeen.

Keskuspankin varapääjohtajan Aleksei Uljukajevin mukaan pääoman ulosvirtaus oli syyskuussa suunnilleen samalla tasolla kuin elokuussa, jolloin keskuspankki arvioi sen 4,6 miljardiksi dollariksi. Myös raakaöljyn halpeneminen on pienentänyt maahan virtaavia valuuttatuloja. Pääoma- ja kauppavirtojen lisäksi valuuttavarannon kokoon vaikuttavat valuuttakurssien muutokset, sillä valuuttavaranto koostuu pääosin kahdesta valuutasta, dollarista ja eurosta. Euro heikkeni runsaat 2 % dollaria vastaan syyskuussa.

Hallitukselta uusia toimia rahoitussektorin tukemiseen. Pääministeri Vladimir Putin ilmoitti maanantaina uusista toimista, joilla voidaan tukea pankki- ja yrityssektoria, jos ne joutuvat vaikeuksiin.

Valtio on valmis lainaamaan 50 mrd. dollaria maan valuuttavarannosta yksityisen sektorin ulkomaisten velkojen jälleenrahoittamiseen. Rahat lainataan valtion kehityspankin Vneshekonombankin kautta pankkien ja yritysten ulkomaisten velkojen hoitokulujen kattamiseen. Keskuspankin tietojen mukaan kuluvan vuoden viimeisellä neljänneksellä yksityisen sektorin ulkomaisten velkojen hoitokulut ovat liki 40 mrd. dollaria, josta kolmannes on pankkisektorin ja kaksi kolmasosaa yritysten vastuita. Tämän lisäksi 75 mrd. ruplaa (3 mrd. dollaria) aiemmin ilmoitetusta 250 mrd. ruplan (10 mrd. dollaria) tukipaketista käytetään Vneshekonombankin pääomittamiseen.

Keskuspankki valmistelee sääntömuutoksia, jotka sallisivat keskuspankkirahoituksen myöntämisen liikepankeille ilman vakuuksia. Lisäksi keskuspankin varapääjohtajan Aleksei Uljukajevin mukaan keskuspankin vastapuolien lukumäärä voidaan nostaa nykyisestä 28 pankista 116 pankkiin. Keskuspankki on myös valmis ottamaan vastuulle pankkien välisten markkinoiden riskejä. Uutistietojen mukaan keskuspankki voisi taata ainakin kolmen suurimman, valtion kontrolloiman pankin tappiot, mikäli niiden vastapuoli pankkien välisillä markkinoilla jättää velvoitteensa hoitamatta.

Finanssiministeriö valmistelee ehdotusta kansallisen hyvinvointirahaston sijoitusperiaatteista ja käytöstä. Presidentti Dmitri Medvedev antoi toukokuussa finanssiministeriölle tehtäväksi valmistella ehdotus kansallisen hyvinvointirahaston sijoituspolitiikasta. Kansalliseen hyvinvointirahastoon kertyy varoja öljyn ja maakaasun tuotanto- ja vientiveroista.

Alustavien tietojen mukaan finanssiministeriö ehdottaa varojen sijoittamista nykyistä riskipitoisempiin kohteisiin: 50 % varoista sijoitettaisiin osakkeisiin ja 30 % joukko-velkakirjalainoihin. Viisi prosenttia varoista voitaisiin ohjata suoriin sijoituksiin. Sijoituksia tehtäisiin paitsi G-7-maihin myös joillekin kehittyville markkinoille. Sijoitettavat varat annettaisiin valtiollisen yhtiön hoitoon, joka puolestaan valitsee varoja sijoittavat yhtiöt. Tällä hetkellä rahaston varoja sijoittaa keskuspankki, ja varoja sijoitetaan pääosin samoin kuin valuuttavarantoa eli päätavoitteina ovat likvidiys ja pieni riski.

Varojen sijoittaminen ei ilmeisesti olisi kovin pitkäaikaista, sillä finanssiministeriö on ehdottanut, että rahaston pääomaa aletaan lähivuosina käyttää eläkejärjestelmän rahoittamiseen.

Kansallisessa hyvinvointirahastossa oli syyskuun lopussa varoja 1 229 mrd. ruplaa eli 49 mrd. dollaria. Varojen siirtäminen rahastoon painottuu loppuvuoteen, ja finanssiministeriö arvioi kuluvan vuoden lopussa rahastossa olevan varoja lähes 100 mrd. dollaria. Valtion toisessa rahastossa eli reservirahastossa oli varoja 3 559 mrd. ruplaa eli 141 mrd. dollaria. Niitä voidaan käyttää budjettienojen kattamiseen, jos verotulot merkittävästi vähenevät.

Kiina

Kiina selvittää suurkyselyllä taloutensa rakennetta ja tilaa. Kiina toteuttaa kuluvan vuoden loka-joulukuussa viiden vuoden välein järjestettävän talouden suurkyselyn. Tämänkertaiseen suurkyselyyn osallistuu arviolta kahdeksan miljoonaa teollisuusyritystä ja kaikkiaan yli 30 miljoonaa yksityisyritystä. Tutkimuksen päämäärä on saada lisätietoa erityisesti teollisuudessa ja rakentamisessa sekä palvelusektorilla toimivista pienyrityksistä. Niiden asema työllistäjänä on kokonaistalouden kannalta merkittävä. Kireän rahapolitiikan ja heikentyneiden vientinäkymien on julkisuudessa mainittu koetelleen kovimmin juuri pieniä ja keskisuuria yrityksiä. Työllisyyden lisäksi kartoitetaan mm. yritysten tuotantoa ja kapasiteettia, energiankulutusta ja taloudellista tilannetta. Suurkyselyn tuloksilla on merkitystä sekä kansantalouden tilastojen luotettavuuden analysoimisen kannalta että talouspolitiikkaa mitoitettaessa.

Edellisen suurkyselyn tulokset julkaistiin vuoden 2005 lopulla, ja niiden perusteella maan kokonaistuotannon arvo korjattiin 17 % suuremmaksi etupäässä palvelusektorin ennalta arvioitua isomman koon vuoksi. Sektorin BKT-osuus nousi vastaavasti lähes kymmenellä prosenttiyksiköllä teollisuuden BKT-osuuden supistuessa samalla seitsemän prosenttiyksikköä.

Akateemisessa kirjallisuudessa on keskusteltu kokonaistuotantolukujen korjauksista. Erään huomion mukaan ensimmäinen suurkysely näytti puoltavan maakuntien raportoimia kokonaistuotantolukuja, joiden yhteenlaskettu summa oli useasti ylittänyt koko Kiinan raportoidun kokonaistuotannon tason. Ennen suurkyselyä maakuntien lukujen väitettiin pääosin liioittelevan todellisen kokonaistuotannon tasoa ja olevan epäluotettavia.

EU ja Kiina keskustelivat kauppaa ja investointeihin liittyvistä ongelmista. EU:n kauppakomissaari Peter Mandelson ja Kiinan kauppaministeri Chen Deming tapasivat Pekingissä syyskuun viimeisellä viikolla vuosittain kokoontuvan EU:n ja Kiinan yhteisen talous- ja kauppakomission kokouksen merkeissä. Kokouksessa sovittiin eräistä yksittäisistä teknologian siirtoon, maatalouskauppaan, tekijänoikeuksiin, Kiinan kosmetiikkastandardeihin ja sen lääketuontiin liittyvistä kysymyksistä sekä keskusteltiin kestävään kehitykseen tähtäävistä aloitteista. Mandelson oli huolissaan eurooppalaisten yritysten Kiinaan suuntautuvien suorien sijoitusten laskusta. EU-komission mukaan eurooppalaisten yritysten Kiinassa kohtaamia ongelmia ovat tekijänoikeuksien varastaminen, yritys-kauppojen valvonnan arvaamattomuus, ulkomaisten yritysten korkeat lisenssimaksut ja käytännöt, jotka pakottavat ulkomaiset yritykset muodostamaan yhteisyrityksen kiinalaisen osapuolen kanssa.

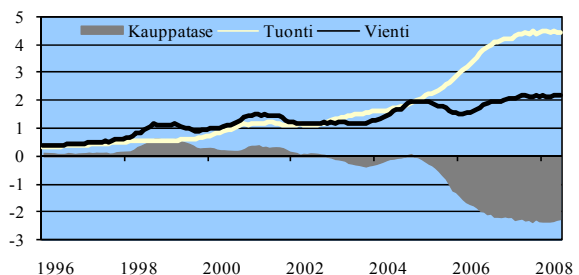
EU on Kiinan suurin kauppakumppani, mutta EU:n osuus Kiinan saamista ulkomaisista suorista sijoitusvirroista on laskenut vuosikymmenen alun 11 prosentista 5 prosenttiin kuluvan vuoden tammi-elokuussa. Viime vuonna Kiina oli EU:n suurin tuontimaa ja neljänneksi suurin vientimarkkina Yhdysvaltojen, Sveitsin ja Venäjän jälkeen.

Suomen ja Kiinan välisen tavarakaupan kasvuvauhti on pysähtynyt. Suomen Tullihallituksen mukaan tammi-kesäkuussa Suomen vienti Kiinaan oli 1,1 miljardia euroa kasvaen vuoden takaiseen verrattuna enää 3,7 %. Tuonnin kasvu puolestaan on pysähtynyt, sillä tuonnin arvo oli tammi-kesäkuussa 2,1 miljardia euroa supistuen noin 2 % vuoden takaiseen verrattuna. Viennin ja tuonnin kasvun hidastuminen alkoi jo viime vuoden lopulla. Suomen kauppataase Kiinan suhteen on ollut jo useamman vuoden alijäämäinen, ja tämän vuoden tammi-kesäkuussa alijäämä oli noin miljardi euroa. Vuoden takaiseen arvoon verrattuna kauppataaseen alijäämä supistui lähes 8 %.

Suomen tärkein vientitartikkeli Kiinan-kaupassa ovat koneet ja laitteet, joiden osuus on lähes 66 % koko viennin arvosta. Vastaavasti Suomi tuo Kiinasta lähes vastaavalla osuudella koneita ja laitteita (68 %) ja niiden lisäksi mm. vaatteita (10 %). Näiden kahden erän osuus tuonnin arvosta on vuoden ensimmäisellä puoliskolla hieman noussut viime vuodesta. Viimeaikoina tapetilla olleita maitotuotteita Suomi ei tuo Kiinasta lainkaan, sillä EU kielsi kokonaan maidosta valmistettujen tuotteiden tuonnin jo 2002. Lisäksi EU päätti viime viikolla rajoittaa maitoa sisältävien tuotteiden tuontia Kiinasta ja kielsi kokonaan kaikki lapsille suunnatut tuotteet, jotka sisältävät maitoa. Kaiken kaikkiaan elintarvikkeiden tuonti Kiinasta Suomeen on hyvin vähäistä, alle puoli prosenttia koko tuonnin arvosta.

Kiina on edelleen Suomen merkittävin kauppakumppani Aasiassa. Kiinalaisten tuotteiden osuus Suomen koko tuonnista on 6,6 prosenttia ja Kiina sijoittuu tärkeimpien tuontimaiden listalla neljänneksi. Vastaavasti Suomen viennistä 3,3 prosenttia kohdistuu Kiinaan, ja tammi-kesäkuun lukujen valossa Kiina on pudonnut tärkeimpien vientimaiden listalla kaksi pykälää sijalle kymmenen.

Suomen tavarakauppa Kiinan kanssa, 12 kuukauden liukuva keskiarvo, mrd. euroa



Lähde: Suomen Tullihallitus

Venäjä

Suuria kurssivaihteluita Moskovan pörssissä. Dollari-pohjainen RTS-pörssi-indeksi laski viikon aikana noin 25 % ja oli runsaat 60 % alempana kuin vuoden alussa. Pörssi on ollut jälleen suljettuna useita kertoja suurten kurssimuutosten takia.

Toimialoista eniten ovat laskeneet metalli- ja kaivannaisteollisuus, joka laski noin 65 %, ja vähiten vähittäiskauppa, jossa laskua oli 50 %. Pörssikurssit ovat alentuneet voimakkaasti myös muilla kehittyvillä markkinoilla.

Hallitus jatkaa rahoitussektorin tukemista. Presidentti Dmitri Medvedev ilmoitti tiistaina lisätuesta pankkisektorille. Tällä kertaa valtio lupasi pitkäaikaista rahoitusta, joka annetaan pääomallainoina ainakin viideksi vuodeksi. Rahoituspaketin kokonaisarvo on 950 mrd. ruplaa (26,7 mrd. euroa), mikä vastaa noin kolmannesta koko pankkisektorin pääomasta. Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan osa rahoitusmenoista voidaan kattaa Venäjän kansallisen hyvinvointirahaston varoilla.

Sberbank saa rahoitusta suoraan keskuspankilta 500 mrd. ruplaa. Lisäksi Vneshekonombankin kautta annetaan 200 mrd. ruplaa VTB:lle ja 25 mrd. ruplaa Rosselhozbankille. Loput 225 mrd. ruplaa annetaan muille pankeille, joilla on riittävän korkea luottoluokitus. Näiden muiden pankkien saama pääomallainoina voi vastata korkeintaan 15:tä prosenttia pankin pääomasta. Lainan saannin ehtona on, että omistajat antavat pankille lisärahoitusta vähintään 30 % sen pääomasta. Tarvittavat lakialoitteet pyritään antamaan duumalle tämän viikon aikana.

Viime viikolla ilmoitetut rahoitussektorin tukitoimet on hyväksytty duuman ensimmäisessä käsittelyssä. Toinen käsittely on perjantaina 10.10.

Venäjä neuvottelee rahoituksen antamisesta Islannille. Islannin pääministerin mukaan neuvottelut 4 mrd. dollarin luotosta alkavat 14. lokakuuta. Venäjän valtiovarainministeri Aleksei Kudrin on todennut, että Venäjä suhtautuu periaatteessa myönteisesti rahoituksen antamiseen Islannille.

Inflaatio ei hidastunut syyskuussa. Kuluttajahinnat olivat syyskuussa 15 % korkeammalla kuin viime vuoden syyskuussa. Hintojen nousuvauhti on pysytellyt 15 prosentin tienoilla viime keväästä lähtien. Elintarvikkeiden hinnannousu oli jälleen nopeinta. Viljatuotteet ovat kallistuneet vuoden aikana 25–40 % ja maitotuotteet 25–30 %.

Vuoden alusta hinnat ovat nousseet lähes 11 %, mutta inflaation odotetaan hidastuvan loppuvuodesta. Keskuspankin arvion mukaan vuoden lopussa inflaatio on noin 12 %.

Keskuspankin mukaan valtion rahoitusmarkkinoille antama likviditeettituki voi kiihdyttää inflaation pari prosenttiyksikköä ennakoitua nopeammaksi ensi vuonna. Hallituksen ensi vuoden budjettiesityksen pohjana on kuluttajahintojen 7,5–8,5 prosentin nousu.

Vaihtotase yhä ylijäämäinen, pääomatase tasapainossa. Keskuspankin maksutaseen ennakkotietojen mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli tammi-syyskuussa 91 mrd. dollaria eli noin 8 % BKT:stä. Ylijäämä oli lähes 80 % suurempi kuin viime vuoden vastaavana ajankohtana.

Pääomataseen ylijäämä oli kuitenkin vain 0,5 mrd. dollaria, kun se viime vuoden vastaavana ajankohtana oli 59 mrd. dollaria. Kolmannella neljänneksellä pääomatase oli 17 mrd. dollaria alijäämäinen, kun vuotta aiemmin alijäämä oli 4 mrd. dollaria. Toisaalta viime vuosi oli pääomavirtojen osalta varsin poikkeuksellinen ja myös kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä nettopääomavirta oli 19 mrd. dollaria negatiivinen.

Pankkisektorille ulkomailta suuntautunut pääomavirta supistui 35 % ja muulle yrityssectorille suuntautunut pääomavirta 9 % vuotta aiemmasta. Muun yrityssectorin osalta supistuminen johtui lähinnä luotonoton vähentymisestä. Rahoitusmarkkinaongelmat näkyivät selvimmin arvopaperisijoitusten ulosvirtauksena, mutta muihin eriin verrattuna niiden määrä on varsin pieni, vajaat 6 mrd. dollaria. Yrityssectorille (pl. pankit) suuntautuneet suorat sijoitukset sitä vastoin kasvoivat lähes 60 % vuotta aiemmasta.

Valuuttavarannon kasvu oli tammi-syyskuussa 86 mrd. dollaria eli viidenneksen vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Hallitus sopi eläkejärjestelmän rahoituksen uudistamisesta. Yksi suurimpia viime aikojen talouspolitiikan kiistakysymyksiä on ollut eläkejärjestelmän jatkuvasti kasvavan alijäämän rahoittaminen. Hallituksen viime viikolla tekemän päätöksen mukaan nykyinen regressiivinen sosiaalivero muutetaan vuonna 2010 vakuutusmaksuksi. Maksun suuruus nousee 26 prosentista 34 prosenttiin palkkasummasta.

Nykyään sosiaaliveron keskimääräinen kanta on noin 22 % ja alustavien laskelmien mukaan uudessa järjestelmässä se nousee 26 prosenttiin. Vakuutusmaksun maksaa kokonaisuudessaan työnantaja kuten tälläkin hetkellä. Pääministeri Vladimir Putin lupasi, että yritysten verorasitus ei uudistuksen vuoksi kasva, sillä lisääntyneet menot kompensoidaan niille valtion varoista, mahdollisesti käyttäen kansallisen hyvinvointirahaston varoja.

Uudistuksen yhtenä tavoitteena on nostaa eläkkeen määrä 40 prosenttiin palkasta. Tällä hetkellä keskimääräinen eläke on 23 % keskipalkasta.

Hallitus pyrkii viemään eläkejärjestelmän uudistamista koskevan lakiehdotuksen duumaan viimeistään ensi vuoden alussa.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

41 • 9.10.2008

Kiina

Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaa. Keski- viikkona 8.10. kuusi keskuspankkia ilmoitti puolen prosenttiyksikön koronlaskusta helpottaakseen tukalaa rahoitusmarkkinatilannetta. Lisäksi myös Kiinan keskuspankki laski sekä talletusten että lainojen viitekorkoja. Vuoden mittaisten talletusten viitekorko laski 3,87 prosenttiin (aiemmin 4,14 %) ja lainojen korko 6,93 prosenttiin (7,20 %). Lisäksi pankkien varantovaatimusta alennetaan 15.10. puolella prosenttiyksiköllä. Kiinan viranomaiset ilmoittivat myös poistavansa viiden prosentin veron talletusten korkotuloilta. Aiemmin Kiinan keskuspankki oli keventänyt rahapolitiikkaa syyskuun puolivälissä, jolloin lainojen viitekorkoa alennettiin 0,27 prosenttiyksikköä ja pienten ja keski suurten pankkien varantovaatimusta ilmoitettiin helpotettavan prosenttiyksiköllä. Koronalennukset on nähty yleisesti toimenpiteenä kotimaisen talouskasvun tukemiseksi ennemmin kuin merkinä rahoitusmarkkinuongelmista Kiinassa.

Kiinan rahoitusmarkkinat olivat edellisviikon suljetut kansallispäivän yhteyteen sijoittuvan syysloman vuoksi, minkä jälkeen juan vahvistui sekä dollariin että euroon nähden. Dollarin ja euron välisestä kurssikehityksestä on seurannut juanin merkittävää vahvistumista euroon nähden (n. 15 % vuoden alusta). Keski- viikkona 8.10. yhdellä dollarilla sai 6,81 juania ja eurolla 9,36 juania.

Kiinan pörssikurssit ovat kuluvalle viikolla laskeneet. Maan toiseksi suurin vakuutusyhtiö Ping An ilmoitti kärsineensä yli 2 miljardin dollarin tappiot sijoituksestaan monikansalliseen Fortis-finanssiryhtymään, joka osin kansallistettiin ja osaksi myytiin ranskalaiselle BNP Paribasille.

IMF ennustaa talouskasvun hidastuvan sekä Kiinassa että Venäjällä. IMF:n tuoreen *World Economic Outlookin* mukaan Kiinan ja muiden kehittyvien Aasian talouksien kasvunäkymät ovat heikentyneet alhaisemman vientikysynnän myötä. Sijoittajien riskinottohalukkuuden vähentyminen on laskenut hintoja pääomamarkkinoilla. Kiinaan suuntautuvat pääomavirrat ovat pysyneet vahvana ja juanin kurssi on vahvistunut reaalisesti. IMF ennustaa Kiinan talouden reaalisuuden hidastuvan tänä vuonna 9,7 prosenttiin ja ensi vuonna 9,3 prosenttiin. Kiinan tämän vuoden kasvuennustetta IMF ei muuttanut heinäkuun ennusteesta, mutta ensi vuoden kasvuennustetta alennettiin 0,5 prosenttiyksikköä. Kuluttajahintojen nousun arvioidaan olevan tänä vuonna 6,4 %, mutta inflaation odotetaan hidastuvan ensi vuonna 4,3 prosenttiin. Kiinan vaihtotaseen ylijäämän arvioidaan supistuvan tänä vuonna 9,5 prosenttiin ja ensi vuonna edelleen 9,2 prosenttiin BKT:stä.

