



BOFIT

BOFIT Viikkokatsaus
Vuosikirja 2020



Suomen Pankki
Nousevien talouksien
tutkimuslaitos (BOFIT)

BOFIT Viikkokatsaus
Päätoimittaja Juuso Kaaresvirta

Suomen Pankki
Nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268

Sähköposti: bofit@bof.fi
Nettisivu: <http://www.bofit.fi>

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

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2020

2.1.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/01

Venäjän talouskehitys vaisua vuonna 2019

Venäjällä julkisen talouden kehitysarvion perustana oleva talousennuste saanut valtion tarkastusvirastolta kriittisen arvion, joka herättää kysymyksiä budjettimenoista
Pakotteet varjostavat edelleen Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita

16.1.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/03

Venäjällä presidentti piti vuosittaisen linjapuheen, minkä jälkeen hallitus erosi yllättäen
Rupla on jatkanut vahvistumista alkuvuonna
Venäjän öljyrahaston varat kaksinkertaistuivat viime vuonna
Öljytulot kasvattivat Venäjän valuuttavarantoa
Rosstat ennustaa Venäjän väestön vähenevän seuraavien 20 vuoden aikana

30.1.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/05

Venäjän uusi hallitus painottaa sosiaalisia kysymyksiä ja kansallisia projekteja
Venäjän ulkomaankaupan kehitys vaisua vuonna 2019, pääomavirrat aikaisempaa paremmin tasapainossa
Venäjä ja Ukraina pääsivät sopuun kaasun kauttakulusta

13.2.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/07

Koronaviruksen vaikutukset Venäjän talouteen toistaiseksi rajallisia
Rahapolitiikan keventäminen jatkuu Venäjällä
Venäjän BKT kasvoi 1,3 % vuonna 2019, edellisten vuosien tietoihin tullut muutoksia
Lainakannan kasvu hidastui hieman Venäjällä

27.2.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/09

Venäjän suurin pankki Sberbank siirtyy keskuspankilta valtion omistukseen
Venäjän tavarakaupan kehitys vaimeaa viime vuonna
Venäjän öljytuotanto ennätyslukemiin
Venäjän maakaasun tuotanto kasvoi huippulukemiin LNG:n vetämänä

12.3.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/11

Öljyn hinnan lasku romahdutti ruplan arvon ja Venäjän pörssikurssit
Venäjällä vireillä olevat perustuslakimuutokset mahdollistavat presidentti Putinin pysymisen vallassa
Inflaatio pysyi hitaana Venäjällä
Venäjän julkiset menot kasvoivat viime vuonna nopeasti, öljyn hinnanlasku muuttaa näkymää
Suomen Venäjän-kaupassa vaisu viime vuosi

26.3.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/13

BOFIT ennustaa Venäjän talouden supistuvan vuonna 2020
Venäjällä talouden tukitoimet tulleet vähitellen, mutta laajenevat nyt
Venäjä siirsi viime vuodelta säästyneet öljy- ja kaasutulot Kansallisen hyvinvoinnin rahastoon, jonka koko on nyt yli 11 % bruttokansantuotteesta
Öljy, rupla ja Moskovan pörssi jatkaneet luisuaan; Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan

8.4.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/15

Venäjä tiukensi koronaviruksen leviämisen estämiseksi asetettuja rajoituksia
Öljyn hinnan heilunta suurta viime viikkoina; ruplan kurssivaihtelu maltillisempaa
Venäjällä inflaation nopeutuminen voi jäädä melko väliaikaiseksi
Rosneft myi omistuksiaan Venezuelassa välttääkseen Yhdysvaltain pakotteita

23.4.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/17

Uusi sopimus öljyn tuotannonrajoituksista ei rauhoittanut markkinoita
Kansainvälinen valuuttarahasto ennustaa Venäjän talouden supistuvan voimakkaasti maailmantalouden mukana
Venäjän ulkomaankauppa supistui ja pääomaa virtasi ulos tammi-maaliskuussa
Venäjän keskuspankki myi Sberbankin osake-enemmistön valtiolle

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2020

7.5.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/19

Venäjän talouskehitys ensimmäisellä vuosineljänneksellä suhteellisen vahvaa, huhtikuussa tuotanto ja kulutus romahtivat

Venäjän keskuspankki laski avainkorkoa

Venäjällä talouden monet tukimuodot ovat johtamassa valtion menojen lisäämiseen

Venäjän ja Kiinan sotilasmenot kasvoivat viime vuonna ripeästi

20.5.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/21

Venäjän bruttokansantuote kasvoi 1,6 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä

Öljymarkkinoiden hintamyllerrys on hieman rauhoittunut

Venäjän federaatiobudjetin tulojen ja menojen muutokset ovat pienentäneet ylijäämää

4.6.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/23

Pääministeri Mishustin esitteli Venäjän talouden elpymissuunnitelman

Huhtikuussa Venäjän talouskehitys surkeaa, toukokuussa elpymistä alhaiselta tasolta

Venäjälläkin talouden ongelmat heijastuvat pankkien lainanantoon

Suomen Venäjän-kauppa notkahti alkuvuonna

17.6.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/25

Venäjän Urals-öljyn hinta ja ruplan kurssi ovat edelleen vahvistuneet

Venäjällä Ruonia-koron julkaiseminen siirtyi keskuspankille

Venäjällä työttömyys on kasvussa

Suorat sijoitukset Venäjälle kasvoivat viime vuonna, tänä vuonna odotetaan voimakasta supistumista

Ukrainalle uusi puolentoista vuoden IMF-ohjelma

2.7.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/27

Venäjän perustuslakimuutokset saivat odotetusti enemmistön tuen kansanäänestyksessä

Venäjän talouskehitys jatkui heikkona toukokuussa

Venäjän keskuspankki laski avainkorkoa reippaasti

Venäjän talouden ennusteet heikentyneet hieman

16.7.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/29

Venäjän vientitulot ja tuonti vähentyneet jyrkästi, pääomavirta ulos maltillinen

Venäjän federaatiobudjetin tulot luisussa ja menot kasvussa

Yrityslainojen uudelleenjärjestelyt ja lyhennysvapaat kasvavat Venäjällä

Venäläisyrietykset eivät näe viranomaistoiminnan kohentuneen

30.7.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/31

Venäjän keskuspankki laski jälleen ohjaukorkoa

Venäjän talouden luisu tasaantui hieman kesäkuussa

Venäjällä jalostusteollisuus elpymässä, kaivannaiset syvässä kuopassa

Venäjällä yritysten voitot ovat pienentyneet jyrkästi tänä vuonna

13.8.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/33

Venäjän BKT supistui jyrkästi

Venäjän tavarakaupassa joitain kasvun merkkejä

Venäjällä vireillä uusia kotimaista tuotantoa suosivia toimia

Venäjän alueilla teollisuus sukeltanut vaihtelevasti, vähittäiskauppa elpymässä syvyydestä

27.8.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/35

Venäjän talouden elpyminen jatkui heinäkuussa

Venäjän julkisen talouden tulot vähentyneet jyrkästi, menot kasvaneet nopeasti

Tukiohjelmat ja koronlasku tukevat pankkien lainanantoa Venäjällä

Venäjällä valtion tukiohjelma vauhdittaa uusien asuntolainojen nostoja

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2020

10.9.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/37

Venäjän vararahasto kasvaa, keskuspankin valuuttavaranto uuteen ennätykseen elokuussa
Rupla heikentynyt viime kuukausina, vaikka öljyn hinta pysyikin vakaana
Venäjällä investointien supistumista ovat hillinneet valtion panostukset
Suomen Venäjän-kauppa romahti huhti-kesäkuussa

24.9.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/39

BOFIT ennustaa Venäjän talouden kääntyvän maltilliseen kasvuun ensi vuonna
Venäjän talouden elpymisen maltillisempaa elokuussa
Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan; julkaisi rahapolitiikan suuntaviivat vuosille 2021–2023
Venäjällä koronakriisi on lisännyt laveampaa työttömyyttä ja osa-aikatyötä

8.10.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/41

Epävarmuuden kasvu heikensi ruplaa syyskuussa
Koronaepidemia romahdutti Venäjän yksityisen kulutuksen
Venäjän julkisen talouden vajeen supistamiseksi menojen kasvua jarrutetaan lähivuosina
Venäjä aikoo asettaa raakapuun vientikieltoja

22.10.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/43

Venäjän talous elpyi enää hitaasti syyskuussa
Koronatapausten määrä voimakkaassa nousussa Venäjällä, mutta viranomaiset varovaisia uusien rajoittavien toimenpiteiden käyttöönotossa
Venäjän ulkomaankaupassa toipumisen merkkejä, pääomavirta ulkomaille melko suuri

5.11.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/45

Venäjän ja Yhdysvaltojen taloussuhteiden ei odoteta tiivistyvän Yhdysvaltojen presidentinvaalien tuloksesta riippumatta
Kiinnostus Venäjän valtionlainoihin on ollut suurta
Koronatapausten määrä jatkaa kasvuaan Venäjällä, kuluttajat selvästi aiempaa varovaisempia
Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan
Venäjällä valtio on hillinnyt kotitalouksien tulojen putoamista sosiaaliturvan ja palkkojen avulla

19.11.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/47

Vuoden kolmannella neljänneksellä Venäjän bruttokansantuote supistui 3,6 % vuotta aiemmasta
Venäjän tavarakauppa on elpynyt viime kuukausina
Venäjällä julkisen talouden vaje syventynyt edelleen tulojen supistuttua ja menojen kasvettua
Koronapandemia pysäytti vakuutusmarkkinoiden kasvun Venäjällä

3.12.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/49

Venäjän talouskehitys heikkeni lokakuussa
Venäjällä investoinnit olleet elpymään päin valtion auttamana, näkymät epävarmat
Venäjän työmarkkinat ovat sopeutuneet talouskriisiin useiden kanavien kautta
Koronatapausten määrä jatkaa kasvuaan, rajoitusten tiukennukset maltillisia

17.12.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/51

Venäjän bruttokansantuote supistui kolmannella neljänneksellä vuotta aiemmasta, mutta kehitys vaihteli huomattavasti toimialoittain
Venäjällä otetaan käyttöön hintarajoituksia eräiden elintarvikkeiden hintojen nousun vuoksi
Pankkien määrä supistuu yhä, mutta aiempaa hitaammin
Venäjä pyrkii neuvottelemaan uudelleen sopimuksiaan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2020

9.1.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/02

Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaansa ja luopuu sen vanhoista viitekorjoista
Juan heikkeni aavistuksen vuonna 2019
Uusi ulkomaisia investointeja koskeva laki voimaan Kiinassa
Kiina kattaa 85 % energiatarpeestaan fossiilisilla polttoaineilla

23.1.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/04

Kiinassa viime vuoden talouskasvu osui odotetusti tavoitteeseen, mutta kasvu jatkaa hidastumistaan
Monet vaikeat aiheet jäivät Kiinan ja Yhdysvaltojen ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen ulkopuolelle
EU, Yhdysvallat ja Japani ehdottavat tiukennuksia WTO:n julkisia tukia koskeviin sääntöihin
Taiwanin talous on kestänyt poliittisten suhteiden kiristymisen Manner-Kiinaan

6.2.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/06

Koronavirusepidemiolla on laajoja vaikutuksia Kiinan talouteen
Hongkongin taloustilanne jatkuu vaikeana
Kiinan öljyntuonti uuteen ennätykseen, mutta epävarmuus öljynkysynnän lähiajan kehityksestä painaa öljymarkkinoita
Velkakannan kasvu jatkui viime vuonna Kiinassa

20.2.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/08

Koronaepidemian rajoitustoimet vaikuttavat huomattavasti yritysten toimintaan Kiinassa
Kiinan keskuspankki on keventänyt rahapolitiikkaa maltillisesti koronaepidemian seurauksena
Kiinan vaihtotaseen ylijäämän kasvu taittui loppuvuonna 2019
Kiinassa yhä useampi alue ei päässyt kasvutavoitteeseen viime vuonna

5.3.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/10

Ennakkoindikaattoreiden mukaan koronavirus romahdutti Kiinan talouskasvun helmikuussa
Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset raportoivat koronaepidemian aiheuttamista ongelmista
Kiinan budjettialijäämä kasvoi arvioitua suuremmaksi viime vuonna
Suomen tavaravienti Kiinaan supistui viime vuonna prosentin

19.3.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/12

Kiinan talouskasvu romahti alkuvuonna
Kiinan asuntokaupan hiljentymisen ajoi kiinteistörakentajat entistä ahtaammalle
Kiinan tavaratuonti supistui vain vähän tammi-helmikuussa
Kiinan keskuspankki teki kohdennettuja kevennyksiä rahapolitiikkaan
Kiinan lainakannan kasvu pysyi ennallaan helmikuussa

2.4.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/14

Kiinan talous elpyy, mutta vielä ollaan kaukana koronaepidemiaa edeltäneeltä tasolta
Kiinalta lisää elvytystoimia
Koronakriisi iskee myös Kiinan oireilevaan pankkisektoriin
Manner-Kiinan osakemarkkinat pärjänneet suhteellisen hyvin, silti pääomaa virtaa Kiinasta ulos

16.4.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/16

Kiinan elvytystoimet vauhdittivat lainakannan kasvua maaliskuussa, rahapolitiikan asteittainen keventäminen jatkuu
Kiinan tavaravienti ylitti maaliskuussa odotukset vanhojen tilausten turvin
Juanin kurssi pysytellyt suhteellisen vakaana
Kiina ohitti kansainvälisten patenttihakemusten määrässä Yhdysvallat

29.4.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/18

Kiinan talous supistui ensimmäisen kerran vuosikymmeniin koronarajoitustoimien seurauksena
Kiinassa kotitalouksien reaalitytulot vähenivät, työttömyys lisääntynyt
Kiina jatkaa sähköautojen tukemista osana korona-elvytystä
Kiina tuskin tuo nopeaa helpotusta globaaleille öljymarkkinoille

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2020

14.5.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/20

Kiinassa inflaatio hidastuu, keskuspankki lupaa lisää elvytystä
Kiinan vaihtotase painui tammi-maaliskuussa miinukselle
Kiinan tavaravienti veti yllättävän hyvin huhtikuussa, tuonti Yhdysvalloista supistui reippaasti
Investoinnit "uuteen infrastruktuuriin" osana Kiinan elvytyspolitiikkaa
Tukitoimista huolimatta Hongkongin talousnäkömät ovat heikot

28.5.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/22

Kiinan kansankongressi jätti poikkeuksellisesti BKT:n kasvutavoitteen julkaisematta
Yhdysvaltain ja Kiinan jännitteet jälleen kasvussa
Uudesta turvallisuuslaista lisää mustia pilviä Hongkongin ylle
Kiinan talous elpyy teollisuusvetoisesti

11.6.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/24

Kiinan budjettialijäämä kasvaa tänä vuonna
Kiinan keskuspankilla uusia tukitoimia pienyritysten rahoittamiseksi
Raaka-aineiden hintojen lasku supisti Kiinan tuontia toukokuussa, vienti väheni vain hieman
Kiina houkuttelee ulkomaisia sijoittajia vihreiden joukkolainojen markkinoilleen poistamalla kohteista "puhtaan hiilivoiman"

25.6.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/26

Taloussennusteita on laskettu laajasti, IMF odottaa Kiinalle yhä kasvua
Kiinassa talouden elpyminen jatkuu eritahtisena
EU-Kiina-huippukokouksessa esillä vastavuoroinen kauppa ja globaali vastuunkanto
Virallinen työttömyysaste aliarvioi Kiinan todellista työttömyyttä

9.7.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/28

Kiinan pörsseissä vaiheikas alkuvuosi, kurssit ampaisivat nousuun heinäkuussa
Kiina on avannut rahoitusmarkkinoitaan ulkomaisille toimijoille, silti markkinoille pääsy yhä vaikeaa
Kiina edistää Helmijoen suiston talousintegraatiota uusin toimin
Kiinan ja Intian suhteet koetuksella

23.7.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/30

Teollisuus ja investoinnit vetivät Kiinan talouden kasvuun toisella neljänneksellä
Kiinassa velkaantuminen on kiihtynyt, ja velkasuhde loikkasi alkuvuonna
Kiinan ulkomaankauppa palasi kesäkuussa viime vuoden lukemiin
Kiinan valtio ja paikallishallinnot ovat laskeneet liikkeeseen erikoisbondeja talouden tukemiseksi

6.8.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/32

Asuntokauppa on vilkastunut Kiinassa, mutta alueelliset erot ovat suuria
Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille supistuvat, Kiinaan suuntautuvat sijoitukset vähentyneet vain hieman
Kiinaan on valmisteilla maailman suurin päästökauppajärjestelmä
Hongkong on sekä taloudellisessa että poliittisessä kriisissä

20.8.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/34

Kiinan talouden toipumisvauhti tasaantumaan päin
Kiinan vienti on toipunut odotettua nopeammin
Yhdysvaltojen Kiina-politiikka koventunut
Kiinan vaihtotase huomattavan ylijäämäinen toisella neljänneksellä, pääoman ulosvirta kasvoi
Kiinan keskuspankin digikäteishanke etenee

3.9.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/36

Kiinan teollisuusyritysten voitot vahvistuneet kesän aikana
Kiinalaisyrittysten maksuhäiriöt dollarimääräisissä velkakirjoissa jo koko viime vuotta suuremmat
Kiinassa toimivat yhdysvaltalaisyhtymät ovat edelleen sitoutuneita Kiinan markkinoihin
Suomen tavaratuonti Kiinasta nopeassa kasvussa

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2020

17.9.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/38

BOFIT odottaa Kiinan BKT:n kasvavan tänä vuonna, mutta myös rakenteelliset ongelmat ja riskit paisuvat

Kiinan palautuminen jatkui elokuussa, mutta kulutuskysyntä takkuua yhä

Kiinan ja EU:n virtuaalisessa huippukokouksessa pyrittiin vauhdittamaan neuvotteluita investointisopimuksesta

Kiinan avautumisen hidastuminen huolettaa EU:n kauppakamaria

Koronapandemia vaikuttaa myös silkkitehankkeeseen

1.10.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/40

Koronapandemian leviämisen estämiseksi tehdyt toimet Kiinan sisällä on jo laajalti purettu

Kiinassa ongelmapankkien hoitamiseen upposi jo satoja miljardeja juaneja julkisia varoja

Yhdysvaltojen uudet vientirajoitukset koskevat elektroniikkateollisuutta myös Kiinan ulkopuolella

Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset aiempaa varovaisempia investoinneissaan

15.10.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/42

Kulutustavaroiden myynti nousi Kiinan kansallispäivän lomaviikolla jo viime vuotta suuremmaksi

Juan on vahvistunut dollaria vastaan ja hyvät tuotot houkuttelevat portfoliosijoituksia Manner-Kiinaan

Kiina nähdään tuoreimmissa ennustepäivityksissä maailmantalouden yksinäisenä veturina

Kiinaan asennettiin viime vuonnakin eniten uusia teollisuusrobotteja maailmassa

29.10.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/44

Kiinan talouden toipuminen yhä laaja-alaisempaa

Kiinan velan BKT-suhde nousee nopeasti koronaelytyksen seurauksena

Kiinan tuonti piristyi syyskuussa myös EU:sta

Ostovoimapariteettipainoja tarkistettiin, Kiinan talous pienempi kuin aiemmin arvioitiin

Taiwan on selvinnyt Covid19-epidemiasta tähän saakka vähällä

12.11.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/46

Kiinan uudessa viisivuotissuunnitelmassa ei uusia avauksia, 2035 kasvutavoite kova

Presidentinvaalien tulos ei ratkaise Yhdysvaltojen ja Kiinan välistä kauppakiistaa

Kiinan viranomaiset keskeyttivät Ant Groupin listautumisannin viime hetkellä, silti uudet listautumiset

lisääntyneet Manner-Kiinan pörseissä

BKT kasvoi Kiinan kaikilla alueilla kolmannella vuosineljänneksellä

26.11.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/48

Yksityisen kulutuksen merkitys Kiinan talouden elpymisessä kasvaa

Kiina tiivistää kauppasuhteitaan alueellisesti uuden RCEP-sopimuksen myötä

Juanin kurssi jatkanut vahvistumistaan

Valtionyhtiöiden maksuhäiriöt lisääntyneet Kiinan bondimarkkinoilla

10.12.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/50

Sianliha keikautti kuluttajahinnat laskuun Kiinassa

Kiinan rahapolitiikka pidetty vakaana talouden toivuttua koronapudotuksesta

Teknologiatuotteiden globaali kysyntä kasvattanut Kiinan kokonaisvientiä

Yhdysvalloilta uusia rahoitusmarkkinatoimia kiinalaisyriksiä vastaan

22.12.2020 BOFIT Viikkokatsaus 2020/52

Kiinan talouspolitiikan päätavoite vuonna 2021 on vakauden ylläpitäminen

Kiinassa talous jatkoi kasvuaan marraskuussa, investointiluvuissa lisää epäjohtonmukaisuuksia

Kiinassa köyhyys ja eriarvoisuus ovat edelleen suuria ongelmia

Venäjä

Venäjän talouskehitys vaisua vuonna 2019. BKT:n kasvu hidastui odotetusti viime vuonna. Tammi-syyskuussa BKT kasvoi 1,1% vuotta aiemmasta ja myös koko vuoden 2019 kasvun arvioidaan jääneen 1 prosentin tuntumaan.

Taloukasvua kannatteli etenkin alkuvuonna teollisuustuotanto, joka kasvoi tammi-marraskuussa runsaat 2 % vuotta aiemmasta. Teollisuustuotannon kasvu kuitenkin hiipui huomattavasti marraskuussa lähinnä jalostusteollisuuden painamana. Alustavat BKT-luvut ja yrityskyselyt viittaavat siihen, että teollisuustuotannon kasvu paisutti pitkälti yritysten varastoja. Kysyntä oli odotettua vaisumpaa mm. julkisen sektorin menojen ennakoitua hitaamman kasvun vuoksi.

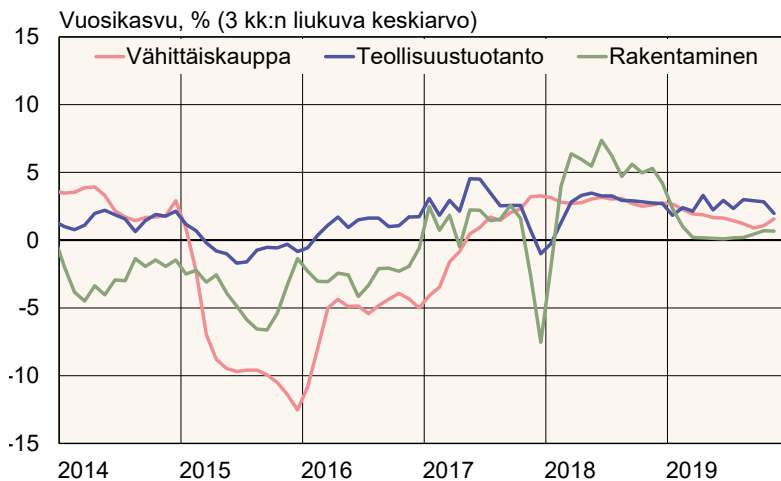
Vähittäiskaupan kasvu sitä vastoin piristyi loppuvuonna 2 prosentin tuntumaan, kun kotitalouksien reaalitytulot kääntyivät vuoden toisella puoliskolla vihdoin nousuun. Korjattujen tilastojen mukaan kotitalouksien reaalitytulot lisääntyivät tammi-syyskuussa 0,8 % vuotta aiemmasta. Tulokehitystä tuki palkkojen ripeä nousu ja suotuisa työllisyyskehitys. Vuoden 2019 lopulla työttömyysaste oli edelleen historiallisen matalissa lukemissa 4,5 %:n tuntumassa.

Kotitalouksien ostovoimaa tuki myös hidastuva inflaatio, joka painui ennakkotietojen mukaan 3 prosenttiin vuoden 2019 lopussa. Vuoden alussa toteutettu arvonlisäveron korotus nosti kuluttajahintoja, mutta ruplan vahvistuminen, suotuisa sato ja kysynnän vaatimaton kehitys tasapainottivat veronkorotuksen inflaatiota kiihdyttävää vaikutusta.

Viime vuoden taloukasvua tuki myös maataloustuotanto, joka lisääntyi tammi-marraskuussa 4 % vuotta aiemmasta etenkin suotuisan sadon tukemana. Sitä vastoin rakentaminen ja kuljetussektori eivät kasvaneet viime vuonna juuri lainkaan.

Ennakoivien indikaattoreiden pohjalta Venäjän talouskasvu jatkunee hitaana myös lähikuukausina. Kasvun odotetaan kuitenkin piristyvän vähitellen vuoden 2020 aikana lähinnä julkisen sektorin tukemana. Myös vientikehityksen ennakoitaan hieman kohenevan viime vuoden notkahduksen jälkeen. BOFIT ennustaa Venäjän BKT:n kasvavan 1,7 % vuonna 2020. Myös useimmat muut kasvuennusteet asettuvat 1,5-2 %:n haarukkaan. Keskeinen riski Venäjän lyhyen aikavälin talousnäkymien kannalta on tuttuun tapaan öljyn hintakehitys. Talouden vahvuuksia ovat kuitenkin öljytuloista säästetyt rahastovarot sekä valtion suhteellisen vähäinen velkaantuneisuus.

Venäjän eräiden tuotantoalojen kehitys



Lähde: Macrobond.

Venäjällä julkisen talouden kehitysarvion perustana oleva talouennuste saanut valtion tarkastusvirastolta kriittisen arvion, joka herättää kysymyksiä budjettimenoista. Tarkastusvirasto arvioi federaatiobudjetin ja myös koko julkisen budjettitalouden näkymiä vuosille 2020–2022 koskevilla raporteissaan, että budjettien tuloarvioiden pohjana toimiva talousministeriön ennuste on optimistinen. Virasto kaipaa lisää perusteita ennusteen arviolle BKT:n kasvun kiihtymisestä yli kolmeen prosenttiin vuodesta 2021 alkaen. Sen mielestä Venäjän ulkomaankaupalle ennustetun heikon syklin toteutuminen lisää riskiä BKT:n kasvun pysymisestä vuodesta 2021 eteenpäin suunnilleen potentiaalisessa kasvutahdissa, joksi asiantuntijat arvioivat 1,5–2 % vuodessa. Tämä viitanee etenkin ennusteen varovaiseen oletukseen öljyn hinnasta (noin 56 dollaria tynnyrilliseltä Urals-öljyltä). Virasto katsoo BKT-ennusteen ja sen monien osien suuntautuvan presidentin



virkaanastujaiskaasien tavoitteiden täyttöön. Näitä ovat sen mukaan ennusteet väestön kasvusta (lisääntyvän maahanmuuton johdosta), kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen noususta, investointien kasvun yltyemisestä hyvin nopeaksi sekä muun kuin energian viennin määrän reippaasta lisääntymisestä. Virasto puolestaan arvioi 15–64-vuotiaan väestön vähenevän, mutta eläköitymisiään vähittäisen nousun lisäävän työvoimaa. Sitä vastoin se pitää varsinkin investointien nopeaan kasvuun liittyvien kysymysten merkittävänä sellaista riskiä, että talouden ennustettua kasvutahtia ei saavuteta.

Talousministeriön talousennuste ja julkisen budjettitalouden kehitysarvio vuosille 2020–2022 ovat edelleen käytännössä samat kuin syksyllä. Konsolidoidun budjetin (fедераation, alueiden ja kuntien sekä valtion sosiaalirahastojen budjettien) ruplamääräisten nimellistulojen finanssiministeriö arvioi lisääntyneen 4–5 % vuonna 2019 ja saman kasvutahtia jatkuvan lähivuotina (talousministeriön inflaatioennuste on 3 % vuodelle 2020 ja 4 % vuosille 2021–2022). Muut kuin öljy- ja kaasuveroista saatavat budjettitulot riippuvat kuitenkin talouden kasvusta. Ne olivat vuonna 2019 suunnilleen 80 % konsolidoidun budjetin kaikista tuloista ja budjettitulojen kasvu lähivuotina tulee arvioissa kokonaan niistä sikäli kun muun muassa em. öljynhintaoletukselle perustuva laskelma öljy- ja kaasuverotulojen heikosta kehityksestä toteutuu. Muiden budjettitulojen kasvutahti on arvioissa noin 6 % vuodessa.

Konsolidoidun budjetin menojen arvioidaan lisääntyvän noin 6 % vuodessa. Jos budjettitulot jäävät arvioitua pienemmiksi, menojen ylläpitoa voidaan rahoittaa федераation luotonotolla, vararahastosta ja mittaviksi kasvaneista valtion kassavaroista. Vararahastossa eli kansallisen hyvinvoinnin rahastossa olevien varojen määrän ennakoitaan kasvavan jo vuoden 2020 loppuun mennessä 10 prosenttiin BKT:stä ja sen likvidien varojen 8,5 prosenttiin BKT:stä. Arvioissa ei siten ennakoita mitään siitä, missä määrin rahastosta tullaan esimerkiksi luotottamaan investointihankkeita, sillä keskustelut asiasta ovat edelleen käynnissä. Федераation kotimaisen nettoluotonoton ennakoitaan olevan vajaat 1,5 % BKT:stä ja uusien velkakirjojen liikkeellelaskun runsaat 2 % BKT:stä. Федераation velka nousee runsaaseen 15 prosenttiin BKT:stä vuoden 2020 loppuun mennessä.

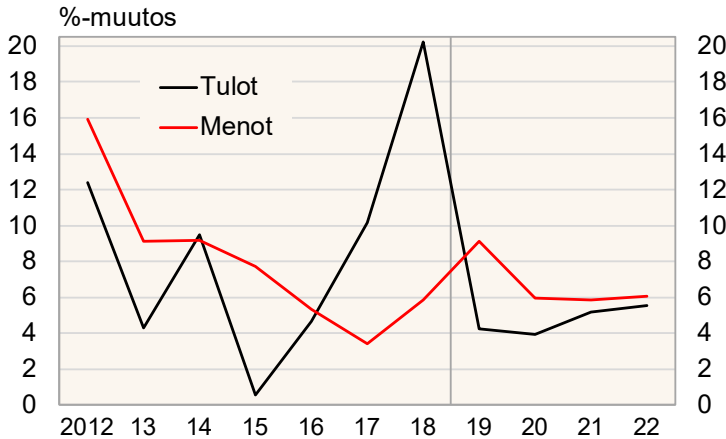
Toisaalta julkisen talouden menot riippuvat budjettituloista – федераatiobudjetin osalta lailla säädetyn budjetin vajerajan vuoksi sekä alueiden ja sosiaalirahastojen budjettien osalta johtuen rajallisista luotonottomahdollisuuksista kuten myös niiden huomattavasta riippuvuudesta федераatiobudjetin varojensiirroista. Федераatiobudjetin ja koko konsolidoidun budjetin ylijäämä ei arvioiduilla tuloilla ja kaavailla menoilla ole vuosina 2020–2022 kovin suuri (keskimäärin 0,5 % BKT:stä). Ennustettua tuntuvasti hitaampi BKT:n ja budjettitulojen kasvu sekä kaavailut menot veisivät lähivuotina kohti budjetin sääntönsä sallimaa kohtuullista vajerajaa, joskin tarpeen vaatiessa vuonna 2018 tapahtunut vajerajan löyhentäminen olisi mahdollistaa toistaa.

Finanssiministeriön arvio konsolidoidun budjetin menorakenteesta on myös pysynyt lähes ennallaan. Jos menoarviota jouduttaisiin ajan myötä supistamaan, paine ei kohdistuisi tasaisesti menojen eri pääluokkiin. Sosiaaliturkimenojen osuus konsolidoidun budjetin kaikista menoista laskee mm. eläköitymisiään noustessa vähitellen, mutta menoarviossa osuus on silti kolmasosa vielä vuonna 2022. Sosiaalimenoja voisi olla vaikea karsia, sillä valtion johto on kesästä 2018 saakka toistuvasti luvannut, että keskimääräinen vanhuuseläke nousee työstä pidättäytyville eläkeläisille lähivuotina yli 6 % vuodessa, minkä myös valtion eläkerahaston hyväksytyt budjetti vuosille 2020–2022 vahvistaa. Федераation, alueiden ja kuntien työntekijöille on puolestaan luvattu mm. ennustetun inflaation mukaiset yleiskorotukset palkkoihin näille kolmelle vuodelle.

Lisäksi presidentti Putinin virkaanastujaiskaasiin 7.5.2018 paketoitujen 13 kansallisen hankkeen budjettirahoituksesta on tullut hyvin tärkeä ja erittäin näkyvästi eteenpäin ajettu prosessi. Hankkeet saavat федераatiobudjetista lähivuotina hie- man enemmän rahoitusta kuin hankkeiden rahoitussuunnitelmissa on kaavailtu. Aluebudjeteista ja valtion sosiaalirahastoista hankkeisiin tulevaa rahoitusta (pl. hankkeita varten федераatiobudjetista saadut varojensiirrot) koskevien Valtion tarkastusviraston syksyllä esittämien tietojen valossa федераatiobudjetin osuus hankkeiden budjettirahoituksesta on lähivuotina noin kolme neljäsosaa, ja hankkeiden kaiken budjettirahoituksen osuus konsolidoidun budjetin kokonaismenoista kuten myös hankkeiden osuus федераatiobudjetin kokonaismenoista nousee (konsolidoidussa budjetissa noin 6,5 % vuonna 2020 ja noin 8 % vuonna 2022 sekä федераatiobudjetissa vastaavasti noin 10 % ja 12,5 %).

Menojen karsintapaineissa jäisi päätettäväksi, missä määrin budjettirahoitusta voitaisiin tinkiä esimerkiksi sisäisestä turvallisuudesta ja järjestyksestä, julkishallinnosta tai terveydenhoidosta (kukin +10–11 % vuodessa vuosina 2019–2020). Koulutusmenojen kasvu on jo painettu lähivuotiksi vain noin 2 % inflaatiota nopeammaksi ja puolustusmenojen kasvu vain hieman inflaatiota nopeammaksi. Talouden eri sektoreille kohdistuvien menojen kasvun finanssiministeriö arvioi vuoden 2020 pysähdyksen jälkeen alkavan lisääntyä vuonna 2021.

Venäjän konsolidoidun budjetin nimellistulojen ja -menojen kehitys 2012–2018 sekä vuosia 2019–2022 koskeva arvio



Lähde: Finanssiministeriö.

Pakotteet varjostavat edelleen Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita. Pakotteet saivat alkunsa, kun Venäjä valtasi Krimin niemimaan keväällä 2014. Kevään ja kesän aikana EU ja Yhdysvallat sekä eräät muut länsimaat asettivat Venäjälle pakotteita Krimin valtauksen sekä Itä-Ukrainan tilanteen epävakauttamisen johdosta. Keskeisimmät vuonna 2014 asetetuista pakotteista kieltävät pitkäaikaisen rahoituksen erälle venäläisille valtion enemmistöomistuksessa oleville pankeille ja sotateollisuudessa tai öljyalalla toimiville yrityksille sekä puolustusteknologian kaupan Venäjän kanssa. Lisäksi ne rajoittavat kaksikäyttötuotteiden sekä öljyntuotantoon liittyvän teknologian vientiä Venäjälle. Näitä EU:n pakotteita tarkastellaan puolen vuoden välein ja tällä hetkellä ne ovat voimassa ensi heinäkuun loppuun saakka. Pakotteet poistetaan, jos Venäjä täyttää Minskin sopimuksissa määritellyt Ukrainan konfliktiin liittyvät ehdot.

Venäjä asetti elokuussa 2014 useille EU-maista, Yhdysvalloista ja eräistä muista maista peräisin oleville elintarvikkeille vastapakotteiksi nimeämensä tuontikiellot. Venäjän tuontikieltojen voimassaoloa ei ole tällä hetkellä sidottu muiden maiden asettamiin pakotteisiin. Tuontikiellot tukevat Venäjän pidempiaikaista pyrkimystä elintarvikeomavaraisuuteen ja kotimaisen maataloustuotannon elvyttämiseen. Ne ovat myös sopusoinnussa Venäjän yleisen kauppapoliittisen linjan kanssa, jossa protektionistiset pyrkimykset ovat lisääntyneet viime vuosina.

Vuosina 2016–19 Yhdysvallat on asettanut lukuisia venäläisiä henkilöitä ja yrityksiä pakotelistalleen (SDN-lista), mikä mm. estää amerikkalaisten henkilöiden ja yritysten liiketoiminnan niiden kanssa. Yhdysvallat on asettanut Venäjään kohdittavia pakotteita myös muilla kuin Ukrainan konfliktiin liittyvillä perusteilla. Näihin pakotteisiin kuuluu mm. amerikkalaisia rahoituslaitoksia koskeva kieltä osallistua Venäjän valtion uusien valuuttamääräisten velkakirjojen liikkeellelaskuihin. Viimeisimpänä joulukuussa pakoteuhan alle joutuivat Venäjältä Saksaan rakenteilla olevan kaasuputki Nordstream 2:n rakennustöihin osallistuvat yritykset ja henkilöt.

Kiina

Kiinan keskuspankki kevensi rahapolitiikkaansa ja luopuu sen vanhoista viitekoroista. Keskuspankki laski varantovaatimusta 0,5 prosenttiyksiköllä 6.1. alkaen suurimmalle osalle rahoituslaitoksia. Suurten pankkien keskimääräinen varantovaatimus (ilman pankkikohtaisia vähennyksiä) laskee 12,5 ja pienempien pankkien 10,5 prosenttiin.

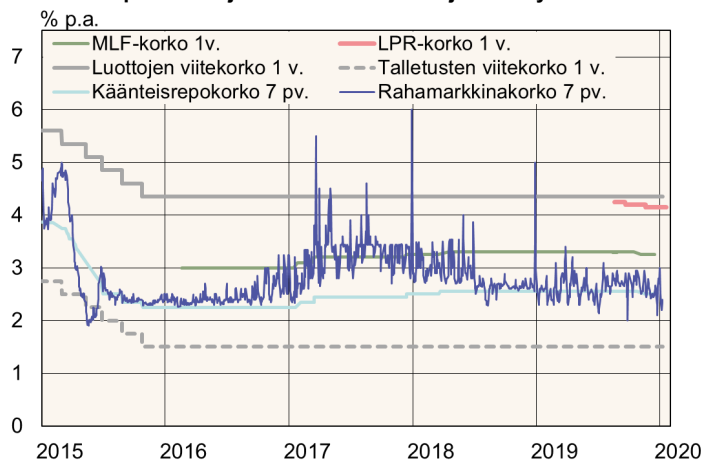
Edellisen kerran varantovaatimusta laskettiin syyskuussa ja kohdennetusti alueellisesti toimiville pankeille lokamarraskuussa. Keskuspankki arvioi tammikuun muutoksen vapauttavan syyskuun tapaan noin 800 mrd. juania (115 mrd. dollaria) likviditeettiä keskuspankissa olevista reservitalletuksista. Rahapolitiikan keventämisen toivotaan alentavan rahoituskustannuksia ja tukevan talouskehitystä. Keskuspankin mukaan rahapolitiikan linja pysyy kuluvana vuonna aiempien vuosien tapaan ”varovaisena” (prudent).

Keskuspankki julkaisi joulukuun lopulla myös uudet ohjeet pankkilainojen hinnoittelulle. Vuoden alusta lähtien hinnoittelu suhteessa keskuspankin vanhaan viitekorkoon (benchmark) on kielletty ja olemassa olevien vaihtuvakorkoisten lainojen hinnoittelussa tulee siirtyä uuteen LPR-korkoon (loan prime rate). Elokuun loppuun mennessä pankkien vaihtuvakorkoiset lainat tulee olla sidottu ja ilmoittaa erotuksena LPR-korkoon. Pankit voivat neuvotella korkotason asiakkaiden kanssa vapaasti lukuun ottamatta asuntolainoja, joiden korkotaso ei saa muuttua viitekorkomuutoksen yhteydessä.

Uudistus tarkoittaa sitä, että keskuspankin määrittelemät viitekorot pankkilainoille olisivat viimein jäämässä historiaan. Niiden rooli on jo pitkään ollut epäselvä, sillä nimellisesti pankit ovat saaneet hinnoitella lainansa vapaasti lokakuusta 2015 lähtien. LPR-korko otettiin käyttöön uusien lainojen hinnoittelussa viime elokuussa ([Viikkokatsaus 34/2019](#)), ja keskuspankin mukaan 90 % uusista lainoista hinnoitellaan nykyisin suhteessa LPR-korkoon. Viitekorkouudistuksella on tarkoitus lisätä markkinoiden roolia hinnoittelussa ja sen toivotaan alentavan pankkilainojen korkoja. Vuoden mittaisten lainojen LPR-korko on tällä hetkellä 4,15 %, kun se elokuussa oli 4,25 %.

Keskuspankki alensi marraskuussa liikepankeille tarjoamansa MLF-rahoituksen (medium-term lending facility) korkoa. LPR-korko määritellään suhteessa MLF-korkoon. Myös avomarkkinaoperaatioissa käytettävien käänteisrepositomusten korkoja laskettiin loppuvuonna 0,05 prosenttiyksiköllä.

Kiinan rahapolitiikka- ja rahamarkkinakorkojen kehitys



Lähteet: CEIC, Kiinan keskuspankki ja National Interbank Funding Center.

Juan heikkeni aavistuksen vuonna 2019. Vuoden 2018 loppuun verrattuna juanin dollarikurssi heikkeni reilun prosentin ja oli vuoden päättyessä 6,96. Samoin nimellisellä kauppapainotelulla kurssilla mitaten juan heikkeni viime vuonna reilun prosentin. Euron suhteen juanin kurssi oli lähellä vuoden alun tasoa.

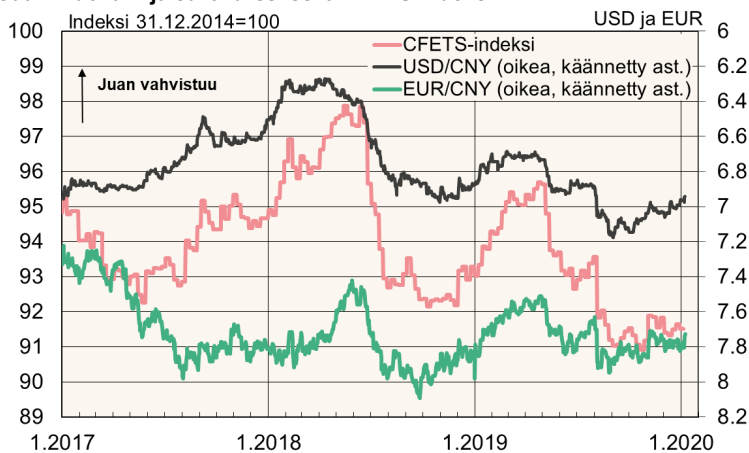
Juanin dollarikurssi heijasteli viime vuonna kauppaneuvottelujen vaiheita. Juan vahvistui alkuvuonna hieman, kun neuvottelutilanne Yhdysvaltojen kanssa oli suotuisampi. Kauppasodan kärjistyttyä kurssin annettiin heikettä yli 7 junaan dollarilta elokuussa Yhdysvaltojen asetettua uusia tullikorotuksia Kiinan-tuonnilleen. Joulukuussa uutisoitiin mahdollisesta välisovusta, jonka jälkeen juan on hiukan vahvistunut.

Kiinan keskuspankin seuraama kauppapainotettu CFETS-indeksi heikkeni viime vuonna noin 2 %. Keskuspankin alainen CFETS ilmoitti päivittävänsä indeksin painoa tämän vuoden alusta alkaen vuoden 2018 ulkomaankauppätietojen

perusteella. Päivityksessä dollarin osuus laski 21,6 prosenttiin (aiemmin 22,4 %) ja euron osuus kasvoi 17,4 prosenttiin (16,3 %).

