



BOFIT

BOFIT Viikkokatsaus  
Vuosikirja 2009



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](mailto:bofit@bof.fi)

[www.bof.fi/bofit](http://www.bof.fi/bofit)

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

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

1.1.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 1/2009</p> <p>Rupla heikentynyt lisää.</p> <p>Kasvu hiipui edelleen marraskuussa.</p> <p>Venäjän talouskehitysministeriö ennustaa talouskasvun hidastuvan selvästi.</p> <p>Talousjärjestelmän kannalta tärkeimmät yritykset määriteltä.</p> <p>Rahoitussektorin tukeen käytetty 4 000 mrd. ruplaa.</p>
8.1.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2/2009</p> <p>Venäjän öljytuotanto supistuu.</p> <p>Venäjä ei suoraan liittynyt OPECin tuotannonrajoituksiin.</p> <p>Venäjä ja Ukraina kiistelevät taas maakaasun toimitusten ja kuljetusten hinnoittelusta.</p> <p>Yritystoimintaa ja väestön taloudellista tilannetta tukevia lakeja voimaan vuoden 2009 alusta.</p>
15.1.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 3/2009</p> <p>Ruplan heikkeneminen jatkui markkinoiden avauduttua 11. tammikuuta.</p> <p>Vaihtotaseen ylijäämä pieneni merkittävästi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä.</p> <p>Pörssivuosi 2008 heikoin kymmeneen vuoteen.</p> <p>Talousvaikeudet ovat hidastaneet pankkisektorin kasvua.</p> <p>Inflaatio hidastui viime vuoden loppua kohden.</p>
22.1.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 4/2009</p> <p>Keskuspankki vahvisti yllättäen ruplaa.</p> <p>Viime vuoden federaatiobudjetti vielä runsaasti ylijäämäinen.</p> <p>Finanssministeriö muuttaa kuluvan vuoden federaatiobudjettia.</p> <p>Muutoksia tulleihin talouden tukemiseksi.</p> <p>Hallitus hyväksyi vuoteen 2020 ulottuvan kehitysohjelman.</p>
29.1.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 5/2009</p> <p>Venäjän keskuspankki muutti kurssipolitiikkaansa.</p> <p>Talouskehitys heikkeni edelleen joulukuussa.</p> <p>Venäjän talousennusteita laskettu jälleen tammikuussa.</p>
5.2.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 6/2009</p> <p>Keskuspankki kiristi rahapolitiikkaa vähentääkseen painetta ruplaa kohtaan.</p> <p>Venäjän kasvu hidastui selvästi vuonna 2008.</p> <p>Hallitus hyväksyi rahoitusmarkkinoiden pitkän tähtäimen kehitysstrategian.</p>
12.2.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 7/2009</p> <p>Keskuspankki nosti jälleen korkoja ruplan tukemiseksi.</p> <p>Fitch Ratings laski Venäjän luottoluokitusta.</p> <p>Ulkomaankauppa hiipui loppuvuodesta.</p> <p>Hallitus lupaa lisää tukea pankeille, mutta valikoidusti.</p>
19.2.2009	<p>BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 8/2009</p> <p>Pörssi lasku-uralla.</p> <p>Talouskehitys heikkeni edelleen tammikuussa.</p> <p>Autoteollisuus vaikeuksissa myös Venäjällä.</p> <p>Pankkisektori kasvoi valtion tuen ja ruplan heikentymisen myötä.</p>

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

26.2.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 9/2009 Uutta tukea tuotantosektorille taloudellisen tilanteen vaikeutuessa. Venäjä aloitti LNG-tuotannon. Lisääntyvä työttömyys huolettaa Venäjällä.
5.3.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 10/2009 Rupla heikentynyt enemmän kuin monien muiden raaka-aineriippuvaisten maiden valuutat. Venäjän valuuttavarannon supistuminen on hidastunut. Syyttäjänvirasto tutkii valtiollisen sijoitusyhtiön mahdollisia väärinkäytöksiä.
12.3.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 11/2009 Inflaatio pysyi nopeana huolimatta talouskasvun hidastumisesta. Öljyn vientiveroa nostettiin. Venäjän heikentynyt talouskehitys heijastuu Suomen vientiin.
19.3.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 12/2009 Asuntojen hinnat laskevat Venäjällä. Korruptionvastainen toiminta presidentin agendalla. Nord Streamin ympäristöarvio viranomaiskäsittelyyn.
26.3.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 13/2009 BOFIT ennustaa Venäjän kokonaistuotannon supistuvan hieman tänä vuonna. Helmikuun talouskehitys heikkoa. Venäjän valtio suhtautuu aiempaa varovaisemmin yksityisten yritysten ulkomaisten velkojen rahoittamiseen.
2.4.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 14/2009 Keskuspankki viestittää alempia korkoja. Kuluvan vuoden budjettiesitys korostaa kriisinvastaisia toimia.
8.4.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 15/2009 Pienten pankkien on korotettava pääomaansa tai poistuttava markkinoilta. Pankkien kasvavien luottotappioiden vaara aiheuttaa huolta. Kriisin vaikutukset talouden uudistuksiin esillä pääministerin selonteossa duumalle.
16.4.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 16/2009 BKT supistui ensimmäisellä neljänneksellä 7 % vuotta aiemmasta. Vaihtotaseen ylijäämä pieneni merkittävästi ensimmäisellä neljänneksellä. Venäjän ulkomainen velka supistui.
23.4.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 17/2009 Talouden alamäki jatkui maaliskuussa. Monenlaisia kaasuputkistoja suunnitteilla.
30.4.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 18/2009 Venäjän keskuspankki laski korkoja. Työn tuottavuus kasvanut Venäjällä nopeasti, mutta yhä matalalla tasolla.

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

7.5.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 19/2009 Inflaatio hidastui huhtikuussa. Pienten ja keskisuurten yritysten toimintaa pyritään helpottamaan.
14.5.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 20/2009 Kiina nousi Venäjän suurimmaksi kauppakumppaniksi. Talouskriisi koettelee Venäjän alueiden vakautta.
20.5.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 21/2009 Venäjän teollisuustuotannon supistuminen jatkui. Keskuspankilta toinen koronlasku kuukauden sisällä. Venäjän uusi tullipoliittinen ohjelmaluonnos tähtää kotimaisen tuotannon tukemiseen.
28.5.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 22/2009 Heikko talouskehitys jatkui huhtikuussa. Pitkittyvä lama edellyttää budjettipolitiikan muutosta. Venäjän suurimmista teleoperaattoreista strategisia yrityksiä. EU:n ja Venäjän huippukokous päättyi laihoihin tuloksiin.
4.6.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 23/2009 Osakemarkkinat nousussa raaka-aineiden kallistumisen myötä. Korruptio edelleen vakava ongelma Venäjällä. Suomen ja Venäjän pääministerit neuvottelivat Helsingissä kahden- ja monenvälisistä talouskysymyksistä.
11.6.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 24/2009 Pietarin 13. talousfoorumissa käsiteltiin liiketoimintaa kriisiympäristössä. Venäjän tavoitteet WTO-jäsenyyden suhteen epäselviä. Keskuspankin rahapolitiikan linjassa ei muutoksia.
17.6.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 25/2009 Kansainvälinen valuuttarahasto varoittaa Venäjää aiempaa hitaammasta talouskasvusta tulevaisuudessa. Kiinteät investoinnit vähenivät vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 16 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta. Suomen Venäjän-vientiä pienentää erityisesti jälleenviennin väheneminen.
25.6.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 26/2009 Talouden taantuma jatkuu. Venäjä tehostaa arvopaperimarkkinoiden sääntelyä. Venäjä, Valko-Venäjä ja Kazakstan ilmoittivat WTO:lle lopettavansa jäsenyysneuvottelut.
2.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 27/2009 Investointien supistuminen pienensi BKT:tä. Venäjä käynnisti virallisesti neuvottelut OECD-jäsenyydestä. Venäjälle suuntautuneiden suorien ulkomaisten investointien kanta supistui rajusti viime vuonna.

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

9.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 28/2009 Vaihtotaseen ylijäämä supistui edelleen ja rahoitustase kääntyi ylijäämäiseksi toisella neljänneksellä. Rupla vahvistui toisella neljänneksellä. Venäläisten yritysten ulkomainen velka kasvoi hieman toisella neljänneksellä. Presidentti Obama vieraili ensimmäisen kerran Venäjällä.
16.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 29/2009 Venäjän keskuspankki laski korkoja. Talousministeriö arvioi Venäjän BKT:n kääntyvän varovaiseen kasvuun. Alkoholi tuhoaa Venäjää.
23.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 30/2009 Talouskehitys tasaantui toisella neljänneksellä. Kuluvan vuoden alkupuoliskon budjettialijäämä suunniteltua pienempi. Sosiaalivakuutusmaksujärjestelmä muuttuu ensi vuoden alusta.
30.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 31/2009 Venäjän automarkkinat supistuvat voimakkaasti. Asuntorakentaminen väheni vain hieman, järjestämättömien asuntolainojen kanta kasvaa voimakkaasti. Eläkkeisiin tasokorotukset ensi vuonna.
6.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 32/2009 Hallitus hyväksyi ensi vuoden federaatiobudjetin peruslinjat. Öljyntuotanto pysyi tammi-kesäkuussa viime vuoden tasolla. Kaasun tuotanto ja vienti supistuivat voimakkaasti.
13.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 33/2009 Keskuspankki alensi taas jälleenrahoituskorkoa. Gazprom ja Euroopan kaasutoimitukset.
20.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 34/2009 Ulkomaankauppa kääntyi kasvuun kesäkuussa. Venäjän pörsseissä laskukesä. Ust-Lugan konttiterminaalin valmistuminen viivästyy.
27.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 35/2009 Talouden supistuminen pysähtymässä. Talouskriisi koettelee Venäjän metsäsektoria. Pankkisektorin kehitys tasaista.
3.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 36/2009 Talouskehitys vaihtelee huomattavasti Venäjän eri alueiden välillä. Venäjällä on noin 400 yhdestä yrityksestä riippuvaista kaupunkia. Venäjän heikko talouskehitys näkyy myös Suomen kaupassa Venäjän kanssa.

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

10.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 37/2009 Vankorin esiintymän käyttöönotto kasvatti öljyn tuotantoa elokuussa. Venäjän metallivienti Kiinaan kasvoi tammi-kesäkuussa. Venäjän sijoitus kansainvälisessä kilpailukykymittauksessa huononi.
17.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 38/2009 Sberbank ostamassa osuuden Opelista. Energiastrategia vuoteen 2030 hyväksyttiin. Valtionkorporaatiot presidentin kritiikin kohteena.
24.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 39/2009 Talouskehitys heikkoa elokuussa. Hintojen nousu pysähtyi. Viime vuosien talouskasvu ei ole kasvattanut tuloeroja Venäjällä.
1.10.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 40/2009 BOFIT ennustaa Venäjän talouden kääntyvän varovaiseen kasvuun loppuvuonna. Keskuspankki jatkaa ruplan kurssin ohjausta lähivuodet. Kansainvälisen talouskriisin vaikutukset alkavat näkyä Venäjän vakuutussektorilla. BOFIT Venäjä-ennuste 2009-2011 /29.9.2009
8.10.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 41/2009 Budjettipolitiikka kiristyy huomattavasti. Vaihtotase pysyi heinä-syyskuussa ylijäämäisenä, mutta rahoitustase oli alijäämäinen. Venäjän ulkomainen velka kasvoi hieman kolmannella neljänneksellä.
15.10.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 42/2009 Hallitus on suunnittelemassa lisätoimia vaikeuksissa olevan AvtoVAZin tukemiseksi. Telenor ja Altimo sopivat uuden yrityksen perustamisesta. Talousyhteistyö esillä pääministeri Putinin Kiinan-matkalla.
22.10.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 43/2009 Venäjän pörssi nousussa, ruplan kurssi vahvistuu. Inflaatio on pysähtynyt taantumamyrötä. Venäjä jatkaa WTO-neuvottelujaan yksin.
29.10.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 44/2009 Talouskehityksessä ei selkeää lupausnoususta. Kuluvan vuoden viljasadosta tulossa hyvä.
5.11.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 45/2009 Keskuspankki alensi korkoja kahdeksannen kerran kuluvan vuoden aikana. Rahoitussektorin kriisituki monimuotoista.

## BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2009

12.11.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 46/2009 Rakentaminen hidastuu edelleen. Pankkien luotonanto ei ole käynnistynyt, joukkovelkakirjojen merkitys yritysten rahoituslähteenä kasvussa. Nord Stream -projekti etenee.
19.11.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 47/2009 Taloustaantumien pohja on arvioiden mukaan saavutettu. Presidentti painotti vuosittaisessa linjapuheessaan jälleen uudistusten tarpeellisuutta. Opel-kaupan peruuntuminen isku Venäjän autoteollisuuden kehityssuunnitelmille.
26.11.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 48/2009 Vuoden 2010 federaatiobudjetti hyväksytty. Keskuspankki pohtii uusia toimia valuutan maahan virtausta rajoittaakseen. Venäjä ilmoitti Tukholman huippukokouksessa 18.11. olevansa kiinnostunut liittymään WTO:hon mahdollisimman nopeasti.
3.12.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 49/2009 Valtiontalouden tila ennakoitua parempi. Suomen Venäjän-vienti supistui edelleen. Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin välinen tulliliitto voimaan 1.1.2010.
10.12.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 50/2009 Lähivuosina aiotaan yksityistää aiempaa merkittävämpiä yrityksiä. Viranomaisten yrityksiin tekemiä tarkastuksia rajoitetaan.
17.12.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 51/2009 Pankkien minimipääomavaatimus nousee ensi vuoden alusta. Talouskriisi on vähentänyt ulkomaisia suoria sijoituksia Venäjälle.
22.12.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 52/2009 Duuma hyväksyi vähittäiskauppaa säätelevän lain. Teknisiä standardeja koskeva lakialoite duumaan. Erityistalousalueisiin muutoksia.



## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

1.1.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 1/2009 Kiinan talouspolitiikassa täyskäännös vuonna 2008. Kiinan kongressi hyväksyi uuden patenttilain.
8.1.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2/2009 Pörssikurssit laskussa vuonna 2008. Ulkomaiset strategiset sijoittajat myyvät osuuksiaan kiinalaispankeista. Kiinan joulukuun ostopäälikkoindeksi ennakoi taloustilanteen heikkenevän edelleen.
15.1.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 3/2009 Kiina nosti vuoden 2007 BKT-lukua. Valuuttavarannon kasvu hidastui viime vuoden lopulla. Sekä tuonnin että viennin kasvu kääntyi pakkaselle vuoden viimeisinä kuukausina.
22.1.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 4/2009 Kiinan talouskasvu 9 % vuonna 2008. Kiinan valtioneuvosto päätti terveydenhuollon reformista. Kiina päätti autoteollisuudelle kohdennetusta tukipaketista. Kaupungit tukevat kulutuskysyntää jakamalla kuponkeja pienituloisille erityisryhmille.
29.1.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 5/2009 Vienti vaikeuksissa, mutta kotimaisen kysynnän uskotaan pitävän yllä Kiinan kasvua. Kiinan ja Yhdysvaltojen suhde koetuksella.
5.2.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 6/2009 Kiinan teollisuuden tilanne heikentyi edelleen tammikuussa. Kiinan vuoden 2008 budjettivaje jäi pieneksi menojen kovasta kasvusta huolimatta. Virallinen työttömyysaste nousi. Viljantuotanto jatkoi kasvuaan viime vuonna.
12.2.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 7/2009 Kiinan inflaatio jatkaa hidastumistaan. Vienti ja tuonti romahtivat tammikuussa, kaupan ylijäämä paisui. Kiinalaisyrittäjä haki eniten kansainvälisiä patenteja vuonna 2008.
19.2.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 8/2009 Kiinan pörssikurssit nousseet yli kolmen kuukauden ajan. Kiina myönsi jättiläinän venäläisyrittäjille Siperian öljyä vastaan. Kiinalaiset sijoittavat innokkaasti ulkomaisiin raaka-ainearoihin. Kiinassa myytiin tammikuussa eniten autoja maailmassa.
26.2.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 9/2009 Kiina ja Yhdysvallat laajentamassa vuoropuheluagenda. Juan vakaa dollariin nähden, mutta vahvistunut muiden valuuttojen suhteen. Tukitoimet parantavat terästeollisuuden näkymiä.

## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

- 5.3.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 10/2009  
Teollisuuden näkymät heikkenevät edelleen.  
Maailmanpankki arvioi Kiinan edistymistä viisivuotishjelman tavoitteiden saavuttamisessa.  
Hongkongin erityishallintoalue taantuman kourissa.
- 12.3.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 11/2009  
Kuluttajahinnat kääntyivät laskuun Kiinassa.  
Alkuvuoden talousluvussa ei merkkiä käänteestä.  
Suomen Kiinan-kauppa kääntyi laskuun vuonna 2008.
- 19.3.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 12/2009  
Kansankongressi uskoi talouden elpyvän nopeasti.  
Kiina laati reippaasti alijäämäisen budjetin vuodelle 2009.  
Kiina tukee hiipuvaa talouskasvua mittavalla lainanannolla.
- 26.3.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 13/2009  
BOFIT ennustaa Kiinan kokonaistuotannon kasvun hidastuvan selvästi.  
Pörssikurssien lievä nousu jatkuu.  
Kiinan kilpailuvirasto hylkäsi Coca Colan ostotarjouksen mehunvalmistaja Huiyuanista.
- 2.4.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 14/2009  
Kiina laajentaa juanin kansainvälistä käyttöä ja haikailee maailmalle uutta reservivaluuttaa.  
Siirtotyöläisten ja vastavalmistuneiden työttömyys kasvussa Kiinassa.
- 8.4.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 15/2009  
Kiina saavutti G20-kokouksessa toissijaiset tavoitteensa.  
Kiinan suurten liikepankkien voittojen kasvu hiipuu.  
Teollisuusyritykset odottavat vaikeaa vuotta.
- 16.4.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 16/2009  
Kiinan kokonaistuotannon kasvu hidastui ensimmäisellä neljänneksellä.  
Vienti ja tuonti supistuivat edelleen.  
Shanghaiin pörssiin oma lista kasvuyrityksille.
- 23.4.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 17/2009  
Yhdysvallat pitää juania aliarvostettuna, mutta ei syytä Kiinaa valuuttakurssin manipuloinnista.  
IMF:n uusi Kiina-ennuste lähes muuttumaton, Venäjä-ennuste edellistä kriittisempi.
- 30.4.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 18/2009  
Vaihtotaseen dollarimääräinen ylijäämä kasvoi edelleen vuonna 2008.  
Kiinassa 30 miljoonan siirtotyöläisen arvioidaan menettäneen työnsä.  
Kaakkois- ja Itä-Aasian maiden taloudellinen integraatio etenee.

## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

- 7.5.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 19/2009  
Shanghai pörssissä osakkeiden hinnat ovat alkuvuonna nousseet 40 %.  
Työn tuottavuuden kasvu jatkuu vahvana.  
Kiina toi viime vuonna vähiten aseita vuosikymmeneen.
- 14.5.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 20/2009  
Elpymisestä ei selviä merkkejä huhtikuussa.  
Huhtikuussa kuluttajahinnat laskivat edelleen 1,5 %.  
Rahtikuljetusten kasvu hidastunut selvästi.
- 20.5.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 21/2009  
Elvytyspaketilla rahoitusvaikeuksia.  
Kiinaan tehdyt suorat sijoitukset supistuivat alkuvuonna.  
Kiinalle tärkeät energiahankkeet Venäjällä ja Keski-Aasiassa etenevät.
- 28.5.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 22/2009  
Juanin kansainvälinen rooli lisääntyy vääjäämättä.  
EU-Kiina -huippukokouksessa keskusteltiin kaupasta ja ympäristöstä.  
Kiinan odotetaan selviytyvän melko hyvin talouskriisistä.
- 4.6.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 23/2009  
Kiinan ostopäälliköiden tunnelmat varovaisen optimistisia.  
Talous- ja ilmastokysymykset esillä Geithnerin Kiinan-vierailulla.
- 11.6.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 24/2009  
Hintojen lasku jatkuu.  
Kiina tukee vientiteollisuutta lisäämällä ALV:n hyvityksiä.  
Valtio yhdistää kaksi lentoyhtiötä.
- 17.6.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 25/2009  
Toukokuun talouskehitys vahvasti kasvuodotuksia.  
Nousu jatkuu pörssissä.  
BRIC-maat kokoontuivat Venäjällä.
- 25.6.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 26/2009  
Maailmanpankki nosti Kiinan kasvuennustetta.  
Kiinan köyhyyden arvioidaan jatkavan vähenemistään maailmantalouden kriisistä huolimatta.  
Kiina on julkistamassa BKT:n neljännesvuositilastoja.
- 2.7.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 27/2009  
Kesäkuun ostopäällikköindeksin mukaan teollisuuden tila vahvistuu edelleen.  
Tuotannon kasvu ja varastojen täydentäminen vetävät Kiinan raaka-ainetuontia.  
Kiinan talous- ja kauppapolitiikka aiheuttavat närää länsimaissa.

## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

9.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 28/2009 Kiina laajentaa juanin käyttöä kansainvälisessä kaupassa. Pankkien innokas lainananto jatkui kesäkuussa.
16.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 29/2009 Elvytyspaketti puree – Kiinan talouskasvu kiihtyi. Kiinan vienti osoittaa heikkoja elonmerkkejä. Kiinalainen kauppavaltuuskunta kävi ostoksilla Suomessa viime viikolla.
23.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 30/2009 Kiinan valuuttavarannon kasvu jatkuu. Tulojen kasvu jatkuu suotuisana niin maaseudulla kuin kaupungissakin. Viljelykasvien kesäsato parempi kuin viime vuonna.
30.7.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 31/2009 IMF kehottaa Kiinaa parantamaan sosiaaliturvaa. Uusi pörssikupla syntymässä. Yhdysvaltojen ja Kiinan strateginen vuoropuhelu jatkui.
6.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 32/2009 Elvytys käymässä valtiolle ennakoitua kalliimmaksi. Kiinan ostopääliköindeksi viestii teollisuuden tunnelman piristymisestä.
13.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 33/2009 Liikepankit vähentävät lainanantoa. Heinäkuun talousluvut positiivisia. Maailman valuuttavarannot painottuneet Aasiaan.
20.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 34/2009 Kiinaan tehdyt suorat ulkomaiset sijoitukset supistuivat rajusti heinäkuussa. Kiina ostaa edelleen Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoja. Kiina pitää edelleen juanin arvon vakaana suhteessa dollariin.
27.8.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 35/2009 Vuoden alkupuoliskon maksutase osoittaa supistuvaa vaihtotaseen ylijäämää. Kiinan tuonti kasvaa laajalla pohjalla. Kiinan suotuisa talouskehitys auttaa jonkin verran Hongkongia ja Taiwania.
3.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 36/2009 Kiinan osakekurssit syöksyivät rahoituksen kiristymisen painamina. Teollisuuden näkymät paranevat edelleen. Kiinan merkitys Suomen tuonnissa ja viennissä kasvaa.
10.9.2009	BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 37/2009 Kiina etenee suunnitelmissaan vapauttaa juanin käyttöä kansainvälisissä liiketoimissa. Uusiutuvan energian käyttö lisääntyy nopeasti – osuus sähköntuotannosta edelleen pieni.

## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

- 17.9.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 38/2009  
Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppakiistat kärjistyivät Yhdysvaltojen asettamien rengastullien myötä.  
Hinnat edelleen laskussa Kiinassa, laskuvauhti hidastumaan päin.  
Reaalitalouden suotuisa kehitys jatkui elokuussa.
- 24.9.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 39/2009  
Kommunistisen puolueen vuosikokouksen anti jäi vähäiseksi.  
Aasian kehityspankki nosti ennustettaan kehittyvän Aasian talouskasvusta.  
Kiina lupasi rajoittaa hiilidioksidipäästöjä YK:n ilmastokokouksessa.
- 1.10.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 40/2009  
BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun jatkuvan vahvana vuosina 2009–2011.  
G20-kokouksen tulokset jäivät laihoiksi.  
Valtion sijoitusyhtiö panostaa raaka-aineisiin.  
BOFIT Kiina-ennuste 2009-2011 / 29.9.2009
- 8.10.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 41/2009  
Kansainvälinen valuuttarahasto nosti Kiinan kasvuennustetta, mutta näkee kehityksessä myös riskejä.  
Ostopääällikköindeksin mukaan yritysten näkymät paranivat edelleen.  
Kiina ohittanut Yhdysvallat hiilidioksidipäästöjen tuottajana.
- 15.10.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 42/2009  
Kiina ja Venäjä keskustelivat energiayhteistyöstä.  
Kiinan energiantarve kasvussa.  
Uudet kauppaluvut kertovat ulkomaankaupan piristymisestä.
- 22.10.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 43/2009  
Kokonaistuotannon kasvu kiihtyi.  
Deflaatio hellittää.  
Uusien pankkilainojen määrä kasvaa edelleen nopeasti.
- 29.10.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 44/2009  
Kiinan kilpailukyky paranee kauppapainotetun valuuttakurssin heikentymisen myötä.  
Osakemarkkinat hakevat suuntaa Kiinassa.
- 5.11.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 45/2009  
Maailmanpankki odottaa Kiinan talouskasvun kiihtyvän hieman ensi vuonna.  
Ostopääällikköindeksi viittaa taloustilanteen vahvistumiseen, mutta myös ongelmia on kasaantumassa.  
Kotitalouksien tulot edelleen kasvussa.
- 12.11.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 46/2009  
Kiina nosti polttoaineiden hintoja.  
Kiina lupasi lisää halpaa lainaa Afrikan maille.

## BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2009

19.11.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 47/2009

Teollisuustuotannon kasvu kiihtyi lokakuussa.  
Presidentti Obaman ensivierailu Kiinaan oli yllätyksetön.  
Paineet juanin vahvistumista kohtaan kasvavat.

26.11.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 48/2009

Ylikapasiteetti vaivaa joitakin toimialoja.  
Kiinan ja Taiwanin väliset suhteet lämpenevät edelleen.  
Kiinan maariski pysyi ennallaan suhteessa muihin maihin.

3.12.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 49/2009

Kiina ei lämmennyt EU:n toiveelle vahvemmassa juanista.  
Teknologiayritysten uuden pörssilistan alku takkuinen.

10.12.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 50/2009

Kiinan johto linjasi vuoden 2010 talouspolitiikkaa.  
Liikepankeille saattaa koitua elvytyksestä suuri lasku.

17.12.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 51/2009

Talouden elpyminen jatkui laajalla rintamalla.  
Kiinan viennin ja tuonnin kasvu rauhoittui loka-marraskuussa.  
Kuluttajahinnat nousussa.

22.12.2009 BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 52/2009

Kööpenhaminan ilmastokokouksessa ei saatu aikaan sitovaa sopimusta.  
Kiinan ote Keski-Aasian energiavaroista voimistuu.

## Venäjä

**Rupla heikentynyt lisää.** Keskuspankki on jatkanut ruplan vaihteluvälin leventämistä suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun valuuttakoriin. Vaihteluväliä on levennetty neljä kertaa yhteensä 1,4 ruplaa viimeisen viikon aikana. Korin vaihteluvälin ala- ja ylärajat ovat 24,7-34,8 ruplaa. Rupla on heikentynyt noin 7 % dollaria vastaan ja 19 % euroa vastaan 11.11. jälkeen, jolloin keskuspankki aloitti vaihteluvälin säännölliset laajentamiset.

Valuuttavaranto supistui 12,6 mrd. dollaria ja oli 438 mrd. 26.12. Edellisellä viikolla varanto kasvoi 15 mrd. dollaria. Vaihtotaseen ja pääomaliikkeiden lisäksi valuuttavarannon kokoon vaikuttavat valuuttakurssien muutokset. Keskuspankki on ilmoittanut, että valuuttavarannosta 45 % on dollarimääräisissä sijoituksissa, 44 % euroissa, 10 % punnissa ja 1 % jeneissä.

**Kasvu hiipui edelleen marraskuussa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan investointien kasvu hiipui marraskuussa 4 prosenttiin vuotta aiemmasta. Rakentamisen vuosikasvu oli lokakuun tasolla 6 prosentissa. Myös vähittäiskaupan kasvu hidastui selvästi ja oli 8 %. Reaalipalkat nousivat 7 %, mutta reaaliset käytettävissä olevat tulot supistuivat 6 % vuotta aiemmasta.

Jo aiemmin julkaistujen tietojen mukaan jalostusteollisuuden tuotanto supistui 10 % marraskuussa. Tuotanto supistui kaikilla aloilla, vaihdellen kemianteollisuuden runsaasta neljänneksestä öljytuotteiden valmistuksen alle prosenttiin.

Työttömiä oli marraskuun lopussa 5 miljoonaa, mikä oli 400 000 enemmän kuin lokakuun lopussa. Työttömyysaste nousi 6,6 prosenttiin.

**Venäjän talouskehitysministeriö ennustaa talouskasvun hidastuvan selvästi.** Vuoden 2009 talouskasvuksi arvioidaan perusskenaarion mukaan 2,4 %, kun taas pessimistisen skenaarion mukaan BKT supistuisi 0,5 %. Molemmissa skenaarioissa oletetaan Urals-öljyn keskimääräiseksi hinnaksi 50 dollaria tynnyriltä ja maailmantalouden kasvuksi 0-1 %. Perusskenaariossa oletetaan kuitenkin toteutettavan suunnitellut lisätoimenpiteet reaalisektorin tukemiseksi sekä luonnollisten monopolien ja infrastruktuurisektorin yritysten investointiohjelmat. Lisäksi on laadittu kolmas skenaario, joka sijoittuu edellisten välille.

Talousministeriö arvioi ruplan reaalisena valuuttakurssin heikkenevän ensi vuonna hieman yli prosentin ja ruplan keskimääräisen nimellisen dollarikurssin asettuvan 31-32 ruplan tuntumaan. Inflaation se ennustaa hidastuvan hieman 10-12 prosentin tasolle. Talousministeriö arvioi pääomaa virtaavan ulos taloudesta 90 mrd. dollaria vuonna 2009 ja valuuttavarannon supistuvan 110-140 mrd. dollaria.

**Talouskehitysministeriön pääskenaariot vuodelle 2009: BKT:n kysyntäerien muutos vuotta aiemmasta, %**

	1a	2
BKT	-0,5	2,4
Kulutus	2,4	3,1
Investoinnit	-9,4	1,5
Vienti	-2,5	-2,4
Tuonti	-8,6	-5,9

Lähde: Venäjän talouskehitysministeriö

**Talousjärjestelmän kannalta tärkeimmät yritykset määritelty.** Venäjän hallituksen alainen komissio hyväksyi listan yrityksistä, jotka määritellään talousjärjestelmän kannalta olennaisiksi. Lista kattaa tällä hetkellä noin 300 yritystä, mutta sitä voidaan myöhemmin laajentaa komission päätöksellä. Listalla on suuria yrityksiä lähes kaikilta toimialoilta, mm. liikenne, energia, jalostusteollisuus, vähittäiskauppa ja rakentaminen. Pyrkimyksenä on huolehtia yritysten vakavaraisuudesta mm. luototuksen, valtiontukien, korkotukien ja tullipolitiikan avulla. Komission mukaan listalle pääseminen ei kuitenkaan automaattisesti takaa valtion rahoitusta.

**Rahoitussektorin tukeen käytetty 4 000 mrd. ruplaa.** Hallituksen mukaan marraskuun loppuun mennessä rahoitussektori on saanut keskuspankilta ja federaatiolta rahoitusta yhteensä noin 4 000 mrd. ruplaa (runsas 110 mrd. euroa), mikä on noin 10 % kuluvan vuoden arvioidusta BKT:stä. Kokonaisuudessaan sektorin tukirahoitukseen oli varattu 9 000 mrd. ruplaa. Pääosan rahoituksesta ovat saaneet liikepankit erilaisten lainojen muodossa. Varoja on sijoitettu myös arvopapereihin pörssin kehitystä tukemaan sekä erityisrahoituslaitosten kuten asuntolainarahaston, maatalouspankin ja talletustakuuviraston pääomittamiseen. Rahaa on lisäksi käytetty pankkien saneerauksen ja fuusioiden rahoittamiseen.

Keskuspankki on jatkanut rahoitussektorin tukitoimien kehittämistä mm. antamalla entistä pidempiaikaista rahoitusta. Tähän asti pisimmät vakuudelliset luotot ovat olleet enimmillään kolmen kuukauden mittaisia, mutta uudet säännöt mahdollistavat 12 kuukauden mittaisen vakuudellisten luottojen annon liikepankeille. Parhaillaan keskustellaan myös vakuudettomien luottojen enimmäispituuden nostamisesta vuoteen. Toimien toivotaan kannustavan liikepankkeja antamaan yrityksille pidempiaikaista rahoitusta.

Likviditeetin lisäämiseksi keskuspankki on väliaikaisesti pienentämässä pankkien pakollisia luotoista tehtäviä reservitalletuksia. Tämä tapahtuisi helpottamalla pankkien myöntämien luottojen luokituksia siten, että nykyistä harvempi luotto katsotaan heikoksi. Reservitalletusten suuruus riippuu luottojen laadusta ja mitä huonompi luoton luokitus on, sitä suurempi on vaadittava talletus.

## Kiina

### Kiinan talouspolitiikassa täyskäännös vuonna 2008.

Kuluvana vuonna talouspolitiikan painopiste siirtyi inflaation hillitsemisestä talouskasvun tukemiseen. Etupäässä ruoan hinnannousun aiheuttama inflaatiopiikki koettiin helmikuussa, jolloin kuluttajahinnat olivat lähes 9 prosenttia korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Viranomaisten alkuvuonna toteuttama kireä rahapolitiikka, elintarvikkeiden tuotannon tukeminen ja suorat hintarajoitteet yhdessä hyvän sadon kanssa myötävaikuttivat kuluttajahintainflaation selkeään hidastumiseen vuoden aikana. Lisäksi raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen lasku hillitsi tuottajahintainflaation kasvua vuoden loppua kohden. Raaka-aineiden hintojen alentuminen edesauttoi Kiinan viranomaisia myös päättämään rakennepoliittisesta uudistuksesta, jonka myötä polttoaineiden hinnoittelua vapautetaan ensi vuoden alussa, ja bensiinille sekä dieselille asetetaan polttoainevero. Kun jatkossa polttoaineiden hinnat seuraavat entistä tiiviimmin maailmanmarkkinahintoja, myös Kiinan inflaatiodynamiikan voi olettaa muuttuvan. Marraskuussa sekä tuottajahinnat että kuluttajahinnat olivat enää noin kaksi prosenttia korkeammalla kuin vuotta aiemmin.

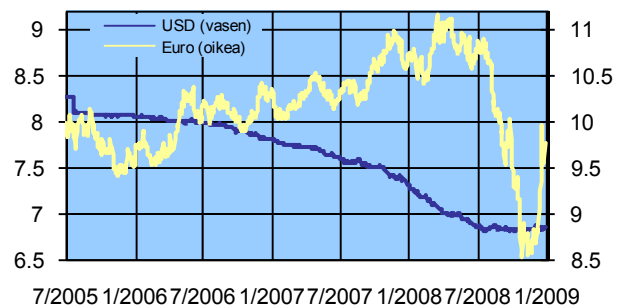
Vuoden 2007 lähes 12 prosentin talouskasvun jälkeen BKT:n vuosikasvu hidastui kuluvan vuoden aikana, ja vuoden kolmannella neljänneksellä talouskasvu oli 9 prosenttia verrattuna vuoden takaiseen ajankohtaan. Talouskasvun hidastuminen näkyi teollisuustuotannon kasvuvauhdin tasaisena hidastumisena, johon vaikuttivat myös vaikeudet Kiinan rakennussektorilla. Kiinteistösektorin tukemiseksi viranomaiset alensivat asuntokauppaan liittyviä kuluja ja helpottivat lainansaantiin liittyviä säästöjä. Ulkomaisen kysynnän hiipumisen seurauksena viennin kasvuvauhti hidastui rajusti marraskuussa. Vaikka Kiina on halunnut viennin osalta siirtyä matalan jalostusasteen tuotteista korkean teknologian tuotantoon, viranomaiset ottivat uudelleen käyttöön vientiyrittäjien arvonnalisäveron palautuksia etenkin työvoimaintensiivisten vientiyrittäjien tukemiseksi. Viranomaistoimilla, kuten osakkeiden ostamisen leimaveron poistamisella, pyrittiin elvyttämään Kiinan osakemarkkinoita, joilla kurssit ovat laskeneet yli 60 % vuoden alun tasosta.

Kiina reagoi talouskasvun hidastumiseen myös rahapolitiikan keinoin. Korkeita alennettiin syksyn aikana viidesti ja liikepankkien varantovaatimuksia helpotettiin. Erityisen merkittävää oli luopuminen tiukoista luottokiintiöistä, jotka olivat vaikeuttaneet yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta. Valuuttakurssipolitiikan osalta juanin kolmen vuoden ajan jatkunut vahvistuminen dollarin suhteen käytännössä pysähtyi kuluvan vuoden kesän jälkeen, ja loppuvuonna koettiin juanin lievää heikkenemistä dollariin

nähdessä. Dollarin vahvistumisesta euron suhteen on kuluvana vuonna seurannut juanin vahvistuminen euroon nähden (10 % vuoden loppuun mennessä), mikä on johtanut euroalueen kilpailukyvyyn parantumiseen Kiinaan nähden nimellisen valuuttakurssin osalta. Myös juanin kauppapainotettu valuuttakurssi on selkeästi vahvistunut kuluvana vuonna. Toisaalta juanin eurokurssin volatiliiteetti on dollarin arvon voimakkaan vaihtelun myötä selvästi voimistunut.

Finanssipolitiikan osalta huomiota sai Kiinan marraskuun alussa julkistama reilun kahden vuoden ajalle mitoitettu finanssipoliittinen tukipaketti, jonka arvo on lähes 15 % maan vuotuisesta kokonaistuotannosta. Summaan kuuluu keskushallinnon menojen lisäksi paikallishallintojen, valtionyritysten ja pankkien panostukset. Kuluvan vuoden lopulla rahaa on käytetty jo infrastruktuurin, kuten teiden, rautateiden ja lentokenttien rakentamiseen. Kiina on myös pyrkinyt tukemaan kotimaista kulutusta suoraan myöntämällä tukea maanviljelijäväestön kodinkonehankintoihin.

### Juanin dollari- ja eurokurssit



Lähde: Reuters

**Kiinan kongressi hyväksyi uuden patenttilain.** Kongressi uudisti jo kolmannen kerran vuonna 1985 käyttöön otettua patenttilakia. Uusi laki astuu voimaan 1.10.2009. Uudessa laissa mm. tekijänoikeusrikkomukset on määritelty aiempaa tarkemmin ja patentin tarjoamaa turvaa on vahvistettu. Aikaisempi laki edellytti, että Kiinassa tehdyle innovaatiolle piti hakea patenttia ensin Kiinasta ennen kuin sille voi hakea kansainvälistä patenttia. Uuden lain myötä kansainvälistä patenttia voi hakea suoraan, mutta Kiinan viranomaisten täytyy saada tarkastaa tuote ennen kansainvälisen patenttihakemuksen jättämistä. Näin seuloaan innovaatiot, joilla voi olla vaikutusta kansalliseen turvallisuuteen.

Kansainvälisten patenttitalastojen mukaan Kiinassa tehtyjen patenttihakemusten määrä yli kymmenkertaistui vuosien 1995 ja 2007 välisenä aikana. Kiinalaisten tekemien kansainvälisten patenttihakemusten määrä puolestaan kasvoi vuosien 2000 ja 2007 välillä noin kahdeksankertaiseksi. BRIC-maiden joukossa Kiina on selvä johtaja kansainvälisten patenttihakemusten määrällä mitattuna.

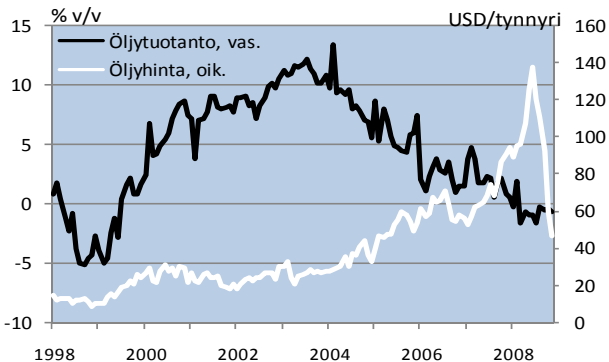


## Venäjä

**Venäjän öljytuotanto supistuu.** Vuoden 2008 tammi-marraskuussa raakaöljyn tuotanto väheni puoli prosenttia vuotta aiemmasta. Tuotannon supistuminen alkoi jo alkuvuodesta 2008, kun vuonna 2007 tuotanto kasvoi vielä yli 2 %. Venäjän öljytuotannon kasvu on hidastunut vuodesta 2004 lähtien, mihin pääsyyinä on uusiin tuotantokohteisiin kohdistuvien investointien vähäisyys. Investointien vähäisyys johtuu mm. energiasektorin omistusoikeuksia koskevasta epävarmuudesta ja suhteellisen kireästä verotuksesta.

Venäjän öljytuotanto oli marraskuussa noin 40 miljoonaa tonnia eli vajaat 10 miljoonaa tynnyriä päivässä. Tällä määrällä Venäjä on maailman toiseksi suurin tuottaja Saudi-Arabian jälkeen.

### Venäjän öljytuotannon vuosimuutos ja raakaöljyn maailmanmarkkinahinta



Lähde: Rosstat, Bloomberg

**Venäjä ei suoraan liittynyt OPECin tuotannonrajoituksiin.** Öljyntuottajamaiden järjestö OPEC päätti joulukuussa kokouksessaan rajoittaa raakaöljyn tuotantoaan 4,2 miljoonalla tynnyrillä tämän vuoden alusta alkaen. Määrä vastaa liki 15:ttä prosenttia OPEC-maiden syyskuun tuotannosta. Venäjä ei ole järjestön jäsen, mutta se osallistui kokoukseen tarkkailijana.

Venäjän delegaation johtajan, energia-asioista vastaavan varapääministerin Igor Setshinin mukaan Venäjä haluaa tulla OPECin pysyväksi tarkkailijaksi, joskaan maalla ei tällä hetkellä ole suunnitelmia hakea jäsenyyttä. Setshinin mukaan Venäjä tukee OPECin päätöstä, mutta ei sitoudu virallisesti tuotannonrajoituksiin. Erillisessä tiedotustilaisuudessaan Setshin sen sijaan arvioi, että venäläiset öljy-yhtiöt saattavat supistaa tuotantoaan 320 000 tynnyrillä päivässä, mikäli öljyn hinta pysyy hyvin alhaisena.

**Venäjä ja Ukraina kiistelevät taas maakaasun toimistusten ja kuljetusten hinnoittelusta.** Koska Ukraina ei ole hoitanut aiemmin kertyneitä maksurästejään eikä so-

pimusta vuodelle 2009 ole voimassa, Gazprom keskeytti kaasuntoimitukset Ukrainan kansalliselle kaasuyhtiölle Naftogazille joulukuun lopussa. EU-maille tarkoitettujen kaasun toimitukset Gazprom ilmoitti toteuttaneensa keski- viikkoiltaan (7.1.2009) saakka täysimääräisesti. Ukrainalaisen osapuolen mukaan Venäjä on supistanut kaikkia toimituksia jo vuoden alusta. Gazprom puolestaan syyttää ukrainalaisia kauttakulkukaasun varastamisesta omaan käyttöön. Mittausasemien puuttuessa putkiston paineen todentaminen Venäjän ja Ukrainan välisellä rajalla on erittäin vaikeaa, mutta toimitukset lukuisiin EU-maihin ovat viime päivinä supistuneet merkittävästi.

Venäjä ja Ukraina ovat kiistelleet kaasun käytöstä, hinnoittelusta ja kauttakulkumaksuista koko Neuvostoliiton jälkeisen ajan. Venäjä on riippuvainen Ukrainasta siellä sijaitsevien suurten kaasun varastointitilojen vuoksi. Lisäksi noin 80 % EU-alueelle suuntautuvasta kaasuputkikapasiteetista kulkee Ukrainan halki. Toisaalta etenkin ukrainalainen raskas teollisuus on hyvin riippuvainen runsaasta ja edullisesta tuontikaasusta. Ukrainan ja Venäjän välisiä kaasusuhteita ovat koko ajanjakson leimanneet lyhytaikaiset, vaikeaselkoiset sopimukset, toistuvat syytökset kaasun varastamisesta, poliittiset kiistat sekä monenkirjavat kaasunvälitysyhtiöt, joiden omistussuhteista tai poliittisista ja taloudellisista kytköksistä ei ole tietoa.

**Yritystoimintaa ja väestön taloudellista tilannetta tukevia lakeja voimaan vuoden 2009 alusta.** Duuma käsitteli syysistuntokaudella ennätysmäärän lakeja, joista merkittävä osa liittyi kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin vaikutusten hoitoon. Talouskehitystä pyritään tukemaan kuluvan vuoden alusta mm. yritysten voittoveron alentamisella 24 prosentista 20 prosenttiin ja pienyritysten veroprosentin alentamisella kolmannekseen aiemmasta 15 prosentista. Ansiotulovero säilyy 13 prosentissa, mutta verotusta kevennettiin korottamalla omistusasunnon hankkimiseen liittyvää verovähennystä.

Presidentin ja pääministerin vuodenvaihteen aikaan antamien lausuntojen mukaan sosiaalimenoista ei tingitä, vaikka hallitus ilmeisesti joutuu heti uudenvuodenlomalta palattuaan pohtimaan menoleikkauksia kuluvan vuoden budjettiin. Federaatiotason virkamiesten palkkoja korotettiin jo joulukuun alussa 30 %, mutta uuden palkkajärjestelmän mukaisesti palkkoja ei nosteta tasaisesti kaikille, vaan korotuksen perusteena on työssä suoriutuminen.

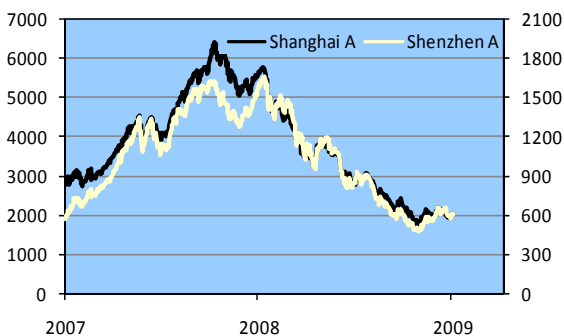
Tammikuun 2009 alusta minimipalkkaa korotettiin 90 %, ja se on nyt 4 330 ruplaa (noin 110 euroa). Useat lakisääteiset maksut ovat sidottuja minimipalkan suuruuteen. Työeläkkeitä korotetaan seuraavina kahtena vuonna niin, että vuonna 2010 keskimääräinen nimellinen työeläke on 50 % suurempi kuin vuonna 2008, jolloin se oli noin 4 400 ruplaa. Työttömyyskorvaus nostettiin kuluvan vuoden alussa 1 500 ruplasta 4 900 ruplaan, ja myös useita muita sosiaalivastuuksia on määrä korottaa kuluvana vuonna.

## Kiina

**Pörssikurssit laskussa vuonna 2008.** Jo syksyllä 2007 alkanut pörssikurssien lasku molemmissa Kiinan pörssissä jatkui lähes koko viime vuoden. Yhteensä Shanghai A-osakeindeksin arvosta katosi vuoden aikana noin kaksi kolmasosaa. Shenzhenin pörssissä A-indeksin lasku jäi aavistuksen pienemmäksi. Vuoden viimeisellä neljänneksellä kurssien lasku kuitenkin pysähtyi ja markkinat ovat olleet melko vakaat. Lehtitietojen mukaan Shanghai indeksi laski viime vuonna toiseksi eniten maailman merkittävistä pörsseistä. Edellä tilastossa oli vain Moskovan RTS-indeksi. Vaikka kansainvälisellä talouskriisillä on ollut vaikutusta myös Kiinan markkinoihin, kurssien lasku selittyy suureksi osaksi osakemarkkinoille vuonna 2007 muodostuneen kuplan puhkeamisella. Ulkomaista pääomaa on Kiinan markkinoilla rajoituksista johtuen vain vähän. Osittain pörssikurssien laskun vuoksi listautumisen kokonaisarvo jäi viime vuonna noin neljänneksen vuoden 2007 arvosta.

Useat toimijat spekuloiivat pitkin viime vuotta valtion erilaisilla toimilla pörssikurssien nostamiseksi, mutta viranomaisten toimet jäivät kuitenkin varsin vähäisiksi. Huhtikuussa osakekaupan silloinkin jo lähinnä nimellistä leimaveroa kevennettiin, ja syksyllä vero poistettiin kokonaan osakkeiden ostajilta. Lisäksi valtio lisäsi hieman omistustaan suurissa pankeissa ja valtionyrityksiä määrättiin syksyllä ostamaan tytäryhtiöidensä osakkeita. Ostot jäivät kuitenkin varsin pieniksi.

**Kurssikehitys Kiinan pörssissä (Shanghai A, vasen asteikko; Shenzhen A, oikea asteikko)**



Lähde: Bloomberg

**Ulkomaiset strategiset sijoittajat myyvät osuuksiaan kiinalaispankeista.** Osana kiinalaispankkien kehittämisstrategiaa kolmen suuren kiinalaisen pankin Hongkongin pörssissä noteerattuja osakkeita myytiin vuoden 2005 lopulla ja 2006 alussa ulkomaisille strategisille sijoittajille. Sijoittajat sitoutuivat pitämään osakkeet vähintään kolme

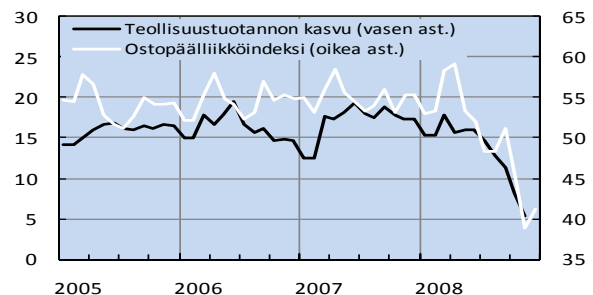
vuotta. Kolmen vuoden jälkeen ulkomaiset sijoittajat ovat nyt alkaneet myydä sijoituksiaan. Sveitsiläispankki UBS myi vuoden vaihteessa koko 1,3 prosentin omistuksensa Bank of Chinasta 800 miljoonalla dollarilla. Kuluvalle viikolla ensin Bank of America myi 2,5 prosentin osuuden China Construction Bankista lähes 3 miljardilla dollarilla. Amerikkalaispankille jäi edelleen 16,6 % prosentin omistusosuus. Keskiviikkona myös hongkongilaismiljardööri Li Ka-shing luopui osasta Bank of Chinan osakkeitaan. Kiinalaispankkien osakkeiden arvo on nyt selvästi korkeampi kuin strategisten sijoittajien aikanaan maksama hinta.

**Kiinan joulukuun ostopääällikköindeksi ennakoii taloustilanteen heikkenevän edelleen.** Joulukuussa ostopääällikköindeksi (PMI) oli 41,2 %, jossa kasvua marraskuusta oli 2,4 prosenttiyksikköä. Indeksillä oli edelleen roimasti alle kriittisen 50 prosentin rajan, mikä kuvaa teollisuustuotannon näkyvien heikkenemistä ja tuotannon jo toteutunutta ja odotettua supistumista.

Ostopääällikköindeksi koostuu viidestä alaindeksistä, jotka kuvaavat uusia tilauksia (paino 30 %), tuotantoa (25 %), työllisyyttä (20 %), tavarantoimittajien toimitusajkoja (15 %) ja tärkeimpien komponenttien varastojen kokoa (10 %). Kaikissa tärkeimmistä kategorioista näkyvät ovat synkät. Myös sektori-kohtaiset luvut olivat synkkiä. Kahdestakymmenestä toimialasta peräti 18 raportoi indeksiluvun, joka oli alle 50 %. Positiivisia näkymiä oli vain juomateollisuudessa ja lääketieteellisuudessa.

Ostopääällikköindeksin tuottamisesta vastaava Li & Fung -tutkimuslaitos julkaisee kuutta muutakin indeksiä. Näistä uusien vientitilausten määrää mittaava indeksi on huomattavan alhainen, vain 30,7 %. Kiinan vientisektorin näkymät ovat siis tällä hetkellä erittäin synkät. Myös tilausten määrää ja valmiiden tuotteiden varastoa kuvaavat indeksit kertovat kysynnän hidastumisesta ja varastojen kasvusta. Teollisuuden näkymät ovat yleisesti heikot, sillä kaikissa kuudessa indeksissä pisteluvut olivat selvästi alle 50 prosentin. Erityisen heikko tilanne on puunjalostus- ja huonekaluteollisuudessa, josta raportoidaan poikkeuksellisen matalia arvoja lähes kaikilla indekseillä mitattuna.

**Kiinan teollisuustuotannon vuosikasvu ja ostopääällikköindeksi (PMI), %**



Lähde: CEIC ja BOFIT

## Venäjä

**Ruplan heikkeneminen jatkui markkinoiden avauduttua 11. tammikuuta.** Keskuspankki on heikentänyt ruplaa dollari/euro-koria vastaan neljä kertaa kuluvalle viikolla yhteensä 2,0 ruplalla. Ruplan dollarikurssi oli 15. tammikuuta 32,2 ruplaa ja eurokurssi 42,4 ruplaa.

Rupla on heikentynyt noin 21 % suhteessa koriinsa 11. marraskuuta lähtien, jolloin keskuspankki aloitti vaihteluvälin asteittaisen laajentamisen. Dollariin nähden rupla on samana ajanjaksona heikentynyt noin 19 % ja euroon nähden noin 22 %. Useat analyytikot odottavat ruplan heikentyvän edelleen.

**Vaihtotaseen ylijäämä pieni merkittävästi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä.** Keskuspankin alustavan arvion mukaan ylijäämä supistui viimeisellä neljänneksellä 8 miljardiin dollariin, kun se vuosi sitten oli 24 mrd. dollaria. Kauppataaseen ylijäämä lähes puolittui 22 mrd. dollariin. Koko vuoden vaihtotase oli toki edelleen vahvasti ylijäämäinen eli 99 mrd. dollaria, ja kauppataaseen ylijäämä oli 177 mrd. dollaria. Urals-öljyn keskihinta viimeisellä neljänneksellä oli 54 dollaria tynnyriltä ja koko viime vuoden keskihinta oli 95 dollaria tynnyriltä.

Pääomataaseen 129 mrd. dollarin alijäämä koko viime vuoden ajalta johtui yksinomaan viimeisen neljänneksen yksityisen sektorin pääomien ulosvirtauksesta. Viimeisellä neljänneksellä yritykset sijoittivat varojaan ulkomaille 56 mrd. dollaria ruplan heikkenemisen pelossa. Lisäksi pankit ja yritykset maksoivat ulkomaisia lainoja takaisin 37 mrd. dollaria. Käteisruplia vaihdettiin viimeisellä neljänneksellä valuutoiksi 24 mrd. dollarin arvosta ja koko vuonna 30 mrd. dollarin arvosta.

Keskuspankin valuuttavaranto hupeni 160 mrd. dollaria viime vuoden kesän huippuarvostaan. Huononevan maksutasekehityksen vuoksi keskuspankki kasvatti ruplan tukioitoja valuuttamarkkinoilla syksyn mittaan, ja esimerkiksi joulukuussa se käytti tukioitoihin yhteensä 74 mrd. dollaria. Valuuttavaranto oli 9. tammikuuta 426,5 mrd. dollaria.

**Pörssivuosi 2008 heikoin kymmeneen vuoteen.** Moskovan pörssi-indeksi RTS laski viime vuoden aikana noin 70 %, mikä oli suurin lasku sitten vuoden 1998. Toimialoista eniten arvoaan menetti teollisuus (noin 80 %), kun taas suhteellisesti parhaiten menestyi öljy- ja kaasusektori, joka laski noin 60 %. RTS oli viime vuonna yksi maailman heikoimmin menestyneistä pörseistä. RTS koostuu suurimmaksi osaksi raaka-ainetuottajien osakkeista, ja öljyn nopea halpeneminen vuoden 2008 toisella puoliskolla selittää pitkälti Moskovan pörssin nopean luisun.

Hallitus on luvannut osakemarkkinoiden tukemiseen 500 mrd. ruplaa (noin 12 mrd. euroa) osana laajempaa rahoitussektorin vakauttamiseen tähdättyä tukipakettia. Summasta noin 170 mrd. ruplaa on tiettävästi käytetty.

**Talousvaikeudet ovat hidastaneet pankkisektorin kasvua.** Talletusten kasvu hidastui viime vuonna, ja lokamarraskuussa talletukset jopa supistuivat kuukausitasolla. Vuoden aikana kotitalouksien talletukset kasvoivat vajaat 10 %, kun vuonna 2007 kasvua oli yli 25 %. Kasvu johtui lähes kokonaan valuuttamääraisten talletusten lisääntymisestä. Myös käteisvaluutan kysyntä lisääntyi loppuvuonna tuntuvasti yleisön vaihtaessa varojaan dollareiksi ja euroiksi. Yritysten talletusten kasvu puolittui vuotta aiemmasta ja oli vajaat 20 %.

Muutokset heijastuivat myös rahan määrään. Sekä kierrossa oleva ruplakäteinen että ns. lavea raha (M2) supistuivat loppuvuonna selvästi. Tämä on osaltaan nostanut pankkien välisiä markkinakorkoja ja liikepankkien maksamia talletuskorkoja.

Talletusten supistuminen on aiheuttanut muutoksia pankkien taseiden rakenteeseen. Talletusten osuus pankkisektorin yhteenlasketun taseen loppusummasta supistui loppuvuonna 60 prosentista 53 prosenttiin samalla kun keskuspankkirahoituksen osuus kasvoi liki nolasta lähelle kymmentä prosenttia.

Myös lainakannan kasvu on hidastunut ja loppuvuonna kasvu lähes pysähtyi. Koko viime vuoden kasvu oli kuitenkin edelleen yli 30 %. Pankkien luottotappiot ovat olleet 2000-luvulla pieniä. Viime kuukausina yritysten hoitamattomien luottojen määrä on kuitenkin kaksinkertaistunut. Marraskuun lopussa hoitamattomien luottojen osuus koko lainakannasta ylitti 2 %. Myös yritysten väliset maksurästit ovat hieman kasvaneet.

Talouden heikkenevä tila on johtanut yhä useamman enimmäkseen pienen pankin toiminnan lopettamiseen, joskaan lukumäärät eivät ole vielä suuria, kuukausittain muutaman pankin luokkaa. Useimmat pankeista on yhdistetty muihin pankkeihin. Lokakuusta alkaen Talletustakuuvirasto on toiminut vaikeuksiin joutuneiden pankkien tervehdyttäjänä. Venäjällä oli marraskuun lopussa 1 114 pankkia. Omistusjärjestelyjen seurauksena 50 suurimman pankin osuus koko pankkisektorin taseesta kasvoi alkuvuoden 77 prosentista 80 prosenttiin.

**Inflaatio hidastui viime vuoden loppua kohden.** Kuluttajahinnat nousivat viime vuoden aikana 13,3 %. Nopeimmillaan hintojen nousu oli kesällä, jolloin se vuositasolla ylitti 15 %. Elintarvikkeet kallistuivat lähes 17 % ja palvelut 16 %. Palveluiden hintoja nostaa kunnallispalveluiden, mm. lämmityksen, veden ja kaasun, sekä julkisen liikenteen hintojen asteittainen korottaminen kustannuksia vastaavalle tasolle.

Vuonna 2007 kuluttajahinnat nousivat 11,9 %.

## Kiina

**Kiina nosti vuoden 2007 BKT-lukua.** Kiinan tilastovirasto kertoi tarkistuslaskelmien myötä lisänneensä vuoden 2007 BKT:hen noin 800 miljardia juania (77 mrd. euroa). Korotuksia tehtiin sekä teollisuuteen, palveluihin että maatalouteen. Tarkistettu BKT on noin 26 000 miljardia juania (2 500 mrd. euroa). Lisäyksen vuoksi BKT:n reaalisiksi kasvuksi vuonna 2007 tuli 13,0 % aiemmin ilmoitetun 11,9 prosentin sijaan. BKT:n korjaus tarkoittaa, että talouden koolla mitattuna Kiina ohitti Saksan jo vuonna 2007. Kiinaa suurempia talouksia ovat vielä Yhdysvallat ja Japani.

Kiina tarkisti vuoden 2007 BKT-tilastoja viimeksi viime keväänä. BKT-lukujen korjaaminen on kansainvälisesti tavallista, kun talouden eri sektoreista saadaan ajan myötä kerättyä tarkempia tietoja.

**Valuuttavarannon kasvu hidastui viime vuoden lopulla.** Kiinan keskuspankin mukaan maan valuuttavaranto oli joulukuun lopussa 1 950 miljardia dollaria. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä valuuttavaranto kasvoi vain 40 miljardilla dollarilla, mikä on pienin lisäys sitten vuoden 2004 toisen neljänneksen. Lokakuussa varanto jopa supistui.

Valuuttavarannon kasvu hidastui huolimatta viime vuoden viimeisen neljänneksen ennätysmäisestä ulkomaankaupan ylijäämästä. Hidastumisen uskotaan liittyvän useaan tekijään. Ensinnäkin suorat sijoitukset Kiinaan supistuivat, kun taas sijoitusten virran Kiinasta ulkomaille arvellaan kasvaneen. Toiseksi dollarin vahvistuminen muihin keskeisiin valuuttoihin kuten euroon nähden pienssi varantoa, kun arvioiden mukaan noin 30 % varannosta on muissa valuutoissa kuin dollarissa. Lisäksi on esitetty muita syitä kuten juanin vahvistumiseen liittyneen spekulatiivisen pääoman osittainen poistuminen maasta, kun juanin dollarikurssia on pidetty suhteellisen vakaana. Tarkempaa tietoa valuuttaliikkeistä saadaan vasta kesäkuussa, kun Kiina julkistaa viime vuoden maksutaseensa.

**Sekä tuonnin että viennin kasvu kääntyi pakkaselle vuoden viimeisinä kuukausina.** Kiinan viennin arvo kasvoi vuosina 2005–2007 noin 27–29 % vuodessa. Viime vuonna viennin arvon kasvu pysyi keskimäärin noin 22 prosentin vuositasolla aina lokakuuhun saakka, mutta marraskuussa viennin arvo supistui 2 % vuoden takaisesta ja supistuminen jatkui joulukuussa (-3 %).

Koska vientihintojen nousu on ollut varsin maltillista vaihdellen 3–6 prosentin välillä vuosina 2005–2007, johtuu viennin arvon kasvu suurimmaksi osaksi määrän kasvusta, joka on ollut 20–25 % vuodessa. Määrän kasvuvauhti on kuitenkin ollut koko ajan hidastumaan päin.

Viime vuoden tammi-lokakuussa vuosikasvu oli enää keskimäärin 12 % ja marraskuussa vientimäärä supistui peräti 7 % vuoden takaisesta. Vientihinnat nousivat vuoden 10 ensimmäisen kuukauden aikana keskimäärin yli 9 prosentin vauhtia, mutta marraskuussa enää noin 6 %. Määrien ja hintojen muutoksia kuvaavat joulukuun luvut eivät ole vielä valmistuneet.

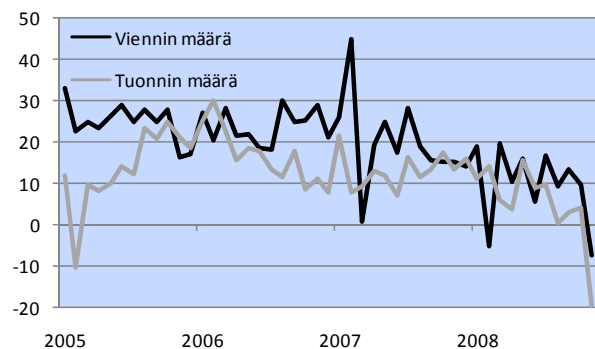
Tuonnin kasvun trendi on hyvin samansuuntainen viennin kanssa. Tuonnin arvon kasvu on kiihtynyt vuodesta 2005 vuoteen 2007 noin 18 prosentista 21 prosenttiin. Viime vuoden tammi-lokakuussa tuonnin arvon kasvu oli peräti 28 %, mikä heijasti osin raaka-aineiden hintojen nousua. Marraskuun pudotus oli äärimmäisen raju, sillä vuositasolla tuonnin arvo putosi peräti 18 %. Tuonnin arvon pudotus kiihtyi hivenen joulukuussa (-21 %). Vuosina 2005–2007 tuonnin määrän keskimääräinen vuosikasvu vaihteli 13–17 prosentin välillä.

Tuonnin määrän kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 ensimmäisen kymmenen kuukauden aikana alle 8 prosenttiin ja kääntyi peräti 19 prosentin laskuun marraskuussa. Viimeaikainen tuonnin arvon supistuminen siis johtuu pääosin tuonnin määrän supistumisesta (ks. kuvio), sillä vuositasolla hinnat olivat vielä marraskuussa hienoisessa nousussa.

Tuonti- ja vientimäärien supistuminen koskee lähes poikkeuksetta kaikkia toimialoja, vaikka arvolla mitattuna erityisesti viennissä osa toimialoista näytti vielä marraskuussa kasvua. Iso osa Kiinan tuonnista koostuu komponenteista ja raaka-aineista, joiden tarve vähenee, mikäli teollisuustuotanto ja vienti vähenevät.

Viennin arvo supistui marras-joulukuussa vuotta aiemmasta muihin keskeisiin vientimaihinkin paitsi Japaniin ja Venäjälle. Tuonnissa supistuminen on koskenut marras-joulukuussa kaikkia maita paitsi joulukuussa hieman yllättäen Yhdysvaltoja, josta tuonti pysyi ennallaan vuotta aiemmasta.

Vienti- ja tuontimäärien vuosikasvu 1/2005–11/2008, %



Lähde: CEIC, omat laskelmat

## Venäjä

**Keskuspankki vahvasti yllättäen ruplaa.** Alkuviikosta rupla tuttuun tapansaan heikkeni dollari-euro-valuuttakoria vastaan, mutta keskiviikkona keskuspankki sai tukioitoiltaan ruplan vahvistumaan. Viimeksi kuluneen viikon aikana rupla on kuitenkin heikentynyt suhteessa euroon noin 1,5 % (42,4 ruplaan) ja suhteessa dollariin noin 3 % (32,7 ruplaan).

Ruplan valuuttakurssin yli 20 prosentin heikkeneminen suhteessa koriin 11. marraskuuta lähtien alkaa vähitellen näkyä reaalisessa valuuttakurssissa. Venäjän keskuspankin laskema inflaatioerot huomioonottava ja hintakilpailukykyä mittaava reaalin valuuttakurssi heikkeni hieman joulukuussa. Se on kuitenkin edelleen noin 20 % pitkän aikavälin keskiarvoaan vahvempi.

RTS pörssi-indeksi on jatkanut laskuaan. Indeksillä laskenut noin 10 % viimeisen viikon aikana, kun Urals-öljyn tynnyrihintaa on alentunut yli 5 dollaria alle 40 dollariin.

Valuuttavaranto oli 16. tammikuuta 396,2 mrd. dollaria, ja se supistui viikon aikana yli 30 mrd. dollaria. Lasku oli suurin sitten lokakuun puolenvälin.

**Viime vuoden federaatiobudjetti vielä runsaasti ylijäämäinen.** Alustavien tietojen mukaan federaatiobudjetin ylijäämä oli 1 700 mrd. ruplaa (58 mrd. dollaria) eli 4 % BKT:stä. Budjetti on ollut ylijäämäinen vuodesta 2000.

Vuoden lopussa budjetin ulkopuolisessa reservirahastossa ja kansallisessa hyvinvointirahastossa oli varoja yhteensä 225 mrd. dollaria, mikä vastaa 16:tta prosenttia BKT:stä. Öljy- ja kaasuveroista koostuvat rahastot kasvoivat vuoden aikana dollareissa laskettuna yli 40 %.

**Finanssiministeriö muuttaa kuluvan vuoden federaatiobudjettia.** Pääministeri Vladimir Putin antoi finanssiministeriölle tehtäväksi muuttaa viime vuoden marraskuussa duumassa hyväksytyä budjettia talousministeriön uusien talouslukujen mukaisesti. Uudet laskelmat perustuvat raakaöljyn 41 dollarin tynnyrihinnalle, kun aiemmassa budjetissa hinta oli 95 dollaria. Talousministeriön arvioiden mukaan BKT supistuu kuluvana vuonna 0,3 %. Ruplan keskimääräinen kurssi dollariin nähden on 33,4–35,8 ruplaa ja inflaation ennustetaan olevan 13 %.

Finanssiministeri Aleksei Kudrin totesi, että budjetin menoja ei leikata. Budjetti tulee olemaan alijäämäinen kuluvana vuonna ja ainakin kahtena seuraavana vuonna. Presidentin neuvonantajan Arkadi Dvorkovitshin mukaan kuluvana vuonna alijäämän suuruus on vähintään 5 % BKT:stä. Alijäämä suunnitellaan rahoitettavaksi lainanotolla ja reservirahaston varoilla. Finanssiministeriö vie uuden budjettilaskelmat hallitukseen 26.1.2009 mennessä.

**Muutoksia tulleihin talouden tukemiseksi.** Uusimmat tuontitullien korotukset koskevat eräitä maatalouskoneita sekä metallituotteita. Pääsääntöisesti tulleja korotettiin 5 prosentista 15 prosenttiin, mutta korotukset olivat suurempia käytettyjen maatalouskoneiden osalta. Korotukset ovat voimassa 9 kuukautta helmikuusta alkaen. Henkilöautojen 25 prosentista 30–35 prosenttiin korotetut tuontitullit tulivat voimaan 12.1. Lisäksi kanan- ja sianlihan tämän vuoden tuontikiintiöitä supistettiin. Toisaalta helmikuussa poistetaan tuontitullit eräiltä sellaisilta koneilta ja laitteilta, joita ei tuoteta Venäjällä, mm. lääketieteellisiltä laitteilta.

Raakaöljyn vientitulli laskettiin tammikuun alussa 119,1 dollariin tonnilta. Tulli määritellään kuukausittain Urals-öljyn markkinahinnan pohjalta. Lehtitietojen mukaan nikkelin vientitullit poistetaan kokonaan. Raakapuun vientitullien tammikuun 2009 alusta voimaan astuvaksi suunniteltua korotusta lykätään vuodelle. Lisämuutokset ovat mahdollisia, sillä tullipolitiikka on yksi hallituksen hyväksymään talouden tukipakettiin sisältyvistä toimita.

Venäjä on päättänyt alkaa kantaa tiemaksua ulkomaisilta kuorma-autoilta helmikuun alusta lähtien. Maksun suuruus riippuu hankittavan luvan pituudesta, esim. yhdeltä päivältä se on 385 ruplaa (vajaat 10 euroa). Maksu peritään EU-maihin, Sveitsiin ja Turkmenistaniin rekisteröidyltä kuorma-autoilta.

**Hallitus hyväksyi vuoden 2020 ulottuvan kehitysohjelman.** Pitkään valmistellun ohjelman päätavoitteet ovat inhimillisen potentiaalin, instituutioiden sekä kansallisen kilpailukykyyn kehittäminen. Ohjelma perustuu ns. innovaatiopohjaiseen kasvuvaihtoehtoon, jossa Venäjältä on määrä tulla korkean teknologian tuotteita luonnonvarojen jalostuksen ohella kehittävä maa. Mittavat kehitysprojektit pyritään rahoittamaan sekä julkisin että yksityisin varoin.

Sosiaalisen sektorin kysymyksiä on ohjelmassa käsitelty laajasti koulutuksesta ja terveydenhuollosta urheiluun ja asuntopolitiikkaan. Ohjelmassa on mukana sellaisiakin aihepiirejä, jotka aiemmin ovat jääneet Venäjällä vähemmälle huomiolle, kuten ympäristökysymykset.

Kilpailukykyä pyritään kohentamaan kehittämällä sekä korkean teknologian tuotantoa että perinteisempiä toimialoja, kuten energiasektoria, muiden luonnonvarojen jalostusta sekä kuljetussektoria. Korkean teknologian aloista Venäjällä nähdään olevan eniten potentiaalia puolustusteollisuuteen liittyvillä toimialoilla eli laivanrakennuksessa, lentokone- ja avaruusteollisuudessa, ydinenergiassa, radioelektronikan valmistuksessa sekä IT-alalla. Korkean teknologian alojen kehittäminen sekä energia- ja liikenneinfrastruktuurin kohentaminen on määrä tehdä pääosin kotimaista tuotantoa hyödyntäen. Lisäksi tavoitteena on korvata tuontia kotimaisella tuotannolla, missä potentiaalisimpina aloina pidetään mm. elintarvike-, rakennustarvike- sekä puunjalostusteollisuutta.

Ohjelmaa on kritisoitu epärealistiseksi erityisesti nykyisen kansainvälisen finanssikriisin oloissa.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

4 • 22.1.2009

## Kiina

**Kiinan talouskasvu 9 % vuonna 2008.** Kiinan tilastoviraston mukaan BKT kasvoi viime vuonna reaalisesti 9 % ja oli arvoltaan hieman yli 30 000 miljardia juania (3 000 mrd. euroa). Maataloustuotannon kasvu kiihtyi aavistuksen viime vuonna, kun taas palveluiden sekä teollisuuden ja rakentamisen kasvu hidastui. BKT:n vuosikasvu kuitenkin hidastui selvästi vuoden loppua kohti, ja viimeisellä neljänneksellä BKT kasvoi vain 6,8 % vuotta aiemmasta.

Kiina ei julkista varsinaisia kysyntäpuolen tilastoja tässä vaiheessa vuotta ja kysyntää kuvaavista indikaattoreista saatava kuva on ristiriitainen. Kiinteiden investointien kasvu hidastui viime vuonna reaalisesti noin 15 prosenttiin. Toisaalta tavara- ja palvelukaupan ylijäämä oli ennätysmäinen ja kotimaista kulutuskysyntää heijastavan vähittäiskaupan kasvu kiihtyi reaalisesti noin 15 prosenttiin.

Syksyllä 2007 kiihtymään lähtenyt kuluttajahintojen nousu hidastui viime vuonna selvästi. Joulukuussa hinnat olivat 1,2 % vuotta aiempaa korkeammat. Myös tuottajahintojen vuosinousu hidastui joulukuussa.

**Kiinan valtioneuvosto päätti terveydenhuollon reformista.** Kauan kaivatusta uudistuksesta saatiin päätös torstaina, kun valtioneuvosto päätti käyttää 850 miljardia juania (lähes 100 mrd. euroa) vuoteen 2011 mennessä maan terveydenhuollon kohentamiseen. Vuoden 2006 terveydenhuollon menot olivat noin 980 miljardia juania (110 mrd. euroa), josta WHO:n mukaan kotitalouksien kustantama osuus oli 58 % (Suomessa 22 % ja Yhdysvalloissa 54 %). Terveysmenojen osuus BKT:sta oli Kiinassa vuonna 2006 alle 5 % (Suomessa 8 % ja Yhdysvalloissa 15 %).

Uudistuksella pyritään samaan vähintään 90 prosenttia kansasta julkisen terveydenhuollon piiriin vuoteen 2011 mennessä. Lisäksi hankkeen tavoitteena on kohentaa palvelujen laatua, helpottaa palveluiden saatavuutta ja vähentää potilaille hoidosta ja lääkityksestä koituvia kuluja. Jälkimmäiseen pyritään mm. antamalla järjestelmän piirissä oleville mahdollisuus noin 120 juanin (14 euroa) vuosittaiseen avustukseen. Lisäksi lääkkeiden saatavuuteen kiinnitetään huomiota ja sairausvakuutus laajennetaan kattamaan ainakin joidenkin lääkkeiden käytöstä potilaalle aiheutuvat kulut.

Kiinaa on moitittu laajasti heikosti toimivasta julkisesta terveydenhuollosta. Järjestelmän puutteet ovat johtaneet siihen, että kaikilla ei ole varaa hoitaa terveyttään ja samalla kansalaiset joutuvat varautumaan yllättäviin sairastumisiin säästämällä. Julkisesti tuettu terveydenhuolto vähentää kansalaisten tarvetta varautua ennakoimattomiin

menoihin, minkä toivotaan pitkällä aikavälillä vähentävän säästämistä ja lisäävän yksityistä kulutusta.

Muutos olisi yksi askel lähemmäksi länsimaista vahvasti yksityiseen kulutukseen perustuvaa talouden kasvumallia.

**Kiina päätti autoteollisuudelle kohdennetusta tukipaketista.** Paketti pitää sisällään verohelpotuksia autojen ostajille ja rajoituksia terästeollisuuden tuotannolle. Tämän viikon tiistaista alkaen alle 1,6-litraisten ajoneuvojen kuluttajaveroa laskettiin 10 prosentista 5 prosenttiin. Veronalennus on voimassa kuluvan vuoden loppuun saakka. Lisäksi hallitus aikoo käyttää 5 miljardia juania (yli 560 miljoonaa euroa) alle 1,3-litraisten ajoneuvojen ostamisen tukemiseen. Jälkimmäinen tuki kohdennetaan maanviljelijöille ja se on voimassa maaliskuun alusta vuoden loppuun saakka.

Hallitus myös lupasi käyttää jopa 10 miljardia juania (yli miljardi euroa) vaihtoehtoisella energialla toimivien ajoneuvojen kehittämiseen seuraavan kolmen vuoden aikana. Hallitus päätti autoteollisuuden tukipaketista, kun myyntiluvut jatkoivat heikkenemistään marraskuussa.

**Kaupungit tukevat kulutuskysyntää jakamalla kuponkeja pienituloisille erityisryhmille.** Zhejiangin provinssin pääkaupungin Hanzhoun viranomaiset jakavat kulutuskuponkeja kaupungin asukkaille yhteensä noin 100 miljoonan juanin (11 miljoonaa euroa) arvosta yhteensä noin 500 000 asukkaalle. 200 juanin (noin 23 euron) kuponki vastaa noin 9:ää prosenttia kotitalouden käytettävissä olevista kuukausitulosta.

Kupongin käyttöpaikat ovat tarkoin rajatut ja sillä voi ostaa kulttuuriin, kuntoiluun tai turismiin liittyviä hyödykkeitä ja palveluja. Kuponkien avulla on tarkoitus lisätä talouskasvun hidastumisesta kärsivää palveluiden kysyntää, vaikka keinon vaikuttavuudesta on esitetty epäilyjä. Kupongin etu on, että hyödyn saadakseen kuponki on pakko käyttää annetussa ajassa tarkoin rajatussa kohteessa, jolloin sitä ei voi sellaisenaan säästää. Toisaalta kuponki voidaan käyttää sellaisen palvelun hankkimiseen, joka muutenkin oli jo päätetty hankkia, jolloin kulutus ei tosiasiallisesti lisäännä. Vähävaraiset kotitaloudet eivät perinteisesti juurikaan kuluta kupongin piiriin kuuluvia palveluja, mikä lisännee kyseisten palvelujen kysyntää aidosti. Kupongeille voi myös muodostua toimivat jälkimarkkinat.

Maanjäristyksestä kärsineen Sichuanin pääkaupungin Chengdun viranomaiset ilmoittivat vastaavasta 100 juanin arvoisten kulutuskuponkien jakelusta jo joulukuussa 2008. Kupongit kohdennettiin alueen 380 000 pienituloiselle asukkaalle. Kokonaisuudessaan kulutukseen kannustaminen on tervetullutta, sillä kiinalaisten kuluttajien luottamus talouteen heikentyi viime syksyn aikana ja säästämisaste on ennestään hyvin korkea.

## Venäjä

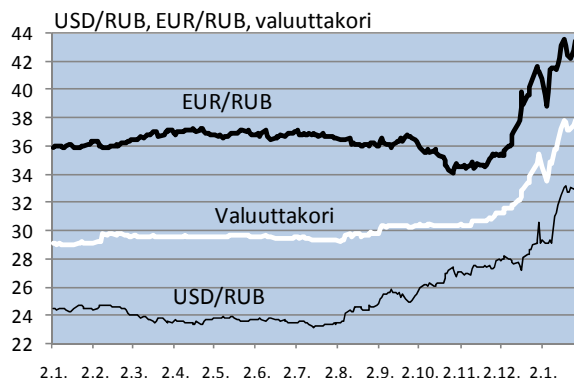
### Venäjän keskuspankki muutti kurssipolitiikkaansa.

Keskuspankki julkaisi 22.1.09 tiedotteen, jossa se ilmoitti lopettavansa 11. marraskuuta aloitetun ruplan kurssin vaihteluvälin asteittaisen laajentamisen, joka käytännössä on merkinnyt ruplan vähittäistä heikentämistä. Vaihteluvälin laajentamisen syynä olivat keskuspankin mukaan kansainvälisten markkinoiden muutokset, joiden seurauksena venäläisten pankkien ja yritysten ulkomainen luotonsaanti heikkeni, Venäjän vientitulot pienenivät ja valuuttavirta maasta kasvoi. Keskuspankin mukaan kurssin vähittäinen muutos on antanut pankeille ja yrityksille mahdollisuuden sopeutua uuteen tilanteeseen, ja sillä on vältetty kielteiset vaikutukset, jotka yhtäkkinen suuri kurssimuutos olisi saanut aikaan.

Samassa tiedotteessa keskuspankki ilmoitti asettaneensa ruplan kurssin uudeksi vaihteluvälin rajaksi 41 ruplaa euroista ja dollareista muodostettuun koriin nähden. Raja on noin 10 % heikompi kuin ruplan kurssi päätöksen antohetkellä. Dollarin eurokurssin ollessa noin 1,3 dollaria muodostuu ruplan dollarikurssiksi rajalla noin 36 ruplaa ja eurokurssiksi noin 48 ruplaa. Uusi raja on keskuspankin mukaan asetettu ottaen huomioon vielä jäljellä olevat ulkomaantalouden riskit. Ilmoituksensa mukaan pankki ei aio muuttaa rajaa lähikuukausina, sillä nykyisillä energian hinnoilla ja tämänhetkisellä kurssitasolla Venäjän vaihtotase on tasapainossa.

Keskuspankki totesi tiedotteessaan, että ruplan kurssi tulee vaihtelevan rajan sisällä markkinakehityksen ja pankin interventioiden vaikutuksesta. Valuuttainterventioiden lisäksi keskuspankki käyttää myös muita rahapolittisia välineitä kuten korkoja ja jälleenrahoituksen saatu- vuutta ruplan pitämiseksi vaihteluvälin sisällä.

### Ruplan kurssi dollariin ja euroon sekä koriin nähden, 1.1.2008–29.1.2009



Lähde: Venäjän keskuspankki

Torstaina 29.1. ruplan kurssi koriin nähden oli 38,1 ruplaa. Rupla on heikentynyt viikossa eli kurssipolitiikan muutoksen jälkeen noin 2 %.

**Talouskehitys heikkeni edelleen joulukuussa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan investoinnit vähenivät joulukuussa 2 % vuotta aiemmasta, mikä tapahtui ensimmäistä kertaa 2000-luvulla. Samalla rakentamisen kasvu hiipui lähes nolnaan. Sekä kotimaisen että vientikysynnän heikennyttä teollisuustuotanto supistui joulukuussa jo 11 % vuotta aiemmasta. Voimakkaimmin supistui jalostusteollisuus, jossa tuotanto väheni kaikilla aloilla. Yli 20 prosentin supistuminen kirjattiin mm. kemian- ja puunjalostusteollisuudessa sekä kulkuneuvojen valmistuksessa. Öljyn tuotanto pieneni lähes prosentilla, mutta kaasun tuotanto kasvoi vajaat 2 %.

Kuljetukset vähenivät edelleen joulukuussa, 12 % vuotta aiemmasta. Hyvän satovuoden ansiosta maataloustuotanto kasvoi yhä lähes 5 %.

Kulutuksen kasvu näyttää hidastuneen edelleen, sillä vähittäiskaupan vuosikasvu jäi joulukuussa alle 5 prosenttiin. Kulutuksen kasvua hyydyttää kuluttajien heikenevä ostovoima ja lisääntynyt työttömyys. Joulukuussa reaali-palkat supistuivat jo 5 % vuotta aiemmasta ja käytettävissä olevat tulot lähes 12 %. Työttömyysaste nousi joulukuussa prosenttiyksiköllä ja oli 7,7 %.

Koko vuonna 2008 kaikki päätuotantoalat kuitenkin kasvoivat erittäin positiivisen ensimmäisen vuosipuoliskon ansiosta, mutta kasvu oli lähes kaikilla aloilla selvästi edellisvuotta hitaampaa.

**Venäjän talousennusteita laskettu jälleen tammikuussa.** Maailmantalouden näkymien heikennyttä myös Venäjän talouskehitys arvioidaan aiempaa negatiivisemmaksi. Euroopan komission ennusteessa sekä eri ennustelaitosten näkemyksiin pohjautuvassa kuukausittain julkaistavassa konsensus-ennusteessa Venäjän BKT:n arvioidaan kasvavan tänä vuonna yhden prosentin, kun vielä joulukuussa odotettiin vähintään kolmen prosentin kasvua. IMF:n tuoreimmassa ennustepäivityksessä sekä Venäjän talousministeriön uudessa ennusteessa BKT:n arvioidaan hieman supistuvan tänä vuonna.

Ennusteet perustuvat 40–50 dollarin öljynhintaoletukselle. Ennusteisiin liittyvää tavallista suurempaa epävarmuutta kuvaa se, että tätä vuotta koskevat yksittäiset ennusteet vaihtelevat BKT:n 4 prosentin supistumisesta 3 prosentin kasvuun.

### Uusimpia Venäjän BKT:n kasvuennusteita, %

	2009	2010
Konsensus (15.1.)	1,1	3,4
Euroopan komissio (19.1.)	1,0	2,3
IMF (28.1.)	-0,7	1,3
Talousministeriö (ei julk.)	-0,2	



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

5 • 29.1.2009

## Kiina

**Vienti vaikeuksissa, mutta kotimaisen kysynnän uskotaan pitävän yllä Kiinan kasvua.** Kuluvalla viikolla Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) korjasi parin kuukauden takaista näkemystään maailmantalouden kehityksestä roimasti alaspäin. Rahaston uuden ennusteen mukaan maailmantalous kasvaa kuluvana vuonna ainoastaan 0,5 %, kun teollisuusmaiden kokonaistuotanto laskee 2,0 % ja kehittyvien talouksien kasvu hidastuu 3,3 prosenttiin. Kiinan kasvun IMF ennustaa kuluvana vuonna olevan 6,7 %, josta sen arvioidaan kiihtyvän 8 prosenttiin jo ensi vuonna. Tilanteen nopeaa huononemista kuvaa se, että vielä marraskuussa IMF uskoi Kiinan yltävän 8,5 prosentin kasvuun vuonna 2009.

Myös monet muut talousennusteiden tekijät ovat tammikuussa alentaneet arvioitaan Kiinan kuluvan vuoden talouskasvusta. Investointipankkien ennusteet liikkuvat yleisesti 7–8 prosentin tuntumassa, kun taas Roubini Global Economics'in (RGE Monitor) 5 prosentin ennuste edustaa synkimpiä näkemyksiä. Kiinalaiset tutkimuslaitokset, kuten Kiinan tiedeakatemia (CASS), ennustavat 8 prosentin tietämällä olevaa kasvua. Tämä on myös hallituksen tavoite kuluvan vuoden kasvuksi. Yleisesti uskotaan, että surkeiden vientinäkömien johdosta ensimmäinen vuosipuolisko on Kiina taloudessa vaikea ja finanssipoliittiset tukitoimet alkavat vaikuttaa kotimaisiin investointeihin ja kulutukseen vasta vuoden jälkipuoliskolla. Ennusteet poikkeavat toisistaan lähinnä sen suhteen, miten paljon hallituksen tukitoimille annetaan painoa ja kuinka voimakkaasti viennin ongelmien uskotaan heijastuvan kotimaisiin investointeihin ja kulutukseen.

Talouden seurannan ja ennustamisen kannalta Kiinan tilastot jättävät paljon toivomisen varaa. Viime vuonna Kiinan kokonaistuotanto kasvoi reaalisesti 9 %, mutta viimeisellä neljänneksellä kasvu oli vuositasolla enää 6,8 %. Kiina ei kuitenkaan julkaise BKT:n neljännesvuositalastoja, jotka antaisivat mahdollisuuden verrata vuosineljännesten välistä kehitystä ja arvioida siten viime kuukausien toteutunutta kasvua ja lähiajan kasvunäkymiä. Virallisten tilastojen puuttuessa ulkopuolisten on mahdollonta esimerkiksi tietää, kasvoiko vai supistuiko Kiinan talous viimeisellä neljänneksellä kolmanteen neljänneksen verrattuna. Tällä hetkellä ennustajien näkemykset loka-joulukuun kehityksestä menevät pahasti ristiin. Talospoliittisen keskustelun ja tutkimuksen kannalta olisi suureksi hyödyksi, jos Kiina julkaisisi neljännesvuosikehitystä koskevat perustilastot.

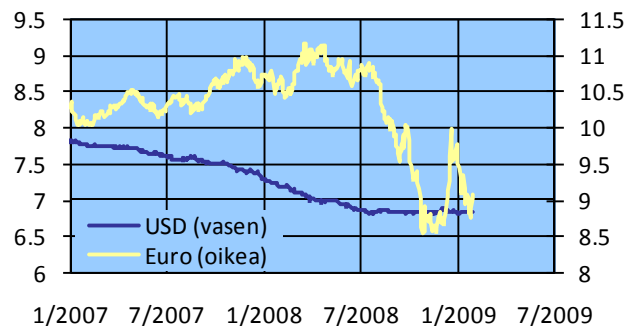
**Kiinan ja Yhdysvaltojen suhde koetuksella.** Yhdysvaltojen tuore valtiovarainministeri Timothy Geithner arvioi puheessaan viime viikolla, että Kiina manipuloi valuut-

taansa taloudellisten etujen vuoksi. Yhdysvaltojen edellinen hallinto vältti tiukasti nimeämästä Kiinaa valuuttamanipulaattoriksi. Yhdysvallat tekee kahdesti vuodessa virallisen selvityksen eri maiden valuuttakurssijärjestelmistä. Nykyisen hallinnon ensimmäinen selvitys ilmestyy huhtikuun alussa. Yhdysvaltojen lain mukaan sen on mahdollista selvityksen perusteella asettaa viime kädessä erittäin korkeita tuontitulleja valuuttaansa manipuloivia maita vastaan. Geithnerin puheet ovat saaneet ristiriitaisen vastaanoton. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) mielestä tällä hetkellä on tärkeämpiäkin huolia kuin Kiinan valuuttakurssi, mutta eräät Yhdysvaltojen senaattorit ovat olleet tyytyväisiä koviin puheisiin. Kiina kiistää syytteen.

Kiinan vuosia suurena jatkunut ulkomaankaupan ylijäämä on ylläpitänyt keskustelua juanin kurssista. Viime vuonna ylijäämää kertyi Kiinan tullin mukaan yhteensä lähes 300 miljardia dollaria, ja suurin ylijäämä (170 mrd. dollaria) oli kaupassa Yhdysvaltojen kanssa. Kiina on pitänyt juanin dollarikurssin vakaana heinäkuun puolivälistä lähtien. Juanin reaalin kauppapainotettu kurssi on kuitenkin jatkanut vahvistumistaan heinäkuun jälkeenkin. Torstaina 29.1. dollarilla sai 6,84 juania ja eurolla 8,97 juania.