Kehittyvissä Aasian maissa ennusteiden riskit ovat painottuneet negatiiviselle puolelle. Jos riskit kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla vahvistuvat edelleen ja vientimaiden talouskasvu hidastuu ennakoitua voimakkaammin, tulee kasvu Kiinassa ja muissa Aasian maissa hidastumaan arvioitua enemmän. Talouspolitiikan säätämisen osalta maiden täytyy yhtäältä kyetä tukemaan kasvua ja toisaalta pitää inflaatio kurissa. Kiinassa, missä keskushallinnon budjetti on ylijäämäinen, on mahdollista käyttää finanssipolitiikkaa kasvun tukemiseen. Toisaalta kotimainen kysyntä voi osoittautua odotettua vahvemmaksi.

Kansainvälinen finanssikiiri on iskenyt Venäjään, missä luottamuspuola on kääntänyt pääomavirrat ulos maasta. Tärkeimpien kauppakumppaneiden heikentyvän kysynnän arvioidaan vahvistavan kriisin vaikutusta Venäjän talouteen. Ruoan ja polttoaineiden hinnan nousun, vahvan kotimaisen kysynnän sekä kapasiteettirajoitteen myötä inflaatio kiihtyi voimakkaasti vuoden ensimmäisellä puoliskolla. IMF ennustaa Venäjän inflaation olevan tänä vuonna 14 %, mutta hidastuvan 12 prosenttiin ensi vuonna. IMF esittää raportissaan huolensa IVY-maiden talouksien ylikuumentumisesta, jota löysä raha- ja finanssipolitiikka on edesauttanut. Hidastuvan vientikysynnän seurauksena IMF ennustaa Venäjän reaalisuudeksi tänä vuonna 7 % ja kasvun hidastuvan 5,5 prosenttiin vuonna 2009. Verrattuna heinäkuun ennusteeseen Venäjän kasvuennustetta on alennettu 0,7 prosenttiyksikköä tälle vuodelle ja 1,8 prosenttiyksikköä ensi vuodelle. Venäjän vaihtotaseen ylijäämän arvioidaan tänä vuonna nousevan 6,5 prosenttiin ja laskevan ensi vuonna 3,4 prosenttiin BKT:stä.

Venäjän ja muiden IVY-maiden osalta IMF korostaa, että ennusteiden riskit ovat alasuuntaisia kansainvälisen finanssikiirin myötä. Pitkällä aikavälillä maiden tulisi kyetä vähentämään herkkyyttään raaka-aineiden hintojen vaihtelulle hajauttamalla tuotantorakennettaan.

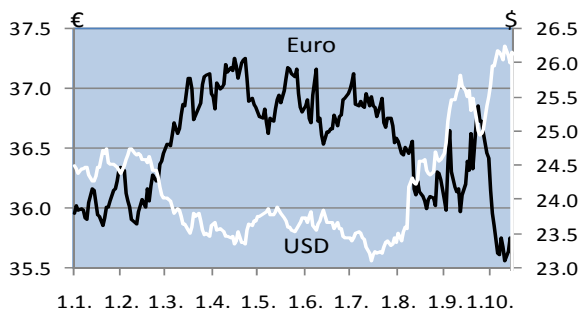
EU jatkaa kiinalaiskenkien polkumyöntitulleja. Euroopan komissio ilmoitti lokakuun alussa, että kiinalaisille ja vietnamilaisille nahkakengille asetettua polkumyöntitullia jatketaan siihen asti, kunnes asiaa koskeva uusi tutkintareportti valmistuu. Polkumyöntitullikinnassa pyritään selvittämään se, myyvätkö kiinalaistuottajat kenkiä Eurooppaan alle tuotantokustannusten. Polkumyöntitulli asetettiin kaksi vuotta sitten ja kiinalaiskengille se on 16,5 % kenkien tuontihinnasta, mikä tarkoittaa keskimäärin noin yhden euron lisäystä kenkäparin tuontihintaan. Tullin perintää jatketaan huolimatta siitä, että valtaosa EU:n jäsenmaista on sitä vastaan. Tulliin kohdistuvasta laajasta vastustuksesta johtuen EU-komissio pyrkii kuitenkin toteuttamaan polkumyöntitullikinnan nopeutetussa aikataulussa. Normaalista tutkintaa kestäisi 12–15 kuukautta. Polkumyöntitullia puoltavat kiivaimmin Italian kenkävalmistajat.

Venäjä

Rupla pysynyt suhteellisen vakaana. Syyskuun puolivälissä alkanut dollarin vahvistuminen euroa vastaan on vahvistanut ruplaa suhteessa euroon runsaat 3 %, mutta heikentänyt ruplaa dollaria vastaan. Keskuspankki antaa ruplan ulkoisen arvon vaihdella dollarista ja eurosta muodostettuun valuuttakoriin nähden tiettyjen rajojen sisällä. Viime aikoina keskuspankki on joutunut tukemaan ostoiltaan ruplaa sen heiketessä lähelle vaihteluaueen rajaa.

Valuuttavaranto supistui 15,5 mrd. dollaria viikon aikana ja oli 10. lokakuuta 530,6 mrd. dollaria. Varanto on vähentynyt 66,9 mrd. dollaria elokuun alun huipusta. Dollareissa lasketun varannon muutoksiin vaikuttavat paitsi valuuttavirrat myös valuuttakurssien muutokset.

Ruplan dollari- ja eurokurssin kehitys vuonna 2008



Lähde: Venäjän keskuspankki

Duuma hyväksyi nopeutetussa tahdissa toimenpiteitä rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaamiseksi. Yhdessä muiden toimien kanssa nyt tehdyt päätökset antavat mahdollisuuden tukea rahoitussektoria tarvittaessa noin 120 mrd. eurolla eli runsaalla 10 prosentilla Venäjän bruttokansantuotteesta. Lakeja tarkentavien määräysten valmistuminen vie muutamia päiviä, minkä jälkeen lakeja voidaan alkaa soveltaa. Yleisesti markkinoilla ollaan tyytyväisiä hallituksen ja keskuspankin nopeisiin päätöksiin tukitoimista.

Keskuspankki lainaa enintään 50 mrd. dollaria (37 mrd. euroa) valtiolliselle kehityspankille VEBille, joka puolestaan jälleenrahoittaa varoilla yritysten erääntyviä ulkomaisia lainoja. Etusijalla rahoituksen saannissa ovat talouden kannalta tärkeät investointiprojektit. Tarkoituksena on mm. estää vakuutena olevan venäläisen omaisuuden siirtyminen ulkomaiseen omistukseen maksamattomien velkojen vuoksi.

Keskuspankki pitää yllä rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä mm. kasvattamalla niiden pankkien määrää, jotka saavat rahoitusta repo-kaupoissa. Parhaille pankeille keskuspankki alkaa antaa luottoa enintään kuudeksi kuukaudeksi ilman vakuuksia. Keskuspankki voi lisäksi ottaa vastuulleen suurimpien pankkien riskiä pankkien välisillä

markkinoilla korvaamalla osan tappioista, joita pankeille syntyy, jos niiden vastapuoli menettää toimilupansa. Menettely on voimassa vuoden 2009 loppuun.

Keskuspankki ja hallitus sijoittavat yhteensä 950 mrd. ruplaa (27 mrd. euroa) kymmenen vuoden pituisina pääomaluottoina pankeille. Sberbank saa keskuspankilta 500 mrd. ruplaa (14 mrd. euroa) ja loput 450 mrd. ruplaa ohjataan kansallisesta hyvinvointirahastosta VEBin kautta muille luottoluokituksen omaaville pankeille. Rahoituksen ehtona on, että pankkien omistajat antavat saman verran pääomarahoitusta pankeilleen. Öljyverotuloista kerätyn kansallisen hyvinvointirahaston varoja on aiemmin sijoitettu vain ulkomaisiin vähäriskisiin arvopapereihin.

Talletustakuun yläraja nostettiin 400 000 ruplasta 700 000 ruplaan (20 000 euroon) 1.10.2008 lähtien. Samalla tallettajan omavastuuosuus poistettiin eli suoja kattaa talletukset ylärajaan asti kokonaan.

Markkinoiden likviditeetin lisäämiseksi keskuspankki alensi 15.10.2008 lähtien pankkien varantovelvoitteita 0,5 prosenttiin pankkien vastuista. Edellisen kerran varantovelvoitteita alennettiin syyskuussa. Uudet velvoitteet ovat voimassa 1.2.2009 asti, josta lähtien niitä ryhdytään asteittain korottamaan.

Ensimmäiset ulkomaiset investoinnit strategisille aloille hyväksytyt. Strategisten alojen ulkomaisia investointeja kontrolloiva komissio kokoontui viime viikolla ensimmäisen kerran pääministeri Putinin johdolla. Komissio hyväksyi kahden ulkomaisen sijoittajan yritysostot. Sveitsiläinen World's Wing, joka on epäsuorasti Italian valtion kontrolloima, voi hankkia 25 % + 1 osakkeen lentokonevalmistaja Suhoista. Eteläafrikkalaisen timanttiyhtiön De Beersin venäläinen tytäryhtiö voi ostaa 49,99 % Arkangelskgeologodobytshasta, joka on Lukoil-öljy-yhtiön jalokivien louhintaan erikoistunut tytäryhtiö. Kaupan ehdoksi asetettiin jalokivien jalostaminen Venäjällä.

Komissiolla on käsiteltävänä kymmenkunta muuta hakemusta ja sen on tarkoitus kokoontua uudestaan vielä tänä vuonna. Komission jäsen ja Venäjän kilpailuviraston johtaja Igor Artemjev on todennut, että ulkomaiset investoijat eivät tarvitse komission hyväksyntää pankkisektorin yritysostoihin. Asiasta on herännyt kysymyksiä, sillä salaustekniikkaa käyttävät yritykset kuuluvat periaatteessa strategisten alojen lain piiriin.

Alue- ja paikallisvaalien äänestysinto laimeaa. Sunnuntaina 12.10. järjestettiin 74:llä Venäjän 85 alueesta alue- tai paikallishallinnon vaalit. Viisissä aluehallinnon vaaleissa valtapuolue Yhtenäinen Venäjä sai yhteensä 77 % äänistä ja kommunistinen puolue sekä Oikeudenmukainen Venäjä molemmat noin 6 %. Äänestysvilkkaukset vaihtelivat Tshetshenian 95 prosentista Irkutskin alle 40 prosenttiin.

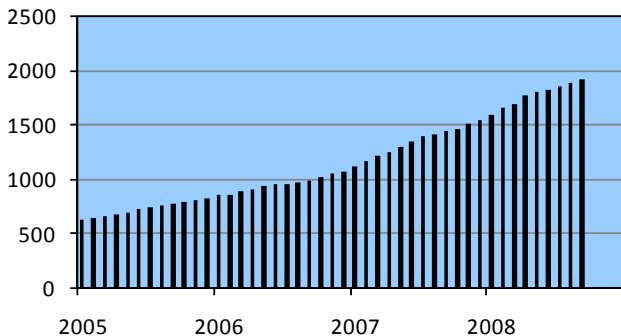
Lisäksi 73 alueella pidettiin paikallishallinnon vaalit, joissa valittiin 2 038 paikallisjohtajaa sekä yli 30 000 luottamushenkilöä. Äänestysvilkkaukset olivat kaikkialla alle 40 %.

Kiina

Valuuttavaranto nousi 1 900 miljardiin dollariin. Kiinan valuuttavaranto kasvoi kuluvaan vuoden kolmannella neljänneksellä 97 miljardilla dollarilla, mikä on 30 miljardia dollaria vähemmän kuin edellisen neljänneksen aikana. Kauppataseen ylijäämä ja ulkomaiset suorat sijoitukset Kiinaan olivat syyskuussa lähes viisitoista miljardia dollaria suuremmat kuin valuuttavarannon kasvu, mikä viittaa pääoman liikkumiseen Kiinan markkinoilta muihin maihin. Kireähdössä maailmanlaajuisessa rahoitusmarkkinatilanteessa Kiinassa toimivat kansainväliset yritykset ovat saattaneet vapauttaa likviditeettiä käyttöön Kiinan ulkopuolella. Myös juanin vahvistumisvauhti dollarin suhteen on selkeästi hidastunut, mikä heikentää Kiinan houkuttelevuutta spekulatiiviselle pääomalle.

Tiedotusvälineissä on mainittu Kiinan arvopaperimarkkinaviranomaisten kannustaneen niitä pääomasijoitusyhtiöitä, joilla on ulkomaisia kumppaneita, raportoimaan näiden taloudellisesta tilasta. Viranomaisten huolena on todennäköisesti se, että ulkomaisten yritysten heikentynyt taloudellinen tilanne voisi vaikuttaa pääomasijoitusyhtiöiden toimintaan ja sitä kautta välittää kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin vaikutuksia Kiinan markkinoille. Toisiksi Kiinan rahoitusmarkkinat ovat olleet maan rajat ylittäviin pääomanliikkeisiin kohdistuvien rajoitusten vuoksi kohtalaisen suojatut kansainvälisen kriisin suorilta vaikutuksilta. Reaalitalouden puolella Kiinan maineikas tiedeakatemia CASS ennusti tällä viikolla edelleen kymmenen prosentin reaalia talouskasvua kuluvalle ja 9,5 prosentin kasvua ensi vuodelle. Vahvat kasvuluvut ovat linjassa kansainvälisen valuuttarahaston viime viikolla julkaiseman ennusteen kanssa.

Kiinan valuuttavaranto, miljardia dollaria



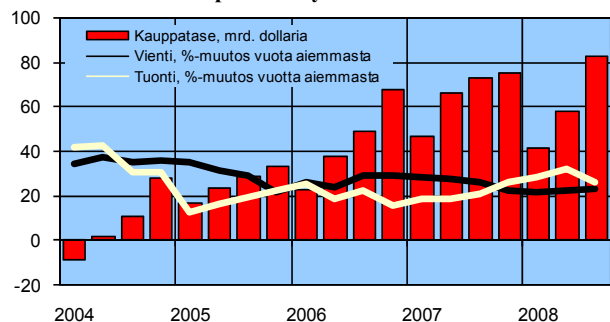
Lähde: CEIC

Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä ennätysellinen syyskuussa. Ulkomaankaupan ylijäämä oli syyskuussa 29,4 miljardia dollaria ja se kasvoi vuotta aiemmasta

22,8 %. Viennin arvo saavutti syyskuussa 136 miljardia dollaria ja tuonnin arvo vastaavasti 107 miljardia dollaria. Sekä tuonti että vienti kasvoivat 21 %. Tuonnin vuosikasvu hidastui aiemmista kuukausista, minkä arvioidaan johdettavan raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikaisesta laskusta.

Kiinan tärkein vientikohde on EU, jonne Kiina vei tavaroita syyskuussa 27 miljardin dollarin arvosta. Vastaavasti Kiina vei Yhdysvaltoihin tavaroita 25 miljardin dollarin ja Japaniin 11 miljardin dollarin arvosta. Kiinan vienti näihin maihin on jatkanut tasaista kasvuaan, joten kansainvälinen finanssikriisi ei vielä ole heijastunut Kiinan vientisektorille. Kriisin syntyessä Kiinan viennin kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan, mikä lisää hallituksen paineita elvyttävän finanssipolitiikan käyttöön. Hallituksen odotetaan keventävän sekä yritysten että työntekijöiden veroja, kasvattavan julkista kulutusta ja lisäävän julkisia investointeja.

Kiinan ulkomaankaupan kehitys



Lähde: Kiinan tulli

Kommunistisen puolueen keskuskomitea linjasi tavoitteita syyskokouksessaan. Kiinan kommunistisen puolueen noin 300-jäseninen keskuskomitea kokoontui viime viikon lopulla. Kolmekymmentä vuotta sitten vastaavassa kokouksessa päätettiin talousreformien aloittamisesta.

Tällä kertaa keskeiset päätökset liittyivät maaseutuun, joka on jäänyt kehityksessä selvästi jälkeen kaupunkialueista. Puolue pitää keskeisten elintarvikkeiden omavaraisuuden säilyttämistä yhtenä maan tärkeimmistä tavoitteista. Kokouksessa nostettiin erityisesti esille heikoissa kantomissa olevien maaseudun infrastruktuurin ja julkisten palvelujen kehittäminen. Lisäksi maaseudun asukkaiden käytettävissä olevat tulot kaksinkertaistetaan vuoteen 2020 mennessä. Tavoite on varsin realistinen, sillä tulot ovat kasvaneet maaseudulla viime vuosina reaalisesti yli 10 prosentin vuosivauhtia. Kokouksessa sovittiin myös muutoista maankäyttöoikeuksien hallintajärjestelmään. Tämän on käytännössä nähty mahdollistavan kaupankäynnin maaseudun asuinkäyttöön tarkoitettujen maankäyttöoikeuksilla, jota jo kokeillaan joillakin alueilla.

Venäjä

Ruplan kurssi heikkeni vaihtopisteissä. Devalvaatiohuhujen ylllyttyä viime viikon lopulla ruplan kurssi heikentyi yli 27 ruplaan dollarilta Moskovan valuuttavaihtopisteissä, kun keskuspankin virallinen noteeraus oli 26,4. Tämän vuoksi keskuspankki alkoi rajoittaa ruplan myyntiä ns. valuuttaswap-operaatioissaan. Esimerkiksi maanantaina 20.10. kaupat rajoitettiin 50 mrd. ruplaan (1,4 mrd. euroon) ja seuraavina päivinä määriä supistettiin vielä lisää. Swap-operaatioissa keskuspankki lainaa ruplia pankeille, ruplat vaihdetaan valuutaksi ja määräjän kuluttua pankit tekevät vastakkaisen transaktion. Syynä rajoituksiin oli, että pankit käyttivät swap-ikkunaa hyötyäkseen ruplan odotetusta heikkenemisestä.

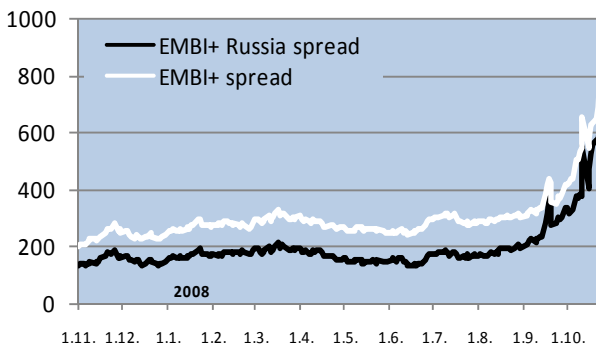
Päätöksen seurauksena markkinakorot nousivat voimakkaasti. Esimerkiksi yön yli -korko nousi alkuvuikosta alle 10 prosentista noin 20 prosenttiin, mutta on laskenut sen jälkeen. Keskuspankki vahvisti samalla ruplaa lähes prosentin dollaria vastaan.

Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan valuuttavaranon käytössä on oltava varovaisia, mutta valuuttakursin vakauden varmistaminen on viranomaisille ensiarvoisen tärkeää.

Venäjän luottoriski kasvanut. Venäjälle myönnettäviin luottoihin liittyvien riskien arvioidaan lisääntyneen kansainvälisen rahoituskriisin edetessä. Venäjän luottoriski on kuitenkin lisääntynyt vähemmän kuin muiden kehittyvien markkinoiden luottoriski.

Riskiä voidaan mitata J. P. Morganin EMBI+-indeksillä, joka kuvaa indeksissä mukana olevien valtioiden joukkovelkalainojen korkotasoa suhteessa ensiluokkaisena lainanottajana pidetyn Yhdysvaltojen joukkovelkalainojen korkoon. Venäjän korkoero on kasvanut noin 630 pisteeseen, kun kaikkia kehittyviä maita kuvaava korkoero on noussut yli 800 pisteeseen.

Kaikkien kehittyvien maiden ja Venäjän joukkovelkakirjalainojen korkoeroindeksin kehitys vuonna 2008



Lähde: C-Bonds

Valtion kehityspankki ja Talletustakuuvirasto tukevat pankkeja. Neljä keskisuurta pankkia on toistaiseksi joutunut omistusjärjestelyjen kohteeksi. Venäjän 20:nneksi suurin pankki Svjaz-bank on siirtynyt valtion kehityspankin VEB:n enemmistöomistukseen, samoin sijalla 35 oleva Globex. Venäjän rautatiet ja timanttityhtiö Alrosa puolestaan ostivat yhdessä enemmistöosuuden KIT Financesta (sijalla 29). Gazpromille kuuluva Gazenergoprombank, (sijalla 41) osti itseään hieman suuremman Sobinbankin.