CFETS-indeksi julkaistiin vuoden 2015 lopulla ja päivitettiin edellisen kerran vuoden 2017 alussa, jolloin mukaan otettiin myös uusia valuuttoja ([Viikkokatsaus 01/2017](#)). Nykyisin 24 valuutasta koostuvaa CFETS-indeksiä tulisi keskuspankin ohjeistuksen mukaan käyttää mm. liikepankkien määrittellessä arvioitaan juanin dollarikursista, joihin keskuspankin päivittäin asettama dollarin keskipurssi (fixing) ja ± 2 prosentin valuuttaputki sen ympärillä pohjautuvat. Käytännössä indeksin rooli on kuitenkin vähäinen ja markkinat seuraavat dollarikurssin kehitystä.

Juanin dollari- ja eurokurssi sekä CFETS-indeksi



Lähteet: Macrobond ja CFETS.

Uusi ulkomaisia investointeja koskeva laki voimaan Kiinassa. Kiinan kansankongressi hyväksyi maaliskuussa 2019 uuden ulkomaisia investointeja koskevan lain, joka tuli voimaan tämän vuoden alussa. Lain tarkoitus on turvata ulkomaisten yritysten yhdenvertainen kohtelu kotimaisten yritysten kanssa. Lakia ja sen soveltamissäännöksiä on kuitenkin kritisoitu ylimalkaisuudesta ja tulkinnanvaraisuudesta.

Uuden investointilain valmistelu tapahtui vuosi sitten kiireellä, sillä se pyrki vastaamaan kauppasodan aikana Yhdysvaltojen esille nostamiin ongelmiin. Se selkiyttää aikaisempaa lainsäädäntöä korvaamalla kolme 1970- ja 1980-luvuilla tehtyä lakia. Laki nojaa kansainvälisten käytäntöjen mukaisesti kansallisen kohtelun periaatteelle, jonka mukaan ulkomaisia yrityksiä kohdellaan kotimaisten yritysten tavoin. Lain on määrä turvata ulkomaisten yritysten tekijänoikeudet ja pääsy julkisiin hankintoihin sekä estää teknologian pakkosiirrot. Laki vahvistaa myös aikaisemmat määräykset yritysten voittojen ja muiden varojen kotiuttamisesta sekä korvausten maksamisesta mahdollisten pakkolunastusten yhteydessä. Laki kieltää viranomaisia rangaistuksen uhalla antamasta ulkomaisista yrityksistä virkatehtävissään saamia tietoja eteenpäin.

Ulkomaiset investoinnit erikseen määrytyille toimialoille ovat aikaisempaan tapaan kiellettyjä (negatiivinen lista) ja joillekin toimialoille vaaditaan erityislupa. Negatiivinen lista on vähitellen lyhentynyt. Viime kesänä ulkomaisilta yrityksiltä suljettujen alojen määrä vähennettiin 40 sektoriin, kun niitä kuusi vuotta sitten oli 190.

Vaikka uutta investointilakia pidetään edistysaskeleena aikaisempaan tilanteeseen verrattuna, monet kommentoijat suhtautuvat asiaan varauksellisesti. Laki ja sen soveltamismääräykset eivät kaikilta osin ole täsmällisiä ja jättävät tulkinnanvaraa. Esimerkiksi julkisiin hankintoihin liittyvä tuotteiden kotimaisuuden määrittely ja alueiden mahdolliset omat tulkinnat kansallisen kohtelun periaatteesta ovat jo herättäneet kysymyksiä. Suurin huoli onkin uuden lain toimeenpanoon liittyvät ongelmat.

Kiina kattaa 85 % energiatarpeestaan fossiililla polttoaineilla. Kiina on maailman selvästi suurin energiankuluttaja. British Petroleumin tilastojen mukaan vuonna 2018 Kiinassa kulutettiin 40 % enemmän energiaa mitä Yhdysvalloissa, karkeasti kaksi kertaa enemmän mitä EU:ssa yhteensä ja noin neljä kertaa enemmän mitä asukasmäärältään samaa kokoluokkaa olevassa Intiassa.

Eniten energiaa Kiinassa kuluttaa teollisuus (osuus 65 %) ja teollisuusaloista etenkin metallien ja mineraalien valmistus sekä kemianteollisuus. Teollisuuden osuus on hieman laskenut kuluvalle vuosikymmenellä, kun kotitaloudet (osuus 13 %) ja kuljetussektori (10 %) ovat lisänneet energian kulutustaan nopeasti.

Hiili on Kiinan tärkein energianlähde kattaa lähes 60 % energian tarpeesta. Kiina käyttää hiiltä yhtä paljon kuin muu maailma yhteensä. Valtavasta hiilenkäytöstä johtuen Kiinan kasvihuonepäästöt ovat maailman suurimmat. Hiilen käyttö

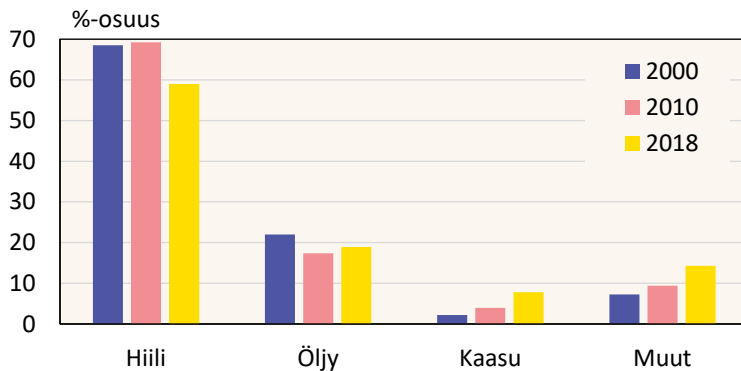
kasvaa edelleen ja uusia hiilivoimaloita rakennetaan ja suunnitellaan. Tästä huolimatta hiilen osuus energian lähteenä on supistunut tällä vuosikymmenellä. Etenkin erilaisten uusiutuvien energiamuotojen käyttö on kasvanut nopeasti, mutta myös kaasun ja ydinvoiman osuudet ovat kasvaneet. Vesi- ja tuulivoimassa sekä aurinkoenergiassa Kiina on maailman johtava maa tuottaen 30 % kunkin energiamuodon koko maailman tuotannosta.

Hiili on keskeinen osa energiapalettia, koska sitä on helposti saatavissa omasta maaperästä. Kiina on selvästi maailman suurin hiilentuottaja. Se ei kuitenkaan ole enää omavarainen, vaan viimeisen kymmenen vuoden aikana se on joutunut ostamaan yhä enemmän hiiltä ulkomailta. Samalla maa on noussut maailman suurimmaksi hiilentuojaksi. Lähes kaikki hiili tuodaan Australiasta, Indonesiasta, Venäjältä ja Mongoliasta.

Öljy on Kiinan toiseksi tärkein energialähde. Kiinan oma öljyntuotanto on supistunut vuodesta 2015 lähtien ja se tuottaa itse noin 30 % tarpeestaan. Öljyntuonti on kasvanut varsin tasaisesti noin 10 prosentin vuosivauhtia. Kiina on hajauttanut öljyhankintansa tehokkaasti, sillä viime vuonna se osti öljyä yli 40 maasta. Eniten öljyä tuotiin Saudi-Arabiasta (osuus öljyntuonnista 17 %), Venäjältä (15 %), Irakista (10 %), Angolasta (9 %) ja Brasiliasta (8 %).

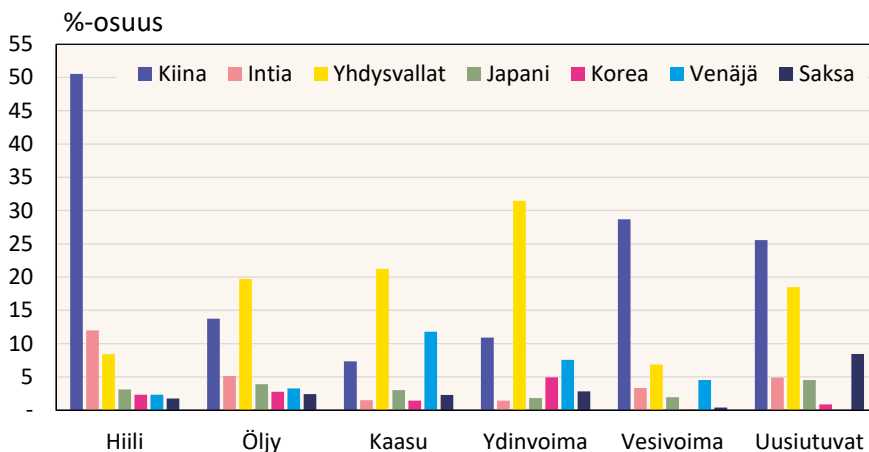
Kiina on lisännyt maakaasun käyttöä nopeasti. Sen kotimainen tuotanto on kaksinkertaistunut kymmenessä vuodessa ja maa on noussut maailman kuudenneksi suurimmaksi tuottajaksi. Myös kaasun tuontia on lisätty voimakkaasti. Kaasua virtaa putkea pitkin Keski-Aasiasta, Myanmarista ja joulukuusta 2019 alkaen myös Venäjältä. Nesteytettyä kaasua (LNG) Kiina ostaa Japanin jälkeen toiseksi eniten maailmassa. Siitä noin puolet hankitaan Australiasta.

Kiinan energiankulutus lähteittäin, %-osuus



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT.

Energiankulutus vuonna 2018 maittain, %-osuus kunkin energianlähteen koko maailman kulutuksesta



Lähteet: British Petroleum Statistical Review of World Energy ja BOFIT.

Venäjä

Venäjällä presidentti piti vuosittaisen linjapuheen, minkä jälkeen hallitus erosi yllättäen. Presidentti Putin piti keskiviikkona 15.1. liittokokoukselle vuosittaisen puheensa kansakunnan tilasta. Puheessa presidentti otti vahvasti kantaa heikkoon demografiakehitykseen ja esitti lisäyksiä useisiin perhe-etuuksiin, joiden avulla tavoitellaan syntyvyyden nousua ja köyhyyden vähentämistä. Lisäksi presidentti esitti mm. korotuksia opettajien palkkoihin ja muistutti toukokuussa 2012 määrättyjen julkisen sektorin palkankorotusten toteuttamisesta.

Puheessa toistui tavoite talouden investointiasteen nostamisesta 25 prosenttiin nykyisestä 21 prosentista. Investointien vauhdittamiseksi esitettiin mm. verohelpotuksia ja sääntelyn yhdenmukaistamista. Talousministeriön arvion mukaan esitetyistä toimista äitiysmaksujen laajentamisen, vähävaraisten perheiden lapsilisien ja investointien verohelpotusten yhteenlasketut kustannukset federaatiobudjetille ovat tänä vuonna 300 mrd. ruplaa (4,4 mrd. euroa) ja myöhemmin 600 mrd. ruplaa vuodessa.

Presidentti esitti myös perustuslain muuttamista siten, että mm. duuman rooli korostuisi ja vuonna 2000 perustetun valtakunnanpuheen asema virallistettaisiin. Puheen jälkeen pääministeri Medvedev ilmoitti hallituksensa erosta. Uudeksi pääministeriksi presidentti esittää nykyistä verohallinnon johtajaa Mihail Mishustinia, ja duuma hyväksyy nimityksen 16.1. Uuden hallituksen keskeinen tehtävä on kansallisten projektien ja linjapuheessa esitettyjen toimien toteuttaminen.

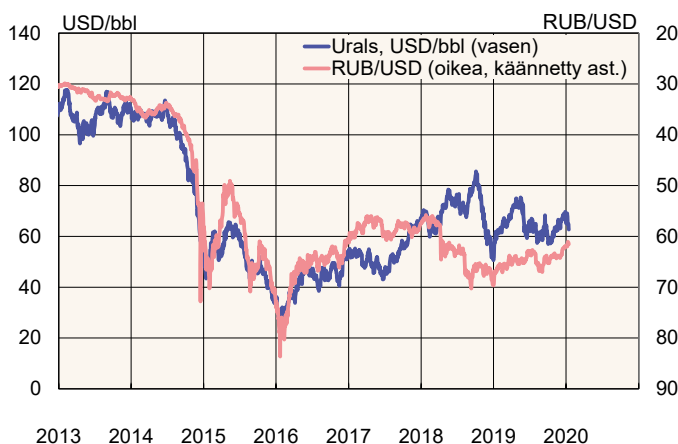
Rupla on jatkanut vahvistumista alkuvuonna. Ruplan kurssi on vahvistunut vähitellen edellisistä vuoden 2018 lopun pohjalukemistaan. Tämän vuoden alussa ruplan keskimääräinen kurssi suhteessa dollariin on ollut noin 62 ruplaa ja suhteessa euroon noin 69 ruplaa. Rupla on vahvistunut molempiin nähden noin 10 % vuotta aiemmasta. Ruplan kurssi on kuitenkin edelleen selvästi heikompi kuin edellisessä huipussa vuoden 2018 alussa.

Ruplan vahvistumista on edistänyt öljyn hinnan nousu, koska se lisää Venäjän vientituloja ja tukee maahan suuntautuvia pääomavirtoja. Urals-öljyn hinta on alkuvuonna ollut keskimäärin 66 dollaria tynnyriltä eli 15 % korkeampi kuin vuotta aiemmin. Toisaalta öljyn hinnannousun vaikutusta ruplaan ovat hillinneet keskuspankin budjettisäännön mukaisesti tekemät valuuttaostot. Viime vuosina ruplan ja öljyn hinnan välinen yhteys näyttääkin heikentyneen.

Reaalisesti rupla on vahvistunut suhteessa dollariin ja euroon vielä hieman enemmän kuin nimellisesti. Vaikka inflaatio hidastui Venäjällä viime vuoden lopulla ja oli joulukuussa enää 3 %, on se kuitenkin nopeampaa kuin euroalueella ja Yhdysvalloissa. Ruplan kauppapainotettu reaalkurssi oli viime vuoden lopussa 8 % vahvempi vuoden alkuun verrattuna.

Markkinoilla ruplan vahvistumisen ei kuitenkaan odoteta jatkuvan enää tänä vuonna. Useimmissa analyytikoiden ennusteissa tämän vuoden keskikurssin ennakoidaan asettuvan 65 ruplan tienoille suhteessa dollariin. Venäjän budjetin pohjana olevassa finanssiministeriön ennusteessa ruplan tämän vuoden keskimääräinen dollarikurssi on 65,7 ruplaa.

Ruplan dollarikurssi ja Urals-öljyn hinta



Lähde: Reuters.

Venäjän öljyrahaston varat kaksinkertaistuivat viime vuonna. Öljyn hinnan nousua ja talouskehityksen vakauduttua Venäjällä on voitu muutaman vuoden tauon jälkeen jälleen kartuttaa maan öljyrahastoa eli Kansallisen hyvinvoinnin

rahastoa öljy- ja kaasutuloilla. Viime vuoden lopussa rahastossa oli 7 800 mrd. ruplaa (126 mrd. dollaria), mikä vastaa noin 7 % BKT:stä.

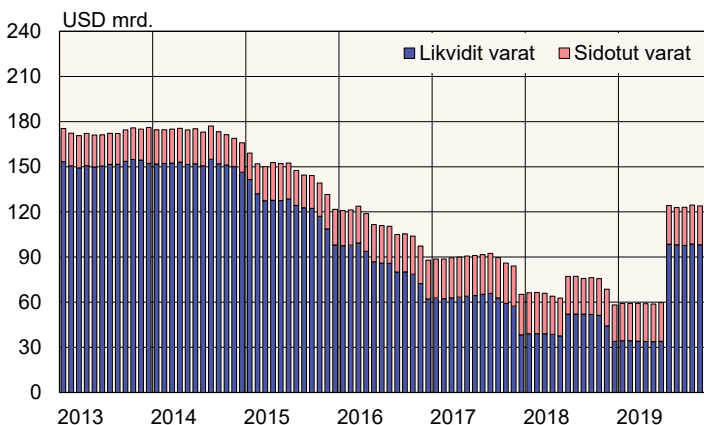
Rahasto kasvoi viime vuonna lähes 70 mrd. dollarilla. Kasvu johtui pääosin vuonna 2018 kertyneiden öljy- ja kaasutulojen siirtämisestä rahastoon kesällä. Rahaston varoista 6 100 mrd. ruplaa (99 mrd. dollaria, runsaat 5 % BKT:stä) säilytetään keskuspankissa osana Venäjän valuuttavarantoa ja ne on sijoitettu likvideihin dollari-, euro- ja puntamääräisiin kohteisiin. Loput rahaston varoista on sidottu mm. pitkäaikaisiin talletuksiin venäläisissä rahoituslaitoksissa sekä infrastruktuuriprojektien luotottamiseen.

Venäjän nykyisen budjettisäännön mukaan öljyn viitehinnan (42 dollaria tynnyriltä vuonna 2020) ylittävät öljy- ja kaasutulot säästetään rahastoon. Venäjän finanssiministeriö ennakoii Urals-öljyn keskihinnaksi tänä vuonna 57 dollaria tynnyriltä ja odottaa rahaston kasvavan 11 000 mrd. ruplaan (9 % BKT:stä) vuoden loppuun mennessä.

Kansallisen hyvinvoinnin rahaston varoilla oli alun perin määrä kattaa eläkejärjestelmän kustannuksia. Nykyään se on kuitenkin tarkoitettu lähinnä suhdannevaihtelujen tasaamiseen ja sitä voidaan käyttää tietyin edellytyksin budjettialijäämien kattamiseen. Tähän tarkoitukseen varoja käytettiin öljyn hinnan romahdettua vuonna 2014. Rahastovaroja ohjattiin budjettimenojen rahoitukseen yhteensä noin 90 mrd. dollaria vuosina 2015–17.

Jos rahaston likvidit varat ylittävät 7 % BKT:stä, varoja on mahdollista sijoittaa myös talouskehitystä tukeviin tarkoituksiin. Parhaillaan käsittelyssä on lakiluonnos, jonka mukaan rahastovaroja voitaisiin käyttää vuosina 2020–22 korkeintaan 1 000 mrd. ruplaa (16 mrd. dollaria) infrastruktuurihankkeiden rahoittamiseen ja vientiluottoihin.

Venäjän öljyrahastovarot



Lähde: Macrobond, Finanssiministeriö.

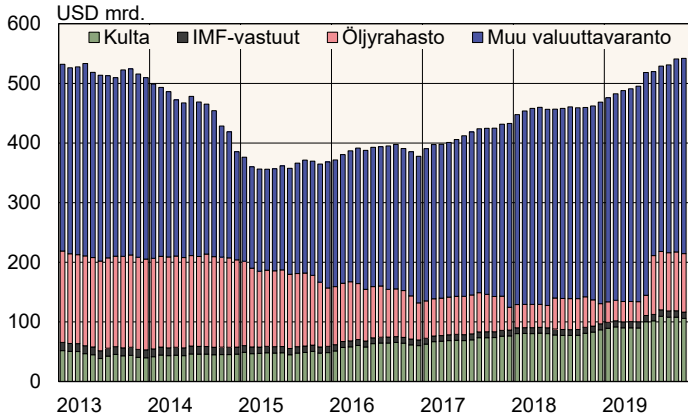
Öljytulot kasvattivat Venäjän valuuttavarantoa. Valuuttavarannon arvo oli viime vuoden lopussa 554 mrd. dollaria eli 86 mrd. dollaria suurempi kuin vuotta aiemmin. Varannon kasvu johtui pääosin öljy- ja kaasutuloista. Öljy- ja kaasutulot heijastuvat Venäjän valuuttavarantoon keskuspankin toteuttamien budjettisäännön mukaisten valuuttainterventioiden myötä. Jos toteutunut öljyn hinta ylittää budjettisäännön mukaisen viitehinnan (42 dollaria tynnyriltä vuonna 2020), keskuspankki ostaa markkinoilta valuuttaa (tai vastaavasti myy valuuttaa toteutuneen öljyn hinnan alittaessa viitehinnan). Näiden valuuttainterventioiden tarkoituksena on vähentää öljyn hinnan muutoksista aiheutuvaa ruplan kurssin vaihtelua ja niiden määrä ilmoitetaan etukäteen kuukausittain.

Venäjän öljyrahaston eli Kansallisen hyvinvoinnin rahaston likvidit varat (99 mrd. dollaria viime vuoden lopussa) luetaan osaksi Venäjän valuuttavarantoa, vaikka niiden ensisijainen käyttötarkoitus onkin erilainen kuin valuuttavarannon. Öljyrahaston varat on tarkoitettu lähinnä suhdannevaihtelujen tasoittamiseen budjettimenoja rahoittamalla. Valuuttavarannon keskeinen tarkoitus taaas on toimia puskurina ulkomaiseen rahoitukseen kohdistuvien odottamattomien häiriöiden varalta. Jos öljyrahaston varoja käytetään esim. budjettialijäämän kattamiseen eli ruplamääräisiin menoihin, se ei suoraan vaikuta valuuttavarannon arvoon, sillä keskuspankki antaa finanssiministeriölle ruplia rahastovaroja vastaan. Öljyrahastovarojen osuus valuuttavarannossa kuitenkin supistuu.

Venäjän valuuttavaranto on suuri yleisimmällä mittareilla arvioituna. Valuuttavaranto (pl. kulta) kattaa yli vuoden tavara- ja palvelutuonnin tai vastaa yli kolminkertaisesti Venäjän lyhytaikaista ulkomaista velkaa.

Venäjän valuuttavarannon valuuttarakenteessa ei ole tapahtunut suuria muutoksia kevään 2018 jälkeen, jolloin keskuspankki vaihtoi dollarisijoituksiaan juansijoituksiksi. Kesäkuun lopussa varannosta 30 % oli euroissa, 24 % dollareissa ja 13 % juaneissa. Kullan osuus varannossa oli noin 20 %.

Venäjän valuuttavaranto



Lähde: Venäjän keskuspankki, Venäjän finanssiministeriö.

Rosstat ennustaa Venäjän väestön vähenevän seuraavien 20 vuoden aikana. Tuoreessa ennusteessaan Rosstat esittää kolme eri skenaariota Venäjän väestönkasvulle vuoteen 2036 saakka. Kahdessa Venäjän väestö supistuu nykyiseen verrattuna. Ennusteiden lähtökohdaksi on vuoden 2020 alun väestömäärä, joka on hieman alle 147 miljoonaa. Siihen kuitenkin sisältyy Venäjän itseensä laittomasti liittämiä Krimin niemimaata ja Sevastopolin noin 2,7 miljoonaa asukasta.

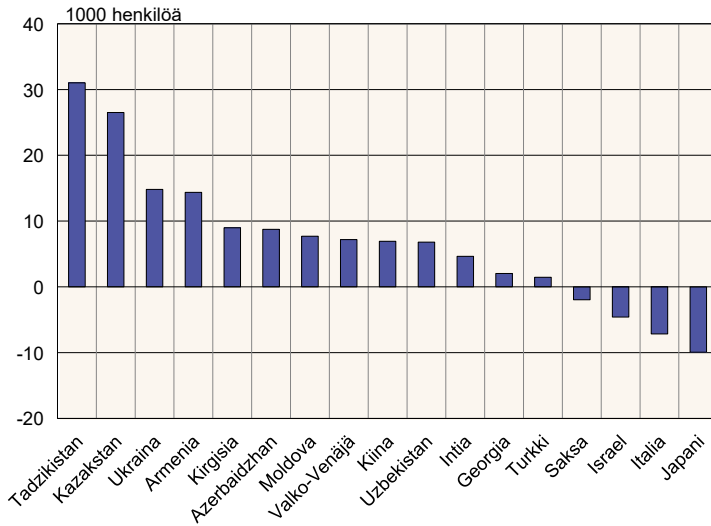
Rosstatin perusennusteen mukaan Venäjän väestö supistuu vuosien 2020 ja 2036 välillä 3 % eli 143 miljoonaa. Syntyvyys pysyy alhaisena, mutta tässä skenaariossa Rosstat uskoo maahanmuuton säilyvän korkealla tasolla Venäjän saadessa nettomääräisesti vuosittain keskimäärin 260 000 maahanmuuttajaa. Tämä olisi lähellä samaa tasoa kuin viimeisten kymmenen vuoden keskiarvo. Vuonna 2018 nettomaahanmuutto oli noin 125 000 ja vuoden 2019 tammi-lokakuussa 220 000. Venäjällä syntyneiden ihmisten määrä olisi kuitenkin lähes koko ennustejakson noin puoli miljoonaa pienempi kuin kuolleiden määrä.

Pessimistisessä skenaariossa Rosstat arvioi Venäjän väestön supistuvan peräti 8 % eli noin 134 miljoonaa henkeen vuoteen 2036 mennessä. Tässä skenaariossa syntyvyys vähenee ja nettomaahanmuutto on selvästi aiemmin nähtyä alhaisempaa, vaikkakin positiivista. Optimistisessä skenaariossa maahanmuutto Venäjälle kasvaa niin paljon, että Venäjän väkimäärä jopa nousee noin 2 %. Tässäkin skenaariossa kuolleiden määrä ylittää Venäjällä syntyneiden määrän.

Rosstatin kaikissa skenaarioissa näyttää siltä, että venäläisten elinajanodote jatkaa nousuaan. Perusskenaariossa miesten elinajanodote olisi vuonna 2035 noin 75 vuotta (nykyään 68), kun taas naisten elinajanodote olisi lähes 83 vuotta (nykyään 78). Elinajanodotetta ovat nostaneet mm. alkoholin ja tupakan kulutuksen väheneminen.

YK:n väestöennusteen mukaan ([BOFIT Viikkokatsaus 27/2019](#)) mukaan Venäjän väestö supistuu vuoteen 2035 mennessä 141 miljoonaa, ja erityisen nopeasti laskee työikäisten (15–64-vuotiaiden) määrä. YK:n ja Rosstatin ennusteissa on merkittäviä eroja mm. arvioista nettomaahanmuutosta. Perinteisesti Venäjälle on muutettu Keski-Aasian maista ja muualta entisen Neuvostoliiton alueelta. Näiden maiden elintason noustessa saattaa olla, että Venäjälle ei enää muuteta yhtä paljon kuin aiemmin. Samaan aikaan maastamuutto Venäjältä mm. EU-maihin, Yhdysvaltoihin ja Israeliin jatkuu.

Nettomaahanmuutto Venäjälle (positiivinen luku) ja Venäjältä (negatiivinen) eräiden maiden osalta 2018



Lähde: Rosstat

Kiina

Kiinassa viime vuoden talouskasvu osui odotetusti tavoitteeseen, mutta kasvu jatkaa hidastumistaan.

Tilastoviraston julkaisemien viime vuotta koskevien tilastojen mukaan maan bruttokansantuote kasvoi 6,1 %, kun kasvutavoite viime vuodelle oli 6–6,5 %. Kasvuvauhti hidastui vuoden kuluessa ja loka-joulukuussa BKT kasvoi edellisen neljänneksen tapaan 6 % vuodentakaisesta.

Tilastovirasto myös revisioi vuosien 2014–2018 kasvua 0,1 prosenttiyksikköä korkeammaksi ja vuoden 2018 kasvu päivittyi 6,7 prosenttiin. BKT:n nimellisarvo päivitettiin jo viime vuoden lopulla uusimman censuksen perusteella ([Viikkokatsaus 49/2019](#)). Tilastorevisio auttaa saavuttamaan poliittisesti tärkeän tavoitteen kaksinkertaistaa vuoden 2010 reaalisena BKT:n taso vuoteen 2020 mennessä. Tavoitteeseen yltäminen edellyttää tänä vuonna 5,6 prosentin kasvua. Muun muassa virallisten kasvutavoitteiden takia Kiinan BKT:n kasvulukujen luotettavuus on kyseenalainen.

Tilastoviraston julkaisemat muut talousindikaattorit viittaavat kasvun hidastuneen laaja-alaisesti. Koko viime vuoden osalta teollisuustuotannon kasvu jäi 5,7 prosenttiin. Teollisuustuotanto kuitenkin piristyi joulukuussa ja kasvoi 6,9 % vuodentakaisesta, mikä heijastellee taloussuhdanteen hetkellistä elpymistä loppuvuonna.

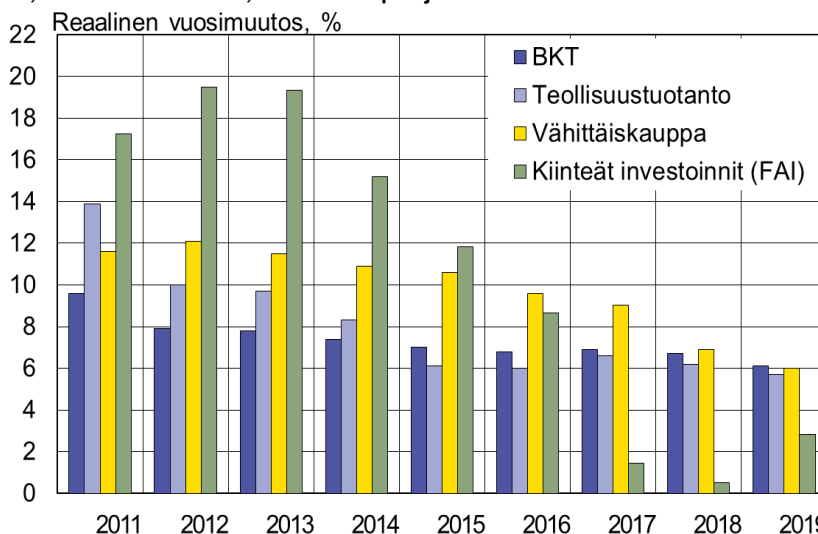
Myös vähittäiskaupan sekä investointien kasvu jäi BKT:n kasvua hitaammaksi. Kotimainen kulutus on kannatellut Kiinan talouskasvua ja aiempina vuosina vähittäiskauppa on kasvanut koko taloutta nopeammin. Viime vuonna vähittäiskaupan reaalkasvu jäi 6 prosenttiin. Kiinteiden investointien (FAI) reaalkasvu jäi viime vuonna noin 3 prosenttiin. Julkiset investoinnit kasvoivat yksityisiä investointeja nopeammin.

Kotitalouksien tulot ja menot kasvoivat viime vuonna hieman talouskasvua hitaammin. Käytettävissä olevat tulot henkeä kohden kasvoivat reaalisesti 5,8 % (kulutusmenot 5,5 %) edellisvuodesta. Kaupunkialueilla tulojen kasvu oli 5 %. Kaupunkialueilla mediaanitulo henkeä kohden oli viime vuonna 39 240 juania (5 070 eur) ja maaseudulla 14 390 (1 860 eur). Vuonna 2018 käytettävissä olevat tulot kasvoivat 6,5 % (menot 6,2 %).

Kyselyihin perustuva kaupunkialueiden työttömyysaste oli joulukuun lopussa 5,2 %, kun vuotta aiemmin se oli 4,9 %. Kiinan julkaisemissa työttömyyslukuissa on erittäin vähän vaihtelua eikä niiden uskota kertovan todellisesta tilanteesta työmarkkinoilla. Viime vuonna ei kuitenkaan uutisoitu laajoista irtisanomisista, vaikka talouskasvu hidastui. Palkanmaksun viivästyksiin liittyvät mielenosoitukset ovat silti melko yleisiä.

Kuluttajahinnat nousivat joulukuussa marraskuun tapaan 4,5 % vuodentakaisesta. Inflaatiota nostaa korkea sinalihan hinta, jonka kontribuutio kuluttajahintainflaatioon oli jopa 2,3 prosenttiyksikköä. Tuottajahintadeflaatio lieveni joulukuussa ja tuottajahinnat laskivat 0,5 % vuodentakaisesta (marraskuussa -1,4 %). Koko viime vuoden osalta kuluttajahinnat nousivat 2,9 %, pysytellen viime vuodelle asetetussa 3 prosentin tavoitteessa.

BKT:n, teollisuustuotannon, vähittäiskaupan ja investointien reaalkasvu vuosittain



Lähteet: CEIC ja Kiinan tilastovirasto. Jos virallista lukua ei saatavilla, BOFIT arvio perustuen virallisiin tilastoihin.

Monet vaikeat aiheet jäivät Kiinan ja Yhdysvaltojen ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen ulkopuolelle.

Kiina ja Yhdysvallat allekirjoittivat keskiviikkona 15.1. Washingtonissa ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen, joka astuu voimaan viimeistään 30 päivän kuluttua allekirjoituksesta. Sopimuksen keskiössä on Kiinan tuonnin lisääminen Yhdysvalloista. Muu sisältö vastaa pitkälti Kiinan jo aiemmin tekemiä tai ilmoittamia uudistuksia. Näihin lukeutuvat markkinoiden avaaminen amerikkalaisille yrityksille sekä tekijänoikeussuojan vahvistaminen. Vaikeat keskeiset kysymykset, kuten Kiinan valtiontuet, teollisuuspolitiikka ja kyberkysymykset, jäivät kokonaan sopimuksen ulkopuolelle.

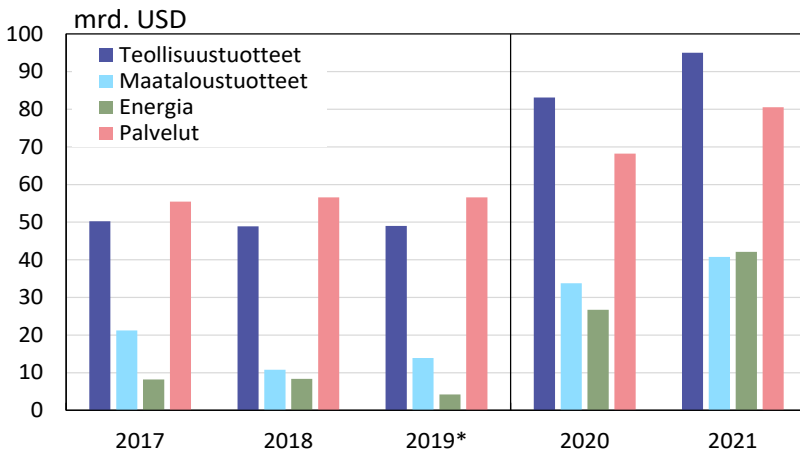
Sopimuksen mukaan Kiina lupautui ostamaan vuosina 2020 ja 2021 Yhdysvalloista valikoituja tuotteita ja palveluita yhteensä vähintään 200 mrd. dollarin arvosta sen päälle, mitä se osti niitä vuonna 2017 ennen kauppasodan puhkeamista (135 mrd. dollaria yhdysvaltalaisilastoissa). Sopimuksessa mukana olevat tuoteryhmät kattoivat vuonna 2017 noin 60 % Yhdysvaltojen tavaraviennistä Kiinaan ja käytännössä koko palveluviennin.

Sovitut Kiinan ostot Yhdysvalloista ovat merkittäviä. Kiinan koko tavaratuonti oli viime vuonna noin 2 100 mrd. dollaria, josta 122 mrd. tuotiin Yhdysvalloista. Kiinan pitää ostaa tänä vuonna sopimuksessa määriteltyjä maataloustuotteita arviolta 130 % enemmän kuin vuonna 2019, energiaa 550 % enemmän, valmistettuja tavaroita lähes 70 % enemmän ja palveluitakin 20 % enemmän. Monien arvioiden mukaan sopimus on maiden WTO-sitoumusten vastainen ja sen arvellaan vääristävän markkinoita. Tuoreen Kielin maailmantalouden instituutin julkaiseman arvion mukaan kauppasopimuksen kiintiöostot Yhdysvalloista vähentävät EU:n vientiä Kiinaan yli 10 mrd. dollarilla ja muun maailman 50 mrd. dollarilla vuonna 2021.

Sopimukseen kirjatut vaatimukset Yhdysvalloille ovat vähäisiä. Symbolisena eleenä ennen sopimuksen allekirjoittamista Yhdysvallat luopui syyttämästä Kiinaa valuuttamanipulaattoriksi. Lisäksi se luopui joulukuulle 2019 suunnitelluista lisätullien asettamisesta ja puolittaa syyskuussa 2019 asetetut 15 prosentin tullit.

Maat päättivät myös korkean tason tapaamisista, joissa käsitellään sopimuksen toimeenpanoa ja ongelmia. Monet epäilevät kiistojen kärjistyvän vielä uudestaan, sillä sopimuksessa ei käytännössä puututa juuri lainkaan Kiinan kiistanalaisiin toimintatapoihin. Presidentti Trumpin mukaan toisen vaiheen neuvottelut tullaan käynnistämään pian.

Yhdysvaltojen kauppasopimuksen alaisten tuotteiden vienti Kiinaan ja sopimuksessa määritellyt vähimmäisvientitasot 2020 ja 2021



*) Arvio. Tavarakauppa 12 kk summa päättyen marraskuuhun 2019 ja palvelukauppa päättyen syyskuuhun.

Lähteet: US Census Bureau, ensimmäisen vaiheen kauppasopimus ja BOFIT.

EU, Yhdysvallat ja Japani ehdottavat tiukennuksia WTO:n julkisia tukia koskeviin sääntöihin. Juuri ennen Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppasopimuksen allekirjoittamista Yhdysvallat, EU ja Japani antoivat julkilausuman, joka käsittelee julkisia teollisuustukia, teknologian pakkosiirtoa ja muita kansainvälisen kauppajärjestelmän ja WTO:n ongelmia. Kolmikön mielestä WTO:n nykyiset säännöt eivät ole riittäviä estämään kansainvälisiä markkinoita ja kauppaa vääristäviä valtiontukia.

Julkilausuman mukaan kiellettyjen valtiontukien listaa on laajennettava, maiden tiedonantovelvollisuutta myönnettyistä valtiontuista on parannettava, tukien laskentatapaa muokattava ja tehtävä muita tarkennuksia. Kiinaa ei mainita suoraan nimeltä, mutta uudistusehdotukset koskettavat erityisesti sitä. Yhdysvallat on ollut erittäin kriittinen WTO:n suhteen ja onkin kiinnostavaa nähdä, kuinka pitkälle julkilausumassa esitettyjen muutosten ajamisessa päästään.

Taiwanin talous on kestänyt poliittisten suhteiden kiristymisen Manner-Kiinaan. Vuodesta 2016 Taiwanin presidenttinä ollut Demokraattisen edistyspuolueen (DPP) Tsai Ing-wen valittiin tammikuun alussa pidetyissä vaaleissa 57 prosentin ääniosuudella toiselle kaudelle jatkamaan maan presidenttinä. Hänen Taiwanin itsemääräämisoikeutta ja demokratiaa korostava linja vetosi äänestäjiin eritoten, koska Hongkongissa samat teemat ovat viime kesästä lähtien olleet kärjistetysti esillä. Vaalituloksella oli tappio Kiinan johdolle, joka on presidentti Xin johdolla entistä tiukemmin vaatinut 24 miljoonan asukkaan Taiwanin yhdistämistä Kiinan kansantasavaltaan.

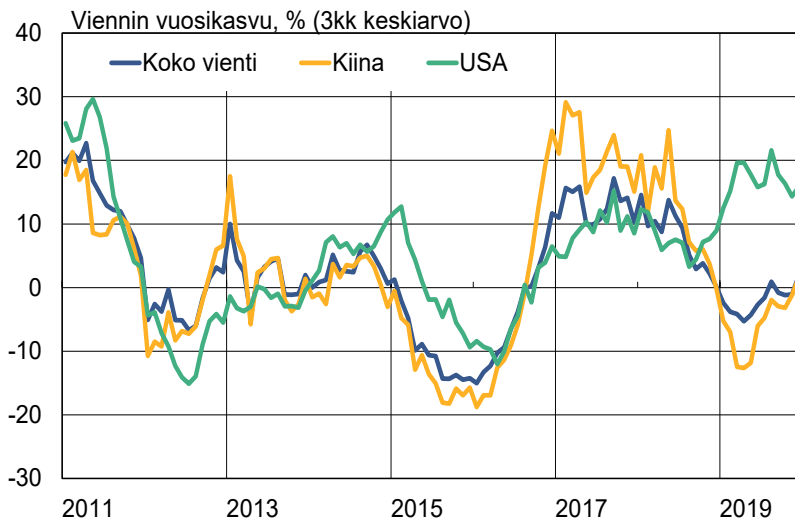
Poliittiset kiistat ovat heijastuneet myös tasavallan ja kansantasavallan välisiin taloussuhteisiin. Viimeksi viime elokuussa kesken Taiwanin presidentinvaalikampanjaa Manner-Kiina kielsi yksityiset turistimatkat mantereelta Taiwaniin, minkä seurauksena kiinalaisturistien määrä romahti päätöstä edeltäneestä noin 300 000:sta 100 000 kiinalaisturistiin kuukaudessa marraskuuhun mennessä. Kiinalaisturistien määrä laski jyrkästi myös vuonna 2016, kun Tsai valittiin ensimmäisen kerran presidentiksi. Kiinalaisturistien määrän laskua ovat osin paikanneet turistimäärien kasvu Japanista, Etelä-Koreasta ja Kaakkois-Aasiasta.

Keskinäisten poliittisten jännitteiden ohella maiden välisiin taloussuhteisiin ovat viime aikoina vaikuttaneet myös Kiinan kasvun hidastuminen sekä Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppasota. Vuonna 2019 Taiwanin tavaraviennin arvo dollareissa laski runsaan prosentin, mutta vienti Kiinaan väheni 5 %. Vienti Yhdysvaltoihin sen sijaan kasvoi 17 %. Kauppasodan seurauksena tuotantoketjuissa on tapahtunut muutoksia, kun monet Kiinassa toimivat taiwanilaiset ja muiden maiden yritykset ovat siirtäneet osan tuotannostaan Taiwaniin.

Taiwanin talous on erittäin riippuvainen ulkomaankaupasta, sillä tavara- ja palveluvienti suhteessa BKT:hen on tällä hetkellä noin 65 %. Kiinan on poliittista ongelmista huolimatta tärkein kauppakumppani. Viime vuonna Taiwanin tavaraviennistä 28 % meni Kiinaan, kun toiseksi tärkeimmän Yhdysvaltojen osuus oli 14 %.

Tuotannon osittainen siirtyminen mantereelta Taiwaniin on tukenut viennin kehitystä, investointeja (osuus BKT:stä 23 %) ja koko taloutta. Taiwanin BKT kasvoi viime vuonna 2,7 % edellisvuodesta eli suunnilleen samaa tahtia kuin parina aikaisempina vuosina. Maan vaihtotase on vahvasti ylijäämäinen (yli 10 % BKT:stä), budjettivaje (-1 % BKT:stä) ja julkinen velka (32 % BKT:stä) maltilliset. Myös inflaatio (1 %) on hallinnassa ja valuuttakurssi on ollut suhteellisen vakaa. Taiwanin talouskasvun ennustetaan tänä vuonna olevan suunnilleen yhtä nopeaa kuin viime vuonna.

Taiwanin tavaraviennin vuosimuutos, %



Lähde: Macrobond, BOFIT.

Venäjä

Venäjän uusi hallitus painottaa sosiaalisia kysymyksiä ja kansallisia projekteja. Uuden hallituksen pääministeriksi nimitettiin entinen verohallinnon pääjohtaja Mihail Mishustin. Talouden kannalta keskeisimmistä ministereistä finanssiministerin paikalla pysyy tiukkaa budjettipolitiikkaa ajava Anton Siluanov. Uudeksi talouskehitysministeriksi valittiin Permin alueen kuvernööri Maksim Reshetnikov. Presidentin taloudellisena neuvonantajana toimineesta Andrei Belousovista tuli mm. talouskysymyksistä vastaava ensimmäinen varapääministeri. Monet entisen hallituksen ministerit, kuten talouskehitysministeri Maksim Oreshkin, siirtyivät presidentinhallintoon.