Valuuttakurssi-arvostelun lisäksi Yhdysvallat on vienyt Maailman kauppajärjestöön (WTO) useita kanteita, joissa se katsoo Kiinan rikkovan WTO-sitoumuksiaan. Tekijänoikeuksiin ja niiden valvontaan liittyvässä tapauksessa saatiin kuluvalla viikolla väli ratkaisu. WTO:n mukaan Kiinan tulee valvoa tarkemmin ulkomaisten tuotteiden tekijänoikeuksia ja sen on hävitettävä viranomaisten takavarikoimat väärennetyt tuotteet. Sen sijaan Kiinan laissa määritelty raja kaupallisesta tuotevääräntämisestä on WTO:n mielestä kohtuullinen. Molemmat osapuolet voivat valittaa päätöksestä. Jos päätös ei muutu, Kiinan on muutettava lakejaan päätöksen mukaisesti. Tekijänoikeuskiistan ja viime vuonna ratkaistun autonomasiikan lisäksi Yhdysvalloilla on vireillä WTO:n piirissä kuusi muuta kannetta Kiinan toimista. Kiina puolestaan on valittanut Yhdysvaltojen toimista, jotka rajoittavat kiinalaistuotteiden tuontia.

### Kiinan valuuttakurssin kehitys



Lähde: Reuters



## Venäjä

**Keskuspankki kiristi rahapolitiikkaa vähentääkseen painetta ruplaa kohtaan.** Keskuspankki nosti joitakin ohjaukorkoja maanantaina 2. helmikuuta. Edellisen keran korkoja nostettiin marraskuun lopussa. Keskuspankin eri rahoitusmuodot eroavat toisistaan mm. vakuudeksi kelpaavien arvopapereiden laadun puolesta. Yhden, seitsemän ja 30 päivän luottojen lombard-korkoa nostettiin 0,75–1 prosenttiyksikköä 11 prosenttiin. Lombardluottoihin vaaditaan parhaat vakuudet, joita ovat mm. Venäjän valtion ja keskuspankin liikkeelle laskemat velkapaperit. Lisäksi 3 kuukauden lainakorko nostettiin 11 prosentista 11,25 prosenttiin. Näiden lainojen vakuutena käytetään ei-markkinakelpoisia arvopapereita.

Yli yön ja yhden viikon repo-korkoja nostettiin prosenttiyksiköllä 11 prosenttiin. Repo-järjestelmässä pankit myyvät arvopapereita keskuspankille sitoutuen samalla ostamaan ne takaisin määräajan kuluessa. Syksystä alkaen keskuspankki laajensi asteittain eri rahoitusoperaatioissa vakuudeksi kelpaavien arvopapereiden listaa helpottaakseen pankkien jälleensijoitusta kireässä likviditeettitilanteessa.

Yhdessä maanantaisen koronnoston kanssa keskuspankki on supistanut eri rahoitusoperaatioissa tarjoamia lainamääriä. Keskuspankin ilmoituksen mukaan toimenpiteisiin ryhdyttiin nopeana pysyttellen inflaation hillitsemiseksi ja valuutan vakauttamiseksi. Tammikuussa inflaatio oli vuositasolla 13,4 %.

Ruplan kurssi dollarista ja eurosta muodostettua koria vastaan on viikon aikana heikentynyt ja lähestynyt vaihteluvälin 41 ruplan rajaa, jonka keskuspankki asetti kaksi viikkoa sitten. Torstaina 5. helmikuuta ruplan kurssi valuuttakorja vastaan oli 40,94 ruplaa. Ruplan eurokurssi oli 46,59 ruplaa ja dollarikurssi 36,31 ruplaa.

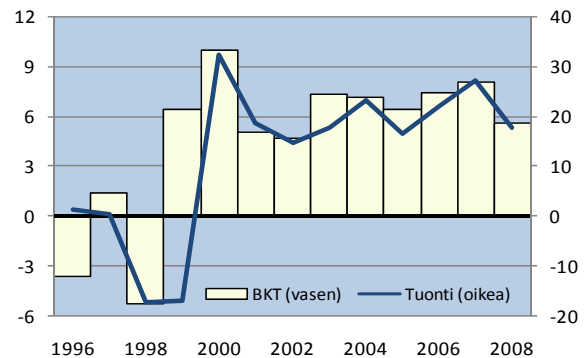
**Venäjän kasvu hidastui selvästi vuonna 2008.** Rosstatin alustavan arvion mukaan Venäjän kokonaistuotanto lisääntyi viime vuonna 5,6 %, kun edellisenä vuonna kasvua oli 8,1 %. Kokonaistuotannon arvo oli 41 500 mrd. ruplaa (1 100 mrd. euroa). Talouskasvua tuki edelleen kulutuksen nopea lisääntyminen, joka kuitenkin hidastui 9 prosenttiin tulojen kasvun hidastuessa. Investointien kasvu hiipui vuonna 2008 alle puoleen vuotta aiemmasta ja oli 10 %. Investointiaste oli 22 %. Maailmanmarkkinoiden raaka-aineiden kysynnän hyödyttyä Venäjän viennin määrän kasvu lähes pysähtyi. Tuonin määrän kasvu hidastui 18 prosenttiin.

Investointien kasvun voimakas hidastuminen näkyi teollisuustuotannon ja rakentamisen aiempaa heikompana kehityksenä. Teollisuustuotannon kasvu jäi 2 prosenttiin. Öljyä tuotettiin 488 milj. tonnia, mikä oli vajaan prosentin vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kaasun tuotanto kasvoi vajaat 2 % ja oli 663 mrd. m<sup>3</sup>. Jalostusteollisuuden kasvu

hiipui 3 prosenttiin ja tuotanto supistui mm. kemian- ja metalliteollisuudessa. Sähkön tuotanto kasvoi 2 %. Rakentaminen kasvoi 13 %, mutta asuntorakentamisessa kasvu jäi alle viiteen prosenttiin.

Positiivisen kulutuskehityksen tukemana vähittäiskasvun kasvu hidastui vain hieman vuonna 2008 ja oli 13 %. Kuljetukset lisääntyivät vajaalla prosentilla. Muista päätuotantoaloista erottui maatalous, jonka kasvu kiihtyi 10 prosenttiin aiempien vuosien hitaan kehityksen jälkeen.

**BKT:n ja tuonin reaalin vuosimuutos, %**



Lähde: Rosstat

**Hallitus hyväksyi rahoitusmarkkinoiden pitkän tähtäimen kehitysstrategian.** Viime vuoden alusta lähtien valmisteltu strategia ulottuu vuoteen 2020 ja sen tavoitteena on nopeuttaa Venäjän talouskehitystä parantamalla arvopaperimarkkinoiden toimintaa.

Venäjän arvopaperimarkkinat ovat monilta osin kehittymättömät ja huonosti toimivat. Strategian mukaan arvopaperimarkkinoiden volyyymiä ja läpinäkyvyyttä on kasvatettava, markkinainfrastruktuuria täydennettävä, sääntelyä parannettava ja verotusta kevennettävä. Strategialla pyritään jostakamaan Venäjälle vahva itsenäinen rahoituskeskus, joka vakiinnuttaa kansainvälisen asemansa, kun kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden rakenne alkaa muuttua uudelleen nykyisen kriisin seurauksena.

Viime vuosina Venäjällä on valmistunut useita arvopaperimarkkinoiden kehittämistä koskevia lakeja, mutta lainsäädännössä on vielä merkittäviä aukkoja. Esimerkiksi sisäpiirikauppoja koskeva säännöstö on puutteellista, samoin arvopapereiden selvitystoimintaa ja ammattimaisen arvopaperivälityksen valvontaa koskeva säännöstö. Pien-sijoittajien asema kaippaa turvaamista ja mm. johdannaisia koskeva lainsäädäntö puuttuu suureksi osaksi.

Strategian mukaan hallituksen on määrä saada käsiteltäväkseen kaikki tarvittavat 17 lakiehdotusta jo kuluvana vuonna. Niiden joukossa on mm. osakeyhtiö- ja arvopaperilakien muutokset sekä selvityskeskus- ja vakuuslait.

Asiantuntijoiden yleisarviot strategiasta ovat myönteisiä. Strategian katsotaan toteutuessaan merkitsevän arvopaperimarkkinoiden säätelyjärjestelmän merkittävää kehitystä.

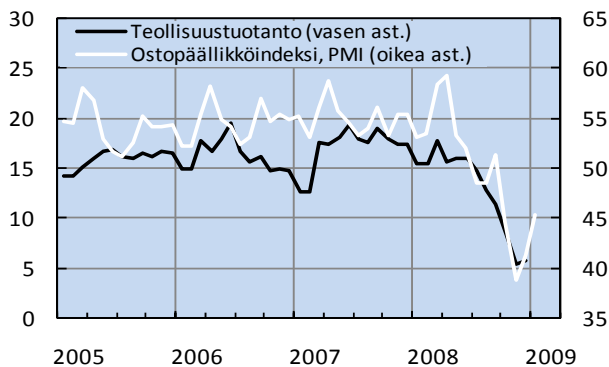
## Kiina

**Kiinan teollisuuden tilanne heikentyi edelleen tammikuussa.** Kuluvalle viikolla julkaistun tammikuun tilannetta kuvaavan kausitasoitettun ostopäälikkoindeksin (PMI) arvo oli 45,3, kun joulukuun indeksiluku oli 41,2. Tilanne teollisuudessa on siis edelleen huononemassa, joskaan ei yhtä jyrkästi kuin marras-joulukuussa. Tilanteen heikkeneminen näkyy selvästi keskeisissä uusissa tilauksissa, tuotantoa ja työllisyyttä koskevissa alaindekseissä. Kiinan logistiikka-alan järjestön CFLP:n laskema PMI on diffuusioindeksi, joka koostuu useista alaindekseistä ja perustuu yli 700 teollisuusyritykselle lähetettyyn kyselyyn. Mikäli indeksin arvo on alle 50, valtaosassa yrityksiä kuluvaan kuukauden tilanne on edelliskuukautta huonompi.

PMI-kyselyn mukaan kiinalaisyrietykset ovat viime kuukausina vähentäneet voimakkaasti sekä lopputuotteita raaka-ainevarastojaan. Tämä koskee erityisesti metalliteollisuutta. Myös muut tiedot viittaavat varastojen pienemiseen. Japanilaisen Nomura-yhtiön kuukausi sitten 500 kiinalaisyrietykselle tekemän kyselyn mukaan 60 % yrityksistä on vähentänyt niin myynti- kuin ostovarastojaan vastaamaan 1–2 kuukauden myyntiä ja ostoja, kun normaalisti varastot vastaavat 3–4 kuukauden tarvetta.

Varastokehitys sekä raudan ja teräksen hintojen viimeaikainen lievä nousu viittaavat eräiden tarkkailijoiden mukaan siihen, että Kiinan talouskasvu saattaisi kiihtyä jo ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Varovaisemman näkemyksen mukaan varastojen muutosten merkitys kokonaiskysynnälle on tällä vuosikymmenellä kuitenkin pienentynyt huomattavasti eikä varastojen pienentyminen poista paljon laajempaa ylikapasiteettiongelmaa.

### Kiinan teollisuuden vuosikasvu (%) ja ostopäälikkoindeksi (PMI)



Lähde: CEIC, Li & Fung Research Centre

**Kiinan vuoden 2008 budjettivaje jäi pieneksi menojen kovasta kasvusta huolimatta.** Finanssiministeriön alustavien arvioiden mukaan Kiinan keskushallinnon viime vuoden toteutunut budjettivaje oli 16 miljardia dollaria eli 0,4 % BKT:stä. Nopean talouskasvun seurauksena budjettitulot kasvoivat lähes 20 %, mutta menojen kasvu (25 %) oli vielä nopeampaa, mikä johtui muun muassa luonnonkatastrofeista aiheutuneista lisäkuluista. Budjettimenot (900 mrd. USD) vastasivat lähes 21 % BKT:stä.

Budjettimenot suhteessa BKT:hen ovat viime vuosina kasvaneet selvästi. Toteutunut budjettivaje oli noin puolet pienempi kuin maaliskuun 2008 budjettiarviossa esitetty. Lopulliset budjettiluvut Kiina ilmoittaa myöhemmin keväällä, jolloin julkaistaan myös kuluvaan vuoden budjetti.

**Virallinen työttömyysaste nousi.** Rekisteröity työttömyys Kiinan kaupungeissa oli joulukuun lopussa virallisten tilastojen mukaan 4,2 %, kun se syyskuun lopusta 2007 oli pysytellyt 4,0 prosentissa. Viimeksi työttömyys lisääntyi syksyllä 2003 SARS-kriisin vuoksi. Työttömyyttä on lisännyt maailmantalouden tilan heikkeneminen, sillä vieniin keskittyneillä työvoimavaltaisilla aloilla on jouduttu supistamaan henkilöstön määrää. Viranomaiset odottavat rekisteröidyn työttömyyden nousevan kuluvaan vuonna 4,6 prosenttiin, mikä olisi korkein virallisesti tilastoitu työttömyysaste sitten 1980-luvun alun.

Virallinen työttömyystilasto on kuitenkin varsin puutteellinen. Esimerkiksi maaseudun asukkaat ja kaupungissa työskentelevät siirtotyöläiset puuttuvat tilastosta kokonaan. Lisäksi ilmoittautumisesta työttömäksi ei välttämättä ole juuri hyötyä työttömälle. Virallisten arvioiden mukaan 15 % siirtotyöläisistä eli 20 miljoonaa ihmistä on vailla työtä. Arvostettu Kiinan tiedekatemia (CASS) arvioi työttömyyden olleen lähellä 10:tä % viime vuoden lopussa. Kiinan johto suhtautuu erittäin vakavasti työttömyyteen, sillä sen lisääntymisen pelätään aiheuttavan levottomuuksia.

**Viljantuotanto jatkoi kasvuaan viime vuonna.** Kiinan tilastokeskus ilmoitti viljantuotannon kasvaneen yli 5 % edellisvuodesta viidentenä peräkkäisenä vuonna. Viljasato ylsi ennätysmäiseen lähes 530 miljoonaa tonniin. Samalla myös lihantuotannon ilmoitettiin kasvaneen. Sianlihan tuotannon odotetaan vähitellen elpyvän vuosien 2006–2007 eläintaudin aiheuttamasta pudotuksesta.

Kuluttajien tulotason nousun myötä erityisesti lihan kulutus on ollut kovassa kasvussa. Estääkseen ruoan hinnan nousua hallitus on tukenut viljan- ja lihantuotantoa voimakkaasti. Noin kolmannes Kiinan inflaatiosta tulee ruoan hinnan muutoksista. Kotimaisen tuotannon kasvun uskotaan supistaneen ruoan hinnan nousupaineita ja auttaneen omalta osaltaan viimeaikaisessa inflaation hidastumisessa.

## Venäjä

**Keskuspankki nosti jälleen korkoja ruplan tukemiseksi.** Keskuspankki nosti useita keskeisiä korkojaan tiistaista 10.2. alkaen yhdellä prosenttiyksiköllä. Koronnosto oli jo toinen helmikuussa. Nostoilla pyritään hillitsemään inflaatiota ja vakauttamaan ruplan kurssikehitystä.

Ruplan kurssi dollarista ja eurosta muodostettua koria vastaan onkin tasaantunut viime viikkojen heikkenemisen jälkeen. Keskiviikkona 11. helmikuuta ruplan kurssi koria vastaan oli 39,8 ruplaa, kun se edellisellä viikolla kävi lähellä keskuspankin asettamaa 41 ruplan ylärajaa.

Valuuttavaranto on supistunut edelleen ja sen arvo 6.2. oli 384 mrd. dollaria.

**Fitch Ratings laski Venäjän luottoluokitusta.** Venäjän valtion valuutta- ja ruplamääräisen pitkäaikaisen lainanoton uusi luottoluokitus on nyt BBB, kun se aiemmin oli BBB+. Lisäksi pitkäaikaisen lainanoton luottoluokitus asetettiin tarkkailuun ("negative outlook"). Syyksi luokituksen laskuun mainittiin raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen lasku, pääoman ulosvirtaus sekä näistä johtuva valuuttavarannon supistuminen, mikä vaikeuttaa ulkomaisen velan hoitoa.

Venäjäällä oli viimeisimpien tilastojen mukaan ulkomaista velkaa 540 mrd. dollaria lokakuun alussa. Venäjän keskuspankki arvioi vuonna 2009 erääntyvien ulkomaisen velan lyhennysten arvoksi 120 mrd. dollaria, mutta joidenkin asiantuntijoiden mukaan arvo voi olla suurempi.

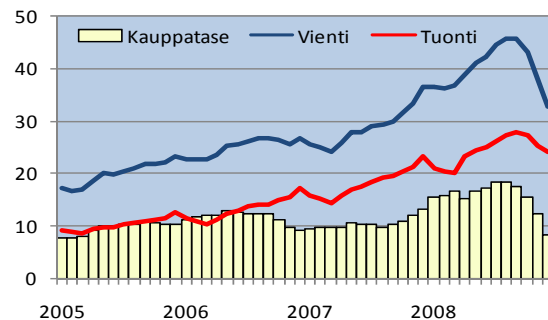
**Ulkomaankauppa hiipui loppuvuodesta.** Venäjän tavaraviennin arvo vuonna 2008 oli 470 mrd. dollaria ja tavaratuonnin 290 mrd. dollaria. Sekä vienti että tuonti kasvoivat noin kolmanneksella vuotta aiemmasta ja kauppataseen ylijäämä nousi taas ennätyslukemiin. Loppuvuonna ulkomaankaupan kehitys oli kuitenkin huomattavasti heikompa, sillä joulukuussa viennin arvo supistui 26 % ja tuonnin arvo 4 % vuotta aiemmasta. Tuonti IVY-maista supistui yli neljänneksellä ja muu tuonti vajaalla prosentilla. Kauppataase oli ylijäämäinen myös joulukuussa, mutta ylijäämän arvo oli vain kolmannes vuotta aiemmasta.

EU-maiden osuus Venäjän ulkomaankaupasta vuonna 2008 oli runsaat puolet ja IVY-maiden 15 %. Kiina nousi Saksan ohi Venäjän tärkeimmäksi tuontimarkkinaksi, mutta tärkeimpänä vientimaana pysyi yhä Alankomaat. Suomen osuus Venäjän kauppavaihdosta oli 3 %.

Venäjän viennistä lähes 70 % koostui energiatuotteista. Raakaöljyn vientimäärä supistui 6 %, mutta öljytuotteiden ja kaasun vientimäärät kasvoivat hieman. Metallien osuus viennistä väheni 12 prosenttiin. Raakapuun vientimäärä supistui neljänneksellä vuotta aiemmasta ja sen osuus viennin arvosta jäi alle prosenttiin.

Tuonnista yli puolet koostui koneista, laitteista ja kuluneuvoista. Suurin yksittäinen tuoteryhmä oli henkilöautot, joiden osuus tuonnista oli 11 %. Sekä elintarvikkeiden että kemiallisten tuotteiden osuus tuonnista oli 13 %.

### Venäjän tavarakaupan arvo kuukausittain, mrd. usd (3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Hallitus lupaa lisää tukea pankeille, mutta valikoidusti.** Hallitus on parin viime viikon aikana keskustellut uudesta rahoituspaketista pankeille, ja esillä on ollut paitsi valtion omistamien myös yksityisten pankkien tukeminen osallistumalla niiden osakeantoihin. Pääministeri Vladimir Putin kuitenkin ilmoitti, että valtio ei aio hankkia yksityispankkien osakkeita, vaan omistajat ovat itse vastuussa pankeistaan. Pääministerin mukaan valtion osallistuminen saattaisi lisäksi heikentää piensijoittajien asemaa. Suoran pääomatuen sijasta hallitus on valmis antamaan yksityispankeille yhteensä 100 mrd. ruplaa (2,2 mrd. euroa) pääomailainaa. Lainan saanti edellyttää muun muassa, että pankit sitoutuvat kasvattamaan antolainaustaan.

Valtion omistamat pankit saavat yksityisiä pankkeja enemmän rahoitusta. Hallitus on valmis antamaan entiselle ulkomaankauppapankille VTB:lle 200 mrd. ruplan pääomalisäyksen. VTB on viime vuosina kasvattanut vähittäispankkitoimintaansa voimakkaasti ja se on jo Venäjän toiseksi suurin pankki. Valtion kehityspankki VEB, jonka kautta osa julkisesta tukirahoituksesta kulkee, voi saada 100 mrd. ruplan pääomalisäyksen ja mahdollisesti saman verran pääomailainaa. Myös maan suurin pankki Sberbank saa tarvittaessa lisärahoitusta, joka tullee pankin pääomistajalta keskuspankilta. Summan suuruudeksi on arvioitu 400–500 mrd. ruplaa. Koko lisärahoituspaketin arvo on 900–1000 mrd. ruplaa (noin 20 mrd. euroa).

Yksityiset pankit ovat saaneet tähän mennessä valtiolta pääomaluottoja 225 mrd. ruplaa (4,9 mrd. euroa). VEBin lokakuussa saamasta 50 mrd. dollarin summasta, joka oli tarkoitettu käyttämään venäläisten yritysten ulkomaisten velkojen jälleerahoitukseen, on tähän mennessä käytetty noin 12 mrd. dollaria. Summasta 40 % sai alumiinijätti RusAl. Lehtitietojen mukaan ko. jälleerahoituslainojen myöntäminen lopetetaan.

## Kiina

**Kiinan inflaatio jatkaa hidastumistaan.** Tammikuussa kuluttajahinnat Kiinassa olivat enää 1,0 % korkeammat kuin vuosi sitten, kun viime vuoden keväällä inflaatio oli vielä yli 8 %. Joulukuussa vuosi-inflaatio oli 1,2 %. Kiinan tilastoviraston mukaan elintarvikkeet olivat tammikuussa 4,2 % kalliimpia, mutta muut tavarat ja palvelut 0,6 % halvempia kuin vuosi sitten. Kuluttajahintojen nousun odotetaan lähikuukausina edelleen hidastuvan, sillä tuottajahinnat ovat laskeneet kaksi kuukautta peräkkäin. Tammikuussa tuottajahinnat olivat 3,3 % alemmat kuin vuosi sitten, kun joulukuussa tuottajahintaindeksin muutos oli -1,1 %. Laveaa rahaa (M2) oli taloudessa tammikuun lopussa 18,8 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

Maltillinen hintakehitys antaa Kiinan viranomaisille mahdollisuuden keventää entisestään rahapolitiikkaa talouskasvun tukemiseksi, joskin hintakehityksen epävarmuutta jatkossa lisää lähes 600 miljardin dollarin finanssipoliittisen elvytyspaketin vaikutus hintoihin. Kiina laski marraskuun lopulla prosenttiyksiköllä vuoden mittaisten lainojen viitekoron 5,58 prosenttiin ja talletuskoron 2,52 prosenttiin. Reaalikorot ovat tällä hetkellä siten selvästi positiiviset.

**Vienti ja tuonti romahtivat tammikuussa, kaupan ylijäämä paisui.** Kiinan tullin mukaan maan viennin arvo supistui tammikuussa 18 % vuotta aiemmasta ja tuonnin 43 %. Tuonnin supistuminen huomattavasti vientiä nopeammin kasvatti kaupan ylijäämän suureksi (39 mrd. dollaria). Tammikuun ylijäämä on lähes yhtä suuri kuin koko viime vuoden ensimmäisen neljänneksen ylijäämä. Tammikuun tilastolukujen tulkintaa vaikeuttaa kiinalaisen uuden vuoden viiden päivän lomakausi, joka tänä vuonna osui tammikuulle, kun loma viime vuonna oli helmikuussa. Jos tammikuun lukua korjataan lomakauden ajalta, vienti supistui joitakin prosentteja, kun taas tuonti noin kolmanneksen. Ulkomaankaupan volyyminmuutoksia ei ole vielä saatavilla tammikuulta. Marraskuussa alkanut supistuminen jatkui joulukuussa sekä viennissä (-8 % vuotta aiemmasta) että tuonnissa (-13 %).

Kansainvälisen talouskriisin edetessä ja protektionististen ajatusten noususta esiin ympäri maailmaa, Kiina on pyrkinyt puhumaan avoimuuden puolesta. Kiinan ja Intian välejä on kiristänyt se, että Intia tammikuun lopulla yllättäen kielsi kokonaan Kiinassa valmistettujen lelujen tuonnin. Samaan aikaan Kiina on itse pyrkinyt tukemaan omaa vientiään mm. verohelpotuksilla.

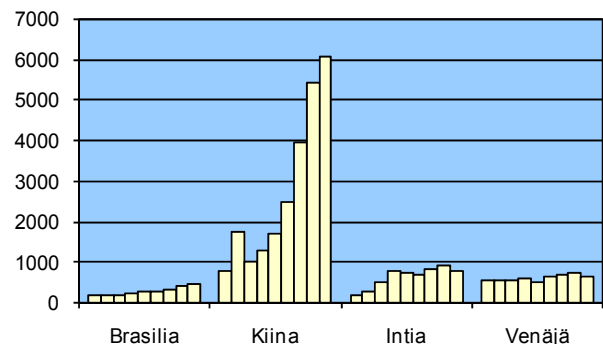
Ulkomaankaupan romahtamisesta huolimatta tammikuun luvut ovat Kiinan kokonaistuotannon kehityksen tulkinnan kannalta ristiriitaiset. BKT:n kysyntäeriä ajatel-

taessa kauppataseen ylijäämän selvä kasvu vuotta aiemmasta viittaa siihen, että nettovienti on pitänyt yllä talouskasvua, vaikkakaan tammikuun volyyminmuutoksista ei ole vielä tilastoja saatavilla. Toisaalta viennin selvä heikkeneminen merkitsee tuotannon supistumista. Vientikysynnän heikkenemistä on vaikea korvata kotimaisella kysynnällä etenkin, kun vientiyritysten työvoiman leikkaustarpeet vähentänevät yksityistä kulutusta. Vientinäkymien synketessä edelleen myös yritysten investointihalukkuus saattaa vähentyä.

**Kiinalaisyrittäjä haki eniten kansainvälisiä patenteja vuonna 2008.** Kansainvälisen patenttiyhteistyösopimuksen (PCT) piiriin kuuluvien patenttihakemusten kokonaismäärä oli viime vuonna 164 000 kappaletta, mikä on runsaat 2 % enemmän kuin edellisellä vuonna. Kiinasta tulneiden patenttihakemusten määrä kasvoi 12 % ja maa nousi runsaalla 6 000 hakemuksellaan Iso-Britannian ohitse kuudenneksi suurimmaksi maaksi patenttihakemusten määrällä mitaten. Kiinalainen tietoliikennealan yritys Huawei nousi runsaalla 1 700 patenttihakemuksellaan ensimmäistä kertaa maailman suurimmaksi PCT-patentteja hakeneeksi yritykseksi (4. vuonna 2007). Kiinalaisista yrityksistä Huawei lisäksi vain telealan yritys ZTE ylsi 100 eniten patenteja hakeneen yrityksen joukkoon.

Yhdysvallat pitää edelleen ylivoimaisesti kansainvälisten patenttihakemusten kärkisijaa, sillä kolmannes kaikista hakemuksista tulee sieltä. Seuraavina listalla ovat Japani ja Saksa. Korean asema neljänneksi suurimpana patenttien hakijana korostaa Aasian kasvavaa roolia uuden teknologian kehittäjänä. Viidentenä listalla ennen Kiinaa on vielä Ranska. Suomi on 13. suurin PCT-patenttien hakija runsaalla 2 100 hakemuksellaan. Nokian osuus Suomen patenttihakemuksista on noin puolet. Kiinaa lukuun ottamatta muut suuret kehittyvät taloudet (BRIC) ovat kaukana eniten patenttihakemuksia jättäneiden maiden takana.

### Kansainvälisten patenttihakemusten (PCT) määrä BRIC-maissa 2000–2008



Lähde: WIPO ([www.wipo.int](http://www.wipo.int))

## Venäjä

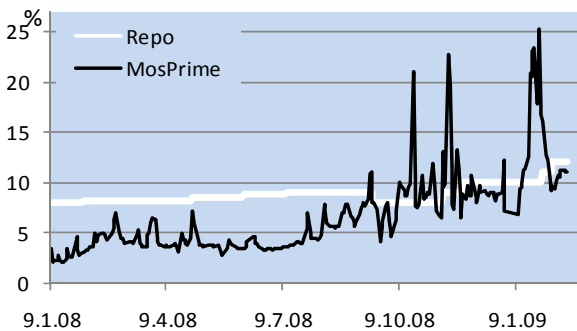
**Pörssi lasku-uralla.** Viimeisen viikon aikana RTS pörssi-indeksi on laskenut noin 15 %, kun se sitä edeltävien kolmen viikon aikana nousi melkein 20 %. Urals-öljyn hinta on laskenut viimeisen viikon aikana taas alle 40 dollarin tynnyriltä oltuaan sitä ennen jopa 45 dollarissa. Moskovan pörssi on kehittynyt huonommin kuin joidenkin muiden kehittyvien maiden pörssit. Esimerkiksi Shanghain pörssi on laskenut vain 2 % viimeisen viikon aikana ja Kiovan pörssi-indeksi oli keskiviikkona 18. helmikuuta käytännössä samalla tasolla kuin viikko sitten.

Korot pankkien välisillä markkinoilla ovat jatkaneet laskuaan. Esimerkiksi yli yön ja yhden viikon MosPrime-korot, jotka tammikuussa kävivät yli 20 prosentissa, ovat laskeneet selvästi. Yli yön korko oli keskiviikkona 18. helmikuuta 11 % ja yhden viikon korko alle 15 %. MosPrime lasketaan kahdeksan johtavan pankin noteerauksista ruplatalletuksille pankkien välisillä markkinoilla.

Rupla on ollut vailla selvää suuntaa suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun koriin. Viimeisen viikon kestänyt ruplan vahvistuminen loppui 18. helmikuuta, jolloin ruplan arvo valuuttakoriin nähden jälleen heikkeni ja oli 40,7 ruplaa. Keskuspankki on sitoutunut estämään ruplan heikkenemisen yli 41 ruplaan suhteessa valuuttakoriin.

Valuuttavarannon arvo 13.2. oli 387 mrd. dollaria, kun se viikkoa aikaisemmin oli 384 mrd. dollaria.

### Yli yön repo- ja Mosprime-korkojen kehitys



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Talouden kehitys heikkeni edelleen tammikuussa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan investoinnit supistuivat tammikuussa 16 % vuotta aiemmasta. Synkät investointilukemat heijastuivat myös rakentamiseen ja teollisuustuotantoon, jotka supistuivat 17 % ja 16 %. Kaivannaistuotanto supistui 4 % lähinnä kaasun vähäisemmän tuotannon vuoksi, mutta jalostusteollisuudessa tuotanto putosi 24 %.

Kulutuksen kasvu näyttää jatkuneen vielä tammikuusakin, sillä vähittäiskauppa kasvoi runsaat 2 %. Kulutuksenkin osalta kehitysnäkymiä kuitenkin heikentää reaalitylojen supistuminen (7 % tammikuussa) sekä työttömyyden

lisääntyminen. Työttömyysaste nousi tammikuussa jo yli 8 prosenttiin.

Varatalousministeri Andrei Klepash on ilmoittanut talousministeriön alentaneen jälleen talousennustettaan. Nyt BKT:n arvioidaan supistuvan 2,2 % kuluvana vuonna, kun aiempi arvio oli nollan tuntumassa.

**Autoteollisuus vaikeuksissa myös Venäjällä.** Teollisuustuotannon heikko kehitys tammikuussa heijasti erityisesti autoteollisuuden ongelmia, sillä autojen tuotanto supistui peräti 80 % vuotta aiemmasta. Lähes kaikilla autotehtailla pidennettiin uuden vuoden vapaita ja toimintaa on jatkettu vajaalla kapasiteetilla. Tuotannon supistukset heijastavat pitkälti kysynnän heikkenemistä ja alustavien arvioiden mukaan automyynti väheni tammikuussa kolmanneksella.

Kotimaisen autotuotannon tukemiseksi autojen tuontitulleja on nostettu, valtion virastojen autohankintoihin on varattu 12 mrd. ruplaa (270 milj. euroa) ja kuluttajien autoluottojen korkotukeen tänä vuonna 2 mrd. ruplaa. Tukien on arvioitu riittävän 200 000 – 250 000 uuden auton ostoon. Viime vuonna Venäjällä myytiin yhteensä yli kolme miljoonaa autoa, joista runsas kolmannes oli valmistettu tai koottu Venäjällä.

**Pankkisektori kasvoi valtion tuen ja ruplan heikentymisen myötä.** Pankkisektorin yhteenlasketun taseen loppusumma oli vuoden 2008 lopussa 28 000 mrd. ruplaa (620 mrd. euroa) eli nimellisesti 40 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Vaikka kasvu oli lähes yhtä nopeaa kuin aiempina vuosina, se johtui pitkälti valtion tukitoimista ja ruplan heikkenemisestä. Analytiikot arvioivat, että pankkisektorin kasvu olisi jäänyt alle puoleen toteutuneesta ilman niiden vaikutusta.

Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä liikepankit lainasivat keskuspankilta noin 3 100 mrd. ruplaa. Tämän seurauksena keskuspankkirahan osuus pankkisektorin taseesta kasvoi lokakuun alun alle prosentista 12 prosenttiin joulukuun lopussa. Keskuspankkirahoituksen osuus on selvästi korkeampi suurissa pankeissa.

Valtion tukitoimista huolimatta rahoituksen välittäminen yrityksille ei näytä toimineen. Yrityslainakanta kasvoi loka-joulukuussa 480 mrd. ruplalla, mikä vastaa vain 15 % keskuspankin tuesta. Pankkien arvioidaan käyttäneen osan tukirahoista valuuttaspekulaatioon odottaessaan ruplan kurssin heikkenevän sekä taseittensa vahvistamiseen.

Syksyllä alkanut talletuskannan supistuminen pysähtyi joulukuussa. Ruplatalletukset supistuivat hieman, mutta valuuttatalletukset kasvoivat selvästi, tosin osittain kurssimuutosten vaikutuksesta. Valuuttatalletusten osuus koko talletuskannasta oli joulukuun lopussa melkein kolmannes.

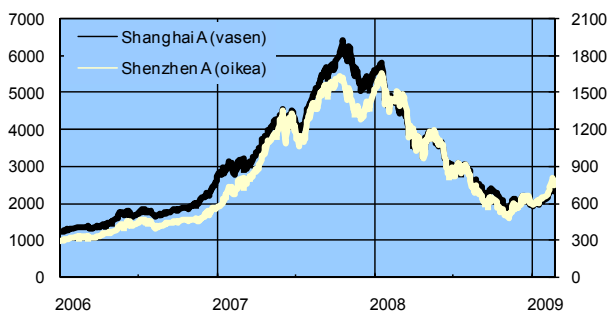
Ongelmaluottojen syksyllä alkanut kasvu on hidastunut, mutta keskuspankki myöntää sen todennäköisesti johtuvan niiden laskutavan muutoksesta. Ongelmaluottojen odotetaan kuitenkin kasvavan edelleen, mikä voi aiheuttaa joillekin pankeille ongelmia pääomavaatimuksien täyttämässä.

## Kiina

**Kiinan pörssikurssit nousseet yli kolmen kuukauden ajan.** Shanghain pörssissä on tällä viikolla menty noin 2 500 pisteen tasolla, missä on nousua 700 pistettä (lähes 40 %) viime vuoden marraskuun alimpaan tasoon verrattuna. Keskiviikkoon 18.2. mennessä nousu oli hiveneräntä, mutta siltikin vuoden alusta nousua on kertynyt 18 %, mikä tekee Shanghain pörssistä vuoden alun menestyjän. Myös vaihdon volyyymi on nousun myötä selvästi kasvanut ja kaupankäynti osakkeilla piristynyt. Samaan aikaan Hongkongiin listattujen kiinalaisyriyten osakkeet ovat olleet hienoisessa laskussa eikä merkkejä vaihdon piristymisestä ole näkyvissä.

Kiinan pörssin nousu ja kaupankäynnin lisääntyminen on herättänyt huomiota laajemminkin, sillä muilla markkinoilla samanlaista selvää elpymistä ei näytä vielä tapahtuvan. Onkin esitetty arvioita, että kiinalaiset yritykset käyttäisivät pankkilainoja osakkeiden ostamiseen. Kiinan hallitus on painostanut pankkeja lisäämään luotonantoaan, jotta yritysten investoinnit eivät hyytyisi. Koska uusien investointien odotettu tuotto on matala, yritykset ovat nähneet mahdollisuuden kasvattaa tuottoa sijoittamalla lainat osakemarkkinoille. Hallituksen elvytystoimet voivatkin johtaa uuden kuplan syntyyn Kiinan osakemarkkinoilla.

### Osakekurssien kehitys Kiinan pörseissä



Lähde: Bloomberg

**Kiina myönsi jättilainan venäläisyrityksille Siperian öljyä vastaan.** China Development Bank myönsi kuluvalta viikolla yhteensä 25 miljardin dollarin luoton Venäjän valtiolliselle öljyputkimonopolille Transneftille (10 mrd. USD) ja valtiolliselle öljy-yhtiölle Rosneftille (15 mrd. USD) tulevia öljytoimituksia vastaan. Venäläisyritykset tarvitsevat luottoja rahoitusasemansa vahvistamiseen, Itä-Siperian öljykenttien kehittämiseen ja öljyputkien rakentamiseen Itä-Siperian kentiltä Tyynelle valtamerelle (ES-PO) ja Kiinaan. Sopimuksen mukaan Venäjä toimittaa putkea pitkin vuosittain 15 miljoonaa tonnia raakaöljyä putken valmistumista seuraavien 20 vuoden aikana. Vuo-

sikausia kestäneen vaikean neuvotteluprosessin jälkeen Kiinan valtiollinen öljy-yhtiö CNPC ja Transneft sopivat Kiinaan tulevan putkihaaran rakentamisesta viime lokakuussa, jolloin rahoituskysymys jäi vielä sopimatta. Transneftin mukaan Kiinaan menevä putkihaara on määrä saada käyttöön vuonna 2010.

Vuonna 2008 Kiinan oma öljyntuotanto oli 190 miljoonaa tonnia, mikä oli runsaat 2 % enemmän kuin edellisellä vuonna. Raakaöljyn tuonti puolestaan kasvoi lähes 10 % 179 miljoonaa tonniin. Viime vuonna Kiina toi Venäjältä vajaat 12 miljoonaa tonnia raakaöljyä lähinnä rautateitse. Määrä oli viidenneksen vähemmän kuin vuonna 2007.

**Kiinalaiset sijoittavat innokkaasti ulkomaisiin raaka-ainevaroihin.** Viime viikolla Kiinan suurin alumiiniyhtiö Chinalco kertoi sijoittavansa australialaiseen kaivosyhtiöön Rio Tintoon yhteensä lähes 20 miljardia dollaria. Summasta suoria sijoituksia on hieman yli 12 miljardia dollaria ja loput velkakirjojen ostoa. Kyseessä on suurin kiinalaisyhtiön tekemä suora sijoitus ulkomaille. Kiinalainen Minmetals puolestaan on ostamassa kokonaan australialaista kaivosyhtiötä OZ Mineralsia 1,7 miljardilla dollarilla. Kumpikin kauppa vaatii vielä molempien maiden viranomaisten hyväksynnän. Raaka-ainesijoituksista ovat käyneet keskustelua myös useat muut kiinalaisyhtiöt ja Kiinan valtion sijoitusyhtiö China Investment Corporation. Lisäksi Kiinassa on ollut puhetta erityisen öljysijoitusrahaston perustamisesta. Varat rahastoon on ajateltu siirtää valuuttavarannosta.

Kiinalaisyhtiöiden suorat sijoitukset ulkomaille ovat viime vuosina kasvaneet. Viime vuodelta ei ole vielä saatavissa kuin maksutaseen ensimmäisen vuosipuoliskon luku, jonka mukaan Kiinasta tehtiin suoria sijoituksia ulkomaille 33 miljardilla dollarilla.

**Kiinassa myytiin tammikuussa eniten autoja maailmassa.** Autoja myytiin Kiinassa tammikuussa ensimmäistä kertaa enemmän kuin Yhdysvalloissa. Kiinan autonvalmistajien järjestön mukaan autoja myytiin tammikuussa 736 000 kappaletta. Myös Kiinan autokauppa on kärsinyt talousnäkömien heikkenemisestä, mutta vähemmän kuin Yhdysvalloissa. Viime vuoden heinäkuun jälkeen myynnin kuukausittaiset vuosikasvuluvut ovat olleet negatiivisia lokakuuta lukuun ottamatta.

Viranomaiset ovat pyrkineet lisäämään autojen kysyntää mm. keventämällä pienimoottoristen autojen verotusta. Kova kilpailu on puolestaan pakottanut autonvalmistajat laskemaan myyntihintojaan. Vaikka kotimaisten automerkkien markkinaosuus on jatkuvasti pienentynyt, ulkomaalaiset autotehtaat toimivat Kiinassa yhteisyrityksinä kiinalaisten kanssa ja kokonaisia autoja tuodaan vain vähän. Viranomaiset määrittivät vuonna 2003 autoteollisuuden yhdeksi Kiinan talouden tukipylväistä. Tavoitteena on ollut luoda alalle muutama suuri kansainvälinen yhtiö.

## Venäjä

**Uutta tukea tuotantosektorille taloudellisen tilanteen vaikeutuessa.** Joulukuussa hallitus nimesi 295 Venäjän talouskehityksen kannalta ensisijaista yritystä, jotka voivat saada julkista tukea. Lista sisältää suuria tai paikallisesti merkittäviä yrityksiä lähes kaikilta tuotannonaloilta. Helmikuussa hallitus hyväksyi näille yrityksille tarkoitetun luottotakuujärjestelmän periaatteet. Takuujärjestelmä kattaa lisäksi noin 1 200 puolustussektorin yritystä.

Yritykset voivat saada valtion takuun tuotannollista toimintaa tai investointeja varten otettuihin lainoihin. Puolustussektorin alan yritysten saama takuu kattaa 70 % lainasta ja muiden yritysten takuu 50 % lainasta. Kuluva vuoden budjettiin varataan takuita varten 300 mrd. ruplaa (6,5 mrd. euroa), josta 100 mrd. ruplaa puolustussektorille. Takuiden välittäjänä toimii valtion kehityspankki VEB.

Hallitus suunnittelee lisäksi tukevansa öljyntuotantoa uusin toimin: Itä-Siperian infrastruktuurin rakentamista aiotaan rahoittaa julkisin varoin alueen öljynetsinnän ja -tuotannon kehittämiseksi, ja alueen uusilla kentillä tuotettu öljy vapautetaan määrääjäksi vientiverosta. Öljynjalostusteollisuutta pyritään kasvattamaan antamalla valtiontakuita jalostuskapasiteetin rakentamiseen otetuille lainoille.

**Venäjä aloitti LNG-tuotannon.** Presidentti Medvedev ja Japanin pääministeri Aso käynnistivät viime viikolla nesteytetyn kaasun (LNG) tuotantolaitoksen Sahalin II:lla. LNG-tuotanto on uusi aluevaltaus Gazpromille, joka on vähitellen kasvattamassa kaasuntuotantoaan merialueilla. Perinteisesti Gazpromin kaasu on kuljetettu vientiin mantereiden kaasukentiltä putkistoja pitkin, mutta nesteytys mahdollistaa joustavimmat laivakuljetukset.

Vuonna 1994 solmitun Sahalin II-projektin tuotannonjakosopimuksen mukaan projektin toteuttajana on Sahalin Energy Investment Company, jonka alun perin omisti Shellin, Mitsubishin ja Mitsuin muodostama konsortio. Gazprom tuli yhtiön pääomistajaksi (50 % + 1 osake) vuonna 2006 sen jälkeen, kun konsortiota syytettiin ympäristösäännösten rikkomisesta. Shell, Mitsui ja Mitsubishi jäivät projektiin vähemmistöosakkaina.

Säännölliset LNG-laivaukset Sahalin II:lta alkavat maaliskuussa. Laitoksen suunniteltu tuotanto kuluvana vuonna on 6 miljoonaa tonnia. Lopullisen kapasiteettinsa, 9,6 miljoonaa tonnia, laitoksen odotetaan saavuttavan vuonna 2010. Käytännössä koko kapasiteetti on jo myyty seuraavaksi 20 vuodeksi. 65 % tuotannosta menee Japaniin, 20 % Pohjois-Amerikkaan ja loput Etelä-Koreaan. Sahalinin kapasiteetti on noin 5 % maailman tämänhetkisestä LNG-tuotannosta.

Suunnitteilla oleva Shtokmanin öljy- ja kaasukenttä Barentsinmerellä kasvattaa toteutuessaan Gazpromin kaasun-

tuotantoa merkittävästi. Kuolan niemimaalle suunnitellaan rakennettavaksi LNG-laitos ja -satama Shtokmanin kaasua varten.

Nesteytetyn kaasun osuus maailman kaasumarkkinoista on kasvanut tasaisesti ja vuonna 2006 se oli melkein 25 %. Gazpromin tavoitteena on nousta maailman 3. suurimmaksi nesteytetyn kaasun tuottajaksi.

Exxon puolestaan raportoi kaasun vientivaikeuksista Sahalin I -öljy- ja kaasuprojektissa. Exxon operoi projektia kansainvälisen konsortion nimissä, jossa ovat edustettuina ryhmä ulkomaisia yrityksiä ja Venäjän valtion omistama Rosneft. Exxonin mukaan Gazprom haluaa ostaa kaasun sen sijaan, että Exxon veisi sen itse Kiinaan. Sahalin I aloitti öljyn ja kaasun tuotannon vuonna 2005.

**Lisääntyvä työttömyys huolettaa Venäjällä.** Rosstatin raportoima kansainvälisen työjärjestön ILO:n menetelmän mukaan laskettu työttömyys lisääntyi tammikuussa 0,3 miljoonalla ja ylsi 6,1 miljoonaan henkilöön. Työttömyysaste oli siten 8,1 %, kun se esimerkiksi Yhdysvalloissa oli 7,6 % ja Suomessa 7 %. Venäjän sosiaali- ja terveysministeriön mukaan helmikuun puolivälissä irtisanomista odotti lähes puoli miljoonaa ihmistä. Lehtitietojen mukaan myös valtionhallinnosta aiotaan vähentää työntekijöitä.

Työttömistä vain alle kolmannes on virallisesti rekisteröitynyt työnhakijoiksi mm. pienten työttömyyskorvausten vuoksi. Vuoden alussa toteutettujen korotusten jälkeenkin työttömyyskorvauksen enimmäismäärä on 4 900 ruplaa (runsaat 100 euroa), kun työikäisen väestön laskennallinen toimeentulominimi oli Rosstatin viimeisimmän tiedon mukaan hieman yli 5 000 ruplaa kesällä 2008.

Työttömyys on kasvanut nopeasti sellaisilla alueilla, joilla työllisyys on pitkälti vain muutamien metalli- ja autotehtaiden varassa, kuten Tsheljabinskissa ja Sverdlovskissa. Työttömyyden huonoon hoitoon viitaten presidentti jopa erotti neljän alueen kuvernöörit viime viikolla.

Varsinaisten irtisanomisten lisäksi useat yritykset ovat lomauttaneet työntekijöitään, lyhentäneet työaikaa ja laskeneet palkkoja tai lykänneet niiden maksua. Levada-keskuksen kyselytutkimuksen mukaan 30 % venäläisistä havaitsi joulukuussa työpaikallaan palkkarästejä tai palkkojen alennuksia. Niistä huolimatta työpaikan säilyminen on venäläisille tärkeää, sillä suuret yritykset tarjoavat yleensä työntekijöilleen tärkeitä sosiaalisia palveluita.

Työttömyyden lisääntyminen on johtanut ulkomaisten työntekijöiden kiintiöiden merkittäviin supistuksiin. Virallisen vierastyövoiman lisäksi Venäjällä työskentelee miljoonia etelän entisistä neuvostotasavalloista tulleita laittomia siirtotyöläisiä. Ulkomailta lähetettyjen työtulojen menetyksellä voi olla huomattavia vaikutuksia siirtotyöläisten kotimaassa. Maailmanpankin arvion mukaan ulkomaiset työtulot vastaavat esim. Tadžikistanissa 45:tä % ja Moldovassa 38:aa % BKT:stä.

## Kiina

**Kiina ja Yhdysvallat laajentamassa vuoropuheluagenda.** Ulkoministeri Hillary Clinton aloitti viralliset ulkomaanvierailut matkaamalla viime viikolla Japaniin, Indonesiaan, Koreaan ja Kiinaan, mikä osoittaa presidentti Barack Obaman hallinnon halua korostaa Aasian kasvavaa merkitystä. Kiinassa Clinton painotti maiden talouksien keskinäisriippuvuutta ja uuden hallinnon halua jatkaa jossakin muodossa edellisen presidentin kaudella aloitettua ministeritason säännöllistä ns. strategista vuoropuhelukäytäntöä. Clinton antoi ymmärtää, että Yhdysvaltojen heikko talustilanne hallitsee myös Kiinan kanssa käytäviä keskusteluja. Hän toivoikin Kiinan jatkavan Yhdysvaltojen luottamusta eikä puuttunut kiistanalaiseen valuuttakurssikysymykseen.

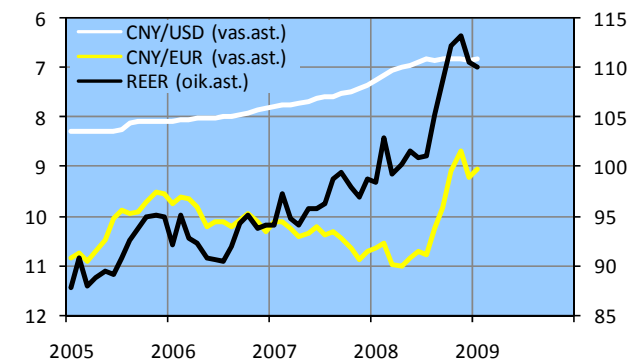
Loppuvuonna 2006 valtiovarainministeri Henry Paulsonin aloitteesta käynnistetyt talousasioita koskevan strategisen vuoropuhelun puitteissa ministeritason päättäjät molemmista maista ovat kokoontuneet kahdesti vuodessa keskustelemaan keskeisistä talouteen liittyvistä kysymyksistä. Strateginen vuoropuhelukäytäntö on osoittautunut toimivaksi ja näyttää siltä, että presidentti Obaman hallinto pyrkii jatkamaan käytäntöä jossakin muodossa. Esillä on ollut, että Yhdysvallat haluaa liittää vuoropuhelun piiriin talousasioiden lisäksi myös turvallisuuteen ja politiikkaan kuuluvia asioita. Kun Bushin hallinnon aikana Kiina-suhteet olivat valtiovarainministeriön vetämät, nyt vastuuta ollaan mahdollisesti jakamassa Timothy Geithnerin valtiovarainministeriön ja Clintonin ulkoministeriön kesken ja kuvioon saattaa liittyä vielä muitakin toimijoita. Yhteistyön tulevat puitteet ovat siis vielä auki ja asiaa käsitellään seuraavan kerran Kiinan ulkoministerin Yang Jiechin maaliskuun alkupuolen Washingtonin-vierailun aikana.

Valuuttakurssikysymys on vaikea asia uudelle hallinnolle, sillä demokraatit ovat olleet hyvin kriittisiä Kiinan harjoittamaa valuuttakurssipolitiikkaa kohtaan. Vaikka valtiovarainministeri Geithner arvioi tammikuussa Kiinan manipuloivan valuuttakurssia taloudellisten etujen vuoksi, näyttää epätodennäköiseltä, että valtiovarainministeriö syyttäisi Kiinaa manipuloinnista seuraavassa kongressille osoitettavassa puolivuotisraportissa huhtikuussa. Mikäli raportissa Kiinan todettaisiin manipuloivan valuuttakurssia, avaisi se mahdollisuuden korottaa Kiinasta tulevien tuotteiden tulleja. Kiina tuskin jättäisi vastaamatta tullien korotuksiin. Strategiseen vuoropuhelukäytäntöön liittyen Paulson korosti omalla kaudellaan sitä, että juanin vahvistumista koskeva kysymys ei saa olla irrallinen asia, vaan sitä pitää tarkastella osana käynnissä olevaa laajaa Kiinan rahoitusmarkkinoiden reformia. Tähän lähestymistapaan tukeutuen Bushin hallinto pidättäytyi manipulointisyytöksistä. Voi olla, että uusi hallinto tulee valuuttakysymysten osalta löytämään paljon hyvää edeltäjänsä linjauksista.

**Juan vakaa dollariin nähden, mutta vahvistunut muiden valuuttojen suhteen.** Kiinan hallitus pysäytti juanin vahvistumisen Yhdysvaltojen dollariin nähden viime vuoden kesällä, kun maailmantalouden tilan huononeminen alkoi käydä ilmeiseksi. Vaikka dollarin juankurssi onkin siitä lähtien ollut suhteellisen vakaa, on juan vahvistunut huomattavasti suhteessa euroon, mikä johtuu dollarin ja euron välisistä kurssimuutoksista. Heinäkuussa 2005 tehdyn juanin tiukan dollarikiinnityksen purkamisen jälkeen Kiinan valuutta on vahvistunut nimellisesti dollariin nähden 21 % ja euroon nähden 13 %.

Tärkeän näkökulman juanin kurssikehitykseen tarjoaa reaalin efektiivinen valuuttakurssi, joka kuvaa kiinalaistuottajien hintakilpailukyyn keskimääräistä kehitystä sen kauppakumppaneihin nähden. Juanin reaalin efektiivinen valuuttakurssi, joka perustuu kauppapainotteisiin valuuttakursseihin ja ottaa huomioon kauppakumppaneiden väliset inflaatioerot, on vahvistunut jo vuodesta 2005. Kiinan hintakilpailukyky on näin laskenut. Reaalisen valuuttakurssin vahvistuminen on luonnollinen ilmiö talouden ja tuotavuuden kasvaessa nopeasti. Kiinan nopean inflaation sekä euron heikkenemisen myötä vahvistuminen oli erittäin voimakasta viime vuoden jälkipuoliskolla. Reaalinen valuuttakurssi on nyt 23 % vahvempi kuin juuri ennen heinäkuun 2005 valuuttakurssireformia.

**Dollarin ja euron juankurssit (käänteinen asteikko) sekä reaalin efektiivinen valuuttakurssi käyrän noustessa juan vahvistuu**



Lähde: Reuters, BIS

**Tukitoimet parantavat terästeollisuuden näkymiä.** Kiina on tähän asti jo mm. lisännyt infrastruktuurimenojaan, tukenut laivateollisuutta ja autojen kysyntää sekä pyrkinyt useilla eri toimilla lisäämään rakentamista, joka on maan suurin teräksen kuluttaja. Viime vuonna Kiina tuotti 500 miljoonaa tonnia terästä, mikä on noin 40 % koko maailman tuotannosta. Terästeollisuus on ollut ongelmassa korkeiden raaka-ainehintojen ja supistuneen kysynnän vuoksi. Terästeollisuus teki viime vuoden viimeisellä neljänneksellä tappiota lähes 50 miljardia juania (5,5 mrd. euroa). Koko viime vuosi oli kuitenkin 85 miljardia juania voitollinen.

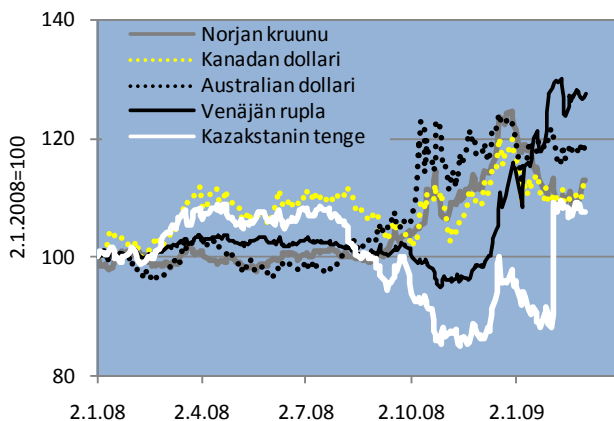


## Venäjä

**Rupla heikentynyt enemmän kuin monien muiden raaka-aineriippuvaisten maiden valuutat.** Raakaöljyn hinta on laskenut yli 70 % huipustaan, ja joidenkin muiden raaka-aineiden hintojen muutokset ovat olleet tätäkin suurempia. Moni raaka-ainetta tuottava maa on viennissään riippuvainen yhdestä tai kahdesta raaka-aineesta, ja hintojen muutoksilla on ollut suuri vaikutus niiden valuuttakursseihin, jotka ovat heikentyneet selvästi viimeisten kuukausien aikana. Jotkut maat kuten Australia ja Norja ovat sallineet valuuttansa heikentyä pyrkimättä vaikuttamaan sen arvoon, mutta esimerkiksi Venäjän keskuspankki hidasti ruplan ulkoisen arvon heikkenemistä usean kuukauden ajan. Kazakstan joutui devalvoimaan valuuttansa helmikuun alussa.

Venäjän rupla on heikentynyt selvästi enemmän kuin esimerkiksi Norjan ja Kazakstanin valuutat, vaikka näidenkin maiden viennistä suurin osa koostuu energiasta. On kuitenkin huomattava, että Venäjän inflaatio on selvästi esimerkiksi Norjan inflaatiota nopeampaa, mikä sinänsä edellyttääkin heikompaa valuuttakurssia. Viime viikkoina ruplan ulkoinen arvo näyttää kuitenkin vakiintuneen, eikä Venäjän keskuspankin ole tarvinnut juurikaan intervenoida valuuttamarkkinoilla.

### Raaka-aineita vievien maiden eurokurssit, 2.1.2008=100 (käyrän noustessa valuutta heikkenee)



Lähde: EKP

**Venäjän valuuttavarannon supistuminen on hidastunut.** Valuuttavaranto oli helmikuun lopussa 384 mrd. dollaria, mikä oli 4 mrd. dollaria vähemmän kuin tammi-kuun lopussa. Varannon väheneminen hidastui merkittävästi helmikuun aikana, kun varanto ennen sitä supistui keskimäärin 35 mrd. dollarilla kuussa viime vuoden elo-

kuusta lähtien keskuspankin puolustaessa ruplan ulkoista arvoa.

Varannon pienenemisen hidastuminen on tapahtunut yhdessä valuuttakurssin vakiintumisen kanssa. Ruplan kurssi suhteessa dollariin ja eurosta muodostettuun koriin on helmikuun aikana vakiintunut 39 ja 41 ruplan välille. Keskiviikkona 4. maaliskuuta kurssi oli 40,2 ruplaa. Keskuspankki asetti tammikuun lopussa valuuttakurssin heikkenemisen ylärajaksi 41 ruplaa suhteessa koriin.

**Syyttäjänvirasto tutkii valtiollisen sijoitusyhtiön mahdollisia väärinkäytöksiä.** Russian Venture Company (RVC) perustettiin vuonna 2006 tarkoituksena synnyttää Venäjälle riskisijoitustoimintaa, jolla rahoitetaan innovaatioita ja korkean teknologian tuotantoa. Yhtiö sai federaation budjetista 30 mrd. ruplan (860 milj. euron) peruspääoman, jota sen on määrä sijoittaa yksityisten sijoitusyhtiöiden kautta uusiin teknologiayrityksiin.

Syyttäjänviraston viime vuoden lopulla valmistuneen raportin mukaan RVC:n toiminnassa on vakavia puutteita. Vain pienellä osalla varoista on tehty sijoituksia, eivätkä kohteet ole aina olleet tarkoituksenmukaisia. Valtaosa RVC:n varoista on pankkitalletuksina, jotka ovat taanneet yhtiölle tasaisen tulovirran, jonka käytöstä se on voinut päättää itse. Syyttäjänvirasto huomauttaa sijoitusyhtiön suhteettoman suurista hallintokuluista, muun muassa pääjohtajan palkasta ja hallituksen kolmen jäsenen (joista kaksi ulkomaisia) palkkioista.

RVC:n toiminnasta vastaava talouskehitysministeriö ilmoittaa vastineessaan jo laatineensa RVC:lle toimintastrategian ja toiminnan arviointikriteerit. Lisäksi ministeriö tehostaa RVC:n varojen käyttöä, rajoittaa hallintokuluja ja lisää yhtiön käyttämien yksityisten sijoitusyhtiöiden valvontaa. Ministeriö huomauttaa kuitenkin, että RVC:n riskisijoitusten ei ole tarkoituksenaan tuottaa lyhyellä tähtämällä voittoa.

Venäjällä toimii useita valtion kehitysorganisaatioita, joista monet on perustettu RVC:n tapaan viime vuosina valtion hyvän taloudellisen tilanteen turvin. Esimerkiksi federaation budjetin yhteydessä on investointirahasto suuria yksityisen sektorin kanssa rahoitettavia projekteja varten, tietotekniikan kehitystä varten on perustettu Informaatioteknologiarahasto ja nanoteknologian kehitystä varten Venäjän nanoteknologiayhtiö. Pienyritysten tieteellisteknistä kehitystä tukee oma rahastonsa ja lisäksi toimii useita alueellisia ja alakohtaisia kehitysrahastoja.

RVC:n toiminnan ongelmat lienevät tyypillisiä monille näistä organisaatioista. Mahdollisten suoranaisten väärinkäytösten lisäksi vaikeutena on, että organisaatiot eivät aina voi toimia tehokkaasti venäläisessä ympäristössä, jota leimaavat instituutioiden heikkous, kokemuksen ja asiantuntijuuden puute ja sopivien rahoituskohteiden vähäisyys. Myös syyttäjänviraston raportista ilmenee tietämättömyyttä riskisijoitusrahastojen toimintaperiaatteista.

## Kiina

**Teollisuuden näkymät heikkenevät edelleen.** Kiinan ostopäälikkaindeksi (PMI) pysytteli helmikuussa kriittisen 50 prosentin rajan alapuolella. Kiinan logistiikka-alan järjestön (CFLP) julkistama indeksi jäi helmikuussa 49 prosenttiin, kun tammikuussa lukema oli 45,3. Helmikuu oli jo viides peräkkäinen kuukausi, jolloin yritykset kokivat tilanteen heikenneen. Indeksit muodostetaan yrityskyselyllä, jossa huomioidaan etenkin yritysten tuotanto- ja varastotilanne sekä tilauskanta. Kun indeksi on alle 50, suurin osa kyselyyn vastannuista yrityksistä näkee tilanteen heikenneen edeltävään kuukauteen verrattuna.

CFLP on julkaissut PMI-indeksiä vuodesta 2005. Lähes poikkeuksetta vuoden korkeimmat PMI-luvut on merkitty kahdelle kiinalaisen uuden vuoden lomaa (tänä vuonna tammikuu)seuranneelle kuukaudelle. Yritysten toimiin ovat helmikuussa saattaneet vaikuttaa myös toiveet viranomaisen lisäelvytyspaketista. Tänään Kiinan pääministeri Wen Jiabao kuitenkin ilmoitti kansankongressin avauspuheessaan, ettei lisää elvytysrahaa ole tällä hetkellä suunnitteilla.

**Maailmanpankki arvioi Kiinan edistymistä viisivuotishjelman tavoitteiden saavuttamisessa.** Järjestön julkaiseman raportin mukaan Kiina on edistynyt hyvin useiden yhdennentoista viisivuotishjelman (vuodet 2006–2010) tavoitteiden osalta. Talouskasvu on ylittänyt odotukset, ja Kiina on onnistunut maaseudun elinolosuhteiden, koulutuksen ja terveydenhuollon parantamisessa. Ympäristönsuojelun osalta saavutukset ovat olleet vaihtelevia. Ilman ja veden saastumisen vähentämisessä, vedenkäytön tehokkuudessa ja metsäpinta-alan laajentamisessa on onnistuttu, mutta energiatehokkuus on parantunut vain joillakin sektoreilla. Maan ympäristöongelmat ovat edelleen mittavia.

Maailmanpankin mukaan Kiina ei ole merkittävästi kyennyt muuttamaan kasvustrategiaansa teollisuus- ja investointivetoisesta kasvusta kotimaiseen kulutukseen ja palveluihin nojaavaan kasvuun. Talouskasvun taustalla olevat tekijät, kuten joidenkin tuotantotehtäiden (energia, pääoma) alihinnoittelu, ovat pysyneet. Kasvumallin pysyessä muuttumattomana Kiinan on vaikea parantaa energiatehokkuuttaan, ja paine kasvaviin tuloeroihin maaseudun ja kaupungin välillä säilyy. Maailmanpankin mukaan kotimaisen kysynnän roolia tukisi julkisten menojen suuntaaminen investoinneista sosiaalisiin tarkoituksiin, kuten terveydenhuoltoon ja koulutukseen. Valuuttakurssin vahvistaminen ja rahoitussektorin reformit siirtäisivät tuotantoa talouden ns. suljetulle sektorille kuten palveluihin ja tukisivat pienten ja keskisuurten yritysten tuotantoa.

Raportin laatimisen jälkeen (joulukuu 2008), maailmantalouden tilan huononeminen on vaikuttanut Kiinaan erityisesti viennin heikkenemisen kautta. Pelkästään kriisin kaut-

ta kasvustrategiaa on kuitenkin vaikea merkittävästi muuttaa, koska kotimaisen kysynnän kasvua heikentää huonontunut työllisyystilanne ja hitaampi palkkojen kasvu. Kriisi kuitenkin osoittaa kasvustrategian muuttamisen olevan tärkeä tavoite etenkin ympäristössä, jossa ulkomainen kysyntä hiipuu ja kotimaisen kysynnän rooli korostuu.

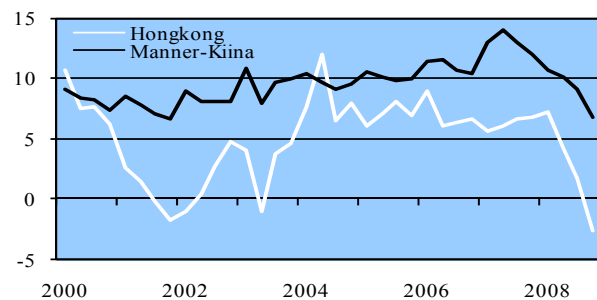
### Hongkongin erityishallintoalue taantuman kourissa.

Hongkongin kokonaistuotanto laski vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä jo kolmatta neljännestä peräkkäin. Pudotusta viimeisellä neljänneksellä oli 2,5 % vuotta aiemmasta. Koko vuoden 2008 BKT kasvoi 2,5 % edellisvuodesta, kun vuonna 2007 talouskasvu oli yli 6 %. Työtömyysaste on kääntynyt lievään nousuun, vaikka olikin vielä vuoden 2009 vaihteessa vain 4,5 prosentin tienoilla.

Kaikki kokonaistuotannon kysyntäkomponentit julkista kulutusta lukuun ottamatta pienenevät vuoden viimeisellä neljänneksellä. Yksityinen kulutus väheni yli 3 % vuotta aiemmasta ja investoinnit supistuivat yli 17 %. Yksityistä kulutusta painaa alaspäin omaisuushintojen laskun aikaansaama negatiivinen varallisuusvaikutus. Manner-Kiinan viennin ja tuonin supistuminen heijastuu Hongkongiin, jonka jälleenvienti väheni joulukuussa lähes 12 % vuotta aiemmasta. Hongkongin koko tavaravienti pieneni joulukuussa hieman alle 13 % ja tavaroiden tuonti 17 % vuotta aiemmasta. Seitsemän miljoonan asukkaan pienelle avotalousalueelle tärkeä palveluiden vienti pysyi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä lähes ennallaan edellisvuoden viimeiseen neljännekseen verrattuna.

Taantuman myötä kuluttajahintainflaatio on hidastunut 3 prosentin tienoille, kun se vielä vuoden 2008 puolivälissä oli yli 6 %. Hongkong seuraa rahapolitiikassaan tiukan dollarikytköksen ja valuuttakatejärjestelmän (currency board) myötä Yhdysvaltojen rahapolitiikkaa, mikä on saattanut korot lähelle nollarajaa. Finanssipolitiikassa erityishallintoalue toteuttaa elvyttävää politiikkaa infrastruktuuriinvestointien avulla, ja sen julkisen talouden on arvioitu jäävän alijäämäiseksi lähivuosina. Hongkongin viralliset ennusteet viittaavat talouskasvun supistuvan kuluvana vuonna 2–3 % ja inflaation jäävän noin 1,5 prosenttiin.

### Hongkongin ja Manner-Kiinan reaalin BKT vuosineljänneksittäin, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Hongkongin ja Kiinan tilastoviranomaiset

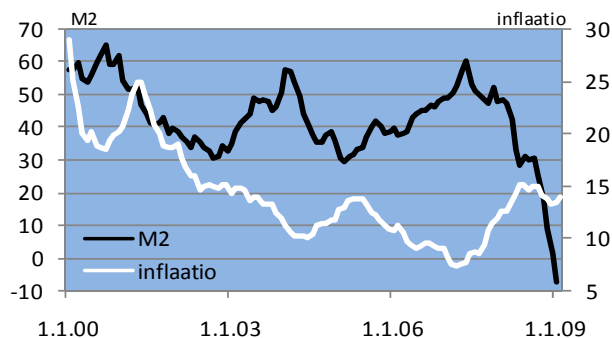
## Venäjä

**Inflaatio pysyi nopeana huolimatta talouskasvun hidastumisesta.** Helmikuun aikana kuluttajahinnat nousivat 1,7 %. Eniten eli 1,9 % kallistui ruoka. Ruoan ja muiden tavaroiden hintojen nousuvauhti kiihtyi tammikuusta, kun taas palveluiden hintojen nousu hidastui selvästi. Tämä johtui tiettyjen säänneltyjen palveluhintojen voimakkaista korotuksista vuodenvaihteessa.

Vuositasolla kuluttajahinnat nousivat helmikuussa 13,9 %. Inflaatio on pysynyt edelleen nopeana ja jopa kiihtynyt hieman tammikuusta. Helmikuussa ruoka oli 16 % kalliimpaa ja palvelut 17 % kalliimpia kuin vuotta aiemmin.

Inflaatioon vaikuttava rahamäärän kasvuvauhti on hidastunut merkittävästi viimeksi kuluneen vuoden aikana rahoitusmarkkinoiden likviditeetin kiristyttyä. Kun tammikuussa 2008 laeva raha (M2) vielä kasvoi vuositasolla yli 48 % ja koko viime vuoden aikana 27 %, supistui se tammikuussa 2009 vuositasolla 7 %. M2 kattaa kiertössä olevan käteisrahan sekä ruplatalletukset. Syksyllä alkanut talletuskannan supistuminen on pysähtynyt, mutta talletuksia on edelleen siirretty ruplista valuuttoihin. Valuuttatalletusten osuus koko talletuskannasta oli tammikuun lopussa kasvanut jo yli kolmannekseen. Kuluvalla vuodelle odotettu rahamäärän aiempaa hitaampi 20–25 prosentin kasvu hillinnee osaltaan inflaatiota, mutta vaikutus näkyy vasta myöhemmin. Hallituksen kuluvan vuoden inflaatioennuste on 13–14 %.

### Inflaatio ja rahan määrän kasvu, %



Lähde: Rosstat ja Venäjän keskuspankki

**Öljyn vientiveroa nostettiin.** Maaliskuun alussa raakaöljyn vientivero nousi 115,3 dollariin tonnilta helmikuun 100,9 dollarista. Vientivero määrätään kuukausittain Urals-öljyn maailmanmarkkinahinnan pohjalta, ja veroa nostettiin ensimmäistä kertaa kuukausiin hinnan noustua tammi-helmikuussa.

Öljytuotteiden vientiverot ovat keventyneet viime aikoihin asti laskeneiden maailmanmarkkinahintojen myötä. Venäjällä öljytuotteiden hintataso on kuitenkin pysynyt korkeana. Kilpailuvirasto on aloittanut jälleen tutkinnan suurimpien öljy-yhtiöiden Rosneftin, Lukoilin, Gazprom Neftin ja TNK-BP:n kilpailulain rikkomuksista. Kilpailuviraston mukaan koko tuotanto- ja jakeluketjua hallitsevat yhtiöt ovat hyödyntäneet vähäistä kilpailua veloittamalla kuluttajilta liian korkeita hintoja, mutta yhtiöt kiistävät syytteet. Viime syksynä kilpailuvirasto määräsi öljy-yhtiöille samasta syystä sakkoja 1–1,5 mrd. ruplaa.

**Venäjän heikentynyt taluskehitys heijastuu Suomen vientiin.** Marras-joulukuussa 2008 Suomen Venäjänviennin arvo pieneni yli 10 % vuotta aiemmasta erityisesti kone- ja laiteviennin vähentymisen vuoksi. Koko vuoden aikana Suomen vienti Venäjälle kuitenkin kasvoi vielä 13 % ja ylsi 7,6 miljardiin euroon. Venäjä nousi Suomen suurimmaksi vientimarkkinaksi vajaan 12 prosentin osuudella. Viennistä lähes viidennes koostui kuitenkin henkilöautoista, joita ei ole valmistettu Suomessa. Henkilöautot myös vastasivat puolesta viennin kasvua. Markkina-alueena Venäjä on Suomelle tärkeä mm. elintarvikkeiden sekä tekstiilien ja jalkineiden viennissä, sillä niiden viennistä yli viidennes suuntautui viime vuonna Venäjälle. Näiden tuotteiden koko tuotannosta pääosa menee silti kotimarkkinoille.

Suomen Venäjän-tuonnin arvo vuonna 2008 oli 10,1 mrd. euroa, mikä oli 21 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjä oli selvästi Suomen suurin tuontimaa yli 16 prosentin osuudella. Tuonnin arvo kuitenkin supistui huomattavasti marras-joulukuussa vuotta aiemmasta. Tämä johtui suurelta osin raaka-ainehintojen laskusta, sillä tuonti koostuu pääosin öljystä ja muista raaka-aineista.

Venäjän kysynnän hiipuminen on heijastunut myös Suomen kautta kulkeviin transitokuljetuksiin. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä maantietransitokuljetusten määrä supistui 14 % vuotta aiemmasta, mikä johtui lähinnä henkilöautokuljetusten vähenemisestä. Suomen kautta kuljetettiin viime vuonna 40 % Venäjän autotuonnista. Koko vuoden 2008 aikana transitokuljetukset kasvoivat hieman sekä määrällä että arvolla mitattuna. Transitokuljetusten arvo arvioitiin 31 mrd. euroa, kun Venäjän koko tavaratuonnin arvo oli 200 mrd. euroa.

Venäjän hiipunut kysyntä, heikentynyt rupla ja tuontitullien korotukset synkentävät Suomen viennin ja Suomen kautta kulkevien transitokuljetusten kuluvan vuoden näkymiä. Alustavien tietojen mukaan Suomen vienti Venäjälle supistui tammikuussa puoleen vuotta aiemmasta ja myös transitokuljetukset ovat vähentyneet selvästi. Suomalais-venäläisen kauppakamarin tammikuun kyselyn mukaan kolmannes yrityksistä odotti Venäjän-vientinsä supistuvan seuraavan puolen vuoden aikana.

## Kiina

**Kuluttajahinnat kääntyivät laskuun Kiinassa.** Kiina koki helmikuussa kuluttajahintojen laskun eli deflaation, kun kuluttajahinnat olivat 1,6 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin. Tuottajahinnat ovat laskeneet jo viime vuoden joulukuusta lähtien ja helmikuussa ne olivat 4,5 % alempana kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintojen muutokset johtuvat suurelta osin Kiinassa elintarvikkeiden hintojen muutoksista. Ruoan hinta laski helmikuussa lähes kaksi prosenttia vuotta aiemmasta. Kuluttajahintojen lasku on linjassa reaali-talouden kehityksen kanssa, kun talouskasvu on hiipunut selvästi alle potentiaalisen kasvun vähentäen kustannuspaineita. Lisäksi ulkomaisen kysynnän vähenemisen aikaansaama ylikapasiteetti lisää hintojen laskupaineita. Seitsemänkymmenen kaupungin kehitykseen perustuvien hintatilastojen mukaan asuntojen hinnat laskivat helmikuussa yli prosentin vuotta aiemmasta. Pidemmällä aikavälillä Kiinan taloudessa voi pikemminkin odottaa inflaation kiihtymistä deflaation sijaan, kun elvytys lisää lainanantoa ja rahan määrää taloudessa.

Kiinassa koettiin edellisen kerran deflaatio vuosina 1998–2002 yhdessä joidenkin muiden Aasian talouksien kanssa. Tuolloin deflaation syiksi esitettiin hyvää tuottavuuskehitystä ja WTO-jäsenyyden tuomaa tariffien laskua, mutta myös juanin kauppapainotetun valuuttakurssin vahvistumista, mikä alensi tuontihintoja. Myös viime vuoden jälkipuoliskolla juanin nimellinen kauppapainotettu valuuttakurssi vahvistui voimakkaasti ja inflaatiouauhti hidastui.

Deflaatiota pidetään kansantalouden kannalta haitallisempänä kuin inflaatiota, sillä reaaliansioiden kasvusta huolimatta kulutuskysyntä saattaa hiipua, jos kuluttajat odottavat hintojen laskun jatkuvan. Lisäksi investointikysyntä voi kärsiä korkeista reaalkoroista. Erityisen ongelmallinen deflaatio on tilanteessa, jossa rahapolitiikan nimellinen ohjaukorko on lähellä nollaa, jolloin reaalkorot pysyvät positiivisina. Helmikuussa 2008 vuoden mitaisten lainojen reaalin viitekorko oli -1,2 %, kun se kuluvan vuoden helmikuussa oli 6,9 %. Kiinalla on kuitenkin edelleen liikkumatilaa myös korkopolitiikan puolella, jos se katsoo rahapolitiikan lisäkeventämisen tarpeelliseksi.

**Alkuvuoden talousluvuihin ei merkkiä käänteestä.** Kiinan tilastoviraston mukaan viime vuoden jälkipuoliskolla alkanut teollisuustuotannon kasvun hidastuminen jatkui tammi-helmikuussa. Kasvu jäi reaalisesti 3,8 prosenttiin vuotta aiemmasta, mikä on kaukana vuosia jatkuneesta 16–17 prosentin kasvusta. Alkuvuonna teollisuustuotannon kasvua vahvisti hallituksen elvytyspaketin tukema rakennusmateriaalien tuotanto.

Kiinteiden investointien kasvu on pysynyt nopeana. Tammi-helmikuussa kaupunkialueiden kiinteät investoinnit

kasvoivat nimellisesti 27 % vuotta aiemmasta, kun etenkin valtionyritykset investoivat innokkaasti. Vientikysyntä on puolestaan romahtanut ja vienti supistui helmikuussa 27 % vuotta aiemmasta. Kiinan vetoapu muille Aasian talouksille on jäänyt vähäiseksi, kun myös sen tuonti on supistunut voimakkaasti. Ulkomaankaupan ylijäämää kertyi helmikuussa 5 miljardia dollaria, kun tammikuussa ylijäämää oli vielä 39 miljardia dollaria. Viranomaiset pyrkivät tukemaan vientiä mm. poistamalla vientitulleja ja nostamalla viennin ALV-veronpalautuksia. Vientiteollisuuden toiveista huolimatta hallitus ei vientimarkkinoiden heikon kysyntätilanteen vuoksi ole taipunut juanin devalvointiin.

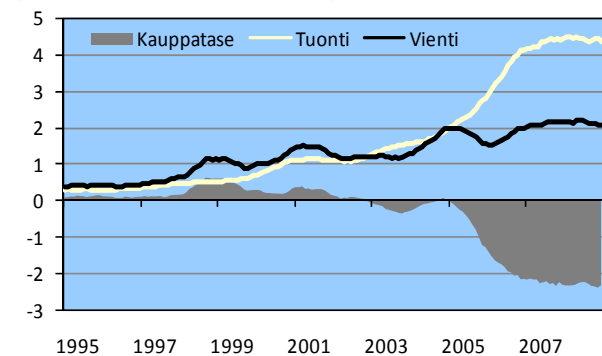
### Suomen Kiinan-kauppa kääntyi laskuun vuonna 2008.

Suomen Tullihallituksen tilastojen mukaan viennin arvo Kiinaan oli viime vuonna 2,1 miljardia euroa, mikä on 5 % vähemmän kuin vuonna 2007. Kiina oli 3,1 prosentin osuudellaan Suomen kymmenenneksi suurin vientimaa. Kaupan rakennetta koskevien alkuvuoden tilastojen perusteella erilaiset koneet ja laitteet kattoivat Suomen Kiinanviennistä noin kaksi kolmasosaa ja loppu koostui pääasiassa metalleista sekä paperimassasta ja paperista. Viennin arvon lasku johtui lähinnä puhelinlaitteiden myynnin vähenemisestä sekä raaka-aineiden hintojen laskusta.

Suomen Kiinan-tuonnin arvo oli viime vuonna 4,4 miljardia euroa, mikä on 2 % vähemmän kuin edellisvuonna. Kiinan osuus Suomen koko tuonnista oli 7,0 %, mikä oikeuttaa neljänteen sijaan suurimpien tuontimaiden joukossa. Suomen tuonnista kaksi kolmasosaa koostui puhelimesta, toimistokoneista ja muista sähkölaitteista. Vaatteiden ja jalkineiden osuus tuonnistamme oli tammi-heinäkuussa hieman toistakymmentä prosenttia. Puhelinten kaupan vähentyminen oli pääsyy myös tuonin laskuun.

Hongkongin luvut eivät sisälly yllä mainittuihin tietoihin, mutta alueen merkitys Suomen ulkomaankaupassa on pieni. Viime vuonna vienti Hongkongiin kattoi 0,4 % ja tuonti 0,1 % Suomen koko viennistä ja tuonnista.

**Suomen Kiinan-kauppa, mrd. euroa**  
(12 kuukauden liukuva summa)



Lähde: Suomen Tullihallitus

## Venäjä

**Asuntojen hinnat laskevat Venäjällä.** Rosstatin mukaan asuntojen hinnat kääntyivät viime vuoden viimeisellä neljänneksellä laskuun edellisestä neljänneksestä. Hinnat laskivat ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2002, jolloin tietoja alettiin kerätä. Keskimääräinen neliöhinta oli noin 55 000 ruplaa (2000 dollaria), mutta hinta vaihtelee huomattavasti alueen ja asunnon tyyppin mukaan. Pietarissa keskineliöhinta oli runsaat 80 000 ruplaa ja Moskovassa lähes 140 000 ruplaa.

Kiinteistönvälittäjien mukaan hintojen lasku on jatkunut vuoden 2009 alussa. Moskovassa ruplamääräiset hinnat laskivat tammi-helmikuussa 1–2 % kuukaudessa. Dollarimääräisissä hinnoissa pudotus on ollut huomattavasti voimakkaampi ruplan heikkenemisen myötä. Venäjällä suuri osa asunnoista hinnoitellaan edelleen dollareissa.

Pankkien asuntolainakannasta valuuttamääräistä on noin viidennes lukuun ottamatta Moskovaa, jossa osuus on yli 60 %. Asuntolainakanta ylipäänsä on Venäjällä varsin pieni. Vuoden 2009 alussa kanta oli 1 200 mrd. ruplaa eli 3 % BKT:stä. Lukumääräisesti asuntolainoja on myönnetty noin puoli miljoonaa, joka vastaa vajaata prosenttia kotitalouksista.

Vuoden 2009 alussa järjestelemättömien luottojen osuus asuntoluotoista oli prosentin tuntumassa, mutta osuuden arvioidaan kasvavan selvästi. Jotkut kotitaloudet ovat maksaneet rakennusyrityksille etukäteen asunnostaan, jonka valmistuminen on nyt lykkääntynyt rakennusyritysten heikon rahoitustilanteen vuoksi.

### **Korruptionvastainen toiminta presidentin agendalla.**

Viime viikolla annetun presidentin asetuksen mukaan valtionhallintoa uudistetaan vuoteen 2013 mennessä osana korruptionvastaisia toimia. Tarkoituksena on lisätä julkisen hallinnon tehokkuutta ajanmukaisen henkilöstöhallinnon ja toimintojen organisoimisen avulla. Korruption mahdollisuuksia pyritään vähentämään mm. suoriutumiseen perustuvalla palkkausjärjestelmällä ja viranhaltijoiden tulojen ja omaisuuden ilmoitusvelvollisuudella. Toimet jatkavat aiempia uudistuksia, joiden seurauksena on mm. otettu käytäntöön virkojen täyttöä koskevia yleisiä kriteereitä, joilla pyritään lisäämään nimitysprosessien avoimuutta.

Presidentti Medvedev totesi korruption tulleen entistä vakavammaksi ongelmaksi maan taloudellisten vaikeuksien myötä. Hän antoi hallituksen tehtäväksi valmistella pikaisesti parannusehdotuksia duumassa jo hyväksytyyn mutta voimaan saattamattomaan korruptionvastaiseen lakiin, jota on kritisoitu tehottomuudesta.

Useiden mittauksen mukaan korruptio on pahentunut Venäjällä viime aikoina. VTsIOM-tutkimuslaitoksen tammikuisen kyselyn mukaan 41 % väestöstä piti korrup-

tiota ja byrokratiaa yhtenä Venäjän vakavimmista ongelmista, kun vuosi sitten tätä mieltä oli 30 % väestöstä.

### **Nord Streamin ympäristöarvio viranomaiskäsitteilyyn.**

Nord Stream -konsortio julkaisi Itämeren kautta kulkevaan suunnitellun maakaasuputken ympäristövaikutusten arviointiselostuksen viime viikolla. Putken rakentamiseen tarvitaan Suomessa valtioneuvoston suostumus sekä vesilain mukainen lupa. Ympäristöviranomaiset kokoavat selostuksesta annetut kommentit ja antavat niiden perusteella oman lausuntonsa, joka otetaan huomioon hankkeen hyväksymisestä päätettäessä.

Venäjältä Saksaan kaasua kuljettava putkilinja kulkisi Suomen, Ruotsin ja Tanskan vesialueiden kautta. Nord Stream -konsortio suunnittelee rakentavansa kaksi rinnakkaista putkea, joiden siirtokapasiteetti on 55 mrd. m<sup>3</sup> kaasua vuodessa. Ensimmäinen putki valmistuisi vuonna 2011, mikäli Nord Stream saa kaikilta asianosaisilta mailta suostumuksen putken rakentamiseen. Nord Streamin pääosakas on Gaz-prom 51 prosentin osuudella. Saksalaiset yhtiöt BASF-Wintershall ja E.ON Ruhrgas omistavat 20 % kumpikin ja hollantilainen Gasunie 9 %.

Nord Streamin mukaan suurin osa hankkeen Suomen talousvesillä ilmenevistä vaikutuksista on rakennusvaiheen aikaisia, esimerkkinä vaikutukset laivaliikenteen turvallisuuteen. Pysyvistä vaikutuksista yhtiö mainitsee mm. vaikutukset kaupalliseen kalastukseen, koska turvallisuussyistä pohjatroulausta saatetaan rajoittaa.

Toinen merkittävä hanke kaasun kuljettamiseksi Venäjältä EU:hun on Gazpromin ja italialaisen valtiollisen ENIn yhteinen South Stream -hanke. Putkiston on suunniteltu kulkevan Venäjältä Mustanmeren pohjaa pitkin Bulgariaan ja sieltä Italiaan tai Itävaltaan. South Stream -putken kapasiteetti olisi 30 mrd. m<sup>3</sup> ja putki valmistuisi ensi vuosikymmenen puolivälissä.

Tällä hetkellä noin 80 % Venäjän kaasunviennistä Eurooppaan kulkee Ukrainan kautta. Toteutuessaan molemmat projektit olisivat merkittävä lisä Venäjän kaasunviennin lisäämiseen. Enemmän kuin kuljetuskapasiteetista kaasunviennin lisääminen riippuu pitkällä tähtäimellä kuitenkin tuotannon kehityksestä. Kaasun tuotanto on viime vuosina lisääntynyt keskimäärin prosentin vuosivauhdilla, mihin osaltaan on vaikuttanut kysynnän rauhallinen kasvu. Venäjän kaasunvienti (pl. välityskaasu) oli viime vuonna 195 mrd. m<sup>3</sup>.

Kolmas parhaillaan suunnitteilla oleva hanke on EU:n tukema itävaltalaisen OMV-yhtiön johtaman konsortion Nabucco-kaasuputki, joka kuljettaisi kaasua Kaspianmeren alueelta, mm. Azerbaidzhanista, EU:hun. Rakentamisen on alustavasti suunniteltu alkavan vuonna 2011 ja vuosittainen kuljetuskapasiteetti olisi 31 mrd. m<sup>3</sup> vuonna 2020. Projekti kuitenkin vähintäänkin viivästyy, sillä se ei saanut EU:n ministerineuvostolta rahoitusta neuvoston maanantaisessa kokouksessa.

## Kiina

**Kansankongressi uskoi talouden elpyvän nopeasti.** Kiinan virallisesti ylimmän päättävän tahon, lähes 3 000 edustajan kansankongressin yhdeksänpäiväiseksi lyhennetty vuosikokous päättyi perjantaina 13.3. Tammi-helmikuun heikoista talouslukuista huolimatta Kiinan johto uskoi maan yltävän kuluvana vuonna 8 prosentin talouskasvutavoitteeseen. Pääministeri Wen Jiabao arvioi tavoitteen olevan saavutettavissa syksyllä julkistetun elvytyspaketin avulla. Keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan puolestaan näki jo merkkejä taloustilanteen paranemisesta. Useat tarkkailijat ovat kuitenkin viime aikoina laskeneet kasvunnuosteitaan selvästi hallituksen tavoitetta alemmiksi. Vaikkei uudesta elvytyspaketista kokouksessa ilmoitettu, saattaa uutta rahaa olla luvassa, jos talouskasvu uhkaa jäädä tavoitteestaan.

Kansankongressin kokouksen vakioiteemoista toistui ilmaisen peruskoulutuksen takaaminen, julkisen terveydenhuoltojärjestelmän parantaminen, maaseudun kehittäminen ja korruption kitkeminen. Sen sijaan keskustelu Länsi-Kiinan kehittämisestä, ympäristöstä ja energiatehokkuudesta jäi vähälle. Heikon taloustilanteen tuomana uutena teemana nostettiin esiin työttömyyden torjunta. Lisäksi Kiinan todettiin olevan valmis laajentamaan yhteistyötä Taiwanin kanssa, kuitenkin yhden Kiinan periaatteen mukaisesti.

Kuluvana vuonna hallinnon määrärahoja ja huomiota kuluu erityisen paljon sisäiseen turvallisuuteen. Viime viikolla Tiibetin kansannoususta tuli kuluneeksi 50 vuotta, alkukesällä tulee taivaallisen rauhan aukion mielenosoituksesta kuluneeksi 20 vuotta ja syksyllä on kommunistisen puolueen vallassaolon 60-vuotisjuhla. Lisäksi talouskasvun hidastumisen pelätään lisäävän levottomuuksia.