Globex joutui likviditeettivaikeuksiin, koska talletuksien määrä laski huomattavasti asiakkaiden alettua syyskuussa siirtää talletuksiaan suuriin valtionpankkeihin. Yksi rahoitussektorin ongelmista onkin, miten säilyttää tallettajien luottamus pankkeihin Venäjän huhuille erittäin alttiissa ympäristössä

Kuluvalla viikolla duuman nopeutetussa käsittelyssä on lakiesitys, joka antaa Talletustakuuvirastolle tehtäväksi toimia vaikeuksiin joutuneiden pankkien tervehdyttäjänä. Tämä tehtävä oli viraston edeltäjällä ARKolla Venäjän vuoden 1998 rahoituskriisin jälkeen. Tehtävää varten virasto saa kuluvan vuoden budjetista 200 mrd. ruplaa (5,6 mrd. euroa) lisäpääomaa. Talletustakuuviraston on määrä osallistua vain 100 suurimman pankin tervehdyttämiseen.

Talouskehityksessä ei vielä hidastumisen merkkejä syyskuussa. Rosstatin ennakkotietojen mukaan kasvu näyttää jatkuneen varsin nopeana lähes kaikilla aloilla. Osa kasvusta voi kuitenkin heijastaa poikkeuksellisen heikkoa vertailuajankohtaa viime vuonna.

Kulutuksen kehitystä heijastava vähittäiskauppa on kasvanut edelleen voimakkaasti. Tammi-syyskuussa kasvua oli 15 % vuotta aiemmasta, kun reaali-palkat nousivat 13 %. Keväästä lähtien hiipunut investointien kasvu kiihtyi hieman syyskuussa. Tammi-syyskuussa investoinnit lisääntyivät 13 %, mikä oli kuitenkin huomattavasti hitaampaa kuin viime vuonna. Myös rakentaminen piristyi edelleen hieman kesän notkahduksesta ja tammi-syyskuussa kasvua kertyi 17 % vuotta aiemmasta, mutta asuntorakentaminen kasvoi vain 4 %.

Teollisuustuotanto kasvoi runsaat 5 %. Kaivannaistuotannon kehitys oli kuitenkin yhä heikkoa, öljyn tuotanto supistui tammi-syyskuussa 0,6 % ja kaasun tuotanto lisääntyi 1,5 %. Jalostusteollisuus kasvoi lähes 8 %.

Monet venäläiset yritykset ovat viime aikoina ilmoittaneet supistavansa tuotantoaan, tarkistavansa investointisuunnitelmiaan ja irtisanovansa henkilöstöä heikompien kehitysnäkymien vuoksi. Suurista metalli-yhtiöistä mm. Severstal ja MMK ovat ilmoittaneet tuotannon supistuksista. Norilsk Nickel on sulkenut tehtaan Australiassa määriteltäväksi ajaksi ja ilmaissut halunsa myydä Yhdysvalloissa omistamansa tehtaan. Myös autonvalmistajat GAZ ja Kamaz ovat supistaneet tuotantoaan ja varoittaneet henkilöstövähennyksistä. Lisäksi rakennusosalalla on luovuttu useista suunnitelluista projekteista ja monet rahoitusalan yritykset ovat ilmoittaneet henkilöstövähennyksistä.

Kiina

Kiinan talouskasvu hidastui ennakoitua enemmän heinä-syyskuussa. Kiinan kokonaistuotanto kasvoi kolmannella neljänneksellä 9,0 % vuotta aiemmasta, mikä oli selvästi vähemmän kuin yleisesti odotettiin. Tammi-syyskuussa BKT:n vuosikasvu hidastui 9,9 prosenttiin, kun viime vuonna Kiinan tuotanto kasvoi vielä 11,9 %. Kokonaistuotannon kasvun hidastuminen johtui sekä teollisuustuotannon että palveluiden kasvun hidastumisesta. Vaikka kasvun hidastuminen Kiinassa sopii hyvin maailmantalouden synkentyneisiin näkymiin, eri indikaattoreiden antama kuva tilanteesta on ristiriitainen.

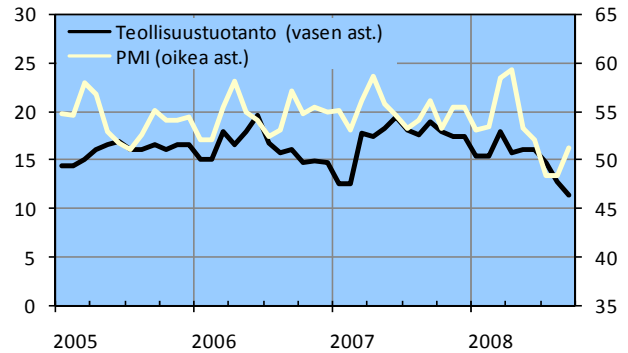
Teollisuustuotannon reaaliakasvu syyskuussa jäi 11,4 prosenttiin vuotta aiemmasta, joten vuosikasvu on nyt hidastunut kolmena kuukautena peräkkäin (kuvio). Syyskuun elokuuta hitaampi kasvu oli yllätys, sillä teollisuustuotannon odotettiin elpävän syyskuussa, koska elokuussa tuotantoa rajoitettiin olympialaisten takia. Teollisuuden ostopääallikköindeksi (PMI) sen sijaan nousi syyskuussa takaisin 50 pisteluvun yläpuolelle oltuaan sitä ennen kaksi kuukautta kriittisen rajan alapuolella. PMI on ns. diffuusi-indeksi ja pisteluvun 50 ylittävät indeksiarvot osoittavat enemmistön yrityksistä näkevän nykytilanteen parempana kuin edellisessä. Jos pisteluku laskee alle viidenkymmenen, valtaosa kuukausittaiseen kyselyyn osallistuvista yrityksistä arvioi liiketoimintansa taantuvan edellisestä kaudesta. PMI:n julkaisu Kiinassa aloitettiin vuoden 2005 alussa.

Muut käytettävissä olevat indikaattorit eivät osoita Kiinan kasvun nopeaa hiipumista. Kaupunkialueiden kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-syyskuussa nimellisesti lähes 27 %, mikä osoittaa kasvun jopa hieman kiihtyneen elokuusta. Myös vähittäiskaupan nimellinen kasvu oli nopeaa (23 %). Saatavilla olevien hintatietojen perusteella investointien vuosikasvu ei hidastunut reaalisesti edellisestä neljänneksestä ja vähittäiskaupan kasvu jopa kiihtyi. Viime viikolla julkaistut ulkomaankauppaluvut eivät myöskään anna viitteitä kasvun selvästä hidastumisesta, sillä sekä vienti että tuonti kasvoivat syyskuussa edelleen yli 20 prosentin vuosivauhdilla.

Kiinan hallitus on syys-lokakuussa laskenut hieman korkoja ja pankkien varantovaatimuksia sekä helpottanut erityisesti pk-yritysten lainansaantia. Lisäksi Kiinan viranomaiset ovat pitäneet juanin kurssin suhteessa dollariin vakaana jo heinäkuusta lähtien ja dollarilla on saanut 6,8 juania. Lisäksi elokuun alussa vaateteollisuuden vientituokea korotettiin nostamalla vientiyritysten saamia veronpauksia. Toistaiseksi elvytystoimet ovat inflaation kiihtymisen pelon ja kasvun hidastumista koskevien epävarmuuksien vuoksi olleet varsin maltillisia. Kiinalla on tar-

vittaessa mahdollisuus huomattavasti nyt nähtyjä suurempiin raha- ja finanssipoliittisiin elvytystoimiin.

Kiinan teollisuustuotannon vuosikasvu ja ostopääallikköindeksi (PMI), %



Lähde: CEIC ja BOFIT

Kuluttajahintojen nousu hidastui edelleen syyskuussa.

Kiinan tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat olivat syyskuussa 4,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, kun hintojen vuosinousu oli korkeimmillaan helmikuussa 8,7 %. Etenkin ruoan hinnan nousu on hidastunut alkuvuoden korkeista lukemista. Tuottajahintojen nousu jatkui kuitenkin syyskuussa edelleen nopeana (syyskuussa vuosinousu 9,1 %, elokuussa 10,1 %), mikä saattaa osaltaan lisätä kuluttajainflaatiopaineita. Toisaalta raaka-aineiden viimeaikainen halpeneminen kansainvälisillä markkinoilla tullee hidastamaan tuottajahintojen nousua tulevina kuukausina.

Syyskuussa asunnot olivat Kiinan 70 suurimmassa kaupungissa keskimäärin 3,5 % kalliimpia kuin vuotta aiemmin. Asuntojen hintojen nousu on hidastunut selvästi viime kuukausina. Joillakin alueilla asuntojen hinnat ovat tiettävästi jo laskeneet. Kuluvalle viikolla viranomaiset päättivät tukea asuntojen hintoja mm. poistamalla asuntokauppaan liittyviä veroja ja laskemalla ensiasunnon ostamiseen vaadittavan käsirahan osuutta 10 prosenttiyksiköllä 20 prosenttiin asunnon hinnasta. Viranomaiset pelkäävät, että asuntojen hintojen lasku aiheuttaa luottotappioita pankeille.

Hidastunut kuluttajahintojen nousu lisää Kiinan hallinnon liikkumavaraa talous- ja rahapolitiikassa. Viime aikoina Kiinan keskuspankki on rahapolitiikassaan siirtynyt aiemmasta inflaation torjunnasta yhä selvemmin talouskasvun tukemiseen. Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa syyskuun lopussa 15,3 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Lisäksi inflaation hidastuminen antaa viranomaisille mahdollisuuden harkita hintasäännöstelyn keventämistä. Kiina säännöstelee edelleen mm. polttoaineen, kaasun ja sähkönhintoja.

Venäjä

Rahoitusmarkkinoiden kehitys epäyhtenäistä. Viikon aikana valuuttavaranto vähentyi 31 mrd. dollaria ja oli 24. lokakuuta 484,7 mrd. dollaria. Valuuttavaranto on supistunut lähes yhtäjaksoisesti elokuun alusta lähtien, jolloin se oli 597,5 mrd. dollaria. Dollareissa lasketun varannon muutoksiin vaikuttavat paitsi vaihtotase ja pääomavirrat myös valuuttakurssien muutokset.

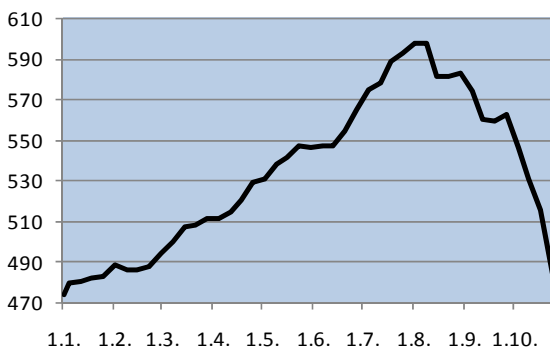
Noin 113 mrd. dollarin pienenemisestä huolimatta varanto kattaa vielä yli 18 kuukauden tuonnin arvon. Suhteessa taloudelliseen aktiviteettiin Venäjän varannot ovat yhtä suuret kuin Kiinassa. Eräänlaisena kriisirajana pidetään yleisesti 3 kuukauden tuontilaskua vastaavaa valuuttavarantoa.

Moskovan pörssin viimeaikaiset vaihtelut ovat olleet suuria. RTS-indeksi on saannut voimakkaasti edestakaisin ja maanantaina pörssi oli kiinni. Sulkemista seuraavina kahtena päivänä RTS-indeksi nousi yhteensä yli 10 %. Trendi on kuitenkin laskevien kurssien suuntaan. RTS-indeksi kävi tällä viikolla 560 pisteen tuntumassa, missä se oli viimeksi vuoden 2004 lopulla. Kesän 2008 huippuun verrattuna indeksi on pudonnut yli 70 % ja oli torstaina 715 pisteessä.

Markkinakorot nousevat tyypillisesti kuun lopussa, kun rahan kysyntä kasvaa yritysten verojen maksupäivinä. Myös tällä viikolla keskuspankki joutui lisäämään likviditeettiä repo-huutokauppojen avulla, jotta maksut saatiin suoritettua.

Toissaviikon voimakkaat devalvaatiohuhut ovat vaimenneet. Rupla on toki heikentynyt dollaria vastaan viimeksi kuluneen viikon aikana, mutta sen valuuttavaihtopisteissä noteerattava käteiskurssi on palautunut lähelle keskuspankin virallista kurssia. Toissaviikolla valuuttavaihtopisteissä rupla heikkeni dollaria vastaan ja oli selvästi heikompi kuin keskuspankin virallinen noteeraus.

Venäjän valuuttavaranto 1.1.–24.10.2008, mrd. USD (viikkohavainnot)



Lähde: Venäjän keskuspankki

Venäjän ulkomainen velka suhteellisen pieni. Keskuspankin tilastojen mukaan Venäjän bruttomääräinen ulkomainen velka oli kesäkuun lopussa 530 mrd. dollaria. Julkisen sektorin velkaa tästä summasta oli vain vajaat 40 mrd. dollaria. Valtion omistamien tai valtion kontrolloimien yritysten ulkomainen velka oli reilut 150 mrd. dollaria. Kaikkiaan tämän laajasti määritellyn julkisen sektorin ulkomainen velka oli siis vajaat 200 mrd. dollaria. Velasta 90 % on pitkäaikaista eli yli vuoden pituisia lainaa.

Kapeasti määritellyn yksityisen sektorin (ei kata valtiomyrityksiä) ulkomainen velka oli kesäkuun lopussa 330 mrd. dollaria, josta 75 % oli pitkäaikaisia luottoja. Yksityisen pankkisektorin 115 mrd. dollarin ulkomaisesta velasta sen sijaan vain vajaa 60 % oli pitkäaikaista lainaa.

Venäjän valuuttavaranto on ulkomaista nettovelkaa suurempi, sillä maalla on huomattava määrä ulkomaisia saatavia. Valuuttavarannon supistumisesta huolimatta Venäjä on siis nettomääräisesti lainanantaja.

Rahoitussektorin julkista tukea aletaan jakaa. Hallitus päätti 21.10., että osa öljyveroista kerätyn kansallisen hyvinvointirahaston varoista voidaan sijoittaa kotimaisiin arvopapereihin. Toimella halutaan tukea pörssien kehitystä. Tähän asti varoja on sijoitettu vain ulkomaisiin ensiluokkaisiin ja vähäriskisiin arvopapereihin. Kansallisessa hyvinvointirahastossa oli syyskuun lopussa varoja 1 200 mrd. ruplaa (35 mrd. euroa), ja vuoden loppuun mennessä rahastossa arvioidaan olevan varoja 2 500 mrd. ruplaa. Sijoittamisen hoitaa toistaiseksi valtion kehitys pankki VEB, johon on päätetty siirtää 175 mrd. ruplaa (5 mrd. euroa) rahaston varoja pörssisijoituksia varten.

Keskuspankki aloitti vakuudettomien luottojen huuto-kaupat, jotka on tarkoitettu luottoluokituksen omaaville noin 120 parhaalle pankille. Ensimmäisessä huutokaupassa lainoja otettiin 388 mrd. ruplaa (11 mrd. euroa). Investointipankkiryhmä Renaissance Group sai lainaa 200 milj. euroa, jolla se välitti kulutusluottoihin keskittyneen Renaissance Creditin myynnin Vneshtorgbankille.

Keskuspankki sai lainmuutoksella 1.11. lähtien oikeuden käyttää avomarkkinaoperaatioissaan myös yritysten liikkeelle laskemia velkapapereita, kun se aiemmin on voinut käyttää operaatioissa vain valtion velkapapereita. Muutoksen tarkoituksena on lisätä markkinoiden likviditeettiä.

Keskuspankin ja hallituksen monimuotoisista toimista huolimatta rahoituksen välitys pankkien välisillä markkinoilla on suurelta osin pysähdyksissä ja erityisesti pienet ja keskisuuret pankit kärsivät rahoituksen puutteesta. Tähän on yhtenä syynä, että rahoitusta saaneet suuret pankit eivät ole antaneet sitä edelleen pienemmille pankeille tai yrityksille vaan pitäneet itsellään ja vaihtaneet dollareiksi. Osa keskuspankin likviditeetin lisäämiseksi tarkoitettua rahoituksesta on näin kasvattanut valuutan kysyntää ja painetta ruplean kurssia kohtaan.

Kiina

Rahapolitiikan keventäminen jatkuu. Kiinan keskuspankki ilmoitti laskevansa viitekorkojaan. Torstaista 30.10. alkaen yhden vuoden mittaisten lainojen viitekorko on 6,66 % (aiemmin 6,93 %) ja talletusten 3,60 % (3,87 %). Syyskuun alun jälkeen vuoden lainakorkoja on laskettu 0,81 prosenttiyksikköä ja talletuskorkoja 0,54 prosenttiyksikköä. Rahapolitiikkaa on kevennytty myös mm. madaltamalla liikepankkien varantovaatimusta.

Liikepankkien voittojen kasvu hieman hidastunut, uusia markkinoita haetaan ulkomailta. Kiinan suurin liikepankki Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) ilmoitti voittojensa kasvun hidastuneen kuluvaan vuoden kolmannella neljänneksellä 26 prosenttiin vuotta aiemmasta. Pankin voitto kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vielä 77 prosenttia. Myös China Construction Bank ilmoitti tuloksensa kasvun hidastumisesta. Voittojen kasvu on pankeilla edelleen nopeaa Kiinan joidenkin varallisuushintojen laskusta ja kuluvaan vuoden alkupuolen tiukoista luottorajoitteista huolimatta. Suurten pankkien osakekurssit ovat myötälliset Shanghaiin laskevaa A-indeksiä.

Lokakuun lopussa kerrottiin tarkempia tietoja valtion omistuksessa olevan pankin Agricultural Bank of China (ABC) pääomittamisesta. ABC on ainoa neljästä suuresta liikepankista, jota ei ole vielä pörssilistattu. Kiinan valtio kohensi muiden suurpankkien taseita maan valtavien valuuttareservien avulla ennen niiden listautumista muutama vuosi sitten. Central Huijin Investment Company, joka on osa Kiinan valtiollista sijoitusrahastoa, pääomittaa maaseutupankkia lähes 20 miljardilla dollarilla. Lisäksi ABC:n ongelmaluottoja siirretään pankin taseesta erilliseen rahastoon.

Jotkut Kiinan suurista liikepankeista ovat pyrkineet aktiivisesti laajentamaan toimintaansa ulkomaille. ICBC avasi ensimmäisen sivukonttorinsa New Yorkissa loka-kuun puolivälissä, ja oli myös ensimmäinen kiinalainen pankki, joka avasi tytäryhtiön Lähi-idässä (Dubai). Aiemmin syksyllä China Merchants Bank avasi sivukonttorin New Yorkissa.

Väestön tulot kasvavat edelleen nopeasti. Kiinan tilastoviranomaisen mukaan reaalitytulot kasvoivat tammi-syyskuussa maaseudulla 11 % vuotta aiemmasta ja kaupungissa alle 8 %. Keskimääräinen käytettävissä oleva nimellistulo on kaupungissa yli 1300 juania kuussa (122 euroa), kun vastaava luku maaseudulla on alle 500 juania (47 euroa).

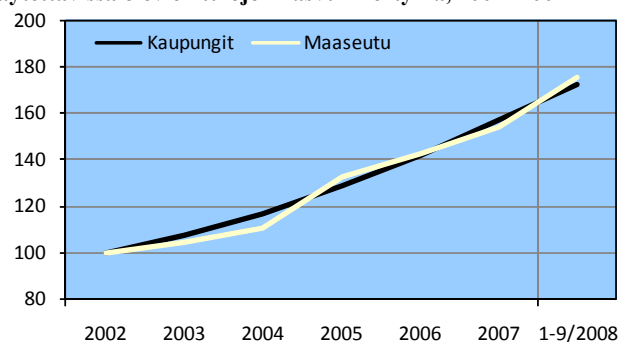
Maalaisten reaalitytulot kasvoivat hivenen kaupunkilaisten tuloja nopeammin tammi-syyskuussa. Oheinen kuvio

esittää maaseudun ja kaupungin keskimääräisten käytettävissä olevien reaalitytulojen kehitystä vuodesta 2002 alkaen. Reaalitytulot ovat kasvaneet runsaat 70 % viimeisen kuuden vuoden aikana.

Tuloero maaseudun ja kaupungin välillä on edelleen huomattava. Viimeisin Maailmanpankin tuottama arvio tuloeroja mittaavasta ginikerroimesta on 0,47 vuodelta 2004. Ginikerroin ja siten myös tuloerot Kiinassa ovat korkeammat kuin muissa siirtymätalouksissa (esim. Viro 0,36 ja Unkari 0,31). Tuloeromittaukset eivät kuitenkaan ota huomioon sitä, että Kiinassa kaupungeissa työskentelevät lähettävät rahaa maalla asuville sukulaisilleen, mikä luonnollisesti tasaa tuloeroja.