Vaikka hallituksen vaihtuminen oli yllätys, markkinat reagoivat uuteen hallitukseen vaisusti. Suuria talouspolitiikan linjamuutoksia ei uudelta hallitukselta odoteta, mutta valtion kukkaronnyörien ennakoidaan nyt hieman höllentyvän. Presidentti Putinin tammikuisen puheen linjausten mukaisesti pääministeri Mishustin on nostanut hallituksensa keskeisiksi tehtäviksi maan sosiaalisen tilanteen kohentamisen ja kansallisten projektien edistämisen. Viime vuosien talouspolitiikan keskeinen ohjenuora eli talouden vakaus ja puskurien kerääminen odottamattomien häiriöiden varalle pysyy kuitenkin edelleen talouspolitiikan reunaehtona kuten sekä presidentti että pääministeri ovat korostaneet.

Finanssiministeriön arvion mukaan suunniteltujen sosiaalisektorin tukitoimien kustannukset olisivat tänä vuonna noin 400 mrd. ruplaa (6 mrd. euroa tai noin 0,4 % BKT:stä) ja kasvaisivat asteittain vuoteen 2024 saakka. Toistaiseksi on epäselvää, kuinka suuri osa tästä olisi varsinaisia budjettimenojen lisäyksiä. Venäjällä on toki varaa lisätä valtion menoja, sillä lähi vuosien budjetit on suunniteltu hieman ylijäämäisiksi. Lisäksi viime vuosille budjetoiduista menoista osa on jäänyt toteutumatta, joten näin säästyneillä varoilla voidaan rahoittaa tarvittaessa lisämenoja. Myös säästämistarve on vähentynyt, kun Venäjän öljyrahasto on parin viime vuoden aikana karttunut huomattavasti.

Toteutuessaan suunnitellut menonlisäykset voivat tukea hieman Venäjän lähivuosien talouskasvua. Pidemmän aikavälin talouskasvun edellytyksiin ei uuden hallituksen yleisesti odoteta tuovan juuri muutoksia. Keskeinen Venäjän talouskasvua rajoittava tekijä on maan talousjärjestelmä ja sen heikot instituutiot. Talousjärjestelmään kohdistuvia merkittäviä muutoksia ei ole edelleenkään näkyvissä.

Venäjän ulkomaankaupan kehitys vaisua vuonna 2019, pääomavirrat aikaisempaa paremmin tasapainossa. Venäjän tulot tavaroiden ja palvelujen viennistä vähenivät keskuspankin alustavien maksetasetietojen mukaan vuonna 2019 hieman. Vuoden toisella neljänneksellä alkanut tulojen pudotus vuodentakaiseen tasoon nähden syveni vuoden loppua kohden. Vientihinnat laskivat hieman noustuaan vuosina 2017–2018, jolloin vientitulot nousivat yli 20 prosentin vuosivauhdilla. Viime vuonna viennin kokonaistuloja vetivät alas tulot energian viennistä, jotka vähenivät tuntuvasti vientihintojen luisuttua. Myös tulot muiden tavaroiden viennistä sekä palvelujen viennistä kehittyivät vaisusti kahden edellisen vuoden nousun jälkeen.

Tavaroiden ja palvelujen tuonti Venäjälle romahti vuonna 2015 öljyn hinnan, vientitulojen ja ruplan kurssin romahdettua. Sen jälkeinen tuonnin toipuminen pysähtyi vielä syksyllä 2018 ja tuonti alkoi elpyä uudelleen vasta vuoden 2019 toisella puoliskolla, jolloin tavara- ja palvelutuonnin menojen kasvu vuodentakaisesta oli euroissa mitattuna toistakymmentä prosenttia. Taustalla on lähinnä ruplan kurssin nousu, jonka johdosta reaalkurssi oli vuoden viimeisellä neljänneksellä euroon nähden 10 % ja kauppapainotettuun valuuttakoriinsa nähden yli 6 % vuodentakaista vahvempi.

Vuonna 2019 tuontimenot kasvoivat euroissa mitattuna 8 %, kun edellisenä vuonna kasvu jäi 1 prosenttiin (dollareissa +3 % ja +5 %). Tällä tahdilla lisääntyivät sekä tavaratuonnin että palvelutuonnin menot. Palvelujen tuontiin sisältyvät venäläisten matkailumenot kasvoivat hieman nopeammin. Tuonnin arvo euroissa mitattuina on edelleen vuosia 2012–2013 pienempi.

Viennin arvon laskun ja tuonnin nousun seurauksena Venäjän tavarakaupan ylijäämä supistui vuonna 2019. Kun muiden vaihtotase-erien alijäämä syveni, painui koko vaihtotaseen ylijäämä vuoden 2018 noin 7 prosentista runsaaseen 4 prosenttiin BKT:stä.

Pääoman nettomääräinen virta yksityiseltä sektorilta ulkomaille supistui vuonna 2019, mikä johtui valtaosin siitä, että suorien sijoitusten virta ulkomailta Venäjän yrityssectorille (pl. pankit) kasvoi. Venäjälle suuntautuvat suorat sijoitukset olivat kuitenkin vain puolisentoista prosenttia BKT:stä. Venäläiset yritykset tekivät suoria sijoituksia ulkomaille suunnilleen yhtä paljon kuin ulkomaiset yritykset Venäjälle. Pääomavirta pankeista ulkomaille väheni, ja se liittyi edellisvuosien tapaan lähinnä pankkien ulkomaisten velkaerien supistumiseen. Venäjän koko rahoitustase oli suunnilleen tasapainossa, sillä yksityisen pääoman alijäämän vastapainoksi valtio toi pääomaa ulkomaisten sijoittajien ostaessa suurehkon määrän federaation velkakirjoja jälkimarkkinoilta.

Venäjän maksutaseen pääerät 2017–2019

	mrd. dollaria			% BKT:stä		
	2017	2018	2019 (alustava)	2017	2018	2019 (alustava)
Vaihtotase	32	113	71	2,1	6,9	4,2
- vienti (tavarat & palvelut)	411	508	482	26,0	30,7	28,5
- tuonti (tavarat & palvelut)	327	343	353	20,7	20,8	20,9
Kauppataase (tavarat)	115	194	163	7,3	11,8	9,7
- vienti	353	443	418	22,4	26,8	24,8
- tuonti	238	249	255	15,1	15,0	15,1
Palvelujen kaupan tase	-31	-30	-35	-2,0	-1,8	-2,1
- vienti	58	65	64	3,7	3,9	3,8
- tuonti	89	95	98	5,6	5,7	5,8
Muu vaihtotase	-51	-51	-58	-3,2	-3,1	-3,4
- tulot investoinneista ja luotoista	42	49	49	2,7	2,9	2,9
- menot investoinneista ja luotoista	82	87	93	5,2	5,3	5,5
Rahoitustase & virhe-erä	-10	-74	-4	-0,6	-4,5	-0,2
Valtio (pl. keskuspankki)	12	-7	23	0,8	-0,4	1,4
Yksityinen sektori yht. (A+B)	-24	-63	-27	-1,5	-3,8	-1,6
A. Pankit	-23	-33	-22	-1,5	-2,0	-1,3
B. Muu yksit. ml. virhe-erä	-1	-30	-5	-0,1	-1,8	-0,3
- suorat sijoitukset	-9	-24	1	-0,6	-1,4	0,0
- Venäjälle	27	6	27	1,7	0,4	1,6
- Venäjältä	36	30	26	2,3	1,8	1,6
- portfoliosijoitukset	-10	-2	-5	-0,6	-0,1	-0,3
- Venäjälle	-5	-1	-3	-0,3	0,0	-0,2
- Venäjältä	5	1	2	0,3	0,1	0,1
- ulkomainen käteisraha *	6	7	8	0,4	0,4	0,5
- maksutaseen virhe-erä	3	2	-5	0,2	0,1	-0,3
- muut	9	-14	-3	0,6	-0,9	-0,2

* positiivinen arvo = ulkomaisen käteisrahan määrän väheneminen

Lähde: Venäjän keskuspankki.

Venäjä ja Ukraina pääsivät sopuun kaasun kauttakulusta. Hieman alle puolet eli vuosittain noin 70 mrd. m³ Venäjän EU-maihin suuntautuvasta kaasunviennistä on viime vuosina kuljetettu asiakkaille Ukrainan kautta. Loppuosa viennistä kulkee joko Valko-Venäjän kautta (Jamal-Eurooppa-putkisto), Itämeren pohjassa NordStream-putkistossa tai suoraan raja-naapureille. Kaasun kauttakulusta saatavat korvaukset ovat Ukrainan taloudelle merkittävä tulonlähde, minkä takia monet EU-maat ja Yhdysvallat ovat olleet huolissaan kauttakulun tulevaisuudesta. Rakenteilla olevan Nord Stream 2 -putken käyttöönotto voisi supistaa Ukrainan kauttakulun murto-osaan nykyisestä. Osin tästä syystä, ja osin tukeakseen omaa LNG-vientiään, Yhdysvallat kohdisti joulukuussa putken rakentajille pakotteita, mikä on toistaiseksi pysäyttänyt rakennustyöt.

Venäjä ja Ukraina pääsivät uuteen sopuun kaasun kauttakulusta aivan joulukuun 2019 lopussa vanhan sopimuksen umpeutuessa. Uuden sopimuksen mukaan Gazprom kuljettaa Ukrainan kautta tänä vuonna vähintään 65 mrd. m³ ja vuosina 2021–2024 vähintään 40 mrd. m³ maakaasua. Sopimukseen pääsyä edelsi Gazpromin ja Naftogazin yhteisymmärrys aikaisempien kiistojen ratkaisusta. Gazprom maksoi Tukholman välimiesoikeuden päätöksen mukaisesti Naftogazille 2,9 mrd. dollaria korvauksia edellisen kauttakulusopimuksen rikkomisesta. Vastaavasti Naftogaz luopui uusista korvausvaatimuksista.

Mustanmeren pohjassa Venäjältä Turkkiin kulkeva uusi TurkStream putkisto valmistui viime vuoden lopulla ja avattiin virallisesti tammikuun alussa. Putkiston kautta voidaan toimittaa kaasua Turkin markkinoille ja mahdollisesti myös asiakkaille Kaakkois- ja Keski-Euroopassa. Sen enempää Nord Stream 2 kuin TurkStream eivät avaa Gazpromille kokonaan uusia markkinoita, eikä uusien putkistojen käyttöönotto kasvata Venäjän kaasuvientiä.

Sen sijaan joulukuun alussa virallisesti avattu uusi Siperian voima -kaasuputkisto avaa Venäjälle pääsyn Kiinan kasvaville markkinoille. Aikaisemmin Venäjän (putki)kaasuvienti on ollut täysin riippuvainen Euroopan ja Turkin kaasumarkkinoiden kehityksestä. Aluksi Kiinaan toimitettavat määrät ovat pieniä, eikä Kiinan-viennin kannattavuudesta ole hyviä arvioita. Kun putkisto on käytössä täydellä 38 mrd. m³ kapasiteetilla, Venäjä on Kiinalle suunnilleen Turkmenistanin kokoinen kaasu-entuaja.

Kiina

Koronavirusepidemialla on laajoja vaikutuksia Kiinan talouteen. Joulukuun lopussa Wuhanissa Keski-Kiinan Hubein maakunnassa raportoitu tauti on levinnyt kaikkialle Kiinaan ja yksittäistapauksia on myös useissa muissa maissa. Eniten sairastuneita on 60 miljoonan asukkaan Hubeissa, joka tuottaa noin 5 % Kiinan BKT:stä. Wuhan ja muut maakunnan kaupungit ovat olleet karanteenissa jo viikkoja.

Toimet epidemian leviämisen estämiseksi ja matkustuksen rajoittamiseksi ovat olleet mittavia myös muualla Kiinassa. Uudenvuoden loma-aikaa jatkettiin koko maassa kolmella päivällä 2.2. asti. Useimmissa maakunnissa ei-kriittiset tuotantolaitokset pysyvät suljettuna ainakin kuluvaan viikon. Nämä alueet (ml. Guangdong, Peking ja Shanghai) kattavat noin 80 % Kiinan taloudesta ja 90 % viennistä. Useat lomakautena kotiseudulle matkanneet siirtotyöläiset eivät ole päässeet palaamaan kaupunkiin. Koulut on koko maassa suljettu toistaiseksi. Myös vapaa-ajanviettopaikat ja turistinähtävyydet ovat kiinni ja ryhmämatkat keskeytetty.

Epidemia iski kiinalaisen uudenvuodenloman aikaan, joten vaikutukset erityisesti palvelualueille ovat suuret. Kansallisen kehitys- ja reformikomission (NDRC) mukaan uudenvuoden lomakauden matkustajamäärä romahti 190 miljoonaan viime vuoden 421 miljoonasta. Liikenneministeriön mukaan raide- ja tieliikenteen matkustajamäärät vähenivät noin 70 % ja kotimaan lentoliikenteen lähes 60 % viime vuodesta. Useat liikkeet ovat olleet suljettuna ja arvioiden mukaan ravintoloiden ja vähittäiskauppojen myynti voi jäädä puoleen siitä, mitä lomakaudelle odotettiin.

Rahoitusmarkkinat avautuivat maanantaina 3.2. pidennetyltä lomalta roimaan laskuun. Suurin osa Manner-Kiinassa listatuista osakkeista laski 10 prosentin päivittäisen sallitun enimmäismäärän. Samoin valuuttakurssi heikkeni. Loppuviikosta valuutta- ja osakekurssit palautuivat hieman maanantain laskusta. Valtiotäustaisia toimijoita on lehtitietojen mukaan jälleen pyydetty tukemaan kurseja tarvittaessa.

Useat alueet ovat ilmoittaneet tukevansa yrityksiä, joiden liiketoimet ovat kärsineet epidemiasta, mm. laskemalla tai siirtämällä verojen maksua ja tukemalla yrityksiä, jotka eivät irtisano työntekijöitään. Viranomaiset määräsivät rahoitussektorin tukemaan taloutta lainansaantia helpottamalla ja lainakustannuksia alentamalla. Alkuvuodesta keskuspankki lisäsi markkinalikviditeettiä avomarkkinaoperaatioidensa avulla. Operaatioissa käytettävien käänteisrepositiivien korkoa myös laskettiin 0,1 prosenttiyksiköllä. Laajempia sekä raha- että finanssipolitiikan keventämistoimia odotetaan.

Talousvaikutuksia on vielä vaikea arvioida, sillä keskeistä niiden suuruudelle on epidemian rajoittamiseksi tehtyjen toimien laajuus ja epidemian kesto. Tällä hetkellä suurin osa ennustuslaitoksista odottaa koronavirusepidemian hidastavan Kiinan BKT:n kasvua tänä vuonna ehkä noin 0,5 prosenttiyksikköä, jos se saadaan hallintaan lähikuukausina. Ensimmäisellä neljänneksellä kasvun arvioidaan hidastuvan 1-2 prosenttiyksikköä, minkä jälkeen kasvu elpyy.

Tilannetta on verrattu SARS-epidemian leviämiseen vuonna 2003, jolloin BKT:n ja vähittäiskaupan vuosikasvu hidastui hetkellisesti noin pari prosenttiyksikköä, mutta molemmat palautuivat nopeasti. Nyt vaikutukset voivat olla SARS-epidemiaa suurempia, sillä palvelusektorin (59 % BKT:n kasvusta vs. 39 % v. 2003) ja loppukulutuksen (58 % BKT:n kasvusta vs. 35 % v. 2003) merkitys taloudessa on kasvanut. Perinteiset elvytystoimet, kuten infrastruktuuri-investoinnit, eivät tällöin ole yhtä tehokkaita kasvun piristämiseksi. Epidemian pitkittyessä on vaarana, että monien yritysten jo ennestään heikentynyt talous- ja rahoitustilanne johtavat huolestuttavaan noidankehään.

Epidemian arvioidaan tällä hetkellä leikkaavan maailmantalouden kasvusta noin 0,1–0,3 prosenttiyksikköä. Kiinan kysynnän hidastumisen sekä raaka-aine- ja rahoitusmarkkinoiden kautta tulevien vaikutusten lisäksi tuotantolaitosten pysyminen kiinni Kiinassa haittaa tuotantoketjuja, mikä kasvattaa vaikutuksia maailmantalouteen.

Kiinan kasvutavoitteiden dominoima talouspolitiikka on jo pitkään ollut elvyttävää. Vaikka epidemian talousvaikutukset jäisivät väliaikaisiksi, tulevat tukitoimet kalliiksi. Elvytyspolitiikan näkökulmasta tilanne on toinen kuin SARS-epidemian aikaan, sillä nyt talouskasvu on jo ennestään hidastumassa ja julkinen velka on huomattavasti suurempi.

Hongkongin taloustilanne jatkuu vaikeana. Hongkongin erityishallintoalueen BKT:n määrä oli viime vuonna 1,2 % pienempi kuin vuonna 2018. Loka-joulukuussa tuotanto jäi 2,9 % vuodentakaisesta ja BKT:n määrä verrattuna edelliseen neljännekseen on nyt laskenut kolmena neljänneksenä peräjälkeen. Jo kaksi vuotta jatkuneen heikentyneen taloustilanteen takana on viime kesänä ylyneiden demokraatiamielenosoitusten ohella Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppasodan kärjistyminen keväällä 2018 sekä Manner-Kiinan hidastunut talouskasvu. Koronavirusepidemian puhkeaminen Kiinassa vaikeuttaa erityishallintoalueen taloustilannetta entisestään.

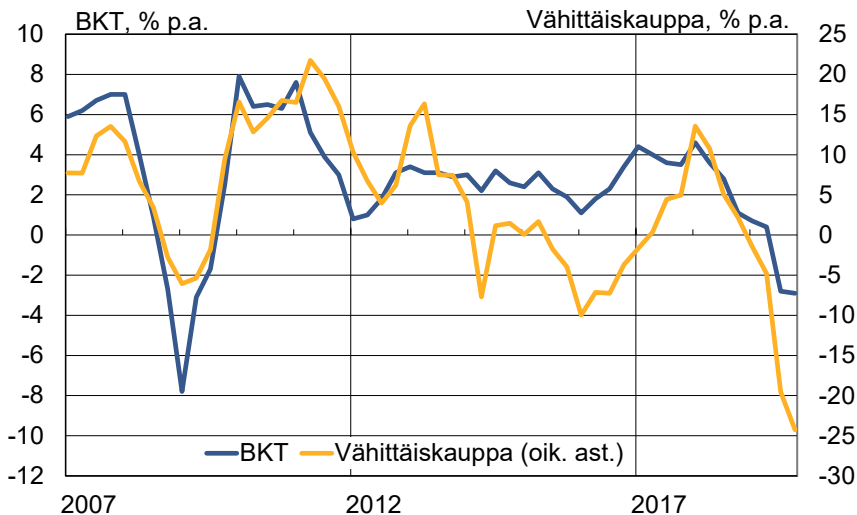
Viime vuonna poliittiset levottomuuden ja niiden tuoma epävarmuus iskivät raskaasti Hongkongin palvelusektorille, jonka osuus kokonaistuotannosta oli 88 % vuonna 2018. Erityisesti turismi ja siihen kytkeytyvä vähittäiskauppa kärsivät suuria menetyksiä matkailijamäärien puolittuessa. Alueelle saapui tammi-toukokuussa 2019 keskimäärin 5,9 miljoonaa

turistia kuukaudessa, joista mannerkiinalaisia oli 4,7 miljoonaa. Syys-joulukuussa kävijöitä oli enää kolmisen miljoonaa kuukaudessa, joista mantereelta tulleita 2,3 miljoonaa. Hotellien käyttöaste romahti aikaisemmasta noin 90 prosentista 61 prosenttiin joulukuussa. Loppuvuonna vähittäiskaupan myynti laski yli neljänneksen vuodentakaisesta.

Elvytystoimien vuoksi julkinen kulutus kasvoi selvästi, mutta yksityinen kulutus ja erityisesti kiinteät investoinnit jäivät vuodentakaisesta. Huonosta taloustilanteesta huolimatta rahoitusmarkkinat ovat olleet rauhalliset eikä Hongkongin dollarin lähes kiinteä kurssi Yhdysvaltojen dollariin (valuuttakatejärjestelmä, 1USD = 7,77 HKD) ole ollut vaakaaludalla. Valuuttavaranto on pysynyt vahvana. Työttömyysaste nousi joulukuussa 3,3 prosenttiin, kun se kesäkuussa oli 2,8 %.

Hongkongin taloustilanne jatkuu vaikeana. Tammikuun teollisuuden ja palveluiden ostopäällikköindeksi (46,8) indikoi tuotannon laskun jatkuneen, vaikka indeksin arvo olikin paras sitten kesäkuun. Koronavirusepidemia aiheuttaa lisäksi matkailuun ja Hongkongin talouteen. Tällä viikolla erityishallintoalue sulki useimmat sen ja Manner-Kiinan väliset maahantulopisteet terveysalan henkilökunnan sitä vaativien mielenosoitusten jälkeen. Koulujen kiinnioloaikaa on jatkettu ja monet pankkikonttoritkin pitävät ovensa vielä suljettuina. Kehitystä varjostavat edelleen myös Kiinan kasvun hidastuminen, erityishallintoalueen poliittisen tilanteen selkiintymättömyys sekä Yhdysvaltojen ja Kiinan mahdolliset kauppapoliittiset kiistat, vaikka maat solmivatkin välirauhan tammikuussa.

Hongkongin reaalisen BKT:n ja vähittäiskaupan vuosimuutos



Lähde: Macrobond.

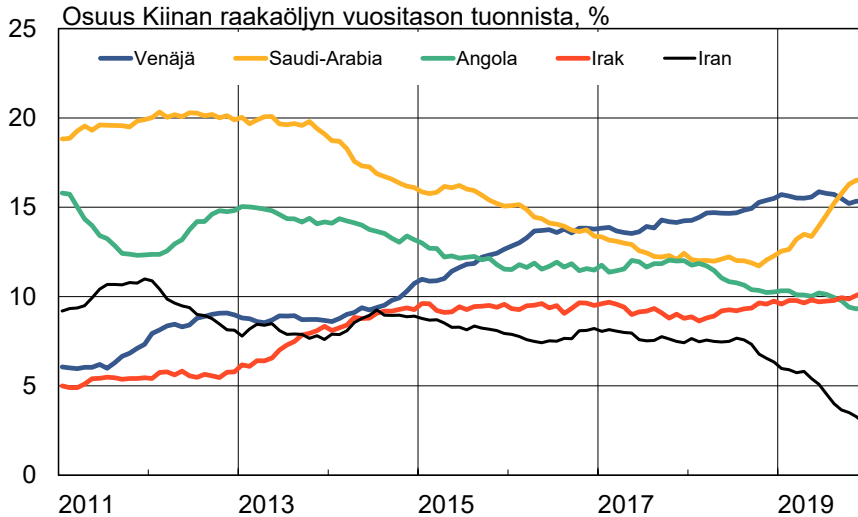
Kiinan öljytuonti uuteen ennätykseen, mutta epävarmuus öljynkysynnän lähiajan kehityksestä painaa öljymarkkinoita. Kiina toi vuonna 2019 raakaöljyä 506 milj. tonnia, mikä on 9,5 % enemmän kuin vuonna 2018. Kiinan öljytuonti on viime vuosina kasvanut tasaisesti kymmenkunta prosenttia vuodessa. Maan oma tuotanto oli viime vuosikymmenen puolivälissä huipussaan 215 milj. tonnia, josta se laski nopeasti kolmen viime vuoden noin 190 milj. tonnin tasolle. Maailman suurimpana raakaöljyn tuojana sillä on keskeinen merkitys globaaleilla öljymarkkinoilla.

Kiina on tehokkaasti hajauttanut öljynhankintansa. Viime vuonna Saudi-Arabia nousi jälleen Kiinan suurimmaksi öljyntoimittajaksi runsaalla 16 prosentin osuudellaan, kun toiseksi tärkeimmän Venäjän osuus oli yli 15 %. Seuraavaksi suurimmat toimittajat ovat Irak ja Angola noin 10 prosentin osuuksillaan. Kiinan virallisten tilastojen mukaan sen öljyntuonti Iranista väheni voimakkaasti huhtikuun 2019 jälkeen, jolloin Yhdysvallat kiristi Iranin öljytoimituksiin kohdistamiaankantioita. Viime vuonna Iranin osuus Kiinan koko raakaöljyn tuonnista puolittui noin 3 prosenttiin. Vielä vuoden 2018 alussa Venezuela kattoi 5 % Kiinan öljyntuonnista, mutta viime vuoden viimeisinä kuukausina maasta ei tuotu lainkaan öljyä. Parina viime vuonna raakaöljyä on tuotu jonkin verran myös Yhdysvalloista. Viime vuonna tuonti Yhdysvalloista puolittui 6 milj. tonniin, mikä oli runsaat 1 % Kiinan koko öljyntuonnista.

Osien viime aikojen öljyntuonnin nopean kasvun takana ovat uudet öljynjalostamot, jotka lisäävät alan ylikapasiteettia ja kasvattavat öljytuotteiden vientiä Kiinasta. Kiina on nopeasti noussut neljänneksi suurimmaksi öljytuotteiden viejäksi Aasiassa Etelä-Korean, Japanin ja Intian jälkeen. Kiinan ylikapasiteetti voi aiheuttaa kauppapoliittisia ongelmia.

Koronavirusepidemian aiheuttamien tuotantoseisokkien ja liikennevirtojen vähenemisen uskotaan vähentävän Kiinan lähiajan öljynkysyntää. Kiinan epävarma tilanne selittää suurelta osin viime aikojen suuret hintaheilahtelut öljymarkkinoilla.

Keskeisten raakaöljyn toimittajien osuus Kiinan koko öljytuonnista

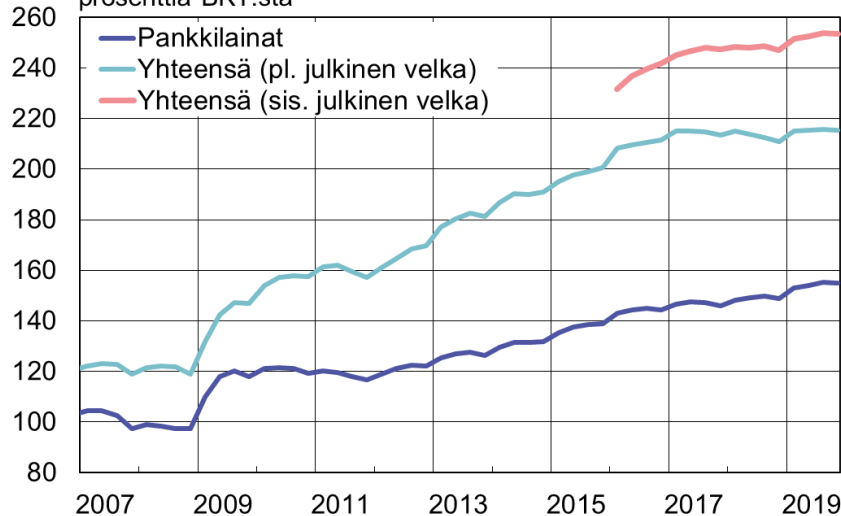


Lähde: CEIC.

Velkakannan kasvu jatkui viime vuonna Kiinassa. Pankkilainakanta kasvoi vuonna 2019 yli 12 %, kun nimellisen BKT:n kasvu oli alle 8 %. Pankkilainakanta nousi 155 prosenttiin BKT:stä (148 % v. 2018 lopussa).

Kiinan keskuspankki muutti viime vuoden lopussa käyttämänsä kotimaisen kokonaisrahoituskannan (AFRE, aikaisemmin TSF) määritelmää ja lisäsi mukaan vuodesta 2016 lähtien keskus- ja paikallishallinnon velkakirjat (38 % BKT:stä v. 2019 lopussa). Näiden lisäksi AFRE-aggregaatti sisältää pankkilainat (155 % BKT:stä), tietyt ns. varjopankkisektorin instrumentit (entrusted- ja trust-luotot sekä pankkivekselit, yht. 22 % BKT:stä), yritysten nettomääräisen bondirahoituksen (24 % BKT:stä) ja rahoitussektorin ulkopuolisten yritysten osakeannit (7 % BKT:stä). Yhteensä kokonaisrahoituskanta kasvoi viime vuonna 11 % ja oli 254 % BKT:stä (247 % v. 2018 lopussa). Varjopankkisektorin kanta pieneni 7 %, kun taas yritysten ja valtion joukkovelkakirjarahoitukseen kannat kasvoivat 13–14 %.

Kotimainen kokonaisrahoituskanta ja pankkilainakanta suhteessa BKT:hen



Lähde: Kiinan keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

Venäjä

Koronaviruksen vaikutukset Venäjän talouteen toistaiseksi rajallisia. Koronaviruksen mahdollisia vaikutuksia Venäjän talouteen on vaikea arvioida, koska epidemian kestosta ja laajuudesta ei vielä ole varmuutta. Nykytilanteen valossa kokonaistaloudellisten vaikutusten odotetaan jäävän pieniksi. Epidemian pitkittyminen voisi kuitenkin aiheuttaa merkittäviä riskejä myös Venäjän talouskehitykselle maailmantalouden tilanteen heikentymisen myötä.

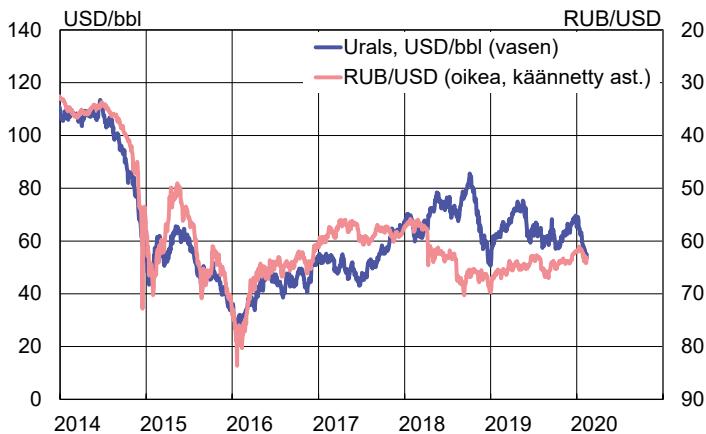
Venäjällä koronavirustartuntoja on todettu kahdella Kiinan kansalaisella, jotka on kuitenkin jo kotiutettu sairaalasta. Viruksen leviämisen estämiseksi Venäjä on mm. sulkenut Kiinan-vastaisen rajansa henkilöliikenteeltä, rajoittanut Venäjän ja Kiinan välistä lentoliikennettä sekä peruuttanut kiinalaisten turistiryhmien viisumivapauden.

Koronavirus on aiheuttanut viime viikkoina epävarmuutta kansainvälisillä markkinoilla. Se näyttää heijastuneen myös Venäjälle, mutta markkinareaktiot ovat olleet maltillisia. Rupla on heikentynyt 4 % suhteessa dollariin ja pörssi-indeksi RTS on laskenut prosentin vuoden alkuun verrattuna.

Raaka-ainemarkkinoilla Urals-öljyn hinta on laskenut lähes 20 % vuoden alusta ja myös monien metallien hinnat ovat pudonneet. Venäjän öljyn, maakaasun ja metallien viennin arvo vastasi viime vuonna noin 17 % maan BKT:stä. Tuoreimpien öljyfutuuriin perusteella öljyn keskimääräinen tynnyrihinta asettuisi tänä vuonna 55 dollarin tuntumaan. Venäjän tämän vuoden budjetti on laadittu hieman ylijäämäiseksi budjettisäännön mukaisella 42 dollarin tynnyrihinnalla.

Venäjän matkailualalla viruksen vaikutukset ovat jo näkyneet, kun kiinalaisten turistien määrä on vähentynyt. Kiinalaiset ovat yksi suurimmista turistiryhmistä Venäjällä. Venäjän matkailualan järjestön mukaan toimiala menettää noin 40–50 miljoonan dollarin tulot kuukaudessa, jos kiinalaisten helmi-maaliskuun ryhmämatkat perutaan. Venäjän koko matkailuvienti-tulot olivat viime vuonna 11 mrd. dollaria (0,6 % BKT:stä). Matkailualan lisäksi epidemia on vaikeuttanut eräiden venäläisten autotehtaiden komponenttitoimituksia ja vähittäiskauppatyöjien hedelmä- ja vihannestoimituksia Kiinasta.

Öljyn hinta laskenut ja rupla heikentynyt hieman alkuvuonna



Lähde: Reuters.

Rahapolitiikan keventäminen jatkuu Venäjällä. Keskuspankki laski avainkorkoaan jälleen hieman helmikuun kokouksessaan. Avainkorko on nyt 6 %, kun kuluttajahinnat nousivat tammikuussa 2,4 % vuotta aiemmasta. Inflaatio on viime kuukausina hidastunut keskuspankin odotuksia nopeammin Venäjän vaatimattoman talouskasvun ja ruplan vahvistumisen vuoksi. Tänä vuonna inflaatiota painaa lisäksi viime vuoden arvonnäköalaveronkorotuksen pohjavaikutus.

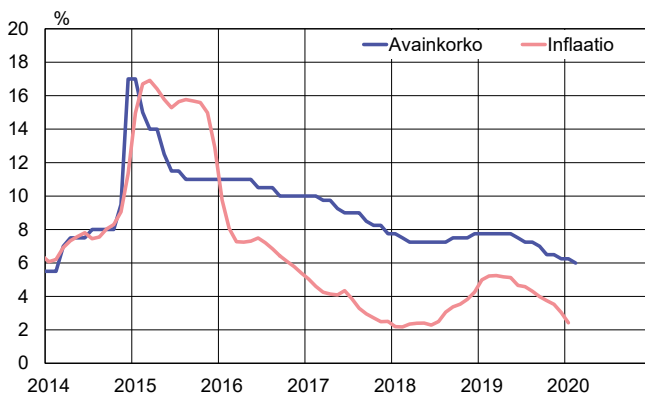
Pääjohtaja Nabiullina viestitti selvästi rahapolitiikan myös jatkuvan kevyenä. Hänen mukaansa korkoa lasketaan todennäköisesti jälleen seuraavassa kokouksessa ja silloin rahapolitiikasta tulee elvyttävää aiemman neutraalin sijasta. Keskuspankki piti kuitenkin ennallaan tämän vuoden BKT-ennusteensa (1,5–2 %) ja inflaatioennusteensa (3,5–4 %).

Avainkoron laskeva trendi on jatkunut Venäjällä käytännössä jo viisi vuotta. Korkoa jouduttiin nostamaan tuntuvasti vuoden 2014 lopulla öljyn hinnan romahduksen ja geopoliittisen epävarmuuden seurauksena. Nyt korko on alimmillaan sen jälkeen, kun Venäjä valtasi Krimin niemimaan. Samalla myös luottojen korot ovat jälleen laskeneet historiallisesti matalalle tasolle. Yli vuoden pituisten ruplamääräisten yritysluottojen keskimääräinen korko painui marraskuussa alle 9 prosenttiin.

Kun Venäjän talouskasvu on viime vuosina ollut vaimeaa, on Venäjän hallinnossa kasvupolitiikasta vastuussa olevan talousministeriön johdolla kritisoitu keskuspankkia vitkuttelusta rahapolitiikan keventämisessä. Myös uusi talouskysymyksistä vastaava ensimmäinen varapääministeri Belousov on kannattanut löysemppää rahapolitiikkaa. Kriitikoiden mukaan rahoituskustannusten aleneminen vauhdittaisi investointien vaatimatonta kasvua. Keskuspankki taas on korostanut rakenteellisten ongelmien merkitystä investointeja rajoittavana tekijänä Venäjällä.

Keskuspankin rahapoliittinen linja on saanut tukea presidentti Putinilta, joka tammikuun puheessaankin korosti maltillisen inflaation tärkeyttä talouden vakauden kannalta. Inflaatio on myös kyselytutkimuksissa toistuvasti yksi kansalaisia eniten huolestuttavista talouskysymyksistä. Keskuspankin kurinalaisen rahapolitiikan tuella kuluttajahintojen nousu on viime vuosina saatu suitsittua Venäjälle historiallisen matalalle tasolle.

Venäjän inflaatio ja avainkorko historiallisen matalalla



Lähde: Macrobond.

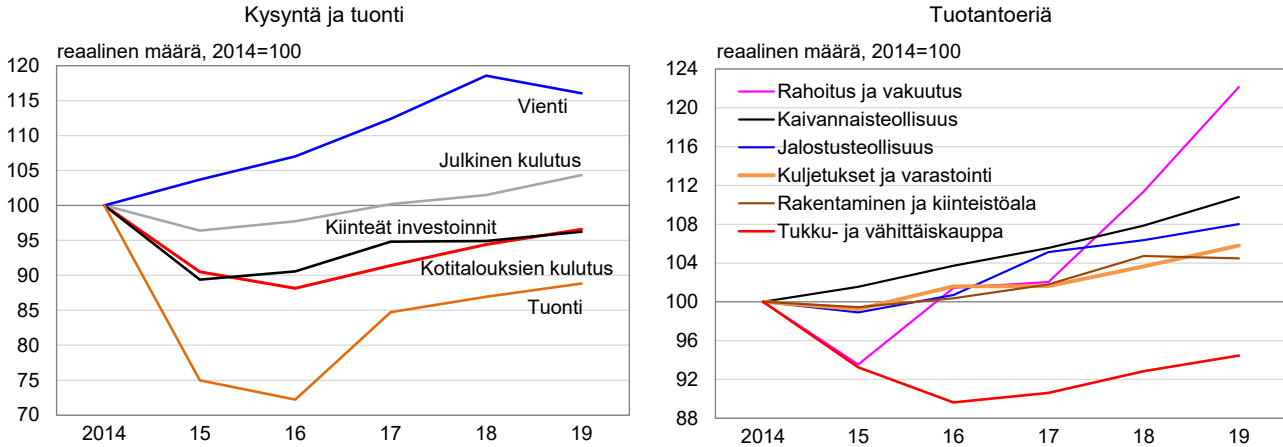
Venäjän BKT kasvoi 1,3 % vuonna 2019, edellisten vuosien tietoihin tullut muutoksia. Viime vuonna BKT kasvoi hitaammin kuin kahtena edellisellä vuonna, jolloin kasvutahti oli keskimäärin yli 2 % vuodessa. Myös tuonnin elpyminen hidastui hieman runsaaseen 2 prosenttiin. Kysynnän kasvu keskittyi edellisvuosia enemmän ylivoimaisesti suurimpaan kysyntäerään eli kotitalouksien kulutukseen, vaikka sen nousu vaimenikin tuntuvasti 2,3 prosenttiin. Julkisen kulutuksen kasvu nopeutui huomattavasti. Kiinteitä investointeja syntyi vain vajaat puolitoista prosenttia enemmän kuin vuonna 2018, mutta sekin merkitsi parannusta kasvun seisahduksesta vuonna 2018. Viennin määrä sen sijaan väheni 2 % noustuaan joka vuosi 2010-luvulla.

BKT:n reaalin määrä oli viime vuonna talouden viimeisintä notkahdusta edeltäneen vuoden 2014 tasoon verrattuna vajaat 4 % suurempi. Sama koskee julkista kulutusta. Viennin määrä oli 16 % suurempi kuin vuonna 2014. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit olivat runsaat 3 % ja tuonti 11 % vuoden 2014 tason alapuolella.

Rosstat on tehnyt tarkistuksia vuosien 2014–2018 tietoihin. BKT on kasvanut kolmena vuonna hieman paremmin kuin viime syksyn tiedot kertoivat, mikä johtuu kotitalouksien ja julkisen kulutuksen aiemmin ilmoitettua paremmasta kehityksestä. Sitä vastoin kiinteiden investointien kasvu putosi uusien tietojen mukaan käytännössä nolnaan vuonna 2018. Kiinteiden investointien suhde BKT:hen oli uusien tietojen mukaan vuonna 2018 vain 20,5 % ja vuonna 2019 runsaat 21 %.

BKT:n kasvu painottui vuonna 2019 suurimmaksi osaksi samoille sektoreille kuin vuonna 2018. Rahoitusala, kauppa ja kaivannaisteollisuus kärkenään maakaasu kasvavat edelleen nopeasti. Jalostusarvon kasvu pysähtyi kiinteistöalalla kahden nousuvuoden jälkeen ja jalostusteollisuudessa se pysyi hitaahkona.

Venäjän BKT:n keskeisten erien kehityksessä suuria eroja, tuonti toipuu vähitellen



Lähde: Rosstat.

Lainakannan kasvu hidastui hieman Venäjällä. Pankkien lainakanta kasvoi vuonna 2019 nimellisesti 6 %, kun edellisenä vuonna se kasvoi 12 %. Erityisen selvästi hidastuminen näkyi yrityslainoissa, joiden kanta kasvoi vain prosentin edellisvuodesta. Koska noin neljännes yrityslainoista on valuuttamääräisiä, ruplan kurssimuutoksilla on vaikutusta myös ruplissa lasketun lainakannan arvoon. Ilman valuuttakurssimuutoksia yrityslainakanta kasvoi noin 4 % vuonna 2019 (5 % vuonna 2018). Yrityslainakannan hidasta kasvua selittävät vähäinen investointikysyntä ja velkakirjamarkkinoiden nopea kasvu. Liikenteessä olevien yritysvelkakirjojen määrä kasvoi vuonna 2019 noin 15 %.

Suurten yrityslainojen vaikea kysyntä on kannustanut monia pankkeja panostamaan vähittäispankkitoimintaan. Tämä on näkynyt sekä asunto- että kulutusluottojen nopeana kasvuna. Kotitalousluottojen kanta kasvoi kasvun hidastumisesta huolimatta yhä yli 18 %. Paljon huolta herättänyt vakuudettomien kulutusluottojen kasvu jatkui nopeana (20 %), vaikka sekin hidastui vuoteen 2018 verrattuna.

Pankkien lainakannasta noin puolet on yrityslainoja ja noin neljännes lainoja kotitalouksille. Pankkisektorin rahoitus nojaa vahvasti yleisötalletuksiin, joista kotitalouksien talletukset muodostavat noin puolet. Korkotason laskusta huolimatta kotitalouksien pankkitalletukset kasvoivat viime vuonna 10 %.

Keskuspankin mukaan pankkisektorin vertailukelpoinen tulos vuodelta 2019 oli noin 10 % pienempi kuin vuonna 2018. Vuoden 2019 lopussa Venäjällä toimi 442 pankkia.

Kiina

Koronaepidemian rajoitustoimet vaikuttavat huomattavasti yritysten toimintaan Kiinassa. Kiinassa ollaan pikkuhiljaa palaamassa töihin Hubein maakunnan ulkopuolella, joka pysyy suljettuna vielä ainakin kuluvaan viikon. Tuotantoa on alettu käynnistää asteittain viime viikolta (10.2.) lähtien. Käytännössä tuotantolaitosten avaaminen on kuitenkin ollut hankalaa siihen tarvittavien tarkastusten, lupien ja suojarusteiden takia. Tilanne ja viranomaisten ohjeistus vaihtelevat huomattavasti eri alueiden välillä.

Matkustusrajoitukset ja karanteenit ovat estäneet siirtotyöläisiä palaamasta uudenvuoden loman jälkeen työpaikalle. Liikenneministeriön arvion mukaan vain noin neljännes siirtotyöläisten töihin palaamiseksi tekemistä 300 miljoonasta matkasta oli tehty viime viikolla ja kolmannes ei pääse palaamaan ennen maaliskuuta. Jonkinlaiset liikkumisrajoitukset koskevat jopa puolta Kiinan väestöstä. Kotimaan matkustajamäärät (tie-, rautatie-, lento- ja laivaliikenteessä) ovat viime viikkoina olleet 80 % vuodentakaisista pienemmät. Ulkomaiset lentoyhtiöt ovat peruneet Kiinan-lentojaan maalisi- tai huhtikuun loppuun asti, mikä vaikuttaa myös rahtikuljetuksiin.