**Kiina laati reippaasti alijäämäisen budjetin vuodelle 2009.** Valtion tulojen arvioidaan tänä vuonna kasvavan 8 % ja saavuttavan 6 600 miljardin juanin tason (760 mrd. euroa, mikä on 20 % BKT:stä, jos se kasvaa 8 %). Menojen arvioidaan kasvavan noin 22 %, jolloin budjetti olisi 950 miljardia juania alijäämäinen (2,9 % BKT:stä). Vastoin voimassa olevaa lakia hallitus on antanut aluehallinnoille luvan budjetoida yhteensä 200 miljardin juanin alijäämän, joka katetaan laskemalla liikkeelle valtionobligaatioita.

Kuluvan vuoden budjetin esittely on laadittu erityisen vaikeaselkoiseksi ja vain keskushallinnon tuloista ja menoista on saatavissa tarkempi erittely. Keskushallinnon menojen arvioidaan olevan noin 4 400 miljardia juania, joista lähes 2 900 miljardia juania on erilaisia tulonsiirtoja ja palautuksia aluehallinnoille. Valtion menoista noin 77 % toteutuu alueellisella tasolla. Keskushallinnon budjetista noin 730 miljardia juania käytetään koulutukseen, terveydenhuoltoon, työllisyyteen ym. kansalaisten hyvinvointiin

suoraan vaikuttaviin hankkeisiin. Lähes saman verran käytetään maatalouden tuottavuuden ja maaseudun elinolojen parantamiseen. Keskushallinnon budjetti on linjassa syksyllä esitetyn elvytyspaketin kanssa, ja mainittujen erien menot näyttävät kasvavan aikaisempaa nopeammin osin velkaantumisen ansiosta. Lisäksi verotaakkaa aiotaan keventää arviolta 500 miljardilla juanilla.

Vuoden 2009 budjetin julkistamisen yhteydessä ilmoitettiin myös vuoden 2008 toteutuneet menot ja tulot. Valtion tulot kasvoivat vuodessa lähes 20 % ja saavuttivat 6 130 miljardia juania (700 mrd. euroa, 20 % BKT:stä). Vastavasti menot kasvoivat 26 % ja nousivat 6 240 miljardiin juaniin (710 mrd. euroa). Verotulojen ennakoitua voimakkaampi kasvu johtui veropohjan kasvusta, sillä useita veroja leikattiin tai poistettiin kesken vuoden, mikä vähensi tuloja. Menopuolella loppuvuodesta 2008 aloitettu elvytys näkyi maataloustuotannon, huokeiden asuntojen ja viljan tuottajahintojen ennakoitua suurempana tukena. Verotulojen nopean kasvun johdosta budjetin alijäämä oli vain puolet odotetusta, noin 180 miljardia juania (0,6 % BKT:sta).

**Kiina tukee hiipuvaa talouskasvua mittavalla lainanannolla.** Osana talouden elvytystä ja valtion finanssipoliittista tukipakettia Kiinan liikepankkien myöntämien uusien lainojen kasvu on ollut varsin ripeää viime vuoden joulukuusta lähtien. Uusien lainojen määrä oli helmikuussa lähes 1 100 miljardia ja tammikuussa peräti 1 620 miljardia juania. Helmikuussa luotot kasvoivat nimellisesti yli 24 % vuotta aiemmasta. Reaalinen lainojen kasvu on kokenut merkittävän nousun viime vuoden huhtikuun hieman yli 6 prosentista kuluvan vuoden helmikuun lähes 26 prosenttiin.

Nopea luotonanto on herättänyt huolta hoitamattomien luottojen määrän kasvusta taloudessa, etenkin jos luotonanto keskittyy sektoreille, joilla on ylikapasiteettia. Tällä olisi negatiivinen vaikutus pankkien kuntoon, jota talouskasvun hidastuminen muutenkin rasittaa. Hoitamattomien luottojen määrä oli viime vuoden viimeisellä neljänneksellä kuitenkin vain 2,5 % koko liikepankkien lainakannasta.

Lainojen nopeaa kasvua heijastaen talouden lavean rahan M2 määrä kasvoi helmikuussa 20,5 % vuotta aiemmas- ta, kun se vuonna 2008 kasvoi keskimäärin vajaat 17 %. Yleisesti hintojen nousua pidetään pitkällä aikavälillä monetaarisena ilmiönä, eli inflaatio riippuu keskuspankin toimista ja sen myötä rahan määrästä taloudessa. Tällä vuosituhanella Kiinassa sekä nimellisen että reaalis- en lavean rahan M2 kasvu on heijastunut voimakka- immin hintakehitykseen noin puolentoista vuoden viiveellä. Pelkäämään rahamäärän kasvun perusteella inflaation voisi näin ollen olettaa kiihtyvän jälleen vuoden 2010 puolivälissä. On myös mahdollista, että lainananto aiheuttaa osakkeiden ja muiden omaisuushintojen nousua. Helmikuussa Kiina vaipui deflaatioon, kun kuluttajahinnat olivat 1,6 % vuotta aiempaa alempana. Hallituksen inflaatiotavoite kuluvalla vuodelle on 4 %.

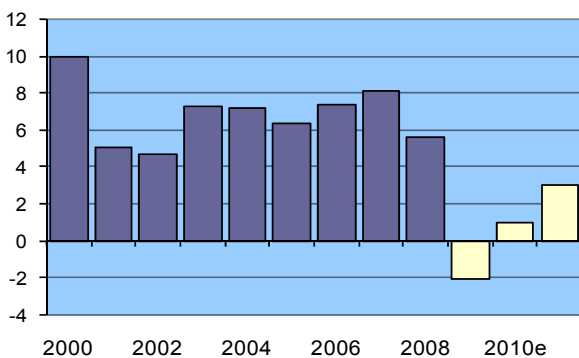
## Venäjä

**BOFIT ennustaa Venäjän kokonaistuotannon supistuvan hieman tänä vuonna.** Maailmantalouden heikko kehitys ja öljyn hinnan viime vuonna tapahtunut voimakas lasku synkettävät Venäjän talouden näkymiä. Kulutuksen kasvun arvioidaan hiipuvan heikomman tulokehityksen ja lisääntyvän työttömyyden myötä. Kireä rahoitustilanne ja yritysten voittojen supistuminen vähentävät investointeja selvästi. Viennin määrän odotetaan vähenevän hieman heikon kansainvälisen kysynnän myötä, kun taas heikentynyt rupla ja hiipunut kotimainen kysyntä supistavat tuontia huomattavasti.

Vientitulojen supistuessa voimakkaasti sekä vaihtotaseeseen että federaatiobudjetin viime vuosien runsaita ylijäämiä ei enää nähdä. Tuonin sopeutumisen myötä mittava vaihtotaseen alijäämään tuskin koituu Venäjän ongelmaksi. Federaatiobudjetti sitä vastoin tulee olemaan merkittävästi alijäämäinen julkisen sektorin tukitoimien myötä. Alijäämän rahoittamiseen joudutaan käyttämään suuri osa öljyrahastoista, mikä vähentää huomattavasti talouspolitiikan liikkumavaraa tulevina vuosina.

BOFIT [ennustaa](#) Venäjän kokonaistuotannon supistuvan 2 % vuonna 2009 ja elyvän hitaasti vuosina 2010–2011 muun maailman mukana. Jos maailmantalouden taantuma kuitenkin pitkittyy ja syvenee ja öljyn hinta laskee edelleen, voi Venäjän talouskehitys olla huomattavasti ennustettua heikompi.

### Venäjän kokonaistuotannon reaalin vuosimuutos, %



Lähteet: Rosstat, BOFIT

**Helmikuun talouskehitys heikkoa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan tähän saakka hienoisessa kasvussa sinnitellyt vähittäiskauppakin supistui helmikuussa runsaat 2 % vuotta aiemmasta. Kulutuskehitystä heikentää tulojen vähentyminen ja lisääntynyt työttömyys. Reaalitulot supistuivat helmikuussa 5 % vuotta aiemmasta ja työttömyysaste nousi lähes puolella prosenttiyksiköllä 8,5 prosenttiin.

Kulutuksen kasvua piti vielä viime kuukausina yllä se, että kotitaloudet käyttivät säästöjään kestokulutustavaroiden ostoon devalvaatio-odotusten voimistuttua.

Investointikysyntä väheni edelleen helmikuussa investointien supistuessa 14 % vuotta aiemmasta. Teollisuustuotanto supistui 13 %. Sekä investointien että teollisuustuotannon supistuminen kuitenkin hidastui hieman tammi-kuusta. Rakentamisen luisu sen sijaan kiihtyi helmikuussa sen supistuessa 21 % vuotta aiemmasta.

Helmi-maaliskuun eri ostopäällikkö- ja odotusindeksien mukaan tuotannon odotetaan edelleen supistuvan, mutta vähemmän kuin aiempina kuukausina.

**Venäjän valtio suhtautuu aiempaa varovaisemmin yksityisten yritysten ulkomaisten velkojen rahoittamiseen.** Hallituksen kriisitoimenpiteitä koordinoiva ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov ilmoitti viime viikolla, että hallitus ei enää jälleenrahoita yksityisten yritysten erääntyviä ulkomaisia lainoja kuin poikkeustapauksissa. Jolleivät yritykset pysty itse hoitamaan lainojaan, ei hallituksella ole mitään sitä vastaan, että ulkomaiset lainantajat saavat omistukseensa lainojen vakuutena olevia osakkeita. Aiemmin venäläisten suuryritysten omistuksen siirtymistä ulkomaisiin käsiin pyrittiin välttämään. Tämän vuoksi keskuspankki lainasi viime vuoden lopulla mm. maailman suurimmalle alumiinintuottajalle, Oleg Deripaskan omistamalle Rusalille 4,5 mrd. dollaria ja puhelinoperaattori Vimpelkomille 2 mrd. dollaria ulkomaisten lainojen hoitoon. Järjestely oli osa hallituksen yrityksille kohdistamaa tukipakettia, johon varattiin 50 mrd. dollaria keskuspankin valuuttavarannosta. Summasta käytettiin noin 12 mrd. dollaria, ennen kuin järjestely helmikuussa lakkautettiin.

Varapääministeri Shuvalov ilmoitti hallituksen kannan neuvotellessaan Rusalin ulkomaisten rahoittajien kanssa. Rusalilla on edelleen 7,4 mrd. dollaria ulkomaista pankkilainaa, jonka takaisinmaksun lykkäämisestä se käy parhailaan neuvotteluita.

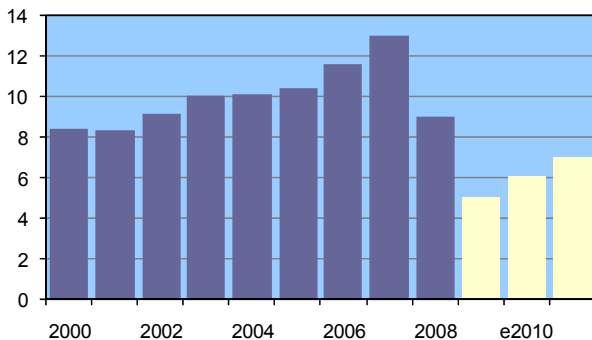
Yritysluottojen vakuutena olevien osakkeiden siirtymisessä ulkomaiselle rahoittajalle tulee tarvittaessa noudattaa viime vuonna voimaan tullutta strategisten alojen ulkomaisia investointeja koskevaa lakia. Laki edellyttää lupaa pääministerin johtamalta komissioltta, jos ulkomainen sijoittaja hankkii omistukseensa yli 50 % strategisilla aloilla toimivasta yrityksestä tai yli 10 % kaivannaissektorin strategisilla aloilla toimivasta yrityksestä.

Venäjän ulkomainen velka oli keskuspankin tilastojen mukaan viime vuoden syyskuussa yhteensä noin 540 mrd. dollaria, josta 42 mrd. dollaria oli hallituksen ja keskuspankin velkaa, 198 mrd. dollaria pankkisektorin velkaa ja 300 mrd. dollaria yritysten velkaa. Osa sekä pankkien että yritysten velasta on valtion omistamien pankkien ja yritysten velkaa. Venäjän maksettavaksi lankeavat korot ja lyhennykset ovat tänä vuonna noin 140 mrd. dollaria.

## Kiina

**BOFIT ennustaa Kiinan kokonaistuotannon kasvun hidastuvan selvästi.** Tuoreessa Kiinan talouden [ennusteessamme](#) odotamme kokonaistuotannon reaali­kasvun hidastuvan kuluvana vuonna viiteen prosenttiin. Edelliseen ennusteeseen (syyskuu 2008) verrattuna huomatta­vasti synkentyneen ennusteen taustalla on maailmantalou­den ajautuminen syvään taantumaa, joka on vaikuttanut Kiinan talouteen aiempia arvioitamme voimakkaammin. Kiinan on vaikea korvata vientikysynnän supistumista kotimaista kulutusta kasvattamalla, sillä vientiyritysten heikot näkymät lisäävät työttömyyttä ja hidastavat palkkojen nousua. Heikenneet vientinäkymät vähentävät myös yritysten investointihalukkuutta. Vaikka Kiinalla on edelleen potentiaalia kasvaa ennustetta nopeammin, odotamme Kiinan talouden elpyvän hitaasti Euroopan ja Yhdysvaltojen mukana vuosina 2010 (6 %) ja 2011 (7 %).

### BKT:n reaalin vuosikasvu ja ennuste 2009–2011, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

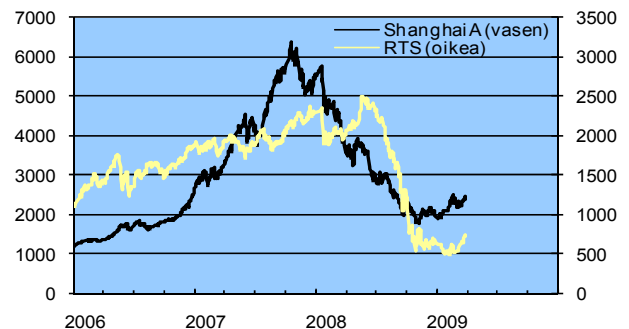
Arvioimme nettoviennin vähenemisen hidastavan talous­kasvua kuluvana vuonna. Tilanne on poikkeuksellinen, sillä esimerkiksi Aasian kriisin aikana 90-luvun lopulla ulkomaankaupan kontribuutio talouskasvuun pysyi positiivisena. Vientikysynnän heiketessä Kiina on pyrkinyt tukemaan talouttaan mittavalla elvytyspaketilla. Suuri osa elvytysvaroista ohjataan infrastruktuuriprojekteihin. Kiinalla on edelleen elvytysvaraa runsaasti, sillä valtiolla on velkaa vain 20 % BKT:stä ja rahapolitiikassa liikkumavaraa.

Maailmantalouden kehitykseen ja Kiinan talouspolitiikkaan ja tilastoihin liittyvät epävarmuudet lisäävät ennusteriskejä. Lisäksi elvytyspakettiin liittyvä luotonannon nopea kasvu saattaa johtaa virheinvestointeihin ja hoitamattomien luottojen määrän kasvuun. Työttömyyden lisääntyminen kasvattaa yhteiskunnallisia riskejä. Toisaalta Kiinan johto on valmis tekemään kaikkensa, jotta talous­kasvu olisi lähellä virallista 8 prosentin tavoitetta. Nykyi-

sessä tilanteessa korostuu tarve muuttaa Kiinan kasvumal­lia aiempaa kulutusvetoisemmaksi.

**Pörssikurssien lievä nousu jatkuu.** Toisin kuin useimmissa muissa maailman pörseissä Kiinassa pörssikurssit ovat olleet hienoisessa nousussa sekä Shanghaissa että Shenzhenissä lokakuun puolivälin jälkeen. On arveltu, että nousua ovat tukeneet Kiinan elvytyspaketin tuomat odotukset taloustilan­teen kohenemisesta. Lisäksi valtion omistamat sijoitusyhtiöt ovat ostaneet osakkeita. Toisaalta useat tarkkailijat ovat arvel­leet Kiinan nopeasti kasvaneen luotonannon ruokkineen pörssi­kurssia.

### Kurssikehitys Shanghain ja Moskovan pörseissä



Lähde: Bloomberg

**Kiinan kilpailuvirasto hylkäsi Coca Colan ostotarjouksen mehunvalmistaja Huiyuanista.** Kiinan kilpailulaki astui voimaan elokuussa 2008 ja nyt tehty päätös oli tärkeä ennakkotapaus. Päätöksen perustelut olivat niukat, mutta kaupan estämistä perusteltiin Coca Colan mahdollisuudel­la käyttää määräävää markkina-asemaa kilpailun rajoitta­miseen ja monopoliaseman saavuttamiseen mehumarkki­noilla. Kaupan myötä Coca Cola olisi saavuttanut Kiinan mehumarkkinoista runsaan 20 prosentin osuuden, mitä ei yleensä pidetä riittävänä monopolivoiman saavuttamiseksi. Coca Colalla on kuitenkin yli 50 prosentin osuus Kiinan virvoitusjuomamarkkinoista. Coca Cola tarjosi Huiyuanista 12,20 Hongkongin dollaria osakkeelta. Päätöksen jäl­keen osakkeella on käyty kauppaa noin viiden Hongkon­gin dollarin hinnalla.

Päätöstä on kritisoitu, koska sen kilpailuoikeudellisia perusteita pidetään heikkoina. Päätöksen taustalla nähdään protektionismi ja hallituksen halu miellyttää kauppaa vas­tustanutta suurta yleisöä, ja sen on arvioitu heijastuvan kiinalaisten yritysten mahdollisuuksiin toteuttaa vastaavia kauppvoja ulkomailla. Päätös voi myös vaikuttaa ulkomaisten yritysten halukkuuteen investoida kiinalaisiin yrityk­siin. Kansainvälisen taloustilanteen heikkenemisen myötä Kiinaan tehdyt suorat sijoitukset ovat supistuneet viisi kuukautta peräkkäin vuotta aiemmasta, ja tammi­helmikuussa ne supistuivat noin neljänneksen. Sijoitusten supistumisen uskotaan jatkuvan ainakin vuoden ensimmäi­sen puoliskon ajan.



## Venäjä

**Keskuspankki viestittää alempia korkoja.** Keskuspankin varapääjohtaja Aleksei Uljukajev viittasi viime viikon lopulla mahdollisuuteen laskea ohjauskorkoja kuluvan vuoden toisella neljänneksellä. Uljukajevin mukaan koronlaskut eivät voi olla kovin suuria, mutta olisi kuitenkin tärkeää osoittaa, että suunta ohjauskoroissa on alaspäin. Uljukajev yhtyi valtiovarainministeri Aleksei Kudrinin näkemykseen inflaation hidastumisesta kuluvana vuonna, mikä mahdollistaa korkojen vähittäisen laskun.

Valtion kehityspankin VEBin pääjohtaja moitti äskettäin keskuspankkia siitä, että se pitää ohjauskorkoja taloudelliseen tilanteeseen nähden liian korkealla. Keskuspankki nosti viimeksi keskeisiä ohjauskorkojaan 10. helmikuuta vastatoimena ruplan heikkenemiselle. Ruplan ulkoinen arvo on sittemmin vakiintunut ja jopa vahvistunut suhteessa dollariin ja eurosta muodostettuun valuuttakoriin. Helmikuun alussa rupla käväisi lähellä keskuspankin asettamaa heikkenemisen enimmäisrajaa (41 ruplaa suhteessa koriin), mutta on sen jälkeen vahvistunut ja pysynyt parin viime viikon ajan vajaassa 39 ruplassa.

Valuuttavaranto on kasvanut hieman viime viikkoina ja sen arvo oli 388 mrd. dollaria 27. maaliskuuta. Varanto on viimeisen parin kuukauden aikana vakiintunut 380—390 miljardiin dollariin.

**Kuluva vuoden budjettiesitys korostaa kriisinvastaisia toimia.** Hallitus hyväksyi finanssiministeriön luonnoksen uudeksi federaatiobudjetiksi, joka korvaa viime vuonna ennen taluskriisin puhkeamista valmistellun ja marraskuussa duumassa hyväksytyin budjetin. Luonnos on menossa duuman käsittelyyn.

Budjetin menoja on kasvatettu aiemmasta versiosta kun taas tulot jäävät huomattavasti aiemmin arvioitua pienemmiksi, minkä vuoksi budjetti on alijäämäinen ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1999. Alijäämän suuruus on 7,4 % BKT:stä. Tulot ovat 6 700 mrd. ruplaa (149 mrd. euroa) ja menot 9 700 mrd. ruplaa (216 mrd. euroa). Vuoden 2008 toteutuneeseen budjettiin verrattuna tulot ovat nimellisesti 28 % pienemmät, mutta menot 28 % suuremmat.

Budjettilaskelmissa oletetaan raakaöljyn keskihinnaksi kuluvana vuonna 41 dollaria tynnyriltä, kun aiempi oletus oli 95 dollaria tynnyriltä. Inflaation odotetaan vuoden lopussa olevan 13 %.

Menojen rakennetta on muutettu huomattavasti budjetin aiemmasta versiosta. Lisävaroja on suunnattu taluskriisin hoitoon, ja vastaavasti leikkauksia on kohdistettu erityisesti investointeihin, joita aiemmassa budjettiversiossa oli suunniteltu lisättäväksi kuluvana vuonna monilla aloilla merkittävästi. Jo viime vuonna hyväksyttiin väliaikainen laki, jonka mukaan hallitus voi itsenäisesti päättää

kriisirahoituksen kohdentamisesta viemättä muutoksia duuman päätettäväksi.

### Vuoden 2009 federaatiobudjetin menorakenne

	Mrd. ruplaa	Muutos vuodesta 2008, %
Julkishallinto	1 018	22
Elinkeinoelämä	1 744	70
Puolustus	1 197	15
Järjestys ja turvallisuus	1 022	22
Sosiaalipolitiikka	311	6
Koulutus	395	11
Terveystieteidenhuolto	335	21
Kulttuuri	109	23
Asuminen	90	30
Ympäristö	13	27
Siirrot muihin budjetteihin	3 458	29
<b>Yhteensä</b>	<b>9 692</b>	<b>28</b>

Lähde: Finanssiministeriö

Taluskriisin hoitoon on varattu 1 600 mrd. ruplaa (36 mrd. euroa), josta suuri osa sisältyy budjetin elinkeinoelämä-pääloukkiaan. Summaan sisältyy mm. 325 mrd. ruplaa (7 mrd. euroa) rahoitusmarkkinoiden, yrityssektorin ja työllisyyden tukea, 300 mrd. ruplaa pankkijärjestelmän tukea ja 130 mrd. ruplaa sosiaalitukea. Sekä atomienenergiayhtiö Rosatom että Venäjän rautatiet saavat 50 mrd. ruplaa tukea.

Lisärahoitusta suunnataan myös siirtoina aluebudjetteihin ja budjetin ulkopuolisiin rahastoihin, joiden kautta kulkee valtaosa sosiaalimenojen rahoituksesta. Myös TV ja radio ovat lisärahoitusta saavien kohteiden joukossa. Varoja ohjataan mm. sosiaalisesti tärkeiden ohjelmien tuotantoon ja kansainväliseen toimintaan.

Vaikka kaikkien pääloukkien menot lisääntyvät nimellisesti viime vuodesta, pienentää nopea inflaatio niiden reaaliarvoa. Koulutuksen ja sosiaalipolitiikan suoraan federaatiobudjetista maksettavat menot jopa vähenevät reaalisesti viime vuodesta, vaikka inflaatio jäisi kuluvana vuonna tavoitteen mukaisesti 13 prosenttiin. Puolustusmenot kasvaisivat tuolloin reaalisesti vain pari prosenttia.

Budjetin alijäämä on määrä kattaa kotimaisella lainantotolla ja öljyveroista kerätyn reservirahaston varoilla. Rahastossa oli helmikuun lopussa varoja yhteensä 4 900 mrd. ruplaa (109 mrd. euroa), josta vajeen rahoittamiseen käytetään kuluvana vuonna 2 700 mrd. ruplaa (60 mrd. euroa). Venäjä ei toistaiseksi suunnittele ottavansa lainaa kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta.

Finanssiministeri Aleksei Kudrin on ilmoittanut, että budjettiin sisällytetty elvytyspaketti on ainoa laatuaan, eikä Venäjällä puskurirahastojen ehtyessä ole seuraavina vuosina mahdollisuuksia vastaavanlaisiin tukipaketteihin.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

14 • 2.4.2009

## Kiina

**Kiina laajentaa juanin kansainvälistä käyttöä ja haikailee maailmalle uutta reservivaluutaa.** Viime kuukausina Kiina on sopinut valuutanvaihtosopimuksia (currency swap) Hongkongin, Korean, Valko-Venäjän, Indonesian, Malesian ja Argentiinan kanssa. Valuutanvaihtosopimuksessa kaksi osapuolta vaihtaa keskenään eri valuuttojen määristä velkaa etukäteen sovitun maksuaikataulun puitteissa, joskin niiden korot voivat erota toisistaan. Valuutanvaihtosopimusten myötä ulkomainen osapuoli saa Kiinan juaneja, joita se voi käyttää kiinalaisten tuotteiden ostamiseen, jolloin kiinalaisilta yrityksiltä poistuu ulkomaankaupan yhteydessä valuuttakurssiriski. Kiinan viranomaisten mukaan valuutanvaihtosopimukset tukevat maiden välistä kauppaa ja investointeja.

Viime vuoden joulukuussa Kiina teki päätöksen kokeilusta, jossa juania voidaan käyttää ulkomaankaupan maksuvälineenä Guandongin maakunnan ja Jangtse-joen suiston sekä Hongkongin ja Macaon erityishallintoalueiden välisessä kaupassa. Samoin tehtiin päätös juanin käytön sallivasta kokeilusta Guangxin ja Yunnanin maakuntien sekä ASEAN-maiden välisessä kaupassa. Pyrkimys lisätä juanin käyttöä ulkomailla on osa Kiinan yleistä kansainvälistymistä. Juan ei vielä ole vapaasti vaihdettava valuutta.

Kiinan keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan ehdotti hiljattain uuden maailmanlaajuisen reservivaluutan perustamista Kiinan keskuspankin verkkosivulla julkaisussa puheessa. Ehdotus on samansuuntainen Keynesin maailman reservivaluutan perustamishdotuksen kanssa, jota ei koskaan toteutettu. Reservivaluutta perustuisi käytännössä IMF:n erityisnosto-oikeuksiin (SDR, special drawing rights). Tällä hetkellä SDR:n valuuttakorin muodostavat euro, dollari, jeni ja punta. Kiina voisi jo nyt halutessaan muuttaa valuuttavarantonsa koostumuksen vastaamaan SDR:n tyyppisen valuutan korin koostumusta.

Varsinaisen uuden reservivaluutan luominen on monimutkainen prosessi, sillä se edellyttäisi uuden valuutan liikkeelle laskemista ja tarvittavien instituutioiden luomista. Maailmanlaajuisen reservivaluutan pitäisi myös muodostua yleisesti hyväksytyksi vaihdon välineeksi. Lisäksi on todennäköistä, että reservivaluutan statuksen omaava valtio (tällä hetkellä Yhdysvallat) suhtautuisi varauksellisesti suunnitelmaan, sillä se pystyy lainaamaan rahaa kansainvälisiltä markkinoilta omassa valuutassa ja ajamaan vaihtotaseen vajeita, jotka vastaavat muiden maiden keräämiä valuuttareservejä.

Kiinan reservivaluuttaehdotuksen taustalla voidaan nähdä huoli sen valuuttavarannon ja etenkin dollarimääräisten sijoitusten arvon säilymisestä. Kiina omisti Yhdys-

valtain valtion velkakirjoja tammikuussa 2009 yli 700 miljardin dollarin edestä.

**Siirtotyöläisten ja vastavalmistuneiden työttömyys kasvussa Kiinassa.** Hallituksen tuorein arvio työttömien siirtotyöläisten määräksi on noin 23 miljoonaa. Siirtotyöläisten vaikeudet löytää uutta työtä edellisen pestin päättymisen jälkeen ovat pahentuneet. Noin 11 miljoonaa siirtotyöläistä hakee edelleen työtä kaupungeista, mutta suurin osa työttömistä on lomien jälkeen jäänyt kotiseudulle ja yrittää työllistyä siellä. Eräiden arvioiden mukaan jopa kaksi kolmasosaa kotiseuduilleen palanneista työläisistä aloittaa yritystoiminnan, joskin vähemmän kuin 10 % heistä onnistuu siinä. Yksi tärkeimmistä epäonnistumisen syistä on vaikeudet rahoituksen saatavuudessa. Hallitus on nyt lisännyt start-up yrityksille suunnattua rahoitusta.

Siirtotyöläisiä arvioidaan kokonaisuudessaan olevan noin 130 miljoonaa, joista suurin osa on rakennussektorilla, tekstiiliteollisuudessa ja vientiin erikoistuneilla teollisuusaloilla. Siirtotyöläisten kotiin lähettämän rahallisen avun on arvioitu vastaavan jopa 40 % maalaisväestön tuloista. Lisääntyvä työttömyys vaikuttaa siten suoraan maaseudun väestön käytettävissä oleviin tuloihin.

Työllistymisen ongelmat eivät koske vain siirtotyöläisiä, vaan myös vastavalmistuneiden on yhä vaikeampaa löytää ensimmäistä työpaikkaansa. Kesäkuussa opintonsa päättää runsaat 6 miljoonaa opiskelijaa ja ennestään työttömänä on 1,5 miljoonaa viime vuonna valmistunutta. Hallitus on ottanut käyttöön useita erilaisia keinoja helpottaakseen vastavalmistuneiden työllistymistä. Jopa 200 000 vastavalmistunutta palkataan opettajiksi maaseudun ala- ja yläasteille. Lisäksi armeijaan rekrytoituville on luvattu erilaisia kannustimia: hallitus maksaa heidän opintolainansa ja hyvin arvosanoin palvelleet voivat päästä jatko-opiskelijoiksi ilman osallistumista vaativaan pääsykokeeseen. PK-yrityksille on tarjolla verohelpotuksia, jos ne palkkaavat vastavalmistuneita. Myös yrittäjiksi alkaville on luvassa tukia, mutta yrittäjyyden suosio kiinalaisten korkeakouluopiskelijoiden keskuudessa on heikko. Erään tutkimuksen mukaan alle prosentti opiskelijoista aloitti yritystoiminnan opintojensa päättymisen jälkeen.

Kiinan virallinen työttömyys oli viime vuoden lopulla 4,2 %. Tähän tilastoon ei lasketa mukaan maaseudun työttömiä tai yllä mainittuja siirtotyöläisiä. Todellisen kaupunkityöttömyydenkin on arvioitu olevan tätä selvästi suurempi. Vaikka tilastoidun työttömyyden ennakoidaan nousevan maltillisesti, tulee todellinen työttömyys reagoimaan tätä voimakkaammin. Koska liikkuva maalaisväestö ja vastavalmistuneet ovat alttiita protestoimaan, on hallitus pyrkinyt kohdentamaan työllisyystoimia nimenomaan tähän väestöosaan. Erään arvion mukaan marraskuussa julkistetulla finanssipoliittisella elvytyspaketilla voitaisiin saavuttaa noin 20 miljoonan työpaikan lisäys.

## Venäjä

**Pienten pankkien on korotettava pääomaansa tai poistuttava markkinoilta.** Maaliskuussa voimaan astunut pankkilain muutos määrää, että toiminnassa olevien pankkien on korotettava pääomansa ensi vuoden alkuun mennessä 90 milj. ruplaan ja vuoden 2012 alkuun mennessä 180 milj. ruplaan. Uusien pankkien pääoman on oltava perustamishetkellä vähintään 180 milj. ruplaa.

Aiemman lain mukaan uusien pankkien pääoman oli oltava vähintään 5 milj. euroa (kuten useimmissa EU-maissa), mutta ruplan voimakkaiden kurssimuutosten vuoksi raja on uudistetussa laissa määrätty ruplissa. Nykykursilla 180 milj. ruplaa vastaa neljää miljoonaa euroa. Minimipääomavaatimus ei aiemmin koskenut toiminnassa olevia pankkeja.

Uudistus on osa hallituksen kriisinvastaisia toimia. Sen tarkoituksena on vahvistaa pankkisektoria nykyisessä vaikeassa taloustilanteessa ja tehostaa pankkien valvontaa karsimalla pois pienimmät ja heikoimmat pankit. Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan pienimpien pankkien merkitys taloudelle on marginaalinen, ja niiden joukossa on rikollisesti toimivia pankkeja, joiden harjoittama rahanpesu on taantuman aikana lisääntynyt.

Kudrin totesi, että Venäjällä nykyään toimivista noin 1000 pankista arviolta 150 ei pysty täyttämään minimipääomavaatimusta ensi vuoden alkuun mennessä.

Keskuspankki peruutti viime vuonna 33 pankin toimiluvan rikkomusten perusteella. Tänä vuonna toimilupa on peruttu 16 pankilta.

**Pankkien kasvavien luottotappioiden vaara aiheuttaa huolta.** Keskuspankin tilastojen mukaan pankeilla oli helmikuussa hoitamattomia lainoja 3 % yrityslainakannasta ja 4 % kotitalouksien lainakannasta. Viime vuoden syksyllä vastaavat osuudet olivat 1 % ja 3 %.

Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan hoitamattomien lainojen osuus voi todellisuudessa olla paljon suurempi, jopa 10 % pankkien lainakannasta, mikä johtuu pankkien mahdollisuuksista peitellä kirjanpidossa todellista tilannetta. Maan suurimman yksityisen pankin, Alfa Bankin, pääjohtaja Peter Aven puolestaan varoitti, että kuluvan vuoden lopussa hoitamattomien lainojen osuus voi olla peräti 15–20 % lainakannasta. Näin suuria luottotappioita useat pankit eivät tule kestämaan, mutta valtion tukirahoja ei riitä kuin sellaisille pankeille, joiden asema on ratkaisevan tärkeä pankkisektorin toiminnan kannalta.

Asiantuntijoiden mukaan vaikeuksissa tulevat olemaan erityisesti yhtä yritystä palvelemaan perustetut pankit sekä maahan ja kiinteistöihin sijoittaneet pankit. Tällaisia pankkeja Venäjällä on arviolta kolmasosa kaikista pankeista.

Keskuspankin näkemyksen mukaan luottotappioiden riski ei kuitenkaan ole näin suuri, vaikka tappiot ovat kasvussa. Pääjohtaja Sergei Ignatjev in positiivisempi näke-

mys perustuu käsitykseen talouden lähestyvistä elpymisestä, jota tukee mm. raakaöljyn viime aikoina noin 50 dollarissa tynnyriltä pysytellyt hinta.

Hoitamattomien luottojen kasvun odotetaan aiheuttavan pankeille pääomavaatimuksia koskevia ongelmia, sillä hoitamattomien luottojen koko suhteessa pankin pääomaan on rajoitettu. Pankkien pääoman lisäämiseksi keskuspankki harkitsee valtion antamien pääomalainojen osittaista sisällyttämistä kirjanpidossa pankkien varsinaiseen pääomaan. Toisena vaihtoehtona pankkien pääomittamiseksi ovat olleet esillä valtion tätä varten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjat, joilla valtio hankkisi pankkien uusaneista osakkeita.

Pankkien nopeasti supistuneen yritysluototuksen lisäämiseksi keskuspankki antoi maaliskuun lopussa pankeille ohjeen, jonka mukaan valtion holdingyhtiöihin kuuluvia yrityksiä käsitellään yksittäisinä lainanottajina eikä enää samaan yhtiöön kuuluvina. Tämä kasvattaa pankkien mahdollisuuksia luotottaa yrityksiä, kun yhdelle lainanottajalle annettavien lainojen sallittu enimmäismäärä pankin luotokannasta ei täyty niin nopeasti.

Hallitus on pyrkinyt elvyttämään luotonantoa myös tarjoamalla pankeille takuita niiden yritysluottoja varten. Valtion takuu voi kattaa 70 % puolustussektorilla toimiville yrityksille annettavista lainoista ja 50 % muilla sektoreilla toimiville talouden kannalta merkittävillä yrityksillä annettavista lainoista. Takuisiin on varattu kuluvan vuoden budjetissa 300 mrd. ruplaa (noin 7 mrd. euroa). Järjestelmä ei ole kuitenkaan lisännyt luotonantoa, sillä pankit kokevat järjestelmän hankalaksi ja jäljelle jäävät riskit liian suuriksi.

**Kriisin vaikutukset talouden uudistuksiin esillä pääministerin selonteossa duumalle.** Pääministeri Putinin puhe duumassa perustui presidentti Medvedevin aloitteesta joulukuussa tehtyyn perustuslain muutokseen, jossa edellytetään hallituksen kerran vuodessa esittävän duumalle selonteon toimistaan.

Pääministeri Putin ilmoitti, että viime syksynä päätettyä sosiaaliturvan maksujärjestelmän uudistusta ei talouskriisin vuoksi lykätä, toisin kuin finanssiministeriö ja talousministeriö ovat ehdottaneet. Nykyinen regressiivinen sosiaalivero korvataan ensi vuonna erillisillä eläke-, sosiaali- ja sairausvakuutusmaksuilla. Maksujen korotusta kuitenkin myöhennetään vuoteen 2011. Korotus nostaa yritysten sosiaalimaksuja nykyisestä noin 26 prosentista 34 prosenttiin palkkasummasta. Uudistus on tarpeen eläkerahaston yhä kasvavan vajeen kattamiseksi. Rahaston vaje katetaan tällä hetkellä siirroilla federaatiobudjetista sekä öljyveroista kerätyn kansallisen hyvinvointirahaston varoilla.

Taluskriisistä huolimatta hallitus jatkaa säänneltyjen hintojen asteittaista korottamista. Esimerkiksi sähkön hinta nousee suunnitellusti, koska alalla toimivat ulkomaiset yhtiöt ovat tehneet sijoituspäätöksensä näiden suunnitelmien pohjalta.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

15 • 8.4.2009

## Kiina

**Kiina saavutti G20-kokouksessa toissijaiset tavoitteensa.** Kiinan Lontoossa torstaina 2.4. pidetylle G20-kokoukselle asettamat kaksi tärkeää tavoitetta – sopimukset protektionismista pidättäytymisestä ja finanssipoliittisen elvytyksen kasvattamisesta – jäivät keskustelun asteelle. Sen sijaan kokouksessa sovittiin Kiinaa epäsuorasti hyödyttävistä toimista, joita ovat mm. IMF:n resurssien lisääminen, Maailmanpankin välittämän rahoituksen kasvattaminen ja IMF:n erikoisnosto-oikeusreservin (SDR) kasvattaminen. Näistä kaksi ensimmäistä elvyttävät maailmantaloutta ja lisäävät sitä kautta kysyntää Kiinan vientituotteille. SDR-reservin kasvattaminen lisää kansallisten keskuspankkien liikkumavaraa ja höllentää rahapolitiikkaa globaalilla tasolla.

Näiden sovittujen toimien lisäksi maailmantalouden sääntelyn kannalta keskeiset toimijat ottanevat Kiinan taloudellisen edun tulevaisuudessa paremmin huomioon. Kiina lupasi lisätä rahoitustaan IMF:lle ja samalla sen IMF-kiintiötä luvattiin kasvattaa. Rahoittamalla kansainvälistä valuuttarahastoa Kiina saa siellä lisää vaikutusvaltaa. EU ja Yhdysvallat lupasivat luopua oikeudestaan nimittää Maailmanpankin ja IMF:n johtajat, mikä avaa mahdollisuuksia niin Kiinan kuin Intiankin edustajille päästä näiden organisaatioiden johtopaikoille.

Rahoitusmarkkinoiden sääntelyyn Kiina suhtautuu positiivisesti joskin varauksella, sillä Kiina ei halua sääntelyn heikentävän sen oman rahoitusjärjestelmän toimintaa. Kiina pystyi myös oleellisesti vaikuttamaan veroparatiiseja koskevan julkilausuman sisältöön, sillä Kiinan vaatimuksesta Hongkongin ja Macaon erityishallintoalueet jätettiin pois veroparatiisien listalta.

### **Kiinan suurten liikepankkien voittojen kasvu hiipuu.**

Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä liikepankki Bank of Chinan voitto väheni lähes 60 % vuotta aiemmasta ja China Construction Bankin voitto supistui 30 %. Kiinan suurin liikepankki, muiden jättipankkien tavoin valtion pääosin omistama Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), onnistui pitämään voittonsa edellisvuoden viimeisen neljänneksen tasolla. Kaikkien kolmen pankin koko viime vuoden voitot olivat kuitenkin suuremmat kuin vuonna 2007. Bank of Chinan voitto kasvoi viime vuonna 14 %, China Construction Bankin 34 %, ja ICBC:n 35 %. Kiinan liikepankeista kansainvälisin, Bank of China, on kärsinyt suurimman tappion sijoituksistaan subprime-sidonnaisiin arvopapereihin ja muihin ulkomaisiin sijoituksiin.

Kiinan suurista liikepankeista myytiin osuuksia ulkomaisille strategisille sijoittajille pankkien pörssilistautumisen yhteydessä muutama vuosi sitten. Kun kauppojen yhteydessä sovittu kolmen vuoden vähimmäisomistusaika umpeutui vuoden vaihteessa, Royal Bank of Scotland ja UBS myivät osuutensa Bank of Chinasta, ja Bank of America vähensi omistusosuuttaan China Construction Bankista. Maaliskuun lopulla Goldman Sachs, joka omistaa osuuden ICBC:sta, ilmoitti edelleen säilyttävänsä merkittävän osan omistustaan.

Osana talouskasvun tukemiseen suunnattua finanssipoliittista pakettia Kiinan liikepankkeja on kannustettu nopeaan lainanantoon. Hallitus tavoittelee vuodelle 2009 viiden tuhannen miljardin juanin lainakannan kasvua, josta kuluvan vuoden kahtena ensimmäisenä kuukautena oli saavutettu jo yli puolet. Viime vuoden lopulla hoitamattomien lainojen suhde kaikkiin liikepankkien luottoihin oli 2,5 %, ja osuus supistui kuluvan vuoden kahtena ensimmäisenä kuukautena 2,2 prosenttiin. Mittavan luotonannon on kuitenkin pelätty lisäävän ongelmaluottojen määrää etenkin, jos talouskasvu edelleen hidastuu.

**Teollisuusyritykset odottavat vaikeaa vuotta.** Vaikka virallisten tilastojen mukaan liikevaihdoltaan yli 5 miljoo-  
nan juanin suuristen teollisuusyritysten voitot kasvoivat viime vuoden tammi-marraskuussa 5 % vuotta aiemmasta, useat listatut yritykset ovat vuosiraporteissaan ilmoittaneet voittojen pienentyneen selvästi viime vuonna. Lisäksi tappiota tehneiden yritysten tappiot lähes kolminkertaisuivat.

Suuret teollisuusyritykset eivät juuri odota tilanteen paranevan kuluvana vuonna. Kiinan suurin teräsyhtiö Baosteel on arvioinut myyntitulojensa supistuvan yli neljänneksen. Suurin alumiinyhtiö Chalco on antanut tulosvaroituksen ensimmäiselle neljännekselle ja odottaa vaikeuksien jatkuvan koko vuoden. Logistiikkayritykset ja hiilentuottajat odottavat hyvin vaikeaa vuotta. Rakennussektori puolestaan kärsii laskevista asuntojen hinnoista. Teleyhtiöt ja autonvalmistajat ovat varovaisen toiveikkaita kuluvan vuoden suhteen, sillä he odottavat kotimaisen kysynnän olevan vahvaa mittavan elvytyspaketin tukemana. Muutoksilla yritysten tulokset kehityksessä saattaa olla vaikutusta kiinteisiin investointeihin, sillä Kiinassa yritykset rahoittavat suuren osan investoinneistaan voittovaroilla.

Kiinan logistiikka-alan järjestön (CFLP) julkistaman ostopäällikköindeksin mukaan 52 % haastatelluista teollisuusyrityksistä arvioi maaliskuussa taloustilanteensa parantuneen helmikuusta. Tosin indeksi on tavallisesti saanut vuoden korkeimmat arvot kevätkuukausina. Toinen ostopäällikköindeksi (CLSA) osoittaa teollisuusyritysten tilanteen heikenneen edelleen maaliskuussa.

## Venäjä

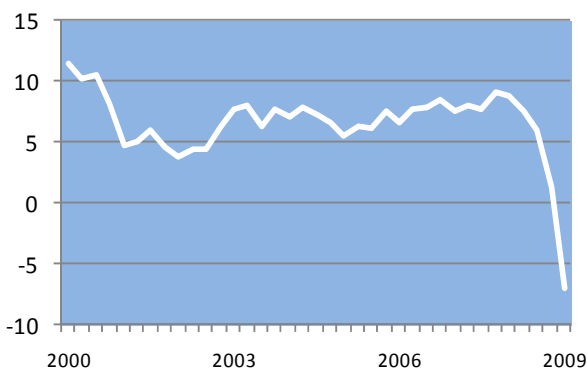
**BKT supistui ensimmäisellä neljänneksellä 7 % vuotta aiemmasta.** Arvio on alustava ja sen esitti varatalousministeri Andrei Klepatsh todeten samalla, että tulos oli odotettua heikompi. Rosstatin julkaiseman BKT:tä ennakoivan 7 perustuotannonalan kehitystä kuvaavan indeksin mukaan tuotanto väheni tammi-helmikuussa 12 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta.

Rosstat julkaisi viime vuoden vuosineljänneksien BKT:n kasvuluvut, jotka osoittavat kokonaistuotannon kasvun hidastuneen nopeasti ensimmäisen neljänneksen lähes 9 prosentista neljännen neljänneksen runsaaseen prosenttiin. Koko viime vuoden aikana BKT kasvoi 5,6 %.

Hallituksen ennusteen mukaan BKT vähenee kuluvana vuonna 2,2 %. Talouden odotetaan kääntyvän kasvuun kuluvan vuoden lopulla. Näkemys perustuu kotimaista kysyntää kannustaviin tukitoimiin, jotka sisältyvät duuman käsittelyssä parhaillaan olevaan kuluvan vuoden budjettiin. Ilman tukitoimia kokonaistuotanto voisi hallituksen mukaan supistua tänä vuonna jopa 4–5 %.

Uusimmat ennusteet arvioivat Venäjän taloutta entistä negatiivisemmin. Maailmanpankin tuoreen ennusteen mukaan Venäjän kokonaistuotanto supistuu kuluvana vuonna 4,5 % ja OECD:n uusimman ennusteen mukaan peräti 5,6 %.

**BKT:n kehitys, %-muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.**



Lähde: Rosstat

**Vaihtotaseen ylijäämä pieneni merkittävästi ensimmäisellä neljänneksellä.** Keskuspankin alustavan arvion mukaan vaihtotaseen ylijäämä supistui 11 mrd. dollariin vuotta aiemmasta 38 mrd. dollarista. Kauppataseen ylijäämä oli 22 mrd. dollaria, kun se vuosi sitten oli 50 mrd. dollaria, mikä johtui tavaraviennin arvon 45 prosentin supistumisesta vuositasona. Tähän oli pääsyyinä se, että Urals-

öljyn keskihinta oli ensimmäisellä neljänneksellä yli 50 % alempi kuin vuotta aiemmin eli 44 dollaria tynnyriltä. Venäjän heikentyneen taloustilanteen ja ruplan devalvoitumisen vuoksi tavaratuonnin arvo supistui 36 %.

Rahoitustaseen alijäämä kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 30 mrd. dollariin vuoden takaisesta 26 mrd. dollarista. Alijäämäinen rahoitustase tarkoittaa, että rahoitusvarallisuutta virtasi ulos maasta enemmän kuin sitä tuli maahan. Rahoitustaseen alijäämän kasvun taustalla on muun muassa ulkomaisen lainanoton supistuminen. Lisäksi taloudellisen epävarmuuden kasvaessa yleisö alkoi siirtää säästöjään ruplista muihin valuuttoihin.

Keskuspankin valuuttavaranto supistui 31 mrd. dollaria ensimmäisellä neljänneksellä. Varannon supistuminen on kuitenkin viime viikkoina tasaantunut ja 10. huhtikuuta valuuttavaranto oli 384 mrd. dollaria.

Pääomien ulosvirtauksien ja ruplan heikkenemisen vuoksi keskuspankki käytti ruplan tukistoihin vielä tammikuussa 40 mrd. dollaria, mutta helmikuussa interventiot käytännössä loppuivat ruplan heikkenemisen pysähtyttyä suhteessa dollariin ja eurosta muodostettuun koriin. Maaliskuusta lähtien rupla on jopa vahvistunut jonkin verran koriinsa nähden.

**Venäjän ulkomainen velka supistui.** Keskuspankin alustavien tietojen mukaan Venäjän ulkomainen bruttovelka oli maaliskuun lopussa 454 mrd. dollaria. Vuoden alussa ulkomaisen velan kanta oli 485 mrd. dollaria. Suurimmillaan Venäjän ulkomainen velka oli 542 mrd. dollaria syyskuun 2008 lopussa. Ylivoimaisesti suurin osa velasta oli yksityisen sektorin ottamaa lainaa. Maaliskuun lopussa 2009 pankeilla oli ulkomaista velkaa 148 mrd. dollaria ja muilla yrityksillä 275 mrd. dollaria. Julkisen sektorin ulkomainen velka oli vain 31 mrd. dollaria.

Erityisesti pankkien ulkomainen velkataakka on supistunut. Niiden velkakanta väheni 50 mrd. dollaria viime vuoden syyskuusta, kun muun yrityssektorin lainakanta supistui 26 mrd. dollaria. Pankit ja yritykset ovat joutuneet lyhentämään tai järjestelemään erääntyviä velkojaan, koska ne eivät ole saaneet niitä rahoitettua uudelleen kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kiristyneen tilanteen vuoksi.

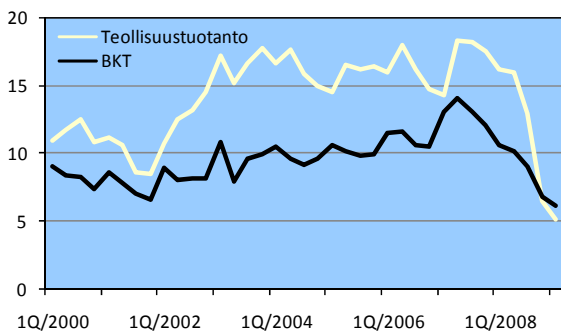
Keskuspankin tietojen mukaan kuluvana vuonna eräännyttävä maksettavaksi yhteensä 140 mrd. dollaria ulkomaisten lainojen lyhennyksiä ja korkoja. Summasta noin puolet eräännyttävä maksettavaksi tammi-kesäkuussa.

Venäjän ulkomainen velka ei ole kansainvälisessä vertailussa suuri. Julkisen sektorin velka on vain noin 2 % bruttokansantuotteesta ja yrityssektorin ja pankkien velka noin 25 % bruttokansantuotteesta. Keskuspankin valuuttavaranto kattaa 85 % ulkomaanvelasta.

## Kiina

**Kiinan kokonaistuotannon kasvu hidastui ensimmäisellä neljänneksellä.** Kiinan tilastoviraston mukaan maan BKT kasvoi vuositasolla tammi-maaliskuussa 6,1 %, kun viime vuoden viimeisellä neljänneksellä kasvu oli 6,8 %. Talouskasvun hidastuminen johtui ennen kaikkea teollisuustuotannon vuosikasvun jäämisestä 5,3 prosenttiin, sillä teollisuus vastaa lähes puolta Kiinan kokonaistuotannosta. Palveluiden tuotanto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 7,3 % ja alkutuotanto 3,5 %. Teollisuustuotannossa tapahtui tilastojen mukaan selvä piristyminen maaliskuussa, jolloin tuotannon vuosikasvuvauhti kiihtyi yli 8 prosenttiin tammi-helmikuun alle 4 prosentista. Toimialoitteiset erot teollisuuden sisällä ovat suuria, sillä lähinnä vientiin keskitettyjen ulkomaisessa omistuksessa olevien yritysten tuotanto väheni runsaan prosentin alkuvuonna. Myös alueelliset erot ovat suuria. Rannikon vientialueiden teollisuustuotannon vuosikasvu jäi tammi-maaliskuussa alle 4 prosenttiin, kun Länsi-Kiinassa päästiin lähes 12 prosentin kasvuun. Melko korkeat kasvuluvut ovat herättäneet jonkin verran hämmennystä, sillä teollisuuden sähkökäyttö vähentyi ensimmäisellä neljänneksellä yli 8 %. Lisäksi teollisuustuotannon kasvu oli ensikertaa 2000-luvulla selvästi BKT:n kasvua hitaampaa (ks. kuvio).

**BKT:n ja teollisuustuotannon reaalin kasvu, %**



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Vientikysynnän takkuillessa talouskasvu lepää kotimaisen kysynnän varassa, jota keskushallinto ja paikallishallinnot ovat viime kuukausina aktiivisesti tukeneet. Vähittäiskauppa kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä reaalisesti lähes 16 %, mikä on hieman enemmän kuin viime vuonna keskimäärin. Investointien reaalin vuosikasvu kiihtyi noin 30 prosentin paikkeille. Teollisuustuotannon tavoitin investoinnit kasvoivat voimakkaimmin maan länsiosissa.

Maaliskuussa kuluttajahinnat olivat 1,2 % (helmikuussa 1,6 %) matalammat kuin vuosi sitten. Samaan aikaan rahamäärän (M2) kasvu on kuitenkin kiihtynyt vuositasolla 26 prosenttiin. Pankkien myöntämien uusien luottojen

määrä (1 890 mrd. RMB eli 277 mrd. USD) oli maaliskuun lopussa kuusinkertainen verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen. Tilanne onkin varsin eriskummallinen, sillä inflaation nopean hidastumisen myötä lainojen reaalikorot ovat varsin korkeat, mutta luotonanto kasvaa rajusti. Tällä hetkellä ei näytä olevan mitään tarvetta raha- ja finanssipoliitiikan lisäkeventämiseen.

**Vienti ja tuonti supistuivat edelleen.** Kiinan viennin arvo supistui maaliskuussa 17 % ja tuonnin arvo supistui 25 % vuotta aiemmasta. Kun viennin kasvuvauhti heikentyi maaliskuussa vähemmän kuin helmikuussa ja tuonnin supistuminen maaliskuussa oli prosentuaalisesti lähes samansuuruinen kuin helmikuussa, kauppataaseen ylijäämä nousi yli 18 miljardiin dollariin. Taluskriisi ei ainakaan vielä ole aiheuttanut merkittävää supistumista Kiinan kauppataaseen ylijäämässä, kun vuoden ensimmäisen neljänneksen ylijäämä oli selvästi suurempi kuin viime vuosien vastaavana ajankohtana. Dollarimääräisesti mitattuna sekä vienti että tuonti olivat maaliskuussa selkeästi korkeampia kuin helmikuussa - viennin arvo nousi maaliskuussa lähes 40 prosenttia edellisluokasta - mutta sekä viennin että tuonnin arvo jäivät silti uupumaan tammikuun tasosta.

Kiina nosti jälleen vientituotteiden arvonlisäveronpalautuksia maaliskuussa lähes neljäntuhannen tuotteen osalta, mihin kuuluu mm. tekstiileitä, vaatteita ja terästä. Veronpalautukset ovat olleet hallituksen keino parantaa vientiyritysten tuskaista tilannetta, mutta ne eivät voi korvata vientimarkkinoiden heikkoa kysyntää. Vaikka viralliset kannanotot edelleen pitävät kahdeksan prosentin kokonaistuotannon kasvutavoitetta mahdollisena saavuttaa, kasvu tuskin merkittävästi kiihtyy tämänhetkisestä kuuden prosentin vauhdista ennen kuin maailmantalous ja sen myötä Kiinalle tärkeät vientimarkkinat elpyvät. Kiinan vienti sen tärkeimpään kauppakumppaniin, Euroopan Unioniin, supistui maaliskuussa 20 % vuotta aiemmasta. Tuonnin nopea supistuminen tarkoittaa lisäksi, että Kiina ei ole kyennyt tarjoamaan merkittävää vetoapua alueen muille talouksille.

**Shanghain pörssiin oma lista kasvuyrityksille.** Kasvuyrityksistä (growth enterprise board, GEB) avataan toukokuun ensimmäisenä päivänä ja listautumisen ehdot julkistettiin hiljattain. Niiden mukaan listautuvan yrityksen nettovarallisuuden täytyy ylittää 20 miljoonaa juania (2,2 milj. euroa) ja sen on täytynyt olla toiminnassa vähintään kolme vuotta. Listautumisen jälkeen yrityksen osakepääoman täytyy ylittää 30 miljoonaa juania (3,3 milj. euroa).

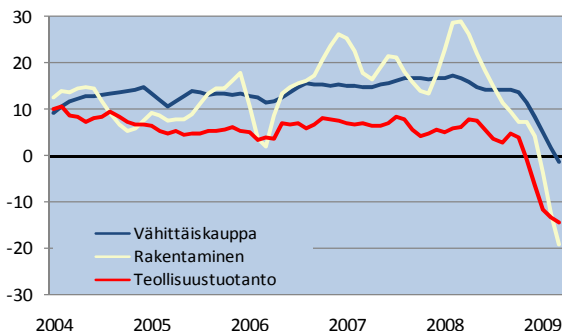
Uuden listan käyttöönotto ajoittuu sopivasti, sillä PK-yritysten rahoituksen saanti on kiristynyt. Listautumista odottaa noin 200 yritystä, joista noin kolmannes listautuneen GEB:hen. Listan uskotaan kiinnostavan korkeampaa tuottoa kovemalla riskillä hakevia sijoittajia. Kesällä 2004 Shenzhenin pörssiin avattiin lista PK-yrityksille, jolle on tähän päivään mennessä listautunut lähes 300 yritystä.

## Venäjä

**Talouden alamäki jatkui maaliskuussa.** Investoinnit ja tuotanto vähenivät edelleen selvästi maaliskuussa, mutta laskuvauhti ei enää juuri kiihtynyt. Rosstatin ennakkotietojen mukaan investoinnit supistuivat maaliskuussa 15 % vuotta aiemmasta, mikä vaikutti teollisuustuotannon 14 prosentin ja rakentamisen 20 prosentin vähenemiseen. Myös koko ensimmäisen neljänneksen luvut olivat samaa tasoa kuin maaliskuussa. Teollisuudenaloista eniten ovat kärsineet investointi- ja kestokulutustavaroita valmistavat alat, kuten kone-, laite- ja kulkuväline- sekä rakennustarviketeollisuus. Sitä vastoin elintarviketeollisuus on supistunut vähemmän mm. ruoan heikkenemisen tuoman paremman kilpailukyvyn myötä. Elintarvikkeiden, juomien ja tupakan osuus vähittäiskaupan myynnistä on myös kasvanut viime kuukausina. Myös öljytuotteiden tuotanto on supistunut keskimääräistä vähemmän ja raakaöljyn tuotanto jopa kasvoi maaliskuussa hieman vuotta aiemmasta.

Kulutuskehitystä heijastava vähittäiskauppa supistui maaliskuussa 4 % vuotta aiemmasta tulojen vähentyessä ja työttömyyden lisääntyessä. Tammi-maaliskuun pudotus jäi yhteen prosenttiin vuodentakaisesta. Ennakkotietojen mukaan keskimääräisen nimellispalkan vuosikasvu hidastui edelleen maaliskuussa selvästi ja inflaation pysyessä 14 prosentissa keskimääräinen reaali-palkka oli 6 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Kansainvälisen työjärjestön ILO:n määritelmän mukainen työttömyysaste nousi maaliskuussa 9,5 prosenttiin. Viimeisen puolen vuoden aikana työttömien lukumäärä on lisääntynyt 2,6 miljoonalla henkilöllä ja on nyt 7,1 miljoonaa henkilöä.

### Päätuotantoalojen vuosimuutos kuukausittain, % (3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: Rosstat

Yritysten kireä likviditeettitilanne on johtanut palkkarästien ja barter-kaupan lisääntymiseen. Palkkarästit ovat miltei kaksinkertaistuneet kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana ja maaliskuun lopussa ne koskivat puolta miljoonaa työntekijää. Samalla tasolla palkkarästit olivat viimeksi vuoden 2005 lopulla.

Myös 1990-luvulla runsaasti käytetty barter-kauppa on lisääntynyt yrityssektorilla rahojen ollessa tiukalla. Barter-kaupan osuuden arvioidaan kuitenkin olevan edelleen vain 2 % Venäjän teollisuuden myynnin arvosta, kun se ensimmäisen 1990-luvun lopulla oli lähes 60 %. Barter-kaupan yleistymisen voisi johtaa veronkierron kasvuun muun muassa siitä syystä, että vaihdettavat tuotteet voidaan kirjanpidossa hinnoitella todellista halvemmiksi. Paluu vaihtokaupan laajempaan käyttöön heikentäisi rahoitussektoria ja olisi askel taaksepäin Venäjän markkinatalouden kehityksessä.

**Monenlaisia kaasuputkistoja suunnitteilla.** Venäjän kaasuvienti oli vuonna 2008 edellisvuosien tasolla eli noin 195 mrd. kuutiometriä. Kaasun tuotanto ja vienti ovat viime kuukausina kääntyneet laskuun. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tuotanto supistui 15 %. Tammikuussa kaasun vienti romahti alle puoleen vuoden takaisesta, osittain Ukrainan kaasukriisin aiheuttamien toimituskatkosten takia. Gazprom ennakoi koko vuoden vientimäärän supistuvan lähes 20 % viime vuoden tasosta.

Maaliskuun lopulla solmittu EU:n ja Ukrainan välinen sopimus Ukrainan kaasuverkoston kunnostamisesta on aiheuttanut huomattavaa ärtymystä Venäjällä, joka kokee jääneensä täysin ulkopuoliseksi sen elintärkeitä kaupallisia etuja koskevassa asiassa. Sopimuksen on arveltu lisäävän entisestään Venäjän kiinnostusta Ukrainan ohittavien kaasuputkien (Nord Stream Itämeren ali ja South Stream Mustanmeren ali) rakentamiseen.

Ukrainan presidentti Viktor Jushtshenko vieraili Azerbaidzhanissa huhtikuun alussa. Vierailun yhteydessä maiden johtajat keskustelivat mm. Azerbaidzhanista Georgian läpi Ukraina suunnitellusta kaasuputkesta (White Stream). Tämä putki tarjoaisi Ukrainalle Venäjältä riippumattoman tuontireitin.

Turkmenistan suunnittelee maan sisäisen kaasuputken (Vostok-Zapad) rakentamista itäosien jättiläiskentiltä Kaspianmeren rantaan, missä putki voisi liittyä suunnitella olevaan Kazakstanin halki Venäjälle kulkevaan putkeen (Pre-Caspian). Joissakin suunnitelmissa Vostok-Zapad putki voisi aikanaan kuljettaa kaasua myös Kaspianmeren ali kohti EU:n tukemaa ja Venäjän karsastamaa Nabucco-putkea.

Venäjä ja Turkmenistan ovat käyneet kiivasta sananvaihtoa Turkmenistanista Venäjälle kulkevan kaasuputken (Central Asia-Center) rikkouduttua huhtikuun alussa (9.4.). Putki on Turkmenistanin ainoa kaasun vientireitti ja Turkmenistanin viranomaiset ovat syyttäneet Gazpromia putken rikkoutumisesta ja maan kaasunviennin katkaisemisesta. Gazprom ostaa vuosittain noin 60 mrd. m<sup>3</sup> kaasua Turkmenistanista. Vuosi sitten vastaava putkirikko olisi aiheuttanut Gazpromille mittavia toimitusvaikeuksia, mutta nyt kysynnän supistuttua Gazprom voi helposti korvata Turkmenistanista tuomansa kaasun omalla tuotannolla.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

17 • 23.4.2009

## Kiina

**Yhdysvallat pitää juania aliarvostettuna, mutta ei syytä Kiinaa valuuttakurssin manipuloinnista.** Yhdysvaltojen ja Kiinan suhteita on jo vuosia hiertänyt kysymys juanin aliarvostuksesta ja Kiinan valuuttakurssipolitiikan muutosvauhdista. Vielä tammikuussa valtiovarainministeri Timothy Geithner antoi ymmärtää, että presidentti Barack Obaman hallinto uskoo Kiinan manipuloivan valuuttakurssiaan, mikä Yhdysvaltojen lainsäädännön mukaan mahdollistaisi tuontitariffien korotuksiin perustuvat vastatoimet. Huhtikuun puolivälissä julkaistussa puolivuositaisessa kongressille tehdyssä maailmantalouden ja valuuttakurssien kehitystä koskevassa raportissa uusi hallinto palasi kuitenkin edeltäjänsä linjalle ja pidättäytyi syyttämästä Kiinaa siitä, että se käyttäisi valuuttakurssipolitiikkaa vaikuttaakseen vaihtotasekehitykseen tai lisätäkseen epäreilulla tavalla kilpailukykyään.

Raportin mukaan Kiina on viime vuosina lisännyt valuuttakurssinsa joustoa ja viranomaiset ovat viimeksi tammikuussa toistaneet sitoumuksensa lisätä juanin kurssin joustoa vastaamaan markkinoiden edellyttämää tasapainokurssia. Myös juanin vaihdettavuutta ollaan lisäämässä. Tähän viittaa muun muassa tuore päätös, että eräillä vientiin keskittyneillä Kiinan rannikkoalueilla yritykset voivat keuliluvontaisesti käyttää juania ulkomaankaupassa Hongkongin ja Macaon kanssa. Valtiovarainministeriö painottaa, että maailmantalouden kriisin syvetessä juanin nimellinen kurssi Yhdysvaltojen dollaria vastaan vahvistui aavistuksen verran, kun taas useimpien muiden maiden valuuttakurssit suhteessa dollariin heikkenivät jyrkästi. Inflaatioerot huomioon otettava ja kauppaosuuksilla painotettu juanin reaalikurssi vahvistui peräti 17 % viime vuoden kesäkuun lopun ja helmikuun 2009 välisenä aikana. Raportissa huomaetaan lisäksi, että Kiinan valuuttavaranon kasvu on hidastunut ja maa on toimeenpannut huomattavan talouspoliittisen tukipaketin. Vaikka Yhdysvaltojen valtiovarainministeriö pidättäytyy syyttämästä Kiinaa epäreilusta valuuttakurssimanipuloinnista, pitää se juania edelleen aliarvostettuna.

Yhdysvaltojen kongressissa ja liike-elämässä on edelleen tahoja, jotka haluaisivat tuomita Kiinan valuuttamanipuloinnista. Obaman hallinnon päätös pidättäytyä syytöksistä oli kuitenkin odotettu. Päätös mukaillee Yhdysvaltojen edellisen hallinnon linjaa, joka on sallinut ja mahdollisesti jopa auttanut reformeja ajavia tahoja Kiinassa toteuttamaan muutoksia. Nykylinja näyttää sitouttavan molemmat osapuolet Kiinassa tapahtuvien vähittäisten uudistusten taakse. Linja pysyy myös siltä osin, että Yhdysvallat ja Kiina jatkavat edellisen valtiovarainministeri Henry Paulsonin aloitteesta käytyä strategista vuoropuhelua. Huhtikuun alussa ilmoitettiin, että jatkossa keskusteluja Yhdysvaltojen puolelta vetävät ulkoministeri Hillary Clinton ja valtiovarainministeri

Geithner, kun aikaisemmin vetäjänä toimi yksin valtiovarainministeri. Kiinan puolelta kahdesti vuodessa pidettäviä keskusteluja vetävät valtioneuvos Dai Bingguo ja varapääministeri Wang Qishan. Osapuolet tapaavat ensimmäisen kerran kesällä Yhdysvalloissa, jolloin nähdään, miten aikaisemmin talousasioihin keskittyneen keskustelufoorumin laajentaminen muihin teemoihin toimii käytännössä.

**IMF:n uusi Kiina-ennuste lähes muuttumaton, Venäjä-ennuste edellistä kriittisempi.** Kansainvälinen Valuuttarahasto IMF ennusti Kiinan talouden kasvavan 6,5 % kuluvana vuonna, kun tammikuussa ennuste oli 6,7 %. Nyt julkaistu luku on hyvin lähellä Kiinan julkaisemaa ensimmäisen vuosineljänneksen toteutunutta kasvua, mutta selvästi alle hallituksen virallisen 8 prosentin tavoitteen. Kansainvälisesti verrattuna Kiinan kasvu olisi edelleen huomattavan korkea mm. siksi, että Kiinan hallitus on elvyttänyt voimakkaasti. Ensi vuodelle IMF ennustaa aiempiin vuosiin verrattuna vaatimatonta bruttokansantuotteen kasvua 7,5 %. Ensi vuoden kasvun kiihtymisen IMF olettaa johtuvan vähitellen elpymisestä maailmantaloudesta sekä Kiinassa harjoitetusta ekspansiivisesta raha- ja finanssipolitiikasta. Kasvun hidastumisen myötä inflaation odotetaan hidastuvan tänä vuonna lähelle nolaa (0,1 %) kiihtyen ensi vuonna hivenen (0,7 %). Vaihtotaseen ylijäämän IMF ennustaa tänä vuonna kasvavan 10,3 prosenttiin bruttokansantuotteesta.

Aasiaa koskevassa ennusteessaan IMF arvioi olevan huomattavia riskejä ennustetta heikompaan kehitykseen. Nykyinen näkemys voi siis osoittautua ylioptimistiseksi, jos maailmantalouden ennakoitua hitaamman elpymisen myötä vienti edelleen supistuu tai jos rahoituksen saatavuus tästä vielä heikkenee. IMF kannustaa Aasian maita siirtämään kasvun painopistettä viennistä ja investoinneista kotimaiseen kulutukseen. Kiinalla IMF näkee vielä olevan varaa kotitalouksien kulutuksen tukemiseen ja huomioi, että hidastunut inflaatio on nostanut reaalikorkoja, mikä mahdollistaisi rahapolitiikan höllentämisen. Useat tarkkailijat ja Kiinan viranomaiset ovat kuitenkin pitäneet rahapolitiikan keventämistä Kiinassa tarpeettomana, sillä lainananto on kasvanut viime kuukausina hyvin nopeasti.

IMF ennustaa Venäjä talouden supistuvan peräti 6 % tammikuussa ennustetun 0,7 % supistumisen sijaan. Venäjän talouden odotetaan jälleen kasvavan ensi vuonna, mutta vain 0,5 prosentin vuosivauhtia. Kuluvan vuoden inflaatioksi ennustettiin 13 %. Arvio Venäjän vaihtotaseen ylijäämästä suhteessa BKT:hen laski tälle vuodelle 0,5 prosenttiin.

IVY-maat ovat IMF:n mukaan kohdanneet kolme vakavaa taloudellista iskua: finanssikriisin, supistuvan vientikysynnän ja energiahintojen rajun laskun. Venäjällä ulkomaanvaluuttamääräisen velan nopean kasvun, mm. ruplan ulkoisen arvon heikentymisen myötä, pelätään alentavan tulevia investointia ja sysäävään työttömyyden kasvuun. Luottotappioiden riski kasvaa ja Venäjän pitäisi varautua huonojen lainojen siivoamiseen pankkien taseista.

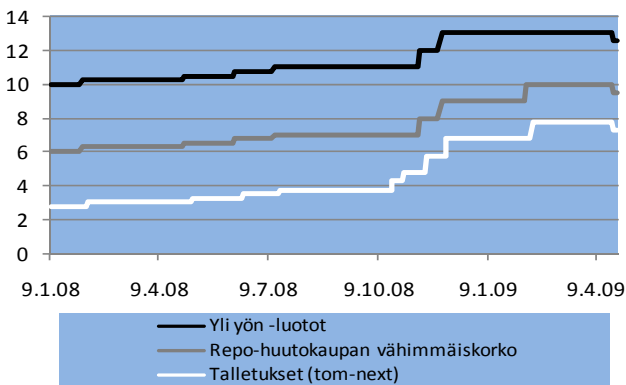


## Venäjä

**Venäjän keskuspankki laski korkoja.** Viime viikon lopulla keskuspankki laski ohjauskorkojaan 0,5 prosenttiyksiköllä. Esimerkiksi jälleenaikakorko ja yli yön luottokorko ovat muutoksen jälkeen 12,5 %. Keskuspankin talletusoperaatioiden korkoja laskettiin 7,25 – 7,75 prosenttiin.

Koronalaskupäätös vahvisti keskuspankin aiemman viestin, että korkoja lasketaan toisella neljänneksellä inflaation alkaessa hidastua ja ruplan vakauduttua. Keskuspankin varapääjohtaja Aleksei Uljukajev on myös todennut, että tässä vaiheessa koronlaskut eivät voi olla kovin suuria, mutta olisi kuitenkin tärkeää osoittaa ohjauskorkojen suunnan kääntyvän alaspäin.

### Eräiden Venäjän keskuspankin korkojen kehitys 2008-2009



Lähde: Venäjän keskuspankki

Keskuspankki nosti viimeksi eräitä ohjauskorkojaan 10. helmikuuta vastatoimena ruplan heikkenemiselle. Heikennyttyään selvästi syksystä 2008 suhteessa dollariin ja euroon muodostettuun koriin, ruplan kurssi on sittemmin vakiintunut. Se on vahvistunut hieman yli 38 ruplaan helmikuun alusta, jolloin se käväisi lähellä keskuspankin asettamaa 41 ruplan rajaa. Urals-öljyalaadun tynnyrihinta on samana ajankohtana noussut runsaasta 40 dollarista 50 dollariin tuntumaan.

Keskuspankki ilmoitti myös pankkien vähimmäisvarantovaatimusten korotuksista. Ensimmäinen nosto 0,5 prosentista 1 prosenttiin tapahtuu toukokuun alussa. Jatkossa varantovaatimuksia nostetaan 0,5 prosenttiyksikköä kuukausittain elokuun alkuun saakka, kunnes ne ovat 2,5 prosentin tasolla. Vähimmäisvarantovaatimuksia laskettiin poikkeuksellisen alhaisiksi syksyllä 2008 rahoituskriisin aiheuttaman erittäin kireän likviditeettitilanteen myötä, mutta laskun oli alun perinkin määrä olla väliaikainen.

Pörssi-indeksi RTS nousi keskuspankin korkopäätöksen jälkeen. Pörssi on noussut yli 50 % pohjistaan tammikuun helmikuusta yli 800 pisteeseen viimeisten viikkojen ajan.

**Työn tuottavuus kasvanut Venäjällä nopeasti, mutta yhä matalalla tasolla.** Conference Boardin alkuvuonna julkaistun ennakoarvion mukaan työn tuottavuus kasvoi Venäjällä viime vuonna 6 % eli saman verran kuin koko 2000-luvulla keskimäärin. Tuottavuuden kasvu oli sekä viime vuonna että koko 2000-luvulla Venäjällä nopeampaa kuin muilla tarkastelussa olleilla kehittyvillä markkinoilla Kiinaa lukuun ottamatta. Kuluvana vuonna Conference Board ennakoi tuottavuuden kasvun Venäjällä hidastuvan huomattavasti, kun taas Kiinassa ja Brasiliassa sen arvioidaan kiihtyvän hieman.

Kansainvälisen konsulttiyhtiö McKinseyn tuoreessa tutkimuksessa työn tuottavuuden kasvun arvioidaan vastanneen kahdesta kolmanneksestä Venäjän henkeä kohti lasketun BKT:n kasvusta viimeisen vuosikymmenen aikana. Vastaavasti työvoiman lisääntymisen vaikutus kasvuun oli kolmannes. Työn tuottavuuden nopea kasvu on kuitenkin pohjautunut suurelta osin olemassa olevan kapasiteetin käyttöasteen nostamiseen uusien investointien sijasta. Raportissa arvioidaan tämän kasvupolun tulleen tiensä päähän jo ennen kansainvälisen talouskriisin puhkeamista. Lisäksi työvoiman määrä on jo kääntynyt laskuun, joten kasvua on vaikea saada myöskään tällä tavoin.

Kasvun ylläpitäminen tulevaisuudessa vaatii huomattavasti korkeampaa investointiastetta, jotta vanhentunutta tuotantokapasiteettia saadaan uusittua. Juuri vanhentuneet tuotantomenetelmät sekä tehottomat liiketoimintakäytännöt todetaan raportissa tärkeimmiksi tekijöiksi, joiden vuoksi työn tuottavuus Venäjällä on yhä keskimäärin vain 26 % Yhdysvaltojen tasosta. Tuottavuuden parantamiseksi raportissa kehoitetaan mm. lisäämään kilpailua ja työvoiman liikkuvuutta. Liiketoiminnan tehostamiseksi suositellaan panostamista projektinhallintaosaamiseen, rahoitusmarkkinoiden kehittämistä sekä talouden sääntelyn ja raskaan byrokratian vähentämistä.

### Työn tuottavuus Venäjällä toimialoittain

Toimiala	Tuottavuus, % Yhdysvaltojen tasosta
Sähköntuotanto	15
Asuinrakentaminen	21
Pankkitoiminta	23
Vähittäiskauppa	31
Terästeollisuus	33
Toimialojen keskiarvo	26

Lähde: McKinsey Global Institute

## Kiina

**Vaihtotaseen dollarimääräinen ylijäämä kasvoi edelleen vuonna 2008.** Kiinan valuuttaviranomainen SAFE julkisti viime viikolla vuoden 2008 maksutasetilastot. Niiden mukaan Kiinan vaihtotaseen ylijäämä kasvoi viime vuonna 15 % ja kohosi 426 miljardiin dollariin. Ylijäämän koko on hieman alle 10 % vuoden 2008 BKT:stä (11 % BKT:stä vuonna 2007). Siinä missä tavaroiden kauppa oli 361 miljardia dollaria Kiinalle ylijäämäistä, palvelutase oli maalle edelleen alijäämäinen. Rahaa Kiinaan virtasi myös vastikkeettomina tulonsiirtoina ja palkkoina.

Kiinan yhteenlaskettu pääoma- ja rahoitustaseen ylijäämä supistui viime vuonna yli 70 prosenttia 19 miljardiin dollariin. Kiinaan tehtyjen suorien sijoitusten nettovirta oli viime vuonna 148 miljardia dollaria (138 miljardia dollaria vuonna 2007), mikä vastaa hieman yli 3 % BKT:stä. Kiinasta ulospäin suuntautuvien suorien sijoitusten arvo peräti kolminkertaistui edellisvuoteen verrattuna yli 53 miljardiin dollariin.

Valuuttavarannon kasvu hidastui vuonna 2008 etenkin vuoden loppua kohden. Vuoden 2008 lopulla valuuttavaranto oli 1 946 miljardia dollaria, mikä vastasi 44 % Kiinan BKT:stä. Maaliskuun 2009 loppuun mennessä valuuttavaranto oli kivunnut vajaaseen 1 954 miljardiin dollariin.

### Kiinan maksutaseen pääerät ja valuuttavaranto, miljardia dollaria

	2006	2007	2008
Vaihtotase	250	372	426
Pääomatase	4	3	3
Rahoitustase	6	70	16
Tilastovirhe	-12	16	-26
Valuuttavarannon kasvu	247	462	418
Valuuttavaranto 31.12.	1 066	1 528	1 946

Lähde: SAFE

**Kiinassa 30 miljoonan siirtotyöläisen arvioidaan menettäneen työnsä.** Edellinen, tammikuun lopussa esitetty arvio työttömien siirtotyöläisten määräksi oli noin 23 miljoonaa, joten uusi arvio on 30 % aikaisempaa arviota korkeampi. Myös arviot siirtotyöläisten määrästä vaihtelevat. Hallitus korotti hiljattain arviotaan 130 miljoonasta noin 225 miljoonaan henkilöön, joista 13 % olisi vailla työtä. Kiinalaisen uudenvuoden loman jälkeen 14 miljoonan siirtotyöläisen arvioidaan jääneen kotiseuduilleen.

Kiinan virallinen työttömyysaste, johon maaseudun väestöä ei lasketa mukaan, on edelleen verrattain matala 4,3 %. Virallinen työttömyysaste on ollut kasvun hiipumisen ja tehtaiden sulkemisten myötä kasvussa viime vuoden viimeisestä neljänneksestä lähtien. Hallituksen tavoitteena

on pitää virallinen työttömyysaste tänä vuonna alle 4,6 prosentissa ja se tavoittelee 9 miljoonan uuden työpaikan luomista. Tähän mennessä uusia työpaikkoja arvioidaan syntyneen noin 2,7 miljoonaa, mikä on noin 12 % vähemmän kuin viime vuonna samaan aikaan. Toisaalta se on yli puolet enemmän kuin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Virallisia työttömyystilastoja pidetään yleisesti epäluotettavina. Joidenkin arvioiden mukaan vuoden alussa työttömyys olisi ollut noin 10 %.

Lisäksi erilaisten työriitojen, mm. palkkarästien, määrä on ollut kasvussa. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä oikeuteen jätettiin lähes 100 000 haastetta, mikä on lähes 60 % enemmän kuin viime vuonna samaan aikaan.

**Kaakkois- ja Itä-Aasian maiden taloudellinen integraatio etenee.** Aasian kriisistä 1990-luvun lopulla vauhtia saanut ASEAN+3 -maiden (Brunei, Filippiinit, Indonesia, Kambodza, Laos, Malesia, Myanmar, Singapore, Thaimaa, Vietnam + Japani, Kiina ja Korea) taloudellinen integraatio on ottanut varovaisia askeleita eteenpäin nykyisen kansainvälisen talouskriisin edetessä. Maat ovat alkuvuoden aikana kasvattaneet alueen valuuttojen turvaverkoksi kehitetyn rahaston 80 miljardista dollarista 120 miljardiin dollariin (Chiang Mai -aloite). Lisäksi maiden velkakiirjamarkkinoiden yhteisessä kehittämisessä päästiin eteenpäin viime vuonna. Sen sijaan keskustelu Aasian yhteisen valuutan käyttöönotosta ei ole edennyt.

Taloudellisesti Kiinalla on hyvät suhteet Kaakkois-Aasian maiden kanssa. Kuluvalla viikolla se kertoi myöntävänsä 10 miljardia dollaria ASEAN-maiden ja Kiinan välisen infrastruktuurin kehittämiseen sekä muihin maiden välisiin yhteistyöhankeisiin 15 miljardia dollaria. Kiina on ASEAN-maiden kanssa poistanut kaupanesteitä vapaa-kauppasopimuksin kesästä 2005, mikä on kiihdyttänyt kiinalaistuotteiden vientiä alueelle. Kiinan tuonti alueelta on kasvanut selvästi hitaammin. Myös Kiinan ja Japanin väliset suhteet ovat lämmenneet viime vuosina.

Kiinan ja Taiwanin suhteet ovat parantuneet nopeasti sen jälkeen, kun Taiwanin uudeksi presidentiksi nimitettiin Ma Ying-jeou vuosi sitten. Viime viikolla alueet sopivat helpottavansa merkittävästi rahoitussektorin toimintamahdollisuuksia, lisäävänsä oikeusyhteistyötä ja kaksinkertaistavansa reittilentojen määrän. Neuvotteluja jatketaan syksyllä maatalouden ja kalastuksen merkeissä.

Vaikka taloudellinen integraatio on edennyt alueella, etenemisvauhti on ollut hidasta Kiinan ja Taiwanin suhdetta lukuun ottamatta. Maiden suhteita kalvavat etenkin useat aluekiistat Etelä- ja Itä-Kiinan merellä. Yhteistyötä vaikeuttaa myös epäluulo Kiinan aikeista, kun se kasvaa yhä suuremmaksi mahdolliseksi alueella. Lisäksi maiden väliset konfliktit viime vuosisadalla ovat edelleen muistissa.

## Venäjä

**Inflaatio hidastui huhtikuussa.** Hintojen nousu oli kuitenkin edelleen nopeaa, 13,2 % vuotta aiemmasta. Vielä alkuvuonna inflaatio kiihtyi heikkenevästä talouskehityksestä huolimatta.

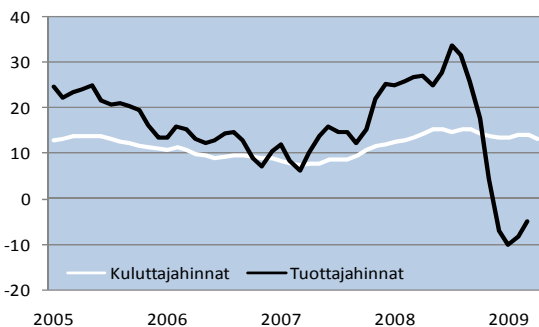
Alkuvuoden nopean inflaation taustalla on ollut erityisesti ruplan devalvoituminen. Talusministeriön arvion mukaan tuonnin osuus valmiista elintarvikkeista on 35 % ja muista valmiista tavaroista 55 %. Lisäksi tuontipanosten osuus kotimaisessa elintarviketuotannossa on 15–20 % ja muiden tavaroiden tuotannossa vielä korkeampi. Tuonti- tuotteiden hintoja ovat nostaneet myös Venäjän kauppapoliittiset toimenpiteet, mm. tuontitullien korotukset.

Kiihtyneeseen inflaatioon on vaikuttanut lisäksi joka vuoden alussa tapahtuva säädeltyjen palveluhintojen nosto (esim. kunnallistekniset palvelut). Talusministeriö arvioi säädeltyjä hintoja nostetun tämän vuoden alussa viimevuotista enemmän eli 15 %. Korotukset olivat kuitenkin pienempiä kuin alun perin oli suunniteltu, ja niitä on osittain lykätty toteutettavaksi myöhemmin vuoden aikana.

Tuottajahinnat ovat vuositasolla tarkasteltuna olleet laskussa jo viime vuoden lopulta lähtien, ja maaliskuussa ne olivat 5 % alempana kuin vuotta aiemmin. Tuottajahintojen kehitykseen on vaikuttanut erityisesti raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen lasku. Kuukausitasolla tuottajahinnat kuitenkin kääntyivät jo nousuun helmimaaliskuussa.

Inflaatiopaineita hillitsee taloudessa olevan rahan määrän (M2) supistuminen. Huhtikuun alussa rahamäärä oli 10 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Rahamäärä taso näyttää kuitenkin vakiintuneen parin viime kuukauden aikana.

### Kuluttaja- ja tuottajahintojen vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat

Hidastumisesta huolimatta Venäjän inflaatio on yhä huomattavasti nopeampi kuin useimmissa sen kauppakumppanimaissa. Inflaatioero vaikuttaa yhdessä nimellisen valuuttakurssin muutosten kanssa reaalisena valuuttakurssin kehitykseen ja venäläisten tuotteiden hintakilpailukykyyn ulkomaisiin tuotteisiin nähden. Muita maita korkeampi

inflaatio heikentää venäläisten tuotteiden kilpailukykyä, jos nimellinen valuuttakurssi ei muutu.

Maaliskuussa ruplan nimellinen efektiivinen eli ulkomaankauppaosuuksilla painotettu kurssi oli 14 % heikempi kuin joulukuussa 2008 ja vastaava reaalin kurssi 10 % heikempi. Ruplan ulkomaankauppaosuuksilla painotettu kurssi on heikentynyt vähemmän kuin ruplan kurssi suhteessa euroon tai dollariin. Tämä johtuu siitä, että efektiivisessä kurssissa huomioitavista valuutoista monet muutkin ovat heikentyneet.

**Pienten ja keskisuurten yritysten toimintaa pyritään helpottamaan.** Toukokuun alussa astui voimaan viime vuonna hyväksytty laki, joka turvaa yritysten oikeuksia viranomaisten tehdessä yrityksiin tarkastuksia. Lakimutoksen mukaan viranomaiset voivat tehdä pk-yrityksiin korkeintaan yhden tarkastuksen kolmessa vuodessa ja ylimääräisiä tarkastuksia vain syyttäjänviraston luvalla.

Muita pk-sektorin tukitoimia ovat mm. viime vuonna voimaan astunut laki, jonka on määrä helpottaa pk-yritysten mahdollisuuksia lunastaa omakseen toimitilansa, jos ne ovat niissä vuokralla. Erityisesti hyvillä liikepaikoilla pk-yrityksillä on vaikeuksia pitää toimitilansa. Pk-yritysten rahoituksen saantia pyritään helpottamaan hallituksen sopimaan talouden kriisipakettiin sisältyvällä 30 mrd. ruplan (690 milj. euron) luottosummalla.

Pk-yritysten etuja ajavan Opora-organisaation viime vuoden lopulla teettämän selvityksen mukaan suurimpia ongelmia pk-yritysten toiminnalle aiheuttivat vaikeudet henkilökunnan löytämisessä ja rahoituksen saannissa. Merkittävää haittaa koitui myös epärehellisestä kilpailusta suurempien yritysten taholta, vaikeudesta löytää toimitiloja sekä viranomaisten mielivaltaisesta toiminnasta. Talouden taantuman vaikutukset eivät vielä ehtineet näkyä selvityksessä.

Yrittäjyyttä tutkivan moskovalaisen NISIPP-instituutin mukaan pk-yritysten tilanne on loppuvuodesta 2008 lähtien heikentynyt, kun esimerkiksi veroviranomaisten painostus yrityksiä kohtaan on lisääntynyt. Pk-yritykset joutuvat lisäksi yhä enemmän kilpailemaan suurempien yritysten ja jopa valtiollisten ja kunnallisten yritysten kanssa. Heikkenevässä taloudellisessa tilanteessa nämä yritykset siirtyvät perinteisille pienyritysten toimialoille kuten palvelujen tuotantoon ja vähittäiskauppaan. Tässä mielessä pk-yritysten tilanne on nyt heikempi kuin vuoden 1998 kriisin aikaan, jolloin ne valloittivat itselleen uusia toimialoja suuremmilta yrityksiltä.

Venäjän tilastoviraston Rosstatin yritysluokitus uudistettiin viime vuoden alussa, joskin se eroaa edelleen jonkin verran mm. EU-maiden luokituksista. Molemmissa luokituksissa pk-yrityksiksi luetaan alle 250 hengen yritykset.

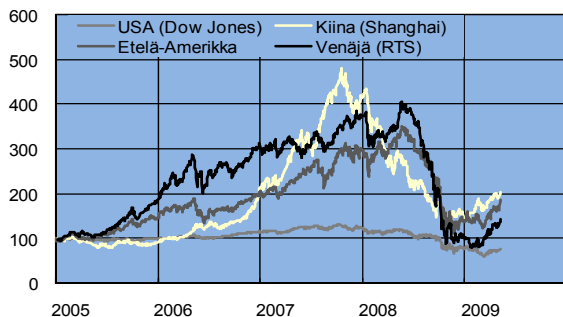
Venäjällä on tällä hetkellä noin 2,4 miljoonaa pk-yritystä. Ne työllistävät runsaat 10 milj. henkeä. Pk-sektori on kehittynyt melko hitaasti, mihin ovat syynä yritysten toimintaympäristön vaikeudet.

## Kiina

**Shanghain pörssissä osakkeiden hinnat ovat alkuvuonna nousseet 40 %.** Pörssikurssien nousua ovat viime aikoina siivittäneet maan taloustilannetta koskevat myönteiset uutiset, sillä maaliskuussa teollisuustuotannon ja investointien kasvun raportoitiin kiihtyneen. Viimeiset tiedot huhtikuulta osoittavat myönteisen kehityksen jatkuneen, sillä toukokuun alussa julkistettu Kiinan tilastoviraston keräämään kyselyaineistoon perustuva CFLP:n julkaisema ostopääallikköindeksi (PMI) viittaa siihen, että teollisuuden tilanne on huhtikuussa edelleen parantunut. Hongkongilaisen CLSA:n Kiinaa koskeva PMI-indeksi puolestaan indikoi teollisuuden tilanteen pysyneen huhtikuussa ennallaan maaliskuuhun verrattuna, kun se kuukausi sitten osoitti tilanteen olevan edelleen huononemassa. Huhtikuun PMI-kyselyjen perusteella teollisuuden tilanteen huononeminen näyttäisi siivittäneenkin pysähtyneen.