Maailmanpankin viimeisimmän arvion (2005) mukaan suoranaudessa köyhyydessä (alle 1,25 dollaria per päivä) elää noin 208 miljoonaa kiinalaista. Heistä noin puolet elää vanhan köyhyysrajan (alle dollari) alapuolella. Köyhien määrä on laskenut tasaisesti 1990-luvun alusta lähtien noin kolmannekseen alkuperäiseltä tasoltaan. Kiinan nopea talouskasvu on siis nostanut yli 400 miljoonaa ihmistä köyhyydestä.

Käytettävissä olevien tulojen kasvun kertymä, 2002=100



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

Kiina lisäsi vientitukia. Kiinan valtiovarainministeriö ja verohallinto ilmoittivat viime viikolla nostavansa lähes 3 500 vientiartikkelin arvonlisäveron palautuksia marraskuun alusta lähtien. Korotukset ovat 1-4 prosenttiyksikköä. Vientituotteiden veronpalautus on enimmillään 17 % yritysten maksamasta arvonlisäverosta.

Tuen korotukset kohdistettiin etenkin työvoimavaltaille aloille kuten tekstiileihin ja vaatteisiin sekä leluihin. Näillä aloilla katteet ovat pienet ja heikentyneet maailmanmarkkinanäkymät ovat aiheuttaneet irtisanomisia ja yritysten konkurssseja. Kiinan työttömyysasteesta ei ole olemassa luotettavaa tilastotietoa. Nyt tehdyt toimet ovat osittain paluu vuodentakaiseen, jolloin vientituotteiden alv-palautuksia leikattiin lähes 3 000 vientiartikkelilta. Tuolloin viranomaiset toivoivat toimen hidastavan viennin kasvua, mutta vaikutus jäi vähäiseksi.

Venäjä

Jälleenrahoituslainojen jakamisesta ensimmäiset päätökset. Valtion kehityspankki VEB myönsi viime viikolla ensimmäiset lainat yritysten ulkomaisten velkojen jälleenrahoittamiseen. Rahoituspäätöksiä tehtiin yhteensä 7,8 mrd. dollarin arvosta. VEB ilmoitti, että summa jaetaan useammalle yritykselle, jotka toimivat energia- ja metalliteollisuudessa sekä rakennus-, kuljetus- ja tietoliikennealalla.

VEB on saanut yritysten ulkomaisten lainojen jälleenrahoitusta varten keskuspankilta 50 mrd. dollaria. VEB:n antaman rahoituksen minimikorko on LIBOR +5 %.

Monet venäläiset yritykset ovat ottaneet ulkomaista velkaa rahoittaakseen yritysostojaan, ja likviditeettitilanteen kiristyttyä ne tarvitsevat apua velkojen takaisinmaksuun. Lainojen jälleenrahoituksen avulla halutaan välttää vakuutena olevien venäläisten osakkeiden siirtyminen ulkomaiseen omistukseen, jos lainan ottaja ei pysty lainaa hoitamaan.

Oleg Deripaskan enemmistöomistuksessa oleva alumiiniyhtiö RusAl ilmoitti ensimmäisenä saaneensa VEB:ltä 4,5 mrd. dollarin jälleenrahoituslainan. Yritys maksoi sen avulla keväällä ulkomaisilta pankeilta ottamansa lainan, jolla se rahoitti 25 % + 2 osakkeen oston Norilsk Nickelistä. Nämä osakkeet ovat nyt jälleenrahoituslainan vakuutena. Norilsk Nickelin hallitukseen tulee yksi ja johtoryhmään kaksi Venäjän hallituksen edustajaa. Norilsk Nickel omistaa tehtaan myös Suomessa.

Lehtitietojen mukaan muita jälleenrahoitusta saaneita yrityksiä ovat mm. valtion öljy-yhtiö Rosneft, valtion rautatieyhtiö RZD sekä mm. pankkisektorilla toimiva monialayhtymä Alfa Group, jonka suurin omistaja on Mihail Fridman. Myös Alfa Group omistaa epäsuorasti suomalaisia yrityksiä.

Hallitus valmistautuu tukemaan talouden reaalisektoria. Pääministeri Vladimir Putin ilmoitti, että kansainvälisestä rahoituskriisistä kärsimään joutunutta tuotantosektoria aletaan tukea rahoituksen, korkotuen, verohelpotusten ja tullien avulla. Pääministeri varoitti samalla yrityksiä voimakkaasti viemästä saamiaan tukia valuuttana maasta.

Tukea suunnataan erityisesti rakennus-, konepaja- ja puolustusteollisuuteen sekä maatalouteen, raaka-ainesektorille ja vähittäiskauppaan. Tuen kokonaissummaa ei ole toistaiseksi ilmoitettu.

Valtion pankit alkavat antaa korkotukilainoja mm. yritysten käyttöpääoman turvaamiseksi. Asuntolainarahasto rahoittaa myymättömien asuntojen ostoa mm. armeijan henkilökunnan tarpeisiin ja valtio aientaa armeijan hankintojen ennakkomaksuja puolustusteollisuudelle. Lisäksi valtio pyrkii uusien tilausten avulla työllistämään esim. laivan- ja lentokoneenrakennusta sekä metalliteollisuutta.

Raakaöljyn vientiveroa alennettiin jälleen. Yhtenä tuotantosektorin tukitoimista hallitus päätti alentaa raakaöljyn vientiveroa 372 dollarista 287 dollariin tonnilta eli 39 dollariin tynnyriltä 1. marraskuuta lähtien. Edellisen kerän veroa alennettiin lokakuun alussa.

Päätös uudesta vientiverosta on voimassa marraskuun loppuun saakka. Vientiveron laskentatapaa muutettiin lokakuun alusta finanssikriisin vaikutusten vaimentamiseksi niin, että vero määräytyy maksukautta edeltävien 17 päivän maailmanmarkkinahinnan perusteella. Nykyisessä nopeasti laskevien hintojen tilanteessa uusi laskutapa pienentää veroa merkittävästi. Aiemmin vero laskettiin maksukautta edeltävien kahden kuukauden maailmanmarkkinahinnan perusteella.

Vientiyritykset ja talousministeriö olisivat halunneet alhaisempaa veroa, mutta finanssiministeriön mukaan federaation budjetti ei kestä suurempaa tulojen laskua, ja budjetin tasapainosta on pidettävä kiinni rahoituskriisin keskellä.

Öljyrahastojen sijoittaminen siirtyy valtion erityisvirastolle. Finanssiministeriön mukaan budjettialijäämiä kattamaan tarkoitettun reservirahaston ja eläkejärjestelmän rahoittamiseen tarkoitettun kansallisen hyvinvointirahaston varoja alkaa ensi vuonna hallinnoida tätä varten perustettava valtion virasto. Virasto voi puolestaan palkata yksityisiä yhtiöitä hoitamaan varsinaisen sijoittamisen.

Tällä hetkellä reservirahaston varat ovat ulkomaanvaluutoissa ja niitä sijoittaa keskuspankki periaatteessa samalla tavalla kuin muuta valuuttavarantoa. Myös 60 % kansallisen hyvinvointirahaston varoista on keskuspankin sijoitettavana. Loput hyvinvointirahaston varoista on siirretty valtion kehityspankkiin VEB:hen kotimaisiin arvopapereihin sijoitettavaksi, millä halutaan tukea kansainvälisestä rahoituskriisistä kärsineen pörssin kehitystä.

Presidentti Medvedev piti ensimmäisen linjapuheensa.

Puheen taloutta käsittelevässä osassa Medvedev totesi, että jo lähitulevaisuudessa Venäjä pystyy rakentamaan itsenäisen ja ajanmukaisen rahoitusjärjestelmän, joka kykenee vastustamaan ulkoisia paineita ja takaa maan tasapainoisen kehityksen.

Kansainvälinen talouskriisi antaa Venäjälle mahdollisuuden täyttää maailmantalouteen syntyneitä markkinarakoja, mitä varten on rakennettava uutta teknisen kehityksen kärjessä olevaa tuotantoa. Medvedev toisti Venäjän tavoitteen tulla johtavaksi huipputeknologian tuottajaksi. Edes taloudellisesti vaikeiden aikojen ei pidä estää valtiota ja liike-elämää sijoittamasta tähän kehitykseen.

Presidentti varoitti liike-elämää käyttämästä nykyistä vakavaa tilannetta epärehelliseen kilpailuun ja virkamiehiä myötävaikuttamasta tähän. Presidentti puhui lisäksi laajasti korruptionvastaisesta taistelusta.

Kiina

Rahapolitiikan keventäminen jatkuu. Kiinan keskuspankki ilmoitti viikonloppuna, että liikepankeilta poistetaan lainanannon rajoitteita. Keskuspankki on hillinnyt pankkien lainanantoa tietyille sektoreille jo kesästä 2006 lähtien ja yleisemmin viime vuoden marraskuusta. Pankit ovat saaneet lainata enintään keskuspankin hyväksymän määrän rahaa. Toimilla on pyritty hidastamaan hintojen nousua ja estämään joidenkin sektorien ylikuumenemista. Nyt lavean rahan (M2) määrän kasvu on hidastunut (syyskuun lopussa vuosikasvu 15,3 %) ja ylikuumenemiskit ovat hävinneet. Lehtitietojen mukaan etenkin rakennussektori on kärsinyt huomattavasti lainarajoitteista.

Rahapolitiikkaa on kevennetty viime kuukausina monin toimin. Keskuspankki on mm. laskenut korkoja ja madaltanut liikepankkien varantovaatimuksia. Kevennämällä pyritään tukemaan maan talouskasvua ja keskuspankin mukaan toimet tulevat jatkumaan tulevina kuukausina.

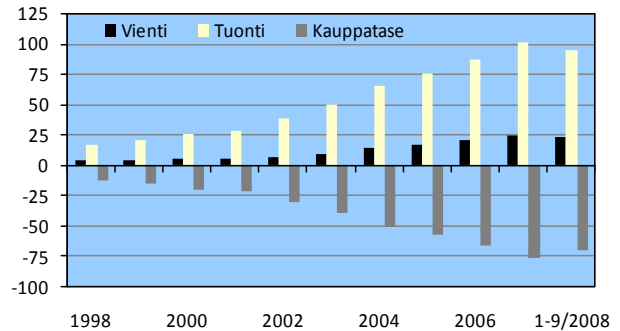
Kiina ja Taiwan sopivat siirtymisestä suoriin laiva- ja lentoyhteyksiin. Ensimmäistä kertaa Taiwanin maaperällä järjestetyissä historiallisissa neuvotteluissa Kiina ja Taiwan sopivat siirtymisestä suoriin laiva- ja lentoyhteyksiin. Aiemmin yhteydet tuli järjestää jonkun kolmannen osapuolen, tyypillisesti Hongkongin, kautta. Alkuvaiheessa lentoyhteys on Shanghain ja Taipeiin välillä, mutta lisäreitien avaamisesta aiotaan vielä neuvotella. Samalla viranomaiset sopivat matkustajalentojen viikkomäärän kolminkertaistamisesta aiemmasta 36 lennosta 108 lentoon. Lisäksi kuljetuslentoja sallitaan 60 kuukaudessa. Yhteyksien lisääntymisen on toivottu näkyvän Taiwanin saapuvien mannerkiinalaisten turistien määrässä, mutta tähän mennessä vaikutukset ovat olleet toivottua vaatimattomammat. Kiinan odotetaan nyt vapauttavan Taiwanin suuntautuvien matkojen tiukkaa sääntelyä.

Kuluvalla viikolla järjestetyissä neuvotteluissa sovittiin myös postikuljetusten nopeuttamisesta. Lisäksi sovittiin yhteistyöstä kansainvälisen talouskriisin torjumisessa ja elintarviketurvallisuuteen liittyvissä kysymyksissä. Seuraava kokous sovittiin pidettäväksi Kiinassa vuoden 2009 alussa. Tällöin teemana ovat rikollisuuden torjunta, taiwaniilaisten sijoitusten oikeusturvan parantaminen Kiinassa, elintarviketurvallisuuteen liittyvän yhteistyön vahvistaminen ja yhteistyön lisääminen talouskriisin vaikutusten torjunnassa. Lisäksi ensi vuonna keskustellaan kiinalaisten pankkien mahdollisuudesta avata tytäryhtiöitä ja konttoreita Taiwaniin.

Tapaamisen poliittinen painoarvo on huomattava, sillä tapaamisilla pyritään liennyttämään Taiwanin ja Kiinan kireitä suhteita. Keväällä Taiwanin presidentiksi valittu Ma Ying-Jeou on menettänyt talouden kasvun hiipumisen myötä kannatustaan. Lokakuussa Taipeiissa järjestettiin

mielenosoituksia presidentin kiinamyönteistä politiikkaa vastaan. Neuvottelujen toivotaan vahvistavan presidentti Man hiipunutta suosiota.

Kiinan kauppa Taiwanin kanssa, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli

Kiina ja Venäjä allekirjoittivat sopimuksen Siperian öljyputkesta. Kiinan pääministerin Wen Jiabao vieraili Venäjällä lokakuun lopussa. Vierailun yhteydessä Kiinan valtiollinen öljy-yhtiö CNPC ja venäläinen putkimonopoli Transneft pääsivät sopimukseen Venäjän Itä-Siperian ja Tyynen valtameren välisen öljyputken (ESPO) Kiinahaaran rakentamisesta ja sen käytön periaatteista. Uutistoimistojen mukaan osapuolet keskustelivat myös öljykauppaan liittyvistä rahoitusjärjestelyistä, joiden mukaan Kiina antaisi tulevia öljytoimituksia vastaan luottoa Transneftille ja öljyn toimituksista vastaavalle Rosneftille. Luottojen määrä on yhteensä 20–25 miljardia dollaria.

Kiinaan suuntautuva putkihanke on ollut vireillä vuosia ja sen etenemisen tiellä on ollut taloudellisia, teknisiä ja poliittisia vaikeuksia. Kiinaan rakennettava öljyputki ulottuu Venäjän Amurin alueella Kiinan rajan lähellä olevasta Skovorodinosta Koillis-Kiinan Daqingiin. Putken pituus on noin 1 000 km ja kapasiteetti 15 miljoonaa tonnia vuodessa. Venäjän puolella ESPO-hanke etenee kahdessa vaiheessa, joista ensimmäinen ulottuu Baikal-järven länsipuolelta Taishetista Skovorodinoon. Tämän 2 700 km pitkän osuuden kapasiteetti on alkuvaiheessa 30 miljoonaa tonnia, ja sen on tarkoitus valmistua vuoden 2009 loppuun mennessä. Toinen vaihe (2 100 km) käsittää osuuden Skovorodinosta Japaninmeren rannalle Nahodkaan.

Pääministerien tapaamisen ja sen jälkeen järjestetyn Kiina-Venäjä -talusfoorumien yhteydessä sovittiin myös eräistä pienemmistä yhteistyöhankkeista. Kiinalainen ja venäläinen liikepankki sopivat esimerkiksi järjestelystä, joka avaa venäläisyriyksille mahdollisuuden listautua Hongkongin pörssissä. Venäjältä pääministeri Wen jatkoi matkaansa Kazakstaniin, jossa järjestettiin Shanghain yhteistyöjärjestön (SCO) seitsemäs pääministeritapaaminen.

Venäjä

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin ja korkoja nostettiin. Keskuspankki ilmoitti ruplan vaihteluvälin laajentuvan 11.11.2008 lähtien 30 kopeekalla molempiin suuntiin. Ruplan arvo suhteessa valuuttakoriin (0,55 dollaria + 0,45 euroa) heikkeni samana päivänä 30,4 ruplasta 30,7 ruplaan. Viimeksi keskuspankki ilmoitti laajentaneensa vaihteluväliä viime kesänä osana pidemmän aikavälin tavoitettaan siirtyä kelluvaan kurssiin ja inflaatiotavoitteen.

Lisäksi keskuspankki nosti keskeisiä ohjaukorkoja yhdellä prosenttiyksiköllä. Markkinat eivät odottaneet koronnostoa kireän likviditeettitilanteen vallitessa, mutta keskuspankki perusteli sitä inflaation hillitsemisellä ja valuutan ulosvirtauksen estämisellä. Vuosi-inflaatio hidastui jo lokakuussa, mutta oli edelleen 14,2 %. Siten reaali-korot ovat edelleen negatiivisia.

Keskuspankin pääjohtaja Sergei Ignatjev arvioi yksityisen sektorin nettopääomanviennin yltäneen lokakuussa 50 miljardiin dollariin. Venäjän valuuttavaranto supistui lokakuussa 72 miljardilla dollarilla. Viimeisen parin viikon aikana supistuminen on kuitenkin hidastunut ja 7. marraskuuta valuuttavarannon arvo oli 475 mrd. dollaria. Valtion tukitoimina pankkisektorille jakamien varojen on epäilty osittain valuneen ulkomaille. Varojen käytön seuranta suunnitellaan tehostettavan siten, että keskuspankki nimittää julkista rahoitusta saaviin pankkeihin erityisiä valvojia.

Vuoden 2009 federaatiobudjetti hyväksyttiin duumassa. Budjetti hyväksyttiin hallituksen elokuussa esittämässä muodossa, joten siinä ei ole huomioitu viimeaikaista raakaöljyn halpenemista eikä talouden kasvunäkymien synkenemistä. Budjetin mukaan federaation tulot ovat ensi vuonna 10 900 mrd. ruplaa eli 315 mrd. euroa (21 % BKT:stä) ja menot 9 000 mrd. ruplaa eli 260 mrd. euroa (17,5 % BKT:stä). Budjetin ylijäämä on siten 1 900 mrd. ruplaa.

Budjetin tuloista 43 % muodostuu ensi vuonna öljy- ja kaasuveroista, kun kuluvana vuonna osuus on noin puolet. Menoja on lisätty poikkeuksellisen paljon 2000-luvun maltillisiin budjettilinjauksiin verrattuna eli reaalisesti runsaat 18 % viime vuodesta. Keskimääräistä enemmän kasvavat menot asumiseen ja yhdyskuntapalveluihin, terveydenhuoltoon sekä yleiseen julkishallintoon. Viimeksi mainittu kattaa mm. investointirahaston, josta rahoitetaan kansantaloudellisesti tärkeitä investointiprojekteja yhdessä yksityisen sektorin kanssa, sekä perustutkimuksen. Painopistealueet heijastavat talouspolitiikan sosiaalikeskeisyyttä ja talouden kehittämistä korostavia linjauksia, jotka tehtiin ennen kansainvälisen rahoituskriisin puhkeamista. Puolus-

tusmenot kasvavat keskimääräistä vähemmän; niiden osuus budjetin menoista pysyy noin 14 prosentissa ja BKT:stä noin 2,5 prosentissa. Yhdessä vuoden 2009 budjetin kanssa duuma hyväksyi vuosien 2010 ja 2011 kehysbudjetit, joissa kokonaismenojen reaaliikasvu on jälleen hidastettu 3–7 prosenttiin.

Vuoden 2009 budjetti perustuu BKT:n 6 prosentin reaaliikasvulle ja Urals-raakaöljyn 95 dollarin keskimääräiselle tynnyrihinnalle. Finanssiministeriön mukaan budjettia tullaan muuttamaan heikentyneitä taloustilannetta vastaavasti. Tämä merkitsee tulojen supistumista ennakoitusta ja joidenkin menojen karsimista ja uudelleenkohdentamista. Ministeriön mukaan budjetti kääntyy alijäämäiseksi, jos raakaöljyn ensi vuoden keskihinta laskee alle 60 dollariin tynnyriltä.

Budjetin käsittelyn yhteydessä duuma hyväksyi lain, joka antaa hallitukselle mahdollisuuden päättää menojen siirroista budjetin menoluokkien välillä ja kolmivuotisen budjettikehyksen vuosien välillä. Toimenpiteen tarkoituksena on mahdollistaa sekä budjettivarojen joustava käyttö rahoitussektorin ongelmien ratkaisuun että menojen vähentäminen taloudellisen tilanteen niin vaatiessa. Laki on voimassa vuoden 2009 ajan.

Kansainvälinen rahoituskriisi heijastuu pankkisektorin tuloksiin. Keskuspankin tilastojen mukaan kaikki pankkisektorin perusindikaattorit osoittavat kasvun hidastumista kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä ja erityisesti syyskuussa. Tammi-syyskuun lukujen valossa pankkisektori on kokonaisuutena yhä voitollinen, joskin syksyllä kirjattiin huomattavia tappioita lähinnä arvopapereiden halpenemisen takia.