Talouden aktiviteetin vähydestä kertoo myös se, että hiilenkulutus suurissa energiantuotantolaitoksissa on noin 40 % normaalitasoa pienempi. Kiinan suuret satamat kertovat kyselyssä käyttöasteensa olevan 20–50 % normaalia pienempi.

Tilanne on vaikuttanut huomattavasti myös ulkomaisiin yrityksiin. Amerikkalainen kauppakamari Shanghaissa teki kaupungissa ja sen lähialueilla toimiville jäsenyrityksilleen kyselyn 11.–14.2. epidemian vaikutuksista. Lähes puolet yrityksistä kertoi, että koronaepidemia on jo vaikuttanut niiden kansainvälisiin tuotantoketjuihin. Vastaajista 78 % kärsii työvoimapulasta ja yrityksiltä puuttui myös suojarusteita paikalla oleville työntekijöilleen.

Business Finland toteutti 7.–14.2. kyselyn epidemian vaikutuksista suomalaisyrityksiin. 39 % yrityksistä näki tilanteella olevan kielteinen vaikutus liikevaihtoon puolen vuoden horisontilla ja noin viidenneksellä se on aiheuttanut pulaa raaka-aineista tai komponenteista. Vaikka suurin osa vastaajista on pienyrityksiä, neljännes on jo tehnyt tai on tekemässä muutoksia alihankintaverkostoonsa.

Kriisi on herättänyt monet yritykset ja toimialat huomaamaan Kiina-riippuvuutensa ja harkitsemaan tuotantoketjujen hajauttamista. Monilla aloilla tuotantoketjujen siirtyminen pois Kiinasta on jo pitkään ollut käynnissä tuotantokustannusten kasvaessa ja kehitystä on jouduttanut Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppasodan aiheuttamat tullikorotukset.

Kiinan keskuspankki on keventänyt rahapolitiikkaa maltillisesti koronaepidemian seurauksena.

Maanantaina 17.2. keskuspankki myönsi liikepankeille 200 mrd. juanin (29 mrd. dollaria) arvosta yhden vuoden MLF-lainoja. Rahoituksen hintaa laskettiin 0,1 prosenttiyksiköllä 3,15 prosenttiin. Uusi pankkilainanannon LPR-viitekorko laski vuoden mittaisille lainoille helmikuussa myös 0,1 prosenttiyksiköllä ja oli 4,05 %.

Kuluvana vuonna MLF-lainoja on myönnetty yhteensä 500 mrd. juania ja viime vuoden alussa käyttöön otettuja pienyritysten rahoitukseen tarkoitettuja kohdennettuja TMLF-lainoja 241 mrd. juania. TMLF-lainoja erääntyi tammikuussa 258 mrd. juanin arvosta. Yhteensä näiden instrumenttien kautta on markkinalikviditeettiä kuluvana vuonna lisätty 483 mrd. juania (69 mrd. dollaria).

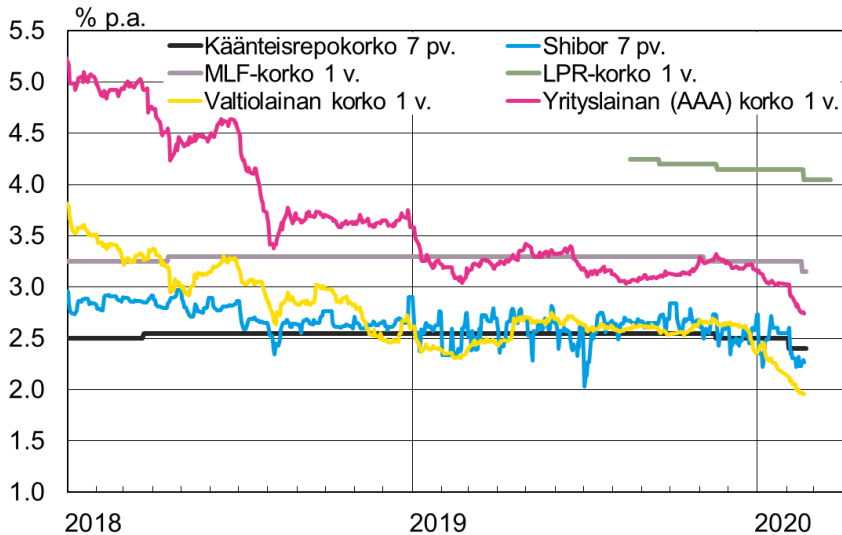
Keskuspankki lisäsi likviditeettiä avomarkkinaoperaatioilla markkinoiden avauduttua pidennetyltä uudenvuodenlomalta. Nettomääräisesti likviditeettiä lisättiin 3.–4.2. 7 ja 14 päivän käänteisreposopimusten kautta 1 350 mrd. juania. Samalla niiden korkoja laskettiin 0,1 prosenttiyksiköllä (7 pv. korko 2,4 %). Tämän jälkeen sopimuksia on erääntynyt enemmän kuin niitä on laskettu liikkeelle. Kuluvana vuonna avomarkkinaoperaatioiden nettolikviditeettivaikutus on ollut -300 mrd. juania. Likviditeetti pankkienvälisillä markkinoilla on keskuspankin mukaan ollut riittävää ja tilanne pysynyt rauhallisena. Korot pankkienvälisillä markkinoilla ovat laskeneet.

Koronaepidemian välittömien vaikutusten helpottamiseksi keskuspankki allokoiki 300 mrd. juania (43 mrd. dollaria) ns. erityiskeskuspankkirahoitusta. Rahoitus annetaan määrätyille kansallisille ja alueellisille pankeille, jotka käyttävät ne epidemian hoitamisessa ja leviämisen estämisessä toimivien yritysten rahoittamiseen pahimmin kärsivillä alueilla. Keskus- ja paikallishallinto ovat koonneet listan tärkeistä yrityksistä mm. lääkintävälineiden ja tärkeiden päivittäistavaroiden tuotannossa ja jakelussa, joille rahoitusta voidaan myöntää. Myönnettävien lainojen korko tulee olla vähintään prosenttiyksikön LPR-korkoa matalampi, mieluummin enemmän. Lisäksi finanssministeriö on luvannut korvata yrityksille puolet näiden lainojen korkokuluista, jolloin yritysten maksama korko on alle 1,6 %.

Markkinoilla odotetaan laajempaa rahapolitiikan kevennyttä mm. pankkien varantovaatimuksia laskemalla. Laajamittaista keventämistä rajoittaa afrikkalaisen sikaruton aiheuttaman sianlihan kallistumisen myötä nopeasti kohonnut inflaatio. Kuluttajahinnat nousivat tammikuussa 5,4 % vuodentakaisesta (ruuan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli 1,5 %). Koronaepidemiakin voi nostaa elintarvikkeiden hintoja, koska kuljetusrajoitukset ovat haitanneet jakelua. Rahapolitiikan keventämisen pelätään nykytilanteessa johtavan myös vaikeasti hallittavaan pääoman ulosvirtaan ja

valuuttakurssin heikkenemiseen, vaikka toistaiseksi laajasta pääoman ulosvirrasta ei ole merkkejä. Valuuttakurssi heikkeni markkinoiden avauduttua 3.2. runsaan prosentin, mutta on sen jälkeen pysynyt vakaana noin 7 juanissa dollarilta. Valuuttavarannon arvo nousi tammikuussa 11 mrd. dollaria 3 234 mrd. dollariin.

Korot ovat laskeneet Kiinan raha- ja lainamarkkinoilla



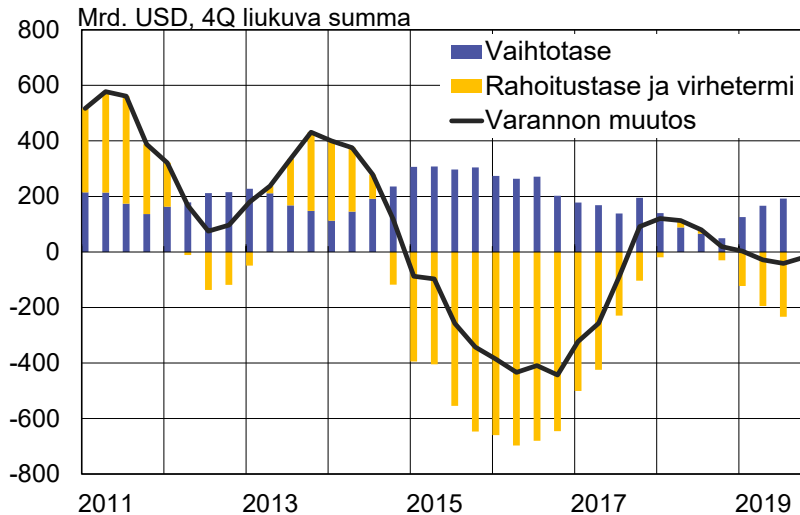
Lähde: CEIC ja Macrobond.

Kiinan vaihtotaseen ylijäämän kasvu taittui loppuvuonna 2019. Valuuttahallinto SAFE:n maksutasetietojen mukaan Kiinan vaihtotaseen ylijäämä oli loka-joulukuussa 40 mrd. dollaria, mikä on vähemmän kuin kolmella edellisellä neljänneksellä. Vaikka ylijäämän kasvu taittui viimeisellä neljänneksellä, koko vuoden ylijäämä (178 mrd. dollaria) oli kuitenkin selvästi suurempi kuin vuonna 2018 (49 mrd. dollaria). Vaihtotaseen ylijäämä suhteessa BKT:hen oli viime vuonna 1,2 %, kun se vuonna 2018 oli 0,4 %.

SAFE julkaisee yksityiskohtaiset tiedot pääomaliikkeistä myöhemmin, mutta jo saatavilla olevien tietojen mukaan maksutaseen mukaiset ulkomaisten yritysten suorat sijoitukset Kiinaan vähenivät viime vuonna 157 mrd. dollariin, kun ne vuonna 2018 olivat 203 mrd. dollaria. Kiinalaisyriyten suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille olivat 98 mrd. dollaria eli suunnilleen saman verran kuin edellisenä vuonna. Vertailun vuoksi kauppaministeriön tilastojen mukaan suorat sijoitukset Kiinaan nousivat viime vuonna hieman 138 mrd. dollariin (pl. rahoitussektorin sijoitukset, joiden osuus on viime vuosina ollut muutaman prosentin kaikista sijoituksista) ja sijoitukset Kiinasta ulkomaille laskivat 117 mrd. dollariin edellisvuoden 143 mrd. dollarista.

Julkaistujen maksutasetietojen perusteella voi laskea, että vuonna 2019 Kiinasta virtasi nettomääräisesti pääomia ulkomaille vajaan 200 mrd. dollarin arvosta. Vaihtotaseen ylijäämä kattoi valtaosan pääomien ulosvirrasta, joten muutokset Kiinan ulkomaisten reservien määrässä jäivät vähäisiksi. Vuoden lopussa reservien arvo oli 3 223 mrd. dollaria.

Kiinan maksutaseen pääerät vuositasolla



Lähde: Macrobond, BOFIT.

Kiinassa yhä useampi alue ei päässyt kasvutavoitteeseen viime vuonna. Kiinan tilastoviraston mukaan viime vuonna seitsemän kaikkiaan 31 alueesta jäi vähintään yhden prosenttiyksikön ja viisi muuta hieman vähemmän BKT:n kasvutavoitteestaan. Loput alueet raportoivat tuotantonsa kasvaneen tavoitteen mukaisesti paitsi Xinjiang, jossa kasvu oli vähän tavoitetta nopeampaa. Alueiden yhteenlaskettu painotettu BKT:n reaalkasvu oli kuitenkin edelleen nopeampaa (6,5 %) kuin tilastoviraston koko maan kasvu (6,1 %).

Alueiden on tiedetty jo pitkään kaunistelevan tilastojaan, koska tavoitteiden saavuttaminen on päättäjien urakehityksen kannalta tärkeää. Tavoitteista jääminen kuvastaa alueiden talousvaikeuksien lisääntymistä, mutta myös painetta raportoida todenmukaisempia lukuja. Viime vuosina muutama provinssi on jäänyt kiinni tilastojensa vääristelystä.

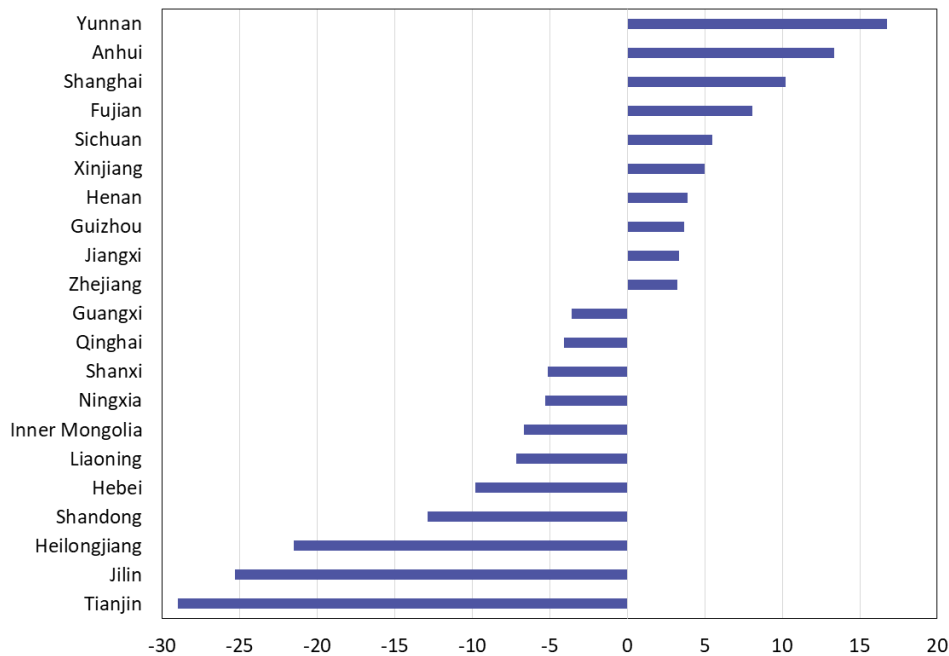
Vuoden 2019 alussa suoritetun talouden laajan suurkyselyn pohjalta tehdyt korjaukset alueiden BKT:n kokoon kertoo tilasto-ongelmista. Tilastovirasto pienensi alueiden yhteenlaskettua vuoden 2018 BKT:tä noin tuhannella miljardilla juanilla (140 mrd. dollaria). Muutoksen myötä alueiden yhteenlaskettu BKT on nyt pienempi kuin kansallinen BKT.

Rahamääräisesti suurin muutos tehtiin Shandongin maakunnassa, jonka BKT:tä pienennettiin lähes 1 000 mrd. juanilla. Alueen BKT:hen suhteutettuna suurin muutos oli Tianjinin talouden koon pienentäminen lähes 30 prosentilla. Usean alueen BKT korjattiin aikaisempaa suuremmaksi. Prosentuaalisesti eniten nostettiin Yunnanin BKT:tä (+17 %).

Monien alueiden talouden koon merkittävä pieneminen tarkoittaa myös niiden velkasuhteiden olevan selvästi aiempaa arvioitua suuremmat. Vaikka alueiden velkavastuiden todelliset määrät ovat pitkälti hämärän peitossa, monilla alueilla, kuten Tianjinillä ja Jilinillä, tiedetään olevan runsaasti velkaa. Alueiden tilannetta ei ole helpottanut se, että talouden tukemiseksi keskushallinto päätti viime vuonna laskea veroja samalla kun menoja kasvatettiin.

Maan johdon politiikka on ajanut aluepäättäjät puun ja kuoren väliin. Viime vuosina maan johto on peräänkuuluttanut velkaantumisen vähentämistä, mutta samalla se on pitänyt jääräpäisesti kiinni kovista kasvutavoitteista, joihin pääsy on edellyttänyt talouskasvun tukemista velkarahalla. Nyt ne joutuvat tasapainoilemaan koronaepidemian leviämisen estämisen ja tuotannon nopean käynnistämisen kanssa.

Kiinan tilastoviraston tekemät suurimmat korjaukset alueiden BKT:hen vuonna 2018, %-muutos



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT.

Venäjä

Venäjän suurin pankki Sberbank siirtyy keskuspankilta valtion omistukseen. Tällä hetkellä puolet Moskovan pörssissä listatun Sberbankin osakkeista on keskuspankin hallussa. Omistusjärjestely on erikoinen, sillä keskuspankki on myös Venäjän pankkivalvoja. Hallitus ehdottaa nyt, että keskuspankki myy omistuksensa finanssiministeriölle. Kyseessä on merkittävä kauppa, sillä Sberbankin osuus koko Venäjän pankkisektorin taseesta on noin 30 %.

Sberbankin myyntiä koskevat lakiehdotukset vietiin Duuman käsittelyyn perjantaina 17.2. Lakien käsittelypäivää ei vielä ole päätetty, mutta niiden läpimenoa pidetään varmana. Ehdotuksen mukaan finanssiministeriö ostaa keskuspankin omistamat Sberbankin osakkeet vuosina 2020–2021. Keskuspankin hallussa olevan osakepotin kauppahinnan arvellaan olevan noin 40 mrd. dollaria, ja kauppa rahoitetaan Kansallisen hyvinvoinnin rahaston varoilla. Tällä hetkellä rahastolla on omistuksia kolmessa suuressa venäläisessä pankissa (VTB, Rosselhozbank ja Gazprombank).

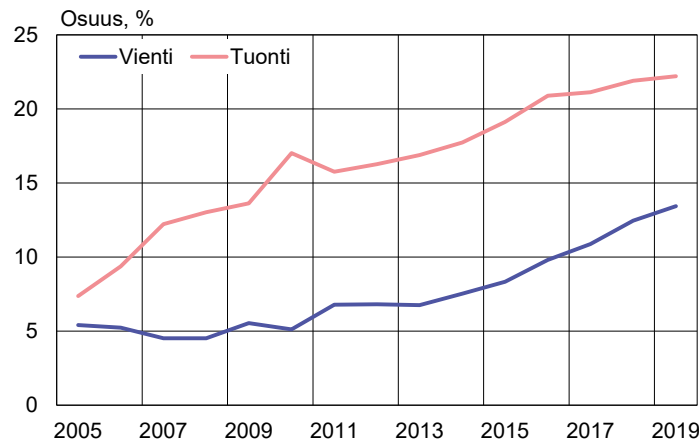
Myyntitulot kasvattavat keskuspankin voittoa, josta suurin osa tilitetään valtiolle. Lakiehdotuksen mukaan keskuspankki tilittää myyntitulot valtiolle vuosien 2020–2023 aikana. Nämä tulot kasvattavat budjetin öljysektorista riippumattomia tuloja, joiden käyttöä voimassaoleva budjettisääntö ei rajoita. Siksi myyntioperaatiolla voidaan rahoittaa budjettimenojen kasvua lähivuosina.

Venäjän tavarakaupan kehitys vaimeaa viime vuonna. Alustavien BKT:n aluerien määrällistä kehitystä koskevien tilastojen mukaan Venäjän tavara- ja palveluviennin määrä supistui 2 % viime vuonna ensimmäistä kertaa vuosikymmeneen. Tavarakauppatilastojen pohjalta viennin supistuminen johtui lähinnä rauta- ja terästavaroiden sekä viljan vientimäärien tuntuvasta vähenemisestä. Näiden tuotteiden yhteenlaskettu osuus Venäjän tavaraviennistä on noin 10 %. Vientiä hallitsevat edelleen öljy ja kaasu, joiden osuus viennistä oli viime vuonna jälleen yli 60 %. Raakaöljyn ja öljytuotteiden yhteenlaskettu vientimäärä pysyi samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Maakaasun vientimäärä kasvoi lähes 6 % nesteytetyn kaasun vetämänä. Tavaraviennin arvo supistui 6 % ja oli 425 mrd. dollaria. Viennin arvoa painoi määräkehityksen ohella raaka-ainehintojen lasku.

BKT:n aluerien kehitystä kuvaavien tilastojen mukaan Venäjän tavara- ja palvelutuonnin määrä kasvoi 2 % viime vuonna. Tuonnin kasvua tuki ruplan vahvistuminen, sillä ruplan kauppapainotettu reaalkurssi vahvistui viime vuonna 2,5 %. Tavarakaupassa koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden tuonti pysyi lähes muuttumattomana ja muodosti noin puolet tuonnista. Kemian- ja metalliteollisuuden tuotteiden sekä tekstiilien tuontimäärät kasvoivat kohtalaisen ripeästi (5–8 %). Tavaratuonnin arvo oli noin 250 mrd. dollaria eli lähes 3 % suurempi kuin vuotta aiemmin.

Tavarakaupan maarakenteen kehitys noudatteli viime vuonna pidempiaikaisia trendejä. EU-maat olivat edelleen Venäjän suurin kauppakumppani sekä viennissä (osuus 45 %) että tuonnissa (36 %), mutta niiden osuus supistui ja Aasian maiden osuus kasvoi jälleen hieman. Venäjän tärkein yksittäinen kauppakumppani oli Kiina, jonka osuus Venäjän tavaraviennistä oli 13 % ja tavaratuonnista 22 %. Kiinan osuus Venäjän tavaraviennissä on yli kaksinkertaistunut ja tavaratuonnissa peräti kolminkertaistunut 2000-luvulla.

Kiinan osuus Venäjän tavarakaupassa on kasvanut huomattavasti 2000-luvulla



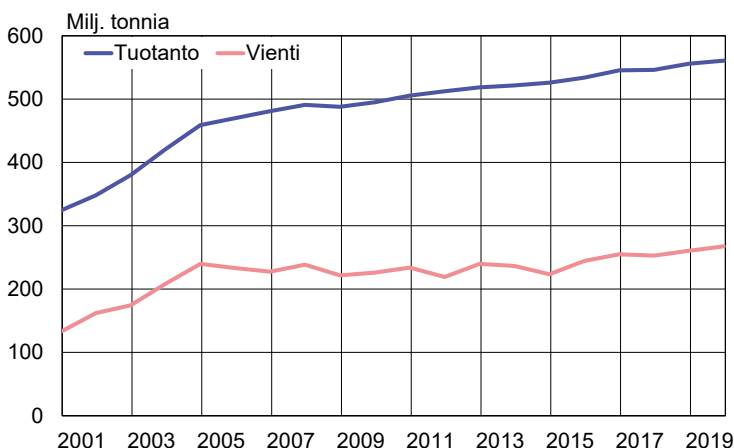
Lähde: CEIC.

Venäjän öljytuotanto ennätyslukemiin. Viime vuonna Venäjän raakaöljytuotanto (ml. kaasukondensaatti) kasvoi prosentilla jälleen uudelle huipputasolle nyky-Venäjän historiassa. Öljyä tuotettiin 560 milj. tonnia (11,3 milj. tynnyriä päivässä). Kansainvälisen energiajärjestö IEA:n mukaan Venäjä oli viime vuonna maailman toiseksi suurin raakaöljyn tuottaja Yhdysvaltojen jälkeen.

Tänä vuonna Venäjän öljytuotannon odotetaan useimmissa ennusteissa pysyvän lähellä viime vuoden tasoaan. Tuotannon kasvua rajoittaa Venäjän OPEC-maiden kanssa solmima sopimus, joka uudistettiin edellisen kerran joulukuussa. Venäjä neuvottelee OPECin kanssa myös mahdollisista tuotannon lisärajoituksista koronavirusepidemian aiheuttamien negatiivisten kysyntävaikutusten vuoksi. IEA:n ja OPECin helmikuun ennusteissa tämän vuoden raakaöljyn kysyntäennustetta on laskettu koronaviruksen vuoksi. Öljyn globaalien kysynnän odotetaan kuitenkin molemmissa kasvavan edelleen vajaalla prosentilla.

Viime vuonna Venäjän tuottamasta raakaöljystä miltei puolet eli noin 270 milj. tonnia (5,4 milj. tynnyriä päivässä) meni vientiin. Viennin määrä kasvoi lähes 3 %, vaikka viennin kannalta keskeisen Druzhba-öljyputken saastuminen huhtikuussa rajoitti öljytoimituksia useita viikkoja. Tammi-syyskuun tilastojen pohjalta Venäjän raakaöljyn viennistä meni viime vuonna hieman yli puolet EU-maihin ja runsas neljännes Kiinaan. Raakaöljyn viennin arvo oli viime vuonna 120 mrd. dollaria ja öljytuotteiden viennin arvo 70 mrd. dollaria (yhteensä 11 % BKT:stä). Venäjän finanssiministeriö odottaa helmikuun ennustepäivityksessään raakaöljyn vientimäärän kasvavan tänä vuonna lähes 2 %, mutta kääntyvän laskuun sen jälkeen.

Venäjän raakaöljyn tuotanto ennätyslukemiin viime vuonna



Lähde: CEIC, Rosstat.

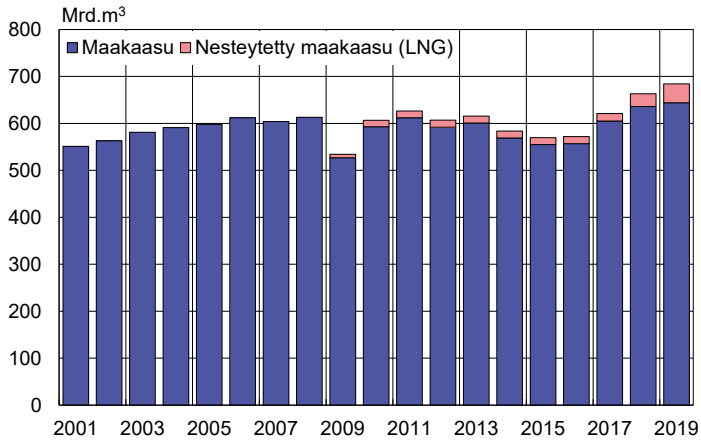
Venäjän maakaasun tuotanto kasvoi huippulukemiin LNG:n vetämänä. Viime vuonna Venäjän maakaasuntuotanto (pl. liitännäiskaasu) kasvoi 3 % ja oli lähes 690 mrd. m³, mikä on enemmän kuin koskaan aiemmin. Kasvu nojasi etenkin nesteytetyn kaasun (LNG) tuotantoon, joka lisääntyi lähes 50 %, kun Jamalin niemimaan LNG-tuotanto alkoi toimia täydellä kapasiteetilla. LNG:n tuotanto oli viime vuonna noin 40 mrd. m³ (29,5 milj. tonnia) ja sen osuus koko kaasuntuotannosta oli 6 %. Muu maakaasun tuotanto kasvoi noin prosentilla.

Useimmissa ennusteissa Venäjän maakaasun tuotannon odotetaan kasvavan lähivuosina 1–2 % vuodessa. Tuotannon kasvua rajoittavat lähinnä kysyntänäkymät. Maakaasun tuotanto on keskittynyt hyvin voimakkaasti Jamalin-Nenetsian alueelle Länsi-Siperiaan, jossa sijaitsevat pitkään käytössä olleet suuresiintymät. Tuotannon kasvun painopisteet ovat kuitenkin Jamalin niemimaalla ja Itä-Siperiassa. Jamalin niemimaalla on käynnistymässä Novatekin uusi LNG-hanke Arctic LNG 2 ja Gazpromilla on vireillä Itä-Siperiassa Kovyktan kaasuesiintymän käyttöönotto.

Venäjän kaasuntuotannosta vientiin meni viime vuonna noin kolmannes eli 250 mrd. m³. Vienti kasvoi lähes 6 %, kun LNG:n vienti miltei kaksinkertaistui. Putkikaasun vienti pysyi lähes aiemmalla tasollaan. Venäjän LNG-tuotanto suuntautuu pääosin vientiin ja LNG:n osuus viennistä oli viime vuonna jo 15 %. Tammi-syyskuun tilastojen pohjalta Venäjän kaasuviennistä lähes 70 % suuntautui EU-maihin ja 15 % IVY-maihin. Kiinan osuus viennistä oli vajaa prosentti. Venäjän kaasuviennin arvo oli viime vuonna 50 mrd. dollaria (3 % BKT:stä).

Venäjän finanssiministeriö odottaa helmikuun ennusteessaan kaasun vientimäärän kasvavan muutamalla prosentilla lähivuosina. Kiinaan suuntautuva kaasuputki avattiin joulukuussa ja toimitusten on määrä kasvaa vähitellen. Alustavien kaavilujen mukaan putkikaasua toimitettaisiin Kiinaan tänä vuonna noin 5 mrd. m³ ja ensi vuonna 10 mrd. m³. Kiinassa jyllävään koronavirusepidemian vuoksi Kiinan kaasunkysyntä voi kuitenkin jäädä odotettua pienemmäksi.

Venäjän maakaasuntuotanto kasvoi viime vuonna LNG:n vetämänä



Lähde: Rosstat, BOFIT.

Kiina

Ennakkoindeksien mukaan koronavirus romahdutti Kiinan talouskasvun helmikuussa. Maan tilastoviraston julkaisema teollisuuden ostopäällikköindeksi (PMI) painui helmikuussa pistelukuun 35,7, kun se tammikuussa oli tasan 50. Palvelusektorin virallinen PMI romahti joulukuun 54,1 pisteestä 29,6 pisteeseen helmikuussa. Taloustilanteen muutoksen rajuutta kuvaa se, että palveluiden PMI ei tätä ennen ole koskaan painunut alle pisteluvun 50.

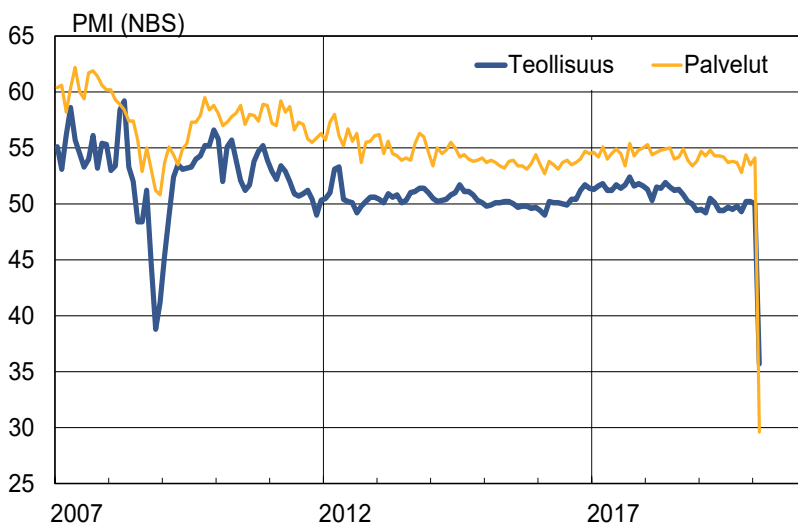
Ostopäällikköindeksi perustuu yritysten arvioon niiden omasta taloustilanteesta kyselykuussa verrattuna edelliseen kuukauteen, ja pistelukua 50 pienemmät arvot kuvaavat tilanteen heikkenemistä ja suuremmat vahvistumista. Yksityisen Markitin tuottama Kiinan teollisuuden PMI-indeksi oli helmikuussa 40,3 (tammikuussa 51,1) ja palveluiden PMI 26,5 (51,8).

Kiina julkaisee tammi- ja helmikuun tuotanto- sekä ulkomaankauppatilastot myöhemmin maaliskuussa. Erilaisten energian käyttöä, henkilö- ja rahtiliikennettä sekä raaka-aineiden hintoja kuvaavien päivätietojen perusteella taloustilanteesta ei helmikuun puolella tapahtunut vielä merkittävää paranemista, vaikka koronaepidemian leviäminen saatiin taittumaan. Automyyntien uutisoidaan helmikuussa laskeneen jopa 80 % (tammi-helmikuun yli -40 %) vuodentakaiseen verrattuna. Ulkomaankaupasta on helmikuulta tietoa vasta Etelä-Koreasta, jonka vienti Kiinaan laski jyrkästi jo viime vuonna. Tämän vuoden tammi-helmikuussa sen viennin arvo oli 9 % pienempi kuin vuosi sitten.

Maaliskuussa Kiinassa odotetaan jo parempaa kehitystä, vaikka tuotannon elpymisen tiellä on hidasteita. Eri alueilla ja toimialoilla toimivien tuotantoketjujen katkosten korjaaminen on työlästä. Ihmisten varovaisuus ja koronapelot yhdessä palkanmaksun viiveiden kanssa painavat kysyntäpuolta. Lisäksi koronaepidemian leviäminen muualla maailmassa hidastaa myös Kiinan elpymistä.

PMI:n laskentatavasta johtuen on ilmeistä, että epidemian laantuessa indeksit nousevat maaliskuussa helmikuun pohjalukemista. Kiinnostavampaa on tulevana kuukausina nähdä, elpyvätkö ne pysyvästi pisteluvun 50 yläpuolelle, mikä vasta ilmentäisi pääsyä takaisin kasvu-uralle ja menetetyt tuotannon kiinnikuromista.

Kiinan viralliset ostopäällikköindeksit helmikuussa ennätysluonot



Lähde: Macrobond, BOFIT.

Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset raportoivat koronaepidemian aiheuttamista ongelmista.

Yhdysvaltain, Iso-Britannian ja EU:n kauppakamarit Kiinassa julkaisivat helmikuun lopussa viikkoa aikaisemmin jäsenyrityksilleen tekemiensä kyselyiden tulokset, joiden mukaan ulkomaiset yritykset kärsivät lukuisista koronaepidemiasta johtuvista ongelmista. Näitä ovat mm. liikkumista ja matkustamista koskevat rajoitukset, logistiset toimitusongelmat, kasvaneet kustannukset, heikentynyt tuottavuus, rahoitusongelmat ja välituotteiden tarjonnan sekä lopputuotteiden kysynnän heikkeneminen.

Yritykset ennakoivat taloudellisten menetysten olevan ensimmäisellä vuosipuoliskolla merkittäviä, mutta koko vuotta koskevia arvioita varjostaa suuri epävarmuus. Epävarmuus on aiheuttanut mm. investointipäätösten ja muiden operaatioiden lykkääntymistä. Monet yritykset ovat joutuneet muuttamaan tämän vuoden budjettejaan ja leikkaamaan

menoja. Suurimmassa osassa yrityksiä on otettu laajasti käyttöön etätyöskentely, mikä puolestaan on lisännyt it-tuen tarvetta.

Tilanteen helpottamiseksi suuri osa ulkomaisista yrityksistä toivoo Kiinan tukevan niitä mm. verohelpotuksin. Yritykset painottavat myös selkeän ja läpinäkyvän politiikan tärkeyttä Kiinassa. Toisaalta monet ulkomaiset yritykset ovat tukeneet kiinalaisia yhteisöjä taistelussa koronaviiirusta vastaan mm. rahalahjoituksin, tarjoamalla teknistä tukea ja lääketarvikkeita. Amerikkalaisyritykset toivovat Yhdysvaltojen lieventävän epidemian takia kiristettyjä maahantulorajoituksia.

Pari viikkoa sitten noin puolet yrityksistä odotti tilanteen normalisoituvan maaliskuun loppuun mennessä.

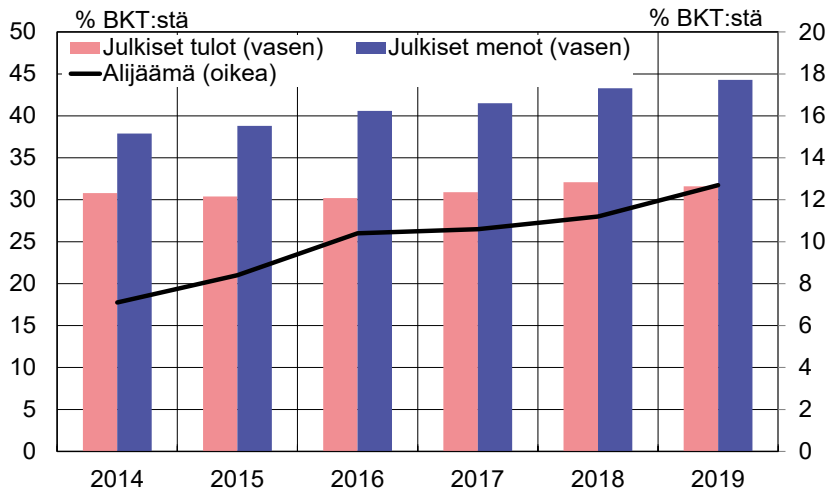
Kiinan budjettialijäämä kasvoi arvioitua suuremmaksi viime vuonna. Vuoden 2019 budjetissa keskus- ja paikallishallintojen tulojen odotettiin kasvavan hieman yli 5 % vuotta aiemmasta, mutta tulojen kasvu jäi alle 4 prosenttiin. Etenkin paikallishallintojen tulojen kehitys jäi budjetoidusta. Jo vuosi sitten budjetin hyväksymisen yhteydessä finanssiministeriö arvioi, että vuodesta tulee tulojen osalta vaikea. Viime vuonna menot sen sijaan ylittivät hieman budjetoidun määrän, ja virallinen budjettivaje kasvoi lähelle 5 prosenttia BKT:stä.

Kiinassa julkisen talouden budjettikehitys ei täysin kuvaa sektorin kehitystä, sillä etenkin paikallishallinnot toimivat laajasti budjetin ulkopuolella. Ne esimerkiksi kanavoivat investointeja perustamiensa yritysten kautta, saavat tuloa maa-alueiden kaupasta ja laskevat liikkeelle erikoisvelkakirjoja investointihankkeiden rahoittamiseksi. IMF laskee Kiinalla julkisen talouden lukuja, joissa budjetin ulkopuolinen toiminta otetaan huomioon. Laskelmien mukaan julkisen talouden alijäämä on ollut viime vuosina yli 10 % BKT:stä ja kasvussa. IMF:n arvioiden mukaan julkista velkaa Kiinalla on kertynyt yhteensä määrä, joka vastaa noin 70 % BKT:stä.

Koronakriisi ajaa jo ennestään altaalla olleet aluetaloudet vaikeaan tilanteeseen. Ihmisten liikkumisen rajoitukset, tuotannon laajat pysäytykset ja vajaatoiminta nakertavat tuloja, mutta samaan aikaan talouden käynnistämistä on tuettava ja yrityksiä autettava vaikeimpien aikojen yli. Lisäksi Kiinan johto tuntuu edelleen pitävän jääräpäisesti kiinni kuluvalle vuodelle asetetusta kasvutavoitteesta, johon pääsy edellyttää elvytyksen reipasta lisäämistä.

Kiinassa budjetit hyväksytään kansankongressin vuosikokouksessa. Tänä vuonna kokousta ei pystytty pitämään suunnitellusti maaliskuun alkupuolella koronaepidemian vuoksi, joten tämän vuoden budjetista ei vielä ole saatavilla tietoa. Uutta päivämäärää kansankongressille ei ole ilmoitettu.

Kiinan julkisen talouden menot, tulot ja alijäämä pohjautuen IMF:n arvioihin



*) 2019 on arvio.

Lähteet: IMF Artikla IV (2019), omat laskelmat ja BOFIT.

Suomen tavaravienni Kiinaan supistui viime vuonna prosentin. Kiinan-viennin arvo oli 3,5 mrd. euroa. Tuonti Kiinasta kasvoi 5 % 4,9 mrd. euroon. Kokonaisuudessaan Suomen tavaraviennin arvo kasvoi viime vuonna 2 % ja tuonnin arvo supistui 1 %.

Suomen Kiinan-viennistä 25 % oli sellua ja 6 % muuta puutavaraa. Näiden viennin arvo laski hieman vuotta aiemmasta. Reilu viidennes Suomen sellun ja puutavaran viennistä meni viime vuonna Kiinaan. Kone- ja laiteviennin arvo pysyi vuoden 2018 tasolla. Koneiden ja elektronisten laitteiden osuus oli 30 % Kiinan-viennistä. Lisäksi optisten ja lääketieteellisten laitteiden osuus viennistä oli 7 % ja niiden viennin arvo kasvoi viime vuonna 7 %. Myös turkisten (4 % viime vuoden Kiinan-



Viikkokatsaus

10 • 5.3.2020

BOFIT

viennistä) ja nikkelimälmin (5 % viennistä) viennin arvo kasvoi. Suomen koko turkisnahkojen viennistä 46 % ja nikkeliwiennistä 88 % meni viime vuonna Kiinaan.

Yli puolet Suomen Kiinan-tuonnista on koneita ja elektronisia laitteita. Viime vuonna niiden tuonnin arvo kasvoi hieman. Vaatteiden, asusteiden ja jalkineiden osuus Kiinan-tuonnista oli 14 %, huonekalujen 5 % ja lelujen 4 %. Tulli koostaa maittäisiä tavarakaupan tilastoja myös toimialoittain. Viime vuonna tukku- ja vähittäiskaupan osuus Suomen Kiinan-tuonnista oli 60 %. Kiinan-tuonti on keskeistä kotimaisilla toimialoilla erityisesti vaatteiden valmistuksessa, televiestinnässä ja ohjelmistopalveluissa.

Suomen Kiinan-tavarakaupan keskeiset toimialat, 2019

	TUONTI			VIENTI		
	Tuonti, milj. eur	Osuus toimialan tuonnista, %	Osuus Kiinan- tuonnista, %	Vienti, milj. eur	Osuus toimialan viennistä, %	Osuus Kiinan- viennistä, %
Tukkukauppa	1 821	8,8	37,2	452	5,2	12,9
Vähittäiskauppa	1 096	25,3	22,4	2	0,7	0,1
Tietokoneiden ja elektroniikan valmistus	269	17,9	5,5	388	15,3	11,1
Sähkölaitteiden valmistus	194	13,3	4,0	127	4,5	3,6
Muiden koneiden ja laitteiden valmistus	193	8,0	3,9	622	7,4	17,8
Televiestintä	161	43,0	3,3	0,2	2,0	0,0
Vaatteiden valmistus	105	45,5	2,1	1	0,5	0,0
Ohjelmistot ja konsultointi	84	36,9	1,7	6	5,8	0,2
Metallituotteiden valmistus	76	7,0	1,6	22	1,0	0,6
Tieteellinen tutkimus ja kehittäminen	72	29,5	1,5	7	6,2	0,2
Metallien jalostus	59	1,6	1,2	249	4,4	7,1
Kemikaalien ja kemialisten tuot. valmistus	48	2,5	1,0	133	4,6	3,8
Paperin ja paperituotteiden valmistus	27	2,3	0,5	1 036	10,0	29,7
Kustannustoiminta	21	36,2	0,4	6	26,8	0,2
...						
Kaikki yht.	4 897	7,5	100,0	3 493	5,4	100,0

Lähde: Suomen tullit.

Venäjä

Öljyn hinnan lasku romahdutti ruplan arvon ja Venäjän pörssikurssit. Öljyn hinnan alkuvuoden jatkunut hidaski kiihtyi viime viikon lopulla ja maanantaina (9.3.) hinta romahti. Urals-raakaöljyn hinta oli keskiviikkona (11.3.) 32,8 dollaria tynnyriltä, mikä on noin 50 % vähemmän kuin vuoden alussa.

Laskun takana oli Venäjän ja öljyntuottajajärjestö OPECin suurimman tuottajan Saudi-Arabian kyvyttömyys sopia maaliskuussa päättyvän öljyntuotantoa rajoittavan sopimuksen jatkosta ja lisäleikkauksista. Venäjän ja OPECin (OPEC+) vuonna 2016 alkanut yhteistyö öljyntuotannon rajoittamiseksi on ajoittain ollut hankalaa, ja viime viikolla käydyissä neuvotteluissa Venäjä ei suostunut uusiin lisäleikkauksiin. Tämä sai myös Saudi-Arabian hylkäämään neuvottelut.