Kiinassa pörssikurssien nousu on alkuvuonna ollut nopeampaa kuin useimmilla muilla markkinoilla. Vaikka Kiinan talouskasvu on ollut vahvaa, osakkeiden hintojen nopea nousu on herättänyt kysymyksen hintojen mahdollisista ylilyönneistä. Ensinnäkin Kiinassa pörssikurssien nousu alkoi aikaisemmin kuin muualla, mikä saattoi osin johtua siitä, että osa Kiinan elvytysohjelmaan liittyvästä luotonannon voimakkaasta kasvusta ohjautui osakemarkkinoille. Toiseksi Shanghain A-osakkeiden hinta on jo keskimäärin 22 kertaa niiden osakekohtainen tulos ja Shenzhenin pörssissä vastaava P/E-luku on 33. Hongkongin pörssin keskimääräinen arvostusluku oli alkuviikolla 12.

### Pörssikurssien kehitys, indeksi 31.12.2004=100



Lähde: Bloomberg

Kiinan osakemarkkinat ovat kuitenkin vasta kehittymässä, mikä vaikeuttaa kurssinousujen ja -laskujen selittämistä. Heikon viime vuoden jälkeen kiinnostus osakesijoittamista kohtaan on taas lisääntynyt, sillä alkuvuonna sijoitustilejä osakekauppaa varten on avattu huomattavasti viime vuotta vilkkaammin. Myös institutionaalista kehitystä tapahtuu. Huhtikuun lopussa uutisoitiin kokeilusta, jonka mukaan ulkomaisille yrityksille annetaan lupa listautua Shanghain

pörssiin. Lupaun liittyy myös oikeus juaanmääräisiin osakekauppoihin. Kokeilu on osa laajempaa suunnitelmaa muodostaa Shanghaista kansainvälinen finanssikeskus.

**Työn tuottavuuden kasvu jatkuu vahvana.** Conference Boardin alkuvuonna julkistetun arvion mukaan työn tuottavuus kasvoi Kiinassa viime vuonna 7,7 %, mikä oli selvästi hitaampaa kuin vuosituhannen keskiarvo (10,5 %). Työn tuottavuuden arvioidaan tänä vuonna parantuvan 9 % vuotta aiemmasta lähinnä työllisten määrän supistumisen myötä, jolloin työpaikkansa säilyttävät tekevät enemmän töitä. Työllisyyden ylläpitäminen on kuitenkin hallituksen erityisen huomion kohteena, joten työllisten määrän supistuminen ei välttämättä ole yhtä voimakasta kuin Conference Board arvioi.

Kiinan työn tuottavuuden kasvu on ollut viime vuosina omaa luokkaansa. Vielä 90-luvulla keskimääräinen kasvuvauhti oli noin 6 % vuodessa, mikä sekkin on historiallisesti ja kansainvälisesti vertailtuna erittäin nopeaa. Tuottavuuden kasvusta suuri osa tulee investointien ja jalostusasteen kasvusta. Työvoiman vapaa siirtyminen alemman jalostustason tuotannosta ylemmille tasoille ylläpitää tuottavuuden nopeata kasvua vielä vuosia. Kansainvälisestä käytännöstä poiketen Kiinan tuottavuus arvioidaan BKT per työntekijä, kun teollisuusmaissa tuottavuus lasketaan BKT per työtunti. Näin ollen Kiinan tuottavuus voidaan arvioida hivenen yläkanttiin tilanteissa, joissa tuotantoon käytetty työaika kasvaa nopeammin kuin tuotanto.

### Kiina toi viime vuonna vähiten aseita vuosikymmenen.

Tukholman rauhantutkimusinstituutti SIPRI arvioi Kiinan aseiden tuontimäärän supistuneen viime vuonna pienimmäksi sitten vuoden 1998. Kiina toi aseita 15 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Tuonnin kehitys heijastelee Kiinan pyrkimystä valmistaa itse aseita, mikä koskettaa suoraan Venäjää, joka toimittaa lähes kaikki Kiinan tuomat aseet. Venäläiset ovat tulleet varovaisemmiksi asetoimituksissaan Kiinaan, sillä kiinalaiset ovat tehneet venäläisten aseista omia mallejaan, joita Kiina on kaupitellut mm. Afrikkaan ja Pakistaniin. Vaikka Kiinan tuonti on supistunut, se on kuitenkin edelleen kansainvälisesti verrattuna mittavaa. Viime vuonna ainoastaan Etelä-Korea, Intia ja Algeria ostivat enemmän aseita ulkomailta.

SIPRI:n mukaan Kiinan asevientä pysytteli viime vuonna 2000-luvun keskimääräisellä tasolla. Eniten aseita veivät edelleen Yhdysvallat ja Venäjä – Kiina vei yhdeksänneksi eniten. Kiinan asevientä on kolmannes sen asetuonnista.

Kiina on kasvattanut puolustusmenojaan kuluvalle vuosikymmenellä keskimäärin 16 % vuodessa ja kuluvan vuoden budjetista menot kattavat hieman yli 6 %. Osa kuluvan vuoden määrärahoista kuluu palkankorotuksiin, sillä sotilaiden ja alemmien upseerien palkkoja nostetaan enintään 50 % ja ylempien upseerien 20–30 %. Kansan vapautusarmeijan palveluksessa on vakinaisesti noin 2,3 miljoonaa henkilöä.

## Venäjä

**Kiina nousi Venäjän suurimmaksi kauppakumppaniksi.** Venäjän viennin arvo putosi lähes puoleen vuotta aiemmasta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, kuten vielä maaliskuussakin. Myös tuonti supistui dollareissa mitattuna ensimmäisellä neljänneksellä voimakkaasti, lähes 40 % vuotta aiemmasta. Tuonnin supistuminen kiihtyi hieman vielä maaliskuussakin. Venäjän kauppatase pysyi tammi-maaliskuussa yhä ylijäämäisenä, vaikka ylijäämä supistuikin alle puoleen viime vuoden vastaavasta ajankohdasta.

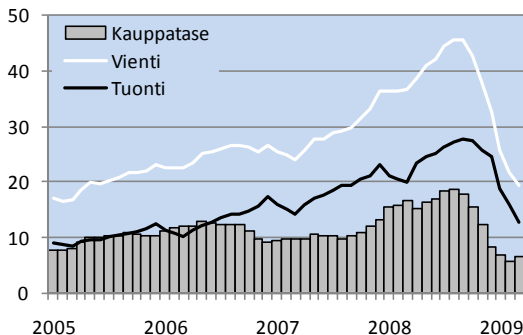
Öljyn hinnanlaskun myötä energiatuotteiden osuus Venäjän viennistä on vähentynyt. Silti öljyn, öljytuotteiden sekä maakaasun osuus viennin arvosta oli ensimmäisellä neljänneksellä vielä 60 %. Määrällä mitattuna raakaöljyn vienti pysyi lähes viime vuoden tasolla. Öljytuotteiden vientimäärä kasvoi yli 10 %, mutta maakaasun putosi alle puoleen vuodentakaisesta.

Tuonnissa eniten, eli noin puoleen vuotta aiemmasta, supistui ensimmäisellä neljänneksellä koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden sekä mineraalituotteiden tuonnin arvo. Henkilöautojen tuontimäärä oli tammi-maaliskuussa vain kolmannes vuotta aiemmasta. Vähiten supistui tekstiilien (-8 %) ja elintarvikkeiden (-18 %) tuonnin arvo.

Venäjän tullitilastojen mukaan Kiina nousi tammi-maaliskuussa Venäjän suurimmaksi kauppakumppaniksi ohi Saksan ja Alankomaiden. Kiinan osuus Venäjän kaupavaihdosta oli vajaat 9 %. Kiinan vienti Venäjälle on painottunut kulutustavaroihin, joiden tuontikysyntä on supistunut vähemmän kuin investointitavaroiden. Sitä vastoin EU-maiden osuus Venäjän tuonnissa on supistunut, koska Venäjä tuo EU:sta pääosin investointitavaroita.

Tämä näkyy selvästi myös Suomen Venäjän-viennissä ja transitokuljetuksissa. Tullihallituksen mukaan Suomen Venäjän-viennin arvo supistui tammi-helmikuussa lähes puoleen vuotta aiemmasta ja ennakkotietojen mukaan sama kehitys jatkuu maaliskuussa. Ensimmäisellä neljänneksellä myös Suomen satamien kauttakulkuuonin määrä putosi lähes puoleen vuodentakaisesta.

### Venäjän tavarakaupan arvo kuukausittain, mrd. USD (3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: Venäjän keskuspankki

**Taluskriisi koettelee Venäjän alueiden vakautta.** Viime vuonna teollisuustuotanto laski 24:llä Venäjän yhteensä 83 alueesta. Kuluvaan vuoteen tammi-maaliskuussa teollisuustuotanto supistui jopa 67 alueella. Seitsemällä alueella teollisuustuotanto supistui yli 30 % edellisvuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

Venäjän aluekehitysministeri Viktor Basargin arvioi, että suurella osalla alueista 70 % budjetoiduista verotuloista jäi saamatta tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Venäjän lainsäädännön mukaan alue voidaan luovuttaa federaatioviranomaisten hallinnoitavaksi, mikäli alueen rästiin jääneiden lainanhoitokulujen osuus alueen vero- ja muista tuloista ylittää 30 %. Lakia ei toistaiseksi ole sovellettu käytäntöön, mutta lain käyttöönotosta on nyt keskusteltu aluekehitysministeriössä.

Viranomaiset odottavat, että tulojen jyrkkä pudotus aiheuttaa vakavia sosiaalisia seurauksia. Hallituksessa on keskusteltu erilaisten tukitoimien käyttöönotosta. Alueet saavat valtiolta varoja myös työllistämisen tukiohjelmiin. Tänä vuonna siihen on varattu 43 mrd. ruplaa (noin 1 mrd. euroa).

Rakentaminen supistui tammi-maaliskuussa keskimäärin lähes 20 %. Pietarin kaupungissa rakennettiin 33 % vähemmän. Siperian federaatiopiirissä rakentaminen oli tammi-maaliskuussa yli 36 prosentin laskussa.

### Eräiden indikaattoreiden kehitys Venäjän federaatiopiireissä tammi-maaliskuussa 2009, % -muutos vuotta aiemmasta

	Teollisuus- tuotanto	Inves- toinnit*	Vähittäis- kauppa	Raken- taminen	Työttö- myys
Venäjä	-14,3	-10,4	-1,1	-19,3	9,5
Keskinen	-23,9	-7,8	-1,7	-15,5	6,6
Luoteinen	-19,5	-7,9	-3,9	-27,9	7,5
Eteläinen	-31,5	-4,5	5	-10,3	12
Volgan	-22,4	-23,6	-1	-33,3	10,5
Uralin	-8,7	-7,2	3,6	-17,4	10,3
Siperian	-17,9	-13,8	-5,8	-36,2	11,8
Kaukoidän	-6,6	2,4	0,5	-22,3	10,3

Lähde: Rosstat

\* tammi-helmikuu 2009

Vähittäiskauppa supistui tammi-maaliskuussa koko Venäjällä vain yhden prosentin vuotta aiemmasta. Monilla alueilla vähittäiskauppa jopa kasvoi, mutta Moskovassa ja Pietarissa se supistui 5 %. Vähittäiskaupan kehitys edesauttoi hintojen nousua.

Alue-erot venäläisten tuloissa ovat olleet huomattavia. Reaalitulot supistuivat tammi-maaliskuussa keskimäärin 3 %. Rajuun lasku nähtiin tammi-helmikuussa Nenetsien autonomisessa piirissä, jossa tulot putosivat kolmanneksella. Pietarin kaupungissa reaalitulot vähenivät 21 %.

Palkkarästit ovat kasvaneet Venäjän kaikilla alueilla. Kriisin negatiivinen vaikutus näkyy eniten Venäjän Keskiössä, Volgan ja Uralin federaatiopiireissä, joissa yli 25 % väestöstä työskentelee metallien ja öljyn tuotannossa sekä kone-, kemian- ja tekstiiliteollisuudessa.

Alhaisimmillaan työttömyystaso pysyi tammi-maaliskuussa suurissa kaupungeissa. Sekä Moskovassa että Pietarissa työttömyysaste oli vajaat 4 %.

## Kiina

**Elpymisestä ei selviä merkkejä huhtikuussa.** Kiinan talouden tunnuslukuihin on viime kuukausina ladattu suuret odotukset, sillä Kiinan talouden toivotaan vetävän muun Aasian mukanaan uuteen nousuun. Huhtikuun luvut eivät vielä anna helpotusta markkinoiden odotuksiin, vaan niiden antamat signaalit ovat ristiriitaisia.

Huhtikuussa teollisuustuotanto kasvoi vain 7,3 % vuotta aiemmasta. Kasvu jäi selvästi hitaammaksi kuin maaliskuussa, jolloin kasvun on arvioitu ainakin osittain perustuneen varastojen kasvattamiseen. Vientisektorin tuotanto väheni viime vuoden huhtikuusta 14 % ja kotimarkkinoille suuntautuvassa tuotannossa pientä supistumista koettiin rauta- ja terästeollisuudessa. Myös sähköntuotanto jäi edellisten kuukausien tapaan viimevuotista vähäisemmäksi, sillä sähkön kysyntä näyttää vuoden vaihteen jälkeen kääntyneen hienoiseen laskuun. Voimakkainta tuotannon kasvua nähtiin tekstiiliteollisuudessa (8 %) ja kuljetusvälineiteollisuudessa (10 %). Kaiken kaikkiaan ylimääräisen kapasiteetin sulattaminen ja varastojen purkaminen näyttävät vievän odotettua kauemmin ja ennusteita kasvun voimistumisesta on alettu Kiinassakin lykätä vuoden viimeiselle neljännekselle.

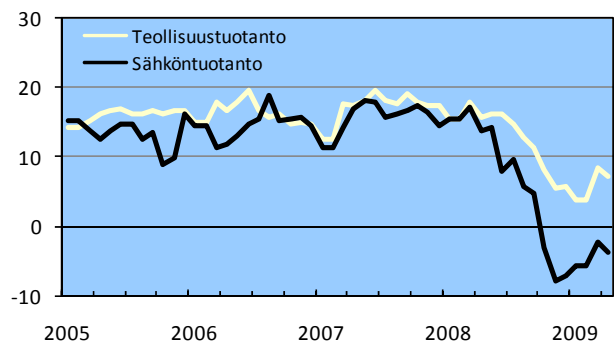
Kiinan vienti oli huhtikuussa odotettua kovemmassa laskussa, kun se supistui dollarimääräisesti 23 % vuotta aiemmasta. Vaikka huhtikuussa vienti supistui vuotta aiemmasta selvästi maaliskuuta enemmän (-17 %), kausitasoitettu vienti kasvoi lähes 7 % maaliskuuhun verrattuna. Viennin piristymistä nähtiin lähinnä tekstiiliteollisuudessa ja työvoimavaltaisten kuluttajatuotteiden saralla. Tuonti Kiinaan puolestaan supistui 23 % (maaliskuussa 25 %). Kaupan ylijäämä supistui sekä edelliseen kuuhun että vuodentakaiseen verrattuna.

Kiinan vienti supistui huomattavasti kolmeen sen merkittävimpään kauppakumppaniin. Yhdysvaltoihin suuntautuva vienti supistui ensimmäisellä neljänneksellä 15 % vuotta aiemmasta ja huhtikuussa 18 %. Tuonti Yhdysvalloista väheni ensimmäisellä neljänneksellä 18 % ja huhtikuussa 16 %. Kauppataseen ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa supistui tammi-huhtikuussa selvästi. Samoin vienti EU:hun on ollut laskussa viimeiset kuusi kuukautta ja Japaniinkin vuoden alusta lähtien. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä supistumista kirjattiin EU-viennissä 23 % ja huhtikuussa 28 %. Japaniin vastaavat luvut olivat -17 % ja -24 %. Tuonti EU:sta väheni vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 15 % ja huhtikuussa 17 %. Tuonti Japanista supistui ensimmäisellä neljänneksellä 30 % ja huhtikuussakin 24 %.

Huhtikuussa myönteisiä uutisia saatiin vähittäiskaupasta ja kiinteistä investoinneista. Vähittäiskaupan myynti kasvoi huhtikuussa reaalisesti noin 15 % edellisen vuoden

huhtikuuhun verrattuna. Kovin nousu oli maaseudulla, jonne hallitus on suunnannut erilaisia tukipaketteja. Myös kiinteät investoinnit kasvoivat elvytyksen vetämänä reaalisesti yli 30 % tammi-huhtikuussa edellisen vuoden vastavaan ajankohtaan verrattuna. Samana ajankohtana uusien investointihankkeiden määrä kasvoi 45 %. Suurin osa uusista investoinneista on joko keskushallinnon tai aluehallinnon tekemiä, ja yksityisiä investointeja tehdään edelleen erittäin vähän.

### Teollisuus- ja sähköntuotanto, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

### Huhtikuussa kuluttajahinnat laskivat edelleen 1,5 %.

Vuositason deflaation lisäksi hinnat laskivat vielä hivenen maaliskuuhun verrattuna. Osittain lasku selittyy vertailuajankohdan korkeilla luvuilla, sillä viime vuoden huhtikuussa hinnat olivat kovassa nousussa (8,5 %). Nyt hinnat ovat kautta linjan laskussa. Tuottajahinnat laskivat huhtikuussa peräti 6,6 % viime vuoden huhtikuuhun verrattuna. Vakavan deflaation riskiä vähentää kuitenkin se, että lavean rahan määrä (M2) kasvoi viime kuussa 26 % verrattuna edellisvuoteen. Ensimmäisellä neljänneksellä nähty lainakannan huima kasvu hidastui huhtikuussa alle 600 miljardiin juaniin (64 mrd. euroa) eli alle puoleen edellisten kuukausien kasvusta.

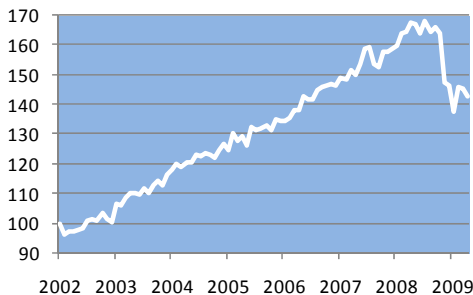
**Rahtikuljetusten kasvu hidastunut selvästi.** Kiinan talouskasvun hidastumisen myötä myös sen sisäisen rahtiliikenteen kasvu on hidastunut. Kiinan tilastoviraston mukaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä rahtia kuljetettiin 4 % enemmän kuin vuotta aiemmin, kun vuosikasvu on ollut keskimäärin hieman yli 10 % viime vuosina. Kasvu on ollut hidasta jo viime vuoden marraskuusta lähtien. Kuljetettua kilometriä kohden mitattuna rahtimäärät supistuivat tammi-maaliskuussa lähes 10 %. Kuljetusmuodoista rautatie- ja laivarahtaus ovat supistuneet alkuvuonna, kun taas maantiekuljetusten kasvu on hidastunut vain joitakin prosenttiyksikköjä. Maantietä pitkin kuljetetaan Kiinassa kolme neljäsosaa rahdista. Rahtikuljetuksiin liittyy huomattavaa kausivaihtelua, mutta vaikuttaa siltä, että rahtiliikenne olisi hieman piristymään päin.

## Venäjä

**Venäjän teollisuustuotannon supistuminen jatkui.** Huh-  
tikuussa tuotanto oli lähes 17 % pienempi kuin vuotta  
aiemmin. Tehdasteollisuus väheni yli 25 % vuotta aiem-  
masta, kaivannaisteollisuus 2 % ja sähkö-, kaasu- sekä  
vesihuolto 3 %. Yksi suurimmista pudotuksista tapahtui  
henkilöautojen tuotannossa, joka väheni 56 %. Samalla  
kärsivät siihen sidoksissa olevat alat. Vaikka elintarvik-  
keiden tuotanto yleisesti väheni, kasvoi lihan ja juustojen  
tuotanto yli 10 %. Raakaöljyn tuotanto kasvoi 2 %, mutta  
kaasun tuotanto pieneni 24 %.

Kausipuhdistettuna teollisuustuotanto supistui huh-  
tikuussa hieman maaliskuusta. Venäjän talouskehitysminis-  
teriö arvioi tuotannon elyvän loppuvuodesta, jolloin koko  
vuoden tuotannon laskuksi muodostuisi runsaat 10 %.

### Venäjän kausipuhdistettu teollisuustuotantoindeksi (1M 2002 = 100)



Lähteet: Rosstat, kausipuhdistus BOFIT

**Keskuspankilta toinen koronlasku kuukauden sisällä.**  
Keskuspankki alensi 14.5. ohjauskorkojaan 0,25–0,5 pro-  
senttiyksiköllä. Yli yön -luottokorko on nyt 12 % ja talle-  
tuskorot 6,75–7,25 %. Yhden päivän repo-huutokaupan  
vähimmäiskorko on 9 %. Edellisen kerran ohjauskorkoja  
laskettiin 24.4.2009. Vaikka markkinakorot nousivat hie-  
man alkuvuodesta, on niiden trendi laskeva. Esimerkiksi  
yhden päivän Miacr (Moscow Interbank Actual Credit  
Rate) oli koko viime viikon alle 7 %.

Keskuspankki soveltaa rahapolitiikassaan korkoputkea,  
jonka sisällä se pyrkii markkinakorot pitämään. Putken  
katon muodostaa yli yön -luottokorko ja lattian keskus-  
pankin talletuskorko. Myös repo-huutokauppojen vähim-  
mäiskorko on pidetty suurin piirtein putken keskellä.

Hidastuva inflaatio ja vakaampi, jopa vahvistuva rupla  
mahdollistavat keskuspankin mukaan ohjauskorkojen  
asteittaiset leikkaukset. Viimeksi kuluneen kuukauden  
aikana rupla on vahvistunut 38 ruplasta runsaaseen 37  
ruplaan suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun  
valuuttakoriin. Urals-öljyn tynnyrihintana on samaan aikaan  
nousnut noin 50 dollarista 55 dollarin tienoille.

Euron osuutta keskuspankin valuuttavarannosta on as-  
teittain kasvatettu, ja kuluvan vuoden alussa se ylitti en-  
simmäisen kerran dollarin osuuden. 47,5 % varannosta on  
nyt sijoitettu euromääräisiin, 41,5 % dollarimääräisiin ja  
lopun punta- ja jenimääräisiin arvopapereihin. Keskuspan-  
kin pitkän aikavälin tavoitteena on kasvattaa euron osuus  
noin kahteen kolmasosaan valuuttavarannosta.

**Venäjän uusi tullipoliittinen ohjelmaluonnos tähtää  
kotimaisen tuotannon tukemiseen.** Vuosia 2010–2012  
koskevassa ohjelmaluonnoksessa painotetaan alkuvuosina  
talouskriisin vastaisia toimia ja loppuajanjaksolla tullipoli-  
tiikan roolia tuotantorakenteen monipuolistamisessa ja  
tuotannon jalostusarvon nostamisessa. Hallituksen on  
määrä käsitellä ohjelmaa tämän kuun aikana.

Ohjelmaluonnoksen mukaan raaka-aineiden ja tuotan-  
tohyödykkeiden tuontitulleja on määrä laskea tai poistaa  
kokonaan, kun taas valmiiden tuotteiden tulleja aiotaan  
korottaa niillä aloilla, joilla on tuonin kanssa kilpailevaa  
kotimaista tuotantoa. Tuontitullien keskimääräinen taso oli  
viime vuonna 11,5 %. Ohjelmassa arvioidaan tason alene-  
van seuraavina vuosina 10,5–11 prosenttiin. Vientitullit  
taas on määrä poistaa lähes kaikilta tuotteilta lukuun otta-  
matta energiatuotteita, raakapuuta ja metalliromua.

Tullipoliittikkaa on määrä eriyttää toimialoittain riippu-  
en alojen kotimaisesta kilpailukyvyistä. Tullipoliittikalla  
aiotaan tukea aiempaa enemmän potentiaalisesti kilpailu-  
kykyisten tuotteiden tuotantoa esim. autoteollisuudessa,  
maatalouskoneiden tuotannossa sekä maito- ja lihatuottei-  
den valmistuksessa. Korkea tullitaso on määrä säilyttää  
kilpailukyvyiltään heikkojen, mutta sosiaalisesti tärkeiden  
tuotteiden kuten lääkkeiden, tekstiilien ja kenkien tuonnissa.  
Sitä vastoin muiden heikosti kilpailukykyisten tuotteiden  
kuten kodinkoneiden ja sähkölaitteiden tuontitulleilla  
tulee olemaan lähinnä fiskaalinen merkitys.

Tullihallinnon toimintaa pyritään tehostamaan mm. li-  
säämällä sähköistä tullausta ja yksinkertaistamalla tullili-  
ilmoituksia. Ohjelmassa käsitellään myös Venäjän, Valko-  
Venäjän ja Kazakstanin välisen tulliliiton perustamiseen  
liittyviä kysymyksiä. Tulliliiton suunnitellaan toteutuvan  
ensi vuonna. Ohjelmassa huomautetaan, että mikäli tullili-  
itto toteutuu ennen Venäjän WTO-jäsenyyttä, on aloitet-  
tava neuvottelut koko tulliliiton liittymisestä WTO:hon  
samoilla ehdoilla kuin Venäjä.

Ohjelmassa ei mainita viime aikoina huomiota herättä-  
nyttä Venäjän tullin esittämää asetusta konttikuljetusten  
siirtämisestä suoraan Venäjän satamiin tai kauttakulku-  
maiden rautateille. Venäjällä on jo kauan ollut tavoitteena  
saavuttaa omavaraisuus ulkomaankaupan kuljetuksissa  
pitkällä aikavälillä, mutta puutteellisen infrastruktuurin  
vuoksi tavoite on yhä vaikea toteuttaa. Suomen kautta  
Venäjälle kuljetetuista konteista vain alle 4 % viedään  
rautateitse.

## Kiina

**Elvytyspaketilla rahoitusvaikeuksia.** Kiinan kansallinen tilintarkastustoimisto (NAO) on selvittänyt paikallistoimijoille määrättyjen elvytystoimien toteuttamista. Paikallishallinnoille ja valtion yrityksille on langennut merkittävä osuus hankkeiden rahoituksesta, sillä keskushallinto kattaa vain vajaan kolmanneksen 4 000 miljardin juanin (430 mrd. euroa) elvytyksestä. Tilintarkastusviraston mukaan paikallishallintojen ja valtion yritysten on ollut vaikea saada kerättyä riittävästi varoja oman osuutensa rahoittamiseksi, mikä on myöhästyttänyt hankkeiden aloittamista ja hidastanut niiden toteuttamista.

Selvityksessä mukana olleiden 335 investointihankkeen paikallishankkeista vain hieman alle puolet oli maaliskuun loppuun mennessä saatu kerättyä, kun keskushallinnon osuus oli katettu jo lähes kokonaan. Joissakin tapauksissa osa elvytykseen tarkoitetuista varoista oli käytetty mm. vanhojen velkojen maksuun, ja matalalla korolla saatuja varoja oli sijoitettu tuottavampiin rahoitusinstrumentteihin. Tilintarkastustoimiston mukaan elvytysrahoja ei kuitenkaan ole kavallettu. Lisäksi paikallisviranomaiset ovat joissakin tapauksissa antaneet liian optimistisia arvioita investointihankkeidensa etenemisestä.

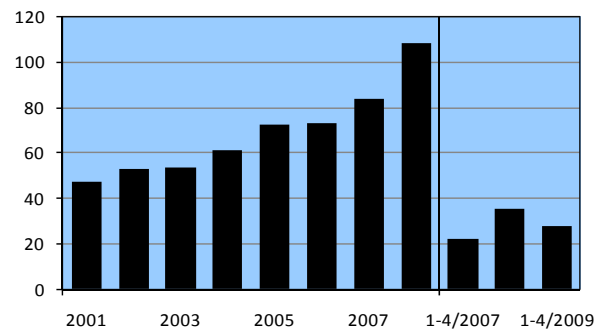
Paikallishallintojen rahoitusvaikeuksia osattiin odottaa heti elvytyspaketin rahoitussuunnitelman julkistamisen jälkeen, sillä niiden budjettien pitää olla tasapainossa. Säännöstä on tosin hieman joustettu, kun paikallishallintojen on sallittu ottaa kuluvana vuonna velkaa yhteensä 200 miljardia juania. Nopealla aikataululla päätettyjen investointihankkeiden mahdolliset kannattavuusongelmat ovat toisaalta saattaneet heikentää valtion yritysten osallistumishalukkuutta.

**Kiinaan tehdyt suorat sijoitukset supistuivat alkuvuonna.** Tammi-huhtikuun aikana ulkomaalaisten Kiinaan tekemät suorat sijoitukset supistuivat 21 % vuotta aiemmasta. Huhtikuussa suorat sijoitukset vähenivät 23 % vuotta aiemmasta, ja niiden arvo oli 6 miljardia dollaria. Vuoden alun supistuminen ei kuitenkaan ole niin dramaattinen kuin miltä näyttää, sillä viime vuosi oli suorien sijoitusten huippuvuosi. Viime vuonna sijoitusten arvo kipusi 108 miljardiin dollariin. Kuluvana vuoden tammi-huhtikuun sijoitukset ovat edelleen vuoden 2007 vastaavan ajankohdan sijoituksia suuremmat.

Suorien sijoitusten arvoa kiinnostavampaa on se, että projektien määrä on ollut laskussa viimeiset neljä vuotta. Keskimääräinen projektikoko on sen sijaan ollut kasvussa aina kuluvan vuoden alkuun saakka. Ulkomaalaisten Kiinaan tekemät sijoitukset ovat nimellisesti suhteellisen pieniä, sillä niiden osuus kaikista investoinneista on vuositasolla noin 7 %. Eniten sijoituksia (noin 46 %) tulee

Hongkongista, jonka osuus on muiden maiden (mm. veroparatiisit) Kiinasta vetäytymisen myötä selvästi kasvanut. EU:n ja Yhdysvaltojen sijoitukset Kiinaan ovat suhteellisen vaatimattomat; niiden yhteenlaskettu osuus on alle 10 %.

Suorien sijoitusten virta Kiinaan, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan kauppaministeriö

**Kiinalle tärkeät energiahankkeet Venäjällä ja Keski-Aasiassa etenevät.** Helmikuussa Kiinan ja Venäjän välillä solmittiin sopimus, jossa Kiinan valtiollinen kehityspankki lainasi venäläisille öljyalan suuryrityksille 25 miljardia dollaria uusilta Itä-Siperian öljykentiltä tulevia öljytoimintuksia vastaan. Sopimus vauhdittaa pitkään suunnitellun Itä-Siperiasta Tyynelle valtamerelle rakennettavan öljyputken (ESPO) ja siihen liittyvän Kiinaan suuntautuvan haaraputken valmistumista. ESPO-putken ensimmäisen osan Irkutskin alueen Taishetista Skovorodinoon on määrä olla toiminnassa tämän vuoden lopulla. Huhtikuun lopussa uutisoitiin, että Skovorodinosta Kiinaan suuntautuvan putken rakentaminen on aloitettu ja öljy virtaa Kiinaan mahdollisesti jo ensi vuoden puolella. Kiina saa sopimusten mukaan uutta putkea pitkin seuraavien 20 vuoden aikana vuosittain 15 miljoonaa tonnia öljyä.

Huhtikuussa Kiinan valtiollinen energiajätti CNPC hankki enemmistöosuuden Kazakstanissa olevasta MMG-energia-yhtiöstä. Kaupan yhteydessä Kiina myönsi Kazakstanille 10 miljardin dollarin luoton. MMG-yhtiötä havoittelivat myös intialainen ONGC ja venäläinen Gasprom Neft. Kiinalaisyhtiöillä on ennestään merkittävät omistukset Kazakstanin energiasektorilla. Kiina on jo aikaisemmin sopinut huomattavasta maakaasun tuonnista Turkmenistanista ja myös tähän liittyvät rakennustyöt ovat käynnissä. Joidenkin arvioiden mukaan Kiina on energian hankinnassaan lisäämässä Keski-Aasian painoa suhteessa Afrikkaan.

Kevään aikana Kiina on solminut Venäjän ja Kazakstanin lisäksi Brasilian ja Venezuelan kanssa sopimukset, joiden perusteella Kiina lainaa rahaa öljytoimintuksia vastaan. Kiinan valtion suurimpien öljy-yhtiöiden öljyreservit vähenivät viime vuonna 4–6 %, ja tehdyillä sopimuksilla pyritään paikkaamaan vähentyneitä reservejä.



## Venäjä

**Heikko talouskehitys jatkui huhtikuussa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan investoinnit supistuivat huhtikuussa 16 % vuotta aiemmasta, mikä oli hieman enemmän kuin maaliskuussa. Tämä heijastui myös teollisuustuotannon aiempaa hienoista heikompaan kehitykseen. Rakentamisessa supistumisvauhti sitä vastoin hidastui edelleen, mutta pudotusta vuodentakaisesta oli 16 %. Asuntorakentaminen on jopa hieman kasvanut viime kuukausina vuotta aiempaan verrattuna. Teollisuusyritysten odotuksia kuvaavat indeksit ennakoivat tuotannon laskun jatkavan hidastumista.

Vähittäiskaupan supistuminen kiihtyi jälleen huhtikuussa ja sen volyyymi oli 5 % pienempi kuin viime vuoden huhtikuussa. Kulutuskehitystä synkentävät yhä kasvava työttömyys ja heikko palkkakehitys. Työttömyysaste nousi huhtikuussa yli 10 prosenttiin ja keskipalkka laski reaalisesti 3 % vuotta aiemmasta. Reaalipalkan lasku kuitenkin hidastui matalamman inflaation ja nimellispalkkojen hieman nopeutuneen nousun myötä.

Talousministeriö arvioi BKT:n supistuneen tammi-huhtikuussa 9,8 % vuotta aiemmasta. Supistumisvauhti hidastui jälleen huhtikuussa.

### Pitkittyvä lama edellyttää budjettipolitiikan muutosta.

Presidentti Dimitri Medvedevin maanantainen valtioneuvoston käsitellyt linjapuhe käynnisti vuoden 2010 budjetin laadintaprosessin. Presidentin mukaan tärkeintä on nyt makrotalouden vakaus, joka on kestävä talouskasvun edellytys. Tämän vuoksi budjettipolitiikan on oltava konservatiivista eikä menoja saa mitoitaa optimististen tulo-odotusten mukaan.

Kuluvana vuonna federaatiobudjetti on alijäämäinen ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1999. Alijäämän arvioidaan olevan ainakin 7 % BKT:stä. Alijäämään ovat syynä huomattavasti pienentyneet verotulot sekä budjetista talouden elvytystä varten maksettava kriisituki.

Hallitus pyrkii pienentämään budjettivajetta asteittain lähivuosina, mikä edellyttää tiukkaa menokuria. Ensi vuonna tavoitteena on vajeen pienentäminen 5 prosenttiin ja seuraavana vuonna 3 prosenttiin BKT:stä. Tätä varten budjetin rakennetta on muutettava perusteellisesti ja menoja kohdennettava uudelleen. Presidentin mukaan sosiaalisten velvoitteiden täyttämistä ei voi tinkiä, mutta varojen käyttöä on tehostettava mm. siirtämällä päätöksentekoa enemmän alueille.

Koska Venäjän talous on riippuvainen maailmantalouden suhdanteista, on maan jatkossakin varauduttava verotulojen suuriin vaihteluihin keräämällä hyvinä vuosina reservirahastoja. Muutaman vuoden kuluttua hallitus odottaa voivansa palata ylijäämäisiin budjetteihin. Tällöin ryhdytään taas kartuttamaan rahastoja, joita tänä vuonna on ensimmäistä kertaa käytetty budjettivajeen kattamiseen.

Presidentin linjapuhe antoi tukea finanssiministeri Aleksei Kudrinin tiukalle finanssipolitiikalle, jonka vasta-voimana on ollut yrityssektorin ja talousministeriön ajama budjettielvytyksestä korostava linja. Budjetin laadinnan ongelmista kertoo se, että määräaikaan ensi vuoden budjetin viemiseksi duunaan siirrettiin elokuusta lokakuuhun.

**Venäjän suurimmista teleoperaattoreista strategisia yrityksiä.** Federaation antimonopolilaitos FAS luokitteli toukokuussa Venäjän suurimmat teleoperaattorit Megafonin, MTS:n ja Vimpelcomin määräävän markkina-aseman omaaviksi yrityksiksi. MTS:n osuus Venäjän matkapuhelinliittymien markkinoista oli viime maaliskuussa 34 %, Vimpelcomin 26 % ja Megafonin 23 %.

Kilpailunsuojalain mukaan määräävän markkina-aseman omaavat telealan yritykset ovat strategisia yrityksiä, ja niissä olevaa ulkomaista omistusta säädellään erityisesti. Mikäli ulkomainen sijoittaja aikoo ostaa yli 50 % strategisesta yhtiöstä, on sen haettava lupa hallituksen alaiselta komissiolta. Ulkomaisen valtion kontrolloiman sijoittajan on anottava ostolupa jo 25 prosentin osuudelle. Mikäli ulkomaisella sijoittajalla on yli 5 % strategisesta yrityksestä, on sen ilmoitettava asiasta komissiolle.

Suomalais-ruotsalainen TeliaSonera omistaa lähes 36 % Megafonista. Norjalaisella, valtion 54-prosenttisesti omistamalla Telenorilla on melkein 30 % Vimpelcomista. Operaattorit joutuvat uudistuksen jälkeen ilmoittamaan komissiolle omistusosuuksistaan, mutta niiden ei tarvitse hakea lupaa olemassa oleville sijoituksilleen.

Telenorilla ja Vimpelcomin venäläisellä pääomistajalla Alfalla on ollut jo pitkään kiistaa Vimpelcomin toiminnasta. Uusin käänne tapahtui maaliskuussa, jolloin Omskin kaupungin valitustuomioistuimien päätös pidatti 27 % Vimpelcomin osakkeista, jotka omistaa Telenor. Osakkeet saattavat joutua pakkomyyntiin, sillä Telenoria syytetään 1,7 mrd. dollarin vahingon tuottamisesta Vimpelcomille.

### EU:n ja Venäjän huippukokous päättyi laihoihin tuloksiin.

EU:n ja Venäjän johtajien Habarovskissa Venäjän Kaukoidässä viime viikon lopulla pitämän kokouksen asialistalla olivat ennen kaikkea energiaturvallisuuteen liittyvät kysymykset.

Venäjän ja EU:n välejä ovat kuluvana vuonna hiertäneet erityisesti tammikuinen Ukrainan kaasukriisi, EU:n maaliskuussa tekemä päätös tukea Ukrainan kaasuputkiton korjausta ja ylläpitoa sekä toukokuun alussa virallisesti avattu EU:n uusi itäinen kumppanuusohjelma, joka kattaa Unionin ulkopuoliset Itä-Euroopan ja Kaukasuksen maat.

Yhteistä näkemystä näistä teemoista ei huippukokouksessa syntynyt. Presidentti Medvedev ilmoitti, että Venäjä ei aio ratifioida EU:n laatimaa Euroopan energia-asiakirjaa ja ehdotti sen korvaamista uudella sopimuksella. Medvedev totesi myös, että Venäjä ei ole syyllinen Eurooppaan suuntautuvien kaasutoimitusten katkoksiin. Hän kehotti EU:ta rahoittamaan Ukrainan kaasuntuontia ja varastointia katkosten välttämiseksi.

## Kiina

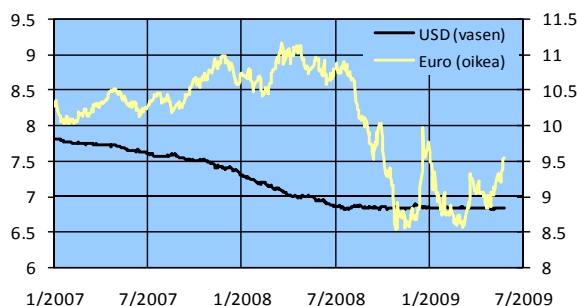
### Juanin kansainvälinen rooli lisääntyy vääjäämättä.

Viime viikolla Brasilian presidentin Kiinan vierailun yhteydessä uutisoitiin Kiinan ja Brasilian keskustelleen juanin ja realin mahdollisesta käytöstä maiden välisessä kaupassa, mikä olisi uusi askel juanin kansainvälistymisessä. Koska juan ei ole vapaasti vaihdettava valuutta, sen käyttö ulkomaankaupassa ei kuitenkaan luonnistu ilman erityisjärjestelyjä tai yleistä vaihdettavuuden lisäämistä. Pienten askelten politiikan mukaisesti Kiina on toistaiseksi laajentanut mahdollisuutta käyttää juaneita Manner-Kiinan ulkopuolella erityisjärjestelyin ja kokeilupohjalta.

Viime vuoden lopulla Kiina keskuspankki solmi valuutanvaihtosopimuksen (swap) Etelä-Korean keskuspankin kanssa, jonka perusteella korealaisyrietykset saivat mahdollisuuden lainata Kiinan juaneita Kiina-operaatioitaan varten. Korean lisäksi Kiina on solminut valuutanvaihtosopimuksia kevään aikana neljän muun maan ja Hongkongin kanssa. Näiden sopimusten yhteisarvo on 650 miljardia juania (68 mrd. euroa). Valuutanvaihtosopimukset helpottavat Kiinan kauppakumppanien likviditeettitilannetta ja auttavat maiden välistä kauppaa sekä investointeja. Samalla järjestelyt lisäävät vääjäämättä kiinnostusta juanin käyttöön kansainvälisissä liiketoimissa.

Valuutanvaihtosopimusten lisäksi Kiinan viranomaiset päättivät huhtikuussa sallia juanien käytön Jangtse-joen suistoalueen ja eteläisen Guangdongin maakunnan ulkomaankaupassa Hongkongin ja Macaon kanssa. Samanlainen kokeiluluonteinen juanien käyttömahdollisuus on myös Lounais-Kiinassa sijaitsevien Yunnanin ja Guangxin maakunnilla niiden ulkomaankaupassa ASEAN-maiden kanssa. Esimerkiksi Hongkongissa ja Macaossa juanien käyttö lisääntyy nopeasti ja se kelpaa maksuvälineenä paikallisten valuuttojen rinnalla. Onkin vaikea kuvitella, että kokeilujen päästyä vauhtiin niitä voitaisiin enää perua. Pitemmällä tähtäimellä juanin lisääntynyt kansainvälinen käyttö kasvattaa paineita myös yleiseen valuutansääntelyksen lieventämiseen.

### Dollarin ja euron juankurssin kehitys



Lähde: Reuters

Kiinnostus juanin käyttöä kohtaan heijastuu sen vahvistumispaineissa. Tästä huolimatta Kiinan keskuspankki on kriisin puhkeamisen jälkeen pitänyt juanin kurssin suhteessa dollariin vakaana viime vuoden puolivälistä lähtien. Täten euron ja dollarin väliset muutokset ovat heijastuneet euron juankurssiin täydellä painolla.

**EU-Kiina -huippukokouksessa keskusteltiin kaupasta ja ympäristöstä.** EU-komission puheenjohtaja Jose Manuel Barroso ja EU-puheenjohtajamaan Tshekin presidentti Vaclav Klaus isännöivät viime viikolla Kiinan pääministerin Wen Jiabaon johtamaa valtuuskuntaa Prahassa. Huippukokous on järjestetty vuodesta 1998 alkaen vuosittain. Tosin viime vuonna Kiina peruutti kokouksen viime hetkillä, kun silloisen EU-puheenjohtajamaan Ranskan presidentti Nicolas Sarkozy tapasi Tiibetin karkotetun hengellisen johtajan Dalai Laman.

Viime viikon kokouksessa esillä olivat etenkin kaupan ja ympäristöön liittyvät teemat. Molemmat osapuolet korostivat avoimen ja reilun kaupan merkitystä kansainvälisestä kriisistä toipumisessa. EU ja Kiina allekirjoittivat sopimuksen tiede- ja teknologiakumppanuudesta, puhtaiden energiateknologioiden kehittämisestä ja pk-yritysten yhteistyön lisäämisestä. Lisäksi keskustelua käytiin ilmastomuutoksesta. EU haluaisi Kiinan sitoutuvan vähentämään hiilidioksidipäästöjä merkittävästi vuoteen 2020 mennessä, kun taas Kiina haluaisi kehittyneiden talouksien kantavan vielä nykyistä selvästi suuremman vastuun ilmastomuutoksesta. Kiina pyysi myös EU:ta myöntämään sille markkinatalousmaa-aseman, joka helpottaisi kiinalaistuuotteiden tuontia EU-alueelle. EU ei kuitenkaan ole vielä valmis myöntämään asemaa. Lisäksi Kiina toivoi EU:n kumoavan 20 vuotta sitten asetetun aseiden vientikiellon. Kiinalle markkinatalousmaa-asema myöntäminen ja asevientikiellon purkaminen ovat lähinnä arvovaltakysymyksiä.

EU:n ja Kiinan välinen kauppa on kasvanut viime vuosina voimakkaasti. EU:lle Kiina on Yhdysvaltojen, Venäjän ja Sveitsin jälkeen neljänneksi tärkein vientikohde, kun taas EU on Kiinan tärkein vientimarkkina. Talouskriisin myötä Kiinan vienti EU-alueelle on supistunut tammi-huhtikuussa 24 % vuotta aiemmasta.

**Kiinan odotetaan selviytyvän melko hyvin talouskriisistä.** Sveitsiläisen IMD-instituutin tuottaman selvityksen mukaan Kiinalla on kansainvälisen kilpailukyvyn kannalta 18. parhaat edellytykset suojautua kansainväliseltä talouskriisistä ja parantaa kilpailukykyään lähitulevaisuudessa. Kiinan sijoitusta nosti etenkin sen lähivuosien hyvät talousnäkömät muihin maihin verrattuna. Selvitys perustuu yrityskyselyihin, joita suoritettiin 57 maassa. Instituutin mukaan Tanskalla on parhaat edellytykset suojautua kriisiltä, Suomi oli sijalla yhdeksän ja Venäjä oli viimeisten joukossa sijalla 51.

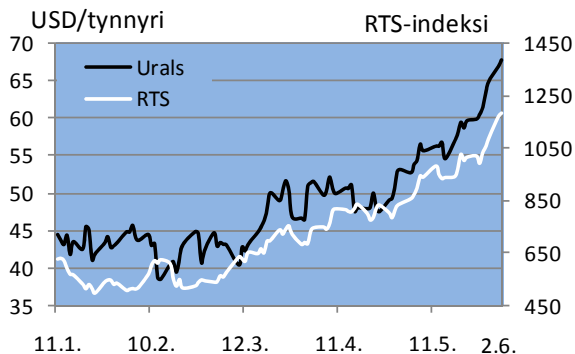
## Venäjä

**Osakemarkkinat nousussa raaka-aineiden kallistumisen myötä.** Venäjän osakemarkkinoiden seuratuin RTS-indeksi nousi toukokuussa yli 30 %. Samaan aikaan Yhdysvaltain suurimpien yritysten pörssikursseja mittaava S&P 500 -indeksi vahvistui 5 % ja vastaava eurooppalainen DJ Euro Stoxx 50 -indeksi prosentin. Tammikuun pohjastaan RTS-indeksi on noussut 130 %, mutta on edelleen vain runsaat puolet viime kesänä saavuttamastaan huippuarvosta. RTS:n ja toisen moskovalaispörssin MICEXin yhteenlaskettu päivittäinen kaupankäyntivolyyymi oli toukokuussa keskimäärin 2 mrd. dollaria, kun se viime kesän huippuaikana oli noin 2,2 mrd. dollaria. Venäläisten pörssien kurssimuutokset ovat yleensä huomattavasti suurempia kuin kurssimuutokset useimmissa muissa pörsseissä.

Urals-raakaöljyn maailmanmarkkinahinta lähestyi kesäkuun alussa 68 dollaria tynnyriltä, kun huhtikuussa hinta oli alle 50 dollaria. Myös kuparin ja nikkelin hinnat ovat nousseet korkeimmilleen sitten viime vuoden lokakuun. Toukokuun nousijoita Venäjän pörsseissä olivat energia-yhtiöt ja Venäjän suurin pankki Sberbank, kun taas rakensalan ja vähittäiskaupan yhtiöt olivat laskussa. Energia-yhtiöiden kurssit nousivat huolimatta siitä, että niiden alkuvuoden tulokset olivat heikkoja. Valtion omistaman öljy-yhtiön Rosneftin ensimmäisen neljänneksen voitto pieneni vuositasolla 20 % 2,1 mrd. dollariin. Öljy-yhtiö Lukoilin voitto oli 0,9 mrd. dollaria ja laskua vuodentakaisesta oli peräti 70 %.

Öljyn kallistumisen lisäksi Venäjän osakemarkkinoiden nousua tukivat ruplan vahvistumisodotukset. Toukokuussa ruplan keskikurssi euro-dollarikoriin nähden oli 37,1, kun se huhtikuussa oli 38,3.

### RTS-indeksin ja Urals-raakaöljyn hinnan kehitys v. 2009



Lähde: RTS, Bloomberg

**Korruptio edelleen vakava ongelma Venäjällä.** Korkeimman oikeuden puheenjohtaja Vjatsheslav Lebedev totesi oikeuslaitoksen toimintaa koskevassa katsaukses-

saan, että korruptio on yleisintä sisäasiainministeriön (mm. miliisi), terveydenhuollon, koulutuksen, verotarkastuksen ja palotarkastuksen aloilla. Kysymys on valtaosin pienehköistä lahjuksista, ja vain noin 7 prosentissa tapauksista on kyse suurista summista tai järjestäytyneestä toiminnasta.

Oikeusministeri Aleksandr Kononov sanoi, että käynnissä oleva korruptionvastainen kampanja ei vielä ole tuottanut ratkaisevia tuloksia. Ministerin mukaan syinä ovat edelleen puutteellinen lainsäädäntö, joka mahdollistaa väärinkäytökset, julkisen sektorin työvoiman heikko laatu sekä kansalaisyhteiskunnan kehittymättömyys.

Viranomaisten tietoon tulleiden lahjustapausten määrä on kasvanut jatkuvasti. Tilastot eivät kuitenkaan kerro kaikkea, sillä mitä korkeammalla tasolla korruptio tapahtuu, sitä harvemmin se tulee ilmi. Pääsyyttäjä Juri Tshai-kan mukaan on ongelmallista, että korruptiotapauksia tutkitaan eniten hallinnon alimmilla tasoilla.

Pääsyyttäjä Tshai-kan mukaan korruptio on yleistä organisaatioissa, jotka suorittavat hankintoja valtion laskuun tai myöntävät erilaisia lupia yritystoimintaa varten. Vaarallista on kuitenkin maan rajoilla tapahtuva korruptio, johon sisältyy salakuljetusta ja terrorismin rahoitusta. Pääsyyttäjän mielestä rajaviranomaisten toimintaa ei tällä hetkellä valvota riittävän tehokkaasti.

Korruptionvastainen kampanja käynnistyi viime vuonna presidentti Dmitri Medvedevin aloitteesta. Sen puitteissa on mm. hyväksytty erityinen korruptionvastainen laki ja korjattu useita muita lakeja. Asiantuntijoiden mukaan suuri yleisö kokee kampanjan kuitenkin lähinnä symboliseksi. Yhtenä konkreettisena toimenpiteenä miliisiautoihin asennetaan kuluvan vuoden aikana valvontakamerat ja miliisien univormuissa tulee olla nimilaput. Ensi vuodesta lähtien miliisien on toimitettava työnantajalle selvitys tuloistaan.

Korruptiota vastaan toimivan Transparency Internationalin viimesykyseisen kyselyn mukaan Venäjä oli 180 maan joukossa 33:nneksi korruptoitunein. Samalla sijalla Venäjän kanssa olivat Bangladesh, Kenia ja Syyria.

### Suomen ja Venäjän pääministerit neuvottelivat Helsingissä kahden- ja monenvälisistä talouskysymyksistä.

Kaksi kertaa vuodessa järjestettävä pääministeritapaaminen ei tuonut ratkaisua kahdenväliin kysymyksiin, joista suomalaisosapuoli nosti esiin mm. venäläisen raakapuun vientitullit ja Suomen kautta tapahtuville konttikuljetuksille mahdollisesti asetettavat rajoitukset. Pääministeri Vladimir Putinin mukaan puutullit ovat keino, jolla saadaan ulkomaisia investointeja Venäjän metsäteollisuuteen. Pääministeri Putin toi esiin Suomen ja Venäjän välisen yhteistyön tärkeyden muun muassa energia-alalla, kuljetuksissa ja laivanrakentamisessa.

Pääministeri Putin korosti Nord Stream -kaasuputki-hankkeen Euroopan-laajuista merkitystä. Hän toisti presidentti Dmitri Medvedevin Venäjä-EU-huippu-kokouksessa esittämän ehdotuksen EU:n osallistumisesta Ukrainan kaasukysymyksen ratkaisemiseen.

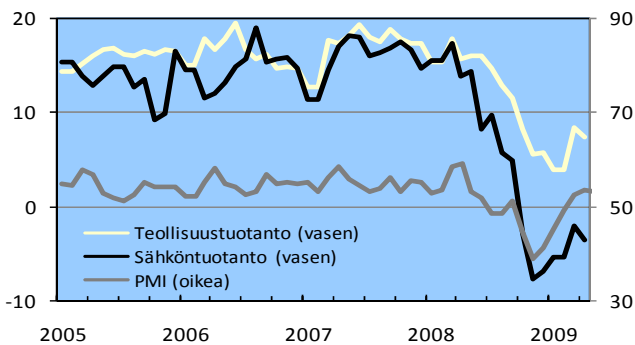
## Kiina

**Kiinan ostopäällikköiden tunnelmat varovaisen optimistisia.** Logistiikka-alan julkaisema toukokuun ostopäällikköindeksi (CFLP) viesti kolmatta kuukautta kasvua, kun 53 % yrityksistä koki tilanteensa parantuneen huhtikuusta. CFLP:n indeksin positiivista viestiä vahvistaa investointipankki CLSA:n tuottama ostopäällikköindeksi, joka sekä pysytteli toista kuukautta yli 50 prosentin raja-arvon. CLSA:n toukokuun lukema (51,2 %) on korkein sitten viime vuoden heinäkuun. Molemmat indeksit lähestyvät pitkän aikavälin keskiarvojaan.

Markkinoiden kehittymisen kannalta CFLP:n indeksin alaerien kehitys on kiinnostavaa. Teollisuuden tuotanto ja tilauskannat olivat kasvussa edelliseen kuukauteen verrattuna, ja vastaavasti varastot supistuivat. Samaan aikaan tuotantopanosten varastot supistuvat, joskin niiden hankinnat ovat jo kasvussa. Kokonaisuudessaan ostopäällikköindeksin alaerät ovat linjassa ja niiden viesti yhtenäinen: varastot supistuvat, ja tuotanto ja tilauskannat vähitellen vahvistuvat. Tuonti ja viennin tilaukset olivat molemmat lähellä huhtikuun tasoaan, mikä ennakoii ulkomaankaupan supistumisen pysähtymistä.

Ostopäällikköindeksien positiivinen viesti on osin ristiriidassa sekä sähkön- että öljynkulutuksen tuorempien lukujen kanssa, sillä ne ovat alkuvuonna molemmat supistuneet hieman viime vuodesta. Ostopäällikköindeksin tuotanto-alaerän muuntaminen vuositasolle osoittaa, että kuluva kevät on selvästi viime kevättä heikompi. Tässä suhteessa ostopäällikköindeksien kehitys on linjassa sähkön- ja öljynkulutuksen kanssa, vaikka vertailtaessa edelliseen kuukauteen viesti näyttääkin valoisammalta.

### Teollisuustuotannon ja sähköntuotannon vuosikasvu sekä ostopäällikköindeksi saldoluku



Lähde: Tilastovirasto ja CFLP

**Talous- ja ilmastokysymykset esillä Geithnerin Kiinanvierailulla.** Yhdysvaltojen valtiovarainministeri Timothy Geithner oli virkaan astumisensa jälkeen ensimmäisellä

virallisella vierailullaan Kiinassa. Geithner tapasi Kiinan korkeinta johtoa presidentti Hu Jintaoa myöden. Vierailu oli samalla heinäkuussa Washingtonissa pidettävän seuraavan maiden välisen strategisen vuoropuhelun valmistelua. Vahvasti talouteen painottuneissa keskusteluissa olivat esillä myös ilmastonmuutoskysymykset. Maat valmistautuvat kuluvan vuoden lopulla Kööpenhaminan huippukokousta varten, missä on tarkoitus päättää Kiiton sopimuksen seuraavasta vaiheesta.

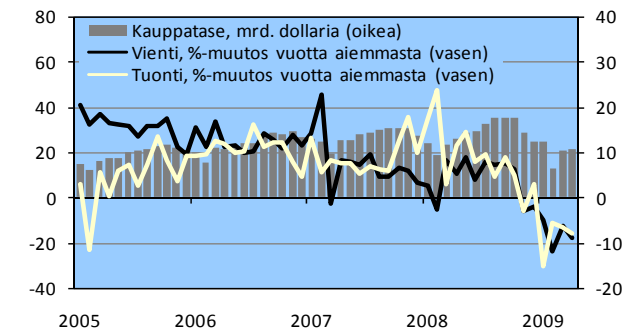
Kansainvälisen talouskriisin aikana kiinalaiset ovat olleet huolissaan Yhdysvaltojen velanotosta. Kiina pelkää, että suuri velkaantuminen houkuttaa Yhdysvaltoja inflatoimaan velkaa pienemmäksi, mikä vahingoittaisi kiinalaisten dollarimääräisiä sijoituksia. Geithner vakuutti, että Yhdysvallat aikoo pitää hintojen nousun kurissa myös jatkossa. Kiinalla on maailman suurin valuuttavaranto (lähes 2 000 mrd. dollaria), josta arvioiden mukaan noin 60 % on sijoitettu dollarimääräisiin instrumentteihin.

Vielä tammikuussa Geithner arvosteli kovin sanoin Kiinan valuuttakurssipolitiikkaa. Tämän viikon tapaamisessa aihe jätettiin kuitenkin taka-alalle, vaikka Geithner Pekingin yliopiston puheessaan toivoi Kiinan siirtyvän joustavampaan valuuttakurssipolitiikkaan. Kiinan keskuspankki on pitänyt heinäkuusta 2008 lähtien juanin nimellisen kurssin vakaana dollariin nähden. Myös juanin reaalin kaupapainotettu kurssi on osapuilleen viime kesän tasolla.

Vierailullaan Geithner toisti Yhdysvaltojen toiveen, että Kiina avaisi markkinoitaan yhä enemmän ulkomaisille yrityksille ja sijoituksille sekä välttäisi protektionismia. Viranomaiset ovat tarkastelleet ulkomaisten yritysten toimia viime aikoina aiempaa kriittisemmin. Yhdysvaltojen Kiinan-kauppakamarin (Amcham China) yrityksille tekemän kyselyn mukaan protektionismi on kasvanut ja lupien saanti vaikeutunut viime vuodesta. Lisäksi byrokratia, epäselvät säännöt ja niiden ristiriitainen tulkinta vaivaavat edelleen yrityksiä.

Kiinan kauppa Yhdysvaltojen kanssa on ollut pitkään ylijäämäistä. Yhdysvaltojen talousongelmien myötä ylijäämä on hieman pienentynyt. Tammi-huhtikuussa Kiinan vienti Yhdysvaltoihin supistui 16 % vuotta aiemmasta.

### Kiinan kauppa Yhdysvaltojen kanssa kuukausittain



Lähde: Kiinan tullit

## Venäjä

**Pietarin 13. talousfoorumissa käsiteltiin liiketoimintaa kriisiympäristössä.** Useat poliitikot, tutkijat ja talouselämän vaikuttajat eri puolilta maailmaa kokoontuivat 4.–6. kesäkuuta Pietariin keskustelemaan maailmantalouden nykytilanteesta ja Venäjän roolista siinä. Lähes 30 paneelikeskustelussa käsiteltiin mm. sosiaali- ja turvallisuuspolitiikkaa talouskriisin aikana, hallitusten kriisinvastaisia toimia, rahoitusmarkkinakysymyksiä ja logistiikkaa. Suomalaisen aloitteesta järjestettiin energiatehokkuutta käsittelevä paneeli.

Talousfoorumien yhteydessä pidettiin ensimmäistä kertaa kansainvälinen viljafoorumi, jossa keskusteltiin viljan hinnoista, elintarviketurvallisuudesta ja -teknologiasta. Venäjä ilmoitti aikovansa kasvattaa osuuttaan kansainvälisillä viljamarkkinoilla merkittävästi seuraavien 15 vuoden aikana. Tarkoitus on viedä tulevaisuudessa 50 milj. tonnia viljaa vuodessa, kun viime vuoden erinomaisen sadon seurauksena Venäjältä vietiin viljaa arviolta 18–19 milj. tonnia. Venäjä, Ukraina ja Kazakstan keskustelivat yhteisen viljapoolin perustamisesta parantaakseen kilpailukykyään kansainvälisillä markkinoilla.

Talousfoorumien aikana solmittiin myös kauppaja- ja rahoitussopimuksia. Venäläinen investointipankki VTB Capital ja Deutsche Bank ilmoittivat perustavansa Moskovaan ja Pietariin investoivan kiinteistörahaston. Muina osakkaina ovat mm. suomalaiset eläkevakuutusyhtiöt Etera ja Ilmarinen sekä pääurakoitsijana toimiva rakennusyhtiö SRV Group. Rahaston koko on tällä hetkellä yli 100 milj. euroa ja sitä on tarkoitus kasvattaa 300 milj. euroon.

Venäjän mahdollinen WTO-jäsenyys nousi yhdeksi foorumin tärkeimmistä keskustelunaiheista. EU:n edustajat ilmaisivat optimisminsa koskien Venäjän liittymistä kaupparjestöön. Venäjä puolestaan lupautui nopeuttamaan WTO:n vaatimien teknisten sääntöjen käyttöönottoa.

**Venäjän tavoitteet WTO-jäsenyyden suhteen epäselviä.** Pääministeri Vladimir Putin ilmoitti 9.6. Euraasian talousyhteisön kokouksessa Moskovassa, että Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin muodostavat ensi vuonna keskinäisen tulliliiton.

Putinin mukaan maat keskeyttävät erilliset jäsenyysneuvottelunsa WTO:n kanssa ja hakevat jäsenyyttä tulliliittona. Jäsenyysneuvottelujen on määrä alkaa uudelleen ensi vuonna, ja tulliliiton puolelta neuvotteluja vetää Venäjä.

Tieto WTO-neuvottelujen keskeyttämisestä tuli yllätyksenä, sillä Pietarin talousfoorumissa sekä talousministeri Elvira Nabiullina että Venäjän WTO-pääneuvottelija Maksim Medvedkov kertoivat odottavansa Venäjän jäsenyysneuvottelujen saattamista päätökseen vielä kuluvan

vuoden aikana. Sama näkemys oli foorumiin osallistuneella EU:n kauppakomissaarilla Catherine Ashtonilla. Valtionollisen Rusnano-yhtiön pääjohtaja Anatoli Tshubais sen sijaan esitti epäilyksensä aikataulusta ja totesi Venäjän hakevan aktiivisesti vaihtoehtoja WTO-jäsenyydelle. Yhtenä vaihtoehtona Tshubais mainitsi em. tulliliiton.

**Keskuspankin rahapolitiikan linjassa ei muutoksia.**

Venäjän keskuspankki alensi 5.6. ohjaukorkoja 0,5 prosenttiyksiköllä. Koronlasku oli kolmas sitten huhtikuun puolenvälin, jolloin keskuspankki alkoi alentaa korkoja. Sekä peruskorko että yön yli -lainakorko ovat nyt 11,5 % ja 7 päivän repo-luoton minimikorko 9 %.

Huhtikuuhun asti keskuspankki korotti ohjaukorkoja asteittain pyrkiessään vaimentamaan inflaatiota ja puolustaessaan ruplaa. Sitten inflaatio on hidastunut jonkin verran. Toukokuussa kuluttajahinnat olivat 12,3 % viime vuoden vastaavaa aikaa korkeammalla, kun huhtikuussa vuosi-inflaatio oli 13,2 %.

Rupla on vahvistunut viime aikoina raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan nousun myötä. Kesäkuun 11. päivänä ruplan eurokurssi oli 43,59 ruplaa ja dollarikurssi 30,93 ruplaa. Tällä tasolla rupla oli viimeksi kuluvan vuoden tammikuussa. Heikoimmillaan rupla oli helmikuussa, jolloin sen eurokurssi oli 46,84 ruplaa ja dollarikurssi 36,43 ruplaa.

Presidentti Medvedev ilmoitti viime viikolla ehdottavansa keskuspankin nykyistä pääjohtajaa Sergei Ignatjevian kolmannelle kaudelle keskuspankin johtoon. Keskuspankin pääjohtajan nimittää duuma presidentin esityksestä, ja sama henkilö voi toimia pääjohtajana enintään kolme perättäistä kautta.

Ignatjevin ansiona pidetään keskuspankin ripeää toimintaa rahoituskriisin vaikutusten levittyä Venäjälle syksyllä 2008. Keskuspankki käynnisti nopeasti mm. järjestelmän, jolla suurimmat pankit saavat vakuudetonta luottoa keskuspankilta, mikä vakautti niiden tilanteen.

Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan Ignatjev on marraskuussa aloitetun ruplan asteittaisen devalvointipolitiikan isä. Halventuneen raakaöljyn ja supistuneiden vientitulojen painama rupla devalvoitui kolmessa kuukaudessa keskuspankin ohjauksella kolmanneksen, mutta on vakiinnuttanut arvonsa sen jälkeen. Ignatjevian on arvosteltu ohjatusta devalvaatiosta, joka antoi mahdollisuuden pankeille ja suuryrityksille varautua kurssilaskuun ja siirtää varoja – myös keskuspankilta saamaansa kriisirahoitusta – valuuttoihin, mikä osaltaan kasvatti valuuttavirtaa maasta. Mahdollisuus varautua muutokseen kuitenkin helpotti pankkien ja yritysten sekä kotitalouksien sopeutumista uuteen kurssitasoon.

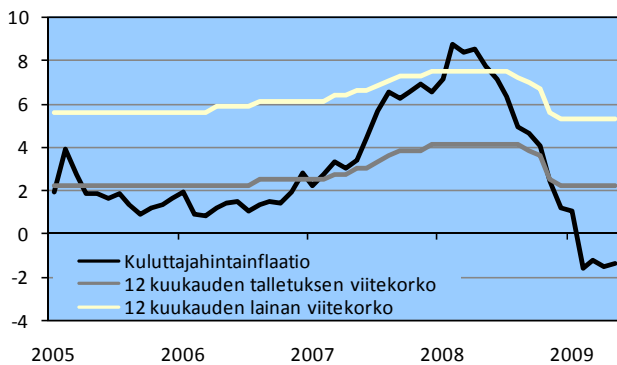
Viime viikkoina Venäjän valuuttavaranto on kasvanut jonkin verran, ja 5.6. sen suuruus oli 410 mrd. dollaria. Varanto on edelleen kolmanneksen elokuun 2008 huippuarvoaan pienempi.

## Kiina

**Hintojen lasku jatkuu.** Kuluttajahinnat olivat toukokuussa 1,4 % matalammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen lasku on jatkunut kuukaudesta toiseen jo viime vuoden maaliskuusta, joskin kiinalainen uusivuosi kuluvan vuoden tammikuussa nosti totutusti hintoja. Etenkin lihan hinta on laskenut, kun se palautuu hiljalleen vuodesta 2007, jolloin mm. eläintauti vähensi sianlihan tarjontaa ja nosti hintoja. Osittain hintoja laskee myös ylitarjonta. Kun vienti yskii, pyritään yhä suurempi osa tuotteista myymään kotimaan markkinoilla. Ylitarjonta ja kansainvälisten raaka-ainehintojen lasku näkyvät erityisesti tuottajahinnoissa, joiden lasku jatkui toukokuussa jyrkkänä (-7 % vuotta aiemmasta).

Vaikka kuluttajahinnat ovat vuositasolla laskeneet jo neljänä kuukautena peräkkäin, deflaation ei odoteta jatkuvan kovin pitkään. Rahan määrän kasvu on ollut hyvin nopeaa kuluvana vuonna, mikä vahvistaa hintojen nousupaineita tulevaisuudessa. Näkemystä tukee se, että Kiinan keskuspankki ei vaikuta olevan kovin huolissaan hintojen kehityksestä, sillä se ei ole muuttanut rahapolitiikkaansa kuluvana vuonna.

### Kuluttajahintojen vuosimuutos ja 12 kuukauden viitekorot, %



Lähde: Tilastovirasto ja keskuspankki

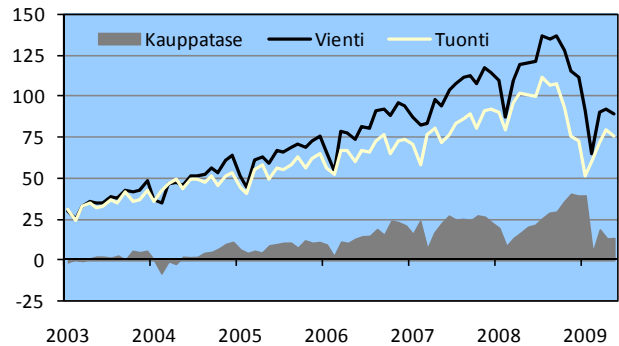
**Kiina tukee vientiteollisuutta lisäämällä ALV:n hyvi-tyksiä.** Tiedot lisäveronpalautuksista julkistettiin pari päivää ennen kuin toukokuun ulkomaankauppatilastot, jotka osoittivat viennin olevan edelleen voimakkaassa laskussa (-26 % vuotta aiemmasta). Kuten aiemminkin uudet veronpalautukset kohdistettiin niille teollisuudenaloille, jotka ovat eniten kärsineet maailmanlaajuisesta taantumasta (mm. elektroniikka- teräs-, kone- ja leluteollisuus). Veronpalautukset koskevat yhteensä yli 600 hyödykettä. Päätös astui voimaan takautuvasti kesäkuun ensimmäisestä päivästä lähtien. Käytännössä osa tuotannonaloista saa takaisin kaiken maksamansa ALV:n vientiin valmis-

tetuista tuotteista. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä verotulot supistuivat yli 10 % vuotta aiemmasta veronalennusten ja kaventuneen veropohjan vuoksi.

Edellisen kerran Kiina lisäsi vientituotteiden veronpalautuksia huhtikuussa ja kaikkiaan hallitus on lisännyt vientiyritysten veronpalautuksia seitsemän kertaa viime vuoden elokuun jälkeen. Lisäksi Kiina on tukenut hiipuvaa vientiä pysäyttämällä juanin vahvistumisen suhteessa dollariin.

Kiina on sopinut ASEAN-maiden kanssa vapaakauppa-alueen muodostamisesta, jonka puitteissa tullit poistetaan kaikilta tuotteilta viimeistään vuoden 2010 alussa. Viime vuonna keskimäärin 8 % Kiinan viennistä ja 10 % tuonnista kohdistui näihin maihin. Voimassaolevia vapaakauppa-sopimuksia on jo seitsemän ja neuvottelut 14 muusta ovat käynnissä. Toteutuessaan sopimukset kattaisivat 31 maata.

### Kiinan ulkomaankaupan kehitys, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli

**Valtio yhdistää kaksi lentoyhtiötä.** Valtion suurelta osin omistamat China Eastern Airlines ja Shanghai Airlines tullaan yhdistämään. Suunnitelman mukaan osapuolista pienempi Shanghai Airlines tulee toimimaan jatkossa tytäryhtiönä. Molemmat yhtiöt ovat tehneet tappiota viime vuosina, ja valtio on joutunut myöntämään niille suoraa tukea. Viime vuonna tappiota kertyi yhteensä 16,5 miljardia juania (1,6 mrd. euroa). Uusi yhtiö tulee hallitsemaan noin puolta Shanghain lentoliikenteestä, minkä viranomaiset toivovat tuovan riittävästi kilpailuetua tappiokierteen katkaisemiseksi. Uudella yhtiöllä tulee olemaan hallussaan noin 300 lentokonetta, ja se tulee toimimaan yli 600 lento-reitillä.

Viranomaiset ovat useilla eri sektoreilla pyrkineet viime vuosina kannustamaan yritysten yhdistymistä, jotta ne olisivat riittävän suuria pärjätäkseen tiukasti kilpailluilla markkinoilla. Merkittävät yhdistymiset ovat kuitenkin jääneet vähäisiksi. Yhdeksi syyksi on esitetty aluehallintojen vastustusta. Valtion määräämät yhdistymiset voivat kuitenkin yleistyä, jos totuttua hitaampi talouskasvu jatkuu ja yritysten tappiot kasvavat.

## Venäjä

### **Kansainvälinen valuuttarahasto varoittaa Venäjää aiempaa hitaammasta talouskasvusta tulevaisuudessa.**

Venäjän tulevaa kehitystä varjostaa se, että maan päävientituotteiden, raaka-aineiden, hintojen ennakoidaan lähivuosina nousevan vain hitaasti. Lisäksi kehittyviin talouksiin kuten Venäjälle suuntautuvien rahoitusvirtojen arvioidaan pysyvän talouskriisiä edeltävää aikaa pienempinä.

Venäjän taloutta koskevassa lausunnossaan IMF kiittää hallitusta talouskriisin vastaisista ripeistä toimista ja aiempien vuosien vastuuntuntoisesta finanssipolitiikasta. Budjettilyijäämistä aiemmin kerätyt vararahastot ovat nyt tarpeen budjettivajeen rahoittamiseksi. Järjestön mukaan kansainvälinen taantuma kuitenkin paljasti Venäjän talouspolitiikan heikkouksia, jotka ovat osaltaan johtaneet talouden suureen riippuvuuteen maailmanmarkkinoiden suhdanteista ja ulkomaisen rahoituksen saatavuudesta.

IMF on huolestunut Venäjän pankkisektorin tilanteesta hoitamattomien luottojen odotettavissa olevan kasvun vuoksi. Keskuspankin on selvitettävä nopeasti pankkien todellinen tila ja luotava kattava strategia elinkelpoisten pankkien pääomittamiseksi. Tämä edellyttää mm. keskuspankin valvontaoikeuksien vahvistamista.

IMF varoittaa keventämästä budjettipolitiikkaa elvytyksen nimissä liiaksi. Hallitus on hyväksynyt tälle vuodelle budjettivajeen, jonka suuruus on 7 % suhteessa BKT:hen. Budjetin tapainottaminen tulevina vuosina näin korkealta menojen tasolta voi osoittautua erittäin vaikeaksi. IMF korostaa lisäksi elvytysmenojen tehokkaan kohdentamisen tärkeyttä.

**Kiinteät investoinnit vähenivät vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 16 % edellisen vuoden vastaavasta ajasta.** Investointeja tehtiin tammi-maaliskuussa 1 300 mrd. ruplan (noin 30 mrd. euron) arvosta. Kiinteät investoinnit supistuivat huomattavasti mm. elintarviketeollisuudessa (22 %), kemian teollisuudessa (34 %) ja rautateillä (39 %).

Sosiaalialalle investoitiin entistä vähemmän. Opetustoimen investoinnit supistuivat 19 % ja terveydenhuollon investoinnit 7 %.

Eniten investoinnit kasvoivat putkikuljetuksissa (47 %), metallimalmien louhinnassa (36 %), rahoitusallalla (35 %), tutkimustoiminnassa (35 %) sekä sellun ja paperin tuotannossa (17 %). Öljynjalostuksen investoinnit kasvoivat peräti 78 %, kun taas öljynporauksessa ja muiden energia- raaka-aineiden tuotannossa ne vähenivät 12 %.

Investoinneista 26 % tehtiin liikenteeseen ja viestintään, 21 % öljynporaukseen ja raaka-aineiden louhintaan ja 19 % teollisuuteen.

Huomattavan suuri osa investoinneista, 41 %, rahoitettiin edelleen yritysten omista varoista, joskin osuus supistui 5 prosenttiyksikköä viime vuoden vastaavasta ajasta.

Yritysten omien varojen ohella tärkeimmät investointien rahoituslähteet olivat muilta organisaatioilta saatu rahoitus (18 % investoinneista) ja julkisen sektorin budjetitavarat (13 %). Budjettirahoituksesta kolmannes tuli federaatiobudjetista. Koti- ja ulkomaisten pankkilainojen osuus oli yhteensä 13 %. Ulkomaisilta pankeilta saatujen lainojen osuus oli 4 % investoinneista. Osakeantien osuus pieni parista prosentista vajaan prosenttiin.

Ulkomaisten investointien osuus kasvoi noin seitsemään prosenttiin investoinneista.

### **Suomen Venäjän-vientiä pienentää erityisesti jälleenviennin väheneminen.**

Suomen Venäjän-viennin arvo supistui kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 47 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Supistuminen koski kaikkia päätuoteryhmiä. Suurinta pudotus oli kuljetusvälineissä (73 %), sähkökoneissa ja laitteissa (59 %) ja painotuotteissa (53 %). Kuljetusvälineiden viennin huomattava väheneminen johtui erityisesti Suomen kautta Venäjälle kuljetettavien mutta Suomen vienniksi kirjautuvien henkilöautojen viennin vähenemisestä. Samoin sähkökoneiden ja laitteiden viennin arvoa vähensi muualla valmistettujen mutta Suomen vienniksi kirjautuvien puhelinlaitteiden viennin supistuminen.

Suomen viennin suurimmaksi tuoteryhmäksi nousseiden kemiallisten aineiden ja tuotteiden vienti väheni vain 5 %. Tämän ryhmän sisällä kasvoi voimakkaasti lääkkeiden vienti.

Suomen tuonnin arvo Venäjältä väheni alkuvuonna 42 %. Puutavaran tuonnin arvo pieneni 71 % ja raakaöljyn 47 %.

Suomella on viime vuosina ollut kolme keskenään suurin piirtein tasavahvaa ulkomaankauppakumppania, Saksa, Ruotsi ja Venäjä. Maiden keskinäinen järjestys on vaihdellut, ja viime vuonna Venäjä nousi ensimmäistä kertaa Suomen suurimmaksi vientimarkkinaksi vajaan 12 prosentin osuudella. Sekä Ruotsin että Saksan osuus oli 10 %. Venäjän osuuden kasvua siivitti ennen muuta kuljetusvälineiden viennin arvon 55 prosentin lisäys.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Suomen suurin vientimarkkina oli Saksa (11 %), seuraavana oli Ruotsi (10 %) ja kolmantena Venäjä (9 %). Tuonnissa ensimmäisen sijan jakoivat Saksa ja Venäjä runsaan 14 prosentin osuudella. Ruotsin osuus oli 10 %.

Suomen kautta Venäjälle suuntautuvien maantietransitokuljetusten määrä väheni kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 47 % ja arvo 44 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Suurin pudotus myös transitokuljetuksissa tapahtui autojen kohdalla, joiden kuljetukset vähenivät 75 %.

## Kiina

### Toukokuun talouskehitys vahvisti kasvuodotuksia.

Odotuksiin nähden vaimean huhtikuun jälkeen toukokuun talouskehitys lisäsi uskoa siihen, että Kiinan talouskasvu ei enää hidastuisi, vaan julkisen sektorin tukitoimin se saattaisi olla jopa kiihtymässä. Teollisuustuotannon reaalin vuosikasvu kiihtyi toukokuussa 8,9 prosenttiin (huhtikuussa 7,3 %). Myös molemmat Kiinasta julkaistavat ostopäällykkoindeksit (CFLP ja CLSA) osoittavat, että teollisuuden tilanne oli toukokuussa huhtikuuta parempi. Autoja valmistettiin toukokuussa 29 % enemmän kuin vuosi sitten, mutta sähköntuotanto oli lähes 3 % pienempi.

Vähittäiskaupan 15 prosentin nimellinen kasvu viittaa kotitalouksien tulokehityksen olevan edelleen suhteellisen vahvaa. Päävastuun kysyntäpuolella kantavat tällä hetkellä kuitenkin kiinteät investoinnit, joiden arvo oli tammi-toukokuussa nimellisesti kolmanneksen suurempi kuin vuosi sitten. Investointien painottuminen infrastruktuuriin viittaa siihen, että hallituksen loppusyksystä julkistama 4 000 miljardin juanin (585 mrd. USD) tukipaketti on keskeinen tekijä vahvan investointikehityksen taustalla. Toisaalta toukokuussa nähtiin merkkejä kiinteistömarkkinoiden elpymisestä ja sitä kautta mahdollisesta investointikysynnän pohjan laajenemisesta.

Kiinan talouskasvua on ruokkinut erittäin voimakas luotonannon kasvu. Uusien luottojen määrä oli toukokuussa kaksi kertaa suurempi ja rahamäärä (M2) yli neljänneksen suurempi kuin viime vuoden toukokuussa. Toistaiseksi rahamäärän kasvu ei kuitenkaan ole estänyt hintoja laske-  
masta, vaan toukokuussa kuluttajahinnat olivat 1,4 % ja tuottajahinnat 7 % alemmat kuin vuosi sitten.

Kiinan talouskasvu lepää kotimaisen kysynnän varassa, sillä ulkomaankaupassa ei vielä näy selviä piristymisen merkkejä. Kiinan viennin ja tuonnin arvo oli toukokuussa neljänneksen viimevuotista pienempi, mutta parin viime kuukauden aikana viennin arvo on vakiintunut noin 90 ja tuonnin 75–80 miljardin dollarin tasolle. Kauppataseen ylijäämä oli huhti- ja toukokuussa selvästi pienempi kuin vuosi sitten.

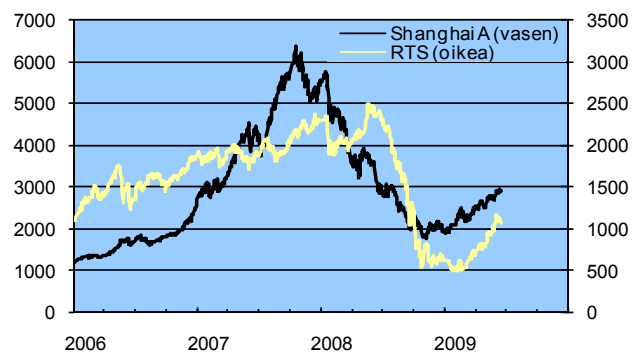
Kiinan suhteellisen vahva kotimainen talouskasvu on merkki tilanteen vakiintumisesta, mutta kehitykseen sisältyy ainakin keskipitkällä aikavälillä myös huolestuttavia piirteitä. Erittäin voimakas luottojen kasvu lisää pankkien ongelmaluottoja, aiheuttaa varallisuushintojen nousua ja luo yleisiä inflaatiopaineita. Kiinteiden investointien voimakas kasvu puolestaan lisää jo ennestään erittäin korkeaa investointien osuutta BKT:stä, kun tarve olisi pikemminkin lisätä yksityisen kulutuksen osuutta.

**Nousu jatkuu pörssissä.** Shanghai A-osakeindeksi on noussut vuoden alusta 50 %, mikä tekee pörssistä yhden

maailman suotuisimmin kehittyneistä kuluvana vuonna. Kiinan osakekurssien nousu alkoi jo viime vuoden marraskuussa, kun talouden taantuma oli pahimmillaan. Ajankohtaan sijoittuu myös valtion mittavan tukipaketin julkistaminen. Sen arvioidaan tukeneen kurssikehitystä, sillä se on tuonut talouteen valtavasti lisää rahaa ja toisaalta tarjolla on vain vähän sijoituskohteita. Kiinan toisessa pörssissä Shenzhenissä kurssit ovat nousseet yli 60 % vuoden alusta.

Shanghaiin dollarimääräisten B-osakkeiden kurssit seuraavat tiukasti A-osakkeiden kurseja. B-osakemarkkina oli alun perin tarkoitettu ulkomaalaisille sijoittajille, mutta markkina avattiin jo vuonna 2001 myös kotimaisille toimijoille. Valtion yhtiöiden pitkään jatkunut osakeuudistus on edelleen käynnissä. Siinä valtion yhtiöiden osakkeet, jotka eivät ole aiemmin olleet vapaasti vaihdettavia, muunnetaan markkinakelpoisiksi osakkeiksi. Kaikki listatut yritykset ovat uudistuksessa mukana, ja markkinakelpoisten osakkeiden määrä kasvaa vähitellen. Kaikki osakkeet ovat markkinakelpoisia viimeistään vuonna 2011.

### Shanghai A ja Moskovan RTS -indeksit



Lähde: Bloomberg

**BRIC-maat kokoontuivat Venäjällä.** Maailman suurimpien kehittyvien talouksien ns. BRIC-maiden (Brasilia, Intia, Kiina ja Venäjä) presidentit pitivät ensimmäisen yhteisen kokouksen kuluvalle viikolla Jekaterinburgissa Venäjällä. Kansainvälinen talouskriisi hallitsi keskusteluja, ja maat toivoivat kehittyville talouksille enemmän valtaa keskeisissä instituutioissa. Maat toivoivat etenkin YK:n kokonaisvaltaista uudistamista. Kokouksen päätökset jäivät kuitenkin yleiselle tasolle. Seuraava maiden välinen kokous järjestetään ensi vuonna Brasiliassa. Sitä ennen maat tapaavat syyskuun G20-maiden kokouksen yhteydessä.

BRIC-maiden paino maailmantaloudessa on kasvanut nopeasti. Vuonna 2008 niiden osuus maailman kokonaistuotannosta oli noin 15 % eli kaksi kertaa enemmän kuin vuosikymmen sitten. Maista selvästi vauhdikkaimmin on kasvanut Kiina, joka on kokonaistuotannolla mitattuna jo lähes yhtä suuri kuin kolme muuta jäsentä yhteensä. Maisa asuu yhteensä lähes puolet koko maailman väestöstä.



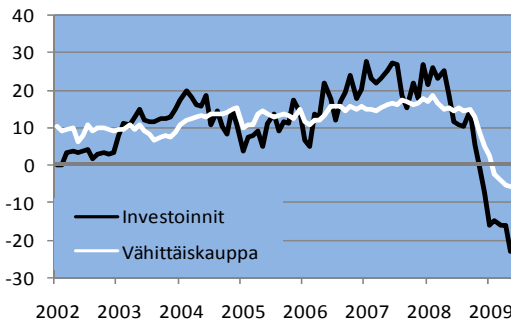
## Venäjä

**Talouden taantuma jatkuu.** Toukokuun teollisuustuotanto oli 17 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Kausipuhdistettuna tuotanto supistui toukokuussa kuitenkin vain hieman huhtikuusta.

Kiinteiden investointien nopea pudotus jatkui toukokuussa, jolloin investoinnit vähenivät 23 % viime vuoden toukokuusta. Tammi-toukokuun investoinnit olivat 18 % pienemmät kuin vuotta aiemmin.

Kulutus on toistaiseksi vähentynyt hitaammin kuin investoinnit. Kulutuksesta kertova vähittäiskaupan myynti oli toukokuussa 6 % viime vuoden toukokuuta pienempi ja tammi-toukokuussa vähennystä oli 2 %. Käytettävissä olevat reaalitytulot pienenevät vuositasolla noin prosentin ja reaali-palkka 3 %. Keskimääräinen nimellinen kuukausipalkka oli toukokuussa 18 200 ruplaa eli 420 euroa.

**Kiinteät investoinnit ja vähittäiskaupan myynti, %-muutos/v**



Lähde: Rosstat

Rosstatin tarkennettujen tietojen mukaan kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT oli 9,8 % pienempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Maailmanpankki ennustaa alkuvuodesta julkaistussa maailmantalouden katsauksessaan Venäjän BKT:n pienenevän tänä vuonna 7,9 %.

**Venäjä tehostaa arvopaperimarkkinoiden sääntelyä.** Presidentti Dmitri Medvedev vahvisti Pietarin talousfoorumissa, että Venäjän tavoitteena on tehdä Moskovasta kansainvälinen rahoituskeskus. Ko. suunnitelma on ollut esillä jo pitkään, ja se sisältyi mm. tammikuussa hyväksytyyn rahoitusmarkkinoiden kehitysstrategiaan. Venäjän rahoitusmarkkinoiden toiminnassa on vielä runsaasti puutteita, minkä vuoksi lainsäädännön täydentäminen on ensimmäinen askel markkinoiden kansainvälisyyden lisäämisessä.

Helmikuussa hyväksyttiin sisäpiirikauppoja koskeva rikoslain uudistus, joka kiristi rangaistuksia huomattavasti. Osakehintojen manipulointi voi uudistuksen mukaan johtaa aiempien sakkotuomioiden sijaan enimmillään seitsemän vuoden vankeuteen. Rangaistaviksi rikoksiksi luetaan lisäksi mm. osakerekisteritietojen väärentäminen. Duuman käsittelyssä on parhaillaan uusi sisäpiirikauppoja ja kurssimanipu-

lointia koskeva lakiesitys, jossa mm. täsmennetään, ketkä ovat sisäpiiriläisiä. Duuman käsittelyssä on myös lakiesitys arvopaperien keskitetyn säilytyskeskuksen muodostamisesta, mutta sen eteneminen on ollut hidasta.

Huhtikuun lopussa presidentti Medvedev allekirjoitti arvopaperilain uudistuksen, joka sallii kaupankäynnin ulkomaisilla arvopapereilla venäläisissä pörseissä. Listautuminen edellyttää arvopaperimarkkinoita valvovan Federaation rahoitusmarkkinailaitoksen hyväksyntää. Asiantuntijoiden mukaan erityisesti ulkomaille rekisteröityneet venäläisyrietykset sekä IVY-maiden yritykset voivat olla kiinnostuneita listautumisesta Venäjälle.

Rahoitusmarkkinoiden kehitysstrategiassa pyritään siihen, että Venäjän markkinat toimisivat venäläisten osakkeiden ensisijaisena markkinapaikkana. Federaation rahoitusmarkkinailaitos esitteli kesäkuun alussa uuden lakiluonnoksen, joka pienentäisi venäläisyhtiöiden ulkomaisissa pörseissä myytävien osakkeiden enimmäisosuuden 30 prosentista 25 prosenttiin. Strategisilla sektoreilla toimivien yritysten kohdalla enimmäisosuus olisi 5 %, kun se nyt on 25 %. Venäläisten yhtiöiden osakeannit ulkomailla olisivat mahdollisia vain, jos yritykset ensin listautuvat Venäjälle.

Osakesijoittamista pyritään kannustamaan suojaamalla sijoittajien varoja pörssivälittäjien konkurssien varalta, mitä varten suunnitellaan korvausrahaoston perustamista. Tätä koskeva lakiehdotus on määrä viedä hallitukseen vielä kesäkuun aikana.