Kotitalouksien talletusten nimellinen kasvu oli tammi-syyskuun aikana 14 %, eli kasvuvauhti on selvästi hidastunut viime vuoden vastaavasta ajasta. Syyskuun aikana talletuskanta supistui noin 2 %. Myös yritysten talletusten kasvu hidastui, ja tammi-syyskuun aikana kasvu oli 27 %. Yritysten ja kotitalouksien talletukset ovat pankkien merkittävin rahoituslähde. Ne kattavat yhteensä noin 60 % sektorin taseesta.

Kotitalouksien lainakannan kasvu hidastui tammi-syyskuussa 35 prosenttiin ja yritysten 29 prosenttiin. Ongelmaluottojen osuus lainakannasta on edelleen pieni, noin 1,5 %. Ongelmaluotot ovat kuitenkin hienoisessa kasvussa. Syyskuussa uusia ongelmaluottoja kirjattiin erityisesti pankkien välisissä lainoissa.

Pankkisektorin taseen loppusumma oli lokakuun lopussa 24 600 mrd. ruplaa, mikä on 35 % enemmän kuin vuot- ta aiemmin. Kasvuvauhti kuitenkin hidastui viime vuodesta. Nopeimmin ovat kasvaneet suurimpien pankkien taseet. Viiden suurimman pankin osuus koko pankkisektorin taseesta kasvoi syyskuun aikana melkein yhdellä prosenttiyksiköllä 43 prosenttiin.

Kiina

Kiina ilmoitti massiivisesta elvytyspaketista. Kiina ilmoitti viime viikonloppuna pitkään odotetusta noin 4 000 miljardin juanin (\$586 mrd.) elvytyspaketista. Elvytyspaketin koko ylitti odotukset ja se vastaa noin 15:tä % Kiinan viime vuoden BKT:stä. Reilun kahden vuoden ajalle mitoitettu elvytyspaketti kohdentuu kotitalouksien kulutuksen lisäämiseen sekä julkisiin ja yksityisiin investointeihin. Kymmenkohtaisessa toimenpideohjelmassaan hallitus ilmoitti kohdentavansa varat mm. infrastruktuurin rakentamiseen, asuntorakentamiseen, ympäristön suojeluun ja kaivattuun sosiaalisen hyvinvoinnin parantamiseen esimerkiksi tukemalla terveydenhuolto- ja koulutusjärjestelmää. Lisäksi ALV:n alennuksella tavoitellaan investointien kasvua. Kiinan hallitus ilmoitti keskiviikkona aikovansa mm. kasvattaa vientitukia, rakentaa uuden ydinvoimalan Guangdongin alueelle ja tukea vedensäästämiseen tähtääviä projekteja kuivuudesta kärsivillä alueilla.

Vain noin viikko ennen G20-maiden johtajien kokousta ilmoitetun elvytyspaketin taustalla on Kiinan talouden kasvun oletettu merkittävä hiipuminen. Viime vuonna Kiina vastasi yksin noin 27 prosentista maailmantalouden kokonaiskasvua, ja paketin kansainvälinen painoarvo onkin huomattava. Paketin yksityiskohdat, mm. sen todellinen koko ja elvytyksen ajoitus, ovat kuitenkin vielä varsin epäselvät. On esitetty arvioita, että osa toimenpiteissä mainituista elvytyskohdista on jo toteutettu tai on suunniteltu jo nykyistä viisivuotisojelman (2006–2010) laadittaessa, ja uusi elvytys olisi vain noin kolmasosa nyt ilmoitetusta.

IMF alensi Kiinan talousennustetta; lokakuun talousluvut ristiriitaisia. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF alensi Kiinan ensi vuoden talouskasvuennustettaan lähes prosenttiyksikön 8,5 prosenttiin. IMF odottaa maailmantalouden heikkenemisen hidastavan Kiinan kasvua aiemmin ennakoitua enemmän. IMF:n ennuste julkistettiin ennen kuin Kiina ilmoitti mittavasta tukipaketistaan.

Kiinan tilastoviranomaiset julkistivat kuluvalla viikolla lokakuun talouslukuja. Teollisuustuotannon reaali- kasvu puolittui lokakuussa alkuvuoden lukemista 8,2 prosenttiin vuotta aiemmasta. Kasvu oli hitainta vuoden 2001 jälkeen. Osa julkistetuista luvuista on ollut kuitenkin jopa yllättävän positiivisia. Yksityisen kulutuskysynnän kuvaajana pidetyn vähittäiskaupan kasvu kiihtyi nimellisesti 22 prosenttiin vuotta aiemmasta. Lisäksi Kiinan tullin mukaan viennin kasvu hidastui ainoastaan hienoisesti 19 prosenttiin vuotta aiemmasta. Sen sijaan tuonnin kasvu hidastui 16 prosenttiin vuotta aiemmasta, minkä siivittämänä ulkomaankaupan ylijäämä kasvoi ennätysuureksi lokakuussa. Viennin kasvun odotetaan hidastuvan selvemmin tulevina kuukausina.

Kiinan keskushallinnon talouspoliittista liikkumatilaa lisää kuluttajahintojen vuosinousun hidastuminen 4 prosenttiin lokakuussa. Tuottajahintojen kasvu hidastui selvästi.

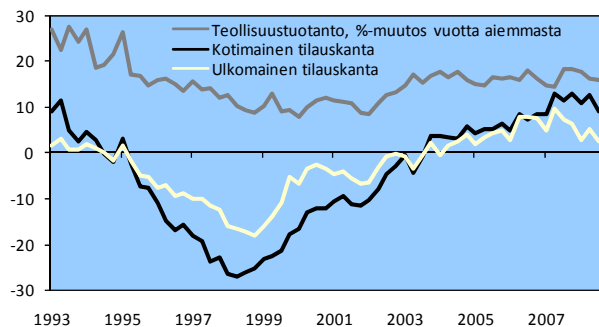
Yritysbarometreissä viitteitä teollisuustuotannon kasvun hidastumisesta. Kiinan keskuspankin julkaisemien uusimpien barometritilastojen mukaan teollisuusyritysten näkymät ovat lievästi heikentyneet vuoden toiseen neljänneksen verrattuna. Kotimaista ja ulkomaista tilauskantaa sekä yritysten kannattavuutta koskevat indeksit laskivat kolmanneksella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Tästä huolimatta suurin osa teollisuusyrityksistä näkee tilanteen edelleen valoisana, mihin viittaavat nollan yläpuolella pysyttelevät indeksiluvut (ks. kuva).

Kuluvan vuoden BKT-tilastot ja teollisuustuotannon kasvuluvut viittaavat kasvun hidastumiseen Kiinan taloudessa, mutta barometri-indeksien lukemat ovat edelleen huomattavasti korkeammalla kuin Aasian kriisin aikoihin 1990-luvun lopussa. Tuolloin sekä kotimaista että ulkomaista kysyntää kuvaavat indeksit kävivät selvästi negatiivisella puolella. Vaikka jotkut reaalityöläisyyden muuttujat osoittavat kasvun heikentymistä, negatiivista talousuutisointia on edelleen huomiota herättävän vähän.

Keskuspankin yritysbarometriä analysoitaessa on huomattava, että yritysten tilanne on jo saattanut huomattavasti muuttua kolmannesta neljänneksestä. Kuukausittain julkaistava teollisuuden ostopääallikköindeksi PMI olikin selvästi kriittisen viidenkymmenen pisteen alla lokakuussa käytyään niukasti tämän pisteluvun yläpuolella kuukautta aiemmin. PMI:ssä pisteluvun 50 alla olevat indeksiarvot osoittavat enemmistön yrityksistä näkevän nykytilanteen synkempänä kuin edellisluussa.

Kiinan keskuspankin barometri-indeksin on osoitettu tieteellisessä kirjallisuudessa sisältävän reaalityöläisyyden kehityksen kannalta hyödyllistä tietoa. BOFITin oman barometriaineistoa käyttävän taloudellisen mallin mukaan inflaatiovauhti hidastuisi Kiinassa tulevina kuukausina.

Yritysbarometrin tilauskantojen ja teollisuustuotannon kehitys vuosineljänneksittäin



Lähde: Kiinan keskuspankki, tilastovirasto ja BOFIT

Venäjä

Markkinakorot nousivat voimakkaasti alkuvuodesta.

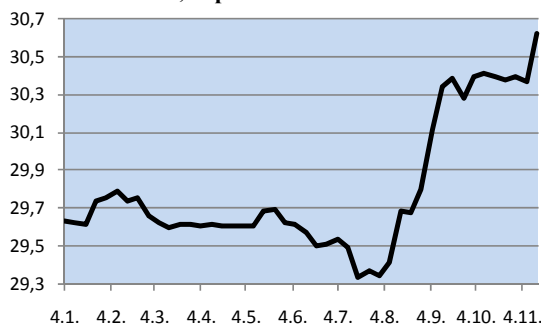
Kahdeksan suuren pankin noteerauksen perusteella laskettava MosPrime-korko nousi kaikissa maturiteeteissa kaikkien aikojen korkeimmalle tasolle, yli 20 prosenttiin. Finanssiministeriön ja keskuspankin aiemmin syksyllä myöntämät lyhytaikaiset likviditeettilainat erääntyvät lähimpäivinä, mikä lisää ruplien kysyntää. Analyttikoiden mukaan erääntyvät lainat kohoavat 800 miljardiin ruplaan. Lisäksi loppukuun veromaksut nostavat ruplien kysyntää.

Ruplan kurssi dollarista ja eurosta muodostuvaa valuuttakoria vastaan on vakiintunut 30,7 ruplaan keskuspankin levennettyä ruplan ulkoisen arvon vaihteluväliä viime viikolla. Rupla pysyi melko vakaana tai vahvistui jonkin verran koriaan vastaan elokuun alkuun saakka, jonka jälkeen se on heikentynyt. Keskuspankin pääjohtaja Ignatjev kertoi keskuspankin käyttäneen lähes 60 mrd. dollaria ruplan tukistoihin syys- ja lokakuussa.

Moskovan pörssit olivat taas ajoittain kiinni tällä viikolla indeksien pääasiassa laskettua voimakkaasti. RTS-pörssin sääntöjen mukaan kaupankäynti keskeytetään, jos indeksin muutos ylittää 5 %. Indeksi laski toistamiseen alle 600 pisteen viimeisen kuukauden aikana ja se on pudonnut noin 75 % toukokuun huipusta. Yhtenä syynä kurssien laskuun on Urals-öljyn halpeneminen alle 50 dollariin tynnyriltä tällä viikolla.

Valuuttavaranto supistui viikon aikana 22 mrd. ja sen arvo 14.11. oli 454 mrd. dollaria. Tämä oli toiseksi suurin viikoittainen pudotus valuuttavarannossa. Varanto on supistunut 144 mrd. dollaria elokuun alusta.

Valuuttakorin arvo, ruplaa



Lähde: Venäjän keskuspankki

Venäjän talouden kasvuennusteita lasketaan. Maailmanpankin kuluvalle viikolla julkaisemassa raportissa Venäjän kasvuksi arvioidaan 3 % vuonna 2009, kun aiempi ennuste oli 6,5 %. Inflaation arvioidaan pysyvän ensi vuonna ripeänä ja talouden ylijäämien supistuvan selvästi.

Maailmanpankin mukaan Venäjä on silti useita muita kehittyviä markkinoita paremmassa asemassa vastaanottamaan kansainvälisen finanssikriisin ja politiikkareaktiot

ovat olleet sopivia. Venäjän pitäisi kuitenkin varoa kasvatamasta liikaa julkisia menoja ja pyrkiä entistä tarmokkaammin monipuolistamaan talouttaan sekä vahvistamaan rahoitussektoriaan ja integroitumistaan maailmantalouteen.

IMF laski marraskuun alussa ensi vuoden ennustettaan Venäjän talouskasvulle 5,5 prosentista 3,5 prosenttiin. Myös investointipankit ovat laskeneet ennusteitaan syksyn mittaen.

Ulkomaankaupan kasvu yhä nopeaa.

Tammisyyskuussa Venäjän viennin arvo kasvoi edelleen runsaat 50 % ja tuonin arvo yli 40 % vuotta aiemmasta. Sekä vienti että tuonti kasvoivat samaa vauhtia myös kolmannella neljänneksellä. Kauppataaseen ylijäämä oli yhä selvästi yli 10 % BKT:sta.

Viennin nopea kasvu selittyi jälleen lähinnä korkeilla öljyn hinnoilla, sillä vielä vuoden kolmannella neljänneksellä Urals-öljyn keskihinta oli 114 dollaria eli lähes 60 % korkeampi vuotta aiempaan verrattuna. Tammi-syyskuussa viennin arvosta 70 % olikin peräisin öljystä, öljytuotteista ja kaasusta. Metallien osuus viennistä oli 12 %. Raakapuun osuus viennistä oli 1 % ja sen viennin arvo oli tammi-syyskuussa noin 3 mrd. dollaria.

Tuonnista koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden osuus oli hieman yli puolet. Sekä elintarvikkeiden että kemiallisten tuotteiden osuus oli 13 %.

Venäjä kansainvälisissä neuvotteluissa. Pääministerit Putin ja Vanhanen neuvottelivat viime viikolla Moskovassa mm. puutulleihin ja Nordstream-kaasuputkeen liittyvistä kysymyksistä. Putin ilmoitti neuvottelujen yhteydessä, että raakapuulle ensi vuoden alusta voimaan tuleviksi suunniteltuja vientiveron korotuksia voidaan lykätä 9-12 kuukaudella.

Presidentti Medvedev osallistui EU:n ja Venäjän huippukokoukseen, joka käynnisti jälleen uuden kumppanuussopimuksen neuvottelut. Neuvottelut keskeytettiin syyskuun alussa Georgian konfliktin vuoksi. Medvedev totesi kokouksen yhteydessä Venäjän olevan edelleen halukas liittymään WTO:hon, mutta haluavan tehdä sen normaaleilla, ei nöyryyttävillä ehdoilla. EU ilmoitti myös edelleen tukevansa Venäjän jäsenyyspyrkimyksiä.

Viikonloppuna Washingtonissa tapasivat G20-maiden päämiehet, jotka keskustelivat kansainvälisen finanssikriisin lievittämisestä ja rahoitusjärjestelmän kehittämisestä. Kokouksessa Medvedev allekirjoitti yhdessä muiden päämiesten kanssa julkilausuman, jossa mm. todetaan valtioiden pidättäytyvän uusista kansainvälistä kauppaa tai investointeja rajoittavista toimenpiteistä seuraavan vuoden ajan.

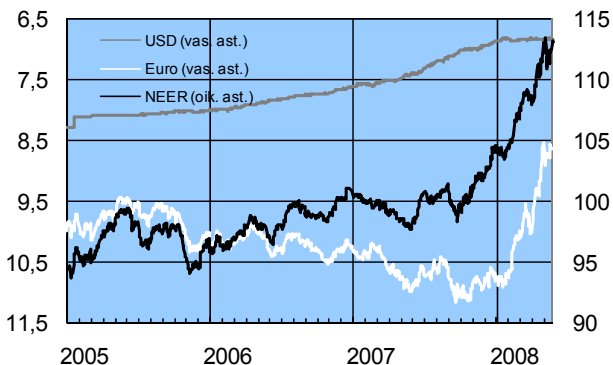
Venäjän hallituksen hyväksymässä suunnitelmassa finanssikriisin vaikutusten lievittämiseksi on kuitenkin mainittu useiden tuontitullien uudelleenarviointi ja sianlihan sekä kanan tuontikiintiöiden supistaminen ensi vuodelle. Alkuvuodella hallituksen presidiumin istunnossa pääministeri Putin totesi Venäjän toteuttavan velvoitteensa, mutta korosti myös, että useista aiemmin tehdyistä päätöksistä täytyy kansallisten intressien suojelemiseksi pitää kiinni.

Kiina

Juanin dollarikurssi on vakiintunut. Juanin dollarikurssi on vaihdellut viime kuukausina vähän, ja se näyttää vakiintuneen elokuun alusta alkaen noin 6,83 tasolle. Kiinan keskuspankki ei ole ilmoittanut, että se olisi muuttanut valuuttapolitiikkaansa, mutta käytännössä se näyttää pitävän juanin dollarikurssin vakaana. Juan vahvistuu suhteessa euroon dollarin vahvistumisen myötä. Kokonaisuudessaan juan on kuluvana vuonna vahvistunut noin 24 % suhteessa euroon, kun se on vahvistunut vain noin 7 % suhteessa dollariin.

Samaan aikaan kauppapainotettu valuuttakurssi on vahvistunut merkittävästi sekä nimellisesti että reaalisesti ja on nyt ennätyskorkealla. Kiinan hintakilpailukyky suhteessa sen tärkeimpiin kauppakumppaneihin on valuutan reaalisen vahvistumisen myötä heikentynyt. Toistaiseksi se ei näytä vaikuttaneen Kiinan vientiin, joka on kansainvälisestä kriisistä huolimatta kasvanut hämmästyttävän kovaa tahtia.

Juanin dollari ja eurokurssit (käänteinen asteikko) sekä nimellinen kauppapainotettu valuuttakurssi (NEER) (Juan vahvistuu, kun käyrä nousee)



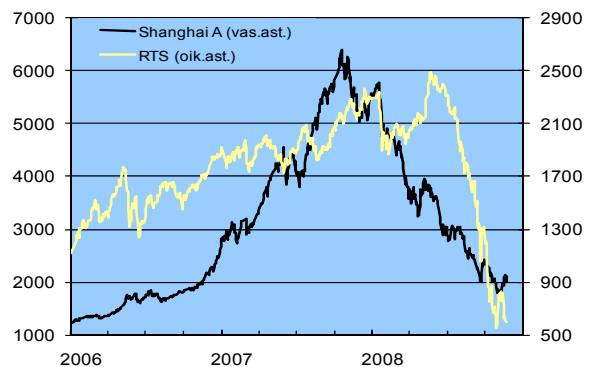
Lähde: Reuters ja JP Morgan

Kiinan pörssissä tultu rymisten alas. Shanghain A-indeksi liikkuu tällä hetkellä noin 2 000 pisteen tasolla, mikä vastaa noin kahden vuoden takaista arvoa. Kurssien lasku on ollut yhtä nopeaa kuin sitä edeltävä nousu, sillä vuoden 2007 lopulle ajoittuva huippu (6 396 pistettä) saavutettiin vuoden mittaisen erittäin voimakkaan nousun jälkeen. Tuona aikana indeksin arvo kolminkertaistui, kun vastaavasti kuluneen vuoden aikana pörssi on menettänyt kaksi kolmasosaa arvostaan päätyen nopeata nousua edeltäneelle tasolle.

Pörssi-indeksin viimeisin pohja on kuluvan kuun alussa, ja pörssi näyttää saaneen hivenen vahvistusta valtion kaksi viikkoa sitten ilmoittamasta tukipaketista. Tässä vaiheessa ei kuitenkaan vielä ole selviä viitteitä siitä, päät-

tykö osakkeiden arvon aleneminen vai palaako pörssi myöhemmin takaisin lasku-uralle. Pörssin vaihto on kuitenkin selvästi piristynyt marraskuun aikana, vaikka puolentoista vuoden takaisin huippulukemiin on vielä matkaa.

Pörssikurssien kehitys Moskovassa ja Shanghaissa



Lähde: Bloomberg

Kiinan rooli maailmantaloudessa saattaa lisääntyä G-20 maiden linjausten myötä. G20-maiden päämiehet kokoontuivat viime viikonloppuna Washingtoniin Yhdysvaltoihin pohtimaan ratkaisuja maailman talousmyllerryksen tuomiin ongelmiin. Valtioiden päämiehet korostivat yhteisessä julkilausumassaan etenkin Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) roolia maiden rahoitusongelmien ratkaisijana. IMF tarvitsee kipeästi lisää varoja, kun kansainväliset luototustarpeet ovat lisääntyneet. Varakkaista Aasian maista Japani lupasi jo viikonloppuna varata IMF:n käyttöön 100 miljardia dollaria uusia hätävaroja. Kiina on ilmoittanut tukevansa IMF:n toimia ja kantavansa vastuunsa, muttei ole kertonut julkisuuteen IMF:n käyttöön mahdollisesti varaamista uusista varoista. Kiinan uskotaan varojen vastapainoksi vaativan suurempaa vaikutusvaltaa IMF:n päätöksiin.

Kiinan johto on ilmoittanut, että sen merkittävin toimi kansainvälisen talouden kannalta tulee olemaan Kiinan kotimaisen nopean talouskasvun ylläpitäminen ja sen tuoman lisän tarjoaminen maailmantalouden kehitykseen. Lisäksi maa on ilmoittanut tukevansa suoraan joitakin vaikeuksissa olevia maita. Ainakin Unkari on saamassa kiinalaisten varoja, kun Kiinan valtion politiikkapankeista China Development Bank teki yhteistyösopimuksen Unkarin vastaavan osapuolen kanssa marraskuun alussa. Tuen määrästä ei julkisuuteen ole tihkunut tietoja. Kiina on tukenut myös Yhdysvaltoja lisäämällä kesän jälkeen Yhdysvaltojen valtion velkakirjojen ostoja merkittävästi. Samalla Kiina on ohittanut Japanin Yhdysvaltojen valtion velkakirjojen suurimpana yksittäisenä omistajana.