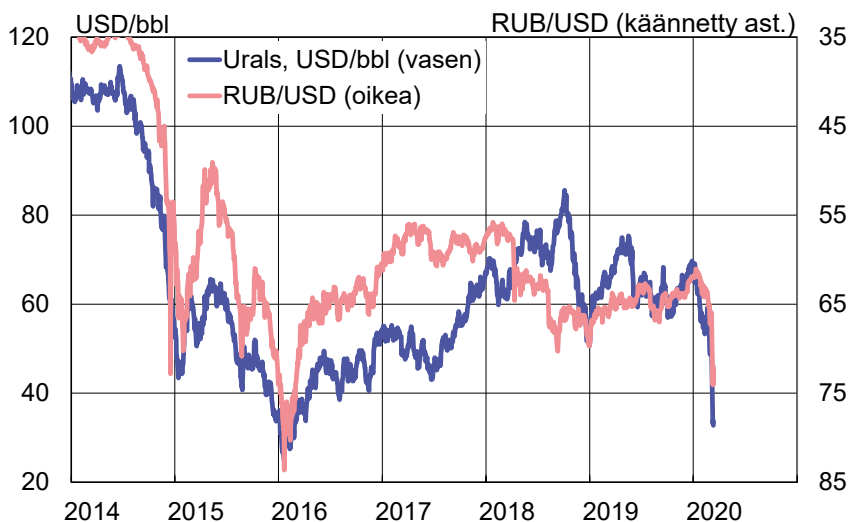
OPEC+ -maiden tuotannonrajoitusneuvotteluja on vaikeuttanut Yhdysvaltojen kasvanut liuskeöljytuotanto. Amerikkalaisviranomaisen mukaan vuonna 2019 Yhdysvallat oli maailman suurin raakaöljyn tuottaja (19 % maailman kokonaistuotannosta), Saudi-Arabia toiseksi suurin (15 %) ja Venäjä kolmanneksi suurin (13 %). Näistä Saudi-Arabiolla on parhaat mahdollisuudet kasvattaa nopeasti tuotantoaan, mikäli se katsotaan tarpeelliseksi.

Öljyn hinnan romahdus näkyi tuttuun tapaan ruplan kurssissa. Rupla heikkeni merkittävästi alkuvuodesta, ja yhden dollarin ostamiseen vaadittiin torstaina (12.3.) yli 74 ruplaa. Rupla on tällä hetkellä dollaria vastaan 16 % heikompi kuin vuoden alussa ja euroa vastaan 14 % heikompi. Ruplan heikkeneminen ei vastaa öljyn hinnan laskua, joten öljyn hinta on viime viikoina laskenut voimakkaasti myös ruplissa mitattuna. Tämä syö öljystä saatavia ruplamääräisiä verotuloja ja vaikeuttaa Venäjän budjettitilannetta, vaikka suuren öljyrahaston varoilla vaikutuksia voidaan pehmentää.

Venäjän keskuspankki ilmoitti tiistaina 10. maaliskuuta, että se aloittaa budjettisääntöä mukailien ruplan ostot markkinoilta. Tähän asti budjettisääntö velvoitti pitkään keskuspankkia myymään ruplia ja ostamaan valuuttaa, ja niinpä valuuttavaranto nousi helmikuun lopussa jo 570 miljardiin dollariin. Venäjällä on maailman neljänneksi suurin valuuttavaranto Kiinan, Japanin ja Sveitsin jälkeen.

Öljyn hinnan romahdus ja maailmanlaajuinen pörssihintojen lasku on näkynyt myös Venäjällä. Keskiviikkona (11.3.) Moskovan dollaripohjainen RTS-indeksi oli 30 % vuoden alun tasoa alempana (ja torstaina pörssi avautui jyrkkään laskuun). Etenkin energia-alan yritysten hinnat ovat laskeneet, sillä öljy- ja kaasusektorin alaindeksi oli 37 % vuoden alun tason alapuolella.

Öljyn hinnan romahdus veti mukanaan ruplan dollarikurssin



Lähde: Reuters.

Venäjällä vireillä olevat perustuslakimuutokset mahdollistavat presidentti Putinin pysymisen vallassa. Venäjällä tänä vuonna valmisteltu uusi perustuslakiluonnos on nyt hyväksytty duumassa ja liittoneuvostossa. Lakiluonnoksesta järjestetään neuvoa-antava kansanäänestys 22.4., joka on määrätty kansalliseksi vapaapäiväksi.

Venäjän perustuslain mukaan sama henkilö voi olla presidenttinä vain kaksi kautta. Uuteen lakiin lisättiin viime metreillä täsmennys, jonka mukaan kausien laskeminen aloitetaan vasta uuden perustuslain tultua voimaan. Siten myös nykyisen presidentin on mahdollista istua vielä kaksi kautta uuden perustuslain voimaantulon jälkeen. Presidentti Putin antoi lisäykselle siunauksensa sillä edellytyksellä, että perustuslakituomioistuin hyväksyy sen.

Perustuslakiluonnokseen on kirjattu myös muutamia sosiaalikysymyksiin liittyviä muutoksia: vähimmäispalkka ei voi olla virallista toimeentulorajaa pienempi ja eläkkeisiin sekä muihin sosiaalietuuksiin tehdään indeksitarkistuksia. Lisäksi perustuslakiluonnokseen on kirjattu mm. muutoksia eri instituutioiden väliseen vallanjakoon, poliittisissa viroissa toimivia henkilöitä koskevia rajoituksia sekä koskemattomuus ja elinikäinen jäsenyys liittoneuvostossa entisille presidenteille.

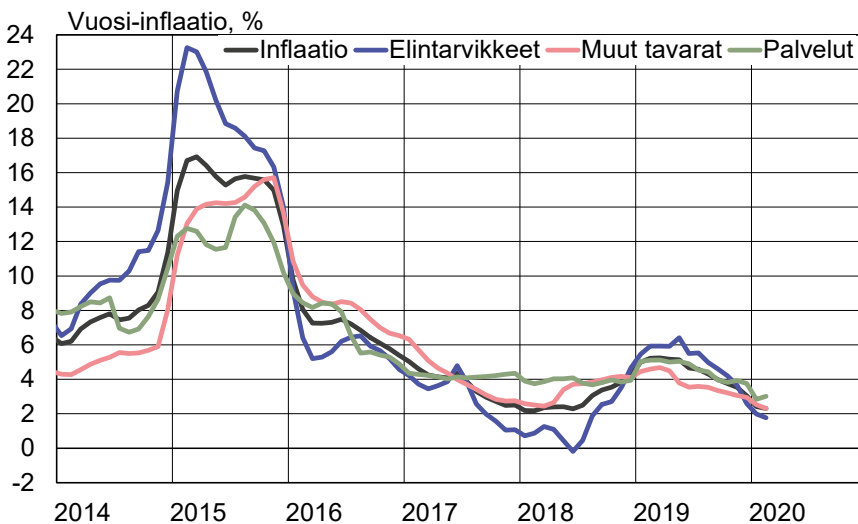
Inflaatio pysyi hitaana Venäjällä. Helmikuussa kuluttajahinnat nousivat 2,3 % vuodentakaisesta. Inflaatio hidastui hiukan tammikuusta, jolloin se oli 2,4 %. Taustalla oli lähinnä elintarvikkeiden (1,8 %) ja muiden tavaroiden hintojen (2,1 %) nousun vaimeneminen.

Viime vuoden alun jälkeen kuluttajahintojen nousu on hidastunut lähinnä hitaan talouskasvun ja ruplan vahvistumisen vuoksi. Inflaation hidastuminen on näkynyt rahapolitiikan keventämisellä, kun keskuspankki on laskenut avainkorkoa kuudesti peräkkäin. Keskuspankki myös viestitti rahapolitiikan jatkuvan keveänä helmikuun kokouksensa jälkeen ([Viikkokatsaus 7/2020](#)).

Ruplan kurssin olennainen heikkeneminen tämänhetkisessä markkinaturbulenssissa nostaa tuontihintoja ja siten kiihdyttää inflaatiota jossain määrin seuraavina kuukausina. Markkinaepävarmuuden jatkuminen tekee rahapolitiikan virittämisestä tavanomaista haasteellisempää. Mikäli rupla pysyy heikkona, tuontitavaroiden hintojen nousu siirtyy yhä selvemmin kuluttajahintoihin. Toisaalta öljymarkkinoiden pitkittynyt häiriötilanne hidastaisi Venäjän talouskasvua entisestään, mikä painaisi inflaatiota.

Toistaiseksi kuluttajahintojen nousu alittaa keskuspankin inflaatiotavoitteen (4 %) ja tämän vuoden inflaatioennusteen (3,5–4 %). Keskuspankin seuraava säännönmukainen korkokokous on 20.3.

Venäjän kuluttajahintojen nousu pysynyt maltillisena



Lähde: Macrobond, BOFIT.

Venäjän julkiset menot kasvoivat viime vuonna nopeasti, öljyn hinnanlasku muuttaa näkymää. Konsolidoidun budjetin (federaation, alueiden ja kuntien sekä valtion sosiaalirahastojen budjettien) tulojen kasvu hidastui vuonna 2019 ja oli noin 6 %. Budjettimenojen kasvu yltyi lähemmäs 10 prosenttiin eli nopeimmaksi moneen vuoteen. Budjetin ylijäämä supistui, mutta se oli suhteessa BKT:hen edelleen noin 2 % (vuonna 2018 lähes 3 %).

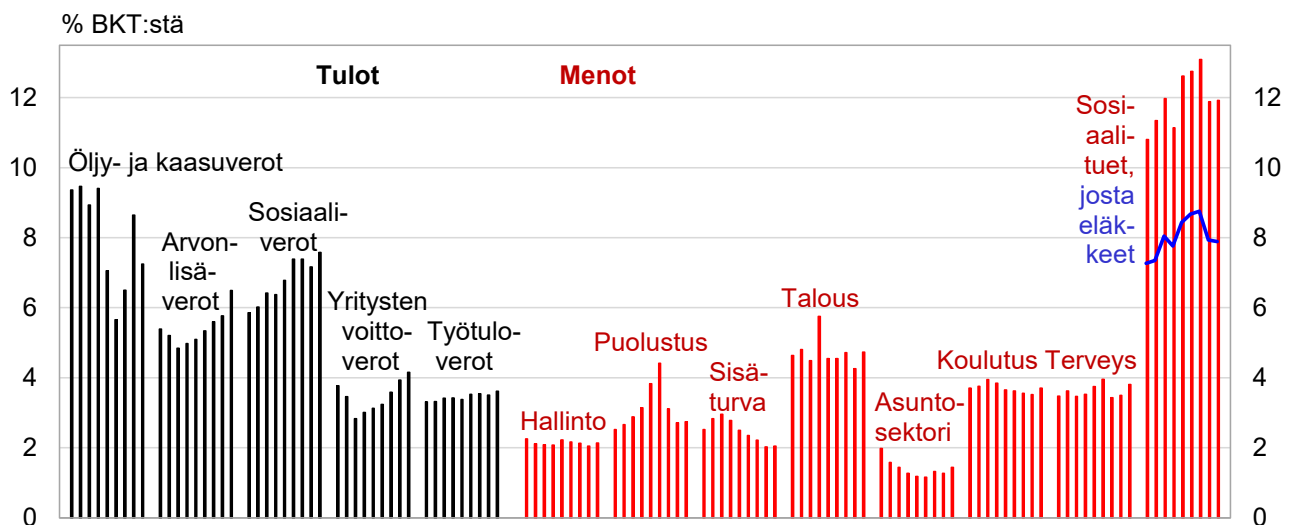
Tulojen hidastunut kasvu johtui öljy- ja kaasuverotulojen laskusta yli 10 prosentilla. Niiden osuus konsolidoidun budjetin kaikista tuloista laski viidesosaan eli vuosien 2015–2017 tasolle. Muiden budjettitulojen kasvu hidastui hieman, mutta oli yli 10 %. Tulot arvonlisäveroista kasvoivat jälleen nopeasti (18 %) ja niiden osuus konsolidoidun budjetin tuloista nousi 18 prosenttiin. Palkkoihin perustuvien sosiaaliverotulojen kasvu laantui, mutta niiden osuus budjettituloista oli edelleen viidesosa. Myös tulot yritysten voittoveroista ja työtuloveroista lisääntyivät (kasvua 10 %) edellisvuotta hitaammin.

Konsolidoidun budjetin menoeristä nopeimmin kasvoivat vuonna 2019 menot asuntosektorille ja talouden eri aloille – kumpikin reilusti yli 15 %. Edellisvuoden tapaan menot terveydenhoitoon (14 %) ja koulutukseen (10 %) nousivat ripeästi. Myös valtionhallinnon menot kasvoivat toisena peräkkäisenä vuonna lähes 10 %. Puolustuksen sekä sisäisen turvallisuuden ja järjestyksen menojen kasvu elpyi, mutta jäi 6 prosenttiin. Sosiaaliturvamenojen kasvu pysyi melko maltillisena niin eläkkeiden kuin muiden sosiaaliturvien osalta.

Vuosille 2020–2022 duuma on hyväksynyt federaation sekä valtion eläkerahaston budjettien muutokset, jotka johtuvat mm. presidentti Putinin tammikuun parlamenttipuheen lupaamista lisäyksistä sosiaaliturkiin. Mikäli alueiden ja kuntien tuloarviot ovat edelleen viime syksyn luokkaa, konsolidoidun budjetin tulot kasvavat em. muutoksilla tänä vuonna kolmisen prosenttia ja vuosina 2021–2022 noin 6 % vuodessa. Kahden jälkimmäisen vuoden tuloarvion kohotus johtuu suurelta osin federaation budjettiin menevän keskuspankin ylijäämän noususta, joka on seurausta hiljattain päätetystä keskuspankin enemmistöomistaman Sberbankin ostamisesta valtiolle (kansallisen hyvinvoinnin rahaston varoilla). Konsolidoidun budjetin menot lisääntyvät em. muutoksilla ja aluebudjettien viime syksyn menoarvioilla noin 6,5 % vuodessa vuosina 2020–2022 eli hieman viime vuoden puolella odotettua nopeammin.

Näillä tulo- ja menoarvioilla näkömä konsolidoidun budjetin lievästä ylijäämästä pysyisi ennallaan (federaatiobudjetin ylijäämä olisi tänä vuonna 0,8 % BKT:stä). Tuloarviot perustuvat kuitenkin jo aiemmin optimistiseksi luonnehdittuun talousennusteeseen (BKT:n kasvu lähes 2 % tänä vuonna ja yli 3 % vuodesta 2021 alkaen). Lisäksi viimeaikainen öljyn hinnan putoaminen heittää varjon budjetin öljynhinta-odotukseen, joka on tälle vuodelle vajaat 58 dollaria (Urals-öljy). Hinnan laskusta johtunut ruplan kurssin luisu vaimentaa budjetin dollarimääräisten öljy- ja kaasuverotulojen supistumista, mutta tämä ei riitä kompensoimaan hinnanlaskun negatiivista vaikutusta reaalityönteeseen. Noin 50 dollarin hinta tälle vuodelle kääntäisi budjetin hiukan alijäämäiseksi nykyisillä menoarvioilla. Toisaalta Venäjällä on puskurina likvidejä varoja kansallisen hyvinvoinnin rahastossa sekä odottamassa siirtoa rahastoon summa, joka on yli 9 % BKT:stä.

Venäjän konsolidoidun budjetin suurimmat tulo- ja menoerät 2011–2019



Lähde: Finanssiministeriö.

Suomen Venäjän-kaupassa vaisu viime vuosi. Suomen tavaravienti Venäjälle kasvoi viime vuonna 10 % ja oli 3,6 mrd. euroa. Viennin kasvu johtui kuitenkin pitkälti Nord Stream 2 -projektiin liittyvistä kaasuputkitoimituksista. Putket on valmistettu Venäjällä ja tuotu Suomeen päällystettäväksi. Ne ovat kirjautuneet aiemmin osaksi Suomen tuontia Venäjältä ja nyt Suomen vienniksi Venäjälle.

Ilman kaasuputkitoimituksia Suomen vienti Venäjälle kasvoi viime vuonna noin prosentilla. Viennin kehitys vaihteli melko paljon toimialoittain. Koneiden ja laitteiden, elintarvikkeiden sekä metsäteollisuustuotteiden vienti kasvoi 3–6 %, kun taas kemiallisten tuotteiden ja etenkin tekstiilien vienti supistui selvästi. Suomen vienti jäi markkinakehitystä vaimummaksi, sillä Venäjän koko tavaratuonti kasvoi viime vuonna euromääräisesti 8 % mm. vahvemman ruplan tukemana.

Suomen Venäjän-viennissä tärkein tavararyhmä on edelleen koneet ja laitteet, joiden osuus viennistä on noin kolmannes. Kemialliset tuotteet muodostavat noin 20 % viennistä. Muita tärkeitä tavararyhmiä ovat metsäteollisuuden tuotteet ja metallit. Elintarvikkeiden osuus viennistä on viime vuosina pudonnut 3 prosentin tuntumaan Venäjän asettamien tuontirajoitusten vuoksi.



Viikkokatsaus

11 • 12.3.2020

BOFIT

Suomen tavaratuonti Venäjältä supistui 3 % ja oli 9 mrd. euroa. Tuonnin supistuminen johtui lähinnä em. kaasuputkitoimituksista. Ilman kaasuputkia tuonnin arvo pysyi edellisvuoden tasolla. Öljyn ja kaasun osuus Suomen tuonnista Venäjältä on viime vuosina ollut noin 70 %. Muita tärkeimpiä tuontituotteita ovat metallit ja kemialliset tuotteet, jotka kummatkin muodostavat noin 10 prosenttia tuonnista.

Venäjän osuus Suomen tavaraviennistä oli viime vuonna lähes 6 % ja se oli Suomen viidenneksi tärkein vientimarkkina. Toimialoittain tarkasteltuna Venäjä on tavaraviennissä keskeinen markkina mm. vähittäiskaupalle ja metallien valmistukselle. Suomen tavaratuonnissa Venäjän osuus oli lähes 14 % ja se oli Suomen toiseksi tärkein tuontimaa. Venäjä on keskeinen tuontimarkkina esim. metsä- ja metalliteollisuudelle, jotka tuovat Venäjältä raaka-aineita.

Venäjän-tuontia koskevissa toimialatilastoissa (ks. taulukko) ei kuitenkaan voida raportoida kaikkia toimialoja, koska tiedot ovat luottamuksellisia, jos tuojia on vähän. Siksi mm. kaikkea energian tuontia ei näy toimialoittaisessa erittelyssä.

Venäjän osuus Suomen tavaraviennissä ja -tuonnissa eräillä toimialoilla vuonna 2019

	VIENNI			TUONTI		
	Viennin arvo, milj. euroa	Venäjän osuus toimialan viennistä, %	Toimialan osuus Venäjän-viennistä, %	Tuonnin arvo, milj. euroa	Venäjän osuus toimialan tuonnista, %	Toimialan osuus Venäjän-tuonnista, %
Koneiden ja laitteiden valmistus	707,0	8,4	19,4	8,5	0,4	0,1
Tukkukauppa	495,6	5,7	13,6	1 302,9	6,3	14,5
Paperin valmistus	441,6	4,3	12,1	270,5	23,4	3,0
Metallituotteiden valmistus	355,0	15,9	9,7	62,7	5,7	0,7
Kemiallisten tuotteiden valmistus	207,4	7,2	5,7	288,8	15,4	3,2
Kumi- ja muovituotteiden valmistus	119,1	8,3	3,3	95,8	10,5	1,1
Sähkölaitteiden valmistus	101,7	3,6	2,8	81,9	5,6	0,9
Metallien jalostus	94,8	1,7	2,6	978,6	27,1	10,9
Elintarvikkeiden valmistus	73,5	6,5	2,0	26,6	2,0	0,3
Vähittäiskauppa	52,2	16,8	1,4	14,0	0,3	0,2
Muut toimialat	996,5	4,8	27,3	5 835,1	21,8	65,1
Koko vienti/tuonti	3 644,4	5,6	100	8 965,4	13,7	100

Lähde: Tulli.

Kiina

Kiinan talouskasvu romahti alkuvuonna. Tilastoviraston julkaisemat tammi-helmikuun luvut teollisuustuotannon, vähittäiskaupan ja investointien kehityksestä ovat huomattavasti heikompia kuin koskaan aiemmin Kiinan nykymuotoisessa tilastointihistoriassa. Talouden aktiviteetin hyydyttivät koronavirusepidemian laajat rajoitustoimet, jotka olivat voimassa käytännössä koko helmikuun.

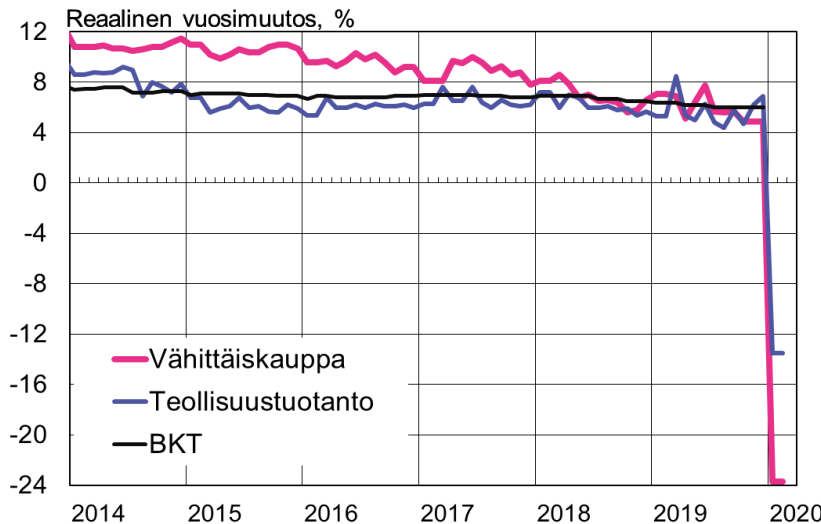
Teollisuustuotanto jäi tammi-helmikuussa 14 % pienemmäksi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan. Yksityisten yritysten tuotanto kärsi valtionyrityksiä enemmän ja laski 20 %. Tehdasteollisuuden tuotanto supistui 16 %. Autotuotannon määrä laski 46 % ja matkapuhelinten 34 %. Kiinteitä investointeja tehtiin tammi-helmikuussa kuukausitason indikaattoritietojen (FAI) mukaan noin neljänneksen vähemmän kuin vuotta aiemmin. Infrastruktuuri-investoinnit vähenivät noin 30 % ja tehdasteollisuusinvestoinnit hieman enemmän.

Vähittäismyynnin määrä supistui 24 % vuodentakaisesta. Ravintolapalveluiden myynnin arvo laski 43 %. Jopa verkkokaupan kokonaisymyynnin arvo laski 3 %. Tavaroiden verkkokauppa kuitenkin kasvoi hieman ruuan nettikaupan vetämänä (+26 %). Kiinan autotuottajien järjestö (CAAM) raportoi automyynnin määrän jääneen tammi-helmikuussa 42 % vuodentakaista pienemmäksi. Myös matkapuhelinten myyntimäärä laski 44 % vuodentakaisesta.

Vaikka talouden aktiviteetti on lisääntynyt maaliskuussa alkuvuoteen verrattuna, on ensimmäisen neljänneksen talouskasvu jäämässä reippaasti miinukselle. Suurin osa isoista yrityksistä on jälleen toiminnassa, mutta matkustusrajoitukset ja karanteenit aiheuttavat työvoimapulaa. Kotimaisen kysynnän heikkenemisen lisäksi koronapandemia ja laajat kriisitimet maailmalla alkavat vasta vähitellen heijastua ulkoiseen kysyntään.

Yritysten heikko tilanne näkyi jo helmikuussa työttömyyden lisääntymisenä. Kaupunkialueiden kyselyihin perustuva työttömyysaste nousi kiinalaisittain poikkeuksellisen paljon 6,2 prosenttiin tammikuun 5,3 prosentista. Tilastovirasto raportoi keskimääräisen viikkotyöajan laskeneen helmikuussa 6,5 tunnilla 40 tuntiin tammikuuhun verrattuna.

Teollisuustuotanto ja vähittäiskauppa supistuivat huomattavasti tammi-helmikuussa



Lähteet: CEIC ja Macrobond.

Kiinan asuntokaupan hiljentyminen ajoi kiinteistö rakentajat entistä ahtaammalle. Tilastoviraston mukaan asuntojen myyntimäärä asuntoneliöllä mitaten romahti tammi-helmikuussa 39 % vuodentakaisesta. Samalla pitkään jatkunut myymättömien asuntojen kannan lasku pysähtyi ja kääntyi hienoiseen kasvuun. Uusia asuinrakennuskohteita aloitettiin alkuvuonna 44 % vähemmän kuin vuosi sitten. Asuntokaupan hiljentyminen iskee rakentajien kassavirtaan, mikä vaikeuttaa koko talouden kannalta tärkeän mutta jo ennestään pahasti velkaantuneen sektorin tilannetta.

Asuntojen hintakehityksestä alkuvuonna ei ole luotettavaa tilastotietoa, sillä uutistietojen mukaan monissa suurissakin kaupungeissa tehtiin vain yksittäisiä asuntokauppoja. Helmikuussa China Evergrande, joka on Kiinan yksi suurimmista rakennuttajista, tarjosi uusia asuntojaan 25 prosentin alennuksella ja vielä maaliskuussa alennukset ovat 22 %. Myös muilla rakennuttajilla on ollut alennusmyyntejä, mikä kertoo asuntohintoihin kohdistuvista laskupaineista.

Alennuskampanjoilla kiinteistörakentajat pyrkivät parantamaan tiukkaa likviditeettitilannettaan, jotta ne pystyvät selviytymään velkojensa hoidosta. Isoimmat rakennusyrietykset saavat vielä rahoitusta niiden suurista veloista huolimatta, mutta pienet ja keskisuuret rakentajat ovat huomattavasti suuremmissa ongelmissa. Huomattava osa kiinalaisyrietysten ulkomaisesta velasta on rakennusyrietysten ottamia.

Luottoluokittajat S&P ja Moody's arvioivat asuntojen kokonaisyrietyksen laskevan tänä vuonna. Kiinteistöalalla odotetaankin runsaasti erilaisia yrietyjärjestelyjä ja konkurssseja. Alkuvuonna noin 100 rakennusyrietystä on hakeutunut selvitystilaan, kun viime vuonna niitä kaatui vajaat 500. Alan yrietyksiä on kuitenkin valtava määrä, sillä Bloombergin mukaan pelkästään koronavirusepidemian keskuksessa Hubein maakunnassa kiinteistökehittäjiä on noin 4 300.

Asuntojen myyntimäärät (lattiapinta-ala) romahtivat Kiinassa tammi-helmikuussa



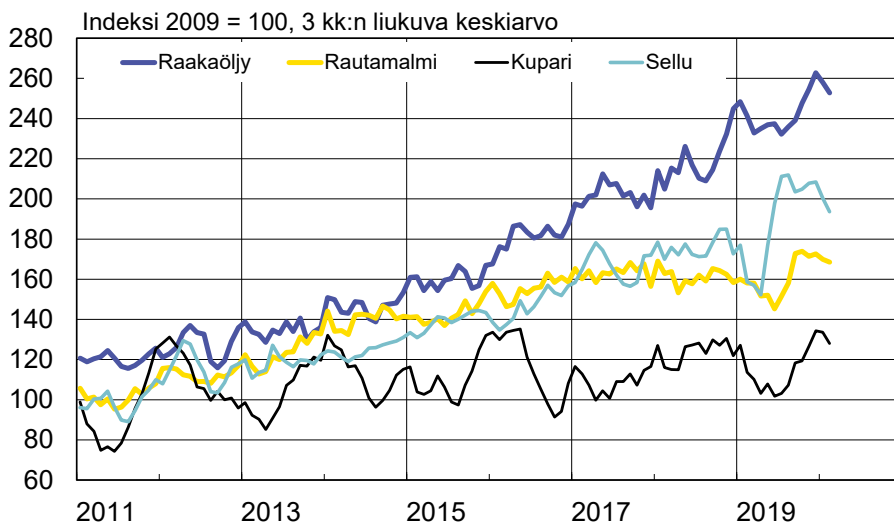
Lähde: Macrobond, BOFIT.

Kiinan tavaratuonti supistui vain vähän tammi-helmikuussa. Kiinan tullin mukaan maan tavaratuonnin arvo supistui tammi-helmikuussa 4 % vuotta aiemmasta ja keskeisiä raaka-aineita kuten raakaöljyä tuotiin pienestä notkahduksesta huolimatta enemmän kuin vuotta aiemmin. Koronakriisin uskotaan vaikuttavan tuontiin vasta viiveellä, sillä monet tuontitilaukset ovat olleet kriisin puhkeamisen aikaan jo matkalla Kiinaan. Merimatka Euroopasta ja Amerikoista on kuukauden luokkaa. Lisäksi joissakin tuotteissa kuten raaka-aineissa voi olla pitkät toimitussopimukset, joita saattaa olla vaikea muuttaa nopeasti. Kun tuotanto supistui selvästi enemmän kuin tuonti, varastot Kiinassa täyttyivät.

Tavaratuonnin kehitys maittain vaihteli. Tuonti EU:sta supistui 19 %, Japanista 9 % ja Koreasta 8 % vuotta aiemmasta, kun taas tuonti Kaakkois-Aasian ASEAN-maista kasvoi 8 % ja Yhdysvalloista 2 %. Kasvusta huolimatta tuonnin arvo Yhdysvalloista jäi kauaksi siitä, mitä maiden välisessä ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa sovittiin. Sopimuksen mukaan Kiinan tulisi tänä vuonna ostaa Yhdysvalloista tavaraa joka kuukausi keskimäärin reilulla 5 mrd. dollarilla enemmän kuin vuonna 2017. Tähän pääsyyn olisi vaadittu reilun 34 mrd. dollarin tuontia tammi-helmikuussa, mutta tuonti jäi alle 18 mrd. dollariin. On vaikea nähdä, että Kiina pystyisi täyttämään sovitut ostot kuluvana vuonna.

Tammi-helmikuussa Kiinan vienti supistui 17 % vuotta aiemmasta ja tavarakauppa painui poikkeuksellisesti muutamia miljardeja dollareita alijäämäiseksi. Vientinäkyvät ovat myös heikot. Jo helmikuussa ostopäällikkökyselyn mukaan vientitilaukset romahtivat ja tämän jälkeen koronakriisi on levinnyt huomattavasti laajemmin Kiinan vientimarkkinoille.

Kiinan raaka-aineiden tuontimäärien kehitys



Lähteet: Kiinan Tulli, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan keskuspankki teki kohdennettuja kevennyksiä rahapolitiikkaan. Maanantaista (16.3.) lähtien liikepankkien reservivaatimusta laskettiin 0,5–1 prosenttiyksiköllä pankeille, joiden lainanannosta tarpeeksi suuri osuus on ns. ”osallistavaa rahoitusta”. Tällaista ovat mm. opintolainat, vähätuloisten kulutusluotot sekä lainananto maatalouteen, yksityisyrittäjille ja pienyrityksille.

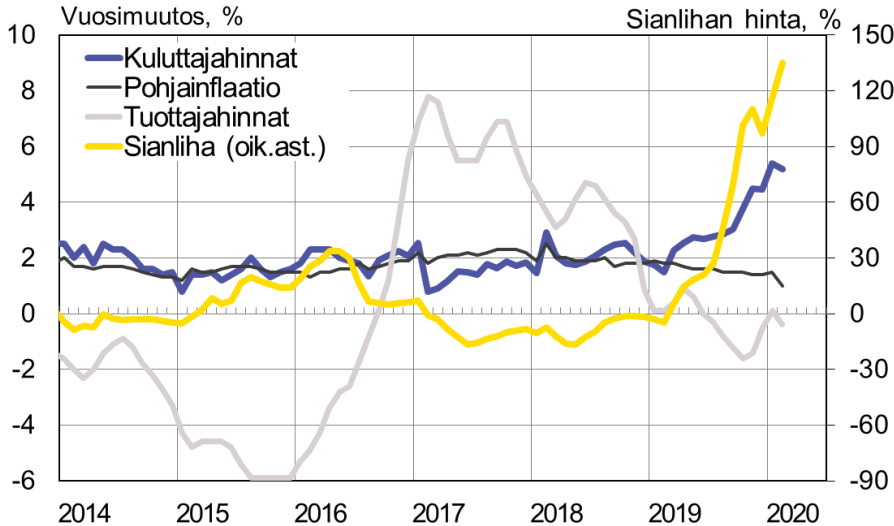
Toimi on osa keskuspankin vuosittaisia varantovaatimustasojen tarkistuksia. Lisäksi sellaisten osakepankkien (joint-stock bank), jotka ovat oikeutettuja 0,5 prosenttiyksikön alennukseen, varantovaatimusta laskettiin ylimääräisellä prosenttiyksiköllä. Keskuspankki ei kertonut kuinka suuri osuus pankeista on oikeutettuja alennuksiin. Edellisen kerran reservivaatimusta laskettiin tammikuussa ennen koronaepidemiaa 0,5 prosenttiyksiköllä kaikille pankeille (ks. [Viikkokatsaus 2/2020](#)). Tämänkertainen operaatio oli likviditeetti vaikutusiltaan edellistä pienempi ja vapauttaa keskuspankin mukaan 550 mrd. juania (79 mrd. USD) pankkien varoja (800 mrd. juania tammikuussa).

Maanantaina (16.3.) keskuspankki tarjosi liikepankeille myös vuoden mittaista rahoitusta MLF-lainaohjelman kautta yhteensä 100 mrd. juania (14 mrd. USD). MLF-rahoituksen korko pidettiin helmikuun tasolla 3,15 prosentissa. Tämä viestii, ettei keskuspankilla ole tarkoitus merkittävästi alentaa korkotasoa, sillä pankkilainojen LPR-viitekorko asetetaan MLF-korkoon perustuen. Tammi-helmikuussa vuoden mittaista MLF-rahoitusta myönnettiin yhteensä 500 mrd. juania ja viime vuonna 3 690 mrd. juania.

Kiinan keskuspankin linja on viime viikkoina poikennut muista suurista keskuspankeista, sillä se on pitänyt rahapolitiikan kevennystoimet kohdennettuina. Laajamittaista kevennystä rajoittaa kohonnut inflaatio sekä pelot pääoman ulosvirrasta. Kuluttajahinnat nousivat helmikuussa 5,2 prosenttia vuodentakaisesta elintarvikkeiden hintojen vetämänä. Yksin sianlihan hinnannousun (+135 %) kontribuutio kuluttajahintoihin oli 3,2 prosenttiyksikköä. Ruuan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio hidastui 1,0 prosenttiin.

Markkinaheilunnasta ja huomattavan heikoista talousluvuista huolimatta juanin dollarikurssi on heikentynyt toistaiseksi vain vajaat kaksi prosenttia vuoden alkuun verrattuna. Torstaina 19.3. yhdellä dollarilla sai 7.1 juania. Kiinan valuuttavarannon arvo on pysynyt lähes muuttumattomana ja oli helmikuun lopussa (ml. kulta) 3 230 mrd. dollaria.

Inflaation kiihtyminen rajoittaa rahapolitiikan elvytysvaraa



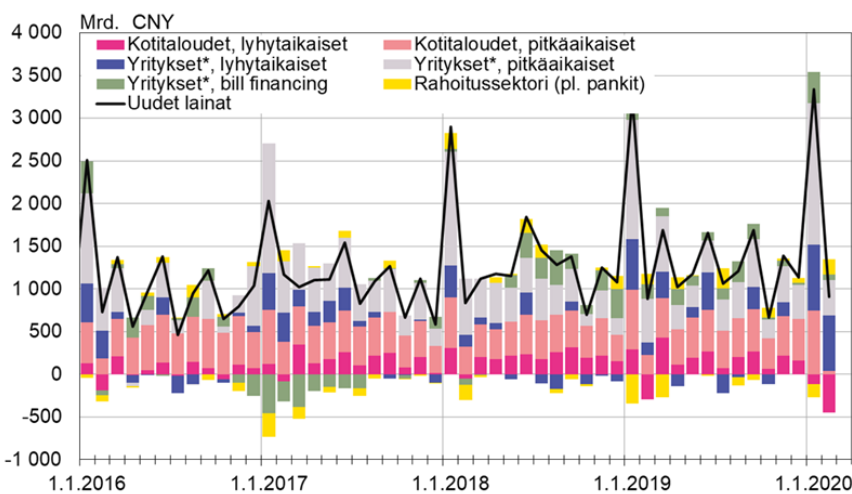
Lähteet: CEIC ja Macrobond.

Kiinan lainakannan kasvu pysyi ennallaan helmikuussa. Keskuspankin tilastojen mukaan pankkilainakannan vuosikasvu pysyi 12 prosentissa ja kokonaisrahoituskannan (AFRE) kasvu 11 prosentissa. Uusia lainoja myönnettiin helmikuussa 910 mrd. juanilla (130 mrd. USD), mikä on suunnilleen saman verran kuin vuosi sitten.

Uusien lainojen jakautumisessa nähtiin kuitenkin muutoksia. Niistä suurin osa meni yrityslainoitukseen (1 130 mrd. juania) ja erityisesti lyhytaikaisiin lainoihin (650 mrd. juania). Ns. bill financing -lainoitusta, joka tyypillisesti liittyy kaupan rahoitukseen, myönnettiin viime vuoden vastaavaa aikaa vähemmän. Kotitalouslainojen kanta supistui yhteensä 410 mrd. juania. Erityisesti lyhytaikaisten lainojen kanta laski (-450 mrd. juania). Asuntokaupan hyytymisen johdosta uusia pitkäaikaisia lainoja myönnettiin poikkeuksellisen vähän.

Paikallishallinnoille on annettu lupa laskea liikkeeseen aiempaa enemmän joukkovelkakirjalainoja menojen lisääntyttyä nopeasti koronaepidemian seurauksena. Alueet laskivat tammi-helmikuussa liikkeeseen uutta lainaa 1 220 mrd. juania (vuosi sitten 680 mrd. juania). Uudesta rahoituksesta lähes 80 % on ns. erikoisbondeja, jotka on tarkoitettu käyttäen infrastruktuurihankkeisiin ja maksaa takaisin hankkeiden tuotoilla. Paikallishallinnon bondikanta kasvoi helmikuussa 18 % vuodentakaisesta (erikoisbondien +35 %) ja oli 23 % BKT:stä.

Uudet pankkilainat lainanottajittain



* rahoitussektorin ulkopuoliset yritykset sekä valtion organisaatiot

Lähteet: Kiinan keskuspankki ja CEIC.

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän talouden supistuvan vuonna 2020. Venäjän talouden näkymät ovat synkentyneet huomattavasti öljyn hinnan romahduksen ja koronapandemiasta aiheutuneen maailmantalouden heikentymisen vuoksi. Markkinaodotusten mukaan Urals-öljyn keskimääräinen hinta jää tänä vuonna 39 dollariin eli 40 % alemmaksi kuin viime vuonna ja maailmantalouden ennusteita on yleisesti laskettu selvästi.

BOFITin uudessa [ennusteessa](#) Venäjän BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna yhdellä prosentilla ja palaavan maltilliseen kasvuun ensi vuonna. Julkisten menojen lisääminen tukee taloutta. Nykyisessä erittäin epävarmassa tilanteessa ennusteeseen liittyy kuitenkin poikkeuksellisen suuria riskejä. Venäjän talouskehitys voi olla huomattavasti ennakoitua heikompa, jos koronapandemia pitkittyy ja öljyn hinta laskee edelleen.

Julkisen talouden menoja aiotaan lisätä 6–7 % vuodessa (nimellisesti) vuosille 2020–2022 hyväksytyssä budjettikehyksessä. Venäjän hallinnon odotetaan pitävän kiinni suunnitelluista budjettimenoista öljyn hinnan laskusta huolimatta. Nykyisillä öljynhintaoletuksilla Venäjän julkinen talous kääntyy tänä vuonna alijäämäiseksi, mutta alijäämä voidaan rahoittaa Kansallisen hyvinvoinnin rahastoon kerätystä öljyvaroista.

Yksityisen kulutuksen odotetaan supistuvan tänä vuonna heikomman talouskehityksen ja koronaviruksen vaikutusten vuoksi. Ruplan heikentyminen voi kiihdyttää inflaatiota ja siten vähentää ostovoimaa. Kulutuksen odotetaan elpyvän jälleen ensi vuonna. Yksityisten investointien ennakoidaan supistuvan tänä vuonna selvästi alemman öljyn hinnan ja heikentyneiden talousnäkökymien vuoksi.

Viennin odotetaan vähenevän edelleen tänä vuonna maailmantalouden heikentyneen kehityksen vuoksi ja piristyvän ensi vuonna kysynnän elpessä vähitellen. Myös tuonnin ennakoidaan supistuvan tänä vuonna tuntuvasti heikomman ruplan ja vähentyneen kysynnän vuoksi. Venäjän vaihtotaseen odotetaan pysyvän edelleen hieman ylijäämäisenä, vaikka ylijäämä supistuukin voimakkaasti.

BOFIT ennustaa Venäjän BKT:n supistuvan tänä vuonna

	2017	2018	2019A	2020E	2021E	2022E
BKT	1,8	2,5	1,3	-1,0	1,5	1,8
Kulutus	3,4	2,8	2,4	-0,9	2,0	2,2
Investoinnit	4,7	0,1	1,4	-6,5	2,0	2,5
Vienti	5,0	5,5	-2,1	-5,0	2,0	1,0
Tuonti	17,3	2,6	2,2	-10,0	4,0	3,0

Lähteet: Rosstat, BOFIT Venäjä-ennuste 2020–2022.

Venäjällä talouden tukitoimet tulleet vähitellen, mutta laajenevat nyt. Venäjän hyväksytyssä federaatiobudjetissa menojen kasvu on viritetty tälle vuodelle varsin nopeaksi. Hallitus on ilmoittanut, että menoista tullaan pitämään kiinni siitäkin huolimatta, että budjetti kääntyy selvästi alijäämäiseksi nykyisillä öljyn hinnan tasoilla. Valtion budjetista ei ole ollut luvassa lisää menoja, mutta presidentti Putinin kansalaisille 25.3. pitämästä puheesta tulevat toimet mm. budjettia koskien voivat muuttaa tilannetta jonkin verran.

Hyväksytyjen kokonaismenojen puitteissa menoja valmistaudutaan kohdentamaan uudelleen. Tästä esimerkkinä on talouden tukirahaston luominen. Joustavuuden tueksi laajennetaan valtion, alueiden ja kuntien oikeuksia hankintoihin ilman kilpailutusta ja hankintasopimusten rikkeiden sanktiokäytäntöä lievennetään. Eräitä sosiaaliturvaa tulee hieman lisää, ja koronapotilaiden sairausraha määräytyy vähintään minimipalkan mukaan. Lisäksi valtion luottotakauksia on valmistauduttu lisäämään.

Hallitus on myös varautunut lisäämään varojen siirtoja federaation budjetista alueiden budjetteihin, mikäli tarve vaatii. Koko julkisen budjettitalouden menojen aiemmin kaavailtua inflaation ylittävää kasvutahtia voi kuitenkin olla vaikea ylläpitää federaation, alueiden ja kuntien sekä valtion sosiaalirahastojen tulojen supistuessa. Alueet ja sosiaalirahastot eivät pysty paikkaamaan tulojen luisua velanotolla vaan ovat riippuvaisia federaatiolta saatavista varojen siirroista. Lisäksi inflaation jonkinasteinen nopeutuminen heikentää menojen reaalista kehitystä.