**Venäjä, Valko-Venäjä ja Kazakstan ilmoittivat WTO:lle lopettavansa jäsenyysneuvottelut.** Epävirallinen suullinen ilmoitus tehtiin viime viikolla ko. maiden ja usean kymmenen WTO:n jäsenmaan tapaamisessa Genevessä. Vielä on epäselvää, miten ja milloin jäsenyysneuvottelut WTO:n ja ensi vuonna muodostettavan tulliliiton välillä jatkuvat. Venäjä ehti kolmesta maasta pisimmälle jäsenyysneuvotteluissaan ja sai sovittua 95 % liittymistä koskevista kysymyksistä. Suurimmat avoinna olevat asiat koskevat mm. puun vientitulleja ja maataloustukea. Kazakstan on neuvotteluissaan sopinut noin 30 % ja Valko-Venäjä noin 10 % jäsenyyden edellytyksistä.

Yleisesti arvioidaan tulliliiton muodostamisen hidastavan Venäjän WTO-jäsenyyttä. Ratkaistavana on monia teknisiä kysymyksiä, sillä WTO:n historiassa ei ole ennakkotapausta tulliliiton liittymisestä järjestöön. Tämän lisäksi Venäjä, Valko-Venäjä ja Kazakstan ovat jäsenyysneuvotteluissaan hyvin eri vaiheissa ja niiden ulkomaankaupan rakenteet eroavat toisistaan merkittävästi, joten tavoitteiden yhteensovittaminen ei ole helppoa.

Useat tarkkailijat katsovat Venäjän yllättävän vetäytymisen kahdenkeskisistä neuvotteluista osoittavan maan kiinnostuksen WTO-jäsenyyttä kohtaan vähentyneen. Ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov totesi tiistaina, että Venäjän vetäytyminen johtuu Yhdysvalloista ja EU:sta, jotka ovat asettaneet Venäjän jäsenyydelle lukuisia vaatimuksia antamatta kuitenkaan positiivista signaalia jäsenyyden saavuttamisesta.

## Kiina

**Maailmanpankki nosti Kiinan kasvuennustetta.** Tuoreessa ennusteessaan Maailmanpankki arvioi Kiinan talouden kasvavan tänä vuonna 7,2 % (maaliskuun ennuste oli 6,5 %) ja ensi vuonna 7,7 %. Raportissaan pankki toteaa, että elvytyksellä on rajansa ja että maailmantalouteen vahvasti integroituneena maana Kiina on riippuvainen maailmantalouden elpymisestä. Tälle vuodelle ei enää suositella lisäelvytystä, sillä budjettivaje näyttää kasvavan odotuksia nopeammin kaventaen ensi vuoden elvytysvara. Lisäksi julkisten hankkeiden kustannustehokkuus ja ylipäänsä niiden hyöty on rajallinen. Samanlaisia riskejä liittyy nopeaan luotonannon kasvuun, sillä osa investoinneista voi myöhemmin osoittautua kannattamattomiksi.

Maailmanpankki korostaa, että kysynnän kasvun pitäisi jatkossa tulla kotimaasta, joten hallituksen pitäisi toimiltaan vahvistaa yksityistä kulutuskysyntää. Kotimainen kulutuskysyntä on toistaiseksi pitänyt hyvin pintansa tulojen kasvun hidastumisesta ja kuluttajien luottamuksen heikentymisestä huolimatta. Jos kaupungeissa työskentelevien siirtotyöläisten työtilanne pysyy heikkona, voi kulutuskysyntä maaseudulla vähitellen supistua rahalähetysten supistumisen myötä. Merkkejä säästämisen kasvusta on jo ilmassa.

Katsauksessaan maailmanpankki toteaa, että kiinalaisyriyten voitot ovat selvässä pienemässä. Maailmalta ja Kiinassa on runsaasti käyttämätöntä kapasiteettia ja hinnat ovat laskussa. Voittojen supistuminen, ylikapasiteetti, hintojen laskupaine sekä talouden epävarmuus ovat omiaan heikentämään yritysten investointihalukkuutta.

Maailmanpankki pitää viimeaikaisia arvioita Kiinan talouden pysyvistä elpymisestä vielä liian aikaisina. Erityisen kriittinen Maailmanpankki on hallituksen mahdollisuuksista korvata julkisella kysynnällä vientikysynnän ja kotimaisten markkinavetoisten investointien heikkoutta. Jos maailmantalouden kasvu ei pian käynnisty, ei Kiina pysty pitkään pitämään omaa, muista poikkeavaa kasvuraansa.

Maailmanpankki arvioi, että tänä vuonna hallituksen elvytystoimet lisäävät Kiinan kasvua noin prosenttiyksikön verran. Toisaalta ensi vuonna kasvun uskotaan kiihtyvän vähemmän kuin muissa maissa pääosin siksi, että elvytystoimien vaikutus hiipuu. Myös teollisuudessa on edelleen tuotannon sopeutuspainetta, jotka vähentävät ensi vuoden kasvua. Tulevalla vuosikymmenellä heikompi vientikysyntä voi leikata Kiinan BKT:n vuosikasvusta jopa 2 prosenttiyksikköä. Deflaation riskiä maailmanpankki pitää minimaalisena.

**Kiinan köyhyyden arvioidaan jatkavan vähenemistään maailmantalouden kriisistä huolimatta.** Maailmanpankki julkaisi tällä viikolla maailman taloutta, köyhyyttä ja

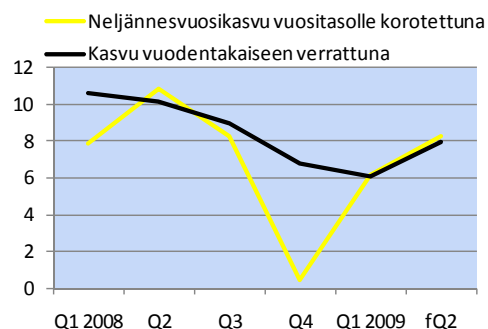
kehitystä luotaavan vuosikatsauksensa (Global Monitoring Report). Köyhyyden uuden määritelmän (käytettävissä olevat tulot 1,25 \$/päivä) mukaan Kiinan köyhien määrä väheni vuoden 1990 683 miljoonasta (60 % väestöstä) 208 miljoonaan (16 % väestöstä) vuonna 2005. Kiina on yksi niistä harvoista maista, joissa köyhien sekä absoluuttinen että suhteellinen määrä on pienentynyt. Maailmanpankki arvioi, että aiempi maailmanlaajuinen hyvä kehitys on nyttemmin heikentynyt talouskriisin ja ruoan kallistumisen johdosta. Tästä huolimatta maailmanpankki ennakoii Kiinan köyhien määrän vähenevän noin 60 miljoonan tietämiin vuoteen 2015 mennessä.

**Kiina on julkistamassa BKT:n neljännesvuositilastoja.** Kuluvalla viikolla Kiinan tilastoviraston sivuilla julkaistiin viraston työntekijän Tonxin Guon artikkeli, jossa ensimmäisen kerran esitettiin virallisella foorumilla tietoja Kiinan kokonaistuotannon kehityksestä vuosineljänneksestä toiseen. Vaikka artikkelin ilmoitetaan olevan Guon henkilökohtainen näkemys, siihen sisältyvät viime ja tätä vuotta koskevat tiedot lisäävät toivoa kyseisten tilastojen säännöllisestä julkaisemisesta. Joidenkin tietojen mukaan tilastovirasto aloittaisi BKT:n neljännesvuositilastojen säännöllisen julkaisun vuoden 2010 alussa.

Uudistus olisi tervetullut, sillä neljännesvuosikehityksen luotettava arvioiminen ei tällä hetkellä ole mahdollista. Eri investointipankkien ja ennustelaitosten omat laskelmat antavat varsin ristiriitaisen kuvan kehityksestä. Vaikka myös uusien tilastojen luotettavuus tullee herättämään keskustelua, tarjoavat ne kuitenkin aikaisempaa selkeämman pohjan talouden seurannalle ja tutkimukselle.

Uudet neljännesvuositilastot auttavat tarkentamaan kuvaa Kiinan taloudesta etenkin nopeasti muuttuvissa olosuhteissa kuten tällä hetkellä. Nyt julkaistujen tilastojen antama kuva viimeaikaisesta kehityksestä poikkeaa ratkaisevasti nykyisin saatavilla olevien tilastojen antamasta kuvasta. Uusien tilastojen mukaan Kiinan BKT kasvoi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä ainoastaan 0,1 % edellisestä neljänneksestä, mikä vuositasolle korotettuna merkitsee 0,4 prosentin kasvua. Näin pieniä kasvulukuja Kiina ei ole julkaissut aikaisemmin.

**BKT:n muutos vuositasolla, %**



Lähde: Kiinan tilastovirasto

## Venäjä

**Investointien supistuminen pienensi BKT:tä.** Venäjän BKT supistui ensimmäisellä neljänneksellä lähes 10 % vuotta aiemmasta. Viime vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT kasvoi 9 %. Kuluvan vuoden supistuminen johtui erityisesti kiinteän pääoman muodostuksen huomattavasta pienenemisestä. Kiinteitä investointeja tehtiin 16 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Lisäksi varastot ovat pienentyneet huomattavasti, jolla näyttää olleen myös varsin merkittävä vaikutus BKT:n supistumiseen. Huoltotaseen varastokomponentti on Venäjällä kasvanut useana vuonna peräkkäin ja viime vuonna se vastasi jo lähes 4 % BKT:stä.

Kokonaiskulutus supistui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 2 % vuotta aiemmasta. Kotitaloudet kuluttivat 3 % vähemmän, mutta julkinen kulutus lisääntyi runsaalla prosentilla. Kulutuksen osuus BKT:stä nousi selvästi yli 80 prosenttiin.

Nettovienti kasvoi lähes viidenneksellä ensimmäistä kertaa vuosiin. Nyt tuonti supistui reaalisesti huomattavasti viientä nopeammin, kun se aiempina vuosina kasvoi selvästi viientä nopeammin. Vienti supistui ensimmäisellä neljänneksellä lähes 15 %, kun taas tuonti väheni peräti 34 % vuotta aiemmasta.

**Venäjä käynnisti virallisesti neuvottelut OECD-jäsenyydestä.** Talusministeri Elvira Nabiullina jätti 24.6. OECD:lle muistion, jonka pohjalta Venäjän jäsenyysohjelmaa aletaan tarkastella. OECD aloitti uuden laajentumiskierroksen vuonna 2007 kutsuen jäsenyysohjelmiin Chile, Israelin, Slovenian, Venäjän ja Viron. Venäjä oli alun perin hakenut jäsenyyttä jo 1990-luvun puolivälissä.

OECD:ssä on tällä hetkellä 30 jäsenmaata. Päävaatimuksena jäsenyydelle on, että maan on oltava sitoutunut demokratiaan ja markkinatalouteen. OECD on asiantuntijaorganisaatio, jonka useissa kymmenissä komiteoissa jäsenmaiden edustajat tapaavat vaihtaa tietoja ja sopia yhteisistä menettelytavoista ja säännöistä. Komiteat kattavat lähes kaikki hallinnonalat, esim. talouspolitiikan, tilastoinnin, aluekehityksen, terveydenhuollon, kalastuksen, eläkejärjestelmät ja kulttuurin.

Jäsenyyttä varten jokainen OECD:n komitea tutkii oman alansa käytännöt kandidaattimaassa ja päättää sen perusteella, voiko se omalta osaltaan hyväksyä maan jäsenyyden. OECD:n jäsenten on mm. sitouduttava noudattamaan järjestön asettamia standardeja ja säännöksiä, joita tällä hetkellä on yli 200.

OECD:n pääsihteeri Angel Gurría totesi Venäjän vahvistaneen jäsenneuvotteluiden aloittamisella sitoutumisen-

sa talousreformeihin kansainvälisesti hyväksytyjen pelisääntöjen pohjalta.

**Venäjäle suuntautuneiden suorien ulkomaisten investointien kanta supistui rajusti viime vuonna.** Venäjän keskuspankin mukaan suorien ulkomaisten sijoitusten kanta supistui vuoden 2008 aikana yli puolella ja oli vuoden lopussa 214 mrd. dollaria. Kannan supistuminen johtui sijoitusten huomattavista arvomuutoksista. Arvonmuutokset supistivat kantaa 350 mrd. dollaria, kun taas varsinaisten investointien nettovirta oli 70 mrd. dollaria positiivinen.

Myös Venäjälle tehtyjen arvopaperisijoitusten kannan arvo supistui huomattavasti. Arvonmuutoksista johtuva supistuminen oli runsaat 220 mrd. dollaria, mutta myös arvopaperisijoitusten nettovirta oli lähes 30 mrd. dollaria negatiivinen. Arvopaperisijoitusten kanta oli 111 mrd. dollaria vuoden 2008 lopussa.

Suorien sijoitusten osuus kaikista ulkomaisista investoinneista oli viime vuonna 28 %, mikä oli 11 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuotta aiemmin. Arvopaperisijoitusten osuus pieneni 15 prosenttiin. Pääosa ulkomaisista investoinneista koostui kuitenkin muista sijoituksista eli lähinnä erilaisista luotoista.

Venäjän keskuspankki ei julkaise ulkomaisen sijoituskannan maa- ja toimialajakaumaa. Tilastolaitos Rosstat julkaisee myös jakaumatilastot, mutta Rosstat ja keskuspankki laativat ulkomaisia sijoituksia koskevat tilastonsa eri menetelmillä, joten niiden raportoimat luvut poikkeavat toisistaan. Rosstatin tilastoima suorien ulkomaisten investointien kanta Venäjällä oli 122 mrd. dollaria.

Runas viidennes suorista ulkomaisista sijoituksista suuntautui viime vuonna jalostusteollisuuteen, eniten elintarviketeollisuuteen. Myös kaivannaisteollisuuden sekä kiinteistötoiminnan osuudet olivat lähes viidenneksen. Lähes kolmannes sijoituksista suuntautui Moskovaan, kun taas Pietarin osuus oli 5 %.

### Tärkeimpien ulkomaisten sijoittajamaiden osuus suorien sijoitusten kannasta Venäjällä vuonna 2008, %

Kypros	33,3
Alankomaat	29,4
Saksa	5,9
Neitsytsaaret	4,5
Iso-Britannia	3,8
Yhdysvallat	2,6
Itävalta	2,0
Suomi	1,7

Lähde: Rosstat

Venäläisten suorien ulkomaisten sijoitusten kanta ulkomailla supistui viime vuonna lähes puolella ja oli 203 mrd. dollaria. Myös venäläisten sijoituskannan supistuminen johtui arvomuutoksista, sillä investointien nettovirta oli 53 mrd. dollaria positiivinen.

## Kiina

**Kesäkuun ostopäällikköindeksin mukaan teollisuuden tila vahvistuu edelleen.** Kiinan virallisen (CFLP) teollisuuden ostopäällikköindeksin (PMI) arvo oli kesäkuussa 53,2, mikä on suunnilleen sama arvo kuin toukokuussa. Jos indeksin arvo on yli 50, teollisuusyritysten mukaan niiden tilanne on keskimäärin kyseisenä kuukautena parempi kuin edellisessä kuussa. PMI on nyt ollut yli kriittisen 50 pisteen arvon neljänä kuukautena peräkkäin. Kesäkuussa vientitilausten määrää koskeva alaindeksi (51,4) nousi kriittisen arvon yläpuolelle, mutta se on edelleen selvästi alle viime vuosina ennen kriisiä olleen arvon, mikä kuvaa vientimarkkinoiden hidasta elpymistä. Myös tuontia koskeva alaindeksi (49,9) on edelleen alle sen viime vuosien arvon, mutta muut alaindeksit eivät viittaa enää mihinkään erityiseen ahdinkoon teollisuuden piirissä.

Myös pankkiiriliike CLSA:n julkaisema toinen ostopäällikköindeksi osoittaa Kiinan talouden vahvistuvan jo kolmatta kuukautta peräjälkeen.

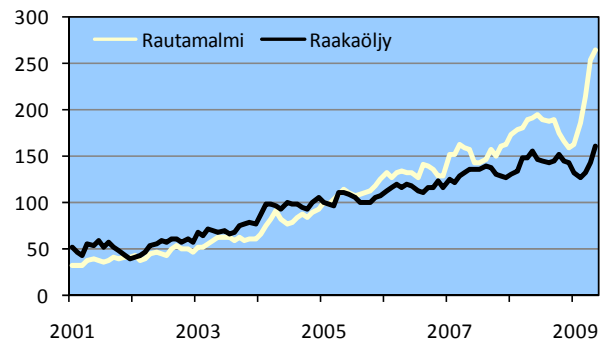
**Tuotannon kasvu ja varastojen täydentäminen vetävät Kiinan raaka-ainetuontia.** Vaikka Kiinan tuonnin määrä on talouskriisin myötä laskenut noin 6 % viimevuotista alemmalle tasolle (arvo -25 %), tuontimäärät ovat viime kuukausina olleet selvässä kasvussa. Tämä johtuu ennen kaikkea raaka-ainetuonnin kasvusta. Raakaöljyn tuontimäärät ovat kohonneet jo viime vuoden tasolle ja rautamalmia on viime kuukausina tuotu yli kolmannes enemmän kuin viime vuonna (kuvio). Puhtaan alumiinin ja kuparin tuonti on suorastaan räjähtänyt aikaisempiin vuosiin verrattuna.

Yksi syy malmin ja metallien tuonnin kasvuun on hallituksen elvytyspaketin piristämä rakentaminen, jonka seurauksena teräksentuotanto on kasvanut jyrkän laskun jälkeen viime vuoden vastaavan ajankohdan tasolle. Metallien kysyntä on lisääntynyt myös autoteollisuudessa, sillä toukokuussa Kiinassa valmistettiin noin 600 000 henkilöautoa, mikä on kolmanneksen enemmän kuin vuosi sitten.

Tuotannon kasvu ei kuitenkaan yksin selitä raaka-aineiden tuonnin voimakasta lisääntymistä. Näyttääkin siltä, että kysyntään vaikuttaa myös yritysten tarve täydentää kriisin yhteydessä poikkeuksellisen alas supistettuja raaka-ainetarjoajia. On myös viitteitä siitä, että joitakin raaka-aineita saa tällä hetkellä ulkomailta halvemmalla kuin Kiinasta. Tästä kielii esimerkiksi se, että Kiinan oma rautamalmin tuotanto on edelleen selvästi vähäisempää kuin vuosi sitten. Lisäksi Kiina kasvattaa raaka-aineiden strategisia reservejään, mikä voi raakaöljyn lisäksi vaikuttaa joidenkin metallien kysyntään. Puhtaan alumiinin ja kuparin viime kuukausina moninkertaistunut tuonti suhteessa aikaisempiin vuosiin saattaa viitata juuri tähän.

Kiina pyrkii täydentämään varastojaan nyt, kun energian hinta on noin puolet viime vuoden huipputasosta ja metallienkin hinnat noin 40 % alhaisemmat.

### Kiinan raakaöljyn ja rautamalmin tuonti – 3kk liukuva keskiarvo, indeksi, tammikuu 2005 = 100



Lähteet: CEIC, BOFIT

**Kiinan talous- ja kauppapolitiikka aiheuttavat närää länsimaissa.** Kansainvälisen talouskriisin edetessä maiden syytökset protektionismista ovat lisääntyneet. Viime aikoina etenkin Kiina on ollut syytösten kohteena. Kesäkuun alussa Kiinan keskeiset ministeriöt alleviivasivat, että valtion mittavan tukipaketin varoja tulee käyttää vain kotimaisten toimittajien tuotteiden ja palvelujen hankkimiseen, mikäli se on mahdollista. Käskyn taustalla on vuonna 2002 säädetty laki, jonka mukaan valtion varastojen on suosittava kiinalaisia tavarantoimittajia ja palveluntarjoajia. Lakia ei kuitenkaan ole aiemmin valvottu tiukasti. Kiina ei ole allekirjoittanut Maailmankauppajärjestö WTO:n julkisten hankintojen sopimusta, mikä takaa kotimaisille ja ulkomaisille yrityksille tasavertaisen aseman julkisissa tarjouskilpailuissa.

Viime viikolla EU ja Yhdysvallat veivät yhdessä WTO:n piiriin kiistan, jossa ne katsovat Kiinan raaka-aineiden (mm. bauksiitti, koksi, magnesium ja sinkki) viennille asettamien esteiden rikkovan Kiinan WTO-sitoumuksia. Maat katsovat, että vientiesteet vääristävät maailmanmarkkinahintoja ja antavat samalla kiinalaisyriyksille epäreilun kilpailuedun. Kiista on melko harvinaisen, sillä useimmat WTO:hon viedyt kiistat koskevat tuonnille asetettuja esteitä. WTO:n kiistojen sovittelusääntöjen mukaan osapuolilla on kaksi kuukautta aikaa neuvotella ja löytää asiassa ratkaisu. Sen jälkeen kiista voidaan viedä WTO:n asettaman työryhmän ratkaistavaksi.

WTO:n käsiteltävänä on myös Yhdysvaltojen joulukuussa jättämä kanne, jossa se katsoo, että Kiinan kotimaisille yrityksille myöntämät lainaedut, avustukset ja joukko muita etuja rikkovat Kiinan WTO-sitoumuksia. Lisäksi on ratkaisematta vuoden 2008 maaliskuussa jätetty kanne Kiinan asettamista esteistä ulkomaisille taloustietopalvelujen tarjoajille.

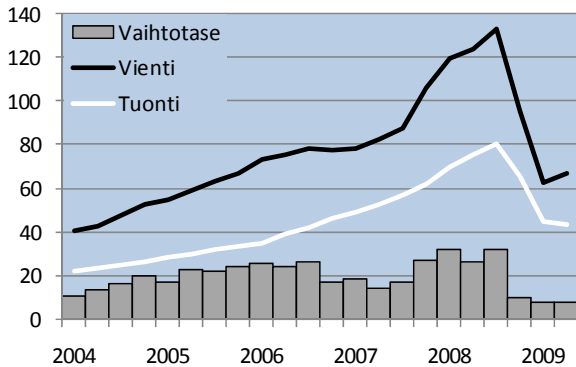
## Venäjä

**Vaihtotaseen ylijäämä supistui edelleen ja rahoitustase kääntyi ylijäämäiseksi toisella neljänneksellä.** Venäjän keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli toisella neljänneksellä 8 mrd. dollaria ja vuoden ensimmäisellä puoliskolla 17 mrd. dollaria. Tammi-kesäkuussa ylijäämä kutistui noin neljännekseen vuotta aiemmasta lähinnä huomattavasti alemman öljyn hinnan vuoksi.

Tavaraviennin arvo oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 126 mrd. dollaria ja tavaratuonnin 82 mrd. dollaria. Vienti supistui 47 % ja tuonti 39 % vuotta aiemmasta. Ensimmäiseen neljännekseen verrattuna kausitasoitettu viennin arvo kasvoi hieman toisella neljänneksellä, kun taas tuonti supistui edelleen hienoisesti.

Palvelukaupan tase oli jälleen alijäämäinen vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Sekä palveluvienti että -tuonti supistui noin neljänneksellä vuotta aiemmasta. Palveluviennin arvo oli 19 mrd. ja palvelutuonnin arvo 27 mrd. dollaria. Ulkomaille maksetut korko- ja osinkomenot vähenivät 40 % vuotta aiemmasta ja olivat 30 mrd. dollaria.

**Venäjän vienti, tuonti ja vaihtotaseen ylijäämä neljännesvuositain, mrd. USD (kausitasoitettu)**



Lähteet: Venäjän keskuspankki, BOFIT

Rahoitustase kääntyi toisella neljänneksellä 7 mrd. dollaria ylijäämäiseksi ensimmäistä kertaa kesän 2008 jälkeen, mutta ensimmäisen neljänneksen myötä ensimmäisen vuosipuoliskon rahoitustase oli 25 mrd. dollaria alijäämäinen. Pankkisektorilla ulkomaisten sijoitusten nettovirta oli huhtikesäkuussa edelleen negatiivinen heijastaen pääosin sitä, että pankit maksoivat pois ulkomaista velkaansa enemmän kuin ottivat uutta. Muut yritykset sitä vastoin olivat pääoman nettoviejiä kaikkien sijoituslajien osalta. Venäjältä ulospäin suuntautuvissa investoinneissa pankit nettomääräisesti kotiuttivat ulkomaisia saataviaan, kun taas muut yritykset tekivät enemmän investointeja ulkomaille kuin kotiuttivat niitä.

Valuuttavaranto kasvoi toisella neljänneksellä 21 mrd. dollaria. Heinäkuun alussa sen arvo oli 413 mrd. dollaria.

**Rupla vahvistui toisella neljänneksellä.** Kahden neljänneksen heikkenemisen jälkeen rupla vahvistui huhtikesäkuussa nimellisesti yli 5 % Yhdysvaltain dollariin nähden ja runsaan prosentin euroon nähden ensimmäisestä neljänneksestä. Reaalinen vahvistuminen oli hieman voimakkaampaa Venäjän korkealla pysyttelevän inflaation myötä. Vaikka hintojen nousu on viime kuukausina hidastunut, oli Venäjän vuosi-inflaatio vielä kesäkuussa 12 %, kun se on viime kuukausina painunut Yhdysvalloissa negatiiviseksi ja euroalueella nolnaan.

Ruplan reaalinen ulkomaankauppaosuuksilla painotettu kurssi vahvistui toisella neljänneksellä lähes 5 % ensimmäiseen neljännekseen verrattuna. Reaalisen kurssin vahvistuminen heikentää venäläisten tuotteiden kilpailukykyä ulkomaisiin tuotteisiin verrattuna. Kesäkuussa kurssi oli kuitenkin vielä 3 % heikompi kuin vuotta aiemmin eli vuoden 2007 lopun tasolla.

**Venäläisten yritysten ulkomainen velka kasvoi hieman toisella neljänneksellä.** Keskuspankin alustavien tietojen mukaan Venäjän ulkomainen velka oli kesäkuun lopussa 475 mrd. dollaria, kun se maaliskuun lopussa oli 450 mrd. dollaria. Suurimmillaan Venäjän ulkomainen velka oli 542 mrd. dollaria syyskuun 2008 lopussa.

Kesäkuun lopussa pankeilla oli ulkomaista velkaa 142 mrd. dollaria ja muilla yrityksillä 294 mrd. dollaria. Vuoden alusta pankkien ulkomainen velka on vähentynyt 14 %, kun taas muiden yritysten velka on kasvanut 4 %. Analyttikoiden mukaan velan kasvu johtui lähinnä valuuttakurssimuutoksista ja muutamien energiayhtiöiden saamista uusista lainoista.

Julkisen sektorin osuus ulkomaisesta velasta on alle 10 %. Yksityisen sektorin velasta valtion enemmistöomistuksessa olevat pankit sekä yritykset vastasivat vajaasta kolmanneksesta.

Keskuspankin mukaan kuluva vuonna eräänäntyy maksettavaksi yhteensä 128 mrd. dollaria ulkomaisten lainojen lyhennyksiä ja korkoja. Venäjän ulkomainen velka vastaa noin kolmannesta BKT:stä, mikä ei ole kansainvälisessä vertailussa kovin korkea.

**Presidentti Obama vieraili ensimmäisen kerran Venäjällä.** Venäjän ja Yhdysvaltojen presidentit keskustelivat erityisesti turvallisuuspolitiikkaan liittyvistä kysymyksistä. Vierailun yhteydessä keskusteltiin myös yritysten kohtaamista ongelmista maiden liiketoimintaympäristöissä. Lisäksi sovittiin maiden välisen presidenttien vetämän komission perustamisesta. Komissioon sisältyy myös talouskysymyksiä käsittelevä työryhmä, jonka vetäjiksi valittiin Venäjän talouskehitysministeri Nabiullina ja Yhdysvaltojen kauppaministeri Locke. Työryhmän tarkoitus on edistää erityisesti pk-yritysten ja korkean teknologian yritysten investointeja.

## Kiina

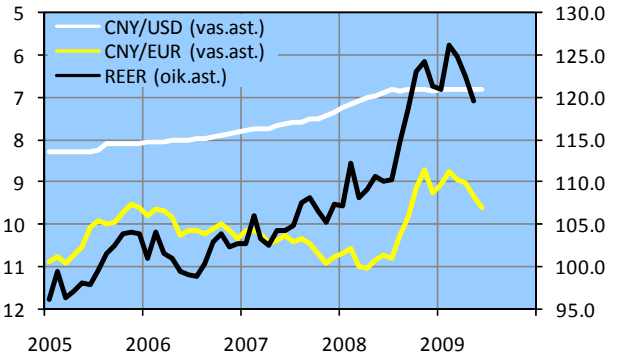
**Kiina laajentaa juanin käyttöä kansainvälisessä kaupassa.** Hallitus ilmoitti jo keväällä, että Shanghai ja muutamat Guangdongin maakunnan vientivetoiset kaupungit voisivat käyttää juania kauppavaluuttana. Juanimääräistä kauppaa voi käydä Hongkongin, Macaon ja ASEAN-maiden kanssa. Keskusteluja on käyty myös muiden maiden liittämistä joukkoon. Kuluvalla viikolla tehtiin ensimmäiset juanissa arvostetut kaupat Hongkongin ja manner-Kiinan välillä. Kiinalaiset pankit ovat solmineet ahkerasti sopimuksia erityisesti Hongkongissa operoivien pankkien kanssa juanin käytöstä tilivaluuttana. Lisäksi veroviraston on ilmoitettu kehittävä ohjelmaa, jossa juanissa arvostetuista vientikaupoista voisi saada veronpauksia.

Juanin käytön laajentamisen tavoitteena on vähentää dollaririippuvuutta sekä supistaa valuuttakauppaan liittyviä riskejä ja kustannuksia. Erityisesti Kiinan naapurimaissa lähellä Kiinan rajaa toimivilla pienillä vientiyrityksillä valuutanvaihdosta aiheutuvat kustannukset ovat leikanneet huomattavan osan niiden voittomarginaalista, joten juan on kasvattanut suosiotaan vaihdon välineenä. Lisäksi Kiina on toistuvasti ilmaissut huolensa dollarin ylivallasta maailman reservivaluuttana sekä Yhdysvaltojen löysästä raha- ja finanssipolitiikasta. Sen pelätään heijastuvan dollarin arvoon ja sitä kautta Kiinan valtavien dollarisijoitusten arvoon. Kiinan keskuspankki onkin solminut noin 650 miljardin juanin (68 miljardin euron) arvosta valuutanvaihtosopimuksia mm. Argentiinan, Etelä-Korean, Hongkongin, Indonesian, Malesian ja Valko-Venäjän kanssa. Sopimusten todellinen merkitys lienee toistaiseksi lähinnä symbolinen. Lyhyellä aikavälillä dollarin käytössä ja erityisesti Kiinan valtavissa dollarireserveissä ei tulla näkemään suuria muutoksia.

Kiinan pitkän aikavälin tavoitteena on laajentaa juanin käyttöä kaupassa, antaa sen arvon määräytyä vapaammin markkinoilla ja saada sitä jopa kansainvälinen reservivaluutta. Matka tähän tavoitteeseen on kuitenkin pitkä, sillä monet keskeiset elementit puuttuvat Kiinasta, kuten likvidit arvopaperimarkkinat, vapaa pääomien liikkuvuus ja itsenäinen keskuspankki. Nyt nähdyt toimet ovat pieniä askelia tähän suuntaan.

Juanin laajemman käytön suosiota lisännevät odotukset juanin vahvistumisesta, kun taluskriisin pahin vaihe on ohitettu. Kiinan keskuspankki käytännössä kiinnitti juanin dollariin vuosi sitten, kun pankkikriisi levisi Yhdysvaltojen ulkopuolelle. Tuona aikana juanin kauppapainotettu reaalin valuuttakurssi on hivenen vahvistunut lähinnä dollarin vahvistumisen myötä.

**Dollarin ja euron juankurssit (käänteinen asteikko) sekä reaalin efektiivinen valuuttakurssi; käyrän noustessa juan vahvistuu**



Lähteet: Reuters ja BIS

**Pankkien innokas lainananto jatkui kesäkuussa.** Kiinan pankkisektori on selvinnyt kansainvälisestä taluskriisistä vähin vaurioin, sillä viranomaisten asettamat pääomaraioitteet estävät pankkien ulkomaantoimia. Yhteensä pankit ovat tehneet muutamien miljardien dollarien alaskirjaukset sub-primesidonnaisista velkakirjoista. Välillisesti kiinalaispankit ovat kuitenkin taluskriisin ytimessä, sillä viranomaiset liittivät pankkien lainanannon voimakkaan kasvattamisen mittavaan talouden elvytyspakettiin. Lainakanta on kasvanut kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla lähes 30 % vuotta aiemmasta.

Hyvin nopean lainanannon kasvun pelätään lisäävän virheinvestointien määrää, mikä puolestaan johtaisi hoitamattomien saamisten kasvuun tulevana vuosina. Nopea lainanannon kasvu on viime aikoina lisännyt keskustelua myös rahapolitiikan kiristämisestä. Toistaiseksi keskuspankki on kuitenkin vain seurannut tilanteen kehittymistä, eikä esimerkiksi korkoja tai varantovaatimusta ole kuluvana vuonna muutettu.

Pankkisektorin tilanne on Kiinassa hyvä. Nopean taluskasvun tukemana pankkien voitot ovat kasvaneet hyvin nopeasti viime vuosina. Viime vuonna taluskasvun hidastuminen hidasti voittojen kasvua, mutta suurimmat pankit kasvattivat voittojaan silti 10–40 % vuotta aiemmasta.

Pankkien tuloskehitystä pitää yllä talletus- ja lainakoron marginaali. Liikepankit eivät voi asettaa korkoja vapaasti, vaan lainakoron on oltava vähintään 90 % viitekorosta ja talletuskoron enintään 10 % korkeampi kuin viitekoron. Tällä hetkellä vuoden mittaisten lainojen viitekorko on 5,31 % ja talletusten 2,25 %. Korkorajoitteiden poistamisesta on keskusteltu, mutta ainakaan toistaiseksi viranomaiset eivät ole halunneet toimia asiassa.

## Venäjä

**Venäjän keskuspankki laski korkoja.** Tämän viikon alusta lähtien keskuspankki laski keskeisiä ohjauskorkojaan 0,5 prosenttiyksiköllä. Jälleenrahoituskorko on nyt 11 %. Koronlasku oli neljäs sen jälkeen kun keskuspankki aloitti laskut huhtikuun lopulla.

Keskuspankki katsoi uuden koronlaskun mahdolliseksi inflaation hidastuttua ja valuuttamarkkinatilanteen vakiinnuttua. Inflaatio vakiintui touko-kesäkuussa 0,6 prosenttiin kuukausitasolla, kun vuosi-inflaatio oli kesäkuussa 11,9 %. Rupla pysyi kesäkuussa varsin vakaana ja keskuspankki totesi valuuttamarkkinainterventoidensa jääneen hyvin vähäisiksi.

Koronlaskulla pyritään lisäämään pankkien luotonantoa ja laskemaan niiden myöntämien luottojen korkoja. Keskuspankki toteaa pankkien antolainauksen korkojen pysyneen edelleen korkeina keskuspankin aiemmista koronlaskuista huolimatta. Toukokuussa alle vuoden mittaisten ruplamääräisten yritysluottojen keskimääräinen korko oli 15,9 %.

**Talousministeriö arvioi Venäjän BKT:n kääntyvän varovaiseen kasvuun.** Venäjän talousministeriön viimeisimmän ennusteen mukaan kokonaistuotannon taso saavutti pohjansa toisella neljänneksellä ja varovainen neljännesvuositason kasvu alkaa kuluvalle neljänneksellä. Vuositasolla BKT:n arvioidaan supistuneen 10 % tammi-kesäkuussa ja koko vuoden pudotukseksi ennakoidaan 8,5 %.

Käänteen taustalla nähdään erityisesti varastosopeutuksen loppuminen sekä vientikysynnän elpyminen. Myös kulutuskysynnän arvioidaan voivan lähteä hienoiseen kasvuun vuoden loppupuoliskolla. Investoinnit sitä vastoin supistuvat edelleen ja jäävät koko vuonna yli 20 % vuotta aiempaa pienemmiksi. Nettoviennin kasvukontribuutio arvioidaan tänä vuonna selvästi positiiviseksi, kun viennin ennustetaan supistuvan 7 % ja tuonnin kolmanneksella.

Vuosille 2010–2012 talousministeriö on laatinut kaksi perusennustetta. Molemmissa arvioidaan Urals-öljyn keskihinnan nousevan 55 dollarista vuonna 2010 vuoteen 2012 mennessä 57 dollariin tynnyriltä. Ennusteet eroavat lähinnä valtion tukitoimien laajuudessa.

Konservatiivisen vaihtoehdon mukaan talous elpyy hyvin hitaasti pienemmän valtion elvytyksen vuoksi. Samalla federaatiobudjetin alijäämä pidetään 5,5 prosentissa BKT:stä vuonna 2010, josta se laskee 2 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012. Optimistisemmässä vaihtoehdossa talous kasvaa hieman nopeammin ja federaatiobudjetin alijäämä on vuosittain prosenttiyksikön suurempi kuin konservatiivisessa skenaariossa. Kummassakin ennuste-

versiossa BKT:n reaalin taso on vielä vuonna 2012 matalampi kuin vuonna 2008.

Talousohjaamisen riskiksi ennusteissa mainitaan mm. öljyn hinnan lasku, julkisen sektorin tukitoimien tehoamatomuus sekä järjestelemättömien luottojen kasvu.

**Eräitä uusimpia ennusteita Venäjän kokonaistuotannon reaaliselle vuosimuutokselle, %**

	2009	2010	2011	2012
Venäjän talousministeriö:				
Konservatiivinen	-8,5	0,1	1,5	3,2
Optimistinen		1,0	2,6	3,8
Maailmanpankki	-7,5	2,5	3,0	-
OECD	-6,8	3,7	-	-
IMF	-6,5	1,5	-	-

**Alkoholi tuhoaa Venäjää.** Kesäkuun puolessavälissä julkaistun tutkimuksen mukaan alkoholi on suorasti tai epäsuorasti syynä neljänneksen kaikista kuolemista Venäjällä, kun vastaava osuus maailmassa keskimäärin on arviolta 4 % (Suomessa 6 %). Tutkimus tehtiin hallituksen, kansalaisjärjestöjen ja asiantuntijoiden neuvoa-antavan yhteistyöelimen Yhteiskuntakamarin toimeksiannosta.

Alkoholin käytön aiheuttamien ennen aikaisten kuolemien katsotaan olevan pääsyy Venäjän väestön dramaattiseen vähenemiseen. Venäjän väestö on 2000-luvulla vähentynyt noin 600 000 hengellä vuosittain. Väestön vähenemisen vuoksi mm. työvoiman tarjonta on supistumassa.

Vaikka yhtenä tekijänä väestön vähenemisessä on suhteellisen alhainen syntyvyys, huomattavasti suurempi vaikutus on työikäisten miesten suurella kuolleisuudella. Miesten odotettavissa oleva elinikä on Venäjällä 61 vuotta eli alempi kuin esim. Bangladeshissa, Jemenissä tai Tadžikistanissa, kun miesten eliniän odote Länsi-Euroopassa on 77 vuotta. 15–30-vuotiaitten miesten kuolleisuus on 3,5-kertainen samanikäisten naisten kuolleisuuteen verrattuna. Vain 42 % Venäjän nyt 24-vuotiaista miehistä elää todennäköisesti 60-vuotiaiksi.

Alkoholin kulutus on Venäjällä suurempaa kuin koskaan aiemmin. Maailman terveysjärjestö WHO arvioi Venäjän keskimääräiseksi kulutukseksi vuonna 2002 runsaat 15 litraa alkoholia aikuista kohden vuodessa (Suomessa 11 litraa). Ongelman tekee kansanterveyden kannalta vielä vakavammaksi se, että Venäjällä erittäin suuri osa alkoholista juodaan väkevinä juomina. Yli 80 % teini-ikäisistä nuorista käyttää alkoholia jossakin määrin ja kolmasosa teini-ikäisistä päivittäin. Alkoholin käytön aloittaminen on aikaistunut 1980-luvun 17 vuodesta 14 vuoteen.

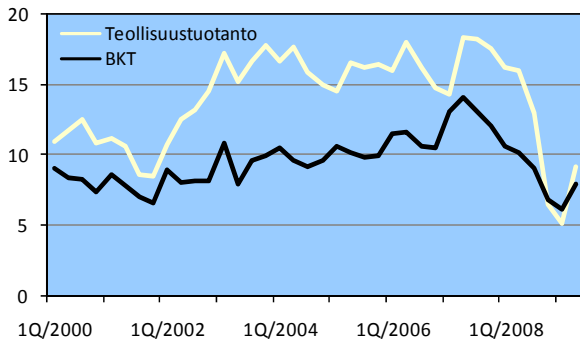
Alkoholismista yhteiskunnalle aiheutuvat kustannukset arvioidaan noin 4 prosentiksi vuotuisesta BKT:stä.

## Kiina

### Elvytyspaketti puree – Kiinan talouskasvu kiihtyi.

Kiinan tilastovirasto julkisti tänään vuoden toisen neljänneksen talousluvut, joiden mukaan Kiina on ensimmäisenä merkittävänä taloutena toipumassa talouskriisistä. Marras-kuussa julkistetun mittavan talouden elvytyspaketin tuke- mana talouden tila kohentui selvästi toisella neljänneksel- lä, kun kokonaistuotannon reaali- kasvu kiihtyi 7,9 prosent- tiin vuotta aiemmasta. Vuoden ensimmäisellä neljännek- sellä BKT kasvoi 6,1 % vuotta aiemmasta. Nopeaa talous- kasvu on ylläpitänyt tilastoviraston mukaan etenkin pal- velusektori, jonka kasvu on hidastunut viime vuosista huomattavasti vähemmän kuin perinteisesti kasvua vetä- neen teollisuuden ja rakentamisen. Sekä teollisuustuotanto että rakentaminen ovat kuitenkin viime kuukausina hieman piristyneet vuoden alkuun verrattuna. Kiina asetti tammi- kuussa tavoitteekseen 8 prosentin BKT:n kasvun kuluvalle vuodelle. Vaikuttaa siltä, että tavoitteeseen tullaan pääse- mään.

### Reaalinen BKT:n ja teollisuustuotannon kasvu, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Kansainvälisen talouskriisin myötä kiinanalaistuotteiden vientikysyntä on supistunut voimakkaasti ja kotimaisen kulutuskysynnän rooli on korostunut entisestään. Kulutuskysynnän kehityksestä osviittaa antavan vähittäiskaupan kasvu onkin ollut vahvaa tammi-kesäkuussa. Reaalisesti kauppa on kasvanut lähes 17 % vuotta aiemmasta. Talouden elvytyspaketin vaikutukset näkyvät eniten investointikysynnässä. Tammi-kesäkuussa kiinteät investoinnit kasvoivat nimellisesti 34 % vuotta aiemmasta. Etenkin investoinnit valtiovetoiisiin hankkeisiin kasvoivat, kun rautatieverkon parantamiseen investoitiin 130 % enemmän kuin vuotta aiemmin, sosiaaliturvaverkon kehittämiseen 71 % ja tieverkon kehittämiseen 55 %. Sen sijaan yksityisten yritysten investointihalukkuuden piristymisestä ei ole vielä merkkejä.

Kuluttajahintojen lasku jatkui kesäkuussa, kun hinnat olivat 1,7 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin. Myös toukokuuhun verrattuna hinnat olivat matalampia kesä- kuussa. Deflaation ei kuitenkaan odoteta jatkuvan kovin pitkään, sillä erittäin nopea rahan määrän kasvu (M2 kas- voi kesäkuussa 28 % vuotta aiemmasta) lisää paineita hintojen nousulle. Toisaalta deflaatiopaineita lisäävät laskevat tuottajahinnat, jotka raaka-aineiden maailman- markkinahintojen halpenemisen vetämänä laskivat kesä- kuussa 6 % vuotta aiemmasta.

**Kiinan vienti osoittaa heikkoja elonmerkkejä.** Vuoden takaiseen verrattuna kausitasoittamaton viennin arvo supistui kesäkuussa 21 %, mutta toukokuuhun verrattuna ja kausitasoittettuna vienti kasvoi 4,5 %. Vastaavasti Kiinan tuonti oli kesäkuussa 13 % vähäisempää kuin viime vuo- den kesäkuussa, mutta toukokuuhun verrattuna kasvua oli noin 2 %. Kokonaisuudessaan kauppatase on edelleen ylijäämäinen (8,2 mrd. USD), joskin ylijäämä jää kauas huippukuukausien tasosta. Tuonnin elpyminen ennako- i varastosopeutuksen päättymistä ja tuotannon ja viennin elpymistä. Huomattava osa Kiinan tuonnista on raaka- aineita ja väli tuotteita, joita käytetään vientituotteiden valmistamiseen. Kiinan tilastovirasto ilmoitti teollisuus- tuotannon kasvaneen kesäkuussa lähes 11 % vuotta aiem- masta.

Kiina on tukenut hiipunutta vientiä voimakkaasti. Ensin juanin vahvistuminen pysäytettiin vuosi sitten. Sitten hallitus on pyrkinyt kohentamaan yritysten hintakilpailu- kykyä lisäämällä vientituotteiden veronpalautuksia.

**Kiinalainen kauppavaltuuskunta kävi ostoksilla Suo- messa viime viikolla.** Kiinan varakauppaministeri Gao Huchengin johtama yli 200 hengen valtuuskunta teki suomalaisyri- tysten kanssa kauppvoja noin 1,5 miljardin euron edestä. Ainakin Nokia, Kone ja Metso ilmoittivat merkittä- västä kauppasopimuksista, jotka allekirjoitettiin valtuus- kunnan vierailun aikana. Nokia ei ole julkistanut sopimus- tensa arvoa, mutta Metso ilmoitti toimittavansa paperiko- neita 260 miljoonan euron arvosta Kiinaan. Useimmat kaupat oli sovittu jo etukäteen. Valtuuskunnan Suomen- matka oli osa laajempaa Euroopan-kiertuetta, jonka aikana kiinalaiset kävivät Italiassa, Portugalissa ja Ruotsissa.

WTO-jäsenyydestä huolimatta Kiina näyttää edelleen hankaloittavan ulkomaalaisten yritysten toimintaa erilaisin keinoin. Suomen ulkoasianministeriön tuoreen raportin mukaan suomalaisyritykset kohtaavat edelleen runsaasti erilaisia suoria ja epäsuoria kaupan esteitä Kiinan markki- noilla. Ongelmia on ollut mm. tullauskäytännöissä, mutta myös tekniset esteet (esim. sertifikaatit), vero-ongelmat, työlupien saantiin liittyvät vaikeudet jne. ovat suomalais- yritysille tuttuja. Suomen vientimarkkinoista Kiina oli viime vuonna kymmenenneksi suurin, mutta on muiden vientimarkkinoiden hiipueissa noussut tänä keväänä pari pykälää ylemmäksi.



## Venäjä

**Talouskehitys tasaantui toisella neljänneksellä.** Kuluvan vuoden ensimmäisen vuosipuoliskon talouskehitystä leimasi tammi-maaliskuussa tapahtunut huomattava tasepudotus. Lasku kuitenkin hidastui merkittävästi toisella neljänneksellä. Talouskehitys näyttää tasaantuneen ainakin toistaiseksi, ja kesäkuun alustavissa tilastotiedoissa oli havaittavissa joitakin varovaisia merkkejä mahdollisesta käänteestä.

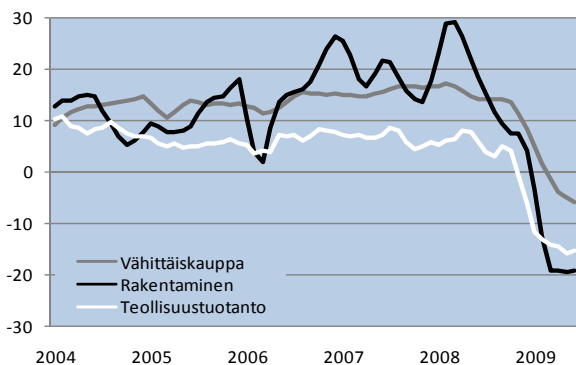
Taluskriisi on purrut erityisen voimakkaasti investointeihin, jotka vuoden ensimmäisen puoliskon aikana supistuivat 18 % vuotta aiemmasta. Investointikysyntää rajoittavat epävarma ja heikko talouskehitys, yritysten kassavirran supistuminen sekä lainarahoituksen kalleus ja vaikea saatavuus.

Investointien heikko kehitys on heijastunut myös rakentamiseen ja teollisuustuotantoon. Rakentaminen supistui tammi-kesäkuussa 19 % vuotta aiemmasta ja teollisuustuotanto 15 %. Teollisuustuotannon pudotusta veti juuri investointihyödykkeiden kuten koneiden, kuljetusvälineiden ja rakennustarvikkeiden tuotannon jopa 30–40 prosentin lasku. Sitä vastoin kulutustavaroiden, mm. elintarvikkeiden, tuotanto on supistunut selvästi vähemmän, ja näillä aloilla on kuukausitasolla ollut nähtävissä myös varovaista kasvua viime kuukausina.

Kulutus-kysyntä on vähentynyt heikomman palkkakehityksen, lisääntyneen työttömyyden ja luottojen tyrehtymisen myötä. Kulutuskehitystä heijastava vähittäiskauppa supistui tammi-kesäkuussa 3 % vuotta aiemmasta samoin kuin reaali-palkatkin. Kesäkuussa kauppa pysyi käytännössä toukokuun tasolla kausivaihtelusta puhdistettuna.

Työttömyyden voimakas kasvu näyttää taittuneen kesäkuussa ja työttömyysaste pysyi alle 9 prosentissa. Työttömiä oli kesäkuussa 6,3 miljoonaa, mutta lisäksi lyhennettyä työaikaa teki 1,2 miljoonaa ja kokonaan tai osittain palkattomalla lomalla oli 1,2 miljoonaa henkilöä.

**Tuotannon vuosimuutos, % (3 kk:n liukuva keskiarvo)**



Lähde: Rosstat

**Kuluvan vuoden alkupuoliskon budjettialijäämä suunniteltua pienempi.** Federaatiobudjetti oli tammi-kesäkuussa 754 mrd. ruplaa (17 mrd. euroa) alijäämäinen. Alijäämä vastaa noin neljää prosenttia ajankohdan arvioidusta BKT:stä.

Vaikka ennakoitua korkeampi raakaöljyn maailmanmarkkinahinta kasvatti alkuvuonna federaatiobudjetin energiaverotuloja suunnitellusta (Urals-öljyn tammi-kesäkuun keskihinta oli 51 \$/tynnyri), vähensi talouden kokonaistuotannon ennakoitua nopeampi supistuminen puolestaan erityisesti arvonlisäveron kertymää, joten budjetin tulot olivat lähellä suunniteltua. Budjetin menojen toteutuminen sen sijaan oli jäljessä suunnitellusta. Budjettivarojen käytön keskittyminen vuoden toiselle puoliskolle on Venäjällä tavanomaista, mutta tänä vuonna oli tarkoituksena kysynnän lisäämiseksi nopeuttaa varojen käyttöä ja siten erityisesti elvytyspaketin vaikutusta.

Aluebudjetit olivat tammi-toukokuussa vielä jonkin verran ylijäämäisiä. Alueiden verotulot supistuivat erityisesti tuloverokertymän pienentyttyä, ja aluebudjettien suurimmaksi tulonlähteeksi muodostuivat erilaiset siirrot ja avustukset federaatiobudjetista. Alueet eivät voi merkittävästi rahoittaa menojaan lainanotolla, sillä federaatiohahlinto on asettanut alueiden velkaantumisen tiukat rajat.

Federaatiobudjetin ja aluebudjettien yhteenlasketut verotulot olivat tammi-toukokuussa 32 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Talouden taantumana lisäksi verotulojen vähenemiseen vaikuttivat viime vuonna tehdyt muutokset, jotka alensivat yritysten tuloveroa ja öljyntuottajien maksamaa kaivannaisveroa ja helpottivat pienyritysten pääsyä kevyemmän verotuksen piiriin.

Finanssiministeriö on hallituksen toimeksiannosta parhaillaan etsimässä mahdollisuuksia kasvattaa verokertymää ensi vuodesta lähtien. Esillä ovat olleet kaasuntuottajien – käytännössä lähinnä Gazpromin – maksaman kaivannaisveron korotus, erilaisten leimaverojen korotukset sekä alkoholin ja tupakan valmisteveron korotus.

**Sosiaalivakuutusmaksujärjestelmä muuttuu ensi vuoden alusta.** Duuma hyväksyi 17.7. lain, jonka mukaan yhtenäinen sosiaalivero jaetaan jälleen kolmeen osaan, eläkevakuutusmaksuun, sosiaalivakuutusmaksuun ja sairausvakuutusmaksuun. Yhtenä syynä uudistukseen on eläkerahaston suuri ja yhä kasvava vaje.

Muutos ei vielä ensi vuonna vaikuta maksujen suuruuteen, mutta vuoden 2011 alusta maksuja korotetaan. Korotuksen jälkeen eläkevakuutusmaksu on 26 %, sosiaaliturvavakuutusmaksu 2,9 % ja sairausvakuutusmaksu 5,1 % yrityksen palkkasummasta. Maksujen yhteismäärä on 34 %, kun yhtenäisen sosiaaliveron suuruus on tällä hetkellä 26 %. Korotus kohdistuu eläkevakuutusmaksuun ja sairausvakuutusmaksuun.

Hallitus on luvannut kompensoida yrityksille maksujen korotuksen.

## Kiina

**Kiinan valuuttavarannon kasvu jatkuu.** Kiinalla on maailman suurin valuuttavaranto, ja kesäkuun lopussa sen arvo oli yli 2 100 miljardia dollaria. Valuuttavarannon kasvuvauhti on kuluvana vuonna hidastunut noin puoleen 2000-luvun keskimääräisestä vauhdista, jolloin reservit kaksinkertaistuivat kahdessa vuodessa. Varannon kasvua ylläpitää ylijäämäisenä pysyttelevä kauppatase. Lisäksi sijoituksia on viime vuosina virrannut enemmän Kiinaan kuin sieltä pois.

Koska valtaosa Kiinan valuuttavarannosta on sijoitettu dollarimääräisiin rahoitusinstrumentteihin, kiinalaiset ovat toistuvasti esittäneet huolensa dollarin arvon kehittyisestä tulevaisuudessa. Sijoitustensa arvon turvaamiseksi kiinalaiset ovat vaatineet Yhdysvaltoja pitämään budjetin alijäämän ja inflaation kurissa. Toistaiseksi dollarille, ja erityisesti Yhdysvaltojen valtion velkakirjoille, ei ole haastajia sijoituskohteena. Yhdysvaltojen suurimpana velkojana Kiinan on vaikea myydä merkittäviä määriä dollarimääräisiä sijoituksiaan ilman, että niiden arvo laskee. Sen sijaan Kiinan valtio voi jatkossa hitaasti hajauttaa riskiä ja vähentää dollariippuvuutta ostamalla suhteellisesti enemmän muita kuin dollarimääräisiä arvopapereita.

**Tulojen kasvu jatkuu suotuisana niin maaseudulla kuin kaupungissakin.** Käytävissä olevat tulot kasvoivat kaupungeissa vuoden ensimmäisellä puoliskolla reaalisesti 11 % vuotta aiempaan verrattuna. Kaupunkilaiset ansaitsivat keskimäärin 1 610 juania (170 euroa) kuukaudessa. Maaseudulla rahatulujen kasvu oli hivenen vaatimattomampaa, 8 % vuotta aiemmasta, ja kuukausitulot olivat keskimäärin 450 juania (47 euroa). Tulojen kasvuvauhti on hidastunut sekä kaupungeissa että maaseudulla. Molemmilla alueilla tulonsiirrot ovat kasvaneet nopeasti ja samalla niiden osuus saaduista tuloista on kasvanut. Kaupungeissa tulonsiirrot kasvoivat 16 % vuotta aiemmasta ja maaseudulla 31 %.

Vaurastumisensa myötä Kiina on kasvattanut toimeentulokimenoja, joihin on tälle vuodelle budjetoitu 54 miljardia juania (5,7 mrd euroa), mikä on lähes 50 % enemmän kuin viime vuonna. Viime vuoden lopulla toimeentulotukea sai 23 miljoonaa asukasta kaupungeissa ja lähes 43 miljoonaa asukasta maaseudulla.

Kiinan työttömyys on talouskriisin myötä ollut virallisten tilastojen mukaan hienoisessa kasvussa. Työttömyysluvut ovat kuitenkin varsin epäluotettavia, sillä suuri osa työttömistä jää tilastoinnin ulkopuolelle. Kesäkuussa valmistuneiden opiskelijoiden työllistyminen on ollut vaikeaa, joskin opetusministeriön mukaan noin 70 % valmistuneista olisi löytänyt jo työpaikan. Luvun uskottavuutta on kuitenkin epäilty laajasti, sillä vaikeasta tilanteesta

huolimatta työllistyneitä olisi tänä vuonna viime vuotta enemmän. Joidenkin kyselytutkimuksiin perustuvien arvioiden mukaan vain 40 % valmistuneista olisi löytänyt työpaikan.

Työttömyyden kasvun ja taloustilanteen heikentymisen myötä oikeuslaitoksen piiriin tuotujen työriitojen määrä on ollut voimakkaassa kasvussa. Kasvua selittää osaltaan vuoden alussa voimaan tullut uusi työlaki, jonka myötä työntekijöiden oikeudet ja tietoisuus niistä ovat lisääntyneet. Työriitojen määrä manner-Kiinassa kasvoi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 30 %, mutta alueelliset erot ovat huomattavia. Etenkin vientiteollisuuteen painottuneissa maakunnissa riitatapausten kasvu on ollut hyvin nopeaa. Työriitojen määrä lienee todellisuudessa nyt raportoitua korkeampi.

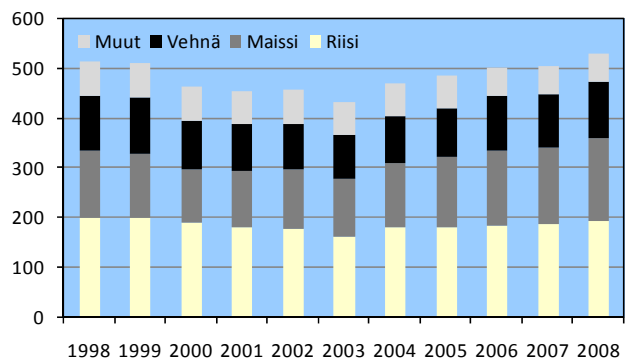
### Viljelykasvien kesäsato parempi kuin viime vuonna.

Kiinan tilastoviraston mukaan viljelykasvien (maissi, pavut, peruna, riisi ja vehnä) kesäsato kasvoi 2 % viime vuodesta ja oli 120 miljoonaa tonnia. Pääosa kasvusta selittyi lisääntyneellä viljelypinta-alalla. Kiinassa viljelykasvien kesäsato kattaa noin neljäsosan koko vuoden sadosta. Valtaosa sadosta korjataan syksyllä.

Viljelykasvien sato on toipunut vuosituhaten alusta, jolloin satoa supisti viljelypinta-alan nopea väheneminen. Maataloustuotteiden hinnat olivat laskussa, ja pelloille rakennettiin tehtaita ja kiinteistöjä. Peking joutui tiukentamaan viljelymaan käyttöön liittyviä määräyksiä. Määräysten ja suotuisan hintakehityksen tuella sekä viljelypinta-ala että sadot ovat kasvaneet vuosittain vuoden 2003 jälkeen.

Kiina pitää yhtenä tärkeimpänä tavoitteenaan omavaraisuuden ylläpitämistä keskeisissä maataloustuotteissa. Verrattuna Kiinan omaan tuotantoon, maahan tuodaan vain vähän maataloustuotteita ja Kiina on joidenkin tuotteiden nettoviejä. Poikkeuksen tekevät soijapavut ja kasviöljyt, joita Kiina tuo merkittävästi muualta maailmasta.

### Viljelykasvien sato, miljoonaa tonnia



Lähde: Kiinan tilastovirasto



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

31 • 30.7.2009

## Venäjä

**Venäjän automarkkinat supistuvat voimakkaasti.** Uusien henkilöautojen myynti väheni kuluvan vuoden alkupuoliskolla 49 % edellisvuoden vastaavasta ajasta. Kesäkuussa pudotusta oli 56 %, kertoo Venäjällä toimivien eurooppalaisten yritysten yhdistys Association of European Businesses. PriceWaterhouseCoopersin mukaan vuoden alkupuoliskolla myytiin 390 000 Venäjällä valmistettua autoa ja 345 000 uutta tuontiautoa.

Rosstatin mukaan autojen tuotanto väheni kuluvan vuoden alkupuoliskolla 60 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Ensimmäisellä neljänneksellä kaikkien henkilöautojen tuonti väheni 67 % ja käytettyjen autojen tuonti 96 %. Venäläisvalmisteisia Ladoja myytiin tammi-kesäkuussa 44 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Hyundain, Mitsubishin, Volvon, Dodgen, Jeepin, Saabin, Chryslerin ja Alfa Romeon myyntiluvut romahtivat yli 60 %. Myyntiään sen sijaan kasvattivat Volkswagen (4 %) ja Hummer (peräti 104 %).

Valtio tukee kotimaista valmistusta autojen tuontituloillein, joita korotettiin kuluvan vuoden alussa. Heinäkuussa Venäjän tulli aloitti käytettyjen tuontiautojen tarkastukset, joiden tavoitteena on estää tuhohyönteisten kulkeutuminen maahan autojen mukana.

Venäjällä valmistettujen autojen ostoaa valtio tukee rahoitusohjelmalla. Sen puitteissa kuluttajalla on mahdollisuus saada autolaina, jonka korosta kaksi kolmasosaa maksaa valtio. Auton hinta voi olla korkeintaan 600 000 ruplaa (noin 14 000 euroa). Rosstatin mukaan uuden venäläisauton keskihinta oli kesäkuussa 236 000 ruplaa. Venäjällä valmistetun ulkomaisen auton keskihinta oli 443 000 ruplaa. Kolmivuotiseen korkotukiohjelmaan on varattu 6 mrd. ruplaa (140 milj. euroa).

Supistuneen kysynnän seurauksena Itä-Euroopan suurin autonvalmistaja, 110 000 henkeä työllistävä venäläinen Avtovaz, pysäyttää tuotantonsa elokuun ajaksi. Syyskuun 2009 ja helmikuun 2010 välisenä aikana Avtovaz aikoo valmistaa autoja vain 20 tuntia viikossa. Avtovazin merkeihin kuuluvat Lada ja Niva.

### **Asuntorakentaminen väheni vain hieman, järjestämättömien asuntolainojen kanta kasvaa voimakkaasti.**

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Venäjällä valmistui lähes 234 000 uutta asuntoa. Määrä oli melkein sama kuin viime vuoden alkupuoliskolla ja 3 % suurempi kuin vuoden 2007 alkupuoliskolla. Kesäkuussa asuntorakentaminen kuitenkin supistui yli 14 % viime vuoden kesäkuusta. Eniten asuntoja (12 %) valmistui Moskovan alueelle. Moskovan kaupungin osuus valmistuneista asunnoista oli 6 % ja Pietarin 4 %.

Rakennuttajat eivät enää saa edullista rahoitusta, ja myös asuntojen kysyntä on vähentynyt huomattavasti.

Venäjän keskuspankin mukaan kesäkuussa ruplamääräisiä asuntolainoja myönnettiin 82 % vähemmän kuin viime vuoden kesäkuussa. Valuuttamääräisten asuntolainojen lasku oli peräti 91 %.

Järjestämättömien ruplamääräisten asuntolainojen arvo kasvoi kesäkuussa vuoden takaisesta 82 % ja oli 13 mrd. ruplaa (noin 300 milj. euroa), mikä on 1,4 % lainakannasta. Järjestämättömiä valuuttamääräisiä asuntolainoja oli kesäkuussa 10 mrd. ruplaa, mikä on 4,3 % ko. lainakannasta.

Moskovassa asuntojen ruplamääräinen keskihinta on alentunut 21 % viime vuoden lokakuusta, jolloin neliöhinta saavutti korkeimmillaan 4 400 euron tason, arvioi markkinatutkimusyhtiö IRN. Keskimääräinen neliöhinta on tällä hetkellä 126 000 ruplaa (noin 2 900 euroa).

**Eläkkeisiin tasokorotukset ensi vuonna.** Presidentti Dmitri Medvedev allekirjoitti viime viikon lopulla kaksi lakia, jotka korottavat eläkkeitä ensi vuoden alusta. Eläkkeet nousevat 10 % ja lisäksi prosentin jokaista Neuvostoliiton aikana tehtyä työvuotta kohden, joten vanhimpien ikäluokkien eläkkeet nousevat tuntuvimmin. Uudet lait määräävät, että eläkkeen ollessa pienempi kuin virallinen toimeentulominimi, on erotus katettava sosiaalituella.

Korotus koskee 37 miljoonaa eläkeläistä. Yli 70-vuotiaiden eläkkeet nousevat eniten eli noin 1700 ruplaa. Ensi vuonna eläkkeen on määrä olla keskimäärin 7 800 ruplaa, kun keskimääräinen eläke tämän vuoden keväällä oli 5 100 ruplaa (noin 115 euroa). Keskimääräinen eläke ylitti toimeentulominimin viime vuonna 15 prosentilla.

Nyt tehtyjen päätösten merkitystä eläkeläisten elintasoon vaimentaa se, että merkittävän osan eläkkeiden korotuksista vie vuokrien, energian, veden yms. kunnallisten palveluiden jokavuotinen kallistuminen. Kallistuminen johtuu tarpeesta nostaa hinnat asteittain vastaamaan tuotantokustannuksia.

Uusien linjausten mukaan eläkkeitä on tarkoitus jatkossa korottaa niin, että Neuvostoliiton aikana työskennelleiden eläkkeet vastaavat pitkällä tähtäimellä toimeentulominimiä kerrottuna 2,5:llä. Tällä hetkellä työssä oleville pyritään heidän jäätyään eläkkeelle takaamaan Kansainvälisen työjärjestön ILO:n minimisuosituksen mukainen eläke, jonka suuruus on 40 % palkasta. Nyt keskimääräinen eläke vastaa noin neljännestä keskipalkasta.

Eläkkeet ovat nousseet 2000-luvulla reaalisesti noin 13 % vuodessa, mutta matalalta lähtötasolta. Eläkkeet ovat kuitenkin jääneet jälkeen reaali-palkkojen vielä huomattavasti nopeammasta kasvusta. Suhteellisesti korkeimmillaan eläkkeet olivat vuonna 2000, jolloin ne olivat 33 % keskipalkasta.

Eläkerahastoon kertyvät sosiaaliverot eivät enää viime vuosina ole riittäneet jatkuvasti kasvaneiden eläkemenojen maksuun, ja vaje rahoitetaan federaation budjetista.

## Kiina

### IMF kehottaa Kiinaa parantamaan sosiaaliturvaa.

Kansainvälinen Valuuttarahasto IMF arvioi tuoreessa Kiinaa koskevassa talousselityksessään (ns. Artikla IV -raportti) maan pärjänneen hyvin kansainvälisen talouskriisin kiemuroissa. IMF kiitti etenkin viranomaisten nopeaa elvytystoimiin ryhtymistä talouskriisin syvetessä nopeasti viime vuoden lopulla.

Kiinan suotuisasta kehityksestä huolimatta IMF painottaa, että Kiinan tulee jatkaa talousreformia, jotta sen talouden kehitys olisi entistä kestävämmällä pohjalla. IMF korosti etenkin terveydenhuollon, eläketurvan ja koulutusjärjestelmän kehittämisen merkitystä. Sosiaaliturvan parantaminen vähentäisi kiinalaisten tarvetta säästää, mikä auttaisi Kiinaa muuttamaan kasvumalliaan enemmän kulu-  
tusetoiseksi.

Yleensä IMF laatii Artikla IV -raportit tärkeimmistä jäsenmaistaan vuosittain. Yhdessä a.o. maan kanssa suoritettava arviointi on kuitenkin Kiinan kohdalla venynyt, sillä IMF ja Kiina eivät päässeet yksimielisyyteen raportin sisällöstä. Edellisen kerran Kiinan Artikla IV -raportti julkaistiin vuonna 2006.

**Uusi pörssikupla syntymässä.** Kiinan pörssikurssit ovat olleet nopeassa nousussa marraskuun lopusta lähtien. Shanghai A-osakeindeksi on noussut vuoden alusta jo 90 % ja Shenzhenin osakeindeksi on yli kaksinkertaistunut. Kurssien hyvin nopea nousu on alkanut muistuttaa yhä enemmän edellistä kuplaa, joka alkoi purkautua vuoden 2007 lopulla (ks. kuvio). Kuten vuonna 2007, viime kuukausina on avattu miljoonia uusia osakesijoitustilejä. Kuplan kehittymiseen viittaa sekin, että pörssikurssien nousu alkoi talousvaikeuksien ollessa pahimmillaan viime vuoden lopulla.

Viranomaiset ovat varoitelleet uudesta kuplasta etenkin pankkeja, sillä osakesijoituksiin on tiettävästi käytetty lainarahaa. Erään viranomaisarvion mukaan kuluvana vuonna myönnettyistä uusista lainoista viidennes on sijoitettu osakkeisiin. Vaikka lainarahaa käytettiin jonkin verran osakesijoituksiin myös edellisen kuplan aikana, jäi kuplan puhkeamisen vaikutus Kiinan makrotalouteen kuitenkin vähäiseksi. Kehityksessä olevan kuplan vakuus selvää todennäköisesti vasta sen puhjettua.

Kiinalaisten intoa osakesijoituksiin lisää muiden sijoituskohteiden vähäisyys. Usein osakesijoitusten vaihtoehtona ovat vain talletustilit. Lisäksi etenkin yksityiset yritykset ovat liiketoimintansa kehittämisen sijaan tiettävästi sijoittaneet varojaan osakkeisiin, kun joillakin talouden sektoreilla näkyvät ovat vielä epävarmoja.

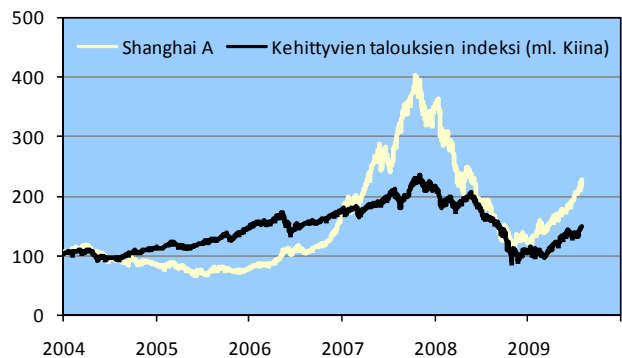
Heinäkuussa viranomaiset alkoivat jälleen hyväksyä yritysten listautumisia pörssiin. Listautumisten hyväk-

syminen lopetettiin viime syyskuussa, kun osakkeiden tarjontaa ei haluttu enää lisätä osakekurssien oltua laskussa jo lähes vuoden. Pörssikelpoisten osakkeiden määrä on listautumiskiellosta huolimatta kuluvana vuonna kasvanut, sillä valtionyritysten osakkeisiin liittyviä kaupankäyntirajoituksia on poistunut voimasta.

Heti listautumiskiellon päättymisen jälkeen Shanghaisa koettiin maailman suurin listautuminen yli vuoteen, kun China State Construction listautui keräten markkinoilta 50 miljardia juania (5,2 mrd. euroa). Lisää suuria listautumisia on luvassa, sillä neljästä suuresta pankista Agricultural Bank of China on valmistautumassa listautumiseen. Tosin vielä ei tiedetä, aikooko pankki listautua Shanghaiin, Hongkongin vai molempiin pörssiin. Shenzhenin pörssiin avatulle uudelle teknologiayritysten listalle on ilmoitettuna noin sata kiinnostunutta yritystä. Kaupankäynti listan osakkeilla on määrä aloittaa vuoden lopulla.

Yhteensä Shanghaiin pörssiin on listautunut hieman alle 900 yritystä ja Shenzheniin alle 800. Vaikka listautuneiden yritysten määrässä ei ole suurta eroa, Shanghaiin pörssin markkina-arvo on lähes neljä kertaa suurempi kuin Shenzhenin pörssin.

### Shanghai A-osakeindeksi ja MSCI kehittyvien talouksien osakeindeksi, 1.1.2004=100



Lähde: Bloomberg ja Morgan Stanley

**Yhdysvaltojen ja Kiinan strateginen vuoropuhelu jatkuu.** Korkean tason tapaaminen järjestettiin kuluvalla viikolla Washingtonissa. Yhdysvaltojen nykyisen hallinnon aikana tapaamisten sisältöä on muutettu kattamaan muitakin strategisesti tärkeitä aloja kuin talous. Kuluvan viikon tapaamisessa vaihdettiin näkemyksiä muun muassa kansainvälisestä talouskriisistä, Pohjois-Korean tilanteesta ja ympäristökysymyksistä. Lisäksi Kiina osoitti jälleen huolensa Yhdysvaltojen velanotosta ja sen mahdollisista vaikutuksista mittavien kiinalaissijoitusten arvoon tulevaisuudessa. Kiina on Yhdysvaltojen suurin velkoja.

Kuluvana vuonna maiden välisen kaupan epätasapaino on hieman kutistunut. Kiinalla on kuitenkin edelleen tavarakaupassaan selvästi suurin ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa.

## Venäjä

**Hallitus hyväksyi ensi vuoden federaatiobudjetin peruslinjat.** Budjetin menoiksi vahvistettiin 9 800 mrd. ruplaa (220 mrd. euroa) ja tuloiksi 6 600 mrd. ruplaa (150 mrd. euroa). Alijäämän suuruus on 7,5 % BKT:stä. Sekä menot että tulot ovat nimellisesti suunnilleen tämän vuoden tasolla, mutta inflaatio huomioon ottaen reaalisesti noin 10 % tämänvuotista pienemmät.

Ensi vuoden budjettilaskelmat perustuvat Urals-öljyn 55 dollarin tynnyrihinnalle ja BKT:n yhden prosentin kasvulle. Inflaation oletetaan hidastuvan hieman ja olevan ensi vuoden lopussa 10 %. Ruplan arvioidaan heikkenevän niin, että sen keskipurssi dollariin nähden on ensi vuonna 34,5 ruplaa. Kurssi on nyt runsaat 31 ruplaa dollarilta.

Federaatiobudjetin menoista valtaosa on eläke- ja muita sosiaalimenoja. Eläkerahaston vajeen kattamiseen käytetään 2,5 mrd. ruplaa, muihin sosiaalisektorin menoihin 3,6 mrd. ruplaa, valtionvelan hoitoon 0,3 mrd. ruplaa ja loput 3,4 mrd. ruplaa käytetään muihin menoihin. Sosiaalisektori on budjetin harvoja lisärahoitusta saavia kohteita. Eläkerahaston vajeen kattamiseen käytetään ensi vuonna nimellisesti 33 % enemmän budjettivaroja kuin tänä vuonna.

Kuluvaa vuotta vähemmän varoja saavat erityisesti investoinnit, mm. tienrakennus ja maaseudun kehittäminen. Julkista yritystukea vähennetään kaikilta muilta paitsi korkean teknologian aloilta. Terveystieteiden ja koulutuksen menot samoin kuin puolustusmenot pysyvät nimellisesti tämän vuoden tasolla, mutta vähenevät reaalisesti.

Energiasektorin verot ja vientitullit ovat edelleen budjetin suurin rahoituslähde ja niillä katetaan ensi vuonna lähes puolet menoista. Budjetin vaje rahoitetaan reservirahastolla, joka käytetään ensi vuonna loppuun, ja osalla kansainvälisen hyvinvointirahaston varoista. Lisäksi valtio aikoo lainata noin 570 mrd. ruplaa (18 mrd. dollaria) ulkomailta ja lähes saman verran kotimaasta.

Ministeriöt alkavat nyt laatia budjettikehyksen pohjalta omia budjettejaan, ja hallituksen lopullisen budjettiesityksen on määrä valmistua syksyllä.

**Öljyntuotanto pysyi tammi-kesäkuussa viime vuoden tasolla.** Sahalinin alueen uusien esiintymien tuotanto jopa kasvoi selvästi, kun muu öljyntuotanto supistui vajaalla prosentilla. Venäjän öljyntuotannosta pääosa on peräisin Hanti-Mansian ja Jamalin-Nenetsian autonomisista piirikunnista, joissa sijaitsevista suurimmista öljykentistä monet ovat jo alkaneet ehtyä. Uusien esiintymien hyödyntämiseen on investoitu viime vuosina vain varovasti mm. ankan verotuksen ja sektoriin liitettyjen poliittisten riskien vuoksi. Lisäksi suuri osa hyödyntämättömistä öljyvaroista sijaitsee hyvin vaikeissa olosuhteissa.

Öljyn voimakas halpeneminen ja maailmanlaajuinen talouskriisi ovat vähentäneet öljy-yhtiöiden investointimah-

dollisuuksia viimeksi kuluneen vuoden aikana. Talouskriisin vaikutuksia öljy-yhtiöihin on pyritty Venäjällä vaimentamaan kaivannais- ja vientiverojen muutoksilla, ja suunnitteilla on erityisiä verohelpotuksia uusille esiintymille. Myös ruplan heikentyminen pehmensi osaltaan öljyn hinnanlaskusta tuottajille aiheutuneita ongelmia. Kireän rahoitustilanteen on arvioitu voivan muuttaa Venäjän suhtautumista ulkomaisiin investointeihin positiivisemmaksi, mikä saattaisi tehostaa uusien esiintymien hyödyntämistä. Suurimmista öljy-yhtiöistä tuotantoaan kasvattivat tammi-kesäkuussa osin ulkomaisessa omistuksessa olevat Lukoil ja TNK-BP, kun taas Rosneftin ja Surgutneftegazin tuotanto supistui hieman. Nämä neljä yhtiötä vastaavat yhteensä kahdesta kolmanneksesta Venäjän öljyntuotantoa.

Venäjän talusministeriö ja kansainväliset energia-alan järjestöt arvioivat Venäjän öljyntuotannon pysyvän tänä vuonna viime vuoden tasolla ja supistuvan 1–2 % vuonna 2010. Pidemmällä aikavälillä tuotannon kasvattamiseen on paljon potentiaalia, mutta uusien esiintymien käyttöönottoon liittyy myös suuria riskejä.

Raakaöljyn tuotannosta noin puolet menee vientiin ja puolet jalostetaan kotimaassa. Energiaministeriön ennakkotietojen mukaan raakaöljyn vientimäärä kasvoi tammi-heinäkuussa prosentilla vuotta aiemmasta. Talusministeriö arvioi öljyn viennin kasvavan koko vuonna prosentilla ja vuosina 2010–2012 vakiintuvan tälle tasolle tai supistuvan prosentin vuosivauhtia.

### **Kaasun tuotanto ja vienti supistuivat voimakkaasti.**

Venäjän maakaasun tuotanto väheni vuoden ensimmäisellä puoliskolla Gazpromin pienemmän tuotannon vuoksi viidenneksellä vuotta aiemmasta. Sitä vastoin öljy-yhtiöiden ja itsenäisten tuottajien kaasuntuotanto kasvoi 3 %. Gazpromin osuus Venäjän kaasuntuotannosta oli 80 %.

Kaasun kysyntä on vähentynyt sekä Venäjän koti- että vientimarkkinoilla heikon talustilanteen vuoksi. Kotimaisen kulutuksen arvioidaan supistuneen tammi-kesäkuussa 7 % vuotta aiemmasta, kun taas kaasun vientimäärä väheni peräti 40 %. Voimakas pudotus johtuu osittain Venäjän ja Ukrainan välisestä kaasukiistasta vuoden alussa. Alustavien tietojen mukaan vienti alkoi heinäkuussa kuitenkin elpyä. Tuotetusta kaasusta 23 % meni vientiin, josta IVY-maiden osuus oli noin viidennes, ja loppu suuntautui pääosin EU-maihin ja Turkkiin. Oman tuotantonsa lisäksi Venäjä välittää lähinnä IVY-maihin Keski-Aasian kaasua. Lehtitietojen mukaan Gazprom myi ulkomaille vuoden ensimmäisellä puoliskolla yhteensä runsaat 80 mrd. m<sup>3</sup> kaasua, josta noin viidennes oli peräisin Keski-Aasiasta. Toimitukset Keski-Aasiasta supistuivat samaa vauhtia kuin Gazpromin tuotanto.

Venäjän talusministeriö ennustaa kaasun tuotannon supistuvan tänä vuonna 12 % ja viennin 17 %, mutta elpymään seuraavina vuosina. Ministeriön eri talouskehitysskenaarioiden mukaan vuosien 2010–2012 tuotannon keskimääräiseksi kasvuksi ennustetaan 2–4 % ja viennin kasvuksi 5–7 %.

## Kiina

### Elvytys käymässä valtiolle ennakoitua kalliimmaksi.

Kiina budjetoit maaliskuussa kuluvalle vuodelle 950 miljardin juanin (noin 100 mrd. euroa, 3 % BKT:stä) alijäämän. Budjettiarviossa ennakoitiin valtion tulojen kasvavan kuluvana vuonna 8 %. Valtiovarainministeriön tilastojen perusteella koko vuoden alijäämä on kuitenkin kasvamassa ennakoitua suuremmaksi, sillä valtion tulot ovat supistuneet tammi-kesäkuussa 2,4 prosenttia vuotta aiemmasta. Etenkin yrityksiltä perittyjen verojen määrä on supistunut. Samalla menojen kasvu on ollut hieman budjetoitua nopeampaa.

Kiinassa valtion menojen käyttö painottuu vahvasti loppuvuoteen, etenkin joulukuuhun, jolloin menot ovat tyypillisesti noin kolminkertaiset muihin kuukausiin verrattuna. Osa joulukuun suurista menoista selittyy vuoden lopussa maksettavilla tuilla. Tulopuolella tilanne on päinvastainen. Viime vuosina tammi-kesäkuussa on kerätty jonkin verran enemmän veroja kuin vuoden toisella puoliskolla.

Budjetin ennakoitua suurempi alijäämä ei ole Kiinalle ongelma, sillä valtiolla on vain vähän velkaa (noin 18 % BKT:stä). Valtio on velkaantunut ainoastaan kotimarkkinoille. Vuoden aikana valtiovarainministeriö on laskenut liikkeelle lisää velkakirjoja budjettivajeen kattamiseksi. Se ei kuitenkaan ole aina saanut kaupaksi kaikkia tarjoamiaan velkakirjoja. On arveltu, että velkakirjoille tarjottu tuotto on ollut liian matala. Sittenministeriö on nostanut velkakirjoille maksamaansa korkoa, eikä myyntiongelmia ole tietyvästi esiintynyt.

Kiinan paikallishallinnoilla on ongelmia talouden elvytyspakettiin sisältyvien hankkeiden toteuttamisessa, sillä paikallishallintojen on määrä osallistua hankkeiden rahoitukseen. Paikallishallintojen varainhankintamahdollisuudet ovat kuitenkin ainakin virallisesti pienet, koska niiden budjettien pitää olla tasapainossa. Kuluvana vuonna keskushallinto laskee poikkeuksellisesti paikallishallintojen puolesta liikkeelle 200 miljardilla juanilla (20 mrd. euroa) velkakirjoja. Varoja ei siltikään ole riittävästi, ja tietyvästi paikallisviranomaiset ovat joutuneet kiertämään sääntöjä siirtämällä varainhankintaa yhä enemmän niiden hallinnassa olevien yritysten kontolle.

Julkisen toiminnan siirtyminen paikallisella tasolla yhä enemmän budjetin ulkopuolelle vaikeuttaa jo ennestään hankalaa valtiontalouden seurainta – myös Pekingissä.

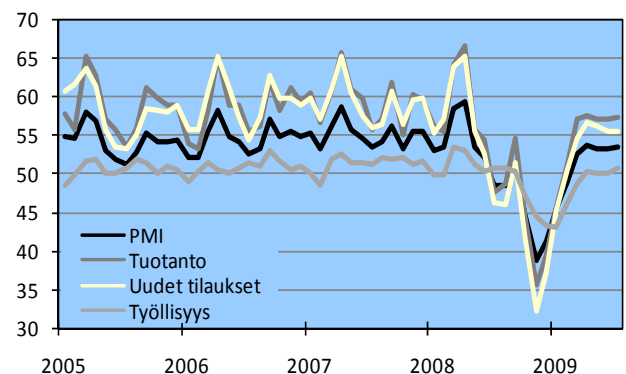
**Kiinan ostopääällikköindeksi viestii teollisuuden tunnelman piristymisestä.** Vuodenvaihteen synkkien kuukausien jälkeen virallinen ostopääällikköindeksi (CFLP:n PMI) on pysytellyt arvon 53 tuntumassa tämän vuoden

maaliskuusta lähtien. Heinäkuussa PMI:n arvo oli 53,3. Kun indeksin arvo on yli 50, suurin osa teollisuusyrityksistä kokee tilanteen parantuneen edeltävästä kuukaudesta. Myös pankkiiriliike CLSA:n suppeampaan otokseen perustuva ostopääällikköindeksi kipusi heinäkuussa vuoden korkeimpaan lukemaansa (52,8). CLSA:n indeksi on ollut yli kriittisen 50 arvon viimeiset neljä kuukautta, mikä on jokseenkin linjassa virallisen indeksin kanssa.

Virallinen ostopääällikköindeksi koostuu viidestä aluerästä: uudet tilaukset (paino 30 %), tuotanto (25 %), työllisyys (20 %), alihankkijoiden toimitusajat (15 %) ja tärkeimpien panosten varasto (10 %). Sen lisäksi CFLP raportoi mm. tuontiin ja vientiin liittyviä indeksejä, jotka eivät ole mukana ostopääällikköindeksissä. CFLP-indeksi ja sen keskeiset oheis- ja aluerät ovat pysyneet poikkeuksellisen vakaina viimeisen viiden kuukauden ajan (ks. kuvio). Esimerkiksi tuotannon alaindeksi on pysytellyt koko tuon ajan vakaasti suunnilleen arvossa 57, mikä on täysin poikkeuksellista aikaisempiin vuosiin ja muihin talouslukuihin nähden. Toisin sanoen aina maaliskuusta lähtien tuotanto on kuukausi kuukaudelta ollut kasvussa, ja muutos edelliseen kuuhun nähden on voimakkaampaa kuin keskimäärin indeksin koko historian aikana. Vuodenvaihteen rajun pudotuksen jälkeen tuotannon kasvukin olisi siis tavallista voimakkaampaa.

Tuotanto ja uudet tilaukset (indeksin arvo 56) sekä uudet vientitilaukset (52) lisääntyivät heinäkuussa, kun taas valmiiden tuotteiden varastot supistuivat. Varastot ovat kevään 2008 lyhyttä poikkeusjaksoa lukuun ottamatta supistuneet lähes koko tilastointihistorian ajan eli 4,5 vuotta. Työllisyys oli hienoissa kasvussa (51) kesäkuusta. Tuotannon kasvun myötä myös tuotantopanosten hankinta on kasvanut (56), joskin niiden tuonti näyttäisi vielä supistuvan (49). Panosten hankintojen kasvun ja raaka-ainemarkkinoiden elpymisen myötä panosten hinnat ovat lähteneet nousuun (60).

**Kiinan virallinen ostopääällikköindeksi (CFLP) ja sen alueriä**



Lähde: CFLP

## Venäjä

**Keskuspankki alensi taas jälleenaohoituskorkoa.** Korkoa alennettiin 0,25 prosenttiyksiköllä 10,75 prosenttiin 10. elokuuta lähtien. Samalla laskivat muutkin keskuspankin rahoitusoperaatioiden korot 0,25 prosenttiyksiköllä. Esimerkiksi yli yön -repokorko on nyt 7,75 % ja talletuskorko 5,5 %.

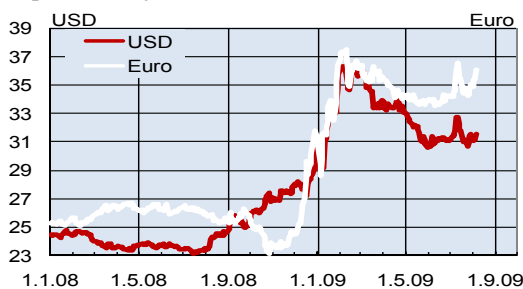
Keskuspankki perustelee toimenpidettä sillä, etteivät kevään ja kesän aikana tehdyt neljä koronlaskua ole elvyttäneet luottomarkkinoita. Tämänkertainen koronlasku oli aiempia pienempi, mihin osaltaan vaikutti nopeana pysytellyt inflaatio. Kuluttajahinnat olivat heinäkuussa 12 % korkeammalla kuin vuosi sitten, ja tällä tasolla inflaatio on ollut viimeiset kolme kuukautta. Keskuspankin mukaan inflaatiota tulee osaltaan kuitenkin rauhoittamaan se, että kysyntä on edelleen heikkoa ja kierrossa oleva rahamäärä on supistunut. Lavean rahan (M2) määrä pieneni viime syyskuusta lähtien, mutta kääntyi helmikuussa kasvuun. Rahamäärä on edelleen 8 % pienempi kuin viime kesänä.

Monet analytiikot epäilevät koronlaskun tehoa luotonannon kasvattajana ja odottavat vaikutuksen voivan näkyä ennemminkin ruplan hienoisena heikkenemisenä.

Keskuspankki ei enää alkuvuoden jälkeen ole interveinoinut merkittävästi valuuttamarkkinoilla, sillä se on rahapolitiikassaan siirtymässä asteittain valuuttakurssin ohjauksesta inflaatiota ensisijaisena ankkurina käyttävään politiikkaan. Tämä merkitsee valuuttakurssivaihteluiden voimistumista, mistä keskuspankki korkomuutoksesta kertovassa tiedotteessaan muistutti yrityksiä.

Vaikka ruplan päivittäiset kurssivaihtelut ovat jyrkentyneet, on kurssi pysynyt keskuspankin sille asettaman dollarista ja eurosta muodostetun valuuttakorin vaihtelualueen sisällä. Viime päivinä rupla on taas heikentynyt tavallista enemmän, ja joidenkin tietojen mukaan keskuspankki on ostoillaan tukenut ruplaa jonkin verran. Heikkenemiseen ovat osaltaan saattaneet olla syynä julkisuudessa esitetyt devalvaatiovaatimukset ja hieman odotettua heikompi toisen vuosineljänneksen kokonaistuotannon kehitys.

### Ruplan euro- ja dollarikurssi



Lähde: Venäjän keskuspankki

Rosstatin ennakoarvion mukaan BKT pieneni toisella neljänneksellä 10,9 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Ensimmäisellä neljänneksellä vähennystä oli 9,8 %.

Venäjän kulta- ja valuuttavaranto on ollut kasvussa maaliskuusta lähtien, mutta heinäkuussa se pieneni 10 mrd. dollaria. Varannon arvo oli heinäkuun lopussa 402 mrd. dollaria, eli se oli kesän 2007 tasolla.

**Gazprom ja Euroopan kaasutoimitukset.** Turkki lupasi viime viikolla, että Gazprom ja italialainen Eni voivat marraskuussa aloittaa maaperätutkimukset Turkin aluevesillä kulkevan South Stream -kaasuputken rakentamiseksi. Putki kulkisi Venäjältä Länsi-Eurooppaan Mustanmeren pohjalla, ja vähentäisi Ukrainan kautta vietävän kaasun määrää. Ukrainan kautta kulkee noin 80 % Venäjän Eurooppaan viemästä kaasusta.