Venäjä

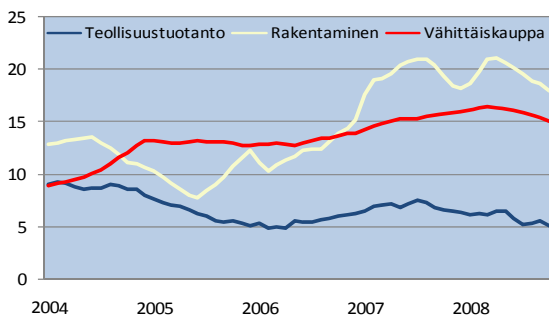
Talouden kasvu hidastui lokakuussa. Hidastuminen näkyi erityisesti investointien sekä teollisuustuotannon ja rakentamisen kasvussa. Rosstatin ennakkotietojen mukaan investointien kasvu hidastui lokakuussa 7 prosenttiin vuotta aiemmasta. Teollisuustuotannon kasvu tyrehtyi lähes täysin ja oli vain 0,6 %. Muun muassa elintarvike-, puunjalustus- ja kemianteollisuudessa tuotanto supistui lokakuussa vuotta aiemmasta. Kumi- ja muovituotteiden valmistus sitä vastoin kasvoi vielä lähes 16 %. Öljyn tuotanto supistui vajaan prosentin, mutta kaasun tuotanto kasvoi lähes saman verran ja sähkön tuotanto vajaan 3 %. Myös rakentamisen kasvu hidastui jälleen, ja oli lokakuussa 6 %. Tänä vuonna heikosti kehittynyt asuntorakentaminen kuitenkin hypähti lokakuussa 15 prosentin vuosikasvuun.

Maataloustuotannon kasvu kiihtyi edelleen ja oli lokakuussa 18 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Tämän vuoden viljasato on alustavien tietojen mukaan lähes kolmanneksen viimevuotista suurempi. Metsätalouden tuotanto supistui lokakuussa viidenneksellä.

Kulutuksen kasvu näyttää jatkuvan yhä nopeana, vaikka sekin on hidastunut. Vähittäiskaupan myynnin vuosikasvu hidastui lokakuussa runsaaseen 12 prosenttiin. Elintarvikkeiden vähittäiskaupan kasvu hidastui vain hieman vajaan 9 prosenttiin, kun muiden tuotteiden vähittäiskaupan kasvu oli 15 %. Kulutuksen kasvua tukee palkkojen nopea, vaikkakin hidastuva nousu. Palkat nousivat reaalisesti yhä lähes 12 %. Työttömyys on noussut vähitellen kesästä lähtien ja oli lokakuun lopussa 6 %.

Talousministeriön ennakoarvion mukaan BKT:n vuosikasvu hidastui lokakuussa 6 prosenttiin. Tammi-lokakuussa BKT kasvoi 7,5 % vuotta aiemmasta.

Päätuotantoalojen vuosikasvu kuukausittain, % (12 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: Rosstat

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin edelleen. Keskuspankki laajensi ruplan ulkoisen arvon sallittua vaihteluväliä suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun valuutta-

koriin 30 kopeekalla molempiin suuntiin maanantaina 24.11. Edellisen kerran vaihteluväliä laajennettiin 11.11. ja silloinkin 30 kopeekalla. Keskuspankki ei virallisesti ilmoita vaihteluvälin rajoja, mutta käytännössä valuuttaputken uudeksi ylärajaksi tuli 31,0 ruplaa suhteessa koriin.

Muutoksen jälkeen rupla heikkeni uuden vaihteluvälin ylärajaan. Torstaina 27.11. ruplan dollarikurssi oli 27,4 ja eurokurssi 35,5.

Keskuspankki julkisti tietoja valuuttavarannon käytöstä. Pääjohtaja Sergei Ignatjev in mukaan syys-lokakuussa valuuttavaranto pieneni 98 mrd. dollarilla. Summasta 58 mrd. dollaria käytettiin ruplan ulkoisen arvon tukemiseen. Valuuttavarantoa käytettiin myös pankkien ja yritysten rahoitustilanteen tukemiseen: Keskuspankki lainasi valtion kehityspankille VEBille 14 mrd. dollaria, jotka VEB puolestaan lainaa edelleen pankeille ja yrityksille ulkomaisten velkojen maksuun.

Valuuttavarannon supistumiseen vaikuttivat tämän lisäksi kurssimuutokset. Nykyään 45 % valuuttavarannosta on dollareissa, 44 % euroissa, 10 % Ison-Britannian punnissa ja 1 % jeneissä. Dollareissa laskettu valuuttavarannon arvo pieneni muiden valuuttojen heikennyttyä dollariin nähden.

Valuuttavaranto oli 20. marraskuuta 450 mrd. dollaria. Viikon aikana varanto supistui vajaan 4 mrd. dollaria eli vähemmän kuin aiempina viikkoina.

Finanssiministeri Aleksei Kudrin ilmoitti, että öljyveroista kerätyn kansallisen hyvinvointirahaston varoista on marraskuun puoliväliin mennessä sijoitettu kotimaan rahoitusmarkkinoita tukemaan yhteensä 18 % eli 315 mrd. ruplaa (11 mrd. dollaria). Varat on talletettu VEBiin, joka sijoittaa niitä kotimaisiin arvopapereihin tai lainaa niitä muille pankeille rahoitussektorin likviditeetin kasvattamiseksi.

Venäjä ja Kypros sopivat rahoitusmarkkinoita koskevasta tietojenvaihdosta. Venäjän rahoitusmarkkinoita valvovan Federaation rahoitusmarkkinalaitoksen ja Kyproksen rahoitusvalvonnan allekirjoittaman yhteistyöpöytäkirjan perusteella venäläinen valvoja voi saada tietoja muun muassa siitä, ketkä ovat venäläisten Kyprokselle rekisteröityjen yhtiöiden omistajia. Tämä mahdollistaa yhtiöiden tehokkaamman valvonnan.

Useilla Kyprokselle rekisteröidyillä venäläisillä rahoitusalan yhtiöillä on merkittäviä omistusosuuksia Venäjän suurimmissa yrityksissä. Lehtitietojen mukaan huomattavaa kyproslaista omistusta on muun muassa kivihiiltä tuottavassa SUEKissa, energiayhtiö Iterassa, metalliyhtiö Norilsk Nickelissä ja teleoperaattori Rostelekomissa.

Suoria ulkomaisia sijoituksia koskevien tilastojen mukaan Kypros on Venäjän suurin ulkomaisten investointien kohde ja myös suurin ulkomainen sijoittaja Venäjällä.



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus

48 • 27.11.2008

Kiina

Kiina kevensi reippaasti rahapolitiikkaa. Kiinan keskuspankki laski keskiviikkona (26.11.) keskeisiä ohjauskorkojaan 1,08 prosenttiyksiköllä. Laskun jälkeen liikepankkien myöntämien vuoden mittaisten lainojen uusi viitekorko on 5,58 % ja talletuskorko 2,52 %. Kiinan keskuspankki ilmoitti keskiviikkona myös, että joulukuun 5. päivästä lähtien suurten pankkien varantovelvoite alenee prosenttiyksikön 16 prosenttiin ja pienten sekä keskisuurten pankkien varantovelvoite kaksi prosenttiyksikköä 14 prosenttiin.

Kiinalaispäättäjät ovat eri yhteyksissä esittäneet huolensa maan talouden kasvunäkymistä, ja rahapolitiikan reippaan keventämisen lisäksi Kiina ilmoitti pari viikkoa sitten myös 586 miljardin dollarin finanssipoliittisesta elvytyspaketista. Maailmanpankin kuluvalla viikolla julkaiseman arvion mukaan Kiinan talouskasvu hidastuu tämän vuoden 9,4 prosentista 7,5 prosenttiin vuonna 2009.

Vaihtotaseen ylijäämä jatkoi kasvuaan. Tammi-kesäkuun vaihtotaseen ylijäämä saavutti 192 miljardia dollaria (10,4 % BKT:stä), mikä oli 18 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kasvu näyttää kuitenkin olevan hidastumaan päin. Vaihtotaseen ylijäämästä 132 miljardia dollaria tuli tavarakaupasta. Palveluiden tase oli negatiivinen, sillä palveluiden tuonti oli arvoltaan 3 miljardia dollaria vientiä suurempi. Tavarakaupan osuus vaihtotaseen ylijäämästä on laskenut viime vuosina, kun taas kasvaneet palkka- ja sijoitustulot ulkomailta ovat nostaneet osuuttaan.

Sijoitusten liikkeitä kartoittavan rahoitustaseen ylijäämä supistui tämän vuoden ensimmäisellä puoliskolla vuoden takaisesta. Kiinalaisyriyten ulkomaille tekemät suorat sijoitukset lisääntyivät 7 miljardista 33 miljardiin dollariin samalla kun ulkomaisten yritysten Kiinaan tekemät sijoitukset kasvoivat 58 miljardista 74 miljardiin dollariin. Arvopaperikaupassa tase kääntyi 5 miljardin dollarin alijäämästä 20 miljardin ylijäämään, kun ulkomaalaisten nettosijoitukset Kiinaan vähenivät kymmenestä viiteen miljardiin dollariin ja kiinalaiset kotiuttivat sijoituksiaan ulkomailta enemmän (28 miljardia) kuin hankkivat uusia (13 miljardia). Muiden pääomien nettotuonti oli kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla enää 10 miljardia dollaria eli vajaa neljännes vuoden takaisesta, joten ulkomainen lainanotto ja kauppaluotot menettivät vuoden alkupuoliskolla nettomääräisesti merkitystään. Sijoitusvirtojen muutokset heijastavat epävarmuutta kansainvälisillä finanssimarkkinoilla, joilla luottojen saanti on vaikeutunut.

Vaihtotaseen ylijäämän kasvun hidastumisen ja pienentyneen rahoitustaseen ylijäämän myötä valuuttavarannon kasvu hidastui alkuvuonna. Kesäkuun lopussa valuuttavaranto oli 1 809 miljardia dollaria, mistä se on ulkomaan-

kaupan ylijäämän myötä kasvanut syyskuun loppuun mennessä vielä noin sadalla miljardilla dollarilla.

Kiinan maksutase ja valuuttavaranto mrd. dollaria

Tammi–kesäkuu	2006	2007	2008
Vaihtotase	91	163	192
Pääomatase	2	1	2
Rahoitustase	29	89	70
Tilastovirhe	0	13	17
Valuuttavarannon kasvu	122	266	280
Valuuttavaranto 30.6.	941	1333	1809

Lähde: SAFE

Hongkongin talous painui taantumaan. Hongkongin erityishallintoalueen talouskasvu oli negatiivista kuluvan vuoden sekä toisella että kolmannella neljänneksellä, mikä teknisesti tarkoittaa talouden taantumista. Maailmanlaajuisen taluskriisin seurauksena alueen talous supistui toisella neljänneksellä 1,4 prosenttia ja kolmannella neljänneksellä 0,5 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Vuotta aiemmas-ta talous oli kuitenkin kolmannella neljänneksellä kasvanut edelleen 1,7 prosenttia. Hongkongille tärkeiden palvelujen viennin kasvu on hidastunut viimeisen vuoden aikana huomattavasti. Talouskasvun hiipuminen ei vielä ole näkynyt merkittävänä nousuna työttömyysasteessa, joka oli alustavien tietojen mukaan elo–lokakuussa 3,5 %.

Hongkong toimii tärkeänä finanssikeskuksena mannerkiinalaisille yrityksille taloudellisen vapautensa ja läpinäkyvien säädönsä ansiosta, ja viime vuosina alue on hyötynyt mantereen voimakkaasta talouskasvusta. Osakekurssit erityishallintoalueella ovat laskeneet kuluvana vuonna puoleen tammikuun alun tasosta. Osaksi negatiivisten varallisuusvaikutusten vuoksi yksityinen kulutus-kysyntä kasvoi kolmannella neljänneksellä enää 0,2 prosenttia vuotta aiemmasta, kun kasvu toisella neljänneksellä oli vielä 3,2 prosenttia.

Hongkongin rahapolitiikka seuraa valuutan dollarikyköksen vuoksi tiiviisti Yhdysvaltain rahapolitiikkaa, mikä on johtanut korkojen laskuun viime kuukausina myös erityishallintoalueella. Hongkongin rahapolitiikkaviranomaiset ovat taluskriisin vuoksi lisänneet likviditeettiä pankkien välisillä markkinoilla, ja hallitus on luvannut talletussuojan kaikille alueen pankkitalletuksille.

1990-luvun lopun Aasian kriisiin verrattuna Hongkongin talouskasvu on toistaiseksi hidastunut vain hiukan. Vuonna 1998 Hongkongin talous supistui peräti 6 prosenttia vuotta aiemmasta, mikä yhdistyi kuluttajahintojen merkittävään laskuun 1990-luvun lopulla ja kuluvan vuosikymmenen alussa. Tuolloin valuutan dollarikykös rajoitti mahdollisuuksia keventää rahapolitiikkaa.

Venäjä

Ruplan vaihteluväliä levennettiin ja korkoja nostettiin.

Keskuspankki laajensi perjantaina 28.11. ruplan vaihteluväliä suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun koriin 0,3 ruplalla. Uudeksi vaihteluväliseksi koria vastaan tuli 28,4–31,3 ruplaa. Ruplan heikkeni välittömästi uuden vaihteluvälin ylärajaan. Tämä oli jo kolmas vaihteluvälin laajentaminen viimeksi kuluneiden kolmen viikon aikana.

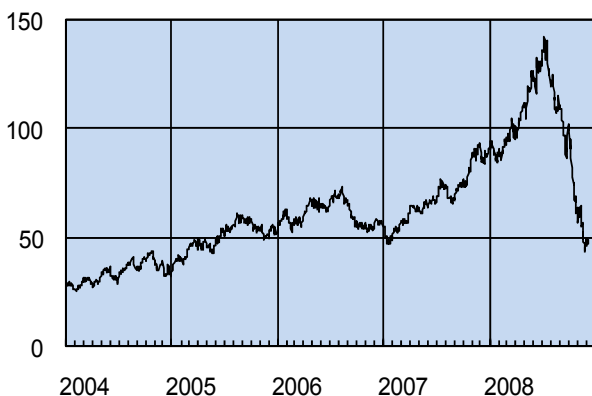
Samalla keskuspankki nosti keskeisiä ohjauskorkoja 1. joulukuuta alkaen. Esimerkiksi repokorkoa, jolla pankit saavat luottoa keskuspankilta vakuuksia vastaan, nostettiin yhdellä prosenttiyksiköllä 10 prosenttiin.

Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan korkojen nostolla pyritään saamaan pankit nostamaan talletuskorkoja. Tämä puolestaan kannustaisi tallettajia pitämään varat ruplissa, mikä osaltaan hillitsisi valuutan ulosvirtausta. Edellisen kerran ohjauskorkoja nostettiin 11. marraskuuta.

Öljyn hinnan lasku jatkui. Venäläisen Urals-raakaöljyn hinta kävi kuluvalle viikolla alimmillaan alle 43 dollarissa, jossa se on ollut viimeksi helmikuussa 2005. Vielä kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla Urals-öljyn keskihinta oli yli 105 dollaria tynnyriltä.

Venäjän talous on riippuvainen öljystä, sillä 65–70 % maan vientituloista tulee energiasta, pääosin öljystä. Energiasta saatavat verotulot muodostavat lisäksi noin puolet federaatiobudjetin tuloista. Vuoden 2009 budjetti on tasapainossa, mikäli Urals-öljyn keskihinta on noin 60 dollaria tynnyriltä. Venäjän keskuspankin elokuussa julkaisemassa rahapolitiikkaohjelmassa arvioidaan, että Venäjän koko 2000-luvun ylijäämäisenä pysynyt vaihtotase voi kääntyä alijäämäiseksi, jos raakaöljyn keskihinta ensi vuonna on 66 dollaria.

Urals-öljyn hinta, dollaria tynnyriltä



Lähde: Bloomberg

Valuuttavaranto kasvoi. Elokuusta asti jatkuneen vähenemisen jälkeen Venäjän valuuttavaranto kääntyi kasvuun marraskuun lopussa. Marraskuun viimeisen viikon aikana varanto kasvoi 5 miljardia dollaria ja 28.11. sen arvo oli 455 miljardia dollaria.

Varanto oli korkeimmillaan elokuun alussa, jolloin se oli 598 miljardia dollaria.

Valtio tukee taloutta veronkevennyksin. Venäjän duuma hyväksyi viime viikolla nopeutetussa käsittelyjärjestyksessä verolain muutokset, joiden mukaan ensi vuoden alusta yritysten voittovero alenee 24 prosentista 20 prosenttiin. Lisää kevennyksiä yritysverotukseen tulee mm. poistomääräysten lieventämisestä, veronmaksun lykkäysmahdollisuudesta erityistapauksissa ja alueille annetusta oikeudesta alentaa pienyritysten veroprosenttia nykyisestä 15:stä viiteen prosenttiin.

Verolakiin tehtiin yritysten kaipaamia muutoksia, jotka mm. helpottavat yritysten asemaa paikan päällä tehtävissä verotarkastuksissa. Tarkastukset ovat voineet kestää pitkään ja haitata merkittävästi yritysten normaalia toimintaa.

Hallitus alensi viime viikolla raakaöljyn ja öljytuotteiden vientiveroa joulukuun alusta lukien. Raakaöljyn vientivero alenee marraskuun 39 dollarista 26 dollariin tynnyriltä. Öljyn vientivero seuraa vientihintojen kehitystä viiveellä. Vero asetetaan nykyään kuukaudeksi kerrallaan, ja se pohjautuu maailmanmarkkinoilla edeltävän kuukauteen vallinneeseen hintatasoon. Aiemmin vero oli voimassa kaksi kuukautta kerrallaan ja se laskettiin kahden edeltävän kuukauden hintojen perusteella. Syksyllä siirryttiin lyhyempään veron määräytymiskauteen, millä haluttiin pienentää veron osuutta hinnasta tilanteessa, jossa öljy halpenee.

Finanssikriisi heijastuu myös yritysten voittoihin. Yritysten (pl. rahoitussektori) yhteenlaskettu tulos supistui hieman kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä ja erityisesti syyskuussa. Kolmannella neljänneksellä tuloskasvu hidastui kaikilla aloilla, mutta eniten rakennussektorilla. Kiinteistöyhtiöiden tulos oli jopa selvästi heikompi kuin vuotta aiemmin.

Yritykset eivät ole viime kuukausina pystyneet korottamaan hintojaan aiempaan tahtiin, ja tuottajahintojen nousu on hidastunut syksyllä selvästi erityisesti energia-kaivannaisten osalta. Vielä lokakuussa tuottajahinnat nousivat kuitenkin kuluttajahintoja nopeammin eli 18 prosentin vuosivauhdilla. Kaivannaisteollisuudessa hinnat nousivat vain 3 %, mutta jalostavassa teollisuudessa 23 %.

Työvoimakustannusten nousu on jatkunut yhä nopeana, ja nimellispalkat nousivat lokakuussakin 28 % vuotta aiemmasta.

Kiina

Viikon alussa julkistettiin Kiinan teollisuuden ostopäällikköindeksin lukema marraskuulta. Lukema vahvistaa käsitystä teollisuustuotannon kasvun yleisestä hidastumisesta, sillä indeksiarvo oli matalampi kuin kertaakaan indeksin julkaisemisen alettua vuonna 2005. Marraskuun luku 38,8 oli myös merkittävästi alempi kuin indeksin kriittinen 50 pisteen arvo, jonka alapuoliset arvot kuvaavat näkymien heikkenemistä edellisestä kuukaudesta. Alhaiset ostopäällikköindeksin lukemat ovat linjassa tilastoviranomaisten raportoiman teollisuustuotannon hidastuneen kasvun kanssa kuluvan vuoden aikana.

Taloukskasvun hiipuminen voi vähentää kustannuspaineita Kiinassa, mitä heijastaa teollisuuskyselyn ennätysalhainen lukema tuotantopanosten hintaindeksille.

Kiina vapauttamassa bensiinin ja öljytuotteiden hintoja. Öljyn maailmanmarkkinahinnan voimakas lasku ja inflaation hidastuminen ovat avanneet Kiinalle mahdollisuuden uudistaa liikenteen käyttämien polttoaineiden hintajärjestelmää. Kiinan kehitys- ja uudistuskomission (NDRC) valmisteleva uudistus pitää sisällään vähittäishintojen vapauttamisen ja polttoaineveron käyttöönoton. Lähes kymmenen vuotta vireillä ollut uudistus on ensiarvoisen tärkeä maan energiariippuvuuden vähentämistä, energiatehokkuuden lisäämistä ja ympäristönsuojelua koskevien tavoitteiden kannalta. Se on myös huomattava askel markkinamekanismien lisäämiseksi Kiinan taloudessa. Säännellyt hinnat ovat toistuvasti johtaneet polttoaineiden saatavuusongelmiin eri puolilla maata.