Hallituksen toistaiseksi tekemät konkreettiset tukipäätökset ovat kohdistuneet muutamille nimetyille lohkoille. Esimerkiksi julkisen sektorin tiloissa toimivat ilma- ja matkailualojen yritykset saavat helpotuksia vuokrien maksuun. Niiden konkurssimenettelyihin tulee sopeutuksia konkurssien vähentämiseksi. Velkojen käynnistämiin kaikkien vaikeuksiin joutuvien yritysten konkurssiin on luvassa kielto. Pienten ja keskisuurten yritysten kaikki veronmaksu lykätään (pl. ALV) ja palkoista määräytyviin sosiaaliveroihin (nyt 30 %) tulee pitkä alennus (jatkossa 15 %). Vientirajoituksia lisätään ja tuontituloja poistetaan joiltakin lääkkeiltä, muilta sairaanhoidon tuotteilta ja joiltakin elintarvikkeilta. Myös hintojen valvontaa on



tiukennettu. Viranomaisten tarkastukset paikan päällä yrityksissä laitetaan tauolle (pl. mm. terveysriskeihin liittyvät käynnit).

Työllisyys nähdään mm. vuosien 2009 ja 2015–2016 taantumien kokemusten valossa hyvin tärkeäksi. Hallitus on antanut viranomaisille sekä alueiden ja paikkakuntien johdon vastuulle olla sallimatta perusteettomiksi katsottuja lomautuksia ja irtisanomisia. Erityistä huomiota tässä ja tukitoimissa kiinnitetään aiempaan tapaan talouden ”systeemin” kannalta hyvin tärkeiksi määriteltyihin yrityksiin (yli 600) sekä hyvin pienen yritysjoukon varassa eläviin ns. monokaupunkeihin. Työttömyyskorvauksen ylärajaa, joka on hyvin pieni, kuitenkin nostetaan kaiken varalta 50 %. Koronan vastaisessa kamppailussa kaikki työtätekevät saavat palkallisen loman 28.3.–5.4., pl. terveydenhoito, kaupat, pankit ja kuljetusala.

Pankkien likviditeetti on kotitalouksien ja yritysten runsaiden talletusmäärien ansiosta yleisesti ottaen hyvällä tolalla eikä keskuspankin tai hallituksen ole ainakaan toistaiseksi tarvinnut turvautua kahdessa edellisessä taantumassa nähtyjen suurten tukitoimien kaltaisiin liikkeisiin. Tällä erää on menty keskuspankin rajallisella likviditeetin annostelulla. Pankeille annetaan yleisiä helpotuksia taseiden eräiden varallisuuserien kuten velkakirjojen ja osakkeiden arvojen kirjauskäytäntöihin. Ilmailu- ja matkailu- sekä lääke- ja sairaanhoitotuotealojen yritysten kuten myös pk-yritysten luotonsaannin ja velkojen uudelleenjärjestelyjen tukemiseksi pankit saavat korkotukia sekä helpotuksia mm. luottojen laatua, vakavaraisuutta ja tapiovarauksia koskeviin säännöksiin. Sama koskee tiukoille joutuvien kotitalouksien asuntoluottoja. Kotitalouksien velkojen hoidon helpotuksen Putin totesi tarpeelliseksi laajentaa kattavaksi siten, että kaikkien asunto- ja kulutusluottojen hoitoon tulee tauko, kuten myös yksityisyrittäjien pankkivelkojen hoitoon.

Suurten pankkitalletusten korkotuloille ja suurten velkakirjasijoitusten tuotoille asetetaan 13 prosentin vero. Ulkomaille maksettaville velkojen koroille ja osingoille tulee 15 prosentin vero.

Venäjä siirsi viime vuodelta säästyneet öljy- ja kaasutulot Kansallisen hyvinvoinnin rahastoon, jonka koko on nyt yli 11 % bruttokansantuotteesta. Venäjän valtiovarainministeriö ilmoitti 19.3. siirtäneensä viime vuoden budjettilyijäämän vararahastoon, jonka koko siirron jälkeen on noin 12 200 miljardia ruplaa, eli noin 157,2 miljardia dollaria viime viikon keskimääräisellä valuuttakurssilla. Vuoden 2019 lopussa Kansallisen hyvinvoinnin rahaston koko oli 125,6 miljardia dollaria.

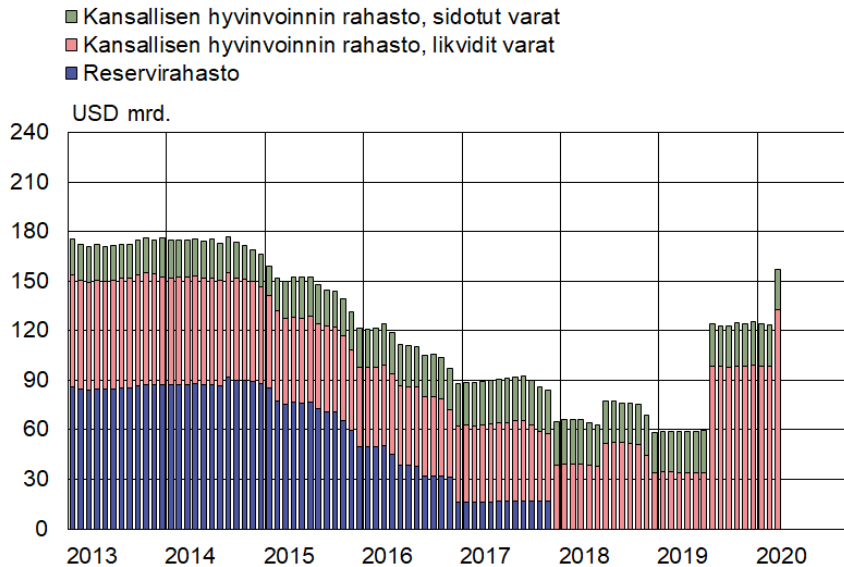
Tällä hetkellä rahaston koko on hieman yli 11 prosenttia Venäjän bruttokansantuotteesta, ja rahastosta 10 500 miljardia ruplaa (9,6 % bruttokansantuotteesta) on sijoitettu erittäin likvideihin arvopapereihin. Tämä on antaa Venäjälle osaltaan taloudellista puskuria tilanteessa, jossa öljyn hinta on laskenut voimakkaasti ja jossa koronapandemian vaikutukset talouteen ovat vielä hyvin epävarmat.

Myös Sberbankin osakkeiden myyminen keskuspankilta valtiolle lisää valtion tuloja ([BOFIT Viikkokatsaus 2020/09](#)). Helmikuussa keskuspankki ja valtiovarainministeriö sopivat, että keskuspankki myy omistuksensa (50 % ja yksi osake) Venäjän suurimmassa pankissa valtiovarainministeriölle. Kauppa lisää keskuspankin voitonjakoa valtiolle. Venäjän budjettisäännön mukaan tällaisia tuloja olisi voitu käyttää lisämenoihin, vaikka öljyn hinta olisikin yli budjettisäännön määrittelemän noin 42 dollaria tynnyriltä. Kauppa on lykkäätynyt pörssin voimakkaiden hintavaihtelujen takia, mutta monien asian tuntijoiden mukaan kauppa tullaan toteuttamaan silti.

Osa Venäjän makrotaloudellista strategiaa on ollut myös valuuttavarannon kerryttäminen, jotta korkea öljyn hinta ei vahvistaisi ruplan ulkoista arvoa liikaa. Budjettisäännön perusteella keskuspankki onkin ostanut markkinoilta valuuttaa ruplia vastaan. Perjantain maaliskuun 13. päivä Venäjän valuuttavaranto (ml. kulta) oli 581 miljardia dollaria, mikä on korkein taso vuoden 2008 elokuun jälkeen. Nyt Venäjän keskuspankki on kuitenkin ryhtynyt myymään valuuttaa varannostaan estääkseen valuuttamarkkinoiden nopeat vaihtelut. Esimerkiksi tämän viikon alkupuolella keskuspankki on myynyt 75 miljoonan dollarin edestä valuuttoja päivittäin.

Venäjän keskuspankki hoitaa Kansallisen hyvinvoinnin rahaston likvidejä varoja osana valuuttavarantoa ([BOFIT Policy Brief 2/2015](#)). Jos valtiovarainministeriö tarvitsee rahastosta varoja, se nostaa rahat keskuspankista ruplina, jolloin valuuttavarannon koko ei siis muutu.

Venäjän vararahastojen kehitys



Lähteet: Venäjän valtiovarainministeriö ja BOFIT

Öljy, rupla ja Moskovan pörssi jatkaneet luisuaan; Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan. Öljyn maailmanmarkkinahinta on jatkanut laskuaan maaliskuun (9.3.) romahduksen jälkeen. Urals-laadun tynnyrihintana on ollut tällä viikolla keskimäärin 21 dollaria. Laskua on kertynyt maaliskuun romahduksen jälkeen 35 % ja vuoden alusta 70 %.

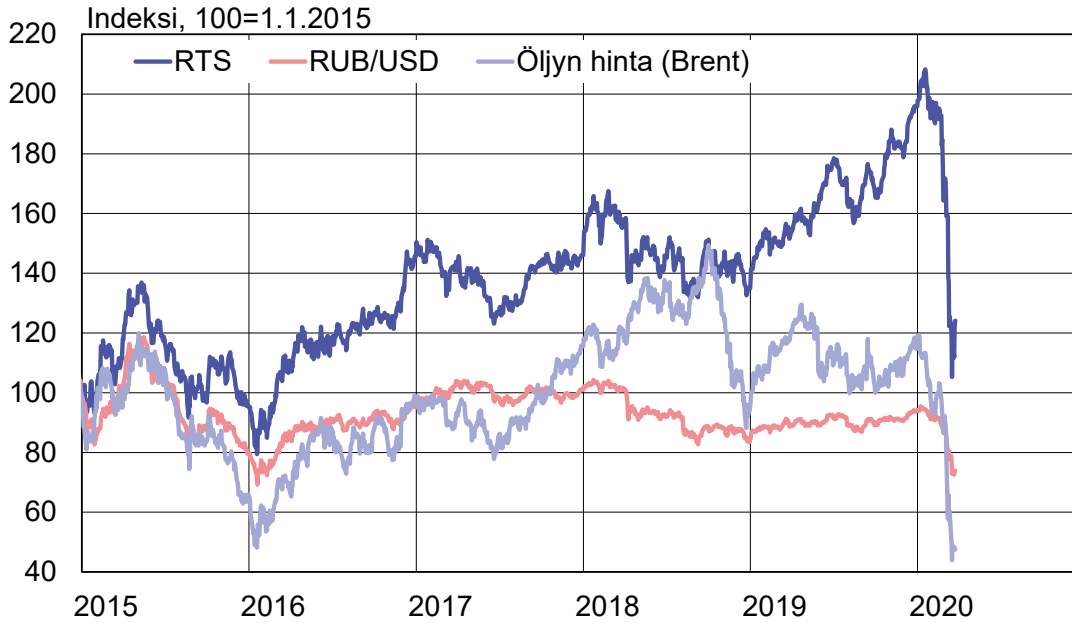
Öljyn hintaa on painanut samanaikaisesti sekä kysyntä- että tarjontapuolen tekijät. Koronaviruspandemia on vähentänyt öljyn kysyntää talouden kasvun hidastuessa monissa maissa. Öljyn tarjontaodotuksia on lisännyt OPEC+ -maiden tuotannonrajoitusneuvottelujen päätymisen umpikujaan. Jos koronakriisi pitkittyy ja syvenee tai suurimmat öljyntuottajamaat eivät pääse sopuun tuotannonrajoituksista, öljyn hinta voi jäädä matalalle tasolle tai laskea vielä alemmaksi. Venäjällä tämä näkyisi ennakoitua hitaampana talouskasvuna.

Öljyn hinnan lasku on näkynyt ruplan kurssissa. Rupla on heikentynyt suhteessa dollariin 21 % vuoden alusta, mutta maaliskuun romahduksen jälkeen laskua on kertynyt 9 prosenttia. Yhden dollarin ostamiseen on tarvittu keskimäärin 79 ruplaa tällä viikolla. Keskuspankki on tukenut ruplan kurssia myymällä valuuttaa, minkä vuoksi rupla ei ole heikentynyt samalla tapaa kuin öljyn hinta.

Osakemarkkinoiden maailmanlaajuinen romahdus näkyy myös Venäjällä. Keskiviikkona (25.3.) Moskovan pörssin dollarimääräinen RTS-indeksi oli 38 % vuoden alun tasoa pienempi. Etenkin energia- ja rahoitusalan yritysten hinnat ovat laskeet: öljy- ja kaasusektorin alaindeksi oli 45 % ja rahoitussektorin 39 % pienempi kuin vuoden alussa.

Keskuspankki päätti pitää kokouksessaan (20.3.) avainkoron ennallaan 6 prosentissa. Päätös oli markkina-analyytikkojen odotusten mukainen. Päätöksen perusteluissa mainittiin mm. öljyn hinnan laskun (hidastaa) ja ruplan heikentymisen (vauhdittaa) erisuuntaiset vaikutukset inflaatioon. Korkopäätöksen lisäksi keskuspankki päätti kotitalouksien, pienten ja keskisuurten yritysten ja rahoituslaitosten rahoitusasemaa tukevista toimita. Inflaatio voi keskuspankin mukaan ylittää tilapäisesti inflaatiotavoitteen (4 %) tänä vuonna, mutta se uskoo saavuttavansa tavoitteen vuonna 2021.

Öljyn hinta, ruplan kurssi ja Venäjän pörssi reippaassa vastatulessa



Lähteet: Macrobond ja BOFIT.

Kiina

Kiinan talous elpyy, mutta vielä ollaan kaukana koronaepidemiaa edeltäneeltä tasolta. Kiinan virallinen teollisuuden ostopäälikkoindeksi (PMI) nousi maaliskuussa pistelukuun 52,0 (helmikuussa 35,7) ja palveluiden sekä rakentamisen PMI palautui arvoon 52,3 (helmikuussa 29,6). PMI:n ylittäessä arvon 50 yritysten tilanne suhteessa edelliseen kuukauteen keskimäärin paranee ja sitä pienemmät arvot kertovat tilanteen heikkenemisestä. Indeksien nousu oli odotettua, sillä monien liikkumista ja muuta toimintaa koskevien rajoitusten hellittäessä useimmat yritykset pääsivät maaliskuussa vähitellen jatkamaan toimintaansa umpisurkean helmikuun jälkeen. PMI-indeksien noususta huolimatta ne kertovat suurella osalla yrityksistä olevan vielä vaikeuksia päästä normaaliin tuotantoon, ja parin viikon kuluttua julkaistavat tuotantoluvut tulevat osoittamaan maaliskuun tuotannon jääneen tammi-helmikuun tapaan viimevuotista pienemmäksi.

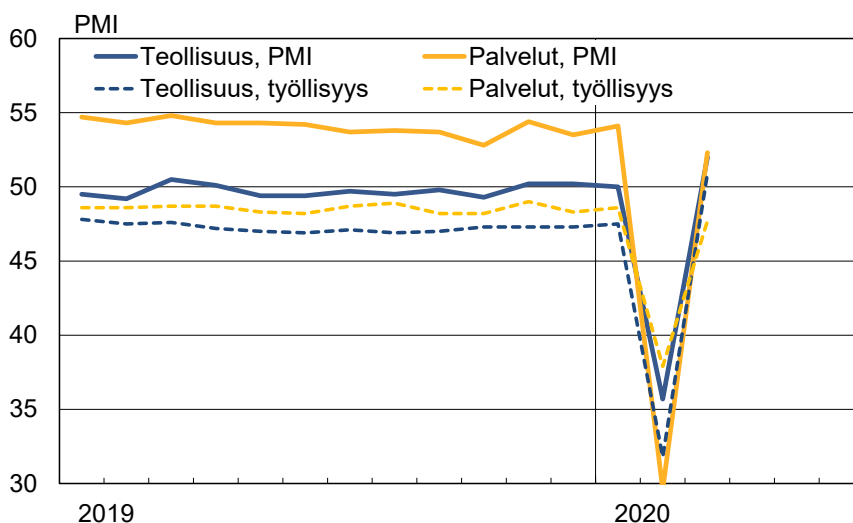
Teollisuuden PMI:n mukaan työllisyystilanne hieman parantui maaliskuussa verrattuna helmikuuhun, mutta palvelu- ja rakennusaloilla työllisyystilanne heikkeni edelleen, joskaan ei yhtä paljon kuin helmikuussa. Helmikuussa virallinenkin kaupunkialueiden työttömyysaste nousi ennennäkemättömästi lähes prosenttiyksikön 6,2 prosenttiin. Globaalin tilanteen heikkeneminen vaikeuttaa Kiinan elpymistä. Maaliskuun PMI:n mukaan yli puolet vastanneista yrityksistä kertoi vientitilauksen osalta tilanteen olleen huonompi kuin jo ennestään huonossa helmikuussa.

Taloudellinen toimeliaisuus on kuitenkin vahvistumassa, mikä näkyy erilaisissa liikennettä, energiankäyttöä ja ilmansaasteiden lisääntymistä kuvaavissa päiväindikaattoreissa. Koko talouden kannalta kriittisillä asuntomarkkinoilla myynti on piristynyt helmikuun pohjalukemista, kun kiinteistöalalla rakentajat ovat avanneet myyntikonttorinsa ja tarjoukset houkuttelevat purkamaan alkuvuoden patoutunutta asuntokysyntää. Tilanne kuitenkin vaihtelee toimialoittain ja alueittain.

Koronaepidemian keskuksessa Hubein maakunnassa liikkeelle on päästy hitaammin kuin muualla, mutta viranomaisten mukaan maaliskuun lopulla sielläkin jo lähes kaikki teollisuusyritykset olivat toiminnassa, vaikka työntekijöistä keskimäärin 30 % ei vielä ollut palannut työpaikalle. Työvoimatilanteen ohella taloustilanteen normalisoitumisen edessä on vielä paljon hidasteita kuten kysynnän puute ja tuotantoketjujen ongelmat. Amerikkalaisen kauppakamarin Kiinassa toimiville jäsenyrityksilleen maaliskuun puolivälissä tekemän kyselyn mukaan 35 % yrityksistä toimii jo normaalisti ja 23 % uskoo tilanteensa normalisoituvan huhtikuun loppuun mennessä. Isolla osalla amerikkalaisyrityksistä elpymiseen menee siis vielä aikaa, vaikka Kiina säästyisi epidemian mahdolliselta toiselta aalloilta.

Kiinan kasvuennusteita on nopeassa tahdissa vedetty alas, mutta näkemykset tammi-maaliskuun BKT:n laskusta, elpymisen vauhdista ja siten koko vuoden kasvusta vaihtelevat suuresti. Maailmanpankin tällä viikolla julkaistun ennusteen perusskenaariossa Kiinan kasvu hidastuu tänä vuonna 2,3 prosenttiin ja synkemmässä vaihtoehdossa se jää nolnaan. Kaksi viikkoa sitten julkaistussa [BOFIT-ennusteessa](#) arvioimme BKT:n jäävän tänä vuonna parhaassakin tapauksessa hieman viimevuotista pienemmäksi.

Kiinan viralliset ostopäälikkoindeksit (PMI) ja niiden työllisyyttä kuvaavat alaindeksit



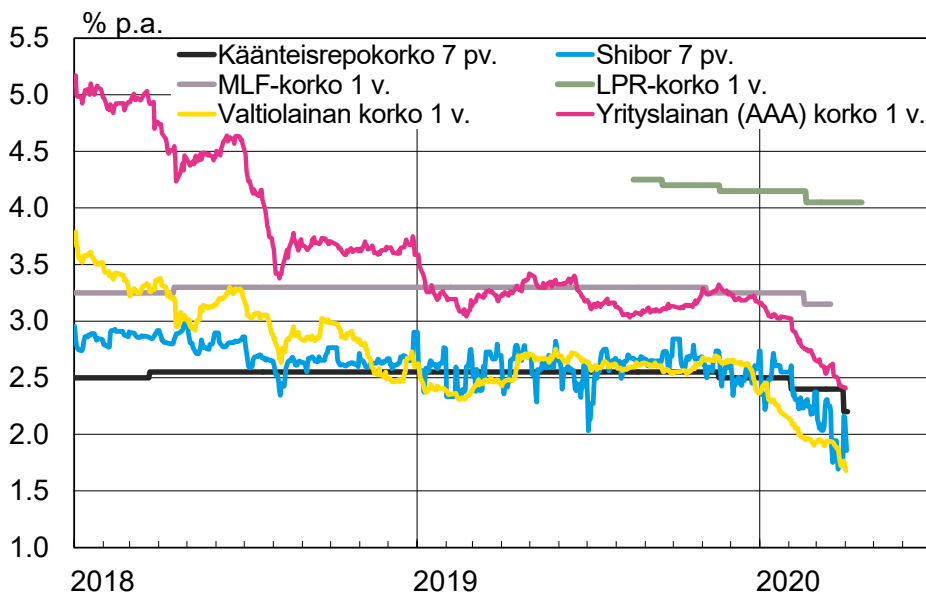
Lähde: NBS, Macrobond, BOFIT

Kiinalta lisää elvytystoimia. Presidentti Xi Jinping ilmoitti viime viikon lopulla, että budjettivaje kasvaa tänä vuonna, minkä ohella Finanssiministeriö tulee laskemaan liikkeelle erikoisvelkakirjoja ja paikallishallintojen erikoisvelkakiintiöitä kasvatetaan entisestään. Lisäksi pääministeri Li Keqiang ilmoitti kuluvalla viikolla, että keskuspankin tukirahoitusta pk-sektorille lisätään 500 mrd. juanista 1 500 mrd. juaniin (noin 210 mrd. dollaria) ja joukosta muita yritysten rahoituksen liittyvistä tukitoimista, joilla pyritään vähentämään konkurssien määrää ja työttömyyden kasvua. Pankkien varantovelvoitteeseen on luvassa lisää kohdennettua alennuksia. Myös alueet ovat tehneet omia tukitoimiaan. Viime viikkoina useat alueet ovat alkaneet kannustaa asukkaitaan ostoksille sekä ravintoloihin ja muiden palvelujen äärelle jakamalla etuseteleitä.

Moneen muuhun maahan verrattuna Kiinan toimet ovat olleet maltillisia. Ennen maaliskuun lopun uusia päätöksiä finanssipoliittisten toimien suuruusluokka oli IMF:n arvion mukaan noin 1,2 % BKT:stä. IMF:n mukaan Kiinan julkisen talouden alijäämä on ollut jo ennen koronakriisiä yli 10 % ja julkinen velka noin 70 % BKT:stä. Uutta budjettia ei ole vielä tälle vuodelle julkistettu. Budjettivaje kasvaisi tänä vuonna ilman menojen lisäämistäkin, sillä talouskasvun hidastuminen johtaa myös julkisten tulojen vähenemiseen.

Myös rahapolitiikan toimet ovat olleet hillittyjä. Kiinan keskuspankki on keventänyt koronakriisin aikana rahapolitiikkaansa alentamalla varantovaatimuksia ja lisäämällä markkinoille likviditeettiä. Liikepankeille on myönnetty tavanomaisen keskuspankkirahoituksen lisäksi myös erityisrahoitusta, jotta ne lisääisivät lainanantoa epidemian pahiten koettujen alueiden yrityksille. Korjoja on laskettu vain vähän. MLF- ja LPR-korjoja laskettiin helmikuussa 0,1 prosenttiyksikköä ja keskuspankin käänteisrepositiivien korkoa laskettiin helmikuussa 0,1 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 0,2 prosenttiyksikköä.

Kiinan korot laskussa



Lähteet: CEIC, Macrobond ja BOFIT

Koronakriisi iskee myös Kiinan oireilevaan pankkisektoriin. Vaikka Kiinan suurimmat pankit ovat viime aikoina raportoineet mehevistä voitoista viime vuonna, kansainväliset luottoluokittajat ovat varoitelleet pankkien riskien lisääntymistä. Koronakriisi heikentää pankkien lainasalkkujen laatua. Yrityssectorilla on paljon pankkilainaa ja toiminnan pysähtyminen ja käynnistysvaikeudet heijastuvat nopeasti niiden velanhoitokykyyn. Lisäksi pankkeja on komennettu tukemaan etenkin pk-sektorin yrityksiä vaikeimpien aikojen yli ja niiden odotetaan auttavan talouskasvun vauhdittamisessa.

Kiinan pankkisektorin todellisten hoitamattomien saamisten määrä on hämärän peitossa, mutta sen tiedetään olevan selvästi pankkien raporttoimia lukuja suurempi (esim. [BOFIT Discussion Paper 2/2020](#)). Tyypillisesti arviot ennen koronakriisiä olivat 5–20 % lainakannasta. Viime syksynä keskuspankki (PBoC) julkaisi stressitestin, jonka mukaan talouskasvun hidastuminen reiluun 5 prosenttiin lisäisi suurten ja keskisuurten pankkien hoitamattomia saamia tuntuvasti ja BKT:n kasvun hidastuminen 4 prosenttiin johtaisi siihen, että useampi pankki ei enää täyttäisi vakavaraisuusvaatimuksia. Talouskasvu on nyt hidastunut selvästi stressitestin oletuksia heikommaksi.

Jo ennen koronakriisiä pienillä ja keskisuurilla pankeilla on ollut ongelmia. Viime toukokuussa viranomaiset joutuivat ottamaan haltuun Baoshang-pankin ja pelastusoperaatiot aloitettiin ainakin kolmessa muussa pankissa. Näistä Bank of Jinzhou järjesteltiin maaliskuussa. Operaatioissa pankista päätyi vajaa 40 % keskuspankin ja 7 % paikallishallinnon hallintaan, sen taseesta siivotaan 150 mrd. juania (lähes 20 mrd. euroa) ja sille myönnetään 75 mrd. juanin pitkäaikainen laina. Myös ennen koronakriisiä ongelmiin ajautunut pörssilistattu trust-yhtiö Anxin ollaan järjestelemässä ja mediatietojen mukaan se tulee päättymään Bank of Chinan haltuun.

Manner-Kiinan osakemarkkinat pärjänneet suhteellisen hyvin, silti pääomaa virtaa Kiinasta ulos.

Koronakriisin merkittävistä talousvaikutuksista huolimatta Kiinan osakemarkkinakehitys on ollut suotuisampaa kuin maailman muissa suurissa pörssissä. Torstaina (2.4.) Shanghain pörssi-indeksi oli 10 % ja Shenzhenin vain 3 % vuoden alkua alemmalla tasolla. Erityisesti Shenzhenin pörssin kasvuyritysten ChiNext-indeksi on pärjännyt huomattavan hyvin ja nousut 5 %. Maailmalla osakemarkkinat ovat romahtaneet viime viikkoina ja esimerkiksi Yhdysvaltojen S&P500-indeksi on laskenut 24 % ja kehittyvien markkinoiden MSCI EM -indeksi 25 % ja vuoden alkuun verrattuna.

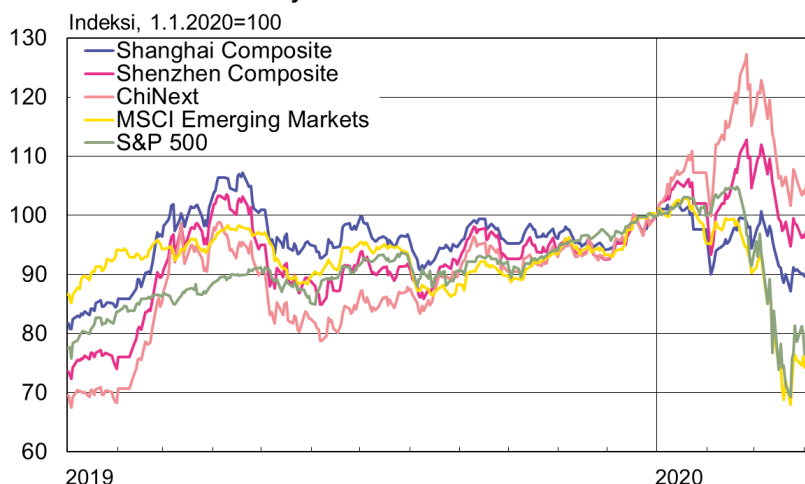
Manner-Kiinan osakemarkkinakehitys ei usein heijastele reaalityöelämän näkymiä. Markkinoiden vakaumus on yksi hallinnon tavoitteista, jolloin valtiotaustaisia toimijoita voidaan pyytää tukemaan osakekursseja tai ainakin pidättäytymään osakkeiden myynnistä aikana, jolloin kurssit laskevat merkittävästi. Lisäksi kaupankäyntiä hallitsevat piensijoittajat, mikä vahvistaa laumakäyttäytymistä. Pörssikurssit laskivat markkinoiden avauduttua pidennetyltä uudenvuoden lomalta 3.2., jonka jälkeen ne nousivat muutamassa viikossa koronakriisin pahimman vaiheen aikaan 10–20 %. Reaalityöelämän sakaatessa osa likviditeetin lisäyksestä näyttää valuneen osakemarkkinoille. Maaliskuussa osakekurssit ovat jälleen laskeneet.

Ulkomaisille sijoittajille avoimessa Hongkongin pörssissä osakkeet ovat laskeneet Manner-Kiinaa enemmän ja pääindeksi Hang Seng oli huhtikuun alussa 17 % ja Hongkongiin listattujen mannerkiinalaisyriyten indeksi 16 % vuoden alun tason alapuolella. Sellaisten yritysten osakkeet, jotka on listattu sekä Manner-Kiinan että Hongkongin pörssissä, olivat huhtikuun alussa keskimäärin 27 % halvempia Hongkongissa. Lehtitietojen mukaan kaikki tällaiset 119 yrityksen osakkeet ovat tällä hetkellä halvempia Hongkongissa, osa jopa moninkertaisesti.

Ulkomaiset sijoittajat voivat käydä kauppaa Manner-Kiinan pörssissä Hongkongin pörssin yhteistyöohjelmien kautta. Pääoman ulosvirta tätä kautta on kiihtynyt viime viikkoina. Maaliskuussa ulkomaiset sijoittajat myivät omistamiaan osakkeita ohjelmien kautta enemmän kuin ostivat ja netto-ostojen arvo (ostot- myynnit) oli -68 mrd. juania (-10 mrd. USD). Vuonna 2019 netto-ostot olivat 349 mrd. juania. Pääomaa on virrannut ohjelmien kautta Kiinasta ulos myös kiinalaissijoittajien lisätessä omistustaan hongkongilaisosakkeissa. Yksin maaliskuussa kiinalaissijoittajien Hongkongin pörssin netto-ostojen arvo oli 135 mrd. juania (19 mrd. USD), kun ne koko viime vuonna olivat 246 mrd. juania.

Manner-Kiinaan listausantien arvo oli tammi-maaliskuussa Dealogicin datan mukaan noin 11 mrd. dollaria, enemmän kuin missään muussa maassa. Suurin näistä (vajaa 5 mrd. dollaria) oli valtio-omistaisen Beijing-Shanghai Railwayn listautuminen Shanghain pörssiin tammikuun alussa.

Osakemarkkinaindeksien kehitys



Lähteet: Macrobond ja BOFIT.

Venäjä

Venäjä tiukensi koronaviruksen leviämisen estämiseksi asetettuja rajoituksia. Vielä maaliskuussa Venäjän rajoitukset olivat melko maltillisia, mutta nyt linjaa on kiristetty huomattavasti. Presidentti Putin on määrännyt huhtikuun yleiseksi palkalliseksi vapaakuukaudeksi, jolloin suuri osa maan taloudellisesta toiminnasta suljetaan. Rajoitukset eivät koske aivan kaikkia toimialoja ja ne vaihtelevat alueittain epidemian levinneisyydestä riippuen. Voimakkaimmin rajoitusten on arvioitu iskevän palvelutoimialoihin ja pk-yrityksiin.

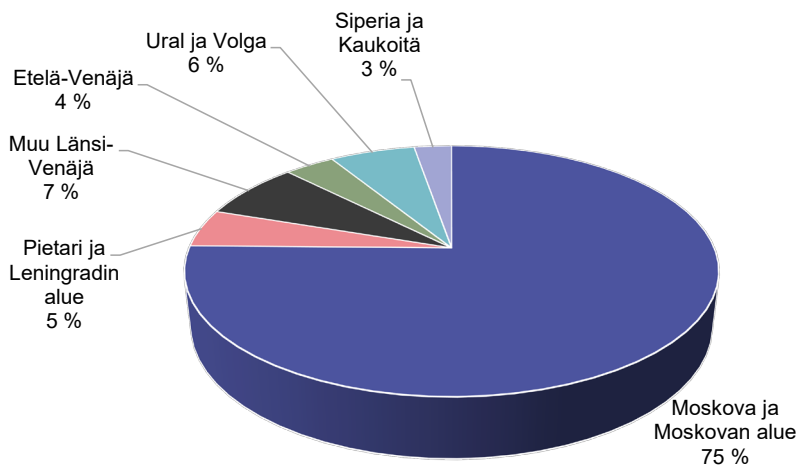
Rajoitusten vuoksi Venäjän kokonaistuotannon odotetaan supistuvan tuntuvasti huhtikuussa. Eri arvioiden mukaan kuu-kauden voimassa olevat rajoitukset voivat leikata Venäjän BKT:stä tänä vuonna 1–3 %. Jos rajoitukset pitkittyvät, BKT:n pudotus voi olla huomattavasti suurempi. Tuore [BOFIT Policy Brief](#) havainnollistaa, että suuri osa negatiivisista vaikutuksista on peräisin kaupasta ja muutamilta muilta palvelutoimialoilta.

Venäjällä oli tämän viikon alussa raportoitu noin 7 500 koronavirustartuntaa ja lähes 60 virukseen menehtynyttä. Alueelliset vaihtelut ovat kuitenkin suuria. Raportoiduista tartunnoista 75 % on Moskovassa ja Moskovan alueella, kun Kiinan-raján vastaisilla alueilla tartuntoja on raportoitu yhteensä vain runsaat 30. Viruksen testaus kuitenkin vaihtelee paljon alueittain. Presidentti Putin antoi aluehallintojen tehtäväksi määrittellä rajoittavien toimien laajuus omilla alueillaan. Viruksen leviämistä pitää saada hillittyä hankaloittamatta talouden toimintaa enempää kuin on välttämätöntä. Päätösvallan mukana myös vastuu koronakriisin hoidosta siirtyy pitkälti alueille.

Presidentin määräyksen mukaan huhtikuun vapaapäivät ovat palkallisia. Se voi tukea kotitalouksien tulokehitystä lyhyellä aikavälillä. Kyselytutkimusten mukaan monet yritykset ovat kuitenkin jo irtisanoneet työntekijöitään ja laskeneet palkkoja. Kotitalouksien tulotaso on edelleen selvästi matalampi kuin ennen edellistä vuosien 2014–2015 talouskriisiä, jossa tulot laskivat tuntuvasti. Useimmilla kotitalouksilla ei ole juuri säästöjä ja niiden velkaantuminen on kasvanut viime vuosina.

Venäjän hallinto ei ole ainakaan toistaiseksi ilmoittanut merkittävistä suorista tukitoimista yrityssectorille. Tähän mennessä yrityksille suunnatut tukitoimet ovat pääosin kohdistuneet tietyille toimialoille ja koostuneet lähinnä veromaksujen lykkäyksistä, luottojen lyhennysvapaista ja luottojen saatavuuden helpottamisesta. Lähes 650 suuryritystä on kuitenkin määritellyt talouden toiminnan kannalta niin keskeisiksi, että ainakin niitä tuetaan tarvittaessa järeämmilläänkin toimilla.

Venäjällä raportoیدut koronavirustartunnat keskittyneet Moskovaan



Lähteet: Venäjän hallitus ja BOFIT.

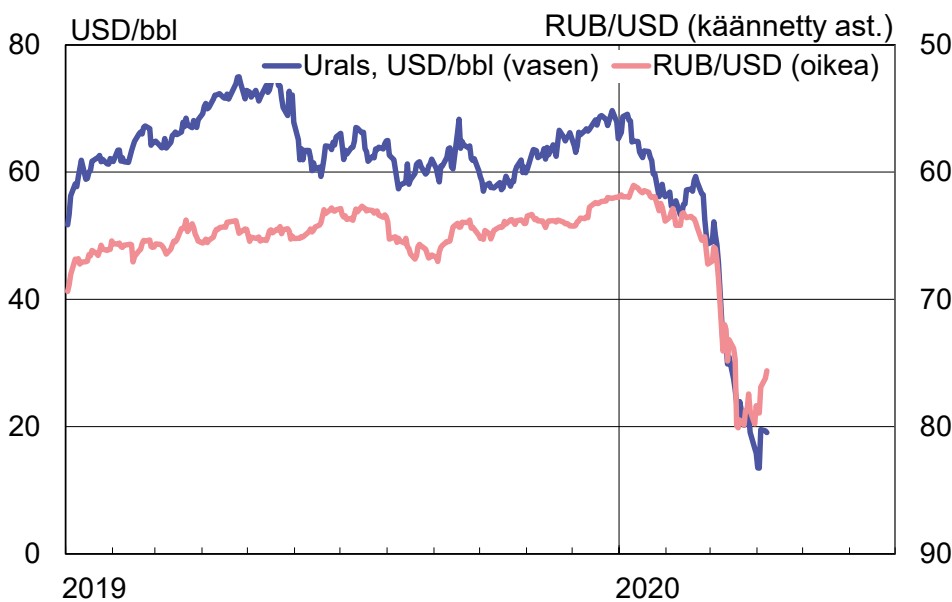
Öljyn hinnan heilunta suurta viime viikkoina; ruplan kurssivaihtelu maltillisempaa. Öljyn hinnan päiväm muutokset ovat olleet ajoittain voimakkaita viime viikkoina. Esimerkiksi Urals-laadun hinta dollareissa laski 1. huhtikuuta 15 % ennätysmatalaksi 13,5 dollariin tynnyriltä ja nousi 3. huhtikuuta 45 %. Hintaliikkeisiin ovat vaikuttaneet sekä kysyntä- että tarjontatekijät ja suuri epävarmuus.

Monissa maissa talouskasvu on romahtanut koronakriisiin ja epidemian vastaisten toimien myötä. Samalla öljyn kysyntä on vähentynyt ja varastot ovat kasvaneet. Koronakriisistä aiheutuvan talouskriisin syvyyttä ja kestoja on kuitenkin vaikea arvioida, minkä vuoksi markkinoilla on nähty ajoittain suuria öljyn hinnan päivävaihteluja. Öljyn tarjontaodotuksia on lisännyt OPEC+ -maiden tuotannonrajoitusneuvottelujen päätyminen umpikujaan. Venäjä ja öljyntuottajajärjestö OPECin suurin tuottaja Saudi-Arabia eivät päässeet sopuun maaliskuun lopussa päättyneen rajoitussopimuksen jatkosta ja lisäleikkauksista.

Öljyn hinnan romahduksen seurauksena Venäjä ja Saudi-Arabia näyttävät olevan valmiita palaamaan neuvottelupöytään. Yhdysvaltain presidentti Trump ennätti jo ilmoittaa (3.4.) Venäjän ja Saudi-Arabian olevan lähellä sopua uusista tuotannonrajoituksista, mikä vuoksi öljyn markkinahinta pomppasi rajusti. Yhdysvallat ja Kanada ovat myös keskustelleet tulien asettamisesta Venäjän ja Saudi-Arabian öljylle, jos maat eivät pääse sopuun tuotannon rajoittamisesta. Varsinaisten neuvottelujen OPEC+ -maiden kesken piti käynnistyä 6.4., mutta niiden aloittamista lykättiin ainakin 9.4. asti. Erimielisyyttä on aiheuttanut kysymys OPEC+ -maihin kuulumattomien maiden osallistumisesta uuteen rajoitussopimukseen. Vaikka keskeiset öljyntuottajamaat pääsisivät sopuun uusista tuotannonrajoituksista, on epäselvää, kuinka suuri vaikutus rajoituksilla olisi öljyn markkinahintaan nykytilanteessa.

Öljyn hinnan lasku on heikentänyt ruplan kurssia alkuvuonna. Vuoden alusta ruplan kurssi (-20 %) on kuitenkin laskenut huomattavasti vähemmän kuin Urals-öljyalaadun hinta dollareissa (-70 %). Ruplan kurssi on myös vaihdellut huomattavasti vähemmän mitä öljyn hinta viime viikkoina. Maaliskuun puolivälistä lähtien Venäjän keskuspankki tasoittanut ruplan kurssin suurimpia liikkeitä myymällä valuuttaa finanssiministeriön toimeksiannosta.

Öljyn hinta ja Venäjän ruplan kurssi luisuivat alkuvuonna



Lähteet: Reuters ja BOFIT.

Venäjällä inflaation nopeutuminen voi jäädä melko väliaikaiseksi. Kuluttajahintainflaatio oli maaliskuussa maltillista (2,5 %), vaikka hintojen kuukausinousu kiihtyi 0,6 prosenttiin. Etenkin elintarvikkeiden hinnat nousivat maaliskuun aikana nopeasti (1 %). Luultavasti kotitalouksien varautuminen koronakriisiin lisäsi elintarvikkeiden kysyntää ja nosti hintoja sillä kahden laajan kotitalouksien maksuseurannan mukaan (Sberbank ja Romir) kotitalouksien kulutusmenot lisääntyivät voimakkaasti maaliskuun puolivälin jälkeen. Seurantatietojen mukaan menot supistuivat tuntuvasti joko maaliskuun viimeisellä viikolla tai huhtikuun ensimmäisellä viikolla, mikä viittaa hintapaineiden vähenemiseen.

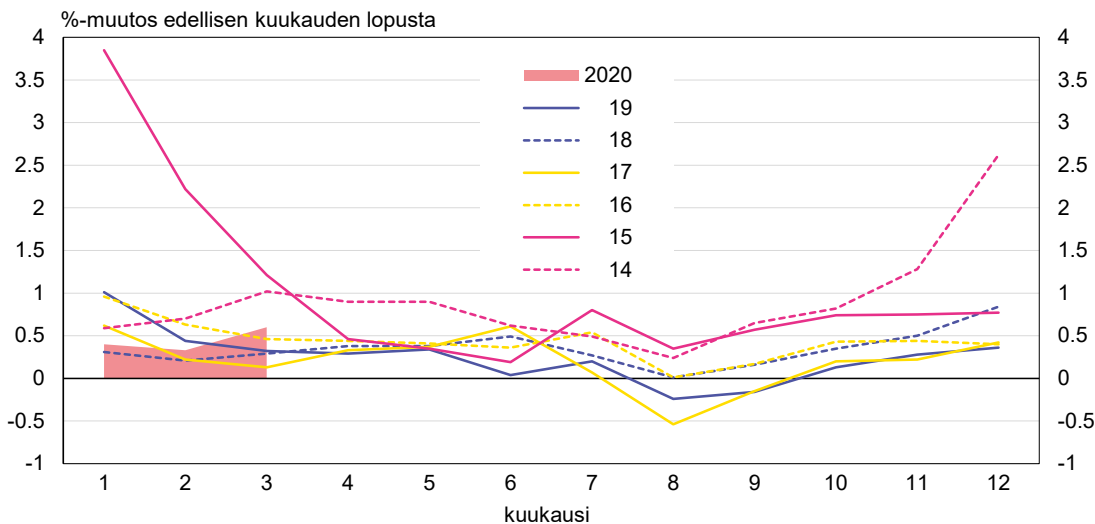
Ruplan kurssin romahtaminen ei näytä vaikuttaneen suuresti kuluttajahintoihin. Nopeimmin maaliskuussa kallistuneet elintarvikkeet ovat valtaosin kotimaassa tuotettuja ja tuonnin osuus elintarvikkeiden vähittäismyynnistä on neljäsosa. Mui-

den tavaroiden hintojen nousu nopeutui maaliskuussa elintarvikkeita hillitymmiin, vaikka tuonnin osuus niiden vähittäismyynnistä on puolet. Arviot ruplan matalan kurssin vaikutuksista hintoihin ovat suhteellisen maltillisia, joskin arvioihin liittyy tavanomaista enemmän epävarmuutta. Myös rankasti heikentyneet arviot talouden ja kulutuksen kehityksestä lähiaikoina lisäävät epävarmuutta kuluttajahintainflaation pysymisestä keskuspankin 4 prosentin tavoitteen tienoilla.