Suunnitelmien mukaan South Stream on toiminnassa vuonna 2015. Putken kuljetuskapasiteetti on 63 mrd. m<sup>3</sup> vuodessa, mikä vastaa noin kolmannesta Venäjän viime vuoden kaasunviennistä. Samassa yhteydessä Venäjä sopi toimittavansa raakaöljyä Turkkiin suunnitteilla olevaan Mustanmeren rannikolta Välimerelle kulkevaan öljyputkeen, jonka rakentamiseen Venäjä on aiemmin suhtautunut varauksella. Sopimusta pidetään myönnytyksenä, jolla Venäjä varmisti Turkin osallistumisen South Streamiin.

Turkin sijainti on tekemässä siitä Eurooppaan suuntautuvien energiareittien tärkeää solmukohtaa. Heinäkuussa EU ja Turkki sopivat maan osallistumisesta suunnitteilla olevaan EU:n tukemaan Nabucco-kaasuputkeen, jonka nähdään kilpailevan South Streamin kanssa. Nabucco johtaisi kaasua Kaukasukselta, Keski-Aasiasta ja Lähi-idästä Turkin kautta Eurooppaan vähentäen EU:n riippuvuutta venäläisestä kaasusta. Nabuccon kaasuntoimittajat eivät vielä ole varmistuneet. Mahdollisia toimittajia voisi olla mm. lähivuosiin kaasuntuotantoaan voimakkaasti lisäävä Azerbaidzhan sekä Turkmenistan.

Elokuun alussa EU ja kansainväliset rahoituslaitokset pääsivät Ukrainan kanssa sopimukseen, jonka tarkoituksena on varmistaa Euroopan keskeytymätön kaasun saanti. Rahoituslaitokset antavat Ukrainalle lainaa, jotta se voi maksaa erääntyneet kaasulaskunsa Venäjälle ja täyttää tyhjentyneet kaasuvaramat talven varalle. Ensi vaiheessa EBRD lainaa Ukrainalle 300 milj. dollaria ja myöhemmin muiden rahoituslaitosten on määrä lainata 1,4 mrd. dollaria lisää. Vastineeksi Ukrainan on uudistettava energiasektoriaan mm. nostamalla kaasun kotimarkkinahintaa, jotta se pystyy vastaisuudessa maksamaan kaasulaskunsa. Ukrainan on myös huolehdittava siitä, että kaasun myyntiin ja kuljetukseen liittyvä nykyään sekava liiketoiminta saadaan avoimeksi. Pääministeri Putin varoitti kesäkuussa EU:ta mahdollisista maakaasun toimituskatkoksista, ellei Ukraina maksa kaasulaskuja ajallaan.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

33 • 13.8.2009

## Kiina

**Liikepankit vähentävät lainanantoa.** Kiinan keskuspankin painostuksella suuret valtion pääosin omistamat liikepankit ovat leikkaamassa lainanantoa vuoden toisella puoliskolla. Suurista pankeista China Construction Bank ilmoitti myöntävänsä uutta lainaa loppuvuonna noin 200 mrd. juania (20 mrd. euroa), kun tammi-kesäkuussa pankki myönsi uusia lainoja 700 mrd. juania. Kiinan keskuspankki korosti vielä heinäkuun lopulla, että se ei aio käyttää suoria määräyksiä nopean lainanannon rajoittamiseksi vaan tyytyä markkinaperusteisiin toimiin.

Pankkien lainanantoa koskevat suorat viranomaismääräykset ovat usein käytettyjä rahapolitiikan toimia Kiinassa. Aiempina vuosina pankeille on jaettu vuoden alussa lainakiintiöitä, joiden toteutumista viranomaiset ovat valvoneet melko tarkasti. Koko kuluvan vuoden tavoitteeksi asetettiin lainakannan kasvattaminen 5 000 miljardilla juanilla (500 mrd. euroa, 16 % lainakannasta). Valtion elvytyksen kannustamina liikepankit kuitenkin myönsivät lainoja innokkaasti. Tammi-kesäkuussa koko vuoden tavoite oli ylitetty jo 50 prosentilla ja kanta oli kasvanut 7 400 mrd. juania.

Hyvin nopea rahanmäärän kasvu ei ole vielä nostanut hintoja. Heinäkuussa kuluttajahinnat olivat 1,8 % vuotta aiempaa matalammat. Pankeille annetuista määräyksistä huolimatta keskuspankki on ilmoittanut jatkavansa kevyttä rahapolitiikkaa. On arveltu, että keskuspankki ei ole saanut lupaa korkojen tai varantovaatimusten nostamiseen maan johdolta. Keskuspankki on tosin viime aikoina nostanut liikkeelle laskemilleen velkikirjoille maksettavaa korkoa, mikä on aiempina vuosina usein viitannut tulevaan viitekorkojen nostoon. Viitekorkoihin tai pankkien varantovaatimuksiin ei ole tehty muutoksia joulukuun 2008 jälkeen.

**Heinäkuun talousluvut positiivisia.** Teollisuustuotanto kasvoi reaalisesti lähes 11 % viime vuodesta. Kasvu pysyi samalla tasolla kuin kesäkuussa, mutta oli selvästi aiempia vuosia hitaampaa. Kasvua oli kaikilla 39 eri sektorilla. Niistä 16 sektorilla kasvu kiihtyi kesäkuusta ja muilla aloilla kasvu hieman hidastui. Teollisuustuotantoa kuvaava sähköntuotanto, joka vuositasolla kääntyi laskuun viime vuoden lokakuussa, on ollut kasvussa kesäkuusta alkaen. Heinäkuussa sähköntuotanto kasvoi 4 % vuotta aiemmas-

ta. Kiinan viennin arvo supistui heinäkuussa edelleen 23 % vuotta aiemmasta ja tuonnin arvo 15 %. Kauppatase oli 10,6 miljardia dollaria ylijäämäinen heinäkuussa. Edelliseen kuuhun verrattuna kausitasoitettu viennin arvo nousi 5 % ja tuontikin lähes 4 %. Kausitasoitettujen vienti- ja tuontiluvut ovat nyt olleet hienoisessa kasvussa toukokuusta lähtien, jolloin niitä alettiin julkistaa.

Tammi-heinäkuussa kiinteät investoinnit kasvoivat nimellisesti 32 % vuotta aiemmasta, joskin kasvu näyttää hivenen taittuvan. Investoinneista lähes puolet oli valtion omistamien yritysten tekemiä ja ne kasvoivat 40 %. Lainanannon kasvun hidastuessa loppuvuonna kiinteiden investointien kasvun odotetaan myös hidastuvan.

Kulutustavaroiden vähittäismyynti kasvoi heinäkuussa nimellisesti 15 % vuotta aiemmasta. Reaalisesti kasvu on hieman kiihtynyt aiemmista vuosista (heinäkuussa kasvua noin 17 % vuotta aiemmasta). Autojen ja rakennustarvikkeiden kysyntä kasvoi eniten, ilmeisesti niihin kohdenne-

tun elvytyksen seurauksena. Kuluttajahinnat laskivat vuositasolla mitattuna 1,8 %. Deflaatiota esiintyi laajalla rintamalla, sillä kahdeksasta eri hyödykeryhmästä kuudessa hinnat laskivat, ja tupakka- ja alkoholituotteidenkin hintoja nosti tupakkatuotteisiin kohdistettu veronkorotus. Tuottajahinnat laskivat peräti 8 % vuotta aiemmasta ja noin puoli prosenttia kesäkuuhunkin verrattuna. Tuottajahinnoissa näkyy selvästi raaka-aineiden hintojen lasku viime vuoden takaisesta huipusta. Deflaation pohja saavutettaneen vuoden lopulla.

Kiinalaiset muuttivat tilastojensa julkaisuajankalua. Elokuusta alkaen tilastovirasto julkaisee kaikki keskeiset taloudelliset indikaattorit kunkin kuun 11. päivänä. Aiemmin vain neljännesvuosiluvut julkistettiin kerralla ja kuukausittaiset luvut julkistettiin eri päivinä.

### Maailman valuuttavarannot painottuneet Aasiaan.

Kesäkuun lopulla Kiinan valuuttavaranto oli yli 2 100 miljardia dollaria, mikä on melkein viidenneksen enemmän kuin vuosi sitten. Maan valuuttavaranto kasvoi vielä kesäkuussa pari prosenttia. Kiinalla on lähes kolmasosa maailman yhteenlasketuista valuuttavarannoista. Kiinalaisen pääoman roolia korostaa se, että myös Taiwanilla ja Hongkongilla on omat mittavat varannot – yhteenlaskettuna noin 530 miljardia dollaria. Kymmenestä suurimmasta valuuttavarannosta vain kolme on Aasian ulkopuolelta (Venäjä, Brasilia ja eurojärjestelmä). Aasiassa on yhteensä noin kaksi kolmasosaa varannoista.

### Suurimmat valuuttavarannot kesäkuun 2009 lopussa (kulta ei mukana)

	Mrd. USD	Vuosimuutos, %	Osuus, %
Kiina	2 132	17,8	30,1
Japani	989	1,5	14,0
Venäjä	402	-0,9	5,7
Taiwan	321	10,4	4,5
Intia	257	-13,5	3,6
Korea	238	-4,0	3,4
Hongkong	207	31,3	2,9
Brasilia	198	7,1	2,8
Eurojärjestelmä	192	-11,1	2,7
Muut	2 137	-3,0	30,2
<b>Yhteensä</b>	<b>7 072</b>	<b>4,2</b>	<b>100,0</b>

Lähde: Bloomberg



## Venäjä

**Ulkomaankauppa kääntyi kasvuun kesäkuussa.** Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Venäjän tavaraviennin arvo oli 126 mrd. dollaria ja tavaratuonnin arvo 82 mrd. dollaria. Vienti supistui lähes 50 % vuotta aiemmasta ja tuonti 40 %. Kauppatase on pysynyt ylijäämäisenä, vaikka ylijäämä kutistui ensimmällä vuosipuoliskolla alle puoleen vuotta aiemmasta. Kuukausitasolla sekä tavaraviennin että -tuonnin arvo kääntyi kuitenkin hienoiseen kasvuun kesäkuussa.

Energiatuotteiden osuus viennistä oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla edelleen kaksi kolmannesta, vaikka öljyn hinta onkin huomattavasti viimevuotista matalampi. Metallien osuus pysyi 12 prosentissa. Tuonnissa erityisen voimakkaasti on supistunut investointi- ja kestokulutustavaroiden tuonti, kun taas kulutustavaroissa pudotus on ollut pienempi. Koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden tuonnin arvo supistui tammi-kesäkuussa yli puolet vuotta aiemmasta, kun taas elintarvikkeiden tuonti väheni vajaalla viidenneksellä. Samalla niiden osuus tuonnista nousi 19 prosenttiin.

Elintarvikkeet ovat olleet viime aikoina esillä Venäjän kauppapolitiikassa. Kesäkuussa viranomaiset kielsivät valkovenäläisen maitojauheen tuonnin pakkaussäännösten nojalla. Viime viikolla taas kiellettiin maitotuotteiden tuonti kolmesta liettualaisesta yrityksestä terveyshaittoihin vedoten. Liettuan kanssa kiistaa on ollut myös Venäjän liettualaisille ajoneuvoille määräämistä tiukennetuista rajatarkastuksista, joita perusteltiin salakuljetuksen estämisellä.

Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin WTO-jäsenyysneuvottelujen on määrä jatkaa maiden suunnitteleman yhteisen tulliliiton neuvottelutyöryhmän johdolla. Työryhmä muodostettiin viime viikolla pidetyssä kokouksessa ja sen johtoon valittiin Venäjän pääneuvottelijana toiminut Maksim Medvedkov. Varapääministeri Igor Shuvalovin mukaan maiden tavoitteena on liittyä WTO:hon samanaikaisesti ja samoilla ehdoilla, mutta myös tästä poikkeavat ratkaisut ovat mahdollisia kaikkien tulliliiton maiden päämiesten hyväksynnällä.

**Venäjän pörseissä laskukesä.** Venäjän osakemarkkinoiden seuratuimmat MICEX- ja RTS-indeksit laskivat yli 13 % kesän aikana, kun muualla nähtiin nousua. Erityisesti halpenivat pörseissä suurimman painon omaavat öljy- ja kaasuyhtiöt. Gazpromin ja Lukoilin osakekurssit laskivat lähes 20 % kolmen kuukauden aikana. Elokuussa tunnelmaa painoivat myös tiedot talouden toisen neljänneksen heikosta kehityksestä, huhut ruplan devalvoitumisesta sekä vesivoimalaitosonnettomuus Siperiassa, joka pudotti voimalan omistavan RusHydron kurssia. Toivo maailmantalouden elpymisestä tuki metalliyhtiöiden osakekursseja. Teräsyhtiö Severstal kallistui kesän aikana noin 12 %.

Yrityslainojen liikkeelle lasku elpyi kesäkuussa. Uusien lainojen yhteismäärä oli 205 mrd. ruplaa (noin 4,6 mrd. euroa). Vuoden alkupuoliskolla yrityslainoja laskettiin liikkeelle yhteensä 262 mrd. ruplaa. Suurimmat lainanottajat olivat valtiolliset öljyputkimonopoli Transneft ja VTB-pankki.

**Ust-Lugan konttiterminaalien valmistuminen viivästyy.** Ust-Lugan satamaan Suomenlahden etelärannalle lähelle Viron rajaa konttiterminaalina rakentava National Container Company (NCC) ilmoitti keskeyttävänsä rakentamisen toistaiseksi toisen sen omistajayrityksistä vetäytyttyä rahoituksesta. Terminaalien rakentaminen aloitettiin vuonna 2007 ja sen ensimmäisen vaiheen oli viimeisimpien tietojen mukaan määrä valmistua ensi vuonna.

National Container Company omistaa 80 % Ust-Lugaan tulevasta konttiterminaalista ja loput 20 % on saksalaisen konttisatamayhtiön Eurogaten omistuksessa. NCC:n puolestaan omistavat yhtä suurin osuuksin venäläiset Far East Shipping Company (FESCO) ja mm. öljynväliytyskauppaa harjoittava Iso-Britanniaan rekisteröity First Quantum. FESCO ilmoitti 6. elokuuta, että konttiterminaalien rakentaminen on nykyisessä taloudellisessa tilanteessa kannattamatonta. Syyinä on konttiliikenteen voimakas supistuminen.

Ust-Lugan konttiterminaaliprojektin on määrä valmistua kokonaisuudessaan vuonna 2019. Tuolloin konttiterminaaliksi suurin koko entisen Neuvostoliiton alueella. Projektin kokonaisarvo on 800 milj. dollaria, josta on toistaiseksi investoitu 160 milj. dollaria. Konttiterminaalien on tarkoitus vähentää Venäjän ulkomaankaupan kuljetusten riippuvuutta Baltian maiden ja Suomen satamista sekä helpottaa Pietarin konttisataman ruuhkaa käsittelemällä Moskovaan ja muualle maahan suuntautuvat lastit.

Ust-Lugasta on tulossa myös tärkeä öljysatama. Kuluvan vuoden kesäkuussa alkoivat Baltic Pipeline System -öljyputkiston toisen vaiheen (BPS-2) rakennustyöt. Baltic Pipeline System kuljettaa raakaöljyä Suomenlahdelle Länsi-Siperiasta ja Uralilta. BPS:n ensimmäinen, vuonna 2001 valmistunut ja vuonna 2006 täyden kapasiteettinsa saavuttanut putkisto johtaa Viipurin lähelle Primorskin (Koivisto) satamaan, joka on nykyään Venäjän suurin öljysatama. Baltic Pipeline Systemin toisessa vaiheessa rakennettava putki päättyy Ust-Lugaan. Putken kuljetuskapasiteetin on vuonna 2012 määrä olla 30 milj. tonnia raakaöljyä vuodessa ja seuraavana vuonna 50 milj. tonnia. BPS-2 mahdollistaa öljynkuljetusten vähentämisen Valko-Venäjän kautta kulkevaa Druzhba-putkea pitkin.

Valtion omistama Zarubezhneft on rakentamassa Ust-Lugaan terminaalina öljytuotteiden kuljetusta varten, mikä tekisi Ust-Lugasta Suomenlahden tärkeimmän öljytuotesataman. Pääosa tuotteista tulee putkea pitkin Kirishin jalostamosta, joka tulee saamaan lisää raakaöljyä BPS-2:n valmistuttua. Ust-Lugaan ollaan parhaillaan rakentamassa myös LPG-terminaalina nestekaasun kuljetukseen. Toiminnassa ovat jo mm. hiili- ja puutavaraterminaalit.

## Kiina

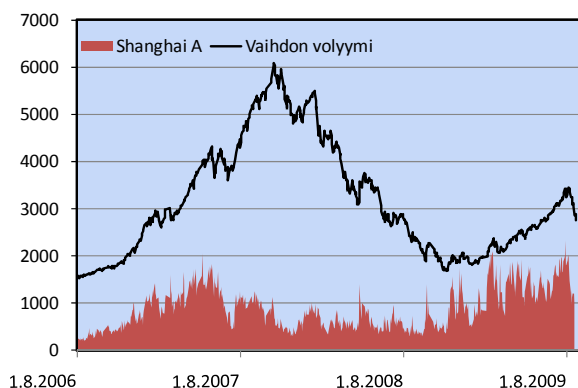
**Kiinaan tehdyt suorat ulkomaiset sijoitukset supistuvat rajusti heinäkuussa.** Viime vuoden lopulla selvään laskuun kääntyneet suorat ulkomaiset sijoitukset jatkavat edelleen laskuaan. Vuositasolla mitattuna heinäkuun pudotus oli suurin lähes kuuteen vuoteen, kun investoinnit Kiinaan olivat vain 5 miljardia dollaria eli 35 % vähemmän kuin viime vuoden heinäkuussa. Tammi-heinäkuussa suoria sijoituksia oli kertynyt yhteensä vajaat 50 miljardia dollaria, ja sijoitusvirrat supistuvat noin 20 % vuotta aiemmasta.

On arvioitu, että alkuvuonna Kiinaan suuntautuvista rahavirroista osa olisi ollut luonteeltaan spekulatiivista. Tammi-kesäkuussa Kiinan valuuttavaranto oli kasvanut noin 220 miljardilla dollarilla, josta suorat sijoitukset ja tavara-kauppa selittivät vain noin puolet. Loppu selittyy valuutan arvon vaihtelulla, normaaliin luototukseen liittyvillä rahavirroilla ja spekulatiivisilla rahavirroilla.

Spekulatiivisen rahan epäillään suuntautuneen Kiinan osake- ja asuntomarkkinoille, mikä on tukenut esimerkiksi Pekingin ja Shanghain uusien asuntojen hintojen nousua. Shanghain pörssi puolestaan nousi elokuun alkuun mennessä 100 % viime vuoden lopun alimmalta tasoltaan.

Sittemmin pörssin nousu on taittunut ja elokuun alun huipusta on tultu alas noin 20 %, kun kotimaisten pankkien myöntämien luottojen kasvu on hidastunut huomattavasti. Myös vaihdon volyyymi on rahoituksen kiristymisen myötä supistunut noin puoleen elokuun alun tasolta. Kiinan osakemarkkinat näyttävät nyt vetävän henkeä ja hakevat suuntaa uudelleen.

### Kiinan pörssin kehitys viimeisen kolmen vuoden ajalta



Lähde: Bloomberg

**Kiina ostaa edelleen Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoja.** Yhdysvaltojen valtionvarainministeriö ilmoitti, että Kiinan omistamien valtionvelkakirjojen nettomäärä laski kesäkuussa vajaaseen 780 miljardiin dollariin. Toukokuuhun

verrattuna Kiinan omistamien velkakirjojen määrä laski 3 %, mikä on suurin pudotus lähes yhdeksään vuoteen.

Yhdysvaltain valtionvarainministeriön kuukausikohtaiset tiedot ostoista ja myynneistä eivät huomioi Kiinan tekemiä ostoja esimerkiksi Lontoossa toimivien välittäjien kautta ja jälkimarkkinoilta. Tilastoja korjataan yleensä vuosikyselyllä, jolloin suurin osa Iso-Britannialle raportoituista netto-ostoista kohdennetaan uudelleen Kiinalle. Jyvittämällä osan Iso-Britannian ostoista Kiinalle, vaikuttaa siltä, että Kiina olisi lisännyt velkakirjojen omistusta edelleen kesäkuussa.

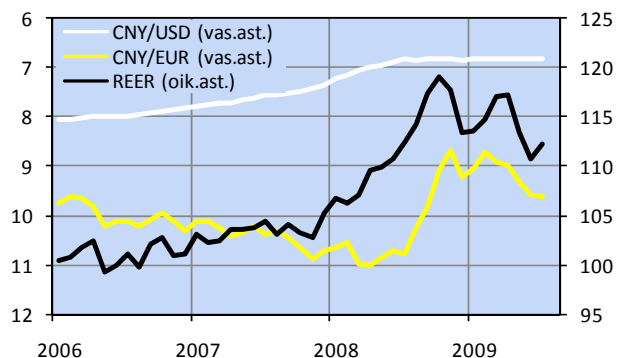
Virallisten tilastojen mukaan Kiinan hallussa on reilut 20 % Yhdysvaltain velkakirjoista, mutta todellisuudessa Kiinan osuus on huomattavasti tätä suurempi. Laskutavasta riippumatta Kiina on Yhdysvaltain suurin ulkomainen velkoja.

Kiina on toistuvasti esittänyt huolensa dollarissa arvoitetujen sijoitustensa arvon heikkenemisestä Yhdysvaltain voimakkaan elvytyksen seurauksena. On epäilty, että Yhdysvallat antaa inflaation hoitaa velkansa, mikä vähentää sen ostovoimaa.

**Kiina pitää edelleen juanin arvon vakaana suhteessa dollariin.** Kiinan juanin arvo ei ole käytännössä vaihdellut suhteessa dollariin viime vuoden heinäkuun alun jälkeen. Reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi (REER), joka huomioi juanin arvon vaihtelun suhteessa Kiinan tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin sekä inflaatioerot, on samaan aikaan vaihdellut voimakkaasti. Se heijastaa juanin ja euron välisen kurssin liikkeitä sekä inflaatioeroja ja on nyt lähellä vuoden takaista tasoaan.

Valuuttakurssikehitys on vaivannut Kiinan ja Yhdysvaltain suhteita jo pitkään, mutta finanssikriisin myötä aihe on jäänyt taka-alalle.

### Dollarin ja euron juankurssi (käänteinen asteikko) sekä kauppapainotettu reaalinen valuuttakurssi (käyrän nousu kuvaa juanin vahvistumista).



Lähde: CEIC, Bloomberg

## Venäjä

**Talouden supistuminen pysähtymässä.** Talousministeriön ennakoarvion mukaan kausitasoitettu BKT kasvoi heinäkuussa puolella prosentilla kesäkuusta. Talous kääntyi kasvuun kesäkuussa, jolloin kasvua oli niin ikään puolisen prosenttia. BKT oli heinäkuussa talousministeriön arvion mukaan runsaat 9 % pienempi kuin viime vuoden heinäkuussa.

Heinäkuussa kausitasoitettu teollisuustuotanto kasvoi talousministeriön arvion mukaan kuukausitasolla kolmatta kuukautta peräkkäin, ja lisäystä oli prosentin verran. Ministeriön arvion mukaan investointien supistuminen pysähtyi ja rakentaminen pieneni enää vain vähän edellisestä kuukaudesta. Myös vähittäiskaupan volyyymi pysyi lähellä kesäkuun tasoa, samoin kuin reaali-palkat.

Rosstatin ennakkotilastojen mukaan teollisuustuotanto oli heinäkuussa 11 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Investointien vähennys oli samaan aikaan 19 %, rakentamisen 18 %, vähittäiskaupan volyymin 8 % ja reaali-palkkojen 6 %.

Työttömien määrä pysyi heinäkuussa kesäkuun tasolla, ja työttömänä oli 8,3 % työvoimasta.

**Taluskriisi koettelee Venäjän metsäsektoria.** Metsäteollisuuden tuotanto on supistunut keskimäärin samaa vauhtia kuin koko jalostusteollisuudenkin. Tammi-kesäkuussa puunjalostusteollisuuden tuotanto supistui lähes 30 % vuotta aiemmasta mm. rakennusteollisuuden kysynnän supistuessa. Enemmän kulutustuotteisiin painotuvan sellu- ja paperiteollisuuden tuotanto väheni 16 %. Lähes yhtä paljon supistui myös puunkorjuu.

Puunkorjuusektorille on aiheutunut ongelmia taluskriisiin lisäksi uuden metsälain toimeenpanosta. Alan asiantuntijat ja yritykset ovat kritisoineet uutta lakia suurten yritysten suosimisesta pk-yritysten kustannuksella. Lisäksi kriitikoiden mukaan teollisuus- ja kauppaministeriön hyväksymästä paristasadasta suuresta investointiprojektista vain muutamaa ollaan todellisuudessa toteuttamassa. Puun vientikysyntää ovat heikon taloustilanteen ohella vähentäneet raakapuun vientitullien korotukset. Raakapuuta vietiin Venäjältä tammi-kesäkuussa lähes puolet vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Suomeen tuotiin Venäjältä tammi-toukokuussa 2 miljoonaa kuutiometriä raakapuuta, mikä oli noin puolet viime vuoden vastaavan ajankohdan tuontimäärästä. Kuluvan vuoden tammi-toukokuussa 60 % Suomeen tuodusta raakapuusta oli peräisin Venäjältä, kun vielä vuonna 2006 Venäjän osuus oli 80 %.

Ensimmäinen suomalaisyrityksen investointiprojekti, Koskisen Oy:n suunnittelema tehdashanke, pääsi kesällä prioriteetti-investointien listalle. Uuden metsälain mukaan vähintään 300 milj. ruplan metsäalan investointiprojektit

voivat hakea prioriteetti-investoinnin asemaa. Se oikeuttaa metsän vuokraamiseen ilman huutokauppamenettelyä ja alennettuun hintaan.

Rosstatin tilastojen mukaan sekä viime vuonna että kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla eniten ulkomaisia investointeja Venäjän metsäsektorille tuli Suomesta. Kansantalouden kokoon suhteutettuna Suomen kaikkien suorien sijoitusten kanta Venäjällä on suurempi kuin minkään muun maan, kun mukaan ei lasketa rahoitusta välittäviä maita kuten Kyprosta, Alankomaita ja Neitsytsaaria, joista tulevan rahoituksen katsotaan suureksi osaksi olevan peräisin Venäjältä.

Metsäsektoriin liittyvät kysymykset, erityisesti raakapuun vientitullien korotukset, ovat nousseet esille kesän mittaan myös Suomen ja Venäjän presidenttien sekä ministereiden tapaamisissa. Seuraavan kerran asiaa puidaan Pietarin metsähuippukokouksessa lokakuussa.

**Pankkisektorin kehitys tasaista.** Keskuspankin tilastojen mukaan kotitalouksien talletukset kasvoivat vuoden ensimmäisen puoliskon aikana nimellisesti vajaat 10 %, mikä on hieman vähemmän kuin viime vuoden vastaavana aikana. Alkuvuoden inflaatio huomioon ottaen talletusten reaalin kasvu oli kuitenkin vain pari prosenttia. Talletuskorot ovat nousseet jonkin verran vuoden alusta, ja kesäkuussa keskimääräinen talletuskorko oli 9,5 %. Reaalin talletuskorko on edelleen negatiivinen.

Talletusten kehitys osoittaa, että luottamus pankkisektoria kohtaan on pysynyt entisellään. Talletusten osuus pankkisektorin yhteenlasketun taseen loppusummasta kasvoi puolen vuoden aikana 52 prosentista 56 prosenttiin. Samalla keskuspankkirahoituksen osuus, joka oli vuoden alussa 12 %, pieneni 7 prosenttiin, mikä kertoo siitä, että pankeilla ei ole likvideettiongelmia.

Lainakanta oli kesäkuun lopussa samalla tasolla kuin vuoden alussa, koska pankit keskittyvät luotonannon sijaan vakavaraisuutensa turvaamiseen. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kanta supistui alkuvuoden aikana nimellisesti 8 %. Yrityslainojen kanta kasvoi nimellisesti 3 %, josta suurimman osan arvioidaan olevan uudelleen järjesteltyjä lainoja. Keskimääräiset lainakorot ovat keskuspankin jälleenrahoituskoron alentamista seuraten laskeneet tammikuun 17,4 prosentista 14,7 prosenttiin kesäkuussa. Käytännössä näillä koroilla lainaa antavat vain valtion pankit ja vain parhaille yrityksille.

Pankkien haluttomuus myöntää lainoja johtuu sekä järjestämättömien luottojen kasvun pelosta että pankkien pitkäaikaisen rahoituksen niukkuudesta. Järjestämättömien luottojen kasvu on kuitenkin hidastunut huhtikuun jälkeen. Kesäkuun lopussa järjestämättömien luottojen osuus yrityslainakannasta oli vajaat 5 % ja kotitalouksien lainakannasta vajaat 6 %. Nämä luvut perustuvat venäläisiin kirjanpito-standardeihin, joiden mukaan järjestämättömäksi luotoksi katsotaan vain lainan erääntynyt osa.

## Kiina

**Vuoden alkupuoliskon maksutase osoittaa supistuvaa vaihtotaseen ylijäämää.** Kiinan vaihtotaseen ylijäämä supistui tammi-kesäkuussa 32 % vuotta aiemmasta 130 miljardiin dollariin. Vaihtotaseen ylijäämä oli 6,3 % vuoden ensimmäisen puoliskon BKT:stä (10,4 % edellisvuoden tammi-kesäkuussa). Ylijäämän supistuminen on linjassa heikon ulkomaisen kysynnän ja sen myötä pienentyneen tavarakaupan ylijäämän kanssa. Valuuttavaranto kasvoi 186 miljardilla dollarilla, mikä on vähemmän kuin edellisvuosien vastaavana ajankohtana.

Rahoitustaseen ylijäämä pieni edelleen tammi-kesäkuussa. Kiinaan suuntautuneet ulkomaiset sijoitukset ovat supistuneet merkittävästi edellisvuoden ennätyskorkealta tasolta. Nettomääräisesti Kiinaan tehtiin noin 21 miljardia dollaria enemmän investointeja kuin Kiinasta ulkomaille, mikä on lähes 50 prosentin vähennys edellisvuoden alkupuoliskoon verrattuna, ja saattaa heijastaa kiinalaisten lisääntynyttä investointiaktiivisuutta ulkomaiden markkinoille. Nyt julkaistuja maksutasetilastoista eivät vielä selviä ulos- ja sisäänpäin suuntautuvien sijoitusvirtojen määrät.

Maksutaseen tilastovirhe-erä, joka on yksi spekulatiivisten pääomavirtojen indikaattori, oli tammi-kesäkuussa suurempi kuin muutaman edellisvuoden vastaavana ajankohtana. Juanin pitkäaikainen vakaus dollariin nähden on saattanut herättää spekulatioita sen vahvistumisesta tulevaisuudessa.

### Kiinan maksutase ja valuuttavaranto, mrd. dollaria

Tammi-kesäkuu	2007	2008	2009
Vaihtotase	163	192	130
Pääomatase	1	2	1
Rahoitustase	89	70	32
Tilastovirhe	13	17	23
Valuuttavarannon kasvu	266	281	186
Valuuttavaranto 30.6.	1333	1809	2132

Lähde: SAFE

**Kiinan tuonti kasvaa laajalla pohjalla.** Kiinan tuonti on viime vuoden lopun ja alkuvuoden romahduksen jälkeen elpynyt nopeasti. Vaikka tuonnin kuukausittainen dollari-määräinen arvo painui tammi-helmikuussa vuoden 2006 alun tasolle, ylitti se kesä-heinäkuussa jo vuoden 2007 lopun tason.

Öljyä ja muita raaka-aineita toimittavat maat näyttävät hyötynneen eniten Kiinan elpymisestä. Kuukausitason tuonnin arvolla mitattuna Latinalainen Amerikka Brasilian ja Chilen johdolla on noussut taas Yhdysvaltojen ohii. Kiinan tuonti Afrikasta oli heinäkuussa suunnilleen samaa suuruusluokkaa kuin tuonti Australiasta (4 mrd. dollaria). Tuonti Australiasta ylitti heinäkuussa jo vuoden 2008 aikaisemman huipun. Kiinan tuonti Venäjältä (2 mrd. dollaria heinäkuus-

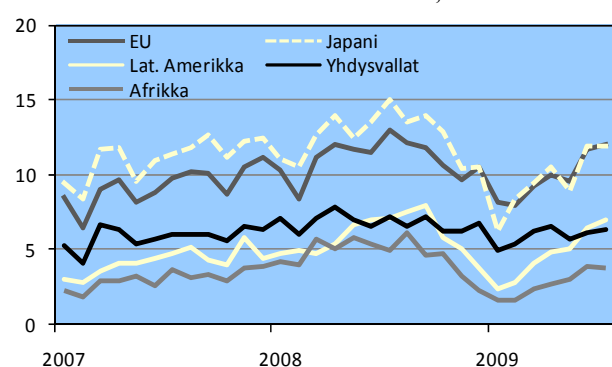
sa) on palautunut suunnilleen viime vuoden keskimääräiselle tasolle. Kauppaa raaka-aineiden tuottajien kanssa ovat kasvattaneet tuontimäärien kasvun lisäksi kuluvana vuonna nousussa olleet raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat.

Kiinan tuonnin elpyminen ei kuitenkaan koske pelkästään raaka-ainetuottajia, sillä tuonti on viime kuukausina kasvanut ripeästi myös EU:sta ja Japanista. Tuontia Saksasta oli heinäkuussa jo yhtä paljon kuin vuosi sitten ennen talouskriisin puhkeamista. Tuonti Yhdysvalloista ei kokenut samanlaista romahdusta kuin tuonti muilta päämarkkinoilta, ja sen kehitys on viime kuukausina ollut maltillisempaa kuin muussa Kiinan tuonnissa.

Kiinnostava kysymys nykytilanteessa on, missä määrin Kiinan viime kuukausien ripeässä tuonnin kasvussa on kysymys yritysten varastojen (ja valtion strategisten raaka-ainevarastojen) täydentämisestä. Piristystä talouteen ja tuontiin on tuonut myös etupainotteinen elvytyspaketti, joka on vaikuttanut raaka-aineiden ja investointitavaroiden kysyntään. Mikäli näiden tekijöiden tuoma vetoapu heikkenee, tuonnin rajuin kuukausikasvu tulee tasoittumaan. Raaka-aineiden hintakehitys voi tietysti muuttaa kuvaa.

Kiinan tuonti on siis mahdollisesti palautumassa kriisiä edeltäneelle tasolle. Jatkossa jännitetään, pystyykö Kiina kompensoimaan muiden maiden tuonnin vaikeuksia ja tuomaan todellista vetoapua maailmantalouteen.

### Kiinan tuonti tärkeimmiltä tuontialueilta, mrd. dollaria



Lähde: CEIC

**Kiinan suotuisa talouskehitys auttaa jonkin verran Hongkongia ja Taiwania.** Talouskriisin aallonpohja lienee saavutettu viiden miljoonan asukkaan Hongkongissa ja 22 miljoonan asukkaan Taiwanilla. Hongkongissa talous kasvoi toisella neljänneksellä reaalisesti 3 % ensimmäisestä neljänneksestä ja Taiwanilla 5 %.

Talouden kasvua tuki etenkin kotimaisen kysynnän piristyminen. Kiinan vetämänä sekä Hongkongin että Taiwanin vienti lähti kasvuun, mutta ulkomaankaupan suora vaikutus talouden piristymiseen oli huomattavasti kotimaisen kysynnän kasvua pienempi. Talouden notkahdus vuoden alussa oli kuitenkin niin jyrkkä, että molemmilla alueilla BKT:n ennakoitaan supistuvan 4 % kuluvana vuonna.

## Venäjä

**Talouselikeitys vaihtelee huomattavasti Venäjän eri alueiden välillä.** Parhaiten alkuvuonna menestyivät kaivannaistuotantoa harjoittavat alueet, kun taas jalostavaan teollisuuteen keskittyneillä alueilla kehitys oli heikkoa. Kun koko Venäjän teollisuustuotanto (mukaan lukien kaivannaistuotanto) oli kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa 14 % pienempi kuin vuotta aiemmin, kasvoi tuotanto Nenetsiassa Arkangelin alueella 35 %, Sahalinilla 27 % ja Amurin alueella 15 %. Näillä alueilla tuotanto pohjautuu öljyyn, kaasuun ja metalleihin. Sen sijaan mm. Volgan seudun tehdasteollisuuspaikkakunnilla Nizhni Novgorodin, Samaran ja Uljanovskin alueilla teollisuustuotanto väheni noin 30 %. Moskovassa teollisuustuotanto väheni 28 % ja Pietarissa 24 %. Leningradin alueella tuotannon lasku oli keskimääräistä pienempi eli 9 %.

Keskimääräiset henkeä kohti lasketut tulot olivat kesäkuussa Venäjällä 17 600 ruplaa (380 euroa). Tulot olivat korkeimmat (33 000–46 000 ruplaa) Moskovassa sekä öljy- ja kaasurikkailla alueilla mm. Nenetsiassa ja Hanti-Mansiassa. Seuraavaksi suurimmat tulot (20 000–26 000 ruplaa) maksettiin mm. Pietarissa, Sahalinilla, Komissa ja Murmanskin alueella. Kaikkein köyhimmät alueet (tulot alle 10 000 ruplaa) löytyvät Kaukasukselta, mutta niitä on myös Siperiassa, Volgan seudulla ja lähellä Moskovaa. Tuloeroja tasaa osin se, että elinkustannukset ovat köyhemmillä alueilla pienemmät kuin vauraammilla alueilla.

Koko Venäjällä keskitulot olivat kesäkuussa reaalisesti 3 % suuremmat kuin viime vuoden kesäkuussa. Moskovassa reaalitytulot kasvoivat 11 %, mutta Pietarissa ne vähenivät 5 %.

**Venäjällä on noin 400 yhdestä yrityksestä riippuvaista kaupunkia.** Pääministeri Vladimir Putin antoi kesäkuussa hallitukselle tehtäväksi laatia kriteerit ns. yhden yrityksen asutuskeskuksille, jotta niiden tuen tarve voitaisiin määrittellä. Alueministeriön johdolla elokuussa valmistuneen ehdotuksen mukaan kaupunki luokitellaan yhden yrityksen kaupungiksi, jos se täyttää ainakin toisen kahdesta kriteeristä: 1) vähintään neljännes paikkakunnan työvoimasta on saman yrityksen tai teknologisesti toisistaan riippuvaisten yritysten ryhmän palveluksessa ja 2) yhden yrityksen tai yritysyhmän tuotanto muodostaa vähintään puolet paikkakunnan tuotannosta.

Noin 400:sta näin määritellystä yhden yrityksen kaupungista suunnilleen puolet ei tarvitse taloudellista tukea. Ne ovat kaupunkeja tai asutuskeskuksia, joissa tärkeimpänä työnantajana on ydin- tai vesivoimala, öljyn- tai kaasuntuottaja tai vientiyritys. Tukea eivät myöskään tarvitse tiedekaupungit eivätkä suljetut hallintoalueet.

Ensi vuoden budjetista suunnataan finanssiministeriön mukaan noin 10 mrd. ruplaa (220 milj. euroa) yhden yrityksen kaupunkien tukeen. Asiantuntijat varoittavat, että

jos tuen kohdentamista ei harkita riittävästi, voi tuki käytännössä edistää tehottoman tuotantorakenteen säilymistä.

**Venäjän heikko talouselikeitys näkyy myös Suomen kaupassa Venäjän kanssa.** Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Suomen Venäjän-viennin arvo oli 2 mrd. euroa ja Venäjän-tuonnin arvo 3 mrd. euroa. Sekä viennin että tuonnin arvo putosi tammi-kesäkuussa lähes puoleen vuotta aiemmasta. Kesäkuussa kausitasoitettu viennin arvo kääntyi hienoiseen nousuun toukokuuhun verrattuna, kun taas tuonnin arvo supistui edelleen.

Tuonnissa mineraalituotteiden osuus on kasvanut entisestään, ja se oli tammi-kesäkuussa jo yli 80 %. Voimakkaimmin on supistunut metallien tuonti, sillä vuoden ensimmäisellä puoliskolla tuonnin arvo oli yli 80 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Viennissä tammi-kesäkuussa supistui eniten (lähes 80 %) autoviennin arvo. Autot ovat jälleenvientiä, eli niitä ei valmisteta Suomessa vaan ne tuodaan muualta ja vietään eteenpäin Venäjälle. Autojen osuus Suomen Venäjän-viennistä oli kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa alle 10 %, kun se vielä vuotta aiemmin oli yli viidennes. Vähi-ten supistui kemiallisten tuotteiden (-10 %) ja elintarvikkeiden (-30 %) vienti. Tärkeimpiä vientituotteita olivat yhä koneet ja laitteet, joiden osuus viennistä oli kolmannes. Niiden vienti supistui tammi-kesäkuussa runsaat 50 % vuotta aiemmasta. Suomen investointi- ja kestokulutustavaroihin painottunut vientirakenne selittää osin sen, että Suomen vienti Venäjälle on supistunut Venäjän kokonaistuontia voimakkaammin, sillä erityisesti niiden kysyntä on vähentynyt Venäjällä taantumana seurauksena. Venäjän kokonaistuonnin euromääräinen arvo oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 30 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Suomesta Venäjälle suuntautuviissa transitokuljetuksissa kehitys on ollut hyvin samankaltaista kuin viennissä, sillä vuoden ensimmäisellä puoliskolla maantietransito putosi puoleen vuotta aiemmasta sekä arvolla että volyymilla mitattuna. Myös transitokuljetuksissa eniten supistuivat autojen kuljetukset, joiden arvo ja määrä putosivat lähes 80 % vuotta aiemmasta.

Venäläisten turistien Suomessa tekemien verovapaiden ostosten arvo oli tammi-elokuussa 80 milj. euroa, mikä oli 4 % vuodentakaista vähemmän. Monet venäläiset tulevat Suomeen ostosmatkalle ja talouskriisin myötä matkailu on vähentynyt. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla venäläisten yöpymiset Suomessa vähenivät 5 % vuotta aiemmasta. Venäläisten Suomen-matkailu ei kuitenkaan ole vähentynyt niin voimakkaasti kuin heidän ulkomaanmatkailunsa keskimäärin.

Ostosmatkailulle voi aiheuttaa ongelmia Venäjän tullin kesällä tekemä esitys henkilökohtaisen tuonnin tullittoman enimmäisarvon pienentämisestä alle kolmannekseen nykyisestä eli 20 000 ruplaan (runsas 400 euroa). Tullin mukaan toimenpiteellä on määrä estää kaupalliseen käyttöön tarkoitettua tuontia henkilökohtaisena tuontina.

## Kiina

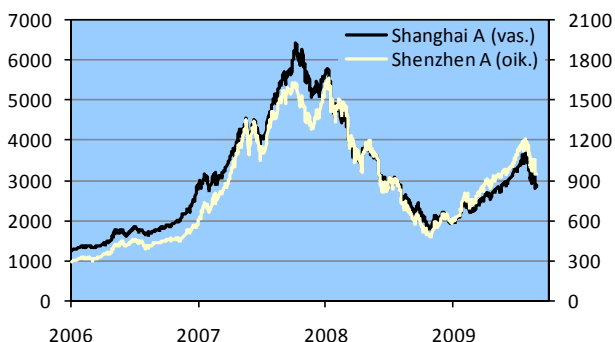
**Kiinan osakekurssit syöksyivät rahoituksen kiristymisen painamina.** Shanghain ja Shenzhenin juanmääräiset A-osake-indeksit putosivat maanantaina 31.8. noin seitsemän prosenttia. Kurseja ovat painaneet alas liikepankkien supistunut lainananto ja ilmoitukset alkuvuotta selvästi pienemmästä lainanannosta loppuvuonna, mikä voi kuitenkin edistää pankkien lainasalkkujen laadun paranemista. Kuluvaan vuoden alkupuolen nopean luotonannon on arveltu lisäävän ongelmaluottojen määrää tulevaisuudessa.

Kurssien noin viidenneksen lasku elokuussa on ollut korjausliike uudelta osakekupilalta vaikuttaneeseen kurssi-kehitykseen. Shanghain A-indeksi on edelleen lähes 60 % korkeammalla kuin viime vuoden marraskuussa. Liikepankkien nopean lainanannon kasvun on arveltu ainakin osittain suuntautuneen osake- ja asuntosijoituksiin puhtaasti reaali- ja taloudellisten investointien lisäksi.

Kiinan 1990-luvun alussa perustetut osakemarkkinat ovat muiden kehittyvien talouksien osakemarkkinoiden tapaan varsin epävakait, ja vain pieni osuus kaupatuista osakkeista on ulkomaalaisten sijoittajien saatavilla. Mielenkiinto osakemarkkinoita kohtaan on kasvanut, kun on etsitty merkkejä Kiinan talouskasvun kiihtymisestä ja Kiinan tarjoamasta mahdollisesta vetoavasta muille maille. Osakemarkkinoiden kehitys on Kiinassa kuitenkin heijastanut yleensä vain heikosti laajempaa talouskehityksen suuntaa. Kurssit ovat reagoineet voimakkaasti hallituksen politiikkatoimenpiteisiin tai odotuksiin tulevista toimenpiteistä.

### Osakekurssien kehitys Shanghaissa ja Shenzhenissä

Lähde: Bloomberg



**Teollisuuden näkymät paranevat edelleen.** Kiinan virallisen ostopäällikköindeksin (CFLP) mukaan teollisuusyritysten näkymien paraneminen jatkui elokuussa. Kyselyiden pohjalta laskettava indeksi sai arvon 54 (heinäkuussa 53,3). Kun indeksin arvo on yli 50, valtaosa yrityksistä kokee tilanteensa parantuneen edellisestä kuukaudesta. indeksi on osoittanut teollisuuden tilan vahvistumista jo

maaliskuusta lähtien. Elokuussa etenkin kotimainen tilauskanta ja tuotanto vahvistuivat. Myös vientitilaukset ja tuonti ulkomailta ovat viime kuukausina lisääntyneet.

Toinenkin Kiinaa koskeva ostopäällikköindeksi, jota nykyisin tuottaa pankkiriiliike HSBC, osoittaa teollisuuden tilan parantuneen elokuussa.

### Kiinan merkitys Suomen tuonnissa ja viennissä kasvaa.

Suomen tullin mukaan Kiinan-tuontimme arvo (1,7 mrd. euroa) pieneni tammi-kesäkuussa 17 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta, kun samaan aikaan Suomen koko tuonti väheni 35 %. Kiinan osuus koko tuonnista on jo yli 8 % ja se on Saksan, Venäjän ja Ruotsin jälkeen Suomen neljänneksi tärkein tuontimaa. Vientimme Kiinaan (1,0 mrd. euroa) pieneni alkuvuonna 9 %, kun koko vientimme väheni 36 %. Kiina on vajaan 5 prosentin osuudellaan Suomen seitsemänneksi tärkein vientimarkkina.

Kiinalaistilastojen mukaan Suomeen tuotiin alkuvuonna Kiinasta tavaroita 1,4 miljardin euron arvosta ja Suomen vienti Kiinaan puolestaan oli 1,3 miljardia euroa.

Eri- ja laitteet kattavat 64 % Suomen Kiinan-tuonnista. Monissa näissä tuoteryhmissä Kiinan osuus koko tuonnistamme on merkittävä. Esimerkiksi puhelin- ja radiolaitteiden tuonnista Kiinan osuus on 44 %, ja toimistokoneistakin lähes kolmannes tulee Kiinasta. Erinäiset valmiit tavarat muodostavat 26 % Kiinan-tuonnista ja tästä lähes puolet on vaatteita. Vaatetuonti Kiinasta on kasvanut selvästi alkuvuonna.

Suomen viennistä Kiinaan yli kaksi kolmasosaa on erilaisia voimakoneita, teollisuuden koneita sekä sähkökoneita ja -laitteita. Eräissä näissä tuotteissa on alkuvuonna ollut jopa huomattavaa kasvua. Muita tärkeitä tuoteryhmiä ovat värimetalleista ja raudasta valmistetut tavarat sekä sellu ja vähäisemmässä määrin paperi ja pahvi. Suomen riippuvuus Kiinan markkinoista näyttää kuitenkin suhteellisen pieneltä. Vaikka sellunviennistä neljännes menee Kiinaan, nousee Kiinan osuus tärkeimmässä kone- ja laitetuoteryhmässä korkeimmillaan (eri toimialojen erikoiskoneet) vain 15 prosenttiin Suomen koko viennistä.

Hongkongin osuus Suomen koko tuonnista oli alkuvuonna 0,1 % ja Taiwanin 0,7 %. Suomen viennistä Hongkongin osuus oli 0,6 % ja Taiwanin 0,5 %.

Suomen ulkoministeriön julkaiseman suomalaisyritysten kohtaamia kaupanesteitä koskevan raportin mukaan yrityksillä on Venäjän jälkeen toiseksi eniten ongelmia erilaisten kaupanesteiden kanssa Kiinassa. Yritysten ilmoittamista kaupanesteistä 11 % koskee kauppaamme Kiinan kanssa (Venäjä 42 %). Eniten ongelmia aiheuttavat tekniset kaupanesteet sekä teollis- ja tekijänoikeuksien loukkaukset. Yritykset valittavat tuotteiden suorasta kopiointista ja siitä, että asiaan on vaikea puuttua. Myös tuotesertifiointi ja kiinalaisten omat standardointipyrkimykset vaikeuttavat yritysten toimia Kiinan markkinoilla.

## Venäjä

**Vankorin esiintymän käyttöönotto kasvatti öljyn tuotantoa elokuussa.** Venäjän energiaministeriön ennakkotietojen mukaan Venäjällä tuotettiin raakaöljyä tammi-elokuussa 0,4 % enemmän kuin vuotta aiemmin ja elokuussa tuotannon kasvu kiihtyi prosenttiin. Kasvun kiihtyminen johtui lähinnä siitä, että Venäjän suurin öljy-yhtiö Rosneft aloitti tuotannon Itä-Siperiassa sijaitsevalla Vankorin esiintymällä. Vankor on yksi suurimmista uusista öljy- ja kaasukentistä Venäjällä. Tällä hetkellä sen öljyntuotanto on 130 000 tynnyriä päivässä, mutta vuoden loppuun mennessä määrän on tarkoitus lähes kaksinkertaistua. Arvioitu huipputuotanto on 500 000 tynnyriä päivässä, johon ennakoidaan päästävän vuonna 2014. Viime vuonna Venäjän koko öljyntuotanto oli 10 milj. tynnyriä päivässä.

Vankorin kentältä saatava öljy ohjataan valtion putkimonopoli Transneftin putkiverkostoon. Myöhemmin sitä aiotaan toimittaa rakenteilla olevaa Itä-Siperiasta Tyynelle valtamerelle ulottuvaa ESPO-putkea pitkin Aasiaan ja erityisesti Kiinaan. Vuodesta 2011 lähtien Kiinaan on määrä toimittaa öljyä Vankorista 300 000 tynnyriä päivässä. Lisäksi Vankorin öljyä on suunniteltu toimitettavan myös Suomenlahden rannalle. Transneft aloitti kesäkuussa Ust-Lugan satamaan ulottuvan BTS-2-putken rakennustyöt ja putken on määrä valmistua vuonna 2012.

Vankorin lisäksi öljyn tuotanto kasvaa lähinnä Sahalinin alueen uusilla esiintymillä, kun taas suurimmat vanhat esiintymät ovat jo ohittaneet tuotantohuippunsa. Öljyn tuotantoa ja investointeja sektorille on pyritty tukemaan mm. uusille Itä-Siperian esiintymille annetuilla verohelpoituksilla. Venäjän talousministeriön mukaan investoinnit öljyntuotantoon kasvoivat tammi-heinäkuussa nimellisesti lähes neljänneksellä vuotta aiemmasta.

**Venäjän metallivienti Kiinaan kasvoi tammi-kesäkuussa.** Venäjän Kiinan-viennin arvo oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 7 mrd. dollaria ja Kiinan-tuonnin arvo 9 mrd. dollaria. Viennin arvo supistui kolmanneksella vuotta aiemmasta ja tuonnin arvo 40 %. Kiina oli Venäjän tärkein tuontimaa 13 prosentin osuudellaan. Venäjän viennistä Kiinan osuus oli 6 %.

Venäjän Kiinan-viennistä noin puolet koostui mineraalituotteista. Puu- ja paperituotteiden osuus viennistä oli lähes viidennes, ja Kiinaan suuntautui 80 % Venäjän raaka-putuun viennistä. Muu vienti koostui pääosin kemian- ja metalliteollisuuden tuotteista. Metallien viennin arvo jopa kasvoi tammi-kesäkuussa lähes 23 % vuotta aiemmasta ja esim. teräksen vientimäärä lähes kaksinkertaistui. Venäjän Kiinan-tuonnista lähes puolet koostui koneista, laitteista ja kuljetusvälineistä, joiden tuonnin arvo kuitenkin putosi tammi-kesäkuussa puoleen vuotta aiemmasta. Tekstiili- ja

nahkatuotteiden osuus oli vajaa neljännes ja niiden tuonti supistui lähes 10 %. Venäjälle tuoduista tekstiili- ja nahkatuotteista puolet oli peräisin Kiinasta.

Kesällä Venäjän ja Kiinan kauppasuhteita hiersivät moskovalaiseen Tsherkizovon jättitoriin liittyvät epäselvyydet. Venäjän viranomaiset sulkivat torin hygienia- ja turvallisuusrikkomuksiin vedoten. Torilla työskenteli tuhansia kiinalaisia kauppiaita ja sulkemisen yhteydessä torilta takavarikoitiin tavaraa miljardien dollarien arvosta. Osa kauppiaista karkotettiin laittomina maahanmuuttajina. Heinäkuun lopulla Kiinan varakauppaministerin johtama delegaatio kävi Moskovassa neuvottelemassa kiinalaisten kauppiaiden kohtalosta. Kiinan kauppaministeriö ilmoitti antavansa tukensa salakuljetuksen ja rikollisuuden kitkemiselle, mutta muistutti kiinalaisten kauppiaiden kohtamista kaupanesteistä Venäjällä, kuten tullilaitoksen toimintaan liittyvistä hankaluuksista, ja arvioi kauppatapojen muuttumisen vievän aikaa. Kesän aikana Moskovassa suljettiin myös Izmailovon tori ja tehtiin ratsia Sevastopolin torille, minkä seurauksena Venäjän sisäministeriö tiedotti tukkineensa merkittävän kiinalaisten tuotteiden salakuljetuskanavan.

Torien sulkemisen on arvioitu voivan liittyä Venäjän kotimaisen tekstiili- ja jalkineiteollisuuden tilanteen kohentamiseen. Teollisuus- ja kauppaministeriö arvioi, että näiden tuotteiden tarjonnasta lähes puolet on peräisin harmaasta tuotannosta ja tuonnista. Rosstatin mukaan noin puolet Venäjällä myytävistä vaatteista ja kengistä ostetaan toreilta. Maahanmuuttajien lisäksi torikauppaa käyvät monet venäläiset, jotka tuovat erityisesti Kiinasta kenkiä ja vaatteita henkilökohtaisena ja siten tullittomana tuontina, mutta myyvätkin tavarat toreilla. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla venäläisten Kiinaan suuntautuvien turistimatkojen lukumäärä putosi alle puoleen vuotta aiemmasta, minkä on arveltu osittain johtuvan tiukennetuista henkilökohtaisen tuonnin säännöistä Venäjän Kaukoidässä.

**Venäjän sijoitus kansainvälisessä kilpailukyky-mittauksessa huononi.** World Economic Forumin julkaiseman Global Competitiveness Reportin mukaan Venäjä putosi 133 maan joukossa viime vuoden 51. sijalta 63. sijalle. Se oli BRIC-maista ainoa, jonka kansainvälinen kilpailukyky-sijoitus heikkeni.

Venäjän vahvuuksia ovat markkinoiden suuri koko sekä talouden vakaus (joka kuitenkin on osaksi seurausta raakaöljyn korkeasta maailmanmarkkinahinnasta eikä siten välttämättä ole pitkäjänteisellä kestävää). Venäjän heikkouksiksi koetaan rakenteelliset ongelmat kuten valtiotuhon tehottomuus (sijoitus 110), tuomioistuinten riippumattomuuden puute (sijoitus 116), omistusoikeuksien epävarmuus (sijoitus 119) sekä valtionhallinnon puolueellisuus toimissa yksityissektorin kanssa. Myös yksityissektorin toiminta koetaan ongelmalliseksi erityisesti yritystoiminnan heikon etiikan vuoksi (sijoitus 112).

## Kiina

**Kiina etenee suunnitelmissaan vapauttaa juanin käyttöä kansainvälisissä liiketoimissa.** Kiinan valtiovarainministeriö ilmoitti kuluvalle viikolla pyrkivänsä syyskuun lopulle suunnitellussa annissa myymään 6 miljardilla juanilla (600 milj. €) valtion juanimääräisiä velkapapereita Hongkongissa. Anti on ensimmäinen manner-Kiinan ulkopuolella toteutettava Kiinan valtion kotimaanvaluuttamääräinen lainaoperaatio ja se suunnataan yksityisille tahoille ja institutionaalisille sijoittajille. Vaikka summa ei ole suuri, kuvaa päätös Kiinan hallituksen pyrkimystä jatkaa juanin kansainvälisen käytön laajentamista ja kehittää maan rahoitusmarkkinoita.

South China Morning Postin mukaan Kiinan keskuspankkiin ollaan perustamassa uusi osasto valvomaan ja käsittelemään juanin kansainväliseen käyttöön liittyviä kysymyksiä. Yksikön perustaminen heijastaa viranomaisen tarvetta seurata kuluvana vuonna tehtyjen juanin kansainvälistä käyttöä vapauttaneiden päätösten vaikutuksia ja valmistella mahdollisia uusia liberalisointitoimia.

Kiinan hallitus on viimeisen vuoden aikana ottanut useita askeleita juania koskevien valuuttaliikkeiden vapauttamiseksi. Shanghaiin ja eräiden Helmijoen suistoalueiden yritykset voivat Hongkongiin, Macaoon, ASEAN-maihin ja tietävästi joihinkin Afrikan maihin suuntautuvassa kaupassaan käyttää maksuvaluuttana juania. Kiinan keskuspankki on solminut eräiden Aasian maiden, Argentiinan ja Valko-Venäjän kanssa 650 miljardin juanin (65 mrd. €) arvosta valuutanvaihtosopimuksia, mikä edistää juanin kansainvälistä käyttöä ja tunnettavuutta. Suuret kiinalaispankit ovat jo aiemmin laskeneet liikkeelle juanimääräisiä velkakirjoja Hongkongissa.

Vaikka Kiinan eteneminen juanin käytön vapauttamisessa on viimeisen vuoden aikana edennyt ripeästi, on juanilla vielä matkaa vapaasti vaihdettavaksi valuutaksi. Valuutta- ja rahoitusmarkkinoiden kansainvälistymisen suunta kuitenkin on selvä, mikä näkyy siinä, että esimerkiksi osakemarkkinoita ollaan avaamassa entistä enemmän ulkomaalaisille. Tämä lisää paineita jatkaa juaniin kohdistuvien rajoitusten poistamista.

**Uusiutuvan energian käyttö lisääntyy nopeasti – osuus sähköntuotannosta edelleen pieni.** Uusiutuvien energialähteiden käyttö Kiinassa on kasvanut viime vuosina voimakkaasti. Tuulivoimalla tuotetun sähkön määrä oli vuonna 2008 nelinkertainen vuoteen 2006 verrattuna. Kiina on nostanut tuulivoiman tuotantokapasiteettinsa Yhdysvaltojen, Saksan ja Espanjan jälkeen maailman neljänneksi suurimmaksi. Vesivoimaan perustuva sähköntuotanto on saatu jättimäisten patohankkeiden avulla kaksinkertaistet-

tua vuodesta 2002. Viime vuosina myös aurinkoenergian käyttö on lisääntynyt merkittävästi, kun valtio on alkanut myöntää tukea esimerkiksi kiinteistöjen omistajille rakennuksiin asennetuista aurinkopaneeleista.

Uusiutuvien energiamuotojen käyttöön liittyy kuitenkin ongelmia. Valtio on tukenut esimerkiksi tuulivoimaloiden rakentamista, mutta sähköverkkoyhtiöille ei ole annettu kannustimia yhdistää usein etäisissä paikoissa olevia tuulivoimaloita sähköverkkoon. Joidenkin arvioiden mukaan verkkoon kytkemättä olisi jopa 20 prosenttia tuulivoimakapasiteetista. Lisäksi tuulivoimaloiden käyttöasteet ovat jääneet odotettua pienemmiksi. Myös valtavissa vesivoimahankkeissa on ongelmia, sillä jokien vesimäärät ovat pienenevässä ja suurten patojen pitkäaikaiset ympäristövaikutukset ovat vielä hämärän peitossa.

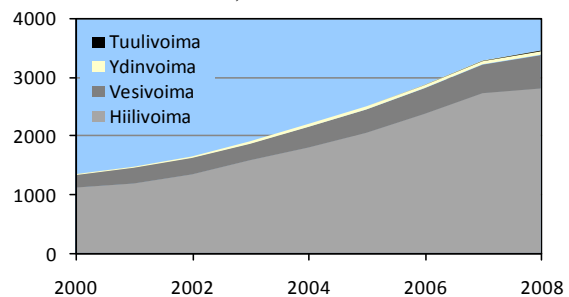
Uusiutuvien energialähteiden käytön nopeasta kasvusta huolimatta niiden osuus sähköntuotannosta on melko vähäinen (ks. kuvio) Vesivoima kattaa noin 16 % sähköntuotannosta ja tuulivoima 0,4 %. Ylivoimaisesti merkittävimmän energialähteen, hiilen, osuus on hieman yli 80 %. Ydinvoimalla puolestaan tuotetaan noin 2 % sähköstä. Kiinan tavoitteena on nostaa uusiutuvien energiamuotojen osuus yli 20 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä.

Kiina on maailman suurin hiilidioksidin tuottaja ja merkittävä osuus päästöistä on lähtöisin hiilivoimaloista. Myös tulevaisuudessa maan energiantuotanto tulee nojautua hiilivoimaan, eikä Kiina ei ole sitoutunut Kioton ilmastopöytäkirjan mukaisiin päästörajoituksiin. Ilmastoneuvottelut jatkuvat joulukuussa Kööpenhaminassa.

Kiinan hiilidioksidipäästöjä saattaa hieman pienentää energiatehokkuuden parantaminen ja myös se, että eniten saastuttavia hiilivoimaloita on suljettu. Meneillään olevaan viisivuotissuunnitelmaan (2006–2010) on asetettu tavoitteeksi energiankulutuksen supistaminen viidenneksellä suhteessa kiinalaista kohti laskettuun BKT:hen. Vaikka suhdetta on saatu parannettua, tavoitteen ei uskota täyttyvän.

Vaikka valtio on säätänyt lain ja käynnistänyt useita ohjelmia energian säästämiseksi, se on pitänyt sähkön hinnan edelleen tiukasti säänneltynä. Säännöstelyn purkamisesta ei ole viime aikoina keskusteltu.

### Kiinan sähkön tuotanto, TWh



Lähde: Tilastovirasto



## Venäjä

**Sberbank ostamassa osuuden Opelista.** Viime viikolla General Motorsin johtokunta hyväksyi kanadalaisen autonosavalmistaja Magnan ja venäläisen Sberbankin muodostaman konsortion tarjouksen enemmistöosuudesta Opelissa. Magnan ja Sberbankin on määrä ostaa puoliksi 55 prosentin osuus Opelista ja maksaa siitä yhteensä 500 milj. euroa. Kauppaan sisältyvät GM:n tehdas Pietarissa ja jakeluverkko Venäjällä. Kauppa pyritään saattamaan loppuun seuraavien kuukausien aikana.

Sberbank on Venäjän suurin pankki ja sen pääomistaja on Venäjän keskuspankki. Sillä on tytäryrityksiä myös Ukrainassa ja Kazakstanissa. Autonvalmistuksen alalla Sberbankilla ei entuudestaan ole omistusta.

Sberbankilla on mahdollisuus myöhemmin myydä osuutensa Opelissa eteenpäin joko valtion kehityspankki VEBille tai Oleg Deripaskan omistamalle autotehdas GAZille. Deripaska omisti aiemmin osuuden myös Magnasta, mutta joutui myymään sen talouskriisin myötä. Monet Deripaskan yhtiöt ovat olleet vaikeuksissa ulkomaisten velkojensa vuoksi ja saaneet siksi mittavaa valtiontukea.

GAZin on joka tapauksessa määrä olla Magnan ja Sberbankin tekninen kumppani ja alkaa valmistaa Opelita Venäjällä. Venäjistä arvioidaankin tulevan yksi Opelien painopisteistä ja Magnan mukaan Opelien Venäjän-tuotantoon on määrä investoida lähitulevaisuudessa 170 milj. euroa.

**Energiastrategia vuoteen 2030 hyväksyttiin.** Venäjän hallitus hyväksyi 27.8. kauan valmistellun, vuoteen 2030 ulottuvan energiastrategian. Se on jatkoa vuonna 2003 hyväksytylle energiastrategia 2020 -ohjelmalle. Hallituksen energiastrategia on luonteeltaan poliittinen tavoiteohjelma, jossa konkreettisia toimia on hyvin vähän. Vahvistettua versiota energiastrategiasta ei ole toistaiseksi julkaistu, mutta lehtitietojen perusteella se ei merkittävästi poikkea keväällä esillä olleesta luonnoksesta.

Energiastrategian painopisteet ovat energiaturvallisuus, energiatehokkuus, ympäristö ja budjettivarojen tehokas käyttö. Energiaturvallisuus käsittää sekä kotimaisen energiainfrastruktuurin (tuotanto-, siirto- ja jakeluverkoston) luotettavan ja tehokkaan toiminnan että energian viennin kanavien monipuolistamisen. Tällä hetkellä Venäjä on lähes täysin riippuvainen IVY- ja EU-maiden markkinoista. Strategian mukaan vuonna 2030 noin 20 % kaasuvientiä ja 25 % öljynviennistä suuntautuu Aasian kasvaville markkinoille, kun osuudet ovat nyt 0 % ja 6 %.

Strategiassa tavoitellaan öljyn, kaasun ja kivihiilen tuotannon hyvin maltillista kasvua. Kotimaisessa energiantuotuksessa tähdätään energiatehokkuuden merkittävään parantamiseen sekä kaasun osuuden supistumiseen kotimaisen sähkön ja lämmön energialähteenä. Siksi kivihiilen, raakaöljyn ja öljytuotteiden vientimäärien ei ennakoit-

da kasvavan merkittävästi seuraavan 20 vuoden aikana. Maakaasun vientimäärän ennakoidaan vuonna 2030 olevan noin 45 % nykyistä suurempi, mikä tarkoittaisi noin 2 prosentin vuosittaista volyymikasvua. Strategiassa vahvistetaan myös, että aiemmin sovituista sähkömarkkinoiden vapauttamiseen tähtäävistä toimista pidetään kiinni.

### **Valtionkorporaatiot presidentin kritiikin kohteena.**

Presidentti Medvedev antoi elokuussa syyttäjänvirastolle tehtäväksi tutkia seitsemän ns. valtionkorporaation toiminnan tehokkuutta ja varainkäyttöä sekä sitä, onko valtionkorporaatiomalli syytä säilyttää yhtenä valtionyritysten organisaatorisena muotona.

Valtionkorporaatioita alettiin muodostaa vuonna 2007, ja niitä ovat ydinvoima-alan monopoli Rosatom, valtion kehityspankki VEB, Talletustakuuvirasto, Asumis- ja kunnallispalveluiden kehitysrahasto, huipputeknologiaan sijoittava rahasto Rosnano, Sotshin olympialaisten rakentamisesta vastaava Olimpstroj ja suurimpana monialayritys Rostehnologii. Jokainen korporaatio on perustettu erillisen lain perusteella, eivätkä ne kuulu yleisen valtionyhtiöitä ja -organisaatioita säätelevän lainsäädännön piiriin. Siksi niiden valvonta on heikompaa kuin muiden valtionyritysten tai -organisaatioiden, vaikka ne ovat saaneet käyttöön- sä huomattavia budjettivaroja ja valtion omaisuutta. Mm. parlamentin ylähuone, valtiontalouden tarkastusvirasto sekä syyttäjänvirasto ovat ilmaisseet huolensa asiasta. Esimerkiksi Olimpstroita ja Asumis- ja kunnallispalveluiden kehitysrahastoa on kritisoitu tehottomasta varainkäytöstä.

Tuotantosektorilla asemiaan on nopeasti vahvistanut Rostehnologii, joka perustettiin vuoden 2007 lopulla ase- viejä Rosoboronexportin pohjalta. Korporaatio perustettiin edistämään korkean teknologian innovaatioita ja kehitystyötä, joiden ajateltiin toteutuvan parhaiten kansallisen suuryhtiön puitteissa. Rostehnologiin omistukseen on siirretty valtion omistusosuudet yli 400 yrityksessä, joista runsaat puolet toimii puolustussektorilla. Mukana on myös yhtiöitä monilta muilta aloilta, mm. autonvalmistajat AvtoVAZ ja KamAZ sekä kuusi aikanaan Aeroflotista irrotettua paikallista lentoyhtiötä. Lentoyhtiöitä Rostehnologiin on parhaillaan yhdistämässä uudeksi kansalliseksi lentoyhtiöksi Rosaviaksi. Kaikkiaan Rostehnologiin eri yrityksistä on määrä muodostaa noin 30 holdingyhtiötä. Rostehnologiille siirretyn omaisuuden yhteisarvoksi talousministeriö arvioi kymmeniä miljardeja dollareita. Päätöksenteko Rostehnologiille luovutettavasta omaisuudesta kesti kuukausia, ja erityisesti finanssiministeriö ja kilpailuvirasto halusivat rajoittaa siirrettävän valtionomaisuuden määrää. Rostehnologi on sittemmin jatkanut laajenemistaan mm. lääketieteellisyydessä ja viimeisimpien tietojen mukaan se on kiinnostunut kasvattamaan omistustaan AvtoVAZissa.

Syyttäjänviraston on esitettävä raporttinsa presidentille marraskuussa. Mahdollista on, että korporaatioista organisaatiomuotona luovutaan ja ne muutetaan valtionhallinnon organisaatioiksi, valtionyhtiöiksi tai rahastoiksi.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# BOFIT Viikkokatsaus

38 • 17.9.2009

## Kiina

**Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppakiistat kärjistyivät Yhdysvaltojen asettamien rengastullien myötä.** Presidentti Barack Obaman hallinto päätti viime viikolla asettaa Kiinasta Yhdysvaltoihin tuotaville autonrenkaille ylimääräisen 35 prosentin tullin nykyisen 4 prosentin tullin päälle. Perusteena korotukselle ovat renkaiden tuonnin nopean kasvun aiheuttamat kotimaisen tuotannon ongelmat ja työpaikkojen menetykset. Presidentti Obaman virkakauden ensimmäinen merkittävä kauppapoliittinen ratkaisu nosti välittömästi suuren kohun Yhdysvalloissa ja Kiinassa.

Yhdysvalloissa tullien korotukset nähdään presidentin myönnytyksenä tehdastyöläisille ja vaalilupauksen lunastamisena. Päätöksen puolustajien mukaan Kiina ei pelaa vapaan kilpailun edellyttämin säännöin, mikä näkyy ennen kaikkea juanin kurssin pitämisessä aliarvostettuna. Vastustajat puolestaan uskovat päätöksen aiheuttavan Kiinan vastatoimien takia Yhdysvaltain elinkeinoelämälle enemmän haittaa kuin hyötyä. Päätöstä kritisoivien mielestä lisätulleilla ei turvata työpaikkoja Amerikassa, sillä Kiinan sijasta renkaita voidaan tuoda muista matalan kustannustason maista. Monet amerikkalaiset rengasvalmistajat ovat jo Kiinassa eikä niiden intresseissä ole kaupan vaikeuttaminen. Rengastullien korotusta koskevan päätöksen pelätään rohkaisevan myös muita teollisuusaloja vaatimaan suojatoimenpiteitä.

Kiina on jyrkästi päätöstä vastaan ja sanoo sen rikkovan Yhdysvaltojen tekemiä protektionismin leviämistä rajoittavia sitoumuksia. Kiinan hallitus ilmoitti myös välittömästi tutkivansa, onko Kiinaan Amerikasta tuotavien autonosien ja kanatuotteiden tuotantoa subventoitu tavalla, joka mahdollistaisi polkumyynnitullien asettamisen. Vaikka Kiina ei sitonut omaa päätöstään Yhdysvaltojen rengastullien korotuspäätökseen, on selvää, että kyseessä on kauppapoliittinen vastatoimi.

Protektionismin lisääntyminen on finanssikiisin aikana nostettu yhdeksi suurimmista riskitekijöistä, jotka voivat entisestään vaikeuttaa maailmantalouden selviytymistä nykyisestä kriisistä. Nyt tehdyt päätökset suojatoimista varjostavat teollisuusmaiden ja nopeasti kasvavien talouksien G20-ryhmän ensi viikon lopulla pidettävää kokousta samoin kuin presidentti Obaman marraskuista Kiinan vierailua.

**Hinnat edelleen laskussa Kiinassa, laskuvauhti hidastumaan päin.** Elokuussa kuluttajahinnat laskivat 1,2 % vuotta aiemmasta, mutta heinäkuuhun verrattuna hinnat kääntyivät nousuun (0,5 %), mikä oli ensimmäinen kerta sitten tammikuun. Kun hintojen muutoksesta poistetaan

ruuan ja energian hintojen vaikutus, laskivat kuluttajahinnat 1,6 % vuotta aiemmasta. Hintojen laskua on tänä vuonna edistänyt ruuan ja raaka-aineiden halpeneminen viime vuoden huipustaan. Hintojen laskuvauhdin hidastuminen ja elokuussa nähty hintojen nousu heinäkuuhun verrattuna vahvistavat näkemystä, että deflaatio on väliaikaista.

Kuluvana vuonna lavean rahan (M2) määrän kasvu on ollut poikkeuksellisen nopeaa (elokuussa 28 % vuotta aiemmasta). Aikaisempina vuosina lavean rahan määrän kasvu on vahvasti ennakoanut kuluttajahintojen nousua tulevaisuudessa. Löysän rahapolitiikan on myös pelätty johtaneen osakkeiden ja varallisuushyödykkeiden arvon nousuun. Toistaiseksi Kiinan hallitus ei ole merkittävästi kiristänyt rahapolitiikkaa, vaan se on keskittynyt talouskasvun turvaamiseen.

Viime viikolla Dalianin Maailman talousfoorumissa pitämässään puheessa pääministeri Wen Jiabao lupasi Kiinan edelleen jatkavan elvyttävää finanssi- ja rahapolitiikkaa. Samalla hän kuitenkin totesi, että viranomaisten tulee varautua inflaation.

**Reaalitalouden suotuisa kehitys jatkui elokuussa.** Kiinan tilastoviraston mukaan teollisuustuotannon reaalin kasvu kiihtyi elokuussa yli 12 prosenttiin vuotta aiemmasta (heinäkuussa hieman alle 11 %). Etenkin rakentamiseen liittyviä teollisuustuotteita kuten sementtiä ja terästä on tuotettu viime kuukausina yhä enemmän. Lisäksi tietokoneiden ja muovituotteiden valmistus on kasvanut nopeasti. Kodinkoneista jääkaappeja, joiden ostamista valtio on tukenut, on tuotettu selvästi aiempaa enemmän.

Talouden kysynnän kehitystä heijastavien kiinteiden investointien kasvu jatkui vahvana tammi-elokuussa. Valtion elvytyksen tukemana investoinnit kasvoivat reaalisesti yli kolmanneksen vuotta aiemmasta. Yksityisyriyten investointihalukkuuden lisääntymisestä ei kuitenkaan ole vielä nähtävissä merkkejä.

Tilastoviraston mukaan vähittäiskauppa kasvoi elokuussa reaalisesti noin 17 % vuotta aiemmasta. Vähittäiskaupan tilastoja pidetään heikkolaatuisina, sillä niihin sisällytetään mm. tukkumyynti. Näkemystä vähittäiskaupan nopeasta kasvusta tukee tulokehitys, joka tilastoviraston mukaan on jatkanut suotuisana talouden ongelmista huolimatta. Tulotilastoja on kuitenkin alettu epäillä, sillä kyselytutkimukset osoittavat kiinalaisten olevan selvästi aiempaa tyytymättömämpiä tuloihinsa ja työttömyys on kasvanut selvästi myös virallisen tilaston mukaan.

Kiinan tavaravienti oli elokuussa 104 miljardia dollaria, mikä on 23 % vähemmän kuin viime vuoden elokuussa. Tuonti oli elokuussa 88 miljardia dollaria eli 17 % pienempi kuin viime vuonna. Vaikka Kiinan vienti ja tuonti ovat elpyneet voimakkaasti vuoden vaihteen nopean supistumisen jälkeen, vauhti hidastui elokuussa selvästi.

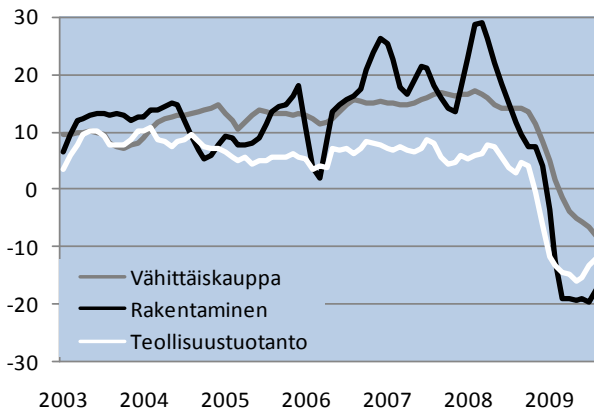
## Venäjä

**Talouskehitys heikkoa elokuussa.** Rosstatin ennakkotietojen mukaan investoinnit supistuivat elokuussa yhä lähes viidenneksellä vuotta aiemmasta. Talousministeriö arvioi investointien vähentyneen myös kuukausitasolla, kun kausivaihtelua ei oteta huomioon. Talousministeriön mukaan myös rakentaminen supistui kuukausitasolla ja teollisuustuotanto pysyi lähes heinäkuun tasolla. Vuotta aiempaan verrattuna rakentaminen väheni 15 % ja teollisuustuotanto 13 %.

Myöskään kulutuskehityksessä ei näkynyt elokuussa elpymisen merkkejä. Vähittäiskaupan myyntimäärä oli elokuussa lähes 10 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Kuukausitasolla vähittäiskauppa pysyi ennallaan talousministeriön kausitasoitettun arvion mukaan, kuten myös reaali-palkka. Työttömyysaste pysyi elokuussa runsaassa 8 prosentissa.

Talousministeriön mukaan Venäjän kokonaistuotanto supistui elokuussa 10,5 % vuotta aiemmasta. Heinäkuuhun verrattuna BKT pysyi elokuussa samalla tasolla. Talousministeriö ennustaa kokonaistuotannon kääntyvän kuitenkin kasvuun kolmannella neljänneksellä edelliseen neljänneeseen verrattuna.

**Tuotannon vuosimuutos, % (3 kk:n liukuva keskiarvo)**



Lähde: Rosstat

**Hintojen nousu pysähtyi.** Kuukausi-inflaatio jäi elokuussa nollaan hidastuen selvästi viime kuukausien 0,6 prosentista. Vuositasolla kuluttajahinnat nousivat 11,6 %.

Inflaation hidastumiseen vaikutti erityisesti kasvisten ja hedelmien hintojen kausiluontoinen lasku. Muiden tavaroiden sekä palvelujen hinnat nousivat edelleen, mutta myös niiden hintojen nousuvauhti hidastui.

Tammi-elokuussa kaikkien kuluttajahintaindeksin komponenttien eli elintarvikkeiden, muiden tavaroiden sekä palveluiden vaikutus inflaatioon on ollut lähes yhtä suuri. Palveluiden hinnannousu heijastaa erityisesti joka vuoden alussa toteutettavia säänneltyjen hintojen korotuksia. Elintarvikkeiden hinnat ovat tänä vuonna nousseet hieman viime vuotta hitaammin, kun taas muiden tavaroiden inflaatio on ollut selvästi aiempia vuosia nopeampaa. Viime kuukausina muilla tavaroilla onkin ollut voimakas vaikutus korkeaan inflaatioon.

Elokuussa hidastuneen inflaation myötä Venäjän keskuspankki laski jälleerahoituskorkoiaan sekä muita keskeisiä korkojaan 0,25 prosenttiyksiköllä 15,9. alkaen. Aloitettuaan koronlaskut huhtikuun lopussa keskuspankki on tähän mennessä laskenut jälleerahoituskorkoa yhteensä 2,5 prosenttiyksikköä ja nyt korko on 10,5 %.

Korkopäätökseen liittyvässä tiedotteessaan keskuspankki arvioi luottokehityksen osoittaneen positiivisia merkkejä elokuussa. Tiedotteessa todettiin myös, että energiatuotteiden yhä matalana pysynyt maailmanmarkkinakysyntä voi johtaa öljyn hinnan ja samalla ruplan kurssin voimakkaampaan vaihteluun.

Toisen neljänneksen vahvistumisen jälkeen rupla on heikentynyt hieman heinä-elokuussa. Ennakkotietojen mukaan ruplan kauppapainotettu nimelliskurssi oli elokuussa lähes viidenneksen heikompi kuin vuotta aiemmin, kun taas reaalkurssi oli noin 6 % heikompi.

**Viime vuosien talouskasvu ei ole kasvattanut tuloeroja Venäjällä.** Venäjän tilastoviranomaisen Rosstatin tuoreiden tilastotietojen mukaan Venäjän Gini-indeksi oli 0,42 vuoden 2008 lopussa. Tulonjaon epätasaisuutta mittaava indeksi on ollut käytännössä paikallaan vuodesta 2006 lähtien. Neuvostoliiton romahtaessa Gini-indeksi oli vielä 0,27, eli suunnilleen Suomen tämän hetken tasolla. Venäjän Gini-indeksi nousi 0,40:een vuoteen 2000 mennessä ja on sen jälkeen muuttunut vain vähän. Gini-indeksi mittaa tulonjaon epätasaisuutta siten, että nolla merkitsee tulojen täysin tasaista jakautumista kotitalouksien kesken, kun taas indeksin arvo yksi merkitsisi sitä, että yksi kotitalous saa kaikki tulot.

Kansainvälisessä vertailussa Venäjän tulonjako on epätasaisempi kuin EU-maissa, mutta edelleen esimerkiksi Yhdysvaltoja (Gini-indeksi 0,45 vuonna 2007), Kiinaa (0,47) ja etenkin monia Latinalaisen Amerikan maita tasaisempi (esimerkiksi Brasilian Gini-kerroin oli vuonna 2005 0,57). Toisaalta muiden IVY-maiden tulonjako näyttää olevan Venäjää tasaisempi. Esimerkiksi Ukrainassa Gini-kerroin oli 0,31 vuonna 2006.

## Kiina

**Kommunistisen puolueen vuosikokouksen anti jäi vähäiseksi.** Kiinan kommunistisen puolueen keskuskomitea päätti nelipäiväisen vuosikokouksensa viime viikolla. Vajaa 400-päinen keskuskomitea on puolueen suurin vuosittain kokoontuva elin, joka valitaan viiden vuoden välein pidettävässä puolueen kongressissa. Vuosikokouksissa keskustellaan, ja pitkälti päätetään, puolueen ja maan tulevaisuudesta keskeisiä henkilövalintoja myöten.

Kuluvan vuoden kokous päättyi ilman merkittäviä julkisesti ilmoitettuja päätöksiä. Kiinalaismedian mukaan käsittelyssä oli mm. esitys, jonka mukaan korkea-arvoisten virkamiesten olisi ilmoitettava heidän ja lähiperheensä omaisuuden arvo. Keskuskomitea toisti julkilausumassaan jo ennestään tuttuja teemoja – pyritään takaamaan vakaa talouskasvu, lisätään puolueen sisäistä demokratiaa ja taistellaan korruptiota vastaan. Konkreettisia toimia ei esitetty.

Kokous päättyi myös ilman nimitysuutisia, vaikka nykyisen varapresidentin Xi Jinpingin odotettiin yleisesti nousevan vaikutusvaltaisen sotilaskomission varapuheenjohtajaksi ja lähes varmaksi tulevaksi presidentiksi. Jos hänet olisi nimitetty, kaava olisi ollut sama, jota nykyinen presidentti Hu Jintao ja häntä edeltävä Jiang Zemin ovat seuranneet. Useimmat tarkkailijat pitävät Xitä kuitenkin edelleen todennäköisimpänä seuraavana presidenttinä.

**Aasian kehityspankki nosti ennustettaan kehittyvän Aasian talouskasvusta.** Filippiineillä Manilassa päämajansa pitävä Aasian kehityspankki (ADB) arvioi tuoreessa Aasian kehittyviä maita (44 maata) koskevassa raportissaan alueen selviävän nykykriisistä paremmin kuin se maaliskuussa ennako. Syyskuun katsauksessaan kehityspankki uskoo koko alueen talouskasvun yltävän 3,9 prosenttiin vuonna 2009, mikä on puoli prosenttiyksikköä enemmän kuin maaliskuussa ilmestyneessä katsauksessa ennustettiin. Kehittyvän Aasian osuus maailman ostovoiimakorjatusta kokonaistuotannosta on noin neljännes.

**Talouden kooltaan suurimpien Aasian kehittyvien talouksien vuosikasvu, % – ADB:n syyskuun ennusteet (suluissa maaliskuun 2009 ennuste)**

	2008	e2009	e2010
Kiina	9,0	8,2 (7,0)	8,9 (8,0)
Intia	6,7	6,0 (5,0)	7,0 (6,5)
Etelä-Korea	2,2	-2,0 (-3,0)	4,0 (4,0)
Indonesia	6,1	4,3 (3,6)	5,4 (5,0)
Taiwan	0,1	-4,9 (-4,0)	2,4 (2,4)
<b>Kehittyvä Aasia</b>	<b>6,1</b>	<b>3,9 (3,4)</b>	<b>6,4 (6,0)</b>

Lähde: ADB

Kehittyvän Aasian suhteellisen hyvä selviytyminen pahimman kriisin yli johtuu keskeiseltä osin Kiinan suuresta panoksesta, sillä sen osuus ADB:n raportoimien maiden kokonaistuotannosta on lähes puolet ja väestöstä 38 %. Kiinan talouskasvun kehityspankki uskoo kuluvana vuonna yltävän 8 prosenttiin, mikä on prosenttiyksikön enemmän kuin se keväällä arvioi. Talouskasvun uskotaan jatkuvan aikaisempaa ennustetta vahvempana myös painoarvoltaan tärkeissä Intiassa ja Indonesiassa, jotka ovat suhteellisen suljettuina maina kärsineet muita vähemmän finanssikriisistä. Sen sijaan monien avoimien vientiriippuvaisten talouksien tilanne on edelleen vaikea.

Hintapaineet alueella ovat edelleen maltilliset, mutta ensi vuonna niiden uskotaan lisääntyvän. Kiinassa ADB uskoo kuluttajahintojen laskevan tänä vuonna puoli prosenttia, mutta inflaation kiihtyvän ensi vuonna kolmeen prosenttiin.

**Kiina lupasi rajoittaa hiilidioksidipäästöjä YK:n ilmastokokouksessa.** Puheessaan presidentti Hu Jintao kertoi Kiinan alentavan hiilidioksidi-intensiteettiä (päästöt suhteessa BKT:hen) vuoteen 2020 mennessä huomattavasti vuoden 2005 tasosta. Vuonna 2005 Kiina oli Yhdysvaltojen jälkeen toiseksi suurin ilmahan saastuttaja 5,5 miljoonan kilotonnin päästöillään. Kiinan hiilidioksidipäästöt olivat tuolloin 1,04 kiloa yhtä kansantuoteyksikköä kohden eli hieman yli kaksi kertaa suuremmat kuin Yhdysvalloissa. Kiina jätti kuitenkin vielä tarkan hiilidioksidintensiteetin vähentämistavoitteensa avoimeksi. Vaikka intensiteettiä laskettaisiinkin, Kiinan emissiot silti todennäköisesti kasvavat tuotannon kasvun ja autoistumisen myötä.

Kiinan toivottiin sitoutuvan täsmälliseen tavoitteeseen, mutta presidentti Hu Jintao halusi ilmeisesti säilyttää neuvotteluvaltin Kööpenhaminan kokousta varten. Sen sijaan Kiina on jo aiemmin asettanut selvän tavoitteen vähentää energiaintensiteettiä (käytetty energia per tuotanto) 20 prosentilla vuoden 2005 tasosta vuoteen 2010 mennessä. Lisäksi Kiina tavoittelee muiden kuin fossiilisten polttoaineiden osuuden nostamista 15 prosenttiin energiankulutuksesta vuoteen 2010 mennessä kasvattamalla mm. ydinvoiman ja uusiutuvien energiamuotojen kuten vesivoiman osuutta. Kiinan tärkein voimanlähde on kuitenkin edelleen hiili.

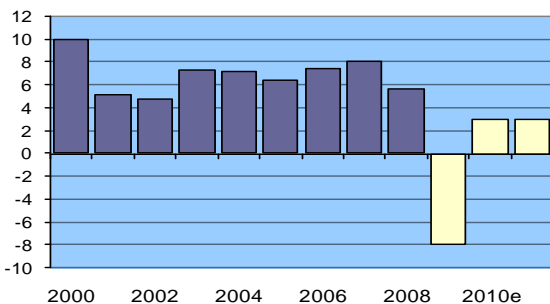
## Venäjä

**BOFIT ennustaa Venäjän talouden kääntyvän varovaiseen kasvuun loppuvuonna.** Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kiristyminen ja öljyn hinnan huomattava lasku vaikuttivat voimakkaasti Venäjän talouteen, mutta pahimman pudotuksen ennakoidaan nyt olevan takana. Vuoden loppupuolella talouden odotetaan neljännesvuositasolla jo hieman kasvavan verkkaisesti elpyvän kulutus- ja vientikysynnän myötä. Kulutuksen toipumista tukevat tulo- ja työttömyyskehityksen tasaantuminen, korkeampi öljyn hinta ja julkisen sektorin tukitoimet. Investointeja rajoittavat edelleen epävarmat kysyntänäkymät ja rahoituksen vaikea saatavuus, joten niiden arvioidaan alkavan piristyä vasta myöhemmin.

Vuositasolla Venäjän kokonaistuotannon ennustetaan kuluvana vuonna supistuvan 8 % heikon alkuvuoden myötä, mutta kääntyvän seuraavina vuosina 3 prosentin kasvuun. Voimakkaan pudotuksen vuoksi kokonaistuotanto ei kuitenkaan nouse vielä lähivuosina kriisiä edeltäneelle tasolle. Tuontikehitys seuraa kokonaistuotantoa ja tuonti supistuu voimakkaasti tänä vuonna. Vuosina 2010–2011 tuonnin ennakoidaan kuitenkin kasvavan jälleen kokonaistuotantoa nopeammin ja talouden tuontialtiuden palaavan vähitellen kohti kriisiä edeltänyttä tasoa.