Bensiinin ja dieselin vähittäishinta on tällä hetkellä 50 % korkeampi kuin Yhdysvalloissa. Uudistuksen läpivientä helpottaa, että sen yhteydessä polttoaineiden hinnat voivat laskea, vaikka hintoihin lisätään uusi polttoainevero. Kuluttajien kannalta polttoaineveron hyväksyttävyyttä lisää se, että NDRC:n mukaan vero korvaa nykyiset tienkäyttömaksut. Paikallishallinnot ovat tähän asti vastustaneet polttoaineiden hinta- ja verouudistusta, sillä ne ovat hyötynneet tiemaksuista. Myös maanviljelijät ja asevoimat ovat vastustaneet polttoaineveroa, sillä näiden ryhmien ei ole tarvinnut maksaa tienkäyttömaksuja.

Toteutuessaan hintajärjestelmän uudistus hyödyttää kiinalaisia öljy-yhtiöitä. Nykyisellään kiinalaisyhtiöt maksavat raaka-öljystä maailmanmarkkinahinnan, mutta joutuvat myymään jalosteet valtion säätelillä hinnoilla. Energian maailmanmarkkinahintojen noustessa tästä koituneet huomattavat tappiot valtio on joutunut kattamaan yrityksille myönnettyinä jätisubventioin. Markkinapohjainen hinnoittelujärjestelmä voi siten selkeyttää myös valtion ja kansallisten öljy-yhtiöiden välisiä suhteita.

Kuluvalla viikolla Kiina ilmoitti poistavansa viime tammikuussa käyttöön otetun hintasäännöstelyn eräiltä

elintarvikkeilta. Hintasäännöstelyllä pyrittiin inflaation hillitsemiseen ja sen lakkauttamista puolsi viime aikojen raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nopea lasku.

Finanssipoliittista tukea maaseudun asukkaille. Kiinan viranomaiset ilmoittivat erityisesti maaseudun asukkaille suunnatusta tukipaketista. Neljässätöistä maakunnassa asuvat maanviljelijät voivat ostaa 13 prosentin alennuksella erilaisia kodinkoneita kuten televisioita, jääkaappeja ja matkapuhelimia. Tukipaketin suuruudeksi on ilmoitettu 920 mrd. juania (105 mrd. euroa) seuraavan neljän vuoden aikana. Ohjelma on tarkoitus laajentaa koko Kiinan kattavaksi ensi vuoden helmikuussa.

Kotimaisen kulutuksen vahvistamista edistävä ohjelma tukee maan teollisuustuotantoa ja sitä kautta työllisyyttä. Toisaalta maaseudun olojen parantaminen tukiaisten ja infrastruktuurin kohentamisen kautta oli mainittu jo marraskuun alussa julkistetun jättimäisen 4 000 miljardin juanin (586 mrd. USD) finanssipoliittisen elvytyspaketin yhtenä avainkohtana. Kiinan kotimainen kysyntä on avainroolissa, kun arvioidaan maan mahdollisuutta säilyttää kohtalaisen nopea talouskasvu ja hyvä työllisyystilanne maailmanlaajuisen talouskriisin oloissa. Toistaiseksi reaaliset vähittäiskauppaluvut antavat kuvan, että kotimainen kysyntä on kuluvana vuonna kasvanut nopeasti.

Kiinan viranomaiset kertoivat myös finanssipoliittiseen elvytykseen liittyvästä päätöksestä rakentaa 550 km uusia moottoriteitä. Kuluvan vuoden lopulle on suunnattu rahaa liikenneinfrastruktuurin parantamiseen rautateiden ja tieverkoston sekä lentokenttien osalta. Viranomaiset mainitsivat hankkeiden lisäävän sekä teräksen että sementin kysyntää ja parantavan työllisyyttä.

Kiinalaisyritys pyörittämään konttisatamaa Kreikassa.

Yksi maailman suurimmista satamaoperaattoreista, kiinalainen COSCO hankki oikeudet konttitoimintaan Ateenan liepeillä sijaitsevassa Piraeuksen satamassa 35 vuodeksi. Toimiluvan arvoksi muodostui hieman alle 900 miljoonaa euroa, minkä lisäksi COSCO investoi konttisataman kehittämiseen yli 200 miljoonaa euroa. Kreikan merenkulkuministeriön mukaan Kreikka tulee hyötymään kaupasta yhteensä 3,4 miljardia euroa, kun huomioidaan vuosien aikana kertyvät vero- ja muut tulot. Piraeus on maailman suurin matkustajasatama ja viidenkymmenen suurimman tavarasataman joukossa. Kreikan satamatyöntekijöiden liitto on kiihkeästi vastustanut kauppaa. COSCOlla on konttitoimintaa mm. Belgian Antwerpissä.

Vaikka kiinalaisten suorien sijoitusten virta ulkomaille on kasvanut viime vuosina nopeasti, sijoitusten kanta on edelleen varsin vaatimaton. Lisäksi sijoitukset ovat keskittyneet erityisesti raaka-ainesektorille. Kiinan maksutaseen mukaan tammik-kesäkuussa Kiinasta tehtiin suoria sijoituksia ulkomaille 33 miljardilla dollarilla.

Venäjä

Ruplan vaihteluväliä laajennettiin. Valuuttakorin vaihteluväliä muutettiin jo toistamiseen viimeisen viikon aikana. Väliä laajennettiin 30 kopeekkaa kummallakin kerralla ja uudet rajat ovat nyt 27,8–31,9 ruplaa. Vaihteluväliä on laajennettu yhteensä 5 kertaa marraskuun 11 päivän jälkeen 30 kopeekkaa kerrallaan.

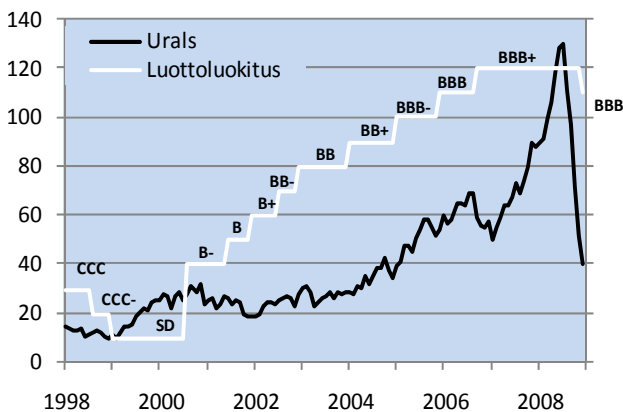
Valuuttavaranto kääntyi taas laskuun. Varanto supistui 18 mrd. dollaria viikon aikana ja 5.12. se oli 437 mrd. dollaria.

Standard & Poor's laski Venäjän luottoluokitusta.

Venäjän valtion valuuttamääräisen pitkäaikaisen lainanoton uusi luottoluokitus on nyt BBB, kun se aiemmin oli BBB+ ja ruplamääräisen BBB+, kun se aiemmin oli A-. Luokituksen laskun syiksi mainittiin riskit, jotka liittyvät pääomavirtojen kääntymiseen pois Venäjältä. Se on nostanut ulkomaisen rahoituksen kustannuksia ja vaikeuttanut rahoituksen saatavuutta. Standard & Poor's ennustaa Venäjän vaihtotaseen ja budjetin kääntyvän ensi vuonna alijäämäisiksi. Jos öljyn hinta ei käännä nousuun, Venäjä joutuu rahoittamaan budjetin alijäämän ja pankkisektorin uudelleenpääomittamisen vuosina 2009 ja 2010 reservi- ja kansallisen hyvinvointirahaston varoilla. Standard & Poor's odottaa myös Venäjän BKT:n kasvun hidastuvan voimakkaasti ensi vuonna.

Lisäksi luottoluokitus asetettiin tarkkailuun ("negative outlook"). Luottoluokitus kuvaa lainanottajan kykyä suoriutua lainoistaan ja vaikuttaa rahoituksen saatavuuteen ja hintaan. Luottoluokituksista BBB- on alhaisin investointiluokitus eli näin luokitellun lainanottajan arvioidaan kykenevän vielä suoriutumaan velvoitteistaan.

Venäjän luottoluokitus ja Urals-öljyn hinta (usd / tynnyri)



Lähteet: Standard & Poor's, Bloomberg

Talletuskannan lasku jatkui lokakuussa. Venäjän keskuspankin mukaan pankkien talletuskannan lasku kiihtyi lokakuussa. Lasku koskee erityisesti ruplatalletuksia, joiden osuus koko talletuskannasta on noin 80 %.

Kotitalouksien talletuskanta supistui lokakuussa 6 % edelliseen kuukauteen verrattuna. Kotitalouksien talletukset olivat lokakuun lopussa 4100 mrd. ruplaa (117 mrd. euroa), mikä vastaa 16 % pankkisektorin taseen loppusummasta. Kotitalouksien ruplatalletukset supistui lokakuussa 9 % samalla kun valuuttatalletusten määrä kasvoi 11 %.

Yritysten talletuskanta supistui vajaan prosentin syyskuuhun verrattuna. Yritysten talletukset ovat tärkeitä pankeille, sillä ne vastaavat 35 prosenttia pankkisektorin taseesta. Yritysten ruplatalletukset laskivat 4 %, kun taas valuuttatalletukset kasvoivat 10 %. Valuuttatalletukset vastaavat noin neljännestä yritysten kaikista talletuksista.

Venäjän keskuspankin koronnostoista huolimatta ruplatalletusten reaalkorot ovat edelleen selvästi negatiivisia. Kotitalouksien talletuskorko on noin 6 %, kun vuosinflaatio oli marraskuussa lähes 14 %.

Reservirahaston varoja otetaan käyttöön. Finanssiministeri Aleksei Kudrin ilmoitti, että valtio aikoo ensi vuonna käyttää raakaöljyn vientiverosta kerätyn reservirahaston varoista ainakin 1 000 mrd. ruplaa (28 mrd. euroa) julkisen talouden tukemiseen. Marraskuun lopussa reservirahastossa oli 3 700 mrd. ruplaa (103 mrd. euroa) ja toisessa öljyrahastossa, kansallisessa hyvinvointirahastossa, 2 100 mrd. ruplaa (58 mrd. euroa).

Kyseessä on ensimmäinen kerta, kun vuonna 2004 perustetun reservirahaston varoja otetaan käyttöön. Rahaston varoja tullaan käyttämään sekä federaation että aluetason budjettivajeiden kattamiseen. Budjettivajeita voi syntyä energian halpenemisesta johtuvasta vientiverotulojen pienemisestä sekä marraskuun lopussa hyväksytyistä veronkevennyksistä, joiden vaikutus on arviolta noin 400 mrd. ruplaa. Ensi vuoden alusta voimaan astuvat veronkevennykset, mm. yritysten voittoveron alentaminen 4 prosenttiyksiköllä, pienentävät erityisesti aluebudjettien tuloja. Finanssiministeri Kudrinin mukaan veronkevennysten vuoksi ei budjettimenoja aiota karsia.

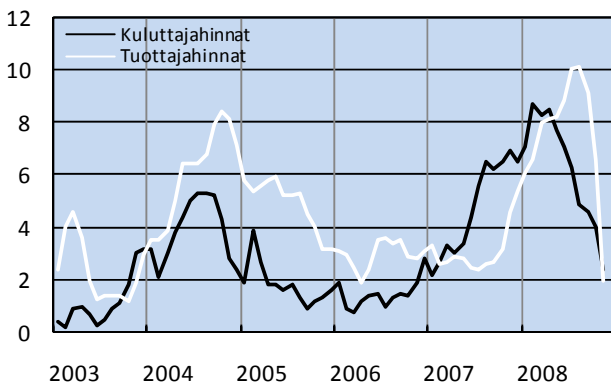
Federaatiobudjetti edelleen ylijäämäinen. Alkuvuoden poikkeuksellisen kalliin raakaöljyn ansiosta federaatiobudjetti on kuluvana vuonna vielä merkittävästi ylijäämäinen. Tammi-lokakuussa ylijäämä oli finanssiministeriön alustavien tietojen mukaan 2 600 mrd. ruplaa (72 mrd. euroa), mikä on runsaat 8 % ajankohdan arvioidusta BKT:stä. Budjetin menot kuitenkin yleensä kasvavat vuoden loppua kohden, joten koko vuoden ylijäämä lienee jonkin verran pienempi. Vuoden aikana kertynyt ylijäämä siirretään seuraavan vuoden alussa budjetin ulkopuoliseen reservirahastoon.

Kiina

Kiinan kuluttaja- ja tuottajahintainflaatio hidastui selvästi. Kiinan tilastolaitoksen mukaan kuluttajahintojen nousu oli marraskuussa enää 2,4 % vuotta aiemmasta, mikä on matalin lukema lähes kahteen vuoteen. Kiinan inflaatio on laskenut helmikuun huippulukemista (8,7 %) nyt yhdeksänä kuukautena peräkkäin. Kiinan kulutuskorista kolmasosan muodostavat elintarvikkeet, joiden hintojen nousu on hidastunut selvästi. Nyt myös muiden kuin elintarvikkeiden hintojen nousu on hidastunut lokakuun 1,6 prosentista 0,6 prosenttiin. Tuottajahintojen nousuvauhti hiipui kahteen prosenttiin. Tuottajahintainflaation aleneminen on osaksi seurausta raaka-aineiden hintojen alenemisestä.

Inflaation hidastuminen oli odotettua, mutta pudotus oli konsensusarviota suurempi. Inflaation raju pudotus ruokkii deflaatiopelkoja, jotka ovat selvästi lisääntyneet. Inflaation hidastuminen antaa hallitukselle lisää tilaa sekä finanssi- että rahapoliittiselle elvytykselle. Hidastunut inflaatio on kääntänyt reaalikorot positiivisiksi.

Kuluttaja- ja tuottajahintojen kehitys, % vuotta aiemmasta



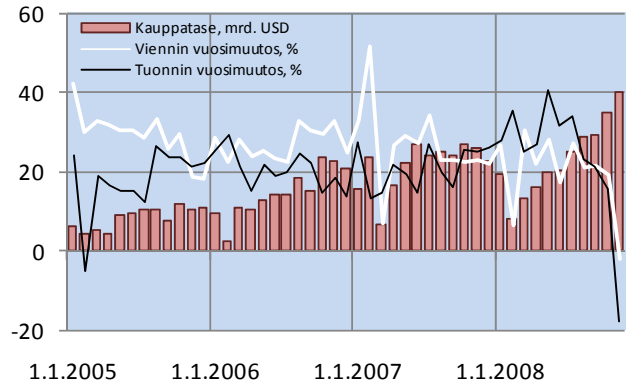
Lähde: Kiinan tilastokeskus

Kiinan viennin kasvu tippui negatiiviseksi marraskuussa. Tällä viikolla julkaistujen tietojen mukaan Kiinan vienti supistui marraskuussa yli kaksi prosenttia edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Tuonti laski lähes 18 prosentilla, minkä vuoksi kauppataseen ylijäämä kasvoi marraskuussa 40 miljardiin dollariin lokakuun 35 miljardista. Viennin kasvun hidastuminen on erityisen dramaattinen siitä syystä, että vielä lokakuussa vienti kasvoi 19 prosenttia vuotta aiemmasta. Toisaalta yrityskyselyt olivat ennakoineet vientitilauksien huomattavaa supistumista jo ennen virallisten kauppatilastojen julkaisua.

Kansainväliset järjestöt ennustavat monen kehittyvän Aasian maan talouskasvun olevan edelleen positiivista vuonna 2009. Maailmanpankki ennusti kuluvalla viikolla

Itä-Aasian (poislukien Japani ja Intian niemimaa) talouskasvuksi ensi vuonna runsaat 5 prosenttia. Kiinan viennistä huomattava osa suuntautuu Aasiaan. Merkittävä osa Kiinan ulkomaankaupasta on kuitenkin jatkojalostuskauppaa, ja vientituotteiden lopulliset markkinat ovat usein Euroopassa tai Yhdysvalloissa, jolloin Kiina ei voi välttyä näiden maiden kysynnän hidastumisen vaikutuksilta.

Kiinan ulkomaankaupan kehitys



Lähde: Kiinan tulli

Paulson jäähyväisvierailulla Kiinassa. Yhdysvaltojen valtiovarainministeri Henry Paulsonin viime viikon vierailu liittyi Yhdysvaltojen ja Kiinan väliseen strategiseen vuoropuhelukäytäntöön. Käytäntö on Paulsonin aloite, jonka puitteissa ministeritason päättäjät molemmista maista ovat kokoontuneet vuodesta 2006 lähtien kahdesti vuodessa keskustelemaan maiden välisistä talouskysymyksistä. Kuten aikaisemminkin, Kiinan valuuttakurssipolitiikka nousi vierailun aikana keskeisesti esille. Tällä kertaa asian merkittävyyttä lisäsi se, että kasvun hidastuminen Kiinassa on nostanut esille juanin devalvaatiospekulaatiot vientiteollisuuden auttamiseksi. Virallinen Kiina näyttää kuitenkin suhtautuvan valuuttakurssilla pelailun hyödyllisyyteen nykytilanteessa varauksellisesti, koska vientinäkömien heikkeneminen johtuu kysynnän romahtamisesta, ei kiinalaisviejien kilpailukyyn puutteesta. Juanin huomattava heikkeneminen dollaria vastaan vaikeuttaisi myös suhteiden luomista Yhdysvaltojen uuteen hallintoon. Vaalikampanjassaan Barack Obama ja hänen taustavaikuttajansa vaativat Kiinaa nopeuttamaan valuuttansa vahvistamista suhteessa dollariin. Molemmiin puolin hyödylliseksi koetun strategisen vuoropuhelukäytännön jatkosta presidentti Barack Obaman hallinnon kanssa ei vielä ole varmuutta.

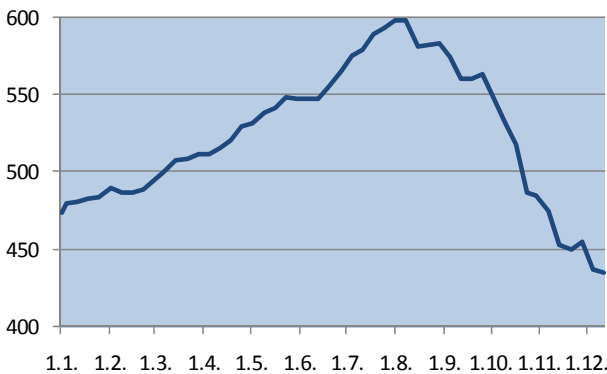
Euroopan unioni ja sen puheenjohtajamaa Ranska puolestaan saivat Kiinalta jyrkät moitteet, kun presidentti Nicolas Sarkozy tapasi viime viikonloppuna Tiibetin hengellisen johtajan Dalai-laman. Tapaamisesta johtuen Kiina perui joulukuun alkuun sovitun EU-Kiina -huippukokouksen.

Venäjä

Ruplan vaihteluväliä levennettiin jälleen. Keskuspankki on laajentanut ruplan vaihteluväliä kolmesti kuluvalle viikolla. Uusi vaihteluväli suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun koriin on 26,4–33,1 ruplaa. Tämä oli kahdeksas kerta kun vaihteluväliä laajennettiin marraskuun 11. päivän jälkeen, jolloin suhteellisen säännölliset laajennukset aloitettiin. Aiemmin sallitun vaihteluvälin laajennukset olivat 30 kopeekkaa, mutta tällä viikolla tehtiin suurempia muutoksia. Vaihteluväliä on laajennettu yhteensä 2,7 ruplaa. Rupla on heikentynyt vajaat 9 % suhteessa koriin 11. marraskuuta jälkeen.