Viranomaistoimia hintarintamalla on laajennettu. Hintojen valvontaa on tehostettu etenkin lääkkeiden ja peruselintarvikkeiden osalta (tärkeimmät lääkkeet ovat olleet hintasääntelyn alaisia jo kymmenisen vuotta). Eräiden lääkkeiden ja terveydenhoitovälineiden sekä virussuojatarvikkeiden vienti on kielletty, ja lisäksi niiden myyntiä on vapautettu arvonlisäverosta sekä tuontia tuontitulleista ja arvonlisäverosta. Viljan viennille on asetettu enimmäisraja, ja valtion viljainterventiot alkavat, jos viljan hinta ylittää sille asetetun ylärajan.

Vielä epätavallisempiakin toimia on ilmaantunut. Keskeinen vähittäiskauppakettu on ilmoittanut alkavansa myydä eräitä sosiaalisesti tärkeitä tuotteita sisäänostohinnoin vinkaten samalla muita kauppaketteja tulemaan mukaan talkoisiin. Kilpailuvirasto on todennut, että tämä ei riko kilpailulakia. Kilpailuvirasto julkaisi myös maaliskuun puolivälissä kaikille tahoille osoitetun pyynnön pidättäytyä hintaennusteista. Ilmoituksessaan virasto lausui, että hintaennusteita ei voida hyväksyä, koska ne voivat johtaa kilpailulain rikkeisiin mm. korkeiden hintojen asettamisen kautta.

Venäjällä kuluttajahintojen nousu nopeutui maaliskuussa



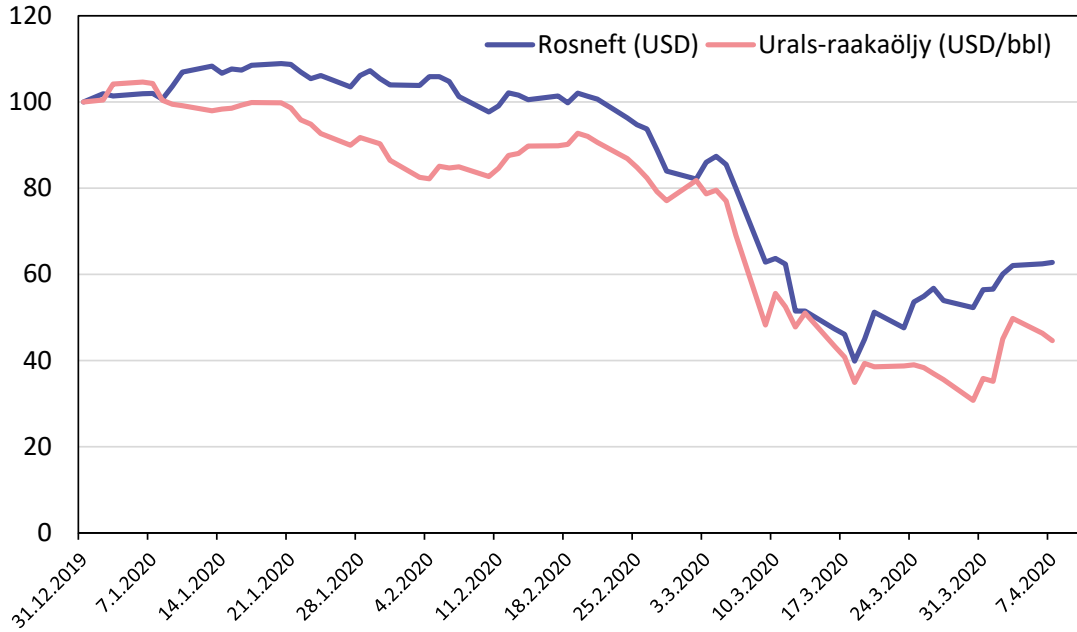
Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Rosneft myi omistuksiaan Venezuelassa välttääkseen Yhdysvaltain pakotteita. Venäjän suurin öljy-yhtiö Rosneft ilmoitti maaliskuun 28. päivä myyneensä kaiken toimintansa Venezuelassa toiselle venäläiselle yritykselle, valtion tätä tarkoitusta varten perustamalle Roszarubezhneftille. Kaupan tarkoituksena on suojella Rosneftia enemmiltä Yhdysvaltain pakotteilta.

Tämän vuoden helmikuussa Yhdysvallat asetti pakotteita kahta Rosneftin Sveitsissä toimivaa tytäryhtiötä vastaan nimenomaan niiden Venezuelan-toiminnan takia. Yhdysvaltojen mukaan yhtiöt auttoivat Maduron hallintoa kiertämään Yhdysvaltain Venezuelan-vastaisia pakotteita. Näiden ja mahdollisten tulevien pakotteiden pelättiin haittaavan myös emoyhtiön toimintaa. Rosneft on ollut jo vuodesta 2014 lähtien sekä Euroopan unionin että Yhdysvaltain pakotteiden kohteena liittyen Venäjän yrityksiin horjuttaa Ukrainan itsemääräämisoikeutta (katso esimerkiksi [BOFIT Policy Brief 2/2019](#)).

Rosneft vastaa noin 40 prosentista Venäjän öljytuotannosta. Venezuelan-toimintojen myynnin yhteydessä toteutettiin myös muita järjestelyjä, joiden seurauksena Rosneftin omistusrakenne muuttuu. Rosneft sai maksuna Venezuelan-toimintoistaan omia osakkeitaan 9,6 prosentin omistusosuuden verran. Tämän seurauksena näyttää siltä, että Venäjän valtio ei enää omista enemmistöä Rosneftista. On kuitenkin epäselvää, mitä tälle osakepotille tulevaisuudessa tapahtuu. Venäjän valtion jälkeen Rosneftin suurimmat omistajat ovat energiayhtiö BP (19,75 % osakkeista) ja Qatarin valtion sijoitusyhtiö (18,93 %).

Rosneftin osakekurssi laskenut öljyn hinnan mukana, 31.12.2019 = 100



Lähteet: Macrobond ja BOFIT.

Kiina

Kiinan elvytystoimet vauhdittivat lainakannan kasvua maaliskuussa, rahapolitiikan asteittainen keventäminen jatkuu. Keskuspankin tilastojen mukaan uusia juanamääräisiä pankkilainoja myönnettiin maaliskuussa 2 850 mrd. juania eli selvästi enemmän kuin viime vuoden vastaavaan aikaan (1 690 mrd. juania). Pankkilainakannan vuosikasvu kiihtyi 13 prosenttiin. Uusista pankkilainoista 990 mrd. oli kotitalouslainoja ja erityisesti lyhytaikainen lainanotto lisääntyi (510 mrd. juania). Yrityslainojen kanta (sis. valtionorganisaatiot) kasvoi 2 050 mrd. juania (12 % vuodentakaisesta) ja pankkisektorin ulkopuolisten rahoitusyhtiöiden lainakanta supistui 200 mrd. juania. Maaliskuussa yritysten bondirahoituksen liikkeeseenlasku oli myös ennätysuurta, nettomääräisesti 980 mrd. juania.

Koronakriisin hoitamiseksi keskuspankki on tarjonnut liikepankeille rahoitusta yritysten tukirahoitukseen. Tammikuun lopulla keskuspankki allokoiki 300 mrd. juania erityiskeskuspankkirahoitusta lainanantoon yrityksille, jotka ovat keskeisiä epidemian hoidossa ja tarvikkeiden tuotannossa. Maaliskuun lopussa näitä lainoja oli keskuspankin mukaan myönnetty 229 mrd. juania (32 mrd. dollaria). Lisäksi helmikuussa kerrottiin 500 mrd. juanin kiintiöstä yleisempään tukirahoitukseen, josta maaliskuun lopussa oli käytetty 277 mrd. juania. Maaliskuun lopulla tätä kiintiötä kasvatettiin 1 000 mrd. juanilla. Lisäksi maan politiikkapankeille on myönnetty erikseen 350 mrd. juanin kiintiö pienyritysten lainoittamiseen. Pankkien tulee myöntää tukirahoitus normaalia matalammilla koroilla.

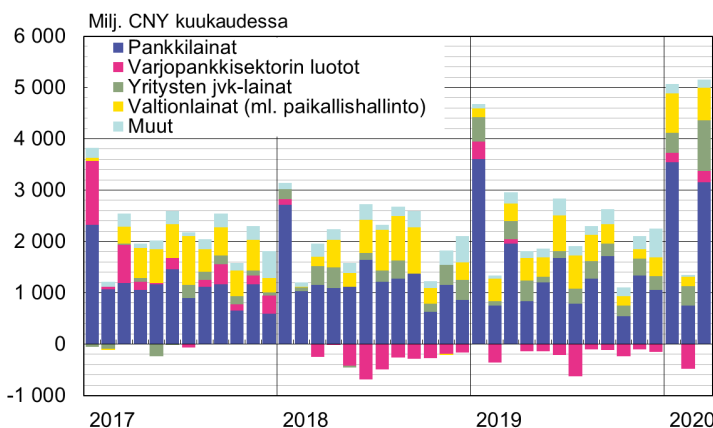
Rahapolitiikkaa kevennettiin huhtikuussa laskemalla liikepankeille myönnettävän vuoden mittaisen MLF-rahoituksen korkoa 0,2 prosenttiyksikköä 2,95 prosenttiin. Koronlasku tulee todennäköisesti välittämään pankkilainojen viitekorkona käytettävään LPR-korkoon. Maaliskuun lopussa yleinen lainakorkojen taso oli 5,48 %, eli noin 0,25 prosenttiyksikköä matalampi kuin viime vuoden lopussa.

Hallituksen jo aiemman ilmoituksen mukaisesti keskuspankki myös laskee pienten ja keskisuurten pankkien reservivaatimusta yhteensä yhdellä prosenttiyksiköllä. Toimi toteutetaan kahdessa erässä, 15.4. ja 15.5., ja sen likviditeettivaikutus on keskuspankin mukaan yhteensä 400 mrd. juania (56 mrd. dollaria). Toukokuun laskun jälkeen pienten pankkien varantovaatimus on 6 % ja keskisuurten 9,5 %, kun isoille pankeille ilman pankkikohtaisia alennuksia se on 12,5 %. Kannustaakseen pankeja lainanantoon keskuspankki alensi myös pankkien vapaaehtoisesti keskuspankissa pitämien reservien korkoa 0,72 prosentista 0,35 prosenttiin. Vaadituille reserveille maksetaan 1,62 prosentin vuosikorkoa.

Maaliskuussa kuluttajahintojen nousu hidastui 4,3 prosenttiin helmikuun 5,2 prosentista sianlihan hinnannousun tasaannuttua. Ruuan ja energian hinnasta puhdistettu pohjainflaatio oli 1,2 %. Tuottajahintojen muutos painui maaliskuussa enemmän miinukselle (-1,5 % vuodentakaisesta), mikä heijastelee sekä energian ja raaka-aineiden hinnanlaskua että kysynnän heikkenemistä.

Talouden avaaminen on kiihtynyt koronasulun jälkeen ja viimeiset laajat liikkumisrajoitukset Wuhanissa poistettiin 8.4. Kouluja on jo monilla alueilla avattu ja esimerkiksi Peking ja Shanghai ovat ilmoittaneet koulujen avautumisesta vaiheittain huhtikuun lopulta lähtien. Yrityksiä on kehoitettu palauttamaan tuotantoaan mahdollisimman nopeasti ja kansalaisia jälleen kuluttamaan. Silti eri mittareilla arvioiden tuotannon taso oli huhtikuun alkupuolella yhä selvästi viime vuoden vastaavaa aikaa pienempi. Talouden uudelleenkäynnistyminen näyttää kestävän monia optimistisia arvioita huomattavasti kauemmin.

Kotimainen uusi nettorahoitus kuukausittain



Lähteet: Kiinan keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

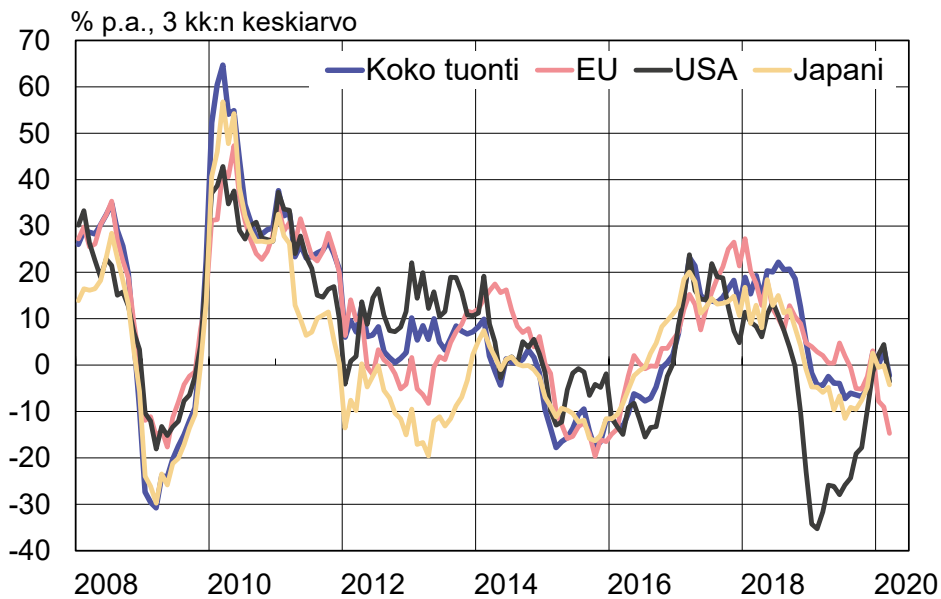
Kiinan tavaravienti ylitti maaliskuussa odotukset vanhojen tilausten turvin. Kiinan ulkomaankauppa on kärsinyt tämän vuoden kuluessa ensin maan omasta koronaviruksesta sekä sittemmin taudin leviämäisestä muualla maailmassa ja sen vaikutuksista maailmantalouteen. Kiinan tullin tilastojen mukaan maan dollarimääräinen tavaravienti supistui maaliskuussa lähes -7 % vuotta aiemmasta, siis selvästi vähemmän mitä tammi-helmikuussa (-17 %). Maaliskuun odotettua vahvempaa vientiä on selitetty vanhojen tilausten toimituksilla tilaajille, kun tuotantoa saatiin pahimman epidemiavaiheen jälkeen käyntiin. Joidenkin arvioiden mukaan tilausten peruutukset alkoivat lisääntyä merkittävämmiin vasta maaliskuun jälkipuoliskolla.

Koko ensimmäisen neljänneksen tavaraviennin arvo jäi 13 % ja tavaratuonnin arvo 3 % pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. Kiinan vienti Euroopan unioniin supistui 16 % ja tuonti sieltä väheni 7 % vuotta aiemmasta. Sen sijaan Kiinan tuonti ASEAN-maista kasvoi 9 % vuotta aiemmasta. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi aavistuksen tammi-helmikuussa, mutta supistui maaliskuussa 12 % vuotta aiemmasta. On vaikea nähdä, että Kiina pystyisi ostamaan kauppasopimuksessa lupaamansa määrän tavaraa Yhdysvalloista kuluvana vuonna.

Kiinan vientinäköymät ovat synkät, kun koronavirusi on levinnyt kaikkialle maailmaan. Kiinan ostopäällikkökyselyn mukaan uusien vientitilausten määrä romahti jo helmikuussa ja heikko kehitys jatkui maaliskuussa. Muun maailman koronaviruksen odotetaan vaikuttavan täydellä teholla Kiinan vientiin vuoden toisella neljänneksellä.

Maailman kauppajärjestö WTO arvioi koko maailmankaupan supistuvan tänä vuonna 13–32 %. Sen sijaan ensi vuonna toipuminen on arvion mukaan ripeää. Maailmankaupan kehitys riippuu pandemian kestosta sekä siitä, miten tuotantoketjut säilyttävät ja mahdollistavat nopean elpymisen kriisin jälkeen.

Kiinan tuonti supistui alkuvuonna



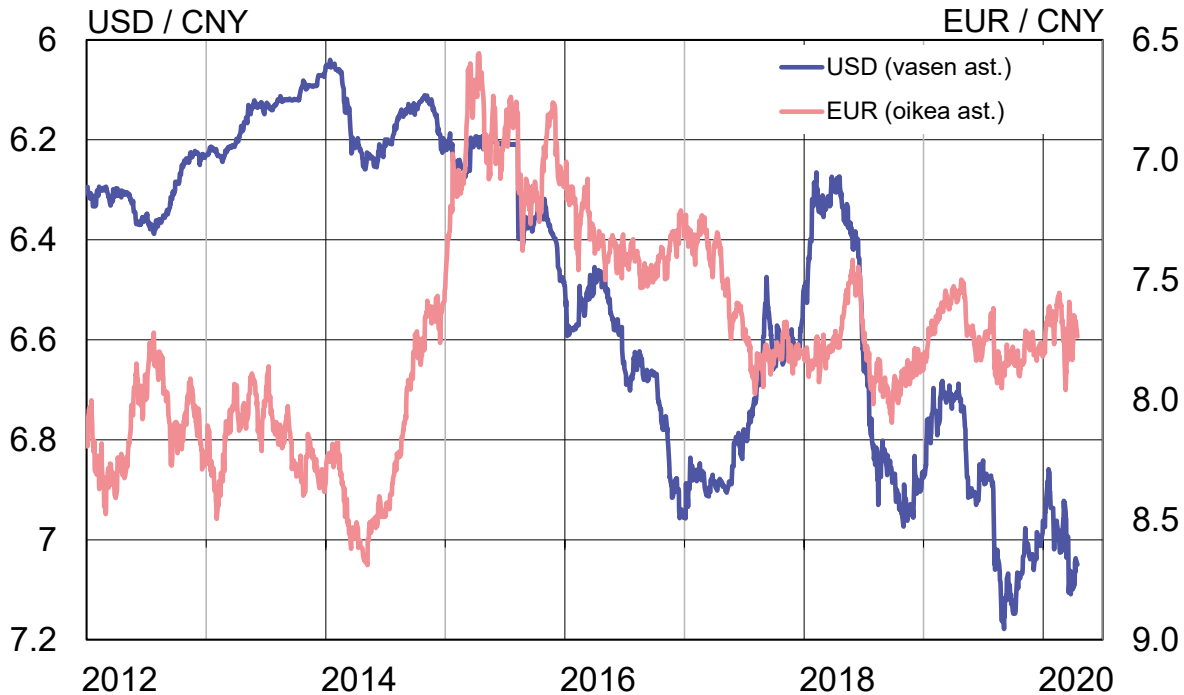
Lähteet: Kiinan tulli ja BOFIT.

Juanin kurssi pysytellyt suhteellisen vakaana. Koronaviruksen aiheuttamat maailmanlaajuiset taloushuolet ja epävarmuus ovat johtaneet joissakin nousevissa talouksissa pääomapakoon ja valuuttakurssin heikkenemiseen. Kiina näyttää ainakin toistaiseksi välttäneen tältä ilmiöltä. Keskiviikkona 15.4. dollarilla sai 7,07 juania ja dollariin nähden juanin kurssi oli vain prosentin heikompi kuin vuoden alussa. Juan on vahvistunut hieman muihin valuuttoihin nähden kuten euroon ja kauppapainotettukurssi (NEER) on vahvistunut hieman yli 3 % vuoden alusta.

Suhteellisen vakaan valuuttakurssin ylläpitäminen on Kiinalle tärkeä tavoite, joka on korostunut hädän hetkillä. Finanssikriisin aikaan juan sidottiin kiinteästi dollariin ja pääomapakovuosina 2015 ja 2016 keskuspankki tuki voimakkaasti juania intervenoimalla valuuttamarkkinoilla ja kiristämällä pääomarajoitteita. On epäselvää, miten paljon keskuspankki on koronaviruksen aikaan joutunut tukemaan kurssia. Tammi-maaliskuussa valuuttavaranto on pysynyt lähes muuttumattomana, mikä viittaa siihen, ettei keskuspankki ole ainakaan suoraan tukenut juanin kurssia myymällä valuuttaa. Pääomarajoitteiden kiristämisestä ei ole kerrottu. Käytössä voi kuitenkin olla muita valuuttakurssia vakauttavia toimia. Esimerkiksi

ohjeistusta on voitu antaa suurille valtionpankeille, jotka ovat keskeisiä toimijoita juanmarkkinoilla valuuttakurssin määrittäjinä.

Juanin dollari- ja eurokurssi



Lähteet: Reuters, EKP ja BOFIT.

Kiina ohitti kansainvälisten patenttihakemusten määrässä Yhdysvallat. YK:n alaisen Maailman tekijänoikeusjärjestö WIPO:n tilastojen mukaan vuonna 2019 jätettiin yhteensä 265 800 patenttiyhteistyösopimuksen (PCT) mukaista kansainvälistä patenttihakemusta. Kolme ylivoimaisesti suurinta hakijamaata olivat Kiina (22,2 % kaikista hakemuksista), Yhdysvallat (21,7 %) ja Japani (19,8 %). PCT-järjestelmä on ollut käytössä vuodesta 1978 ja kärkisija vaihtui nyt ensimmäisen kerran.

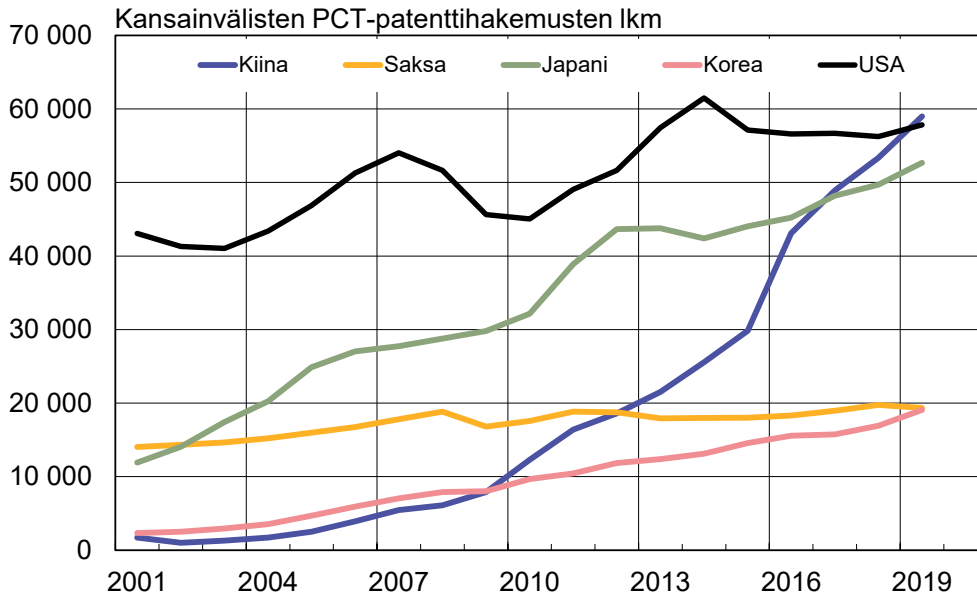
Itä-Aasian rooli kansainvälisissä innovaatioissa jatkoi kasvuaan, sillä hakemusten määrä lisääntyi vahvasti sekä Kiinasta, Japanista että Koreasta ja maat kattoivat yhteensä jo puolet koko maailman PCT-hakemuksista. Koko Euroopan osuus hakemuksista laski 23 prosenttiin, kun sen suurimman edustajan Saksan hakemusten lukumäärä väheni hieman eikä muidenkaan Euroopan maiden hakemuserissä nähty merkittävää kasvua.

Yrityksistä ylivoimaisesti eniten kansainvälisiä patenttihakemuksia jätti edelleen kiinalainen Huawei, vaikka sen patenttihakemusten määrä laski vuodesta 2018 noin tuhannella 4 400 hakemukseen. Seuraavaksi eniten hakemuksia jättivät japanilainen Mitsubishi Electric (2 700), korealainen Samsung (2 300) ja amerikkalainen Qualcomm (2 100). Kiinasta kymmenen eniten hakemuksia jättäneen joukossa olivat myös älypuhelimistaan tunnettu OPPO (5.), näyttöjä valmistava BOE (6.) ja uutena mm. tekoälyratkaisuja kehittävä Ping An Technology (8.), jonka patenttihakemusten määrä peräti viisinkertaistui vuodesta 2018. Euroopasta kärkikymmenikössä olivat ruotsalainen Ericsson ja saksalainen Bosch.

Muut BRIC-maat jäävät patenttihakemusten määrässä hyvin kauaksi Kiinasta, eikä niistä löydy yhtään yritystä 50 eniten hakemuksia jättäneen yrityksen listalta. Vielä vuonna 2018 Intiasta tulleen hakemusten määrä kasvoi peräti 27 % edellisestä vuodesta, mutta vuonna 2019 kasvu hidastui runsaan parin prosentin vauhtiin. Sen parituhatta hakemusta olivat vuonna 2019 vain 0,8 % maailman kaikista hakemuksista. Kuvaavaa on, että Suomesta tuli enemmän hakemuksia (1 655) kuin Venäjältä (1 218) ja Brasiliasta (644).

WIPO:n hallinnoimassa PCT-järjestelmässä patenttia haetaan kansallisesta tai alueellisesta virastosta, mutta sen tutkii kansainvälinen viranomaisena. Yhdellä hakemuksella voi saada option patentille kaikissa PCT-sopimukseen kuuluvissa yli 150 maassa. Patentit täytyy kuitenkin vielä erikseen anoa kansallisilta tai alueellisilta viranomaisilta.

PCT-patentihakemusten määrän kehitys kärkimaissa



Lähteet: Wipo ja BOFIT.

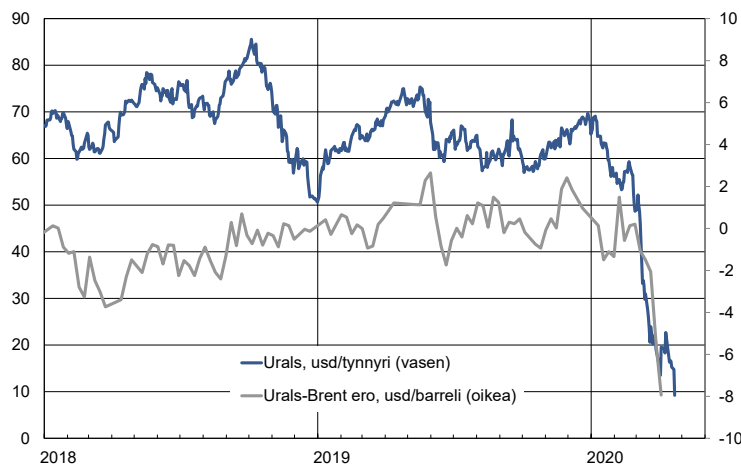
Venäjä

Uusi sopimus öljyn tuotannonrajoituksista ei rauhoittanut markkinoita. Maanantaina 12.4. päättyneessä kokouksessaan OPEC+ -maat (etunenässä Saudi-Arabia ja Venäjä) sopivat raakaöljyn tuotannon rajoittamisesta huhtikuuhun 2022 asti öljyn hinnan tukemiseksi. Tuotantoa on määrä leikata lähes 10 milj. tynnyrillä päivässä touko- ja kesäkuussa ja liki 8 milj. tynnyrillä päivässä heinä-joulukuussa 2020. Sopimuskauden loppuajana tuotantoa leikataan lähes kuudella milj. tynnyrillä päivässä. OPEC-maiden ja Venäjän yhteenlaskettu tuotanto oli viime vuonna noin 40 milj. tynnyriä päivässä, eli noin 40 % maailman raakaöljyn tuotannosta. Sovitut rajoitukset supistaisivat maiden tuotantoa touko-kesäkuussa jopa 25 % ja loppuvuoden noin viidenneksellä.

Lehtitietojen mukaan Venäjän osuus tuotannon leikkauksista olisi touko-kesäkuussa 2,5 milj. tynnyriä päivässä ja loppuvuoden ajan noin 2 milj. tynnyriä päivässä, mikä vastaisi tuotannon supistumista lähes 20 prosentilla touko-joulukuussa. Leikkaukset ovat merkittävästi suurempia kuin koskaan aikaisemmin, eikä niiden toteuttaminen Venäjällä tule olemaan yksinkertaista. Öljy-yhtiöt ovat varoittaneet, että pohjoisesta ilmastosta ja kenttien geologiasta johtuen tuotantomäärien muuttaminen on teknisesti vaikeaa. Lisäksi vaaditut leikkaukset ovat niin suuria, että niiden toteuttamiseen tarvitaan mukaan myös monia keskisuuria, yksityisesti omistettuja tuottajia. Taakan jakamisesta eri tuottajien kesken käytäneen tällä hetkellä kiivasta keskustelua.

Lupaukset massiivisista tuotantomäärien leikkauksista eivät kuitenkaan ole rauhoittaneet öljymarkkinoita. Maanantaina 20.4. Yhdysvalloissa tuotetun WTI-laadun hinta kävi alle nollassa varastojen täytyessä ja kysynnän laskiessa. Viime viikkoina myös Pohjanmeren Brent-laadun ja Venäjän Urals-laadun hintaero on kasvanut historiallisen suureksi. Tiistaina 21.4. Urals-laadun hinta putosi hetkellisesti alle 10 dollarin tynnyriltä.

Öljyn hinta on laskenut noin 70 % vuoden alusta



Lähteet: Reuters, Bloomberg ja BOFIT.

Kansainvälinen valuuttarahasto ennustaa Venäjän talouden supistuvan voimakkaasti maailmantalouden mukana. Viime viikon World Economic Outlook -julkaisussa Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ennustaa maailmantalouden supistuvan tänä vuonna kolme prosenttia ja kasvavan ensivuonna 5,8 %. Venäjän talous kärsii tuntuvasti koronapandemian patoamiseksi tehdyistä toimenpiteistä ja raakaöljyn hinnan romahduksesta. Venäjän bruttokansantuotteen ennustetaan supistuvan tänä vuonna peräti 5,5 % ja kasvavan ensi vuonna vain 3,5 %. Näin ollen BKT:n koko olisi vuonna 2021 pienempi kuin vuonna 2018.

Myös monet muut ennusteita tekevät instituutiot arvioivat Venäjän BKT:n supistuvan tänä vuonna. Ennustenumerot riippuvat hyvin paljon siitä, kuinka kauan Venäjän oletetaan noudattavan suhteellisen tiukkoja liikkumisrajoituksia. Esimerkiksi IMF:n perusennusteessa lähdetään siitä, että rajoittavat toimenpiteet keskittyvät vuoden toiselle neljännekselle, ja että pandemiasta toipuminen alkaa 2020 toisella vuosipuoliskolla. Venäjän kohdalla myös oletuksilla öljyn hinnan kehityksestä alkuvuoden romahduksen jälkeen on suuri merkitys ennusteelle.



Euroopan muissa nousevissa talouksissa – kuten Ukrainassa ja Turkissa – talouskehitys on tänä vuonna myös heikkoa. Toisaalta Turkin talouden odotetaan elpyvän ensi vuonna voimakkaasti. Aasiassa talouskehitys on IMF:n mukaan tänä vuonna muita parempaa, ja monet alueen nousevat taloudet pysyvät kasvun syrjässä kiinni.

Venäjän talouden – kuten muidenkin maiden – hyvin lyhyen aikavälin kehitystä seurataan tällä hetkellä esimerkiksi liikennemäärien, energiankulutuksen sekä vähittäiskaupan päivä- ja viikkomittarien avulla. Rajoittavien toimenpiteiden ensiviikkojen aikana esimerkiksi energiankulutus on vähentynyt 3–5 % vuoden takaa. Joidenkin arvioiden mukaan tämä merkitsee bruttokansantuotteen supistumista noin kymmenellä prosentilla. Alfa-pankin raportoidun maksukorttidatan mukaan huhtikuun ensimmäisellä puoliskolla kotitalouksien kulutus väheni peräti noin 30 % maaliskuun lopusta.

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä teollisuustuotannon vuosikasvu oli 1,5 % (maaliskuussa 0,3 %), ja tehdasteollisuus kasvoi vielä 3,8 % vuotta aiemmasta (maaliskuussa 2,6 %). Ennen koronaepidemian iskoa Venäjän talous oli siis suhteellisen nopeassa kasvussa.

Huhtikuussa julkaistuja BKT-ennusteita

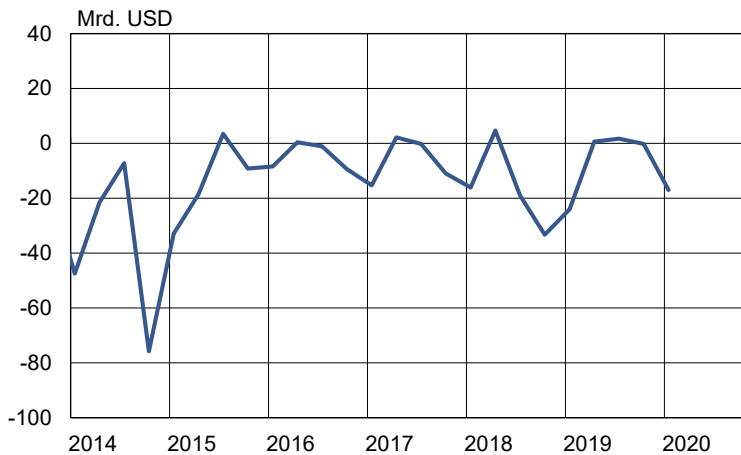
	Kansainvälinen valuuttarahasto IMF		Maailmanpankki		Aasian kehityspankki	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Venäjä	-5,5 %	3,5 %	-1,0 %	1,6 %		
Ukraina	-7,7 %	3,6 %	-3,5 %	3,0 %		
Kazakstan	-2,5 %	4,1 %	-0,8 %	3,0 %	1,8 %	3,6 %
Turkki	-5,0 %	5,0 %	0,5 %	4,0 %		
Kiina	1,2 %	9,2 %	2,3 %	7,7 %	2,3 %	7,3 %
Intia	1,9 %	7,4 %	2,8 %	5,0 %	4,0 %	6,2 %
Indonesia	0,5 %	8,2 %	2,1 %	5,6 %	2,5 %	5,0 %
Vietnam	2,7 %	7,0 %	4,9 %	7,5 %	4,8 %	6,8 %

Lähteet: Kansainvälinen valuuttarahasto, Maailmanpankki, Aasian kehityspankki ja BOFIT.

Venäjän ulkomaankauppa supistui ja pääomaa virtasi ulos tammi-maaliskuussa. Alustavien maksutasetietojen mukaan Venäjän tavara- ja palveluviennin arvo oli tammi-maaliskuussa 100 mrd. dollaria eli 13 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Öljy- ja kaasuvienti supistui 25 % hintojen laskettua voimakkaasti ja kysynnän supistuttua, mutta muu tavaravienti kasvoi 2 % vuotta aiemmasta. Palveluvienti supistui, kun koronaviruksen vuoksi asetetut matkustusrajoitukset vähensivät matkailupalveluiden vientiä 27 % vuotta aiempaan verrattuna. Tavara- ja palvelutuonnin arvo oli 74 mrd. dollaria eli runsaan prosentin pienempi kuin vuotta aiemmin. Matkailupalveluiden tuonti supistui 16 %, mutta tavaratuonti pysyi vuotta aiemmalla tasollaan. Vaihrotaseen ylijäämä supistui tammi-maaliskuussa huomattavasti vuotta aiemmasta, mutta oli edelleen 22 mrd. dollaria. Neljän viimeisen vuosineljänneksen yhteenlaskettu vaihtotaseen ylijäämä vastasi noin 3 % BKT:stä.

Rahoitustaseen puolella pääomaa vastaavasti virtasi jälleen ulos nettomääräisesti. Ulkomaiset sijoittajat myivät omistamiaan Venäjän valtion velkakirjoja ja kotiuttivat portfoliosijoituksiaan yrityssektorilta. Myös Venäjälle suuntautuvien suorien ulkomaisten sijoitusten nettovirta painui lähes nolnaan. Lisäksi venäläiset pankit lyhensivät jälleen ulkomaisia luottojaan. Pääoman ulosvirta oli kuitenkin pienempi kuin vuotta aiemmin, koska venäläiset pankit ja yritykset tekivät vähemmän sijoituksia ulkomaille. Koko yksityisen sektorin nettopääomavirta oli 17 mrd. negatiivinen tammi-maaliskuussa.

Venäjän yksityisen sektorin nettopääomavirta



Lähteet: Macrobond ja BOFIT.

Venäjän keskuspankki myi Sberbankin osake-enemmistön valtiolle. Helmikuussa ([BOFIT Viikkokatsaus 13/2020](#)) sovittu kauppa toteutui perjantaina 10. huhtikuuta. Kaupan piti alun perin tapahtua pidemmän ajan kuluessa, eikä yhdellä kertaa. Osakepotin – 50 % osakkeista plus yksi osake – hinnaksi arvioitiin ensin noin 2 500 miljardia ruplaa, mutta pörssikurssien yleisen laskun takia hinnaksi tuli lopulta 2 139 miljardia ruplaa, eli noin 28,5 mrd. dollaria. Sberbank on Venäjän suurin pankki ja se muodostaa yksinään noin kolmasosan Venäjän pankkisektorista.

Kaupan seurauksena keskuspankilta poistui eturistiriita, kun se ei enää omista valvomaansa pankkia. Tärkeämpää on kuitenkin se, että kauppa kasvattaa keskuspankin jakokelpoisia varoja. Kun keskuspankki tulouttaa voittonsa valtiolle, näitä varoja voidaan käyttää julkisiin menoihin voimassa olevan budjettisäännön estämättä. Sberbankin osakepotin osti Kansallisen hyvinvoinnin rahasto, jonka hyvin likvideihin arvopapereihin sijoitetut varat samalla vähenivät. Kauppasumma on noin kaksi prosenttia vuoden 2019 bruttokansantuotteesta.

Kiina

Kiinan talous supistui ensimmäisen kerran vuosikymmeniin koronarajoitustoimien seurauksena. Kiinan tilastoviraston mukaan maan bruttokansantuote oli tammi-maalikuussa 6,8 % pienempi kuin vuotta aiemmin ja 9,8 % pienempi kuin vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä. Kiinan tilastohistoriassa supistuminen on ensimmäinen sen jälkeen kun neljännesvuositulastoja on alettu julkaista 1992. Vuositasolla BKT supistui viimeksi 1976. Virallista kasvutavoitetta kuluvalle vuodelle ei ole ehditty asettaa, sillä koronaepidemia siirsi yleensä maaliskuussa järjestettävää kansankongressin kokousta, joka tullaan järjestämään 22.5. alkaen.

Virallisten tilastojen mukaan BKT:n supistumisesta 4,4 prosenttiyksikköä tuli kulutuskysynnästä, 1,5 prosenttiyksikköä investoinneista ja prosenttiyksikkö nettoviennistä. Tarjontapuolella teollisuus ja rakentaminen (39 % v. 2019 BKT:stä) väheni ensimmäisellä neljänneksellä 10 % ja palvelutuotanto (54 % BKT:stä) 5 %.

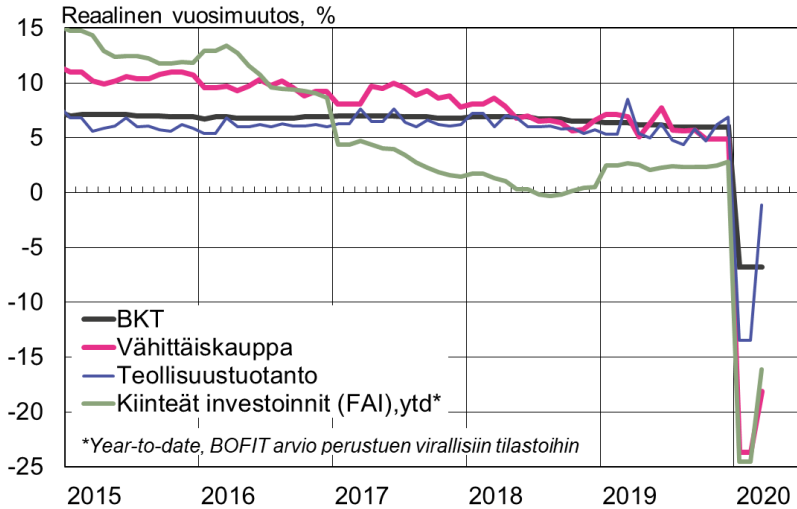
Kuukausitason indikaattoreiden mukaan teollisuustuotanto, vähittäiskauppa ja kiinteät investoinnit (FAI) kasvoivat maaliskuussa helmikuuhun verrattuna, mutta supistuivat yhä vuodentakaisesta. Tammi-maaliskuussa vähittäiskauppa supistui noin 22 %, teollisuustuotanto 8 % ja investoinnit noin 16 %. Myös tilastoviraston julkaisema palvelutuotannon indeksi laski 12 %. Tästä näkökulmasta palveluiden supistuminen vain 5 prosentilla vaikuttaa lievältä. Kiinan BKT-tilastointi ei ole läpinäkyvää eivätkä raportoidut kasvuluvut anna todellista kuvaa talouskehityksestä. Näyttääkin, että ensimmäisen neljänneksen BKT-pudotus saattoi olla raportoitua rajumpi. Esimerkiksi Suomen Pankin (ks. [BOFIT Discussion Paper](#)) päivitettyjen laskelmien mukaan talous supistui ensimmäisellä neljänneksellä lähes 10 prosenttia vuotta aiemmasta.

Talousennusteita on koronapandemian seurauksena laskettu huimasti viime viikkoina. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF arvioi tuoreessa ennusteessa Kiinan talouden kasvavan kuluvana vuonna reilun prosentin. Monet ennustelaitokset eivät ole vielä päivittäneet ennusteitaan koronakriisin syentyessä. Esimerkiksi FocusEconomicsin toukokuun consensus-ennuste Kiinan kuluvaan vuoteen kasvu on 1,9 % (vaihteluväli -1,5–4 %), lähes kaksi prosenttiyksikköä pienempi kuin kuukausi aiemmin. Talouden palautuminen koronarajoitusten aiheuttamasta pysähdyksestä on ollut vaikeampaa kuin monet odottivat, eikä kriisitoimien vaikutus talouteen jää pelkästään vuoden ensineljännekselle. BOFIT odottaa maaliskuussa julkaistussa ennusteessaan Kiinan talouden supistuvan kuluvana vuonna, mikä näyttää yhä todennäköisemmältä.

Talouden aktiviteetin palautuminen on hidastunut viime viikkoina. Vaikka virallisia liikkumis- ja kokoontumisrajoituksia on suurelta osin poistettu, erityisesti kulutuskysyntä on yhä heikkoa tulojen ja työllisyyden supistuttua sekä viruksen aiheuttaman pelon seurauksena. Analyysiyhtiö Triviumin laskema talouden aktiviteettiaste nousi helmikuun puolivälin täyspysähdyksestä nopeasti 68 prosenttiin normaalista maaliskuun puoliväliin mennessä, jonka jälkeen kehitys on hidastunut ja aktiviteetti oli 83 % normaalista huhtikuun puolivälissä.