Venäjän talouden toipumisen kannalta keskeistä on koko maailmantalouden elpymisvauhti, koska se määrittää Venäjän vientituotteiden kysynnän ja hinnat. Myös kotimaisen kulutuksen elpymiseen liittyy vielä selviä riskejä, sillä tulokehitys voi heiketä uudelleen ja työttömyys kääntyy nousuun. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden hyytymisen pitkittyminen voi hidastaa selvästi talouden toipumista. Venäjän tulevien vuosien talouskehitykseen liittyy myös selvä riski kasvun hidastumisesta pidemmälläkin aikavälillä, koska kansainvälinen rahoituskriisi saattaa rajoittaa tulevan kasvun kannalta keskeisten investointien toteuttamista. ([BOFIT Venäjä-ennuste](#))

**BKT:n reaalin vuosimuutos ja ennuste 2009–2011, %**



Lähteet: Rosstat, BOFIT Venäjä-ennuste

**Keskuspankki jatkaa ruplan kurssin ohjausta lähivuodet.** Keskuspankki lähetti eilen duumalle luonnoksen vuo-

teen 2012 ulottuvaksi rahapolitiikkaohjelmaksi. Ohjelmassa toistetaan keskuspankin jo pitkään kuuluttama pyrkimys luopua vähitellen ruplan kurssin suorasta ohjauksesta ja siirtyä voimakkaammin inflaation hillintään tähtäävään politiikkaan.

Keskuspankin pääjohtaja Sergei Ignatjev ilmoitti kuitenkin ohjelmaa esitellessään, että koska Venäjän talous on niin suuresti riippuvainen raaka-aineiden hinnoista kansainvälisillä markkinoilla, joutuu keskuspankki lähivuosina vielä ohjailemaan ruplaa interventioillaan liian voimakkaiden valuuttakurssivaihteluiden ehkäisemiseksi.

Keskuspankki alensi jälleen 30.9. jälleenrahoitus- ja muita korkojaan 0,25–0,75 prosenttiyksiköllä. Perusteluna keskuspankki mainitsee inflaation ja inflaatio-odotusten jatkuvan hidastumisen sekä sen, että reaalisektorin lainakorot ovat edelleen korkeita ja pankkien luotonanto vähäistä. Jälleenrahoituskorko on muutoksen jälkeen 10 %. Vuosi-inflaatio oli syyskuun keskivaiheilla 11 %.

**Kansainvälisen talouskriisin vaikutukset alkavat näkyä Venäjän vakuutussektorilla.** Federaation vakuutusvalvontalaitoksen mukaan alan viime vuosien melko nopea kasvu pysähtyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Venäjän vakuutussektori on vielä suhteellisen pieni ja kehittymätön; esimerkiksi vakuutusmaksutulot olivat vuonna 2008 noin 2 % BKT:stä, kun muualla Euroopassa suhdeluku oli keskimäärin yli 7 %.

Vakuutusmaksutulot olivat kesäkuun lopussa 225 mrd. ruplaa (noin 5 mrd. euroa), mikä on 9 % vähemmän kuin viime vuoden vastaavana aikana. Maksetut korvaukset sen sijaan kasvoivat 30 % eli aiempaa nopeammin. Vuoden alkupuolella korvauksia maksettiin lähes 110 mrd. ruplaa. Vakuutusyhtiöiden lukumäärän supistuminen jatkuu, ja kesäkuun lopussa yhtiöitä oli 743, kun vuosi sitten niitä oli 830.

Vaikeuksiin joutuneet vakuutusyhtiöt ovat pienentäneet korvauksia ja hidastaneet niiden maksamista. Tämä on saanut aikaan vakuutuksenottajien kanteiden nopean kasvun. Kanteita nostettiin vuoden alkupuoliskolla 15 700, mikä on yli kaksinkertainen määrä viime vuoden vastaavaan aikaan verrattuna. Samaan aikaan myös vakuutuspe- tokset ovat lisääntyneet.

Venäjän suurin vakuutusyhtiö on Rosgosstrah, josta valtio omistaa neljänneksen ja neljä osaketta ja loput yhtiön pääjohtaja Danil Hatshaturov. Yhtiö on ollut mukana strategisten yritysten listalla, jolla olevien yritysten valtiomistusta voidaan supistaa vain erityisluvalla. Vakavaraisuutensa säilyttämiseksi Rosgosstrah tarvitsee lisäpää- omaa, ja syyskuussa Venäjän presidentti poisti yhtiön strategisten yritysten listalta, mikä mahdollistaa pääoman kasvattamisen osakeannilla. Valtiolle jää kuitenkin ns. kultainen osake, joka antaa sille veto-oikeuden tärkeimmissä yhtiöitä koskevissa kysymyksissä. Rosgosstrahin yhtiökokous päätti 30.9. osakeannin järjestämisestä. Suunnitelmien mukaan valtion omistusosuus supistuu annin jälkeen noin 13 prosenttiin.

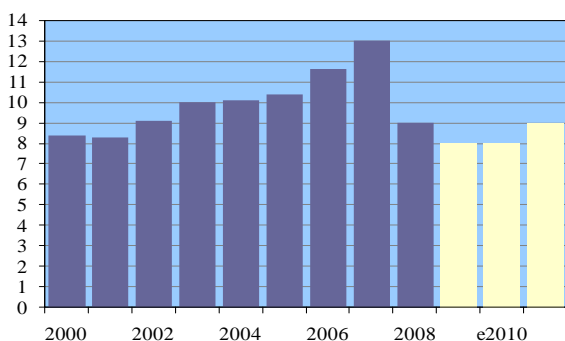
## Kiina

**BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun jatkuvan vahvana vuosina 2009–2011.** Vaikka kokonaistuotannon kasvuvauhti hidastui huomattavasti viime vuoden lopulla ja tämän vuoden alussa, virallisten tilastojen mukaan hidastuminen jäi selvästi vähäisemmäksi kuin puoli vuotta sitten ennustimme. Kiinan talouskasvun ennakoitua nopeamman ja voimakkaamman elpymisen pohjalta BOFIT ennustaa BKT:n kasvavan vuosina 2009–2010 noin 8 prosentin vauhtia ja kasvun kiihtyvän ennustejakson lopulla vuonna 2011 noin 9 prosenttiin ([BOFIT Kiina-ennuste](#)).

Kiinan kasvu lepää toistaiseksi elvytyspaketin tukemien julkisten investointien varassa. Myös yksityinen kulutus näyttää vähittäiskaupan kehityksen perusteella vetävän hyvin, mutta sen rooli on Kiinan taloudessa pienempi kuin muissa maissa. Maailmantalouden kriisi on näkynyt ennen kaikkea ulkomaankaupassa, jossa viennin määrä jää tänä vuonna huomattavasti viime vuotta pienemmäksi. Vahvan kotimaisen kysynnän takia tuonnin lasku on jäämässä viennin pudotusta pienemmäksi ja tuonnin elpyminenkin on nopeampaa. Nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun näyttää ennustejaksolla jäävän negatiiviseksi, mikä on poikkeuksellista Kiinan tämän vuosikymmenen kehityksessä.

Voimakas elvytys on tänä vuonna tuottanut nopeasti tuloista, mutta politiikkaan sisältyy merkittäviä riskejä. Valtava luotonannon kasvu on jo johtanut hintapaineisiin osake- ja kiinteistömarkkinoilla, eikä hintapaineiden leviämisen mahdollisuutta muuhun talouteen voida sulkea pois, vaikka välitöntä uhkaa ei olekaan näköpiirissä. Riskit kuitenkin lisääntyvät, jos elvytystä joudutaan vielä jatkamaan. Talouspoliittisesti tilanne on vaikea, sillä työttömyyden kasvu halutaan estää, mutta kotitalouksien valtavat säästöt pitää samanaikaisesti turvata inflaatiolta. Toistaiseksi paino on kasvulla ja työllisyydellä, mutta jossakin vaiheessa luotonuksen kasvua pitää rajoittaa. Tämä asettaa rajat talouskasvulle ennustejaksolla.

### BKT:n reaalin vuosikasvu ja ennuste 2009–2011, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

Lokakuun 1. päivänä 60 vuotta täyttänyt Kiinan kansantasavalta on viimeisten kolmen vuosikymmenen aikana tehtyjen markkinareformien ansiosta kasvanut jo sen kokoluokan taloudeksi, ettei se voi enää tukeutua vienti- ja investointivetoiseen kasvuun, vaan kotimaisen kulutuskysynnän roolin pitää nousta nykyistä tärkeämmäksi. Tästä ei toistaiseksi kuitenkaan ole merkkejä, sillä investointeihin painottuva elvytyspolitiikka on pikemminkin vahvistanut vanhoja rakenteita, kun investointiaste (investoinnit/BKT) lähentelee jo 44 prosenttia.

**G20-kokouksen tulokset jäivät laihoiksi.** Kiinan tavoitteita Pittsburghin kokouksessa olivat maailmantalouden toipumisen edistäminen, talouskehityksen tasa-arvoistaminen, kansainvälisten rahoituslaitosten reformien edistäminen ja protektionismin vastustaminen. Käytännössä agendalla oli vain kaksi jälkimmäistä asiakokonaisuutta.

G20 syrjäyttäneen rikkaiden teollisuusmaiden G8-klubin, jolloin Aasian vaikutusvalta kasvaa. Jo G8:ssa mukana olleen Japanin lisäksi G20-klubiin kuuluvat Kiina, Intia, Korea, Indonesia ja Australia. G20 vastaa noin 85:tä % maailman kokonaistuotannosta.

G20-kokous otti kantaa IMF:n uudistamiseen ja kannatti sitä, että kehittyvien talouksien äänivaltaa IMF:n kokouksissa kasvatetaan. Tällä hetkellä EU:lla on kolmannes äänistä, Yhdysvalloilla 17 % ja loput ovat jakautuneet muille maille. Käytännössä Yhdysvalloilla on veto-oikeus, koska päätöksentekoon tarvitaan 85 % äänistä. EU:lla on puolestaan taloudellista painoarvoaan suurempi osuus äänistä ja johtokuntapaikoista. Näillä näkymin EU joutuu luopumaan asemastaan kehittyvien maiden hyväksi.

**Valtion sijoitusyhtiö panostaa raaka-aineisiin.** Valtion sijoitusyhtiö China Investment Corporation (CIC) osti viime viikolla 850 milj. dollarilla 14,5 prosentin osuuden hongkongilaisesta raaka-aineiden välittäjästä. Samalla viikolla CIC lainasi lähes kaksi miljardia dollaria vaikeuksissa olleelle indonesialaiselle hiilentuottajalle. Kuluvalla viikolla yhtiö on hankkinut 11 prosentin osuuden kazakstanilaisesta energia-alan yhtiöstä lähes miljardilla dollarilla. Heinäkuussa yhtiö osti 17 prosentin osuuden 1,5 miljardilla dollarilla kanadalaisesta kaivosyhtiöstä.

Tarkkailijat ovat selittäneet raaka-ainesijoitusta Kiinan raaka-aineiden saannin turvaamisella. Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat myös olleet ripeässä nousussa. Lisäksi CIC on kärsinyt merkittävät tappiot sijoitustaan finanssisektorille ennen kriisiä.

CIC perustettiin vuonna 2007 ja sille siirrettiin 200 miljardia dollaria maan valuuttavarannosta. Tarkoituksena oli parantaa valuuttavarannosta saatavaa tuottoa.

Myös muut valtion omistamat yritykset ovat sijoittaneet innokkaasti ulkomaisiin raaka-ainevarantoihin. Kuluvalla viikolla uutisoitiin öljy-yhtiö Sinopecin aiikeesta sijoittaa Nigerian öljykenttiin arvioiden mukaan 30 miljardia dollaria.

## Venäjä

**Budjettipolitiikka kiristyy huomattavasti.** Hallitus vei syyskuun lopussa duunaan esityksensä ensi vuoden federaatiobudjetiksi. Budjettilaskelmat perustuvat Urals-raakaöljyn melko varovaiselle 58 dollarin tynnyrihinnalle (hinta tällä hetkellä vajaat 70 dollaria), mikä antaa hallituksen talouspolitiikalle liikkumavaraa, jos hinta on tätä korkeampi. Budjettiin liittyvän talousennusteen mukaan BKT:n odotetaan ensi vuonna kasvavan 1,6 % ja inflaation olevan vuoden lopussa 9–10 %.

Budjetin tulot ovat 7 000 mrd. ruplaa (160 mrd. euroa) ja menot 9 900 mrd. ruplaa (225 mrd. euroa). Tulot vastaavat 16:ta ja menot 23 %:a ensi vuoden arvioidusta BKT:stä. Budjetin alijäämäksi muodostuu 65 mrd. euroa eli vajaat 7 % suhteessa BKT:hen.

Koko julkisen talouden (federaatio- ja aluebudjetit sekä eläke-, sairausvakuutus- ja sosiaalirahastot) tulot ovat ensi vuonna 13 600 mrd. ruplaa (31 %/BKT) ja menot 17 000 mrd. ruplaa (39 %/BKT). Alijäämän suuruus on 8 %/BKT.

Federaatiobudjetin ensi vuoden tulot ovat nimellisesti 4 % suuremmat kuin tänä vuonna. Reaalisesti tulot ovat kuitenkin 6 % tämänvuotista pienemmät. Tulokehitykseen vaikuttaa mm. vuoden alusta voimaan astuva sosiaalivakuutusjärjestelmän uudistus, joka vähentää vakuutusmaksutuloja ensi vuonna.

Budjetin menot ovat ensi vuonna nimellisesti vajaan prosentin ja reaalisesti lähes 10 % pienemmät kuin tänä vuonna. Päämenoluokista reaalista kasvua on ainoastaan yleisen julkishallinnon luokassa, jonka menot lisääntyvät 12 %. Luokassa kasvavat mm. julkisen velan hoitokulut sekä kansainvälisen yhteistyön menot. Päämenoluokista vähiten supistuvat puolustus (reaalinen muutos -6 %), yleinen järjestys ja turvallisuus (-4 %), sosiaalituikiin kohdentuvat siirrot aluebudjeteille ja sosiaalirahastoille (-5 %) sekä sosiaaliturva (-10 %). Ehdottomasti suurin vähennys on elinkeinoelämään liittyvien asioiden pääluokassa, jonka menot supistuvat 34 % mm. julkisten investointien vähentämisen seurauksena.

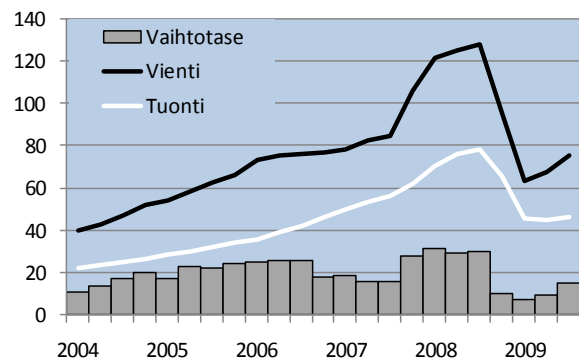
Menojen huomattava supistaminen johtuu osaltaan siitä, että kuluvana vuonna budjettimenot ovat olleet poikkeuksellisen suuret hallituksen kriisinvastaisten toimien vuoksi. Hallituksen hyväksymän vuosien 2011 ja 2012 budjettikehyksen mukaan menojen on vuonna 2011 määrä vähetä 19,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen ja seuraavana vuonna 18 prosenttiin eli vuoden 2008 tasolle. Tänä vuonna federaatiobudjetin menojen arvioidaan olevan 25,5 % suhteessa BKT:hen.

Federaatiobudjetin ensi vuodelle suunnitellusta 2 900 mrd. ruplan alijäämästä 2 200 mrd. ruplaa on määrä kattaa aiempien vuosien suurista energiaverotuloista koottujen rahastojen varoilla. Loput 700 mrd. ruplaa (16 mrd. €) otetaan lainoina, joista puolet kotimaasta ja puolet ulkomailta. Rahastoon jää seuraavien vuosien budjettivajeita kattamaan 2 800 mrd. ruplaa (63 mrd. euroa).

**Vaihtotase pysyi heinä-syyskuussa ylijäämäisenä, mutta rahoitustase oli alijäämäinen.** Maksutaseen ennakkotietojen mukaan Venäjän tavaraviennin arvo oli tammi-syyskuussa 206 mrd. dollaria ja tavaratuonnin arvo 132 mrd. dollaria. Sekä viennin että tuonnin arvo oli kolmannella neljänneksellä yhä yli 40 % pienempi kuin vuotta aiemmin, mutta molemmat kääntyivät kasvuun edellisestä neljänneksestä (kausitasoitettuna). Vaihtotaseen ylijäämä oli tammi-syyskuussa 32 mrd. dollaria eli noin kolmannes vuodentakaisesta. Korkeamman öljyn hinnan myötä ylijäämä oli kuitenkin heinä-syyskuussa lähes kaksinkertainen huhti-kesäkuuhun verrattuna.

Rahoitustaseen alijäämä oli tammi-syyskuussa 46 mrd. dollaria, kun tase vuotta aiemmin oli lähes tasapainossa. Heinä-syyskuussa Venäjälle suuntautui ulkomailta pääomaa nettomääräisesti 15 mrd. dollaria, kun ulkomaiset suorat sijoitukset kasvoivat. Venäjältä vietiin ulkomaille pääomaa nettomääräisesti 40 mrd. dollaria, josta pankkisektori vei 24 mrd. dollaria. Valuuttavaranto supistui kolmannella neljänneksellä 12 mrd. dollaria, ja sen arvo oli syyskuun lopussa 413 mrd. dollaria.

### Venäjän tavarakauppa ja vaihtotaseen ylijäämä neljännesvuosittain, mrd. USD (kausitasoitettu)



Lähteet: Venäjän keskuspankki, BOFIT

**Venäjän ulkomainen velka kasvoi hieman kolmannella neljänneksellä.** Keskuspankin ennakkotietojen mukaan ulkomaista velkaa oli syyskuun lopussa 487 mrd. dollaria, mikä oli runsaat 10 mrd. dollaria enemmän kuin kesäkuun lopussa. Pankkien ulkomainen velka supistui edelleen 138 mrd. dollariin, kun taas muiden yritysten velka kasvoi 303 mrd. dollariin. Valtion ulkomainen velka pysyi 30 mrd. dollarissa. Venäjä ei ole huolestuttavasti velkaantunut; sen koko ulkomainen velka suhteessa BKT:hen oli 40 % ja valtion velka noin 3 %.

Venäjän nettomääräinen rahoitusasema on yhä selvästi positiivinen, sillä vuoden alussa maalla oli ulkomaista velkaa 480 mrd. dollaria ja ulkomaisia saatavia 800 mrd. dollaria. Julkisen sektorin nettoasema oli positiivinen ja yrityssektorin negatiivinen. Kun otetaan huomioon myös pääomasijoitukset ja johdannaiset, Venäjän ulkomaisten vastuiden arvo oli runsaat 750 mrd. dollaria ja varallisuuden 1 000 mrd. dollaria.

## Kiina

**Kansainvälinen valuuttarahasto nosti Kiinan kasvunustetta, mutta näkee kehityksessä myös riskejä.** IMF julkaisi viime viikolla uusimman World Economic Outlook (WEO) -raporttinsa, joka sisältää kuluvan ja ensi vuoden talousennusteet. IMF nosti arviotaan Kiinan kuluvan vuoden talouskasvusta heinäkuun ennusteeseen verrattuna yhdellä prosenttiyksiköllä 8,5 prosenttiin. Vuonna 2010 IMF odottaa talouden kasvavan 9 prosentin vauhtia. Kuluttajahintainflaation IMF ennakoi olevan lähellä nollaa kumpanakin vuonna (-0,1 % tänä vuonna ja 0,6 % ensi vuonna). Vaihtotaseen ylijäämän ennustetaan kasvavan tämän vuoden vajaasta kahdeksasta prosentista 8,6 prosenttiin vuonna 2010, mikä viittaa siihen, että talouskriisi ei merkittävästi supista Kiinan ylijäämiä.

Kiinan ja yleisemminkin Aasian taloustilanteen parantuminen on IMF:n mukaan seurausta ekspansiivisesta raha- ja finanssipolitiikasta, teollisuustuotannon vauhdittumisesta varastosopeutuksen jälkeen ja rahoitusmarkkinoiden tilanteen parantumisesta. Heikentynyt työmarkkinatilanne jarruttaa kuitenkin kotimaisen kysynnän kasvua, ja investointihyödykkeiden kysyntä muualla Aasiassa on heikkoa ylikapasiteetin vuoksi. Kiinan tuontikysyntä on tukenut alueen muita vientivetoisia talouksia kuten Koreaa ja Indonesiää.

Kiinan taloustilanteeseen sisältyy myös riskejä. Nopea luotonannon kasvu saattaa johtaa varallisuushintakupliin, yli-investointeihin ja pankkiluottojen laadun huonontumiseen. Paluuta edellisten vuosien erittäin nopeaan vientiveitoseen kasvuun ei todennäköisesti ole näköpiirissä. Tämän vuoksi uudenlaisen kotimaiseen kulutukseen perustuvan talouden kasvumallin omaksuminen olisi tärkeää Aasiassa laajemminkin.

Venäjän ja IVY-maiden ennusteita on hieman laskettu heinäkuun ennusteeseen verrattuna, mutta ensi vuoden luvut on pidetty käytännössä ennallaan. Venäjän talouden toipumista kuluvan vuoden syvästä lamasta (BKT:n vähennys 7,5 %) auttavat ensi vuonna ekspansiivinen finanssipolitiikka, raaka-aineiden kallistuminen ja kasvun vauhdittuminen kehittyneissä maissa. Venäjän tapauksessa haasteellista on toteuttaa oikein kohdennettua finanssipolitiikkaa ilman pysyvien budjettivajeiden syntymistä.

**IMF:n ennusteet vuosille 2009 ja 2010, BKT:n kasvu, % (suluissa heinäkuussa julkistettu ennuste)**

	2009	2010
Kiina	8,5 (7,5)	9,0 (8,5)
Venäjä	-7,5 (-6,5)	1,5 (1,5)
IVY-maat	-6,7 (-5,8)	2,1 (2,0)
Intia	5,4 (5,4)	6,4 (6,5)

Lähde: IMF WEO

### Ostopääallikköindeksin mukaan yritysten näkymät

**paranivat edelleen.** Kiinan virallisen ostopääallikköindeksin (CFLP PMI) lukema oli syyskuussa 54,3. Yritykset ovat maaliskuusta lähtien kokeneet joka kuukausi tilanteensa paremmaksi kuin edellisessä. Tulema on linjassa mm. teollisuustuotannon ja kokonaistuotannon kasvun antaman kuvan kanssa. Indeksistä pystyi ennakoimaan teollisuustuotannon kasvuvauhdin kiihtymisen kuluvan vuoden keväänä, kun kansainvälisen talouskriisin pahimmat vaikutukset Kiinassa alkoivat hiipua. Talouden tilan ollessa heikoimmillaan viime vuodenvaihteessa ostopääallikköindeksi laski 40 pisteen tienoille.

Indeksin sektorikohtaisista alueristä näkymät olivat erityisen valoisat kuljetusvälineiden tuotannossa, kun taas vientitilauksien näkymät olivat vahvat paperituotteiden osalta. Myös toinen ostopääallikköindeksi, HSBC PMI, tuki kuvaa teollisuusyritysten näkymien parantumisesta.

### Kiina ohittanut Yhdysvallat hiilidioksidipäästöjen

**tuottajana.** Kansainvälisen energijärjestön (IEA) mukaan Kiinan hiilidioksidipäästöt ylittivät 6 miljardia tonnia vuonna 2007, ja ne olivat yli viidennes maapallon kokonaispäästöistä. Kiinan CO<sub>2</sub>-päästöjen kasvu on ollut hurjaa, sillä päästöt lähes kolminkertaistuivat vuosien 1990 ja 2007 välillä. Samaan aikaan Kiinan kokonaistuotanto on kasvanut vielä päästöjäkin nopeammin, joten päästöt suhteessa BKT:hen ovat tuona aikana puolittuneet.

Venäjällä hiilidioksidipäästöt puolestaan olivat 1,6 miljardia tonnia vuonna 2007. Päästöt ovat supistuneet 27 % vuodesta 1990. Samalla Venäjän päästöt suhteessa BKT:hen ovat supistuneet 31 %.

Nopeasta kasvusta huolimatta CO<sub>2</sub>-päästöt asukasta kohden ovat Kiinassa vain 42 % OECD:n keskiarvosta. Venäjän päästöt puolestaan asettuvat suunnilleen OECD:n keskiarvon tasolle.

Noin 77 % Kiinan energiasta tuotetaan hiilivoimalla, ja hiilivoiman kasvu vastasi lähes kaikista päästöjen kasvusta vuosina 1990–2007. Tuotantokapasiteetilla mitattuna Kiina tuottaa eniten sähköä maailmassa uusiutuvalla energialla (151 GW vuonna 2007). Maa on asettanut tavoitteekseen tuottaa 15 % energiastaan uusiutuvalla energialla vuonna 2020. Aurinko- ja tuulivoimaa tuottavien ja käytävien laitteiden tuotanto on yksi Kiinan kasvavista vientisektoreista.

IEA arvioi, että vuoteen 2030 mennessä Kiinan CO<sub>2</sub>-päästöt kaksinkertaistuvat vuoden 2007 tasolta. Venäjän päästöjen IEA arvioi kasvavan huomattavasti hitaammin, noin 24 %, vuoden 2007 tasolta. Venäjällä ongelmallisia ovat myös muut kasvihuonekaasut, lähinnä metaani, sekä öljyn tuotannosta aiheutuvat hiilidioksidipäästöt, joiden mittaaminen on vaikeampaa.



## Venäjä

**Hallitus on suunnittelemassa lisätoimia vaikeuksissa olevan AvtoVAZin tukemiseksi.** Ladoja tuottava AvtoVAZ on Venäjän suurin autojen valmistaja, ja se raportoi alkuvuikosta ensimmäisen vuosipuoliskon tappionsa olleen 19 mrd. ruplaa (435 milj. euroa) ja myynnin vähentyneen puoleen viime vuoden vastaavasta ajasta.

AvtoVAZin pääomistajia ovat valtion korporaatio Rostehnologii (25,1 % osakkeista), investointipankki Troika Dialog (24,8 %) ja ranskalainen Renault (25 %), joka tuli omistajaksi vuonna 2007. Venäjän hallitus on rahoittanut AvtoVAZia tänä vuonna 25 mrd. ruplan (570 milj. euron) korottomalla lainalla. Yrityksen tilanteen edelleen heikennyttä pääministeri Vladimir Putin kehotti lokakuun alussa Renaultia osallistumaan rahoitukseen tai sen omistusosuutta yhtiössä supistetaan.

Itsekin vaikeuksissa oleva Renault on osana rahoitusta sopinut aloittavansa vuonna 2012 autojen yhteistuotannon AvtoVAZin kanssa. Rahoituksesta 75 % tulee Renaultilta osin uuden tuotantoteknologian muodossa, mikä auttaa AvtoVAZin modernisoinnissa.

AvtoVAZ tarvitsee oman ilmoituksensa mukaan tänä vuonna vielä 70 mrd. ruplaa (1,6 mrd. euroa) rahoitusta, josta 40 mrd. ruplaa (915 milj. euroa) velkojen maksuun. Mahdollisina rahoituskeinoina on mainittu osakkeenomistajille suunnattu uusanti sekä joukkovelkakirjalaina, jonka valtion kehityspankki VEB ostaisi kokonaan salkkuunsa.

AvtoVAZin todellisia ongelmia ovat tuotteiden heikko kilpailukyky, ajastaan kauas jälkeen jäänyt tuotannon organisointi sekä huono johtaminen ja siihen liittyvät lieveilmiöt. Hätärahoitus ei näitä ongelmia korjaa, vaan päinvastoin ylläpitää vanhentuneita rakenteita. Toljattissa toimiva AvtoVAZ työllistää runsaat 100 000 henkeä. Syyskuisen ilmoituksensa mukaan AvtoVAZ haluaisi vähentää henkilöstöään lähes 28 000 hengellä, mutta sen on todettu olevan poliittisesti mahdotonta.

Rahallisen tuen lisäksi Venäjän autoteollisuutta tuetaan myös tuontitullein. Hallitus päätti lokakuussa jatkaa vielä yhdeksällä kuukaudella vuoden alussa voimaan astuneen autojen korotetun tuontitullin voimassaoloaikaa. Korotettu tulli on pysäyttänyt käytettyjen henkilöautojen maahan-tuonnin lähes kokonaan.

**Telenor ja Altimo sopivat uuden yrityksen perustamisesta.** Yksi Venäjän pitkäaikaisimmista yrityskiistoista näyttää tulleen päätökseen viime viikolla, kun norjalainen telekommunikaatioyritys Telenor ja venäläiseen moniala-konserniin Alfa Groupiin kuuluva Altimo pääsivät sopimukseen Venäjällä ja Ukrainassa omistamiensa matkapuhelinoperaattorien VimpelComin ja Kyivstarin yhdistämisestä. Telenor ja Altimo ovat taistelleet yhtiöiden hallinnasta jo useita vuosia ja tänäkin vuonna kiistoja on yritetty ratkoa oikeusteitse niin Venäjällä kuin ulkomailla. Vielä

viime kesänä siperialainen oikeusistuun jähdytti Telenorin omistamat VimpelComin osakkeet. Uudessa Bermudalle rekisteröitävässä ja Alankomaissa pääkonttoriaan pitävässä VimpelCom Ltd:ssä sekä Telenorilla että Altimolla on lähes yhtä suuret vajaan 40 prosentin omistusosuudet.

Yritysten keskinäistä kamppailua on seurattu tarkasti, koska sitä on pidetty indikaattorina ulkomaisten investointien kohtelusta Venäjällä. Analytiikot ovat pääosin arvioineet ratkaisun molempia osapuolia tyydyttäväksi.

Viime vuonna Alfa Groupin omistaja Mihail Fridman oli mukana venäläisten suurliikemiesten ryhmittymässä taistelemassa öljy-yhtiö TNK-BP:n hallinnasta brittiläisen BP:n kanssa. Osapuolet päättivät jatkaa tasaomistusosuuksilla, mutta yrityksen hallitus vaihdettiin ja brittiläinen toimitusjohtaja erotettiin. Uutta toimitusjohtajaa ei ole vielä valittu. Keväällä Fridmanista tuli TNK-BP:n väliaikainen toimitusjohtaja.

**Talousyhteistyö esillä pääministeri Putinin Kiinan-matkalla.** Kansainvälinen talouskriisi on lähentänyt Venäjän ja Kiinan suhteita, kun ne yhdessä muiden suurten kehittyvien talouksien kanssa ovat kritisoineet Yhdysvaltojen roolia maailmantaloudessa ja pyrkineet lisäämään painoarvoaan kansainvälisissä organisaatioissa sekä esim. valuuttamarkkinoilla. Tämänviikkoisen vierailun aikana yksi ennakkoon tärkeimpinä pidetyistä kysymyksistä – venäläisen kaasun vienti Kiinaan – ei kuitenkaan juuri edennyt, kun Gazprom ja CNPC eivät päässeet sopuun jo vuosia käydyissä kaasun hintaneuvotteluissa.

Vierailun yhteydessä solmitut taloussopimukset koostuivat pääosin kiinalaisten luotoista ja muusta rahoituksesta venäläisille pankeille ja yrityksille. Venäläiset valtiopankit VEB ja VTB saivat yhteensä yli miljardin dollarin arvosta luottoja mm. Kiinan-tuonnin rahoittamiseen ja rakennusprojekteihin. Kiina on vientinsä tukemiseksi myöntänyt viime aikoina rahoitusta myös monille Etelä-Amerikan ja Aasian maille sekä Valko-Venäjälle. Lisäksi venäläisen metalliyhtiön Petropavlovskin on määrä saada kiinalaisrahoitusta Kiinan rajan tuntumassa sijaitsevien rautamalmiesiintymien hyödyntämiseen.

Venäjän valtavilla luonnonvaroilla on suuri merkitys maiden talousyhteistyössä, vaikka Venäjä on ilmaissut tyytymättömyytensä raaka-ainetuottajan rooliin kauppaan Kiinan kanssa. Kiina pyrkii turvaamaan raaka-aineiden saannin talouskasvuun varten, ja Venäjällä talouskriisi on lisännyt halukkuutta houkutelua ulkomaisia investointeja erityisesti Kaukoidän ja Siperian vaikeissa olosuhteissa sijaitsevien luonnonvarojen hyödyntämiseen.

Talousyhteistyön tueksi maat ovat laatineet Venäjän Kaukoidän ja Itä-Siperian sekä Koillis-Kiinan yhteistyöohjelman vuosille 2009–2018. Siinä esitellyt Venäjällä toteutettavat yhteistyöprojektit keskittyvät raaka-aineiden hankintaan ja puunjalostusteollisuuteen, kun taas Kiinan puolella on tarkoitus panostaa koneiden ja kulkuneuvojen valmistukseen sekä kauppaan ja logistiikkaan. Ohjelman käytännön toteutus on kuitenkin vielä epäselvä.

## Kiina

### Kiina ja Venäjä keskustelivat energiayhteistyöstä.

Pääministeri Putinin Kiinan-vierailun aikana jatkettiin jo pitkään käynnissä olleita keskusteluja useista energia-alan hankkeista. Tapaamisissa sovittiin mm., että rakenteilla oleva öljyputki Venäjän Skovorodinosta Kiinan Daqingiin valmistuu ensi vuonna, mikä mahdollistaa öljykuljetusten aloittamisen vuonna 2011. Rosneft ja China National Petroleum Corporation sopivat öljynjalostamon rakentamisesta Kiinan Tianjiniin.

Tapaamisissa vahvistettiin jo vuonna 2006 tehty sopimus kahden kaasuputken rakentamisesta Venäjältä Kiinaan. Uusien suunnitelmien mukaan putkien pitäisi valmistua vuosina 2014–2015, mutta toteutuminen on edelleen epävarmaa. Rakennustöitä ei ole aloitettu, koska osapuolet eivät ole päässeet sopimukseen kaasun hinnasta. Myöskään tämä tapaaminen ei tuonut ratkaisua hintakysymykseen.

Kiinalaislehtien mukaan näiden projektien lisäksi mahdollisten hankkeiden listalle nousi yhteistyön jatkaminen ydinvoimaloiden rakentamisessa. Venäjä ja Kiina ovat jo aiemmin tehneet yhteistyötä Tianwanin ydinvoimalan rakentamisessa.

Venäjän lisäksi Kiina on tehnyt energiayhteistyötä Keski-Aasian maiden kanssa. Turkmenistanin ja Kiinan välille on valmistumassa kaasuputki kuluvan vuoden loppulla. Alkuvaiheessa putken kuljetuskapasiteetti on vain 5 miljardia kuutiometriä, mutta kapasiteettia on tarkoitus kasvattaa 30 miljardiin kuutiometriin vuoteen 2013 mennessä. Öljyputki Kazakstanin keskiosista Kiinan Xinjiangiin valmistui jo kesällä 2006. Viime kesänä putkea jatkettiin Kaspianmerelle, ja tällä hetkellä putken kuljetuskapasiteetti on 10 miljoonaa tonnia öljyä vuodessa.

**Kiinan energiantarve kasvussa.** Viime vuonna Kiina oli Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurin energian kuluttaja. Seuraavina tulivat EU ja Venäjä. Kiinan osuus maailman koko energiankulutuksesta on British Petroleumin tilastojen mukaan 18 %. Kiinan tärkein energianlähde on hiili (70 %), jota se käyttää eniten maailmassa (46 % maailman kokonaiskulutuksesta). Seuraavana on öljy (19 %), jota Kiina kuluttaa Yhdysvaltojen jälkeen toiseksi eniten maailmassa (10 % maailman kokonaiskulutuksesta). Hiilenkäytön vuoksi Kiina on nyt maailman suurin hiilidioksidin- ja rikkioksidipäästöjen aiheuttaja.

Helpoin tapa leikata Kiinan ilmansaasteiden kasvua olisi korvata hiili puhtaammilla energialähteillä. Esimerkiksi maakaasu tuottaa 45 % vähemmän hiilidioksidipäästöjä kuin hiili eikä juuri lainkaan rikkidioksidia. Myös typenoksidipäästöt ovat matalammat. Maakaasun osuus Kiinan energiankulutuksesta on tällä hetkellä vaatimatonta 4 %.

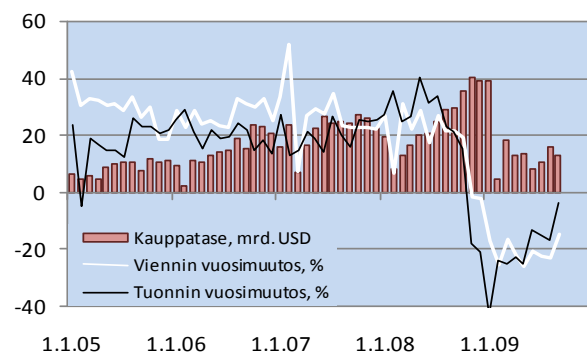
**Uudet kauppaluvut kertovat ulkomaankaupan piristymisestä.** Kiinan vienti ja tuonti kasvoivat kuukausitasolla selvästi syyskuussa. Maan ulkomaankaupan lyhyen aikavälin kehitys on mielenkiintoinen, kun maailmantaloudesta haetaan merkkejä kysynnän kasvusta ja kaupan vauhdittumisesta. Tietoa antavat erityisesti viennin ja tuonnin kuukausittaiset muutokset, joista ulkomaankaupan säännölliset kausivaihtelut on poistettu. Kiinan viennin arvo kasvoi syyskuussa yli 6 % ja tuonnin arvo yli 8 % elokuusta. Elokuussa vastaavat kasvuvauhdit olivat vielä selvästi pienemmät (vienti kasvoi runsaat 3 % ja tuonti yhden prosentin).

Vuositasolla vienti ja tuonti pienenevät edelleen, joskin hidastuen. Viennin dollarimääräinen arvo väheni syyskuussa 15 % vuotta aiemmasta, kun vähennystä vielä elokuussa oli 23 %. Tuonnin arvo väheni vain vajaat 4 %. Kauppataaseen ylijäämä supistui tuonnin vauhdittumisen myötä 13 miljardiin dollariin (elokuussa ylijäämä oli 16 miljardia dollaria).

Ulkomaankaupan määrien kehityksestä ei ole vielä julkaistu syyskuun lukuja. Elokuun luvut vahvistivat kuitenkin käsitystä siitä, että kotimaisen kysynnän kasvu ja investoinnit tukevat Kiinan tuontia. Tuonnin määrä kasvoi vuositasolla kolmena peräkkäisenä kuukautena kesäkuusta elokuuhun (elokuussa vuosikasvu oli 4 %). Viennin määrän sijaan on pienentynyt edelleen aina viime vuoden marraskuusta lähtien (elokuussa -16 %). Kiinan satamien rahtimäärät vähenivät vuoden vaihteessa maailmankaupan romahdettua. Rahtikuljetukset toipuivat kevään aikana ja toukokuusta lähtien ne ovat pysyneet alkuvuotta selvästi suurempina.

Kiinan viennin arvo Euroopan unioniin supistui syyskuussa 17 % vuotta aiemmasta. Vienti Japaniin supistui 9 % ja vienti Yhdysvaltoihin 14 % (vastaavat luvut olivat elokuussa -27 %, -20 % ja -22 %). Kiinan tuonti kehittyneistä talouksista on piristynyt selvästi. Tuonnin arvo EU:sta kasvoi syyskuussa vajaat 8 % vuotta aiemmasta. Yhdysvalloista ja Japanista tulleen tuonnin arvo väheni vain hieman.

### Kiinan ulkomaankaupan kehitys



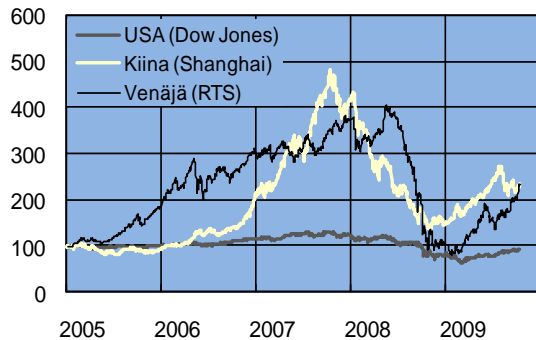
Lähde: Kiinan tulli

## Venäjä

### Venäjän pörssi nousussa, ruplan kurssi vahvistuu.

Kurssit Moskovan RTS-pörssissä ovat viime kesän notkahdusta lukuun ottamatta olleet lähes yhtäjaksoisessa nousussa alkuvuodesta lähtien, jolloin indeksi alkoi toipua kesällä 2008 alkaneesta romahduksesta. Yhtenä syynä myönteiseen kehitykseen on kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden likvidiys, joka on nostanut niin Venäjän kuin muidenkin kehittyvien markkinoiden pörssikursseja. Venäjän kurssinousua ovat edistäneet myös raakaöljyn suhteellisen korkea hinta ja ruplan vahvistuminen.

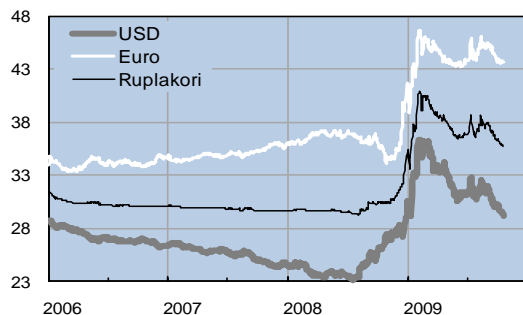
### Venäjän, Kiinan ja USA:n pörssikursseja, 1/2005=100



Lähde: Bloomberg

Rupla on vahvistunut dollarista ja eurosta muodostettua koriaan vastaan 12 % kuluvan vuoden helmikuussa saavuttamasta arvosta, johon valuutan marraskuussa alkanut devalvoituminen pysähtyi. Ruplan dollari-kurssi oli torstaina (22.10.) 29,16 ruplaa ja eurokurssi 43,60 ruplaa. Reaalisesti eli inflaatio huomioon ottaen rupla on kuluvan vuoden tammi-syyskuun aikana heikentynyt dollariin nähden 4 % ja euroon nähden 9 %.

### Ruplan dollari-, euro- ja korikurssi

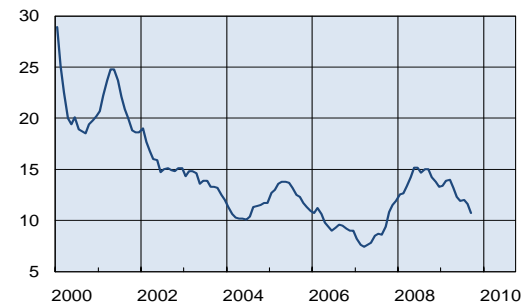


Lähde: Venäjän keskuspankki

**Inflaatio on pysähtynyt taantuman myötä.** Kesä- ja heinäkuussa kuluttajahinnat nousivat vielä 0,6 % kuukau-

dessa, mutta elo- ja syyskuussa ne pysyivät muuttumattomina. Syyskuussa kuluttajahinnat olivat 10,7 % korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Tämä on matalin vuosinflaation taso sitten lokakuun 2007.

### Kuluttajahintojen 12 kk:n muutos, %



Lähde: Rosstat

**Venäjä jatkaa WTO-neuvottelujaan yksin.** Viime viikolla Venäjä, Valko-Venäjä ja Kazakstan neuvottelivat ensimmäistä kertaa yhteisen tulliliittonsa jäsenyydestä WTO:n edustajien kanssa Genevessä. Neuvottelujen tuloksena maat ilmoittivat hylkäävänsä liittymisen tulliliittona. Maat jatkavat liittymisneuvottelujaan erikseen, mutta pyrkivät koordinoimaan liittymisaikataulunsa ja -ehtonsa ainakin tuontitullien osalta. Venäjän ja Kazakstanin neuvotteluprosessia päätös voi lyhentää, sillä ne ovat jo sopineet pääosasta jäsenyyteen liittyviä kysymyksiä, kun taas Valko-Venäjällä avoimia kysymyksiä on vielä paljon.

Pääministeri Vladimir Putin ilmoitti viime kesänä, että maat aikovat liittyä WTO:hon tulliliittona. Heinäkuussa presidentti Dmitri Medvedev lievensi lausuntoa ja nyt suunnitelmasta näytetään luopuneen. Muutokset heijastanevat osaltaan WTO-jäsenyyden kiistanalaisuutta, joka on kasvanut entisestään talouskriisin myötä. Jäsenyys julistettiin poliittisen johdon viralliseksi tavoitteeksi jo 2000-luvun alussa, mutta sillä on aina ollut paljon vastustajia. Neuvottelujen venyessä jäsenyys on menettänyt vähitellen kiinnostavuuttaan ja talouskriisin puhjettua paineet kotimaisen teollisuuden suojelemiseen ovat lisääntyneet. Venäjän neuvottelut ovat jo pitkään olleet loppusuoralla ja teknisesti ne voitaisiin saada päätökseen varsin nopeasti. Jäljellä olevat kiistakysymykset koskevat lähinnä raaka-putuun vientiveroa ja maataloustukea.

Raaka-putuun vientiveron nostoa lykättäneen jälleen vuodelle, mistä on antanut suosituksensa ensimmäisen varapääministerin Mihail Zubkovin johtama ulkomaankaupan suojoitoimenpiteiden komissio. Alun perin vientivero oli määrä nostaa vuonna 2008 voimaan tulleesta 15 eurosta 50 euroon kuutiometriltä jo vuoden 2009 alussa, mutta talouskriisin myötä korotusta on siirretty. Ainakin toistaiseksi poliittinen johto on kuitenkin pysynyt yksimielisenä viennin lopettavien tullien käyttöönotosta monien alueellisten metsäalan toimijoiden vastustuksesta huolimatta.

## Kiina

**Kokonaistuotannon kasvu kiihtyi.** Reaalinen BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 8,9 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, kun kasvu toisella neljänneksellä oli 7,9 %. Kiinalle ominaiseen tapaan teollisuuden mutta myös palvelusektorin kasvuvauhti on ollut nopeaa. Tammi-syyskuussa kokonaistuotanto kasvoi 7,7 % vuotta aiemmasta, joten vaikuttaa siltä, että hallituksen hanakasti tavoittelema kahdeksan prosentin kasvu tälle vuodelle saavutetaan.

Teollisuustuotannon kasvu on kiihtynyt, ja tuotanto kasvoi syyskuussa reaalisesti lähes 14 prosenttia vuotta aiemmasta (elokuussa kasvua oli runsaat 12 %). Teollisuusyritysten voitot ovat talouskriisin myötä kuitenkin supistuneet vuoden kahdeksana ensimmäisenä kuukautena edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta.

Vähittäiskaupan reaalinen kasvu pysyi vakaana viime neljänneksellä. Tammi-syyskuussa kasvua oli 17 % vuotta aiemmasta.

Kysyntäpuolen tekijöistä kasvua ovat tänä vuonna pitäneet yllä eritoten kiinteät investoinnit. Investointien kasvu on seurausta finanssipoliittisesta elvytyksestä, joka on kohdistunut erityisesti infrastruktuurin parantamiseen. Kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-syyskuussa nimellisesti yli 33 % vuotta aiemmasta, ja kasvu oli yhtä nopeaa maaseudulla kuin kaupungeissa. Haasteena on yksityisen sektorin investointien kannustaminen julkisten investointien lisäksi. Kiinteistösektorin investointien viimeaikainen kehitys saattaa jo viitata yksityisten investointien elpymiseen.

Sekä kiinteiden investointien että teollisuustuotannon kasvu on ollut nopeinta Kiinan taloudellisesti vähemmän kehittyneissä länsiosissa. Tämä viittaa siihen, että finanssipoliittisella elvytyksellä on onnistuttu ainakin lyhyellä tähtäimellä tasapainottamaan Kiinan alueellisia eroja.

**Deflaatio hellittää.** Talouskasvun kiihtymisen ja luototuksen erittäin nopean kasvun seurauksena paineet hintojen laskuun ovat hellittämässä, ja näköpiirissä on jo inflaation paluu.

Vaikka kuluttajahinnat olivat syyskuussa vielä 0,8 % alemmat kuin vuosi sitten, alkoivat hinnat jo elokuussa nousta edellisestä kuukaudesta ja nousu jatkui syyskuussa.

Tuottajahinnat olivat syyskuussa 7,0 % alemmat kuin vuotta aiemmin, kun elokuussa niiden lasku oli vielä 7,9 %. Tuottajahinnoista ei ole saatavissa kuukausimuutoksia, mutta eräät muut teollisuuden hintakehitystä kuvaavat indikaattorit viittaavat hintojen pysyneen vakaina kuukausitasolla jo useamman kuukauden ajan.

### Uusien pankkilainojen määrä kasvaa edelleen nopeasti.

Syyskuussa pankit myönsivät 517 miljardia (50 mrd. €) uusia uuanmääräisiä lainoja, mikä oli enemmän kuin heinä- ja elokuussa. Pankkiluotot ovat kasvaneet vuotta aiemmasta yli 30 prosentin vauhtia toukokuusta lähtien. Ripeä lainananto on osa talouden elvytyspakettia, jossa valtionpankeille on annettu merkittävä rooli erityisesti infrastruktuuri-investointien edistämässä, mutta myös kotitalouksille myönnettyt lainat ovat kasvaneet nopeasti.

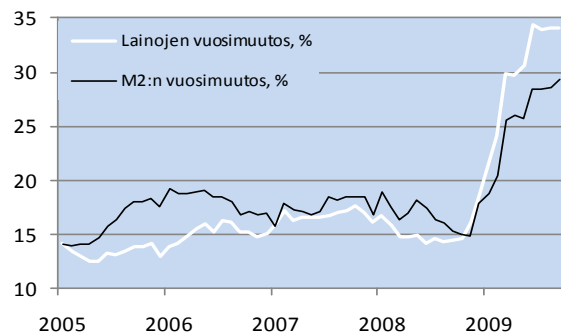
Lainanannon nopean kasvun myötä laeva raha (M2) kasvoi syyskuussa yli 29 % vuotta aiemmasta, mikä on linjassa talletusten kasvun kanssa (28 % vuotta aiemmasta). Kiinan keskuspankki on asettanut M2:n kasvutavoitteeksi 17 % vuodelle 2009.

Lainanannon kasvun merkitys talouskasvun tukijana on suuri Kiinan rahoitusjärjestelmän pankkipainotteisuuden vuoksi. Tutkimusten mukaan kiinteiden investointien rahoittamisessa kaksi merkittävintä lähdettä kiinalaisyriyksille ovat juuri pankkilainat ja oma varainhankinta. Omaan varainhankintaan kuuluvat paikallishallinnoilta saatu budjetin ulkopuolinen rahoitus, jakamattomat voitot, osakepääoma (pörssilistatuille yrityksille) sekä pienten yritysten tapauksessa esim. tuttavilta ja perheeltä kerätyt varat. Oman varainhankinnan merkitys on suuri varsinkin pienille ja keskisuurille yrityksille, joiden on yleisesti ollut suuryrityksiä hankalampaa saada rahoitusta pankkisektorilta.

Ensisijaisen pääoman (Tier 1 Capital) määrällä mitattuna Aasian isoista pankeista neljä suurinta on kiinalaisia. Nämä ovat maan neljä suurta pääosin valtion omistamaa liikepankkia, jotka syntyivät talousuudistusten aikana, ja joiden kesken jaettiin komentotalouden aikaisen valtionpankin tehtävät. Suurin liikepankeista on ensisijaisen pääoman määrällä mitaten Industrial and Commercial Bank of China, joka on maailman kaikista pankeista sijalla 8.

Intian suurin pankki, State Bank of India, on Aasian pankeista sijalla 11 (maailman 64. suurin).

### Lainojen ja lavean rahan (M2) kasvu, % vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan keskuspankki

## Venäjä

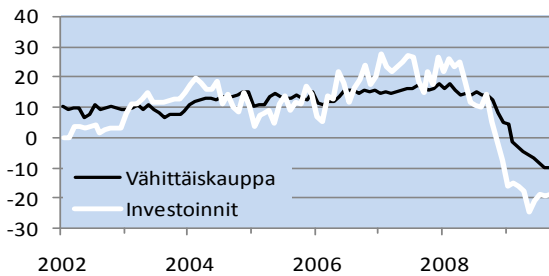
**Talousoikeudessään ei selkeää lupaus noususta.** Talousministeriön ennakoarvion mukaan BKT:n supistuminen hidastui syyskuussa vuositasolla, ja BKT oli 8,6 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Elokuussa vähennystä oli vielä 10,5 %. Kuukausitasolla kausitasoitettu BKT on ollut lievässä kasvussa kesäkuusta lähtien. Kasvun pääasiallisina lähteinä ovat olleet maatalous ja tehdasteollisuus.

Rosstatin mukaan teollisuustuotanto oli kuluvan vuoden syyskuussa 10 % pienempi kuin viime vuoden syyskuussa. Rakentamisessa vähennystä oli 18 %, rahtikuljetuksissa 6 % ja vähittäiskaupassa 10 %. Talousministeriön kausitasoitettujen laskelmien mukaan teollisuustuotanto kääntyi kuukausitasolla kasvuun jo kesäkuussa, mutta muilla aloilla supistuminen jatkuu.

Maataloustuotanto oli syyskuussa 7 % suurempi kuin vuotta aiemmin mm. suhteellisen hyvän sadon ansiosta.

Kiinteiden investointien supistuminen on vuositasolla hienoisesti hidastunut, joskin pudotus on edelleen huomattava. Syyskuussa investoinnit olivat 19 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Talousministeriön mukaan kausitasoitettuna investointien supistuminen kuitenkin pysähtyi syyskuussa.

### Kiinteät investoinnit ja vähittäiskaupan myynti, vuosimuutos, %



Lähde: Rosstat

Käytettävissä olevien reaalityulojen lasku jatkui syyskuussa sekä kuukausi- että vuositasolla. Tulot olivat syyskuussa 5 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Tämä näkyi vähittäiskaupan kehityksessä, joka oli heikointa sitten vuoden 2000. Vähittäiskaupan myynnin rakenne on muuttunut halvempien tavaroiden suuntaan samalla kun elintarvikkeiden osuus kuluttajien ostoksista on jälleen lähtenyt kasvuun. Elintarvikkeiden osuus ostoskorista on nyt 49 %.

Työttömyys on toistaiseksi pysynyt suhteellisen vakavana. ILO:n metodologian mukaan laskettu työttömyysaste on kesän ja syksyn aikana ollut 8 prosentin tuntumassa. Viranomaiset arvioivat työllisyystilanteen heikkenevän talven kuluessa ja olevan vaikeimmillaan ensi vuoden alkupuoliskolla.

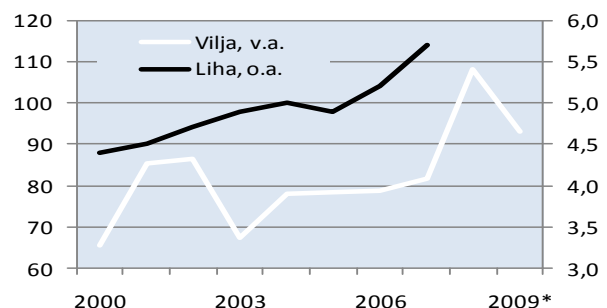
**Kuluvan vuoden viljasadosta tulossa hyvä.** Maatalousministeriö arvioi tämän vuoden viljasadoksi 93 milj. tonnia, mikä on 2000-luvun toiseksi suurin sato. Viime vuonna korjatusta ennätysadosta tämänvuotinen sato jää jälkeksi 15 milj. tonnia.

Kuivaan kesään nähden viljasato on maatalousministeriön mukaan poikkeuksellisen suuri. Viljan ylitarjontaa on jo havaittavissa, mikä painaa hintoja alas. Viime vuonna valtion interventiovarastoon ostettiin 8 milj. tonnia viljaa, joka on yhä myymättä, eikä valtio ole vielä aloittanut tämänvuotisia varasto-ostoja.

Venäjältä on tullut yksi maailman merkittävimmistä viljan viejistä Yhdysvaltain, EU:n ja Kanadan jälkeen, ja tavoitteena on kasvattaa vientiä edelleen. Kuluvan vuoden alussa nimetyn maatalousministerin Jelena Skrynnikin mukaan viljaa käytetään kotimaassa noin 77 milj. tonnia. Viime vuonna viljaa vietiin 23 milj. tonnia ja tänä vuonna on määrä viedä 19 milj. tonnia. Pitkän tähtäimen tavoitteena on lisätä vuotuista vientiä 50 milj. tonniin. Tähän pyritään mm. tuotantoa tehostamalla ja viljelypinta-alaa lisäämällä. Sadon varastointia ja viennin kasvattamista haittaavat kuitenkin puutteet viljan käsittelyssä. Siiloja viljan kuivaamiseen ja varastointiin ei ole tarpeeksi ja kuljetuskalusto on huonokuntoista ja riittämätöntä. Myöskään nykyinen satamien kapasiteetti ei riitä kasvaville vientimäärille.

Naudan-, sian- ja siipikarjanlihan yhteenlaskettu tuotanto kasvoi tammi-syyskuussa 7 % viime vuodesta, kun taas maidon tuotanto pysyi viime vuoden tasolla. Lihantuotantoa on jo pitkään pyritty lisäämään ja tuontia vähentämään. Tavoitteen toteutumista tukee se, että sikojen, lampaiden ja siipikarjan määrä on kasvanut viime vuosina. Vuonna 2008 määrä oli suurempi kuin 2000-luvun alussa. Nautakarja sen sijaan on edelleen vähentynyt. Viime vuonna nautakarjaa oli 28 % vähemmän kuin vuonna 2000. Venäjän maatalouspolitiikan pitkän tähtäimen tavoitteena on nostaa elintarvikeomavaraisuutta. Erityisen tärkeänä sitä pidetään lihantuotannossa, jonka omavaraisuusaste vuonna 2008 oli 60 %. Tarvitsemastaan maidosta Venäjä tuottaa 80 %, sokerista 58 %, vihanneksista 84 % ja hedelmistä 40 %.

### Viljan ja lihan tuotanto, milj. tonnia



Lähde: Rosstat

## Kiina

**Kiinan kilpailukyky paranee kauppapainotetun valuuttakurssin heikentymisen myötä.** Kiinan viranomaiset ovat pitäneet juanin kurssin vakaana dollariin nähden heinäkuusta 2008 lähtien. Kiinan ulkopuolella toimivilla termiinimarkkinoilla (ns. non-deliverable forwards) on jo odotuksia juanin vahvistumisesta. Keskiviikkona 28.10. yhden vuoden termiinkurssi oli alle 6,7 juania dollaria kohti, kun juanin spot-kurssi dollaria vastaan oli 6,8. Jotkut tarkkailijat ovat spekuloineet, että Kiina antaisi juanin taas vahvistua dollaria vastaan sitten, kun vientimarkkinoiden toipuminen on vankemmalla pohjalla. Kuluva vuoden aikana juan on heikentynyt mm. euroon, puntaan ja Australian dollariin nähden.

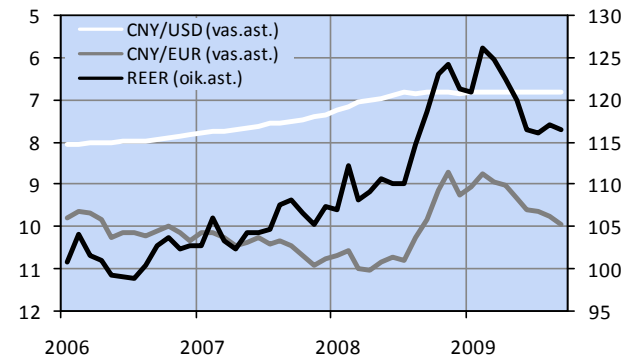
Juan on ollut käytännössä sidottu Yhdysvaltain dollariin, ja koska dollari on heikentynyt viime kuukausina moniin valuuttoihin nähden, myös juanin efektiivinen eli kauppapainotettu valuuttakurssi on heikentynyt. Nominiaalinen kauppapainotettu kurssi on heikentynyt vajaat 9 % kuluva vuoden maaliskuusta. Reaalinen valuuttakurssi, jossa lisäksi otetaan huomioon hinta- tai kustannustasojen muutokset maiden välillä, on heikentynyt samana aikana alle 8 %. Vaikka Kiinassa on ollut viime kuukausina deflaatiota, efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen lisää inflaatiopainetta, sillä se nostaa tuontihintoja. Pidemmällä aikavälillä tarkasteltaessa reaalinen valuuttakurssi on nyt samalla tasolla kuin vuoden 2002 keväällä. Talousteorian mukaan pitkällä aikavälillä reaalisen valuuttakurssin pitäisi kehittyvissä talouksissa vahvistua tuottavuuden kasvun ja kehittyneitä talouksia nopeamman inflaatiovauhdin seurauksena.

Efektiiviset valuuttakurssit tarjoavat laajemman kuvan valuuttakurssimuutosten vaikutuksista talouteen kuin kahdenkeskiset valuuttakurssit. Reaalista efektiivistä valuuttakurssia käytetään mittaamaan kilpailukykyä. Efektiivistä kurssia voidaan myös käyttää arvioitaessa ulkoisten shokkien vaikutuksia ja rahataloudellisia olosuhteita. Tutkimuksissa on arvioitu esimerkiksi juanin reaalisen efektiivisen valuuttakurssin muutosten vaikutusta Kiinan kauppataaseen ylijäämiin eri maiden kanssa. Yleisesti vaikutukset on arvioitu kohtalaisen pieniksi, mikä johtuu siitä, että suuri osa Kiinan tuonnista viedään kokoonpanon jälkeen maasta eteenpäin, jolloin valuuttakurssin vahvistuminen ei lisää tuontia odotetulla tavalla.

Efektiivistä valuuttakurssia laskettaessa maan ulkomaankaupan rakenne on tärkeä, joten valuuttakurssien laskentatapaa muutetaan aika ajoin paremmin vastaamaan maan kauppakumppanien merkitystä. Esimerkiksi Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n laskeman juanin laajan efektiivisen valuuttakurssin määräytymisessä Japanin paino pieneni vuosien 1995 ja 2005 välillä. Samalla mm.

Iso-Britannian, Taiwanin, euroalueen ja Yhdysvaltojen painoarvo kasvoi.

**Dollarin ja euron juankurssi (käänteinen asteikko) sekä kauppapainotettu reaalinen valuuttakurssi** (käyrän nousu kuvaa juanin vahvistumista)



Lähde: BIS, Reuters, Suomen Pankki.

**Osakemarkkinat hakevat suuntaa Kiinassa.** Elokuun suurehkon notkahduksen jälkeen hinnat Kiinan osakemarkkinoilla ovat syys-lokakuussa hieman palautuneet, mutta selkeää suuntaa hintakehityksellä ei ole. Vuoden alusta lokakuun loppupuolelle (28.10.) kurssit ovat nousseet noin 70 %. Shanghaiin ja Shenzhenin pörssiosakkeiden yhteenlaskettu markkina-arvo on tällä hetkellä vajaat 3 200 miljardia dollaria (65 % suhteessa arvioituun BKT:hen). Kiinan pääpörssissä Shanghaissa A-osakkeiden arvostusta koskeva P/E -luku on tällä hetkellä 26, kun se alimmillaan vuodenvaihteessa oli 15. Shenzhenin pörssissä A-osakkeiden P/E -luku on peräti 40, kun taas Hongkongin pörssissä keskimääräinen luku on 17.

Osakemarkkinoiden hintaepävarmuus heijastaa osaltaan Kiinan talouspoliittista tilannetta. Talouskasvun kiihtyminen ja merkit inflaation mahdollisesta viriämisestä saattavat johtaa rahapolitiikan kiristämiseen, mikä hillitsisi osakkeiden hintakehitystä. Toistaiseksi päättäjät eivät kuitenkaan ole olleet halukkaita luopumaan elvytyksestä ja lainanannon kasvattamisesta, mikä puolestaan on heijastunut myös varallisuushintoihin. Toisaalta Kiinan osakemarkkinat ovat vasta kehittyvässä, joten hintakehitykseen vaikuttavat monet muutkin tekijät kuin taloustilanne ja talouspoliittiset päätökset.

Kehitys Kiinan osakemarkkinoilla on ollut vaikuttavaa. Kiinnostus osakesäästämistä kohtaan on pysynyt suurena ainakin investointitilien avaamista koskevien tietojen perusteella. Tämän vuoden aikana osakekauppaan liittyvien investointitilien lukumäärä on lisääntynyt noin 13 miljoonalla 137 miljoonaa. Toinen merkki markkinoiden kehityksestä on markkinakelpoisten osakkeiden osuuden kasvaminen noin 60 prosenttiin kaikkien osakkeiden yhteenlasketusta markkina-arvosta, kun vuosi sitten vastaava osuus oli noin kolmannes.

## Venäjä

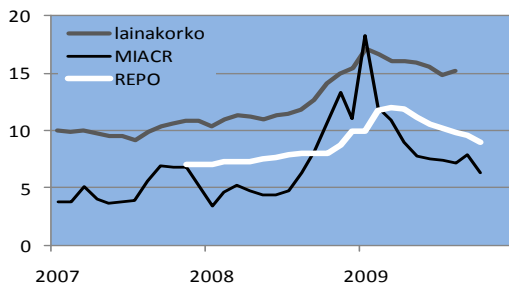
**Keskuspankki alensi korkoja kahdeksannen kerran kuluvan vuoden aikana.** Ohjaukorkoja alennettiin puoli prosenttiyksikköä 30.10.2009 alkaen. Yhden ja seitsemän päivän pituisten kiinteäkorkoisten repoluottojen korko laski 8,5 prosenttiin ja vuoden mittaisten luottojen korko 9,25 prosenttiin. Repo-luotot ovat yksi tärkeimmistä keskuspankkirahoituksen välineistä. Niiden vakuutena käytetään markkinakelpoisia arvopapereita, ja rahoitustilanteen kiristyttyä vuoden aikana keskuspankki on hyväksynyt vakuudeksi yhä laajemman valikoiman arvopapereita. Keskuspankki luotottaa pankkeja myös ei-markkinakelpoisia arvopapereita vastaan. Näiden luottojen korot laskivat 8,5 prosenttiin (enintään 90 päivän luotot) ja 9,5 prosenttiin (vuoden luotot). Lisäksi keskuspankilla on lukuisa määrä muita rahoitusinstrumentteja.

Jälleenrahoituskorko alennettiin 9,5 prosenttiin. Nimes-tään huolimatta jälleenrahoituskorkoa ei käytetä keskuspankkirahoituksessa. Korolla on lähinnä hallinnollista merkitystä, sillä useat viralliset maksut ja korot on lain-säädännössä sidottu sen suuruuteen. Keskuspankin en-simmäinen varapääjohtaja Aleksei Uljukajev totesi loka-kuun lopussa, että pankilla on liian paljon erilaisia ja eripi-tuisia rahoitusinstrumentteja. Pankki haluaisi vähentää niiden lukumäärää, mikä lisäisi sen operaatioiden selkeyt-tä. Uljukajevin mukaan prosessi on kuitenkin hidasa.

Keskuspankki perusteli korkojen alentamista samoilla syillä kuin aiemminkin eli inflaation hidastumisella ja tarpeella tukea tuotannon elpymistä lisäämällä rahoituksen saatavuutta. Pankkien antolainaus ei ole aiemmista koro-nalennuksista huolimatta vielä lähtenyt kasvuun.

Inflaatio oli kuukausitasolla lokakuussa kolmatta pe-räkkäistä kuukautta nollassa, minkä vuoksi vuosi-inflaatio hidastui syyskuun 10,7 prosentista 9,7 prosenttiin.

### Liikepankkien lainakorko, interbank-markkinoiden 7 päivän korko (MIACR) sekä 7 päivän repo-korko, %/v



Lähde: Venäjän keskuspankki

Venäjän korkotaso on edelleen muita maita korkeampi, mikä on alkanut taas houkutelua ulkomaisia lyhytaikaisia sijoituksia. Maahan suuntautuvan valuuttavirran kasvu on vahvistanut ruplaa ja keskuspankki on jälleen joutunut

ostamaan valuuttoja ruplan vahvistumista rajoittaakseen. Korkojen alentamisella keskuspankki pyrkii rajoittamaan lyhytaikaisten sijoitusten tuloa maahan ja estämään riskien kasvua osake- ja valuuttamarkkinoilla.

Keskuspankin interventoiden ansiosta Venäjän kulta- ja valuuttavaranto saavutti 23.10. kuluvan vuoden suurimman arvonsa eli 429 mrd. dollaria. Tällä tasolla varanto oli viimeksi viime vuoden lopussa.

**Rahoitussektorin kriisituki monimuotoista.** Kansainvä-lisen rahoituskriisin saavutettua Venäjän viime vuoden syksyllä hallitus ja keskuspankki ryhtyivät nopeasti tuki-toimiin, joista ne antoivat duumalle selvityksen kuluvana syksynä.

Tukitoimet alkoivat jo syyskuussa 2008, jolloin finans-siministeriö ryhtyi huutokauppaamaan vapaita budjettiva-roja pankeille lyhytaikaisiksi talletuksiksi helpottamaan niiden akuuttia likviditeettipulaa.

Lokakuussa 2008 keskuspankki aloitti kansainvälisesti-kin poikkeukselliset vakuudettomien lainojen huutokaupat, joihin voi osallistua lähes 220 suurinta pankkia. Suurim-millaan vakuudettomien lainojen kanta oli kuluvan vuoden helmikuussa, jolloin myös niiden korot olivat korkeimmil-laan. Aluksi vakuudettomat lainat olivat 6 kuukauden pituisia, mutta nyt enimmäispituus on yksi vuosi. Keskus-pankin tarkoituksena on lopettaa ko. lainojen myöntämi-nen taloudellisen tilanteen kohennuttua.

Pankkienvälisen markkinoiden elvyttämiseksi keskus-pankki sopi 18 suurimman liikepankin kanssa, että se korvaa 90 % luottotappiosta, joka liikepankille voi syntyä, kun se luotottaa toista pankkia. Järjestelmän suosio on kasvanut jatkuvasti ja syyskuussa 370 pankilla oli sen puitteissa saatua luottoa. Järjestelmä on voimassa kuluvan vuoden loppuun, mutta keskuspankki on esittänyt duumal-le voimassaoloajan pidentämistä vuodelle. Toistaiseksi keskuspankki on korvannut yhden viivästyneen luoton.

Öljyverotuloista kerätystä kansallisesta hyvinvointira-hastosta sijoitettiin lokakuussa 2008 Valtion kehityspank-kiin VEBiin 420 mrd. ruplaa (10 mrd. euroa). Summasta 40 % VEB on sijoittanut kotimaisiin osakkeisiin pörssiin tukemiseksi. Loput VEB on antanut liikepankeille 10 vuoden pääomaluottoina pankkisektorin pääoman riittä-vyyden ja lainanannon varmistamiseksi. Samaan tarkoi-tukseen VEB on saanut varoja myös suoraan federaation budjetista. Valtio on puolestaan pääomittanut VEBiä.

Helmikuussa hallitus päätti, että valtio alkaa taata kan-santalouden kannalta merkittävien yritysten lainoja. Tätä varten varattiin kuluvan vuoden budjettiin 300 mrd. rup-laa, josta 200 mrd. ruplaa siviiliteollisuudelle ja 100 mrd. ruplaa puolustusteollisuudelle. Tähän mennessä takuita on myönnetty noin 220 mrd. ruplan arvosta yhteensä yli 80 yritykselle. Järjestelmää jatketaan ensi vuonna, mutta silloin pyritään takaamaan investointiprojekteja eikä juok-sevien menojen rahoitusta kuten tänä vuonna.

Rahoitussektorin ensi vuoden tukitoimet tarkentuvat lähiainoina, kun budjetin käsittely etenee duumassa.

## Kiina

**Maailmanpankki odottaa Kiinan talouskasvun kiihtyvän hieman ensi vuonna.** Maailmanpankki ennustaa BKT:n kasvavan reaalisesti 8,4 % kuluvaan vuonna ja 8,7 % vuonna 2010. Pankki korotti arviota kuluvan vuoden talouskasvusta yli prosenttiyksiköllä edellisestä ennusteesta, joka julkaistiin heinäkuussa. Lokakuun alussa Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ennusti Kiinan taloudelle lähes samaa kasvua kuin Maailmanpankki uudessa ennusteessaan.

Maailmanpankin ennusteen mukaan Kiinan mittavan elvytyspaketin lisäämä kotimainen investointikysyntä on pitkälti korvannut maailmankaupan alamäestä johtuneen Kiinan ulkomaankaupan supistumisen. Pankki odottaa elvytyksen ensi vuonna vähenevän ja investointien kasvuvauhdin hidastuvan totutuille tasoille. Kotimaisen kulutuskysynnän kasvu tulee jatkumaan vahvana myös vuonna 2010. Maailmantalouden pankki odottaa elyvän hitaasti, minkä vuoksi Kiinan vientilyijäämän odotetaan jäävän vuonna 2010 kutakuinkin vuoden 2009 tasolle.

Lavean rahan määrä taloudessa on kasvanut kuluvaan vuonna voimakkaasti, mikä on aiempina vuosina ennakoitunut kuluttajahintojen nousun kiihtymistä tulevaisuudessa. Tästä huolimatta Maailmanpankki odottaa kuluttajahintojen nousun jäävän ensi vuonna maltilliseksi (2 %). Hinta-paineita heikentää Kiinaan ja muualle maailmaan talouskriisiin myötä syntynyt ylikapasiteetti.

Maailmanpankki näkee keskeisenä keskipitkän aikavälin haasteena Kiinan talouden tasapainottamisen eli siirtymisen investointi- ja vientivetoisesta taloudesta kulutusvetoisempaan talouteen. Pankki toivoo Kiinalta lisää toimia kotimaisen kulutuskysynnän ja palveluiden merkityksen kasvattamiseksi taloudessa.

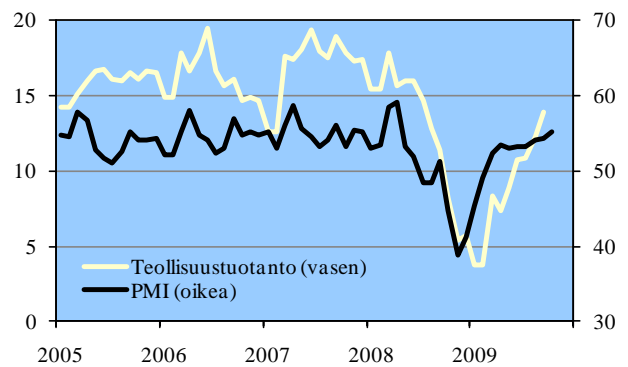
**Ostopääällikköindeksi viittaa taloustilanteen vahvistumiseen, mutta myös ongelmia on kasaantumassa.** Kiinan virallinen ostopääällikköindeksi (CFLP PMI) näytti lokakuussa teollisuuden tilanteen olevan selvästi syyskuuta parempi. Kuten oheisesta kuviosta nähdään, PMI-indeksi osoitti taloustilanteen huononemista yhtäjaksoisesti viime vuoden lokakuusta tämän vuoden helmikuuhun. Tämän jälkeen indeksiluku on ollut yli 50, mikä kertoo teollisuuden tilanteen vahvistumisesta. Myös teollisuustuotannon kasvua kuvaava tilasto viittaa taloustilanteen parantumiseen.

Vaikka monet muutkin indikaattorit viittaavat Kiinan talouskasvun kiihtymiseen, taustalla on myös mittavia ongelmia. Luotonannon nopean kasvun seurauksena hintapaineet kasvavat kiinteistömarkkinoilla. Eräiden tietojen mukaan valvontaviranomaiset epäilevät monien kiinteistö-

kehittäjien olevan jo ylivelkaantuneita, mikä johtaisi ongelmaluottojen kasvuun, jos kiinteistöjen hinnat romahtavat.

Teollisuuden puolella on jo pitkään puhuttu joidenkin alojen ylikapasiteetista, ja viime aikoina nämä pelot näyttävät lisääntyneen. Terästeollisuudessa hinnat ovat laskeutuneet elokuun huipusta, ja alalla odotetaan voittojen vähenemisen jatkuvan vuoden viimeisellä neljänneksellä ylituotanto-ongelmien vuoksi.

**Kiinan virallinen ostopääällikköindeksi (CFLP) ja teollisuustuotannon vuosikasvu, %**



Lähde: CFLP, CEIC

**Kotitalouksien tulot edelleen kasvussa.** Vuoden kolmannella neljänneksellä käytettävissä olevat nimellistulot olivat kaupungeissa 1440 juania (143 euroa) ja maaseudulla 480 juania (47 euroa). Käytettävissä olevat tulot kasvoivat kaupungeissa nimellisesti 9 % vuodessa, kun viime vuonna vastaavana ajankohtana kasvu oli yli 5 prosenttiyksikköä nopeampaa. Koska inflaatio on hidastunut ja kääntynyt jopa deflaatioksi, näyttävät kaupunkilaisten reaalitytulot kasvavan tällä hetkellä noin 10 % vuodessa, mikä on itse asiassa viime vuotta selvästi nopeampaa. Maaseudun kotitalouksien tulokehitys on samansuuntainen kaupunkien kotitalouksien tulokehityksen kanssa. Kaupunkien kotitalouksille neljännesvuosittain tehtävä kysely osoittaa reaalitypalkkojen kasvavan tänä vuonna keskimäärin jopa viime vuotta nopeammin.

On hivenen ristiriitaista, että talouden kasvuvauhdin hidastumisesta ja työttömyyden kasvusta huolimatta palkat ja kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvavat entiseen tahtiin. Vaikka tilastoitua työttömyys on lisääntynyt varsin maltillisesti, ovat kaupunkien työvoimareservinä toimivat maaseudulta lähtöisin olevat siirtotyöläiset joutuneet heikentyneen työn kysynnän varaventoiksi ja mm. tinkimään palkoistaan. Onpa jopa esitetty epäilyjä, että Kiinan tilastolaitos manipuloi tulotilastojaan. Toisaalta palkka- ja tulotilastot eivät kata suurta osaa siirtotyöläisistä. Lisäksi tiedot siirtotyöläisten työllisyysilanteesta ovat ristiriitaisia.



## Venäjä

**Rakentaminen hidastuu edelleen.** Rosstatin tilastotietojen mukaan rakennustuotannon volyyymi oli tammi-syyskuussa 18 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Syyskuussa supistuminen oli samansuuruista kuin alkuvuonna.

Rakentamisessa on kuitenkin suuria ala- ja aluekohtaisia eroja. Asuntoja valmistui vain vajaa prosentti vähemmän kuin viime vuoden tammi-syyskuussa. Syynä tähän on, että omakotitalojen ja kesämökkien rakentaminen lisääntyi 6 % vuodentakaisesta. Niiden osuus kaikista valmistuneista asuinrakennuksista oli 55 %. Kasvu keskittyi tietyille vauraimmille alueille, kuten Moskovan ympäristöön ja Leningradin alueelle. Moskovan ympäristössä asuntoja valmistui 20 % enemmän kuin vuotta aiemmin ja Leningradin alueella lisäystä oli 29 %. Nopea kasvu on seurausta siitä, että laman vaikutuksesta maan hinnat ovat laskeneet ja rakennusmateriaalit halventuneet tuntuvasti.

Muun asuntorakentamisen näkymät eivät vielä ole valoisat, sillä esimerkiksi Pietarissa käynnistettiin tammi-syyskuussa 16 % vähemmän uusia rakennuskohteita kuin vuotta aiemmin. Moskovassa vähennyistä oli 3 %.

Analytikkojen mukaan uusien asuntojen kysyntä on syksyn aikana piristynyt hieman Moskovassa, mutta solmittujen asuntokauppojen määrä oli lokakuussa yhä 67 % pienempi kuin ennen kriisiä. Asuntojen hintojen lasku on jatkunut, ja vuoden alusta hinnat ovat laskeneet Moskovassa 9 % ja Pietarissa 17 %. Hintojen lasku ei ole juuri hyödyttänyt asunnon ostajia, sillä käytettävissä olevat reaalitytulot ovat samaan aikaan alentuneet, asuntoluottojen korot nousseet merkittävästi ja luottojen saatavuus heikentynyt.

**Pankkien luotonanto ei ole käynnistynyt, joukkovelkakirjojen merkitys yritysten rahoituslähteenä kasvussa.** Keskuspankin mukaan yrityslainakanta kasvoi tammi-syyskuun aikana nimellisesti 200 mrd. ruplaa (4,5 mrd. €) eli vajaat kaksi prosenttia, mikä tarkoittaa kannan reaalista supistumista. Samoin kuin muissa maissa myös Venäjällä pankit suhtautuvat suurten luottoriskien pelossa varovaisesti lainanantoon. Pankeilla ei kuitenkaan ole likviditeettiongelmia, ja kotitalouksien talletukset ovat kasvaneet nimellisesti vajaat 14 % vuoden alusta, eli saman verran kuin viime vuoden vastaavana aikana.

Finanssikriisin seurauksena joukkovelkakirjojen merkitys suuryritysten rahoituslähteenä on kasvanut sekä Venäjällä että muualla. Venäläiset yhtiöt laskivat tammi-syyskuussa liikkeelle ruplamääräisiä joukkovelkakirjoja liki 650 mrd. ruplan (15 mrd. €) arvosta, kun koko viime vuoden aikana vastaava luku oli 470 mrd. ruplaa. Valtiolinen rautatieyhtiö RZD ja valtion öljyputkikuljetusmonopoli Transneft ovat olleet tämän vuoden suurimmat

liikkeellelaskijat. Tähän asti sijoittajia on riittänyt, mutta tilanne voi muuttua, kun myös Venäjän valtio alkaa budjettivajeen kattamiseksi ensi vuonna laskea liikkeelle joukkovelkakirjojaan.

Kansainvälisiä joukkovelkakirjalainoja venäläiset yhtiöt laskivat liikkeelle tammi-syyskuussa 9,4 mrd. dollarin arvosta. Määrä on 15 % kaikista ko. aikana liikkeelle lasketuista kansainvälisistä joukkovelkakirjalainoista.

**Nord Stream -projekti etenee.** Gazpromin ja kolmen eurooppalaisen energiayhtiön maakaasuputkihanke Nord Stream sai viime torstaina (5.11.) periaateluvan Suomen ja Ruotsin hallituksilta kaasuputken laskemiseksi maiden talousvyöhykkeelle. Tanskan hallitus myönsi luvan lokakuussa. Suomessa rakennustyöt vaativat vielä vesilain mukaisen luvan Länsi-Suomen ympäristökeskukselta. Lisäksi yhtiön on saatava luvat myös Saksan ja Venäjän viranomaisilta. Nord Stream -kaasuputki kulkisi Itämeren pohjaa pitkin 1 220 kilometrin matkan Portovajan lahdelta Viipurin läheltä Lubminiin Greifswaldin alueelle Saksaan. Kahdesta vierekkäisestä linjasta rakentuvan putkireitin kuljetuskapasiteetti tulee olemaan 55 mrd. kuutiometriä kaasua vuodessa. Yhtiön tavoitteena on, että ensimmäinen 27 mrd. kuutiometrin kaasuputki valmistuisi jo vuonna 2011.

Nord Streamin lisäksi Gazprom suunnittelee yhdessä italialaisen ENIn kanssa South Stream -kaasuputkea Mustanmeren poikki Krasnodarin alueelta Venäjältä Bulgarian Varnaan. Bulgariassa putken suunnitellaan haarautuvan pohjoiseen kohti Itävaltaa ja etelään Kreikan kautta Etelä-Italiaan. South Streamin kapasiteetiksi on suunniteltu jopa 63 mrd. kuutiometriä maakaasua vuodessa. Putkiprojektin aikataulua ei ole vielä sovittu, mutta lokakuun lopulla Pietarissa tavanneet pääministerit Vladimir Putin ja Silvio Berlusconi sopivat kiirehtivänsä projektia.

Viime vuosina Gazpromin kaasunmyynti EU-maihin on ollut noin 150 mrd. kuutiometriä vuodessa eli noin 25 % EU-maiden maakaasun kokonaiskulutuksesta. Nykyisin noin 80 % tästä määrästä kuljetetaan Ukrainan halki kulkevilla kaasuputkissa. Kuluvan vuoden tammi-elo-kuussa Venäjän kaasunvienti on kuitenkin supistunut noin 30 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Vähennys johtuu sekä kulutuksen supistumisesta että putkitse toimitettavan kaasun nykyisestä suhteellisen korkeasta hinnasta. Putkitse kuljetettavan kaasun hinta perustuu pitkäaikaisille sopimuksille ja on sidottu öljyn hintaan. Muista maista tuotava nesteytetty kaasu, LNG, jonka hinta muodostuu spotmarkkinoilla, on tällä hetkellä edullisempänä vaihtoehtona alkanut korvata venäläistä kaasua Euroopan markkinoilla.

Gazprom hallinnoi valtaosaa Venäjän kaasuputkistosta ja sillä on yksinoikeus kaasun vientiin. Muiden tuottajien – sekä itsenäisten kaasuntuottajien että kaasua sivutuotteena tuottavien öljy-yhtiöiden – on kuljetettava kaasunsa Gazpromin verkostoa pitkin.

## Kiina

**Kiina nosti polttoaineiden hintoja.** Kiina nosti sekä bensiinin että dieselin hintoja 480 juanilla (47€) tonnilta kaikilla Kiinan alueilla. Uudistus astui voimaan tiistaina 10.11., ja sen jälkeen bensiinin keskihinta on 7 100 juania (695€) tonnilta, eli noin 7 % korkeampi kuin ennen uudistusta. Vastaavasti dieselin keskimääräinen tonnihinta nousi 6 360 juaniin (622€), ja tiistaina diesel oli noin 8 % aiempaa kalliimpaa. Säädellyt vähittäiskaupan hinnat vaihtelevat alueittain, ja hintoihin vaikuttavat mm. kuljetusetäisyydet. Esimerkiksi Pekingissä 90-oktaanisen bensiinin hinta nousi 5,98 juaniin (0,58 euroa) litralta.

Hintojen muutoksen taustalla on Kiinassa vuodenvaihteessa käyttöön otettu uusi hinnoittelujärjestelmä. Sen mukaan vähittäiskaupan hintojen sopeutusta pitää harkita aina, kun raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat muuttuvat 22 peräkkäisen työpäivän aikana yhteensä vähintään 4 %. Tänä vuonna hintoja on nostettu neljästi ja laskettu kolmesti. Hintojen nousun seurauksena marraskuun inflaation arvioidaan kiihtyvän 0,12 prosenttiyksikön verran.

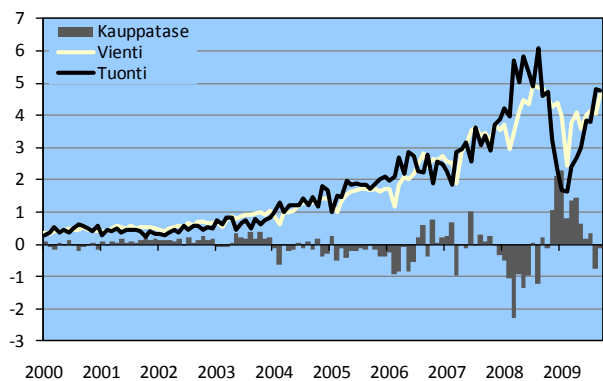
Hintojen nostolla pyritään suojaamaan kiinalaisten jalostajien etuja raaka-aineiden kallistumisen leikatessa niiden voittoja. Hinnannousun seurauksena kiinalaisten öljynjalostajien osakkeiden arvo nousi Hongkongin ja Shanghaiin pörssiissä. Virallisesti Kiina ilmoittaa hintasääntelyn tavoitteeksi myös polttoaineiden tarjonnan turvaamisen. Hintojen nousun toivotaan myös kannustavan kuluttajia energian säästämiseen.

**Kiina lupasi lisää halpaa lainaa Afrikan maille.** Kolmen vuoden välein järjestettävä Kiinan ja lähes viidenkymmenen Afrikan maan tapaaminen pidettiin viime viikon lopulla Egyptissä. Tapaamisessa Kiinan pääministeri Wen Jiabao lupasi maanosalle kymmenen miljardia dollaria uusia edullisia lainoja seuraavan kolmen vuoden aikana. Lisäksi Kiina antaa teknistä apua lähinnä maataloudessa ja rakentamisessa. Kiina lupasi myös antaa anteeksi köyhimpien ja velkaantuneimpien maiden vanhoja lainoja ja poistaa köyhimpien maiden tuotteilta tuontitulleja. Edellisessä Afrikan maiden ja Kiinan tapaamisessa vuonna 2006 Kiina myönsi maille halpaa lainaa 5 miljardia dollaria.

Afrikan osuus Kiinan ulkomaankaupasta on melko pieni. Lisäksi kauppa on keskittynyt tiettyihin maihin, ja tuonnissa pääpaino on selvästi raaka-aineissa. Viime vuonna Kiinan vienti Afrikkaan oli 50 miljardia dollaria (3 % koko viennistä), ja tästä viennistä yhteensä noin 40 % meni Egyptiin, Etelä-Afrikkaan ja Nigeriaan. Kiinan tuonti Afrikasta oli puolestaan viime vuonna 55 miljardia dollaria (5 % koko tuonnista), josta Angola kattoi yksin lähes 40 % ja neljä seuraavaksi suurinta maata (Etelä-Afrikka, Sudan, Kongo ja Libya) kattoivat yhteensä toiset 40 %.

Viime vuoden lopulla iskenyt kansainvälinen talouskriisi supisti etenkin Kiinan tuontia Afrikasta, kun taas vienti alueelle kärsi hieman vähemmän. Tuonnin arvomääräisen supistumisen taustalla on raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen romahtaminen viime syksynä. Kun Kiina on tuonut keväästä asti aiempaa suurempia määriä raaka-aineita ja raaka-aineiden hinnat ovat lähteneet jälleen nousuun, myös Kiinan tuonti Afrikasta on elpynyt nopeasti. Kauppa on palautumassa Kiinan kannalta alijäämäiseksi.

### Kiinan kaupan kehitys Afrikan kanssa, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli

Kiinan suorat sijoitukset Afrikkaan ovat viime vuosina kasvaneet nopeasti, mutta ovat pääsääntöisesti vähäisiä. Kiinan kauppaministeriön mukaan Kiinasta tehtiin suoria sijoituksia Afrikkaan viime vuonna jo 5,5 miljardilla dollarilla, mikä oli 10 % Kiinan suorista sijoituksia ulkomaille. Summasta lähes 5 miljardia liittyy Kiinan suurimman pankin ICBC:n sijoitukseen, jolla se hankki 20 prosentin osuuden eteläafrikkalaisesta Standard-pankista. Etelä-Afrikan lisäksi sijoituksia on virrannut etenkin öljyntuottajamaihin Algeriaan, Nigeriaan ja Sudaniin sekä Madagaskarille ja Guineaan, jonka bauksiittikaivoksiin kiinalaiset ovat suunnittelemassa 7 miljardin dollarin sijoitusta. Kiinan kauppaministeriön suorien sijoitusten tilasto ei ole maajaoltaan täydellinen. Tietävästi edellä mainittujen lisäksi ainakin Angolaan on virrannut kiinalaisia sijoituksia.