Valuuttavaranto supistui 1,6 mrd. dollaria viikon aikana ja 12.12. se oli 435 mrd. dollaria. Valuuttavaranto on supistunut yhteensä 163 mrd. elokuun alun huipusta, jolloin se oli 598 mrd. dollaria

Venäjän valuuttavaranto, mrd. USD



Lähde: Venäjän keskuspankki

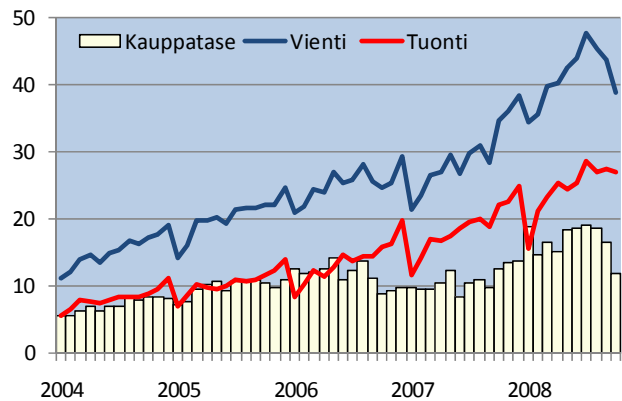
Teollisuustuotanto supistui marraskuussa. Rosstatin alustavien tietojen mukaan teollisuustuotanto supistui marraskuussa lähes 9 % vuotta aiemmasta. Sekä jalostusteollisuuden että sähkön, kaasun ja veden tuotanto supistuivat noin 10 prosentilla, kun taas kaivannaisteollisuuden tuotanto supistui 2 %. Syksyn mittaan monet suuret mm. metalli- ja autoteollisuuden yritykset ovat ilmoittaneet tuotannon supistuksista ja väliaikaisista seisokeista. Marraskuussa useiden näiden alan tuotteiden, samoin kuin rakennustarvike- ja kemianteollisuuden tuotteiden tuotanto supistui selvästi vuotta aiemmasta.

Rosstatin alustavien tilastojen mukaan Venäjän BKT kasvoi tammi-syyskuussa 7,3 % vuotta aiemmasta. Talousministeriön viime viikolla julkaiseman arvion mukaan talouskehitys heikkenee entisestään loppuvuodesta ja koko vuoden 2008 talouskasvu jää 6 prosenttiin.

Ulkomaankaupan kasvu hidastui lokakuussa. Venäjän viennin arvo kasvoi lokakuussa enää 12 % vuotta aiemmasta, kun kasvua vielä syyskuussa oli yli 50 %. Myös tuonnin voimakas kasvu hidastui selvästi. Lokakuussa tuonnin arvo kasvoi 21 % vuotta aiemmasta, kun vielä syyskuussa kasvua kertyi 47 %. Kasvun hidastuminen näkyi erityisesti tuonnissa IVY-maista, joka kasvoi enää 6 % vuotta aiemmasta, kun vielä syyskuussa kasvua oli 45 %. Tuonti muista maista kasvoi lokakuussa 23 %.

Venäjällä on tehty päätöksiä kauppapoliittisista toimenpiteistä kotimaisen teollisuuden suojelemiseksi. Esimerkiksi autojen sekä kanan- ja sianlihan tuontitulleja korotetaan ensi vuoden alusta lähtien väliaikaisesti.

Venäjän ulkomaankauppa kuukausittain, mrd. usd



Lähde: Venäjän keskuspankki

Kireä talustilanne vähentänyt työllisyyttä ja lisännyt palkkarästejä. Useat mm. metalli- ja autoteollisuuden suuret yritykset ovat ilmoittaneet huomattavista lomautuksista ja irtisanomisista loppusyksyn aikana. Sosiaali- ja terveysministeri Tatjana Golikovan mukaan lokakuun alusta lähtien on irtisanottu noin 30 000 henkeä, joista kuitenkin 40 % on saanut uuden työpaikan. Golikova arvioi, että ensi vuonna lähes 10 % työvoimasta joutuu työttömäksi. Lokakuun lopussa työttömyysaste oli 6 %. Työttömyyskorvausta on tarkoitus nostaa ensi vuoden alusta 4 900 ruplaan (130 euroon), joka vastaisi vajaata kolmannesta keskipalkasta. Pääministeri Putin on ehdottanut työllisyystilanteen kohentamiseksi ulkomaisten työntekijöiden työlupakiintiön supistamista huomattavasti.

Irtisanomiset ovat ongelmallisia erityisesti alueellisesti, sillä Venäjällä on edelleen satoja kaupunkeja, joissa yksi suuri yritys työllistää merkittävän osan asukkaista.

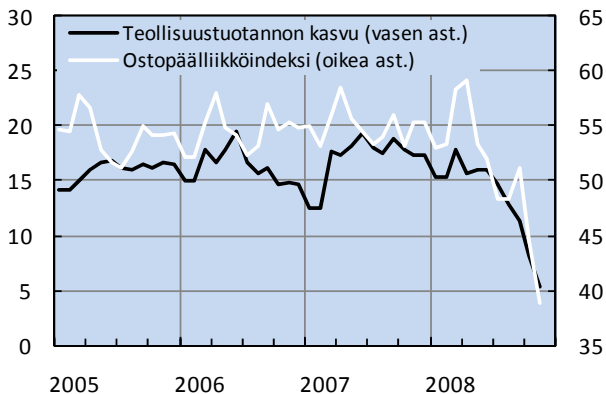
Monet yritykset ovat kireän rahatilanteen vuoksi joutuneet siirtämään palkkojen maksua. Palkkarästien määrä on selvästi kasvanut parin viime kuukauden aikana. Joulukuun alussa palkkarästit olivat jo kaksinkertaistuneet marraskuun alusta. Yli puolet palkkarästeistä on peräisin jalostusteollisuudesta ja rakentamisesta.

Kiina

Kiinan teollisuustuotannon kasvu romahti ennätysmatalalle. Monien toiveet siitä, että Kiina toimisi finanssi-kriisin aikana turvasatamana ja maailmanlaajuisen talouskasvun veturina haihtuivat viimeistään tällä viikolla, kun Kiinan tilastovirasto julkisti marraskuun teollisuustuotannon kasvuluvut. Teollisuustuotannon reaalin vuosikasvu oli marraskuussa enää vain 5,4 %, kun se lokakuussa oli 8,2 % (kuvio). Teollisuustuotannon kasvu on hidastunut kuluvana vuonna selvästi ja marraskuun vuosikasvu oli lähes 12 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuotta aiemmin. Autoteollisuuden tuotanto laski peräti 16 % ja myös teräksen, raudan sekä eräiden muiden teollisuuden raaka-aineiden ja sähkön tuotanto laskivat selvästi verrattuna edellisvuoden marraskuuhun. Joulukuun alussa julkaistu teollisuuden ostopääällikköindeksi ennakoii puolestaan tuotannon alenemista edelleen, sillä marraskuun lukema oli ennätysalhainen heijastaen supistuneita tilauksia ja vähentyneitä myyntiodotuksia.

Kiinan viennin kasvu pysähtyi marraskuussa, sillä dollarimääräisen viennin arvo laski 2 % edellisvuodesta, kun lokakuussa vienti kasvoi vielä 19 %. Kotimaisen kysynnän osalta kuva sen sijaan on ristiriitainen. Kaupunkialueiden kiinteät investoinnit kasvoivat entiseen malliin marraskuun nimellisen vuosikasvun ollessa 27 %, vaikka niihin sisältyvä asuinrakennus- ja kiinteistöinvestointien kasvu on hiipunut lähelle nollaa. Myös marraskuun vähittäiskaupan tunnusluvut näyttivät edelleen lähes 21 prosentin nimellistä vuosikasvua, mikä kuluttajahintaindeksillä deflatoituna vastaisi noin 18 prosentin reaalikasvua.

Kiinan teollisuustuotannon vuosikasvu (%) ja ostopääällikköindeksi (PMI)



Lähde: CNBS ja CEIC

Viranomaiset tukevat hiipuvia asuntomarkkinoita.

Kiinteistöalan rakentamisen kokonaistilannetta viiden alaindeksin avulla kartoittava ilmapuntari oli tammi-marraskuussa tullut alas vuoden takaisesta peräti 7,6 %. Valmistuneiden rakennusten pinta-alalla mitattuna rakennussektori kasvoi vielä tammi-marraskuussa, mutta tulevaa rakentamista heijastelevat maanostot supistuivat tammi-marraskuussa 6 prosenttia vuoden takaisesta. Asuntorakentamisen aloitukset kasvoivat tammi-marraskuussa enää 5 %, ja aloitusten kasvu on kääntynyt vuodenvaihteen huipun jälkeen selvään laskuun. Myymättömän rakennuskannan kokonaispinta-ala on samaan aikaan ollut kasvussa ja myynnin kokonaisarvo laski tammi-marraskuussa lähes 20 % vuoden takaisesta.

Kiinteistösektorin investointien osuudeksi on arvioitu noin 10 % Kiinan kokonaistuotannosta, joten sektorin hyytyminen heijastuu koko talouteen. Asuntomarkkinoiden ja osin myös muun talouden hyytyminen on osaksi seurausta viranomaisen aiemmasta politiikasta, jonka tavoitteena oli estää hintakuplan syntyminen asuntomarkkinoille. Asuntomarkkinat ovat edelleen päättäjien erityishuomion kohteena. Jokin aika sitten ensiasunnon ostajien oman pääoman vaatimuksia kevennettiin 30 prosentista 20 prosenttiin. Hallitus on myös ilmoittanut tukevuksa kohtuuhintaisten asuntojen rakentamista pienituloisille kaupunkilaisille. Samalla paikallishallinnon edellytetään tarjoavan sekä maata että rahoitusta huokeiden asuntojen rakentamiseen niin maaseudulla kuin kaupungeissakin. Hallitus on ilmoittanut tukevuksa rakennussektoria suoraan mm. lisäämällä rakennusinvestointeja veden varastointiin kuivuudesta kärsivillä alueilla. Lisäksi moottoritien ja rautateiden rakentamisaikatauluja nopeutetaan, jäteveden ja jätteiden prosessointiin liittyviä investointeja lisätään ja rahaa annetaan koulujen korjaamiseen.

Kiina toteuttaa polttoaineiden hintauudistuksen vuoden 2009 alussa.

Kiinan hallitus vahvisti joulukuun alkupuolella, että maa ottaa käyttöön bensiinin ja dieselin polttoaineiden ja vapauttaa samalla polttoaineiden hinnoittelua ensi vuoden alussa. Alustavien tietojen mukaan bensiinin polttoainevero nousee nykyisestä 0,2 juanista 1,0 juaniin ja dieselin vero 0,1 juanista 0,8 juaniin litralta. Verot korvaavat useita kuluttajien nyt maksamia käyttömaksuja kuten tietullit. Vaikka uudistuksen yhteydessä toteutettava polttoaineiden hinnoittelun muuttamisesta ei vielä ole tarkkaa tietoa, jatkossa polttoaineiden hinnat heijastavat nykyistä paremmin raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa. Tällä hetkellä polttoaineiden vähittäismyyntihinnat voivat poiketa 8 % viranomaisen määräämästä viitehinnasta. Nykytilanteessa muutokset voidaan toteuttaa niin, että polttoaineiden vähittäismyyntihinnat eivät nouse. Bensen pumppuhinta Kiinassa on tällä hetkellä runsaat 0,60 euroa litralta, kun Yhdysvalloissa hinta on runsaat 0,30 euroa ja Suomessa 1,10 euroa.

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2008

Lähde: http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.asp

PVM	USD	Euro
10.1.2008	24.4387	35.9762
11.1.2008	24.4796	35.9214
12.1.2008	24.3671	36.0389
15.1.2008	24.2913	36.1212
16.1.2008	24.2858	36.113
17.1.2008	24.3367	36.0646
18.1.2008	24.5043	35.862
19.1.2008	24.5076	35.8669
22.1.2008	24.6456	35.8298
23.1.2008	24.8917	35.849
24.1.2008	24.6325	35.9832
25.1.2008	24.6349	35.9891
26.1.2008	24.4386	36.0714
29.1.2008	24.5952	36.1033
30.1.2008	24.475	36.1398
31.1.2008	24.4764	36.1688
1.2.2008	24.4262	36.29
2.2.2008	24.4201	36.3225
5.2.2008	24.4543	36.2731
6.2.2008	24.5211	36.3059
7.2.2008	24.6706	36.098
8.2.2008	24.6466	36.0259
9.2.2008	24.7813	35.8585
12.2.2008	24.6715	35.9316
13.2.2008	24.6537	35.8317
14.2.2008	24.6655	35.9006
15.2.2008	24.6392	35.9732
16.2.2008	24.5861	36.0309
19.2.2008	24.5767	36.0663
20.2.2008	24.5206	36.0992
21.2.2008	24.5486	36.1036
22.2.2008	24.5299	36.1399
23.2.2008	24.4663	36.2248
27.2.2008	24.4558	36.1921
28.2.2008	24.1966	36.3893
29.2.2008	24.1159	36.4054
1.3.2008	24.0023	36.5099
4.3.2008	24.0103	36.5125
5.3.2008	24.048	36.5169
6.3.2008	24.0473	36.4918

7.3.2008	23.9349	36.6204
8.3.2008	23.8353	36.6921
12.3.2008	23.8587	36.6446
13.3.2008	23.8461	36.6538
14.3.2008	23.6924	36.8701
15.3.2008	23.649	36.8995
18.3.2008	23.5126	37.1123
19.3.2008	23.5325	37.0825
20.3.2008	23.5581	37.0216
21.3.2008	23.6781	36.8739
22.3.2008	23.7773	36.7526
25.3.2008	23.8351	36.6632
26.3.2008	23.701	36.8527
27.3.2008	23.6559	36.9103
28.3.2008	23.5171	37.0794
29.3.2008	23.5156	37.0676
1.4.2008	23.5027	37.0873
2.4.2008	23.5799	36.9851
3.4.2008	23.6706	36.8693
4.4.2008	23.6153	36.9414
5.4.2008	23.5982	36.976
8.4.2008	23.6028	36.9714
9.4.2008	23.533	37.0433
10.4.2008	23.5437	37.0295
11.4.2008	23.4628	37.1299
12.4.2008	23.4825	37.107
15.4.2008	23.5139	37.0603
16.4.2008	23.4549	37.1291
17.4.2008	23.4482	37.1396
18.4.2008	23.3703	37.2336
19.4.2008	23.3696	37.2348
22.4.2008	23.4704	37.1137
23.4.2008	23.4299	37.1598
24.4.2008	23.3448	37.2606
25.4.2008	23.4391	37.1463
26.4.2008	23.6007	36.9422
29.4.2008	23.6037	36.9469
30.4.2008	23.6471	36.8895
1.5.2008	23.6588	36.8959
5.5.2008	23.7939	36.6997
6.5.2008	23.7633	36.7666
7.5.2008	23.7456	36.7701
8.5.2008	23.7523	36.7757
9.5.2008	23.8833	36.6035
13.5.2008	23.8328	36.6715
14.5.2008	23.7199	36.8346

15.5.2008	23.8521	36.873
16.5.2008	23.8482	37.0339
17.5.2008	23.8391	36.9053
20.5.2008	23.7238	36.9474
21.5.2008	23.7462	36.9705
22.5.2008	23.6874	37.0731
23.5.2008	23.5758	37.2238
24.5.2008	23.6007	37.0932
27.5.2008	23.5483	37.1357
28.5.2008	23.5513	37.1239
29.5.2008	23.5847	37.0987
30.5.2008	23.6659	36.8904
31.5.2008	23.7384	36.7827
3.6.2008	23.7473	36.8701
4.6.2008	23.6968	36.8699
5.6.2008	23.8019	36.7382
6.6.2008	23.8116	36.7699
7.6.2008	23.6809	36.9233
8.6.2008	23.5651	37.181
10.6.2008	23.521	37.142
11.6.2008	23.6109	36.807
12.6.2008	23.6748	36.6841
17.6.2008	23.7795	36.5681
18.6.2008	23.6402	36.6943
19.6.2008	23.6586	36.6827
20.6.2008	23.5979	36.7325
21.6.2008	23.6288	36.7003
24.6.2008	23.5908	36.7427
25.6.2008	23.6223	36.7138
26.6.2008	23.6113	36.7203
27.6.2008	23.5245	36.8276
28.6.2008	23.4573	36.9077
1.7.2008	23.4068	36.971
2.7.2008	23.4689	36.9823
3.7.2008	23.4147	37.0561
4.7.2008	23.3759	37.1069
5.7.2008	23.5125	36.9381
8.7.2008	23.5589	36.8131
9.7.2008	23.5024	36.8823
10.7.2008	23.4147	36.7822
11.7.2008	23.4363	36.8747
12.7.2008	23.3727	36.8774
15.7.2008	23.23	36.9009
16.7.2008	23.1255	36.8759
17.7.2008	23.1638	36.8559
18.7.2008	23.225	36.8093

19.7.2008	23.1937	36.7991
22.7.2008	23.212	36.8142
23.7.2008	23.196	36.9419
24.7.2008	23.322	36.7695
25.7.2008	23.3782	36.6664
26.7.2008	23.3572	36.7128
29.7.2008	23.361	36.6768
30.7.2008	23.3278	36.7203
31.7.2008	23.4456	36.5329
1.8.2008	23.4186	36.5752
2.8.2008	23.4697	36.5353
5.8.2008	23.4039	36.4586
6.8.2008	23.4354	36.3999
7.8.2008	23.5142	36.4564
8.8.2008	23.5816	36.4737
9.8.2008	23.8782	36.2996
12.8.2008	24.5697	36.7808
13.8.2008	24.3424	36.185
14.8.2008	24.1559	36.1034
15.8.2008	24.2901	36.1922
16.8.2008	24.5054	36.1406
19.8.2008	24.4898	36.12
20.8.2008	24.5703	35.9832
21.8.2008	24.4316	36.0439
22.8.2008	24.3013	35.9975
23.8.2008	24.2699	36.1257
26.8.2008	24.4389	36.0083
27.8.2008	24.5803	36.0888
28.8.2008	24.6019	36.1574
29.8.2008	24.5474	36.2884
30.8.2008	24.5769	36.2264
2.9.2008	24.667	36.1248
3.9.2008	24.7184	35.9455
4.9.2008	24.8739	35.9279
5.9.2008	25.2144	36.5937
6.9.2008	25.4552	36.3908
9.9.2008	25.2626	36.267
10.9.2008	25.5814	36.0877
11.9.2008	25.5761	36.1851
12.9.2008	25.7842	35.9922
13.9.2008	25.7013	36.0821
16.9.2008	25.3938	36.4299
17.9.2008	25.5064	36.3415
18.9.2008	25.5245	36.2958
19.9.2008	25.4307	36.4066
20.9.2008	25.4863	36.2568

23.9.2008	25.269	36.6274
24.9.2008	24.9864	36.8974
25.9.2008	25.0703	36.7957
26.9.2008	24.8982	36.7099
27.9.2008	25.0221	36.5948
30.9.2008	25.2464	36.37
1.10.2008	25.3718	36.4999
2.10.2008	25.6023	36.153
3.10.2008	25.8213	35.9458
4.10.2008	25.8993	35.8757
7.10.2008	26.1784	35.5476
8.10.2008	26.1791	35.5512
9.10.2008	26.1629	35.5632
10.10.2008	26.0695	35.6839
11.10.2008	26.208	35.5171
14.10.2008	26.1111	35.6051
15.10.2008	26.0871	35.6063
16.10.2008	26.1347	35.5798
17.10.2008	26.3691	35.3188
18.10.2008	26.2505	35.3988
21.10.2008	26.0561	35.1731
22.10.2008	26.4417	35.0881
23.10.2008	26.9215	34.6345
24.10.2008	26.9793	34.5767
25.10.2008	27.0596	34.4144
28.10.2008	27.3507	34.0844
29.10.2008	27.3018	34.1627
30.10.2008	27.0979	34.4306
31.10.2008	26.543	35.0447
1.11.2008	27.0981	34.4092
2.11.2008	27.0793	34.4828
6.11.2008	26.9146	34.5449
7.11.2008	26.9114	34.6484
8.11.2008	27.0041	34.5112
11.11.2008	26.9639	34.5677
12.11.2008	27.3399	34.8064
13.11.2008	27.4704	34.6319
14.11.2008	27.6704	34.3777
15.11.2008	27.3386	34.7938
18.11.2008	27.4374	34.5766
19.11.2008	27.4301	34.625
20.11.2008	27.4413	34.6693
21.11.2008	27.5715	34.4975
22.11.2008	27.5665	34.5215
25.11.2008	27.6613	34.9141
26.11.2008	27.3913	35.2416

27.11.2008	27.3563	35.4565
28.11.2008	27.4216	35.3629
29.11.2008	27.606	35.7166
2.12.2008	27.9409	35.4095
3.12.2008	28.0166	35.3037
4.12.2008	27.9212	35.4404
5.12.2008	27.9576	35.3887
6.12.2008	28.0916	35.8786
9.12.2008	28.0043	36.0107
10.12.2008	28.0029	36.0061
11.12.2008	27.8671	36.1715
12.12.2008	27.931	36.6678
13.12.2008	27.8077	36.9008
16.12.2008	27.816	37.4292
17.12.2008	27.6009	37.8188
18.12.2008	27.5199	38.704
19.12.2008	27.6095	39.7798
20.12.2008	27.7351	39.5475
23.12.2008	28.2682	39.7253
24.12.2008	28.3359	39.6674
25.12.2008	28.6119	39.9565
26.12.2008	28.6735	40.1859
27.12.2008	29.0058	40.788
30.12.2008	29.23	41.6294
31.12.2008	29.3804	41.4411