Samalla kun Kiinan toiminta Afrikassa on lisääntynyt, myös ongelmia on alkanut kasaantua. Kansainvälinen yhteisö on epäillyt Kiinan toimia uusimperialistisiksi ja arvostellut sen toimintaa poliittisesti arveluttavissa maissa kuten Sudanissa. Lisäksi monet Afrikan maat ovat olleet pettyneitä kiinalaisyrittäjiin, sillä ne tuovat usein suuren osan työvoimastaan Kiinasta eivätkä työllistä paikallisia. Toisaalta paikallisväestön ja kiinalaisyrittäjien toimintatavat saattavat erota merkittävästi toisistaan. Myös Afrikkaan töihin lähteneet kiinalaiset ovat usein olleet pettyneitä kiinalaiseen työnantajaansa. Vuoden 2008 aikana kiinalaismedia raportoi useita tapauksia, joissa Afrikassa ja Lähi-idässä työskennelleet kiinalaiset protestoivat kiinalaista työnantajaansa vastaan.

## Venäjä

**Taloustaantumana pohja on arvioiden mukaan saavutettu.** Maailmanpankki ennustaa uusimmassa Venäjän talouden katsauksessaan BKT:n vähenevän kuluvana vuonna 8,7 % ja kääntyvän ensi vuonna 3,2 prosentin kasvuun. Odotettavissa oleva kasvu perustuu maailmantalouden ja kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden elpymiseen sekä raakaöljyn suhteellisen korkeaan hintaan, mutta toisaalta sitä rajoittavat Venäjän oma heikko kysyntä ja kireän rahoitusilanteen pitkittyminen kotimaassa. Maailmanpankki huomauttaa ennusteen sisältävän riskejä, jotka johtuvat kansainvälisen kehityksen epävarmuudesta.

Samantyyppisiä kasvulukuja Venäjälle ennustaa Euroopan jälleensuunnittelun ja kehityspankki EBRD tuoreessa Transition Report -julkaisussaan. Myös Venäjän talousministeriö on parhaillaan laatimassa uutta taloussuunnitelmia. Varatalousministeri Andrei Klepatshin mukaan BKT voi ensi vuonna kasvaa 3–3,5 %, jos öljyn hinta on vähintään 60–70 dollaria tynnyriltä. BOFIT ennusti syyskuussa Venäjän BKT:n kasvavan ensi vuonna 3 %.

Rosstatin ennakoarvion mukaan BKT oli kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä noin 9 % pienempi kuin viime vuoden vastaavana aikana. Laskuvauhti on hidastunut, sillä ensimmäisellä neljänneksellä pudotusta oli 10 % ja toisella 11 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Kolmannella vuosineljänneksellä BKT jo kasvoi 14 % toisesta neljänneksestä, mutta kausipuhdistettuna kasvua arvioidaan olleen prosentin verran.

Talouksen kehityksen epävarmuutta osoittaa se, että Rosstatin tuoreiden tilastojen mukaan teollisuustuotannon supistuminen jälleen hieman kiihtyi lokakuussa. Teollisuustuotanto oli 11 % pienempi kuin viime vuoden lokakuussa.

**Presidentti painotti vuosittaisessa linjapuheessaan jälleen uudistusten tarpeellisuutta.** Viime viikon torstain puheessaan parlamentille presidentti Medvedev käsitteli lukuisia ajankohtaisia hallinnollisia ja yhteiskunnallisia kysymyksiä. Hän toisti aiemmin esittämänsä kannat mm. demokratian vahvistamisesta, oikeusjärjestelmän kehittämisestä sekä niin julkisen kuin yksityisenkin sektorin modernisoinnista ja toiminnan tehostamisesta. Innovaatioita edistävää toimintaympäristöä ja teknologinen kehitys ovat tulevaisuudessa talouden peruspilareita. Huipputeknologiassa keskitytään valtion myötävaikutuksella erityisesti farmasianteollisuuteen, energiantuotantoon sekä informaatio- ja avaruusteknologiaan.

Presidentin tavoitteena on rajoittaa valtion roolia talouksessa. Yhtenä konkreettisena toimenpiteenä hän mainitsi Vladimir Putinin presidenttikaudella vuonna 2007 muodostettujen suurten valtionkorporaatioiden erityisaseman lopettamisen ja niiden organisaatiomuodon muuttamisen.

Syyttäjänvirasto esitti presidentti Medvedeville viime viikon alussa raporttinsa valtionkorporaatioiden toiminnasta (ks. Viikkokatsaus 38/2009). Seitsemästä korporaatiosta vain yksi, ydinvoima-alan monopoli Rosatom, selvisi ilman kritiikkiä. Muut saivat huomautuksia mm. heikosta hallinnosta, varojen käytöstä ei-tarkoituksenmukaisiin kohteisiin sekä virheistä tarjouskilpailujen järjestämisessä.

Presidentti Medvedevin talouspoliittinen neuvonantaja Arkadi Dvorkovitsh ilmoitti, että valtion kehityspankki VEB, huipputeknologiaan investoiva Rusnano ja monialakonserni Rostehnologii muutetaan ensi vuonna valtion osakeyhtiöiksi. Määräaikaista tehtäviä hoitava Asumis- ja kunnallispalveluiden kehitysrahasto lopettaa toimintansa vuonna 2012 ja Sotshin olympialaisten rakennusprojekteista vastaava Olimpstroj vuonna 2014. Rosatom ja Talletustakuuvirasto säilyttävät toistaiseksi nykyisen organisaatiomuotonsa hoitamiensa erityistehtävien vuoksi.

**Opel-kaupan peruuntuminen isku Venäjän autoteollisuuden kehitysuunnitelmille.** Marraskuun alussa General Motors perui syyskuun päätöksensä myydä 55 % Opelista kanadalaisen autonosalvalmistajan Magnan ja Venäjän suurimman pankin, valtion enemmistöomistuksessa olevan Sberbankin muodostamalle konsortiolle 500 milj. euron hinnasta (ks. Viikkokatsaus 38/2009). Magna on yksi maailman johtavista autoteollisuuden alihankkijoista. Vuonna 2007 Oleg Deripaska, jonka omistuksiin kuuluu mm. Venäjän toiseksi suurin autonvalmistaja GAZ, osti 18 prosentin osuuden Magnasta, minkä jälkeen Magna on osallistunut GAZin tuotantolaitosten modernisointiin. Vuosi sitten Deripaska joutui myymään osuutensa Magnasta rahoitusvaikeuksien takia.

Venäjälle kaupan peruuntuminen on suuri pettymys, sillä tavoitteena oli modernisoida kotimaista autoteollisuutta Opelin ajanmukaisen teknologian avulla. Venäjällä ilmeisesti toivottiin kaupan myös toteuttavan laajempaa strategista tavoitetta eli edistävän maan koko vaikeuksissa olevan autoteollisuuden uudelleen organisointia. Vahvoissa asemissa Opeleita tuottamaan oli GAZ, mutta myös muut yritykset kuten maan suurin autojen valmistaja AvtoVAZ olivat selvitysten kohteina.

Ennen GM:n ilmoitusta kaupan peruuntumisesta Magna ja Sberbank valmistelivat suunnitelman Opelin uudelleenorganisoinnista. Nyt Magna käy neuvotteluja GM:n kanssa siitä, kuinka sen projektin valmisteluun käyttämät varat voitaisiin korvata. Lehtitietojen mukaan korvausvaatimus voi olla lähes 100 milj. euroa. Myös Sberbank harmitsee korvauksen vaatimista GM:ltä. Pääjohtaja German Grefin mukaan pankki on tarvittaessa valmis viemään korvausvaateen oikeuteen. Venäjän hallitus ei aio puuttua asiaan, vaikka pääministeri Putin on julkisuudessa kritisoinut kaupan peruuntumista. GM puolestaan on ilmoittanut, ettei se ole rikkonut kumppaneilleen antamiaan sitoumuksia.

## Kiina

**Teollisuustuotannon kasvu kiihtyi lokakuussa.** Kiinan teollisuustuotanto kasvoi lokakuussa 16 % vuoden takaisesta. Syyskuuhun verrattuna kasvuvauhti hieman kiihtyi ja näyttää nyt palaavan taantumaa edeltäneelle tasolle. Viime vuonna samaan aikaan vuosikasvu jäi 8 prosenttiin.

Kiinteät investoinnit kasvoivat tammi-lokakuussa nimellisesti 33 % vuotta aiemmasta. Laajemmin tarkastellen kiinteiden investointien rakenteesta näkyy selvä muutos. Vuoden alussa rakennusinvestoinnit kasvoivat vain 3 % vuodessa, mikä on murto-osa vuoden 2008 kasvusta (31 %). Rakennusinvestointien kasvu on kivunnut noin 16 prosenttiin vuodessa lokakuun loppuun mennessä. Samaan aikaan valtion omistamien yritysten kiinteät investoinnit ovat kasvaneet lähes 40 %:n vauhdilla. Keskushallinto reagoi taluskriisiin lisäämällä omia investointejaan jo vuoden alussa, jolloin sen toteuttamien kiinteiden investointien kasvu kiihtyi 40 prosenttiin, mutta on siitä hidastunut lokakuun 19 prosenttiin. Aluehallintojen kiinteät investoinnit kiihdyttivät merkittävästi kasvuaan vasta vuoden toisella neljänneksellä ja kasvu oli tammi-lokakuussa 35 % vuotta aiemmasta. Investointeja näyttää yhä edelleen vetävän keskus- ja aluehallinnon investointien ja valtion yritysten investointien nopea kasvu.

Vähittäiskaupan myynti kasvoi lokakuussa 16 % vuodessa, mikä oli selvästi vähemmän kuin vuosi sitten lokakuussa, mutta nopeampaa kuin edelliskuussa. Reaalisesti vähittäiskaupan myynti kasvoi noin 17 % vuodessa. Myynti on kasvanut viime vuoden toisen neljänneksen jälkeen selvästi aiempaa nopeammin.

Lokakuussa kuluttajahintainflaatio oli -0,5 % vuodessa, mutta hintojen lasku näyttää edelleen hidastuvan. Varallisuuseristä asuntojen hinnat nousivat lokakuussa 4 % vuodessa. Tuottajahinnat puolestaan laskivat vielä lähes 6 % vuodessa, hidastuen kuitenkin selvästi edelliskuukaudesta.

**Presidentti Obaman ensivierailu Kiinaan oli yllätyksellinen.** Yhdysvaltojen presidentin Barack Obaman kuluneen viikon Aasian kiertueeseen sisältyi myös hänen ensimmäinen virallinen vierailunsa Kiinaan. Vierailun aikana presidentti Obama tapasi sekä presidentti Hu Jintaon että pääministeri Wen Jiabaon.

Tapaamisen asialistalla olivat kauppapolitiikka ja Kiinan valuuttakurssipolitiikka, Kööpenhaminan ilmastokokouksen tavoitteet sekä Pohjois-Korean, Afganistanin ja Iranin tilanne. Presidentti Obama toi selkeästi esille Yhdysvaltojen toiveen juanin suuremmasta joustavuudesta. Lisäksi hän korosti ihmisoikeuksien kunnioittamisen sekä internetin vapauden tärkeyttä. Vaikka osapuolilla on monia kiistoja erityisesti kauppapolitiikassa, molemmat osapuolet esiintyivät julkisuudessa hyvin pidättyväisesti ja asiakysymyksiä kommentoitiin vain yleisellä tasolla.

Vierailun yhteydessä neuvoteltiin myös yksityiskohtaisemmista talouteen liittyvistä kysymyksistä. South China Morning Postin mukaan maat mm. keskustelivat mahdollisuudesta lisätä kiinalaispankkien sijoituksia pieniin ja keskisuuriin amerikkalaispankkeihin, mikä merkitsisi muutosta Yhdysvaltojen tähänastiseen linjaan, joka on ollut pidättyväinen.

**Paineet juanin vahvistumista kohtaan kasvavat.** Kiina luopui juanin ja dollarin välisestä kiinteästä kurssista kesällä 2005, minkä jälkeen juan vahvistui suhteessa dollariin noin 20 %. Nykyisen taluskriisin kärjistyttyä Kiinan viranomaiset palasivat kuitenkin kiinteän kurssin politiikkaan viime kesänä, jonka jälkeen juanin kurssi on pidetty tasolla 1 USD = 6,8 juania. Tämän vuoden puolella dollarin heikkenemisen seurauksena myös juan on heikentynyt suhteessa muihin valuuttoihin, vaikka maan talous kasvaa selvästi muuta maailmaa nopeammin.

Vaikka presidentti Obama Kiinan-vierailunsa yhteydessä julkisuudessa esittämät näkemykset Kiinan valuuttakurssipolitiikasta olivat maltillisia, asia on varmasti esitetty paljon terävämmin varsinaisissa neuvotteluissa kiinalaisisäntien kanssa. Yhdysvalloissa juanin vahvistumista vaativien argumentit ovat käyneet aikaisempaa kärjekkäämmiksi. Mm. professori Paul Krugman on ottanut asian esille viimeaikaisissa kolumneissaan. Hän syyttää melko suorasukaisesti Kiinaa valuutan manipuloinnista ja muiden alhaisen tulotason maiden talouksien vahingoittamisesta ja vaatii Yhdysvalloilta toimia asian korjaamiseksi.

Kiinan valuuttakurssipolitiikkaa arvostelevat nyt myös muut Aasian maat, sillä viikko sitten Aasian ja Tyynenmeren maiden johtajien tapaamisessa valtiovarainministerit kuuluttivat markkinapohjaisten valuuttakurssien perään. Tämä oli suora viittaus Kiinaan, sillä tällä hetkellä monet alueen maat painiskelevat valuuttojensa vahvistumispainneiden kanssa, kun juan on heikentynyt dollarin mukana. Myös G20-maiden joukossa muut suuret kehittyvät taloudet (erityisesti Brasilia ja Venäjä) näkisivät mieluusti juanin vahvistuvan, mikä vähentäisi painetta niiden omia valuuttoja kohtaan. Kansainvälinen valuuttarahastokin on viime aikoina muistuttanut juanin vahvistumistarpeesta.

Kiinan päättäjät ovat viime aikoihin asti korostaneet valuuttakurssin vakauden tärkeyttä ja kieltäytyneet päättämästä juania vahvistumaan, vaikka nykytilanteessa joustava valuuttakurssi olisi kiinteää kurssia parempi rahapolitiikan kiristämisen sekä rahoitusmarkkinoiden kehittämisen ja toimivuuden kannalta. Keskuspankin kolmannen neljänneksen rahapolitiikkaraportin uusien ilmauksien tulkitaan jo ilmentävän tulevia muutoksia kurssipolitiikassa. Terminiinimarkkinoiden tämän hetkisten noteerausten (NDF) perusteella juanin uskotaan vahvistuvan ensi vuoden aikana 3-4 % suhteessa dollariin.

## Venäjä

**Vuoden 2010 federaatiobudjetti hyväksytty.** Duuman 20.11. hyväksymän budjetin kokonaistulot ja -menot eivät juuri poikkea hallituksen duumalle syyskuussa jättämästä budjettiluonnoksesta (ks. [Viikkokatsaus 41/2009](#)). Menojen kohdentamista kuitenkin muutettiin jonkin verran hallituksen oman esityksen mukaisesti. Muutoksista tärkein on kriisitukena pankeille myönnettäviin pääomaluot-toihin tarkoitettujen varojen pienentäminen 250 mrd. ruplasta 100 mrd. ruplaan. Tämä johtuu siitä, että pankit eivät ole olleet luotoista kiinnostuneita, koska niiden saannin edellytyksenä on pankkien antolainauksen lisääminen, mitä pankit nykytilanteessa eivät halua tehdä.

Säästeyneistä varoista 125 mrd. ruplaa siirretään rahastoon, jonka varat hallitus voi halutessaan käyttää kriisinvastaisiin toimiin ilman duuman erillistä valtuutusta. Loput 25 mrd. ruplaa käytetään menolisäyksiin: mm. 10,5 mrd. ruplalla toteutetaan väestölaskenta, jota hallitus oli kesällä päättänyt säästösyistä lykätä parilla vuodella. Asiantuntijoiden voimakkaan kritiikin vuoksi hallitus kuitenkin perui päätöksen.

Federaatiobudjetin kokonaistulot ovat 7 000 mrd. ruplaa (163 mrd. €) ja menot 9 900 mrd. ruplaa (231 mrd. €). Vajeen suuruudeksi muodostuu 6,8 % BKT:stä. Budjetti perustuu Urals-öljyn 58 dollarin keskitynnyrhinnalle, BKT:n 1,6 prosentin reaaliselle kasvulle ja 8 prosentin inflaatiolle. Ruplan keskimääräisen vaihtokurssin arvioidaan ensi vuonna olevan 33,9 ruplaa dollarilta.

Raakaöljyn hintaoletus samoin kuin oletus BKT:n kasvusta ovat nykynäkymien valossa varovaisia, millä pyritään pitämään menot kurissa. Reaalisesti menot ovat lähes joka menoluokassa pienemmät kuin kuluvana vuonna.

### Federaatiobudjetin menorakenne 2009 ja 2010 (mrd. ruplaa, nimellinen %-muutos edellisestä vuodesta)

	2009		2010	
	mrd. RUB	%	mrd. RUB	%
Julkishallinto	959	14	1 187	24
Elinkeinoelämä	1 846	80	1 347	-27
Puolustus	1 212	16	1 253	3
Järjestys ja turvallisuus	1 006	20	1 062	6
Sosiaalipolitiikka	331	13	329	-1
Koulutus	413	16	399	-3
Terveystieteet	348	25	333	-4
Kulttuuri	115	29	108	-6
Asuminen	143	10	138	-3
Ympäristö	13	30	12	-8
Siirrot muihin budjett.	3 545	33	3 719	5
<b>Yhteensä</b>	<b>9 931</b>	<b>31</b>	<b>9 887</b>	<b>0</b>

Lähde: Finanssiministeriö

**Keskuspankki pohtii uusia toimia valuutan maahan virtausta rajoittaakseen.** Keskuspankki ja hallitus ovat huolestuneita epävakautta aiheuttavasta lyhytaikaisen

spekulatiivisen pääoman kasvavasta virrasta maahan. Erityistä huolta herättää mahdollisuus, että venäläiset yritykset ja pankit alkaisivat jälleen ottaa massiivisesti ulkomaista lainaa.

Keskuspankin varapääjohtaja Aleksei Uljukajev totesi viime viikon lopulla, että keskuspankki voi lainausta rajoittaakseen jälleen alkaa soveltaa pankkien ulkomailta ottamiin lainoihin normaalia korkeampia reservivaatimuksia ja rajoittaa avoimien valuuttaposition suuruutta. Lisäksi hallitus voi ryhtyä valvomaan valtionyritysten ulkomaista lainanottoa. Varsinaiseen pääomaliikkeiden sääntelyyn keskuspankki ei aio ryhtyä.

Venäjälle suuntautunut kasvava valuuttavirta on vahvistanut ruplaa edelleen, mitä rajoittaakseen keskuspankki osti lokakuussa markkinoilta valuuttoja 16 mrd. dollarin arvosta ja marraskuun alkupuoliskolla 6 mrd. dollarin arvosta. Marraskuun puoliväliin mennessä keskuspankin valuuttavaranto oli kasvanut 442 mrd. dollariin.

Torstaina 19.11. varapääjohtaja Uljukajev ilmoitti, että keskuspankki on asettanut ruplan kurssille dollarista ja eurosta muodostettuun koriin nähden uuden, aiempaa kapeamman vaihteluvälin, jonka sisällä rupla aiotaan interventioiden avulla pitää. Vaihteluvälin rajat ovat toistaiseksi 35 ja 38 ruplaa, mutta niitä voidaan muuttaa olosuhteiden muuttuessa. Voimassa on edelleen myös leveämpi, tammikuussa asetettu vaihteluväli, jonka rajat ovat 26 ja 41 ruplaa.

Keskuspankki alensi taas 25.11. jälleärahoituskorkojaan 0,5 prosenttiyksiköllä. Yleisimmän rahoitusinstrumentin, yhden päivän repoluoton minimikorko on nyt 6,25 %. Muutoksella pyritään edistämään luottomarkkinoiden elpymistä ja supistamaan ulkomaisen ja kotimaisen korkotason välistä eroa ja siten vähentämään ruplan vahvistuspaineita.

**Venäjä ilmoitti Tukholman huippukokouksessa 18.11. olevansa kiinnostunut liittymään WTO:hon mahdollisimman nopeasti.** Toistaiseksi on ollut epäselvää, miten Venäjä aikoo liittyä WTO:hon, kun se samaan aikaan on muodostamassa tulliliittoa Kazakstanin ja Valko-Venäjän kanssa. Tulliliiton on arveltu hidastavan Venäjän liittymistä WTO:hon. Presidentti Medvedevin ilmoituksen mukaan Venäjä valitsee liittymisessään nopeimman tien: joko yhdessä tulliliiton muiden jäsenten kanssa tai ilman niitä. Medvedev totesi, että tulliliiton muodostaminen em. kolmen maan välillä herätti EU:n toimimaan Venäjä mahdollisimman nopean jäsenyyden hyväksi.

EU:n kannalta yksi huippukokouksen tärkeimpiä kysymyksiä oli Euroopan energiaturvallisuus. Juuri ennen Tukholman tapaamista Venäjä ja EU allekirjoittivat pöytäkirjan, jonka mukaan osapuolet ilmoittavat etukäteen mahdollisista öljyn, kaasun ja sähkön toimitushäiriöistä. Erityisen tärkeä pöytäkirja on Ukrainan kautta Eurooppaan suuntautuvien kaasutoimitusten varmistamiseksi.

## Kiina

**Ylikapasiteetti vaivaa joitakin toimialoja.** Perinteiset ylikapasiteettialat sementin ja teräksen tuotanto kärsivät edelleen ylikapasiteetista. Kuluvalla viikolla viranomaiset ilmoittivat, että vireillä olevat sementtitehtaiden rakennushankkeet pysäytetään ainakin toistaiseksi. Aiemmin syksyllä ilmoitettiin, että uusia terässulattohankkeita ei hyväksytä seuraavaan kahteen vuoteen. Viranomaisten mukaan ylikapasiteettia on myös mm. alumiinin, lasin, piin, tuulivoimaloiden ja laivojen tuotannossa. EU:n Kiinassa toimivan kauppakamarin tuoreen raportin mukaan ylikapasiteettia on myös kemianteollisuudessa ja öljynjalostuksessa.

Kiina on jo useamman vuoden ajan pyrkinyt rajoittamaan investointeja ylikapasiteettialoille. Toimissa ei kuitenkaan ole onnistuttu kovin hyvin, kun ongelmat ovat taas nousseet esille näillä aloilla. Vaikka ylikapasiteetin muodostuminen tarkoittaa käytännössä haaskattuja varoja, sen tuomat alhaiset hinnat toisaalta lisäävät kiinalaistuotteiden kansainvälistä hintakilpailukykyä.

### Kiinan ja Taiwanin väliset suhteet lämpenevät edelleen.

Suhteet alkoivat lämmetä nopeasti, kun Taiwanin nykyinen presidentti Ma Ying-jeou astui virkaan viime vuoden toukokuussa. Marraskuussa läheneminen jatkui monella rintamalla. Kuluvalla viikolla Taiwanin hallitus ilmoitti, että se luopuu vaatimuksistaan merialueeseen, joka ympäröi kahta Kiinan ja Taiwanin välisessä salmessa sijaitsevaa saarta. Saaret, Kinmen ja Matsu, ovat vain muutaman kilometrin etäisyydellä mantereesta, ja ne pysyvät edelleen Taiwanin hallussa.

Marraskuussa taiwanilaiset yliopistot ilmoittivat suunnittelevansa mannerkiinalaisten hyväksymistä opinto-ohjelmiinsa. Suunnitelma vaatii vielä parlamentin hyväksynnän, mutta toiminnan odotetaan alkavan jo ensi vuonna. Taiwanilaiset ovat saaneet jo pitkään opiskella Manner-Kiinan yliopistoissa.

Kiina ja Taiwan allekirjoittivat marraskuussa aiesopimuksia, joiden tarkoituksena on vapauttaa rahoitus- ja vakuutuslaitosten toimintaa molemmilla alueilla. Sopimukset keskittyvät pitkälti viranomaisten yhteistyön lisäämiseen, mutta ne eivät ole vielä sitovia, ja niihin on sisällytetty huomattavia rajoituksia yritysten toiminnalle. Sopimukset ovat kuitenkin merkittävä päänavaus, joskin ainakin Taiwanilla ollaan asiassa hyvin varovaisia. Taiwanin pankkisektorin kotimaiset toimijat ovat varsin pieniä ja saarella pelätään, että mannerkiinalaiset valtio-omisteiset suurpankit pystyvät valtaamaan sektorin.

Ensi vuoden aikana on tarkoitus allekirjoittaa alueiden välinen laaja talousyhteistyöohjelma (Economic Cooperation Framework Agreement). Sopimuksen sisältöä ei ole vielä julkistettu, mutta presidentti Man mukaan sopimus vapaut-

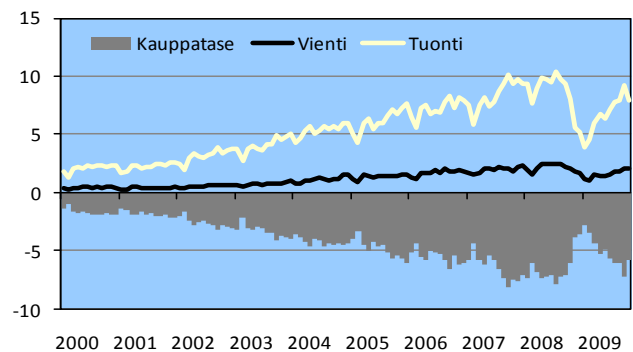
taisi alueiden välistä tavara- ja palvelukauppaa sekä pääomaliikettä.

Poliittisesta vastakkainasettelusta ja alueiden välisistä suorista toimintarajoituksista huolimatta Kiina ja Taiwan ovat jo vuosikymmeniä olleet taloudellisesti läheisessä kytköksessä toisiinsa. Esimerkiksi taiwanilaiset yritykset olivat vuoden 2007 loppuun mennessä tehneet suoria sijoituksia Manner-Kiinaan viidenneksi eniten Hongkongin, Neitsytsaarten, Japanin ja Yhdysvaltojen jälkeen. Kiinalaisten mahdollisuudet tehdä suoria sijoituksia Taiwanille ovat puolestaan olleet hyvin vähäisiä, mutta mahdollisuuksia on parannettu kuluvana vuonna.

Keskinäistä kanssakäymistä ovat helpottaneet viime ja kuluvan vuoden aikana 60 vuoden tauon jälkeen avatut suorat lentoreitit. Aiemmin jouduttiin lentämään kolmannen osapuolen, yleensä Hongkongin, kautta. Myös merikuljetusreittejä on merkittävästi lisätty ja mannerkiinalaisten turistin mahdollisuuksia vierailla saarella on parannettu.

Taiwanin talous on pitkälti riippuvainen viennistä, ja se kärsi huomattavasti kansainvälisestä finanssikriisistä. Käänne taloudessa nähtiin kuitenkin jo keväällä, kun Taiwanin vienti Kiinaan lähti nopeaan kasvuun. Kiina on Taiwanin ehdottomasti tärkein kauppakumppani. Taiwanin viennistä noin neljäsosa suuntautuu Manner-Kiinaan ja tuonnista 13 % tulee Manner-Kiinasta. Manner-Kiinan tuonnista puolestaan 9 % tuli viime vuonna Taiwanilta ja viennistä 2 % suuntautui Taiwanille.

### Kiinan kauppa Taiwanin kanssa kuukausittain, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli

**Kiinan maaliskuu pysyi ennallaan suhteessa muihin maihin.** Euromoney-lehden syyskuisessa maaliskivertailussa Kiinan sijoitus parani yhdellä sijalla viime keväästä. 186 maan joukossa Kiina on sijalla 45. Maaliskivertailua on julkaistu keuhäisin ja syyskuisin vuodesta 1996. Ensimmäisessä vertailussa Kiina oli sijalla 40. Maaliskuu koostuu poliittisesta riskistä, talouskehityksestä, maan velkaisuudesta, luottoluokituksesta ja yritysrahoituksen saatavuudesta.

Tuoreimmassa vertailussa pienin maaliskuu oli Norjalla, Suomi oli kuudes ja Hongkong sijalla 22. Venäjän sijoitus heikkeni 7 sijaa, ja se oli sijalla 56.

## Venäjä

**Valtiontalouden tila ennakoitua parempi.** Kiitos raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kallistumisen kuluvan vuoden federaatiobudjetin verotulot ovat suuremmat kuin alun perin arvioitiin. Budjetti laadittiin raakaöljyn 41 dollarin tynnyrihinnan pohjalta, mutta keskimääräinen hinta on tänä vuonna ollut lähes 60 dollaria tynnyriltä.

Toinen, joskin pienempi tekijä budjetin tulojen karttumisessa on tehostunut veronkanto. Verotarkastajat ovat aiempaa aktiivisemmin tarttuneet muun muassa ns. yhden päivän yrityksiin, jotka on perustettu tiettyyn liiketoimeen liittyvien verojen kiertämiseksi. Toisaalta tehostaminen on yritysten mukaan lisännyt viranomaisten mielivaltaa veronkannossa.

Finanssiministeriö arvioi federaatiobudjetin vajeen olevan tänä vuonna 7 % suhteessa BKT:hen, kun vajeen alun perin arvioitiin olevan yli 8 % BKT:stä. Parantunut budjettilanne ja yleisesti kohentuneet talousnäkymät vähentävät Venäjän lainanottotarvetta. Vielä kesällä hallitus suunnitelti laskevansa ensi vuonna liikkeelle kansainvälisille rahoitusmarkkinoille joukkovelkakirjalainoja 18 mrd. dollarin arvosta, mutta nyt lainatarpeen arvioidaan olevan puolet tästä.

Federaatiobudjetti on ollut ylijäämäinen koko 2000-luvun, mutta kääntyi kuluvana vuonna taloustaantumapaineissa alijäämäiseksi.

**Suomen Venäjän-vienti supistui edelleen.** Tammi-syyskuussa Venäjän-viennin arvo oli 2,9 mrd. euroa (9 % Suomen kokonaisviennistä). Vienti väheni 49 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Suomen Venäjän-tuonnin arvo oli tammi-syyskuussa 5 mrd. euroa (16 % kokonaistuonnista). Tuonnin arvo pieneni 38 % vuotta aiemmasta. Suomen vienti Venäjälle on edelleen supistunut nopeammin kuin Suomen kokonaisvienti, joka oli tammi-syyskuussa 36 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Samoin Venäjän tuonti Suomesta on vähentynyt enemmän kuin Venäjän kokonaistuonti, joka tammi-syyskuussa oli 43 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Suomi on viime vuosien aikana menettänyt jonkin verran markkinaosuuttaan Venäjällä. Tammi-syyskuussa 2009 Suomen osuus Venäjän tuonnista oli 2,4 %, kun vuonna 2006 osuus oli 3 %.

Venäjä kuuluu Saksan ja Ruotsin ohella Suomen kolmen suurimman kauppakumppanin joukkoon. Vuonna 2007 Venäjä ohitti Saksan Suomen suurimpana tuontimaana raaka-aineiden nopean kallistumisen seurauksena, mutta menetti taas asemansa raaka-aineiden halvennuttua. Kolmen maan väliset erot ovat melko pieniä, ja niiden sijoitukset vaihtelevat vuosittain.

Suomen Venäjälle suuntautuvassa viennissä tärkein tarvaryhmä olivat tammi-syyskuussa edelleen koneet ja laitteet, joiden osuus oli 41 %. Paperituotteiden osuus oli

9 %. Venäjältä tulevassa tuonnissa mineraalituotteiden (lähinnä raakaöljyn) osuus oli 77 %. Kemiantuotteiden osuus oli 6 %, muiden raaka-aineiden (mm. puutavaran) osuus 5 % ja raudan ja teräksen 8 %. Valtaosa tuonnista Venäjältä on vähän tai ei ollenkaan jalostettuja tuotteita.

Metsäteollisuustuotteiden tuonnin arvo Venäjältä väheni tammi-heinäkuussa yli 60 % viime vuoden vastaavasta ajasta. Venäjä pysyi kuitenkin tärkeimpänä ko. tuotteiden tuontimaana 24 prosentin osuudella. Osasyynä vähennykseen ovat Venäjän viime vuoden keväällä 15 euroon/m<sup>3</sup> korottamat raakapuun vientitullit ja suunnitelmat korottaa tulleja edelleen 50 euroon/m<sup>3</sup>. Pääministeri Putinin lokakuisen ilmoituksen mukaan korotuksia voidaan lykätä vuoden 2012 loppuun.

Venäjälle Suomen kautta suuntautuvat maantietransitokuljetukset vähenivät sekä arvolla että volyymilla mitattuna tammi-syyskuussa 55 % edellisvuoden vastaavasta ajasta. Heinä-syyskuussa kuljetukset olivat 63 % pienemmät kuin vuosi sitten. Eniten supistui autojen transitovienti, jossa vähennystä oli peräti 88 %.

Venäjän hallitus on jatkanut kuluvan vuoden aikana protektionistista ulkomaankauppapolitiikkaa. Tammi-syyskuussa hallitus hyväksyi noin 30 tuontitulleja nostavaa määräystä. Tulleja on korotettu muun muassa autojen, maatalouskoneiden ja metallurgiateollisuuden tuonnissa.

**Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin välinen tulliliitto voimaan 1.1.2010.** Maiden presidentit allekirjoittivat perjantaina 27.11. tulliliittoa koskevat asiakirjat Minskissä. Niiden mukaan yhtenäisten tullien käyttöön siirrytään 1.7.2010. Valtaosa yhtenäisistä tulleista on Venäjän tullien mukaisia, ja kaksi muuta jäsenmaata sopeuttavat tullinsa niihin.

Eniten sopeutumista on Kazakstanilla, joka sitoutui nostamaan noin 5 000 tuotteen tullia. Vaikeimpia kysymyksiä ovat henkilöautojen tuontitullit, jotka ovat Venäjällä korkeita kotimaisen autoteollisuuden tukemiseksi, sekä raakaöljyn vientitullit, joilla Venäjä kerää merkittävästi verotuloja, mutta joita Kazakstanissa ei kanneta. Näistä tulleista ei sovittu tapaamisessa, vaan ne jätettiin jäsenmaiden muodostaman komission myöhempään käsittelyyn. Kazakstan ja Valko-Venäjä odottavat tulliliiton nopeuttavan niiden talouskasvua huomattavasti, mikä kompensoi niille tullien korotusten vaikutuksia.

Tapaamiseen osallistuneet Kirgisia ja Tadžikistan ilmoittivat kiinnostuksensa tulliliiton jäsenyyttä kohtaan, mutta jäsenyyden aikataulusta ei tapaamisessa keskusteltu.

Presidentti Medvedevin mukaan tulliliiton pohjalta tullaan muodostamaan EU:n tyyppinen jäsenvaltioiden yhteinen talousalue, joka jollakin aikavälillä voi jopa ottaa käyttöön yhteisen valuutan. Tapaamisessa keskusteltiin tarvittavasta lainsäädännöstä, joka voitaisiin saada valmiiksi niin, että yhtenäinen talousalue aloittaisi toimintansa vuonna 2012. Valko-Venäjä ja Kazakstan ovat kiirehtineet talousalueen muodostamista, kun taas Venäjä on ollut maltillisemmalla kannalla.

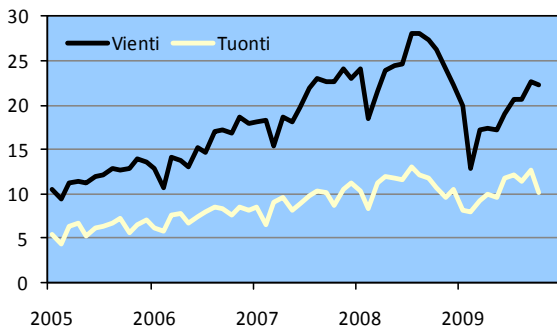
## Kiina

**Kiina ei lämmennyt EU:n toiveille vahvemmasta juanista.** Euroopan unionin päättäjät eivät alkuvuikon Kiinan vierailun yhteydessä saaneet Kiinan päättäjiltä mitään ymmärrystä toiveille, että Kiinan tulisi sallia juanin vahvistuminen. Kiinalaispäättäjien mukaan juanin vakaus on nykyisessä kriisitilanteessa muita asioita tärkeämpi ja juanin kurssikehityksen sijaan maiden pitäisi olla enemmän huolissaan protektionismin lisääntymisestä. Pari viikkoa sitten Yhdysvaltojen presidentti Barack Obama joutui palaamaan Kiinaan suuntautuneelta ensivierailultaan yhtä laihoin tuloksin. Toinen teema EU–Kiina -tapaamisessa olivat ilmastokysymykset.

Kiina on jo yli vuoden pitänyt juanin kurssin tiukasti sidottuna suhteessa dollariin (1 USD = 6,83 CNY), mikä aiheuttaa lisäongelmia Euroopassa dollarin heiketessä. Juanin arvo euroissa oli vahvimmillaan helmikuun puolivälissä, jolloin eurolla sai 8,6 juania, mutta sen jälkeen juan on dollarin laskun myötä heikentynyt 16 prosenttia. Tällä hetkellä eurolla saa noin 10,3 juania. Virallinen Kiina on melko yksin puolustaessaan nykyistä valuuttakurssipolitiikkaansa, sillä valtaosa asiantuntijoista ja kansainvälisistä järjestöistä katsoo, että Kiinan olisi niin sen oman kuin maailmantalouden kehityksen kannalta perusteltua sallia suurempi liikkumavara juanille.

EU on Kiinan tärkein kauppakumppani viidenneksen osuudella Kiinan koko viennistä ja 13 prosentin osuudella tuonnista. Tammi–lokakuussa Kiinan vienti EU:hun väheni kiinalaistilastojen mukaan 23 % ja tuonti EU:sta 9 % verrattuna viime vuoden vastaavaan aikaan. Kiinan kauppataseen ylijäämä väheni tammi–lokakuussa viime vuoden 134 miljardista dollarista 87 miljardiin dollariin.

### Kiinan kauppa EU:n kanssa kuukausittain, mrd. dollaria



Lähde: Kiinan tulli, CEIC

EU:n tilastojen mukaan Kiinan osuus EU:n ulkokaupasta on kuluvana vuonna kasvanut, kun sekä vienti Kiinaan että tuonti Kiinasta ovat supistuneet muuta ulkomaankauppaa vähemmän. Tammi–kesäkuussa Kiina osuus EU:n koko

ulkoviennistä oli 7 % (6 % tammi–kesäkuussa 2008) ja EU:n ulkopuolelta tulevasta tuonnista 17 % (14 %).

EU:lla on Maailman kauppajärjestössä WTO:ssa tällä hetkellä vireillä kolme Kiinaa vastaan esitettyä syytettä (autonosien tuonti Kiinaan, rahoitusalan informaatiota tuottavien yhtiöiden toimintamahdollisuudet Kiinassa sekä eräiden raaka-aineiden vientiä ulos Kiinasta koskevat rajoitukset) ja Kiinalla yksi syyte EU:ta vastaan (EU:n polkumyyntitoimet kiinalaisia teräskiinnikkeitä vastaan).

### Teknologiayritysten uuden pörssilistan alku takkuinen.

Shenzhenin pörssiin lokakuun lopussa avatun teknologiayritysten listan osakekurssit ovat nousseet selvästi maan pörssien yleisindeksejä hitaammin. Kun Shenzhenin A-osakeindeksi on noussut lokakuun lopusta noin 15 %, osakkeiden arvot uudella listalla ovat nousseet vain 5 %. Myös päämarkkinapaikalla Shanghaissa kehitys on ollut uutta listaa parempaa.

Teknologiayritysten listan avulla on tarkoitus parantaa pienten kehittymässä olevien innovaatioyritysten rahoitusmahdollisuuksia, jotka ovat Kiinassa yleensä varsin heikot. Listalle on hyväksytty vain 28 yritystä, mutta määrän odotetaan kasvavan. Shenzhenin pörssiin vuonna 2004 perustetulla pk-yritysten listalla on nykyään jo hieman yli 300 yritystä, kun alussa niitä oli 50. Vaikka pk-yritysten lista ei ole viime aikoina ollut juuri esillä kiinalaismediassa, listan osakkeiden kehitys on ollut hyvää.

Kiinan osakemarkkinat ovat vielä varsin kehittymättömät ja sijoittajien saamat tiedot yrityksistä eivät ole riittäviä. Markkinat eivät juuri seuraa maan talouskehitystä vaan heilahtelevat usein jyrkästikin viranomaisten aioiden myötä. Esimerkiksi Kiinan talouden kasvaessa vauhdilla vuoden 2007 loppupuolella pörssikurssit romahtivat, kun viranomaiset alkoivat hillitä yritysten investointeja. Vastaavasti kurssit lähtivät jälleen nousuun marraskuussa 2008, kun Kiinan talousnäkömät olivat kansainvälisen finanssikriisin myötä heikot ja viranomaiset ilmoittivat mittavasta elvytyspaketista. Kuluvan vuoden elokuussa kurssit sukelsivat jälleen, kun viranomaisten odotettiin kiristävän rahapolitiikkaa ja liikepankit ilmoittivat vähentävänsä lainanantoa loppuvuonna.

### Shanghain ja Moskovan pörssikurssien kehitys



Lähde: Bloomberg



## Venäjä

**Lähivuosina aiotaan yksityistää aiempaa merkittävämpiä yrityksiä.** Hallitus hyväksyi marraskuun lopulla ensi vuoden yksityistämishojelman, jossa esitetään valtion omistussuosuuksien myymistä noin 450 yrityksessä. Lisäksi tarkoituksena on myydä lähes 60 kiinteistöä ja muuta yksittäistä kohdetta. Myyntiin tarjotaan osuuksia aiempaa suuremmista ja sijoittajien kannalta kiinnostavammista yrityksistä.

Yksityistämispoliitikassa näyttää tapahtuneen selkeä muutos. Tähän asti vuosittaiset yksityistämishojelmat ovat olleet lähinnä nimellisiä ja sisältäneet pääosin yrityksiä, jotka eivät kiinnosta ostajia. Vain pieni osa yksityistettävistä yrityksistä on saatu myytyä.

Nyt myyntiin tulee mm. 25,1 % sähkömonopoli RAO UES:n viime vuonna tapahtuneessa pilkkomisessa syntyneestä alueellisesta energiayhtiöstä TGK-5:stä, 100 % Moskovan metrorakennusyhtiöstä Rosgosstrahista. Lisäksi aiotaan myydä osuuksia useista varustamoista, satamista ja lentokentistä, esimerkiksi maan suurimmasta tankkerivarustamosta Sovkomflotista, Mustanmeren rannalla sijaitsevasta Novorossiiskin suursatamasta sekä Novosibirskin ja Jekaterinburgin lentokentistä. Luoteis-Venäjällä myyntiin tulee ohjelman mukaan osa Murmanskin varustamosta ja satamasta sekä pietarilaisesta Luoteisesta varustamosta.

Merkittävimmät yksityistettävistä yrityksistä lukeutuvat ns. strategisiin yrityksiin, joiden valtionomistusta voidaan vähentää vain presidentin päätöksellä. Hallitus valmistelee parhaillaan presidentin hyväksyttäväksi esitystä ko. yritysten mahdollisesta yksityistämisestä.

Useat hallituksen jäsenet pääministerin johdolla ovat viimeksi kuluneen vuoden aikana puhuneet aiempaa laajemman yksityistämisen puolesta. Yhtenä syynä on federaatiobudjetin vajeen kattaminen. Ensi vuonna yksityistämiskaupoista odotetaan ohjelman mukaan 72 mrd. ruplan (1,6 mrd. €) tuloja. Federaatiobudjetin 2 900 mrd. ruplan vajeesta 700 mrd. ruplaa on määrä rahoittaa lainanotolla ja mm. yksityistämistuloilla.

Yksityistämisenä pyritään myös valtionomistuksen vähentämiseen taloudessa. Finanssiministeri Aleksei Kudrinin mukaan lähivuosien tavoitteena on supistaa federaation ja aluehallintojen omistussuosuus yrityssectorilla 30 prosenttiin. Osuus on viime vuosien aikana kääntynyt kasvuun ja saavuttanut arvioiden mukaan noin 50 prosentin tason mm. valtion yrityssectorille antaman kriisituen myötä.

Kuluvana vuonna yksityistämistä on määrä saada 12 mrd. ruplaa (270 milj. €), mutta todellisesta kertymästä ei ole vielä tietoa.

**Viranomaisten yrityksiin tekemiä tarkastuksia rajoitetaan.** Venäjällä toimivat yritykset kokevat viranomaisten tarkastukset ja erilaisten lupien saamisen usein vakavaksi rasitteeksi toiminnalleen.

Ongelmaa käsiteltiin syksyllä hallituksen suljetussa istunnossa, jossa pääsyyttäjä Juri Tshaika esitti selvityksen yrityksiä valvovien viranomaisten toiminnasta. Pääministeri Vladimir Putin totesi tilaisuudessa erilaisten tarkastusten muodostuneen tuottavaksi liiketoiminnaksi virastoille ja niitä lähellä oleville organisaatioille. Näille epävirallisille organisaatioille on delegoitu mm. tarkastustehtäviä, joista ne veloittavat maksuja, joiden suuruutta ei kukaan kontrolloi. Tällaisia organisaatioita toimii mm. luonnonvarainministeriön, sosiaali- ja terveysministeriön, tullin ja verohallinnon toimialoilla. Teollisuusministeriön tietojen mukaan esimerkiksi leipomon perustamislupa maksaa 1 300 ruplaa (30 €), mutta toiminnan aloittamiseen vaadittava palotarkastus 600 000 ruplaa (13 000 €).

Tilannetta pyritään korjaamaan 8.12. voimaan astuneella hallituksen asetuksella, joka määrittelee, mitkä federaation viranomaisten tarkastukset ovat maksullisia. Tähän asti tarkastuksen on voinut määrätä maksulliseksi hallituksen lisäksi ministeriö tai jopa tarkastuksia tekevä virasto. Nyt muista kuin asetuksessa mainituista tarkastuksista ei maksua voi periä (ellei maksusta ole määrätty muussa lainsäädännössä). Maksu ei saa ylittää tarkastuksesta aiheutuvia taloudellisesti perusteltavissa olevia kustannuksia. Lisäksi asetuksessa todetaan, että tarkastuksia voivat tehdä vain federaation viralliset toimielimet. Lista sisältyy 19 erilaista tarkastusta, jotka liittyvät mm. ympäristönsuojeluun, lääkeaineiden rekisteröintiin sekä eläin- ja kasvitauteihin.

Hallitus on syksyn kuluessa tehnyt muitakin päätöksiä, joiden periaatteessa pitäisi parantaa yritystoiminnan edellytyksiä. Ensi vuodesta lähtien viranomaiset voivat tehdä tarkastuksia yrityksiin vain sovittuaan niistä etukäteen pääsyyttäjänviraston kanssa. Tullilaitos oli ensimmäinen virasto, jonka ensi vuoden tarkastussuunnitelman pääsyyttäjänvirasto käsittelee marraskuussa. Pääsyyttäjänviraston mukaan 90 % tullilaitoksen suunnittelemista tarkastuksista oli lainvastaisia. Tullilaitos aikoo mm. tehdä tarkastuksia useammin kuin joka kolmas vuosi, mikä on lain sallima enimmäistiheys, ja tarkastusten oli usein määrä kestää pidempään kuin laissa enimmillään sallitut kolme kuukautta.

Duuman käsittelyssä on parhaillaan laki, joka määrittelee julkisten palvelujen tarjoamisen peruseriaatteen ja standardit. Laki on tarkoitettu hyväksyä vielä ennen vuoden loppua.

Talousministeriö on valmistelemassa esitystä, joka vähentäisi pakollista sertifiointia vaativien tuotteiden lukumäärää kolmanneksella 54 prosenttiin kaikista tuotteista. Osuus olisi silti huomattavasti suurempi kuin esimerkiksi EU:ssa.

## Kiina

### **Kiinan johto linjasi vuoden 2010 talouspolitiikkaa.**

Viime viikolla Kiina ylin johto kokoontui vuosittaiseen työseminaariin pohtimaan seuraavan vuoden talousstrategiaa. Välittömästi kokouksen jälkeen annettujen tietojen mukaan hallitus ei ole tekemässä suuria muutoksia finanssi- ja rahapolitiikan linjauksiin, vaan elvytystä ja keveää rahapolitiikkaa jatketaan talouskasvun saattamiseksi vakaalle pohjalle. Pidemmän ajan näkymiä ajatellen kiinnostavinta antia kokouksessa oli ehkä aikomukset kasvattaa yksityisen kulutuskysynnän roolia ja suunnitelmat tukea kaupungistumiskehitystä. Tarkennuksia seminaarin päätöksistä on aikaisempaan tapaan odotettavissa myöhemmin.

Elvytyspolitiikan osalta tilanne on hallituksen näkökulmasta erittäin ristiriitainen. Vaikka hallitus ei indikoinut muutoksia raha- ja finanssipolitiikkaan, se näkee monta erillistä ongelmaa, joihin pitäisi puuttua. Ensinnäkin hallitus haluaisi jollain lailla hillitä teollisuuden ylikapasiteettia, joka näyttää vain lisääntyvän. Toiseksi hintojen nousu kiinteistömarkkinoilla aiheuttaa huolta. Asuntojen hintojen nousu suurimmissa kaupungeissa kiihtyi marraskuussa 5,7 prosenttiin, kun lokakuussa hinnat olivat 3,9 % korkeammat kuin vuosi sitten. Tällä viikolla hallitus päätikin poistaa asuntojen ostoon liittyneitä verohelpotuksia. Samalla myös autojen ja kodinelektroniikan ostamisen subventointia ollaan vähentämässä. Vuosia jatkunut ylikapasiteettiongelma osoittaa kuitenkin, että helposta luoton-saannista johtuvien ongelmien hoitaminen tapauskohtaisesti ilman rahapolitiikan yleistä kiristämistä on vaikeaa. Keveän finanssi- ja rahapolitiikan jatkaminen viittaa siihen, että hallitus näkee taloustilanteen vielä erittäin epävarmaksi talouden yli 8 prosentin kasvuvauhdista huolimatta.

Työseminaarin päätökset kulutuskysynnän ja kaupungistumisen tukemiseksi liittyvät sekä talouskasvun tasa-painottamiseen enemmän kulutusvetoiseksi että tuloerojen pienentämiseen. Kiinassa tuloerot maaseudun ja kaupunkien välillä ovat maailman suurimpia, joten kaupungistumiskehitys ja siihen liittyen tuottavimmat työmahdollisuudet ja parempi palveluiden saatavuus nähdään myönteisen kehityksen ja yhteiskunnallisen vakauden avaimena. Myös suoraa tukea maaseudulle ollaan lisäämässä. Onkin mahdollista, että hallitus purkaa jo lähitulevaisuudessa 1950-luvun lopulla käyttöönotetun asuinpaikkalupajärjestelmän (hukou), joka on rajoittanut maaseudun ihmisten muuttoa kaupunkiin ja heidän oikeuksiaan siellä.

### **Liikepankeille saattaa koitua elvytyksestä suuri lasku.**

Kun viime vuoden marraskuussa Kiinan johto päätti mit-tavasta elvytyspaketista, liikepankeille määrättiin suuri rooli elvytyksen rahoittamisessa. Pankit ovatkin myöntäneet kuluvana vuonna huomattavasti aiempia vuosia enemmän lainaa, ja lokakuun lopussa lainakanta oli 30 % suurempi kuin vuoden alussa. Pikavauhdilla tehtyjen lainanantopäätösten on yleisesti epäilty johtavan siihen, että kaikki rahoitetut hankkeet eivät ole taloudellisesti kovin kannattavia ja että osa lainoista muuttuu myöhemmin roskalainoiksi. Ongelmat eivät kuitenkaan ainakaan vielä näy Kiinan virallisissa tilastoissa. Niiden mukaan liikepankkien hoitamattomien luottojen määrä ja suhde lainakantaan ovat kuluvana vuonna jopa pienentyneet (suhde oli syyskuun lopussa 1,7 %).

Viranomaiset ovat jo alkaneet varautua lisääntyviin ongelmiin. Nopea lainanannon kasvu on syönyt pankkien pääomia, ja pankkivalvoja (CBRC) on vaatinut viideltä suurimmalta pankilta selvitykset, miten ne aikovat hankkia tulevana vuonna lisää pääomaa. CBRC on myös ilmoittanut nostavansa liikepankkien riskiin suhteutetun pääoma-vaatimuksen (capital adequacy ratio) prosenttiyksiköllä 11 prosenttiin vuoden vaihteessa. Lisäksi pankkivalvoja on kuluvana syksynä tarkistanut, ovatko rakennusyrietykset liian velkaantuneita. Rakentajien on pelätty olevan suurissa vaikeuksissa lainojen maksun kanssa, jos hinnat kiinteistömarkkinoilla lähtevät laskuun. Pankkien kannalta ongelmat syntyvät nopeasti, sillä Kiinassa yritysten on tapana ottaa ns. bullet-tyyppisiä lainoja, jotka maksetaan kerralla kokonaisuudessaan takaisin laina-ajan päättyessä.

Yksityishenkilöiden maksuvaikeudet ovat jo lisääntyneet. Keskuspankki on varoittanut pankkeja siitä, että luottokorttien omistajien maksuhäiriöt ovat kasvaneet nopeasti, joskin korttiluottojen osuus pankkien luotonantosta on pieni. Lisäksi viranomaiset suunnittelevat suurten asuntolainojen kohdalla varojen siirtämistä suoraan asunonmyyjän tilille antamalla rahoja lainkaan lainanottajalle. Asuntolainoja, kuten monia muitakin lainoja, pelätään ainakin osittain käytettävän mm. pörssikeyinotteluun.

Kiinan pankkisektori on kohtalaisen hyvin valmistautunut mahdollisten tulevien roskalainojen hoitamiseen. Neljää suurta valtion liikepankkia on pääomitettu valtion toimesta viime vuosina, ja vanhoja roskalainoja on saatu siivottua pankkien kirjoista. Samalla kolme suurta pankkia on listautunut ja neljäs Agricultural Bank of China on aikeissa listautua maan pörssiin ehkä jo ensi vuonna. Listautumisista huolimatta valtio on pitänyt suurimman osan pankkien osakkeista itsellään, ja lähes koko pankkisektori on valtion hallinnassa. Kuluvana vuonna valtio on entisestään lisännyt omistustaan suurissa pankeissa. Mahdolliset pankkien vaikeudet kaatuvatkin nopeasti valtion harteille. Toisaalta talouskasvun jatkuminen vahvana antaa edellytyksen pankkien kasvulle ja voittojen tekemiselle, ja samalla roskalainojen poistamiseen pankkien taseista.

## Venäjä

**Pankkien minimipääomavaatimus nousee ensi vuoden alusta.** Pankeilla on maaliskuun 2010 loppuun asti aikaa nostaa oma pääomansa vähintään 90 milj. ruplaan (2 milj. euroa). Ko. minimipääomavaatimus on ollut voimassa uusille perustettaville pankeille, mutta nyt se laajenee koskemaan myös toiminnassa olevia pankeja. Keskuspankin mukaan 82 pankin peruspääoma on alle 90 milj. ruplaa.

Seuraava askel on pääomavaatimuksen korottaminen 180 milj. ruplaan vuoden 2012 alusta. Finanssiministeri Aleksei Kudrin ilmoitti viime viikolla pitävänsä välttämättömänä minimipääoman nostamista asteittain vuoteen 2015 mennessä miljardiin ruplaan (22 milj. euroa). Tämä vähentäisi pankkien määrää merkittävästi, jolloin keskuspankin mahdollisuudet niiden valvontaan paranisivat. EU:ssa pankkien minimipääomavaatimus on 5 milj. euroa.

Pankkien lukumäärä on Venäjällä ollut viime vuodet laskussa, mikä pääosin johtuu toimilupien peruutuksista keskuspankin tarkastusten seurauksena. Sen sijaan nykyinen vaikea taloustilanne ei ole johtanut laajamittaisiin konkursseihin pankkisektorilla. Venäjällä toimi syyskuun lopussa 1 074 pankkia, kun niitä kuluvan vuoden alussa oli 1 136.

Vaikka Venäjällä on paljon pankeja, on pankkisektori hyvin keskittynyt. Viiden suurimman pankin yhteenlaskettu osuus pankkisektorin taseesta oli syyskuussa noin 50 %, 20 suurimman pankin osuus 70 % ja 50 suurimman osuus runsaat 80 %. Näiden 50 pankin voidaan katsoa muodostavan pankkisektorin varsinaisen toimivan ytimen, ja ne vastaavat valtaosasta talouden rahoitusta.

### Venäjän 10 suurinta pankkia, 2009

	%-osuus sektorin taseesta	Pääomistaja
Sberbank	24	Keskuspankki
VTB	8	Valtio
Gazprombank	5	Gazprom
Rosselhozbank	3	Valtio
Bank Moskvyy	3	Moskovan kaupunki
Alfa-Bank	3	Yksityinen venäläinen
UniCredit Bank	2	Italialainen
Raiffeisenbank	2	Itävaltalainen
VTB-24	2	Valtio
Rosbank	2	Ranskalainen

Lähde: Venäjän keskuspankki, OECD

Venäjän erityispiirre on valtion suuri ja viime aikoina edelleen kasvanut rooli pankkisektorilla. Kasvuun ovat osin syynä muutamien vaikeuksiin joutuneiden pankkien liittäminen valtionpankkeihin ja valtion talouselvytykseen antaman kriisirahoituksen ohjaaminen valtionpankkien

kautta. Valtion suoraan tai epäsuoraan omistamien pankkien osuus pankkisektorin taseesta oli viime kesään mennessä noussut 56 prosenttiin, kun se vuonna 2001 oli 36 %. Samoin ulkomaisten pankkien merkitys on kasvanut jatkuvasti. Niiden osuus sektorin taseesta on lähes 20 %.

**Taluskriisi on vähentänyt ulkomaisia suoria sijoituksia Venäjälle.** Tammi-syyskuussa 2009 Venäjälle tehtyjen ulkomaisten suorien sijoitusten arvo oli keskuspankin alustavien tietojen mukaan 30 mrd. dollaria, mikä oli 44 % vähemmän kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. (Luvut eivät sisällä rahoitussektorille tehtyjä investointeja.) Vuonna 2008 Venäjälle tehtiin suoria sijoituksia 73 mrd. dollarin arvosta.

Venäjän keskuspankki ei julkaise tietoja suorien sijoitusten rakenteesta. Niitä julkaisee Rosstat, joka kuitenkin tilastoi suoria sijoituksia hieman eri periaatteella kuin keskuspankki, minkä vuoksi sen kokonaisluvut eivät ole vertailukelpoisia keskuspankin kansainvälisten standardien mukaisten lukujen kanssa. Rosstatin mukaan suoria sijoituksia tehtiin tammi-syyskuussa eniten tehdasteollisuuteen (28 % sijoituksista), kaivosteollisuuteen (22 %) sekä kauppaan ja kiinteistöalalle (molempiin 17 %). Sijoitukset ovat maantieteellisesti hyvin keskittyneitä. Moskovan kaupunki ja sitä ympäröivä alue saivat 52 % sijoituksista. Merkittävä osa maanlaajuisesti toimivista yrityksistä pitää pääkonttoriaan Moskovassa, mistä syystä investoinnit kirjautuvat suurelta osin sinne. Seuraavaksi suurimmat suorien sijoitusten kohdealueet olivat Pietarin kaupunki (9 %) sekä Sahalinin (8 %) ja Kalugan (3,5 %) alueet. Sahalinin alueella sijaitsee öljy- ja kaasukenttiä, kun taas Kalugan alue on Moskovan lähellä sijaitseva teollisuusalue.

Rosstatin mukaan Venäjälle investoitiin tammi-syyskuussa eniten Kyprokselta, Saksasta ja Alankomaista, joiden yhteinen osuus suorista sijoituksista oli 48 %. Etenkin Kypros ja osin myös Alankomaat ovat off-shore-kohteita, joiden kautta venäläistä pääomaa kierrätetään pitkälti veronkiertosyistä.

Suomen osuus Venäjälle tehdyistä suorista sijoituksista oli vajaat 6 %. Suomella on vahva investoija-asema etenkin Luoteis-Venäjällä. Rosstatin mukaan tammi-syyskuussa Pietariin kirjatuihin ulkomaisista suorista sijoituksista 40 % oli suomalaista alkuperää.

Suomen Pankin tietojen mukaan suomalaisten sijoitusten kanta Venäjällä oli vuonna 2008 2,5 mrd. euroa.

UNDTADin tilastojen mukaan Venäjän saamien suorien sijoitusten kanta oli 214 mrd. dollaria vuonna 2008. Suorien sijoitusten kanta suhteessa bruttokansantuotteeseen oli Venäjällä 12 %, kun esimerkiksi Brasiliassa vastaava suhdeluku oli 19 % ja Kiinassa 9 %. Kehittyneiden maiden vastaanottamien suorien sijoitusten keskimääräinen kanta suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2008 oli 25 %.

## Kiina

**Talouden elpyminen jatkui laajalla rintamalla.** Tilastoviraston mukaan Kiinan teollisuustuotanto kasvoi marraskuussa reaalisesti 19 % vuotta aiemmasta. Vuosikasvu kiihtyi selvästi aiempiin kuukausiin nähden (lokakuussa kasvua oli 16 %), ja tuotanto kasvoi myös lokakuuhun verrattuna yli prosentin. Teollisuuden kasvua vauhdittaa sekä kotimaan talouden että maailmantalouden elpyminen.

Kotimaisen kulutuskysynnän kehityksestä kertova vähittäiskauppa kasvoi marraskuussa reaalisesti noin 15 % vuotta aiemmasta. Lokakuuhun verrattuna kauppa supistui hieman. Virallisia vähittäiskauppatilastoja pidetään yleisesti melko epäluotettavina, sillä tilastointia vaikeuttaa huomattavasti se, että sektorin yritykset ovat keskimäärin hyvin pieniä ja katukauppa on erittäin yleistä. Viranomaiset sisällyttävät tilastoon myös osan tukkukaupasta.

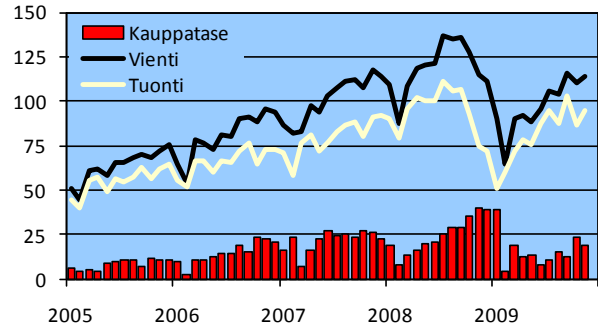
Kiinteät investoinnit ovat kasvaneet kuluvana vuonna erittäin nopeasti lähinnä mittavan elvytyspaketin tukemina. Vaikka investointien kasvuvauhti on edelleen nopeaa, se on kuitenkin hieman hiipunut syyskuun jälkeen. Toisaalta virallisten tilastojen mukaan yksityiset yritykset ovat hiljalleen lisäämässä investointejaan, kun vuoden alkupuolella investoinnit olivat kovin valtiövetoisia.

**Kiinan viennin ja tuonnin kasvu rauhoittui lokamarraskuussa.** Marraskuussa tuonnin arvo oli noin 95 miljardia dollaria. Kausivaihtelu huomioon ottaen tuonnin arvo on pysytellyt tällä tasolla viimeiset kolme kuukautta. Vuositasolla kasvua oli 26 %, mikä johtuu viime vuoden vastaavaan aikaan tapahtuneesta kaupan romahtamisesta. Vaikka tuonnin arvo on edelleen kymmenisen prosenttia alle ennen kriisiä vallinneen tason, tuontimäärät ovat viime kuukausina olleet jo suuremmat verrattuna viime vuoteen. Kiinan imu on näkynyt erityisesti raaka-ainemarkkinoilla. Kuluvalla viikolla useat investointipankit nostivat rautamalmin ensi vuoden sopimushintoja koskevia ennusteitaan juuri Kiinan voimakkaan kysynnän vuoksi.

Kiinan viennin arvo kasvoi marraskuussa 114 miljardiin dollariin. Parin viime kuukauden aikana viennin arvo on kausipuhdistettuna polkenut paikallaan. Viime marraskuussa alkaneesta viennin romahtamisesta johtuen nyt ollaan suunnilleen viime vuoden lopun tasolla, mutta selvästi ennen kriisiä saavutetun huipputaso alapuolella. Kiinan viennin kehitys parin viime kuukauden aikana kertoo markkinoiden hitaasta ja epävarmasta elpymisestä.

Kiinan kauppataaseen ylijäämä tammi-marraskuussa oli noin 180 miljardia dollaria. Vaikka ylijäämä on edelleen suuri, on se lähes 80 miljardia dollaria pienempi kuin viime vuonna samaan aikaan.

### Kiinan ulkomaankaupan kehitys, mrd. dollaria

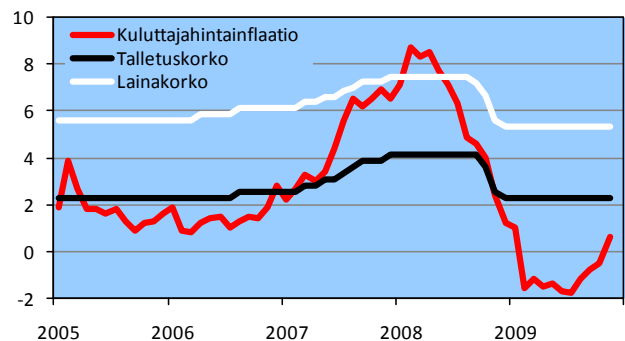


Lähde: Kiinan tulli

**Kuluttajahinnat nousussa.** Marraskuussa kuluttajahinnat olivat 0,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Marraskuun oli ensimmäinen kuukausi tammikuun jälkeen, jolloin hinnat olivat vuotta aiempaa korkeammat. Viime kuukausina etenkin vaatteiden ja asumiskustannusten kallistuminen on ollut nopeaa. Myös ruoan hinta oli marraskuussa lokakuuta korkeampi. Tuottajahinnat sen sijaan jatkoivat laskuaan. Marraskuussa ne olivat 2 % vuotta aiempaa alempana.

Laveaa rahaa (M2) oli marraskuun lopussa taloudessa 30 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Keskuspankki on antanut rahamäärän kasvua huomattavasti aiempia vuosina nopeammin tukeakseen talouden elvytystä. Viime vuosina viranomaiset ovat tyypillisesti asettaneet tavoitteekseen 16 prosentin lavean rahamäärän vuosittaisen kasvun. Löysän rahapolitiikan on pelätty johtavan nopeaan hintojen nousuun tulevaisuudessa, mutta ainakin toistaiseksi hintakehitys on ollut maltillista. Tilastoista näkyy, että hintojen nousu on yleensä kiihtynyt noin puolitoista vuotta rahamäärän kasvun kiihtymisen jälkeen. Rahapolitiikan kiristämistä on keskusteltu jo kuukausia, mutta toistaiseksi käytännön toimet ovat olleet vähäisiä.

### Kuluttajahintojen vuosimuutos ja 12kk:n viitekorot, %



Lähteet: Kiinan keskuspankki ja tilastovirasto

## Venäjä

### Duuma hyväksyi vähittäiskauppaa säätelevän lain.

Lain tarkoituksena on turvata kuluttajien asemaa mm. rajoittamalla kaupan keskittymistä. Vuodesta 2004 lähtien valmisteilla olleesta laista on ollut kaupan ja tuottajien piireissä jyrkästi toisistaan eroavia näkemyksiä, ja viime vaiheessa lain sisällöstä olivat keskenään erimielisiä myös presidentinhallinnon ja hallituksen asiantuntijat. Marraskuussa Venäjän johtavat liberaalit ekonomistit vetosivat duumaan, jotta se hylkäisi lain, joka heidän mukaansa rajoittaa yrittämisen vapautta ja sopimusvapautta. Myös presidentinhallinto piti lakia liian rajoittavana.

Duuma hyväksyi lain 18.12. pääosin hallituksen esittämissä muodossa. Lain tärkeimpiä säännöksiä ja samalla suurimpia kiistakysymyksiä on mm. määräys siitä, että hallitus voi säännellä joidenkin peruselintarvikkeiden hintoja enintään 90 päivän ajan, jos tuotteet ovat edeltävien 30 päivän aikana kallistuneet yli 30 %. Kiistelyä käytiin myös määräyksestä, jonka mukaan kauppaketju ei voi laajentua, jos sen osuus alueen tai paikkakunnan vähittäiskaupasta on yli 25 %. Kolmas erimielisyyttä herättänyt lainkohta määrää, että tukkukauppojen antamat alennukset vähittäiskauppojen ostoista voivat olla korkeintaan 10 % ostojen arvosta.

Laki on vielä hyväksyttävä parlamentin toisessa kamarissa eli liittoneuvostossa, minkä jälkeen presidentti allekirjoittaa sen. Molempien odotetaan tapahtuvan vielä ennen vuodenvaihdetta. Laki astuu voimaan 1.2.2010.

### Teknisiä standardeja koskeva lakialoite duumaan.

Presidentti Dmitri Medvedev jätti viime viikon lopussa duumaan lakialoitteen, jonka mukaan Venäjällä voidaan ottaa käytäntöön ulkomaisia standardeja vanhentuneitten venäläisten määräysten tilalle. Standardeilla asetetaan valmistajille tuotteita ja tuotantomenetelmiä koskevat pakolliset vaatimukset.

Lakialoite pyrkii nopeuttamaan neuvostoajalta peräisin olevien standardien uusimista. Vanhentuneet määräykset pitävät yllä tehotonta tuotantoa sallimalla heikon laadun, huonon työsuojelun ja vaikeuttamalla uusimman teknologian käyttöönottoa. Standardien uudistus on ollut käynnissä vuodesta 2003, mutta se on edennyt hyvin hitaasti.

Lakialoitteen mukaan Venäjän kanssa tulliliitossa olevien Valko-Venäjän ja Kazakstanin teknisiä sääddöksiä voidaan siirtää Venäjälle, samoin EU:n direktiivejä.

**Erityistalousalueisiin muutoksia.** Lokakuussa 2009 presidentti Dmitri Medvedev ilmoitti, että federaation erityistalousalueista vastaava virasto (RosOEZ) lakkautetaan ja sen toiminnot siirretään talouskehitysministeriön alaisuuteen. Taustalla on tarve parantaa erityistalousalueiden hallintoa. Sekä presidentti Medvedev että talouskehitysministeri Elvira Nabiullina ovat kritisoineet erityistalousalu-

eita useaan otteeseen niiden tehottomuudesta. Syyskuussa 2008 valtiosyyttäjä totesi selvityksessään, että erityistalousalueille suunnattuja budjettivaroja oli käytetty tehottomasti. Selvityksestä kävi myös ilmi, että suuri osa turismin suunnatuista erityistalousalueista ei ollut vielä rekisteröity ainoatakaan investoijaa.

Kritiikistä huolimatta erityistalousalueisiin vielä uskotaan. Talouskehitysministeriö esitti syksyllä hallitukselle kahden uuden erityistalousalueen perustamista Uljanovskin ja Habarovskin alueille. Vuoden 2010 federaatiobudjetissa erityistalousalueiden infrastruktuuriprojekteihin on suunnattu varoja vajaat 5 mrd. ruplaa (noin 110 milj. euroa).

Erityistalousalueiden kehittämiseen tähtää myös duuman joulukuussa hyväksymä lainmuutos. Vanhan lain mukaan teollisuuserityistalousalueelle tehtävän alkuinvestoinnin vähimmäiskoko on 10 milj. euroa. Uuden lain myötä investointikynnystä lasketaan kolmeen miljoonaan euroon. Vastaavasti alennettiin satamaerityistalousalueiden investointikynnystä 100 milj. eurosta 10 milj. euroon.

Lisäksi lainmuutos laajensi alueiden toimintamahdollisuuksia. Esimerkiksi satamaerityistalousalueet saavat tulevaisuudessa harjoittaa myös laivanrakennusta, kun aiemmin toiminnot ovat käsittäneet lähinnä logistiikkapalveluita. Tutkimus- ja innovaatioerityistalousalueet voivat laajentaa toimintaansa innovatiivisesta tuotekehityksestä tuotantoon. Tarkoituksen on edistää mm. autojen komponenttutuotantoa, jota esim. Pietarin seudulla sijaitsevat lukuisat autotehtaat hyödyntävät.

Erityistalousalueista on vuoden aikana väännetty kättä myös federaation eri hallintotasojen välillä. Muun muassa Lipetskin alueelle yritettiin perustaa sisäistä erityistalousaluetta, joka kuuluisi alueellisen lainsäädännön piiriin, mutta duuma tyrmäsi aloitteen. Presidentti Medvedev ja talousministeri Nabiullina ovat kuitenkin todenneet, että alueiden toimivaltaa erityistalousaluekysymyksissä tulisi lisätä.

Erityistalousalueita koskeva uusi laki tuli voimaan vuonna 2005. Alueilla toimivat yritykset saavat helpotuksia mm. tulleihin, työvoimakustannuksiin, erilaisiin veroihin ja viranomaiskäytäntöihin. Erityistalousalueet on jaettu kolmeen luokkaan: teknologiapainotteiset tutkimus- ja innovaatioalueet (Pietarissa, Dubnassa, Zelenogradin piirikunnassa ja Tomskin alueella), teollisuusalueet (Lipetskin alueella ja Tatarstanin tasavallassa) sekä turismialueet (Krasnodarin, Stavropolin ja Altain aluepiireissä, Kaliningradin ja Irkutskin alueilla sekä Burjatian ja Altain tasavalloissa). Näiden lisäksi toiminnassa on kolme satamaerityistalousaluetta, neljä kasinoaluetta ja kaksi 1990-luvulta peräisin olevaa vanhaa erityistalousaluetta.

RosOEZin mukaan erityistalousalueilla toimi toukuussa 2009 kaikkiaan 181 yritystä. Näistä enemmistö, 139 yritystä, sijaitsi tutkimus- ja innovaatioerityistalousalueilla. Turismialueille oli rekisteröity vain 18 yritystä. Erityistalousalueille tehtyjen investointien kokonaismäärä oli noin 5 mrd. euroa ja ne työllistivät yhteensä 8 000 henkeä.

## Kiina

**Kööpenhaminan ilmastokokouksessa ei saatu aikaan sitovaa sopimusta.** Neuvotteluihin lähdettiin vaikeasta tilanteesta. Vaikka Kiina ja Yhdysvallat antoivat kokouksen alla julki omat tavoitteensa, eivät ne olleet lähelläkään sitä mitä EU:ssa niiltä toivottiin. Kokouksen aikana tuli selväksi, että Kioton sopimuksessakin esiintyvä kehittyneiden ja kehitysmaiden välinen jako näyttää vaikealta ohittaa. Kiina oli jo ennen kokousta kerännyt taakseen kehittyvien maiden (G77) liittouman, ja neuvottelujen aikana jako näytti kärjistyvän mm. maiden ulosmarssin myötä. Vaikka useimmilla kehittyneillä talouksilla riittääkin ymmärrystä ja halua keventää kehitysmaalle ilmastonmuutoksen torjunnasta aiheutuvaa taakkaa, mm. Yhdysvaltoja näytti selvästi hiertävän Kiinan halu tulla lasketuksi kehittyvien maiden joukkoon, joskin Kiina lupasi olla ottamatta vastaan kehityville talouksille tarkoitettuja tukia.

Kiina puolestaan toi uudelleen esiin sen, että historiallisesti se on aiheuttanut varsin vähän päästöjä. Väite on totta vain osittain. Kansainvälisen energijärjestön aineiston mukaan Kiinan energiantuotannosta aiheutunut päästökertymä oli vuosina 1971–2007 noin 90 gigatonnia hiilidioksidia, mikä on noin puolet Yhdysvaltojen päästökertymästä, mutta yli 20 % enemmän kuin EU:n energiantuotannosta aiheutuneet kumuloidut päästöt. Toisaalta mainittu tarkastelujakso on liian lyhyt kuvamaan pitkän aikavälin hiilidioksidipäästöjä eikä sisällä lainkaan esimerkiksi autojen tuottamia päästöjä. Siten se tuo Kiinan päästöt esiin kohtuuttoman negatiivisessa valossa. Myös päästöjen suhteuttaminen asukasmäärään parantaa Kiinan asemia muihin maihin verrattuna (ks. myös [BOFIT Focus/Opinion 10/2009](#)).

Kokouksessa edistyi kuitenkin eräiden keskeisten teemojen osalta, minkä pitäisi edistää sitovan sopimuksen syntymistä vuoden päästä Meksikossa. Japani lupasi antaa kehitysmaalle avustusta yli kymmenen miljardin euron arvosta vuoteen 2012 mennessä, eli selvästi enemmän kuin EU (7,2 mrd. euroa). Japanin lupaama rahoitus on ehdollinen sille, että poliittisesti sitova ilmastopuolitus saavutetaan. Yhdysvallat, Australia, Japani, Ranska, Norja ja Iso-Britannia lupasivat yhdessä 2,4 miljardia euroa kehitysmaalle sademetsien suojelemiseen ja metsäpinta-alan supistumisen pysäyttämiseen. YK:n arvion mukaan kehitysmaat tarvitsisivat kuitenkin huomattavasti enemmän rahoitusta, noin 70 miljardia euroa vuodessa.

Kokouksen jälkeen Kiina ilmoitti olevansa tyytyväinen tuloksena saatuaan julkilausumaan, joka ei sido maita päästöjen vähennykseen.

### Kiinan ote Keski-Aasian energiavaroista voimistuu.

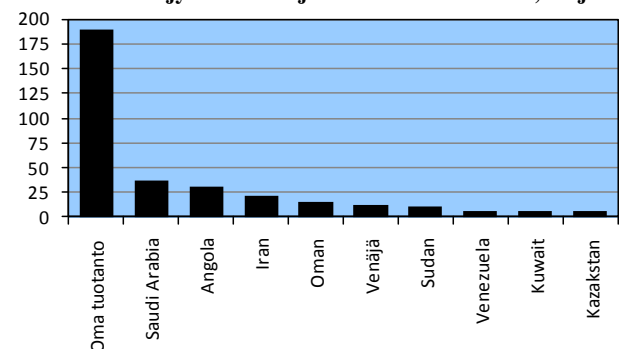
Turkmenistanista Uzbekistanin ja Kazakstanin läpi Kiinaan kulkeva kaasuputki avattiin viime viikolla. Kyseessä on ensimmäinen Kiinaan johtava kaasuputki. Putkella on mitattua yhteensä noin 7 000 kilometriä, mistä noin 5 000 kilometriä on Kiinan puolella. Kiinan on määrä saada Turkmenistanista 5 miljardia kuutiometriä kaasua ensi vuonna. Määrä nousee vuoteen 2013 mennessä 30 miljardiin kuutiometriin, mikä tekee Turkmenistanista Kiinan selvästi suurimman kaasun toimittajan. Samaan putkolinjastoon on tarkoitus liittää myös Kazakstanin kaasukenttiä, joilta Kiinan on tarkoitus saada 10 miljardia kuutiometriä kaasua vuosittain. Kaasutoimitukset Kazakstanista alkanevat vuonna 2011.

Asiantuntijat epäilevät Turkmenistanin toimitusvalmiuksia, sillä maa on luvannut kaasua usealle eri valtiolle yhteensä paljon enemmän mitä se tällä hetkellä tuottaa. Kiinalle luvattu 30 miljardia kuutiometriä on noin puolet Turkmenistanin viime vuoden tuotannosta. Lisäksi Turkmenistan kuluttaa itse noin 20 miljardia kuutiometriä vuosittain. Maassa ei myöskään ole tiettävästi riittäviä investointihankkeita tuotannon lisäämiseksi tarvittavalle tasolle.

Kiina kuluttaa vuosittain 80 miljardia kuutiometriä kaasua ja se on maailman seitsemänneksi suurin kaasun kuluttaja. Kiinan energiatarpeesta kaasu kattaa vain 4 %, mutta osuus on kasvamassa nopeasti. Valtaosa kaasusta tulee Kiinan omilta kentiltä, sillä laivalla tuotu nesteytetty kaasu (LNG) kattaa vain 5 % kulutuksesta. Nesteytettyä kaasua Kiina hankkii pääasiassa Australiasta. Kiina on rakentamassa lisää LNG-terminaaleja, jotta se voisi tuoda enemmän kaasua laivoilla.

Kiinan kasvava energian tarve merkitsee Keski-Aasian energiantuottajille mahdollisuutta monipuolistaa vientimarkkinoitaan, sillä aiemmin Venäjä on ollut niiden pääasiallinen markkina-alue. Maat ovat tarttuneet hanakasti uuteen mahdollisuuteen. Kiina sopi öljyputkesta Kazakstanin kanssa jo vuonna 1997, ja öljyä putken läpi alkoi virrata Kiinaan vuoden 2005 lopulla. Kiina on myöntänyt maille miljardien dollarien lainoja energiavarojen kehittämiseen ja tehnyt sijoituksia alueella toimiviin energiayhtiöihin.

### Kiinan raakaöljyn tuotanto ja tuonti maittain 2008, milj. tn



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja COMTRADE

# Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
1.1.2009	29.3916	41.4275
12.1.2009	30.5331	41.1311
13.1.2009	30.9981	41.5282
14.1.2009	31.2226	41.4105
15.1.2009	31.5616	41.9706
16.1.2009	32.2135	42.3833
17.1.2009	32.5747	43.08
20.1.2009	32.9085	43.7815
21.1.2009	33.4154	43.3331
22.1.2009	32.643	42.1454
23.1.2009	32.7991	42.6454
24.1.2009	32.8926	42.3986
27.1.2009	32.9018	42.4861
28.1.2009	32.9979	43.7123
29.1.2009	33.2155	44.0305
30.1.2009	34.6847	45.3398
31.1.2009	35.4146	45.6636
3.2.2009	36.1767	46.0457
4.2.2009	36.129	46.3896
5.2.2009	36.0135	46.8392
6.2.2009	36.3095	46.5924
7.2.2009	36.3798	46.4788
10.2.2009	36.1258	46.5951
11.2.2009	35.9285	46.3621
12.2.2009	35.8323	46.3312
13.2.2009	34.8003	44.9655
14.2.2009	34.5578	44.6107
17.2.2009	34.7797	44.3476
18.2.2009	35.6345	44.9957
19.2.2009	36.4267	45.9741
20.2.2009	36.091	45.4422
21.2.2009	36.076	45.4089
25.2.2009	36.0254	45.9108
26.2.2009	35.7442	45.967
27.2.2009	35.7223	45.428
28.2.2009	35.7205	45.3543
3.3.2009	36.1644	45.5201
4.3.2009	36.2054	45.8071
5.3.2009	36.2284	45.3543
6.3.2009	35.8899	45.2572
7.3.2009	35.7374	45.3686
11.3.2009	35.4534	45.0365
12.3.2009	35.1164	44.4258
13.3.2009	35.2944	45.0674

# Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
14.3.2009	34.8316	44.9258
17.3.2009	34.8388	45.1894
18.3.2009	34.5318	44.8603
19.3.2009	34.4203	44.8083
20.3.2009	33.8222	45.5416
21.3.2009	33.423	45.7695
24.3.2009	33.3034	45.6323
25.3.2009	33.2726	45.2674
26.3.2009	33.7268	45.3963
27.3.2009	33.4668	45.4446
28.3.2009	33.4133	45.3151
31.3.2009	34.0134	44.9419
1.4.2009	33.9032	44.8946
2.4.2009	33.9456	44.7912
3.4.2009	33.7636	44.8684
4.4.2009	33.4095	44.8523
7.4.2009	33.1743	44.9412
8.4.2009	33.384	44.6578
9.4.2009	33.7781	44.4993
10.4.2009	33.5334	44.586
11.4.2009	33.6309	44.1607
14.4.2009	33.4863	44.1986
15.4.2009	33.3887	44.447
16.4.2009	33.4507	44.2653
17.4.2009	33.4184	44.0555
18.4.2009	33.4677	43.8226
21.4.2009	33.5371	43.5613
22.4.2009	34.1043	44.0764
23.4.2009	34.0597	44.0392
24.4.2009	33.7848	44.0216
25.4.2009	33.4187	44.0392
28.4.2009	33.3904	43.8783
29.4.2009	33.5533	43.6596
30.4.2009	33.2491	43.8389
1.5.2009	32.974	43.9939
5.5.2009	32.9672	43.8727
6.5.2009	32.8146	43.8501
7.5.2009	32.8883	43.725
8.5.2009	32.7915	43.5406
9.5.2009	32.5534	43.6574
13.5.2009	32.2817	43.9709
14.5.2009	31.9841	43.7798
15.5.2009	32.1677	43.6258
16.5.2009	32.0797	43.6124



## Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
19.5.2009	32.2919	43.4714
20.5.2009	31.9498	43.3303
21.5.2009	31.8009	43.246
22.5.2009	31.4586	43.3562
23.5.2009	31.1998	43.4644
26.5.2009	31.0516	43.4909
27.5.2009	31.1465	43.4712
28.5.2009	31.1846	43.4963
29.5.2009	31.3259	43.3269
30.5.2009	30.9843	43.378
2.6.2009	30.7441	43.4875
3.6.2009	30.7321	43.4152
4.6.2009	30.5131	43.649
5.6.2009	30.8767	43.8542
6.6.2009	30.6919	43.6009
9.6.2009	31.0751	43.328
10.6.2009	31.2637	43.4909
11.6.2009	30.9277	43.5895
12.6.2009	30.9124	43.3546
16.6.2009	31.1548	43.2958
17.6.2009	31.3185	43.3511
18.6.2009	31.1297	43.2796
19.6.2009	31.0998	43.434
20.6.2009	31.1541	43.3914
23.6.2009	31.2408	43.3216
24.6.2009	31.5765	43.7556
25.6.2009	31.1365	43.9274
26.6.2009	31.2037	43.5728
27.6.2009	31.1184	43.6965
30.6.2009	31.2904	43.8191
1.7.2009	31.0385	43.8512
2.7.2009	31.1904	43.8069
3.7.2009	31.1252	43.9052
4.7.2009	31.2481	43.7942
7.7.2009	31.4143	43.8481
8.7.2009	31.4695	43.8559
9.7.2009	31.7819	44.1387
10.7.2009	31.8878	44.407
11.7.2009	32.0353	44.6732
14.7.2009	33.0597	46.0059
15.7.2009	32.5072	45.4873
16.7.2009	32.047	44.994
17.7.2009	31.6943	44.6066
18.7.2009	31.7837	44.8023

## Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
21.7.2009	31.3733	44.4466
22.7.2009	31.1791	44.2743
23.7.2009	31.0785	44.1159
24.7.2009	31.076	44.2771
25.7.2009	31.1372	44.1712
28.7.2009	30.7457	43.8249
29.7.2009	30.6431	43.7675
30.7.2009	31.4162	44.4351
31.7.2009	31.7555	44.6927
1.8.2009	31.1533	43.9978
4.8.2009	31.2424	44.4642
5.8.2009	31.0484	44.7097
6.8.2009	31.1326	44.778
7.8.2009	31.1814	44.9168
8.8.2009	31.5473	45.2893
11.8.2009	31.6503	44.9498
12.8.2009	31.7477	44.9389
13.8.2009	32.6926	46.1718
14.8.2009	32.1457	45.8108
15.8.2009	31.7226	45.2618
18.8.2009	32.2874	45.635
19.8.2009	31.9187	45.0884
20.8.2009	31.9191	45.0123
21.8.2009	31.6011	44.9842
22.8.2009	31.9443	45.4663
25.8.2009	31.5544	45.1512
26.8.2009	31.5437	45.0476
27.8.2009	31.4007	44.9407
28.8.2009	31.6405	45.0782
29.8.2009	31.5687	45.3011
1.9.2009	31.8397	45.4321
2.9.2009	31.7743	45.6501
3.9.2009	31.973	45.488
4.9.2009	31.7679	45.3932
5.9.2009	31.6062	45.1084
8.9.2009	31.4298	45.0672
9.9.2009	31.3754	45.1084
10.9.2009	31.1452	45.1512
11.9.2009	30.8851	45.0212
12.9.2009	30.7246	44.8886
15.9.2009	30.8617	44.8575
16.9.2009	30.9895	45.3036
17.9.2009	30.6067	44.9612
18.9.2009	30.3881	44.8133

# Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
19.9.2009	30.3744	44.6807
22.9.2009	30.3711	44.5271
23.9.2009	30.2385	44.5625
24.9.2009	30.0004	44.3946
25.9.2009	30.0678	44.362
26.9.2009	30.137	44.2562
29.9.2009	30.1985	44.1291
30.9.2009	30.0922	44.0068
1.10.2009	30.0087	43.8877
2.10.2009	30.0621	43.8245
3.10.2009	30.124	43.8154
6.10.2009	30.0785	44.0259
7.10.2009	29.8322	43.9667
8.10.2009	29.7819	43.8211
9.10.2009	29.6396	43.751
10.10.2009	29.609	43.6052
13.10.2009	29.5945	43.5069
14.10.2009	29.5043	43.6133
15.10.2009	29.4651	43.8647
16.10.2009	29.3206	43.846
17.10.2009	29.3281	43.7429
20.10.2009	29.3553	43.7453
21.10.2009	29.1911	43.7166
22.10.2009	29.1641	43.6003
23.10.2009	29.0858	43.5705
24.10.2009	29.0003	43.5353
27.10.2009	28.9403	43.5002
28.10.2009	29.0184	43.2606
29.10.2009	29.1749	43.2489
30.10.2009	29.3441	43.218
31.10.2009	29.0488	43.0678
3.11.2009	29.1944	43.0588
4.11.2009	29.2337	43.1606
6.11.2009	29.133	43.1897
7.11.2009	29.0156	43.1578
10.11.2009	28.8497	43.1476
11.11.2009	28.7391	43.0742
12.11.2009	28.7007	43.0424
13.11.2009	28.6701	42.9134
14.11.2009	28.8345	42.8971
17.11.2009	28.6705	42.9541
18.11.2009	28.6768	42.8948
19.11.2009	28.7163	42.7844
20.11.2009	28.7459	42.7998

## Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2009

[http://www.cbr.ru/eng/currency\\_base/dynamics.aspx](http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx)

<b>pvm</b>	<b>USD</b>	<b>Euro</b>
21.11.2009	28.8554	43.0407
24.11.2009	28.7986	43.0856
25.11.2009	28.8481	42.9981
26.11.2009	28.7909	43.1921
27.11.2009	28.8751	43.5523
28.11.2009	29.8179	44.3571
1.12.2009	29.0687	43.7658
2.12.2009	29.1771	43.8736
3.12.2009	29.056	43.8252
4.12.2009	29.2427	44.1945
5.12.2009	29.1979	44.0275
8.12.2009	29.5221	43.8905
9.12.2009	30.1839	44.7174
10.12.2009	30.7562	45.2608
11.12.2009	30.6268	45.0735
12.12.2009	30.2107	44.4913
15.12.2009	30.0481	44.0806
16.12.2009	30.0678	43.9441
17.12.2009	30.1978	43.9016
18.12.2009	30.4392	43.8568
19.12.2009	30.7187	44.1766
22.12.2009	30.5529	43.7854
23.12.2009	30.4439	43.5744
24.12.2009	30.5007	43.4848
25.12.2009	29.9292	42.9903
26.12.2009	29.4266	42.3566
29.12.2009	29.5952	42.5638
30.12.2009	29.8491	43.0096
31.12.2009	30.2442	43.3883