Päiväindikaattoreiden mukaan näyttää siltä, että joillain aloilla teollisuudessa ollaan jo lähellä viime vuoden vastaavan ajan tuotannontasoa ja esimerkiksi hiilen kulutus voimalaitoksissa on joinain päivinä huhtikuussa ollut viime vuoden tasolla. Teollisuuslaitoksissa mitattu valojen käyttö iltaisin on kuitenkin yhä noin 20 % alle viime vuoden tason. Asuntokauppa on palautunut helmikuun alun täyspysähdyksestä mutta on yhä arviolta 75–80 % viime vuodesta. Yksityisautoilu on lisääntynyt, mutta julkisen liikenteen matkustajamäärät ovat yhä noin puolet viime vuoden tasosta. Monet vapaa-ajanviettopalvelut, kuten elokuvateatterit, ovat yhä pääsääntöisesti suljettuina.

BKT supistui ensimmäisellä neljänneksellä kuukausitason indikaattoreita vähemmän



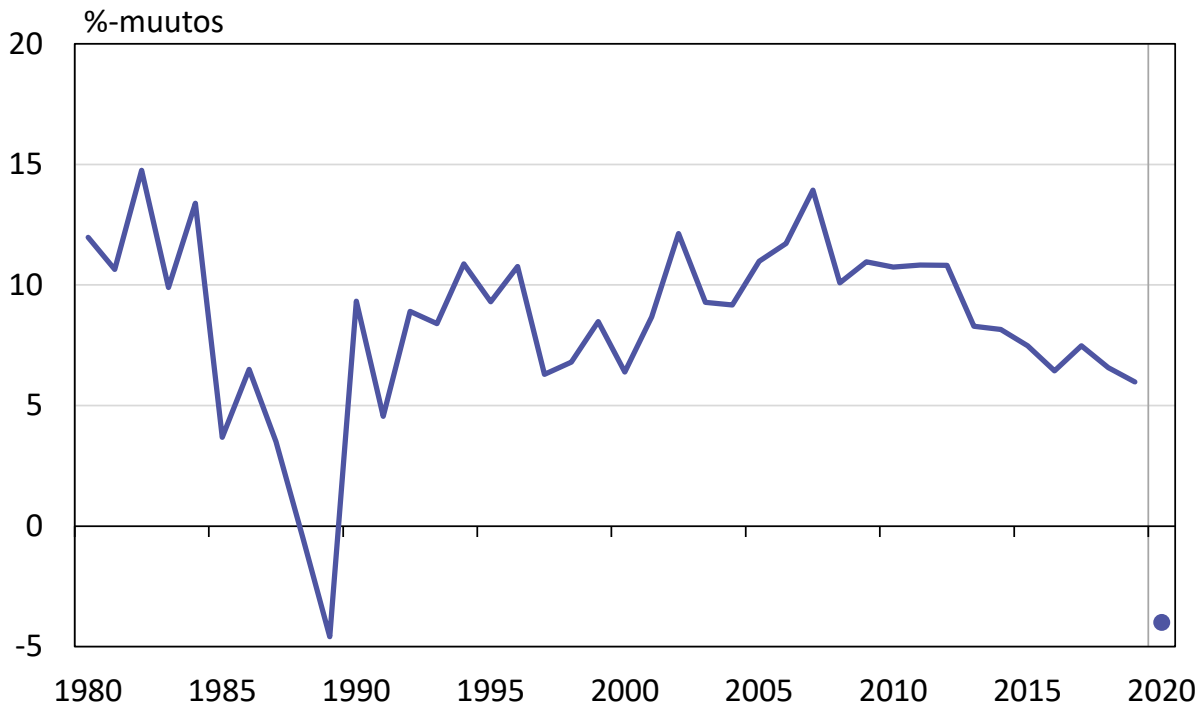
Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC, Macrobond ja BOFIT.

Kiinassa kotitalouksien reaalitulot vähenivät, työttömyys lisääntynyt. Kiinan tilastoviraston mukaan kotitalouksien henkeä kohden lasketut reaalitulot vähenivät vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 4 % vuotta aiemmasta. Reaalitulot supistuivat virallisten tilastojen mukaan viimeksi 1989. Kehitys oli samankaltaista sekä maaseudulla että kaupungeissa. Kaupungeissa henkeä kohti laskettu kuukausitulo oli keskimäärin 3 900 juania (510 euroa) kuukaudessa ja maaseudulla 1 550 juania (200 euroa).

Työttömyys on lisääntynyt. Viralliset kyselyihin perustuvat tilastot kertovat työttömyyden nousseen viidestä kuuteen prosenttiin, mutta tilastojen kattavuus on heikko. Työttömyyden arvioidaan olevan selvästi yleisempää. Koronakriisissä pahoin kärsinyt pk-sektori on selvästi maan suurin työllistäjä. Lehtitietojen mukaan ensimmäisellä neljänneksellä noin puoli miljoonaa yritystä (noin 1 % yrityksistä) lopetti toimintansa ja monet käyvät edelleen vajaalla kapasiteetilla. Kiinalainen Zhongtai Securities arvioi viime viikolla, että 70 miljoonaa ihmistä on menettänyt työpaikkansa ja että työttömyysaste olisi noin 20 %. Myös muita saman kokoluokan arvioita on esitetty.

Kansalaisten vaurastuminen on yksi kommunistisen puolueen aseman kulmakivistä. Sekä reaalitulojen väheneminen että työttömyyden lisääntyminen ovat puolueelle arkoja aiheita varsinkin, kun sosiaaliset turvaverkot (kuten työttömyysturva) ovat etenkin siirtotyöläisten osalta heikot, jos ei olemattomat. Huhtikuussa puolue perusti uuden korkean tason työryhmän vaalimaan yhteiskunnallista vakautta ja turvaamaan puolueen asemaa.

Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalitulojen kehitys vuosina 1980–2019 ja ensimmäisellä neljänneksellä 2020



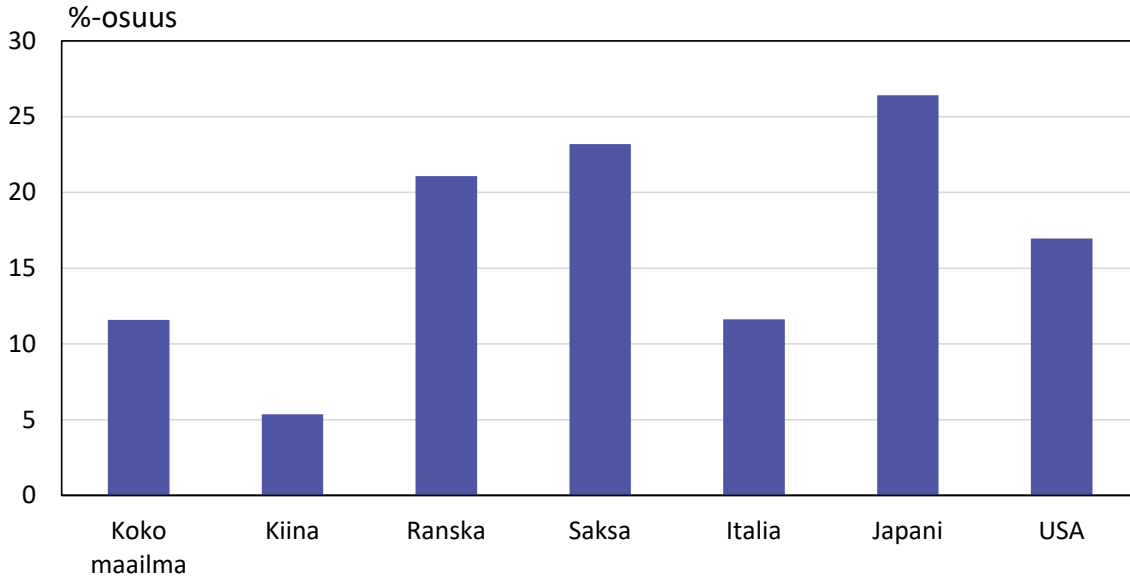
Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

Kiina jatkaa sähköautojen tukemista osana koronaelvytystä. Kiinan automarkkinat supistuivat jo viime vuonna ja koronakriisi ajoi autoalan entistä syvempiin ongelmiin. Autoalan tuottajien järjestön (CAAM) mukaan helmikuussa autojen tuotanto ja myynti supistuivat noin 80 % vuotta aiemmasta. Vaikka maaliskuussa rajoituksia purettiin ja tuotantoa päästiin käynnistämään, sekä tuotanto että myynti olivat yhä yli 40 % vähäisempää kuin viime vuoden maaliskuussa. Osana elvytystoimia sähköautojen tukia päätettiin jatkaa vuoteen 2023 asti. Tuen oli määrä loppua tänä vuonna.

Kiina on jo sekä maailman suurin autojen tuottaja että autojen markkina-alue, myös sähköautojen osalta. Kiinalaiset autot eivät kuitenkaan ole vielä kovin hyvin menestyneet ulkomailla. Noin 25 miljoonan auton tuotannosta ulkomaille viedään reilu miljoona autoa – niistä merkittävä osa kehitysmaihin ja muihin kehittyviin talouksiin. Ulkomaiset automerkit ovat suosiossa myös kiinalaisten kuluttajien keskuudessa. Suosituin brändi Volkswagen kattaa noin 15 % automyynnistä ja ulkomaiset automerkit yhteensä noin 60 %. Maailman suurilla autonvalmistajilla on tuotantoa Kiinassa.

Kotimaisen autoteollisuuden kehittämiseksi Kiinan strategia on ollut hankkia osaamista ulkomailta yritysostoin (esim. Volvo) ja pakottamalla ulkomaiset valmistajat yhteisyrityksiin kotimaisten valmistajien kanssa. Keväällä 2018 kuitenkin ilmoitettiin, että yhteisyritysrajoituksia puretaan vähitellen. Sähköautoteollisuudessa muutos astui voimaan jo samana vuonna ja esimerkiksi Tesla aloitti 2018 rakentamaan tehdasta Shanghaihin, joka aloitti tuotannon viime vuonna. Uuden energian ajoneuvot ovat myös osa ”Made in China 2025” -ohjelmaa, jonka tavoitteena on kehittää tuotantoa valikoiduilla tulevaisuuden korkean teknologian toimialoilla. Kotimaisen sähkö- ja hybridi-autotuotannon on tarkoitus nostaa kiinalaisten autojen arvostusta sekä kotimaassa että ulkomailla ja tavoitteena on, että Kiinasta tulisi myös merkittävä sähköautojen viejä. Kiinalainen M-Byte sähkökatumaasturi on tulossa länsimarkkinoille tämän vuoden lopulla. Kiinasta on kehittynyt lyhyessä ajassa myös johtava sähköautojen litiumakkujen valmistaja.

Liikennevälineiden osuus tavaraviennin arvosta maittain vuonna 2018



Lähteet: WTO ja BOFIT.

Kiina tuskin tuo nopeaa helpotusta globaaleille öljymarkkinoille. Kiinan raakaöljyn tuontimäärä kasvoi tammi-maaliskuussa 5 % ja dollariarvoltaan 8 % vuodentakaisesta, sillä koronaviruksen vaikutus ei vielä iskenyt täydellä voimalla tuontimääriin ja -hintoihin. Tilanne on kuitenkin muuttumassa, sillä maaliskuussa kotimaisen kysynnän romahdus heijastui öljyjalosteiden tuotannon vähenemisenä ja Kiinan raakaöljyn tuonnissa varastokysynnän merkitys kasvoi.

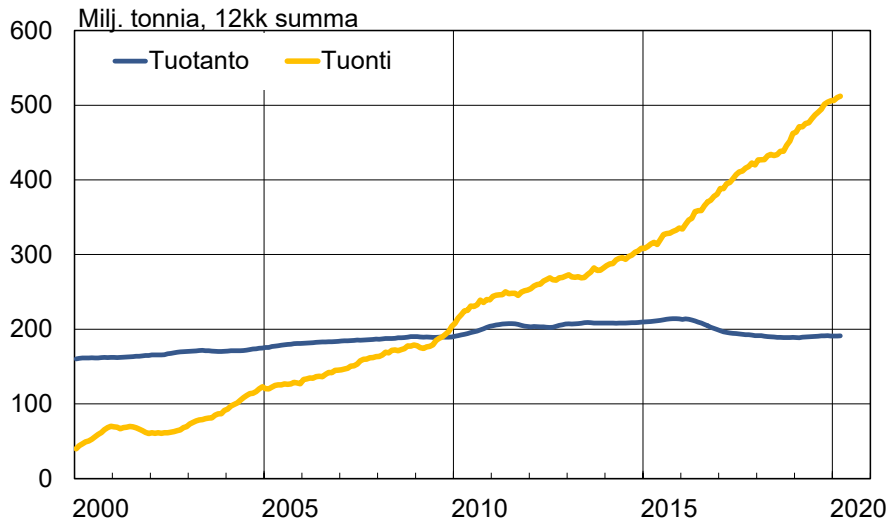
Vaikka Kiinan öljyjalosteiden tuotanto supistui maaliskuussa 7 %, raakaöljyn tuonti kasvoi edelleen lähes 5 % aikaisempien tuontisopimusten täyttämisen ohella siksi, että valtio ja kaupalliset toimijat ovat hyödyntäneet halpoja hintoja ja täyttäneet varastojaan. Joidenkin arvioiden mukaan raakaöljyn ja öljytuotteiden varastokapasiteetti alkaa Kiinassa olla jo lähes täyskäytössä, mutta uusia varastosäiliöitä rakennetaan lisää. Kuten muuallakin, myös öljytankkereita on vuokrattu varastoiksi. Utustoitimisto AP:n mukaan Kiinan valtion strategiset öljyreservit riittävät syyskuun ilmoituksen perusteella 80 päivän kulutukseen, mutta näitäkin varastoja ollaan tietävästi kasvattamassa.

Uuden jalostuskapasiteetin myötä Kiinan öljytuotteiden nettovienti on kasvanut nopeasti 40 milj. tonniin vuodessa, mikä on osaltaan lisännyt raakaöljyn tuontia. Öljytuotteiden kysyntä muualla Aasiassa on koronapandemian myötä vähentynyt, mikä lähikuukausina voi painaa öljynjalostusta ja raakaöljyn tuontia. Reutersin mukaan Kiina laski vuodesta 2013 käytössä olleen hinnoittelumekanismiin mukaisesti maaliskuussa bensiinin ja dieselin kotimaista hintaa ennätyskelliset 14–16 %, mutta viranomaisien mukaan raakaöljyn tynnyrihinnan painuttua alle 40 dollarin hintoja ei enää lasketa. Tämä hillitsee polttoaineiden kotimaista kysynnän kasvua. Nämä tekijät yhdessä täysien varastojen kanssa vähentävät toiveita siitä, että Kiinan kysynnän elpyminen toisi nopean helpotuksen globaaleille öljymarkkinoille.

Kiinan tärkeimmät öljyntoimittajat ovat Saudi-Arabia (osuus vuosituonnista 17 %) ja Venäjä (16 %), mutta maa on hajauttanut öljyntuontinsa laajalle alueelle. Geo- ja kauppapoliittisiin jännitteisiin liittyen on kiinnostavaa nähdä, että Iranin merkitys Kiinan öljyntuonnissa on hiipunut nopeasti (osuus vajaat 2 %) ja Venezuelasta ei kiinalaistilastojen mukaan ole tullut öljyä lainkaan viime syyskuun jälkeen. Yhdysvalloista Kiina ei alkuvuonna tuonut lainkaan raakaöljyä, vaikka maiden tammikuussa hyväksymä [kauppasopimus](#) edellyttää energiatuotteiden tuontimäärän huomattavaa kasvattamista.

Kiinan raakaöljyn kysyntä on Yhdysvaltojen jälkeen maailman toiseksi suurinta. Se kattaa tuonnilla yli 70 prosenttia öljynkysynnästä ja on maailman suurin raakaöljyn tuojia noin viidenneksen osuudellaan kansainvälisestä öljykaupasta. Vaikka Kiina on keskeinen toimija globaaleilla öljymarkkinoilla, sen oman markkinatilanteen analysointi on vaikeaa, koska maa ei julkaise tilastoja öljyvarastoistaan.

Kiinan raakaöljyn tuotanto ja tuonti vuositasolla



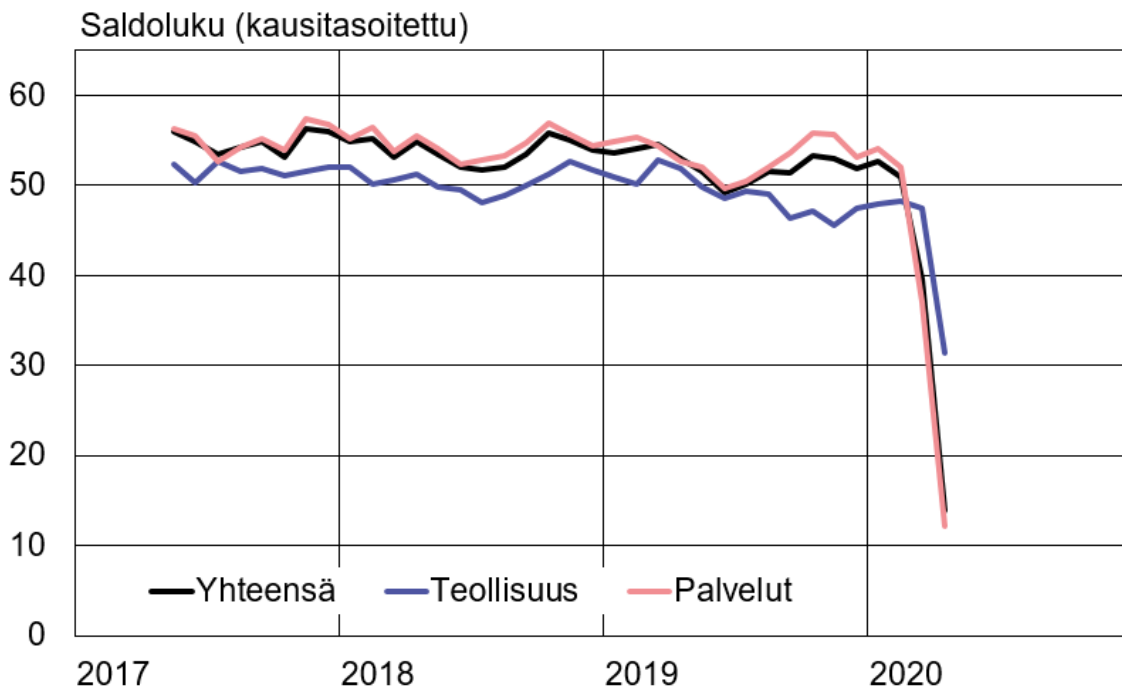
Lähteet: CEIC ja BOFIT.

Venäjä

Venäjän talouskehitys ensimmäisellä vuosineljänneksellä suhteellisen vahvaa, huhtikuussa tuotanto ja kulutus romahtivat. Tilastoviranomaisten tietojen mukaan ensimmäisellä neljänneksellä teollisuustuotanto kasvoi 1,5 % vuotta aiemmasta. Kasvu oli vahvaa tammi- ja helmikuussa, mutta maaliskuun lopulla koronaepidemia vaikutti jo teollisuustuotantoon selvästi. Sen sijaan vähittäiskaupan määrän kasvu jatkui maaliskuussakin nopeana (5,6 % vuotta aiemmasta). Tähän vaikutti osaltaan se, että kotitaloudet hamstrasivat monia tuotteita ennen koronarajoitusten voimaantuloa. Vähittäiskauppa kasvoi kuitenkin 4,3 % koko ensimmäisellä vuosineljänneksellä, eli yksityinen kulutus oli vahvaa ennen koronaepidemiaa. Toisaalta ensimmäisellä neljänneksellä kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot vähenivät 0,2 % vuotta aiemmasta. Tämä viittaa siihen, että kulutuksen voimakas kasvu ei ollut kestäväällä pohjalla.

Huhtikuussa koronaepidemian vaimentamiseksi tehdyt rajoittavat toimenpiteet ja kotitalouksien yleinen varovaisuus ovat vähentäneet taloudellista toimintaa erittäin merkittävästi Venäjälläkin. Keskuspankki seuraa maksujärjestelmän toimintaa, ja huhtikuussa maksujen määrä oli noin 20 % normaalia vähäisempi. Tehdasteollisuuden ja palveluiden ostopäällikköindeksit huhtikuulta kertovat sekä tuotannon että odotusten romahtaneen huhtikuussa. Koko talouden tuotannon tason mittari (Composite Output Index) oli 13,9, mikä kertoo ylivoimaisen enemmistön yrityksistä vähentäneen tuotantoaan maaliskuusta. Uudet tilaukset ovat vähentyneet kaikilla sektoreilla, ja myös odotukset tulevien kuukausien kysynnästä ovat hyvin pessimistisiä.

Ostopäällikköindeksit kertovat tuotannon romahtaneen huhtikuussa (pisteluku 50 = ei muutosta)



Lähteet: Markit, Macrobond ja BOFIT.

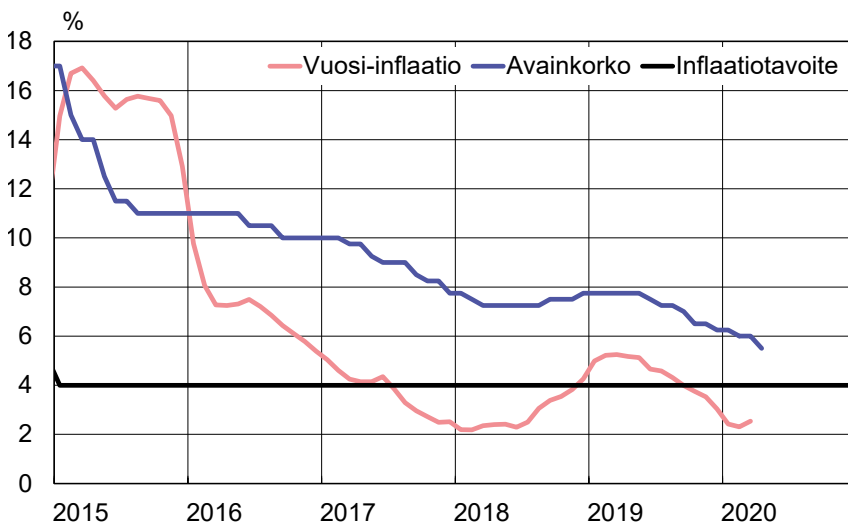
Venäjän keskuspankki laski avainkorkoa. Keskuspankki laski avainkorkoa puoli prosenttiyksikköä 5,5 prosenttiin. Keskuspankki viestitti myös saattavansa jatkaa koronlaskuja seuraavassa kokouksessa. Keskuspankin korkopäätösten tekemistä ovat etenkin viime kokouksissa vaikeuttaneet inflaatiota eri suuntiin vetävät tekijät ja talouskehitykseen liittyvä poikkeuksellinen epävarmuus.

Keskuspankin ennakoarvion mukaan vuosi-inflaatio kiihtyi huhtikuussa yli 3 prosenttiin. Inflaation kiihtyminen johtui ruplan heikentymisestä ja maaliskuun lopun kysyntäpiikistä vähittäiskaupassa. Tutkimuskirjallisuudessa esitettyjen

arvioiden mukaan ruplan kurssin 10 prosentin heikentyminen kiihdyttää Venäjän kuluttajahintainflaatiota noin yhdellä prosenttiyksiköllä kolmen kuukauden kuluessa. Maaliskuussa ruplan nimellinen kauppapainotettu kurssi heikkeni 12 %. Lisäksi kulutuskysyntä kasvoi maaliskuun lopulla hetkellisesti reippaasti, kun venäläiset varautuivat koronapandemian vuoksi asetettuihin rajoitustoimiin. Keskuspankki arvioi inflaation kiihtymisen jäävän suhteellisen lyhytaikaiseksi ja inflaation pysyvän sekä tänä että ensi vuonna keskimäärin keskuspankin 4 prosentin tavoitteen tuntumassa.

Keskuspankin uudessa talousennusteessa Venäjän BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna 4–6 % ja kasvavan ensi vuonna 3–5 %. Öljyn keskihinnaksi oletetaan ennusteessa tänä vuonna 27 dollaria (eli keskimäärin 20 dollaria toukokuuluksessa) ja ensi vuonna 35 dollaria tynnyriltä. Keskuspankki odottaa etenkin viennin ja investointien supistuvan voimakkaasti. Tuonnin määrän ennakoidaan vähenevän hieman vientiä maltillisemmin. Ennusteessa arvioidaan Venäjän vaihtotaseen kääntyvän tänä ja ensi vuonna alijäämäiseksi ensimmäistä kertaa 2000-luvulla.

Venäjän keskuspankki laski jälleen avainkorkoa



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Macrobond ja BOFIT.

Venäjällä talouden monet tukimuodot ovat johtamassa valtion menojen lisäämiseen. Federaation budjettimenoja ollaan finanssiministeri Anton Siluanovin mukaan lisäämässä alun perin suunnitellusta noin prosentilla BKT:stä tai mahdollisesti jopa kahdella, vaikka budjettitulot vähenevät. Samalla menojen uudelleen kohdentaminen jatkuu. Lisää varoja federaation budjetista on kohdennettu talouteen, etenkin pk-sektorille. Koronan vaikutuksista kärsivillä aloilla toimiville pk-yrityksille voidaan antaa varoja palkkoihin ja muihin juokseviin kuluihin, jos ne mm. sitoutuvat työllisyyden ylläpitoon (90 % maaliskuun tasosta). Kärsivien alojen listalla on yli 70 toimialaa.

Lisää varoja tulee sosiaaliturkeen, sillä osalle lapsiperheistä tulee uusi tukimuoto ja maaliskuun alun jälkeen työttömiksi joutuneet ja rekisteröityneet saavat työttömyyskorvauksen enimmäismäärän. Lisää varoja saavat myös terveydenhoito ja koronan torjunta mm. erityisten palkanlisien muodossa. Sen sijaan joitakin investointihankkeita ja valtion palkkauudistusta lykätään. Useiden ns. Putinin kansallisten hankkeiden rahoitusta ollaan siirtämässä koskien lähinnä hankkeiden käynnistämättömiä osia.

Julkisen talouden muut lohkot eli valtion sosiaalirahastot ja alueiden budjetit saavat federaatiolta lisää varojensiirtoja mm. tulonmenetysten paikkaamiseksi. Aluebudjettien vajerajoja väljennetään. Alueiden velkojen maksuja federaatiolle lykätään vuosiin 2021–2029, ja alueiden välinen luotonanto sallitaan.

Sosiaalirahastojen tuloja vie palkkoihin perustuvien sosiaaliverojen puolittaminen 15 prosenttiin pk-yritysten osalta. Tämä antaa yrityksille helpotusta tänä vuonna summan, joka on vajaat 0,3 % BKT:stä. Muita suuria veromuutoksia ei kaavailta ainakaan tällä erää. Useiden verojen maksamista kuitenkin lykätään 3–6 kuukaudella, isoimpina poikkeuksina lykkäyksistä arvonlisä-, valmiste- ja kaivannaisverot (ja vientitullit, joita ei lueta veroiksi). Lykkäyksiä saavat kärsivien alojen yritykset ja pk-yritykset sekä myös ne suuret yritykset, joiden tulot ovat pudonneet yli 10 %. Lykkäykset eivät kaikilta osin koske ulkomaalaisten omistamia yrityksiä. Erityisvalvonnassa ovat koko maalle tärkeitä ns. systeemin muodostavat yritykset. Niiden listalle on uudistettujen kriteerien pohjalta valittu yli 1100 yritystä, ja lisäksi alueet ovat tehneet omia listoja.



Valtion, alueiden ja kuntien vuokranantajat lykkäävät pk-yritysten ja kärsivien alojen yritysten vuokrien maksuja. Myös yksityiset kaupallisten kiinteistöjen vuokranantajat (pl. asuinkiinteistöt) on velvoitettu lykkäämään kärsivien alojen yritysten vuokrien maksua. Tämän tueksi alueiden on määrä myöntää helpotuksia kiinteistöveroon. Osakeyhtiöiden ja muiden vastaavien yritysten nettovarallisuuden vajoamista alle osakepääoman ei tarvitse huomioida esimerkiksi osakepääoman riittävyys kannalta. Konkurssien käynnistäminen on enimmäkseen jäädytetty.

Pankit saavat pitää taseissaan olevien osakkeiden, velkakirjojen ja valuuttamääriäisten erien arvot samoina kuin ne olivat maaliskuun alussa. Pankkien yleiset mm. tappiovarauksia sekä luottoja ja niiden vakuuksia koskevat säännöshelpotukset kattavat valtaosan myönnettyistä yritys- ja kotitalousluotoista ja mahdollisista uudelleenjärjestelyistä. Tämän rinnalle viranomaiset ovat luoneet erillisiä pankkivelkojen maksujen lykkäysohjelmia, joita tuetaan säännöshelpotusten lisäksi valtion korkotukiaisilla ja keskuspankin pankeille myöntämille matalakorkoisilla luotoilla. Lykkäysohjelmat koskevat kotitalouksia, joiden tulot ovat supistuneet yli 30 %, sekä pk-yrityksiä ja kärsivien alojen yrityksiä. Erillistä lykkäysohjelmaa harkitaan myös suurille yrityksille.

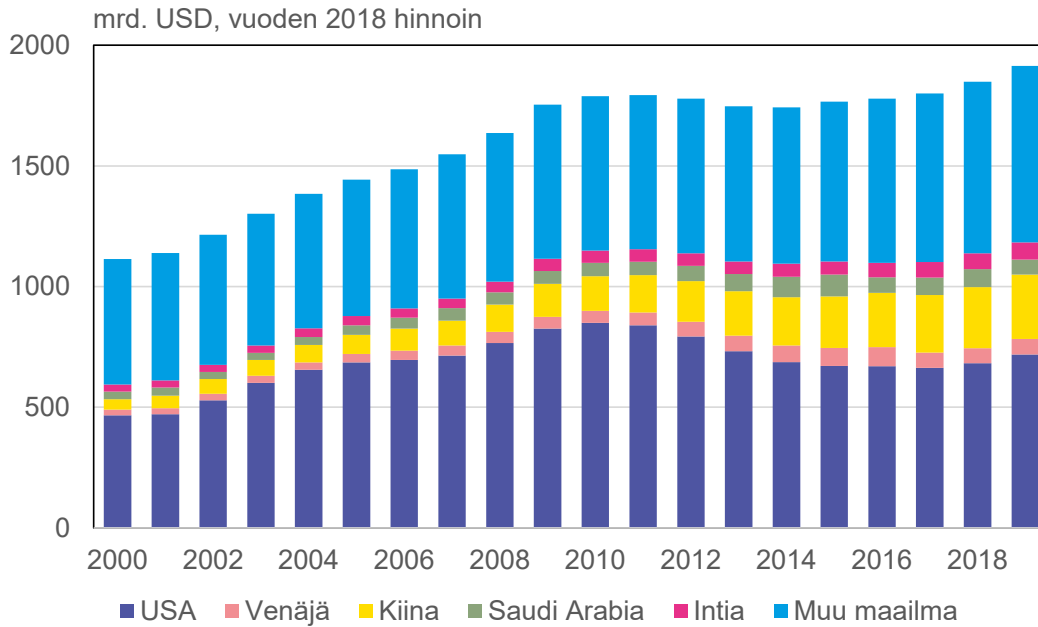
Uusien edullisten pankkiluottojen tukemiseksi on perustettu ohjelmia, joita tuetaan em. kolmella tavalla sekä lisäksi valtion tai valtion omistaman Vneshekonombankin takuilla. Tavoitteena on saada syntymään asuntoluototusta ja luottoja pk-yrityksille. Lisäksi kärsivien alojen yritykset sekä listatut systeemyritykset voivat saada luottoja palkkoihin ja muihin juokseviin kuluihin.

Venäjän ja Kiinan sotilasmenot kasvoivat viime vuonna ripeästi. Tukholman rauhantutkimuslaitos SIPRI:n keräämien tietojen mukaan maailman valtioiden yhteenlasketut sotilasmenot olivat viime vuonna 1920 mrd. dollaria eli reaalisesti lähes 4 % suuremmat kuin viime vuonna ja yli 7 % suuremmat kuin vuonna 2010. Menojen kasvu oli voimakasta melkein kaikissa suurissa maissa kuten Yhdysvalloissa (5,3 %), Kiinassa (5,1 %), Intiassa (6,8 %) ja Venäjällä (4,5 %). Sotilasmenoilla mitaten maailman viisi suurinta maata ovat viime vuosina olleet Yhdysvallat, Kiina, Intia, Venäjä ja Saudi-Arabia. Näiden yhteenlaskettu osuus maailman sotilasmenoista on noin kaksi kolmasosaa. Yhdysvalloilla on kiistatta maailman suurimmat sotilasmenot (732 mrd. dollaria), ja Kiinan sotilasmenot (261 mrd. dollaria) ovat samaa kokoluokkaa kuin kaikkien EU-maiden yhteenlasketut menot.

SIPRI:n tilastoimat sotilasmenot Venäjällä supistuivat selvästi vuosina 2016–2017, mutta viime vuoden ripeä kasvu nosti menot takaisin vuoden 2013 tasolle (61 mrd. dollaria). Venäjällä sotilasmenojen osuus bruttokansantuotteesta (3,9 %) oli viime vuonna selvästi suurempi kuin muissa Euroopan maissa, Kiinassa tai Yhdysvalloissa. Venäjällä noin puolet sotilasmenoista on viime vuosina suunnattu kalustohankintoihin, mikä on kansainvälisesti vertaillen suuri osuus.

SIPRI:n vertailussa maiden sotilasmenot muutetaan dollarimääräisiksi vallitsevia markkinakursseja käyttäen. Hintatasojen eroista johtuen tapa luultavasti aliarvioi esim. Venäjän ja Kiinan sotilasmenojen reaalista tasoa Yhdysvaltojen tasoon verrattuna. Vaikka sotilasmenoihin sopivia ostovoimakorjauksia olisi käytettävissä, maiden keskinäinen järjestys tuskin muuttuisi. IMF:n ostovoimapariteetteja käyttäenkin SIPRI:n tilastoimat Venäjän sotilasmenot olivat viime vuonna alle neljänneksen Yhdysvaltojen sotilasmenoista.

Maailman sotilasmenot ovat kasvussa



Lähteet: SIPRI ja BOFIT.

Kiina

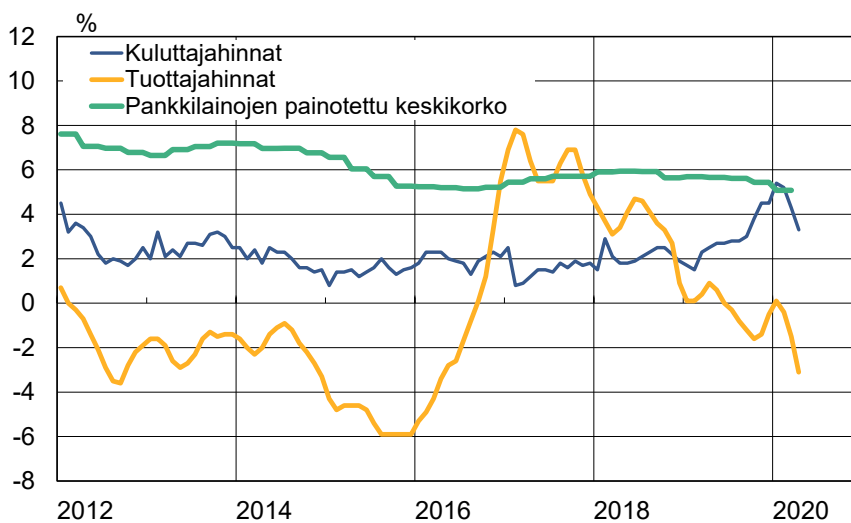
Kiinassa inflaatio hidastuu, keskuspankki lupaa lisää elvytystä. Kiinan kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa prosenttiyksikön 3,3 prosenttiin ja tuottajahintojen lasku kiihtyi 3,1 prosenttiin. Kuluttajahintainflaation hidastuminen johtuu suurelta osin elintarvikkeiden ja erityisesti sianlihan tarjontatilanteen paranemisesta, mikä on vetänyt niiden hintoja alas parina viime kuukautena. Tuottajahintadeflaation pieneneminen kertoo koronaviruksen kysynnälle aiheuttamista ongelmista ja samalla se vaikeuttaa yritysten velanhoitoa pitämällä reaalkorot korkealla.

Vaikean taloustilanteen jatkumiseen vedoten keskuspankki lupasi ensimmäisen neljänneksen rahapolitiikkaraporttinsa julkaisun (10.5.) yhteydessä lisäkevennyksiä rahapolitiikkaan tarkentamatta kuitenkaan, millaisia elvytystoimia on luvassa. Keskuspankki on tänä vuonna keventänyt rahapolitiikkaa erityisluotonannolla, pankkien reservivaatimuksia laskemalla sekä alentamalla pidemmän ajan (3, 6, ja 12 kk) likviditeetin säätelyyn ja pankkien antolainauskoron ohjailuun käyttämiään MLF-korkoja (medium-term lending facility). Vuoden mittaisen MLF-lainan korko on nyt 2,95 %. Rahapolitiikkaraportissa keskuspankki ilmoitti laskeneensa myös lyhyen ajan (yön yli, 7 pv ja 1 kk) likviditeetin säätelyyn käyttämäänsä SLF-korkoa (standing lending facility) jo 10. huhtikuuta 0,3 prosenttiyksiköllä. Keskuspankin korkoputken kattona toimivan 7 päivän SLF-luoton korko on nyt 3,2 %. Osana rahapolitiikan keventämistä myös korkoputken alarajana toimivaa liikepankkien keskuspankissa pitämien ylimääräisten reservien korkoa laskettiin huhtikuussa ensimmäisen kerran sitten marraskuun 2008. Pankkien asiakkailtaan perimä painotettu keskikorko laski tammi-maaliskuussa edellisestä neljänneksestä puolisen prosenttiyksikköä noin 5 prosenttiin.

Maaliskuun tapaan luottojen kasvu huhtikuussa oli markkinoiden odotuksia nopeampaa. Pankkiluottojen kannan kasvu kiihtyi noin 13 prosenttiin, mikä yhdessä yritysten ja paikallishallinnon joukkovelkakirjojen nopean kasvun kanssa takasi kokonaisrahoituksen kasvun jatkumisen, vaikka luototus varjopankkisektorilla jatkoi vähenemistään. Luottokannan nopea kasvu yhdessä nimellisen BKT:n ensimmäisen neljänneksen romahduksen kanssa tarkoittaa velka-asteiden (velka/BKT) nopeaa kasvua.

Kiinan jo ennestään vaikean velkaongelman vuoksi keskuspankki varoo antamasta vaikutelmaa voimakkaasta rahapoliittisesta elvytyksestä. Rahapolitiikan todellisen virituksen arvioiminen on kuitenkin vaikeaa, sillä korkojen, varantovaatimusten ja makrovakaustoimien ohella viranomaiset ohjaavat pankkien toimintaa suorilla määräyksillä (window guidance), joista ei anneta tietoa julkisuuteen. Rahapolitiikan arvioinnin vaikeuksista kertoo sekin, että rahapolitiikkaa määrittävän SLF-koron huhtikuudesta laskusta tuli tieto julkisuuteen vasta kuukausi tapahtuman jälkeen.

Kiinan kuluttaja- ja tuottajahintojen kehitys sekä pankkilainojen painotettu keskikorko



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, Kiinan keskuspankki, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan vaihtotase painui tammi-maaliskuussa miinukselle. Kiinan valuuttahallinto SAFEn tuoreiden tietojen mukaan vaihtotase oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 30 mrd. dollaria alijäämäinen, kun vuosi sitten se oli saman verran ylijäämäinen. Pääsyy muutokseen oli tavarakaupan ylijäämän romahtaminen 26 mrd. dollariin, mikä on 50 mrd.

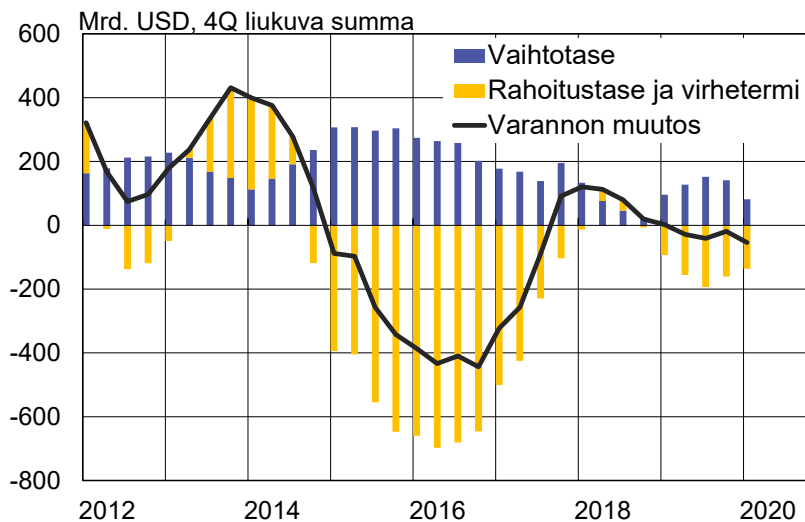
dollaria vähemmän kuin vuosi sitten. Vuositason vaihtotaseen ylijäämä laski runsaaseen 80 mrd. dollariin (0,6 % suhteessa BKT:hen).

Tarkemmat tiedot pääomaliikkeistä julkaistaan myöhemmin, mutta saatavilla olevien tietojen pohjalta nettopääomavirrat olivat vähäiset, sillä valuuttavaranto väheni tammi-maaliskuussa 25 mrd. dollaria. Viime vuoden puolella jokaisella neljänneksellä pääomien nettovirta olisi selkeästi Kiinasta ulos. Maksutaseen mukaiset suorat sijoitukset Kiinaan (33 mrd. USD) olivat ensimmäisellä neljänneksellä selvästi pienemmät kuin vuosi sitten, kun taas suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille (19 mrd. USD) laskivat vain vähän vuodentakaisesta. Joidenkin arvioiden mukaan pääomien nettovirtojen tasaantuminen alkuvuonna voi heijastella sitä, että ulkomaiset arvopaperisijoittajat hakivat tuottoja Kiinasta, jossa korkotaso on muita päämarkkinoita korkeampi. Globaaliin koronavirukseen liittyvien tekijöiden vaikutus Kiinaan suuntautuviin sijoituksiin nähdään tulevina neljänneksinä.

Arvopaperisijoitusten houkuttelemiseksi keskuspankki ilmoitti toukokuussa, että ulkomaisille institutionaalisille sijoittajille suunnattujen QFII ja RQFII ohjelmien sijoituskäyttöistä luovutaan ja ohjelmien puitteissa tehtyjen sijoitusten kotiuttamista helpotetaan. Kesäkuussa voimaan tulevan päätöksen käytännön merkitys jäänee vähäiseksi, sillä nykyisetkin kiintiöt ovat olleet vajaakäytössä, koska ulkomaalaisille on avattu muita väyliä sijoittaa Kiinaan.

Kuukausitietojen perusteella Kiinan tavarakaupan ylijäämä kasvoi huomattavasti huhtikuussa ja valuuttavaranto nousi kuun lopussa lähes 3 220 mrd. dollariin.

Kiinan maksutaseen pääerät vuositasolla



Lähteet: SAFE, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan tavaravienti veti yllättävän hyvin huhtikuussa, tuonti Yhdysvalloista supistui reippaasti. Kiinan tullin mukaan huhtikuussa tavaraviennin arvo kasvoi yllättäen 3 % vuotta aiemmasta dollareissa mitattuna, kun vienti oli supistunut tammi-maaliskuussa 13 %. Huhtikuussa vahvasti kasvoi erilaisten koronavirukselta suojautumiseen käytettävien tarvikkeiden ja väli tuotteiden sekä sairaanhoidon ja kirurgisten laitteiden vienti. Joidenkin arvioiden mukaan vientiä vauhditti myös niiden vanhojen tilausten toimittaminen, joita yritykset eivät koronavirukseen rajoitteiden vuoksi voineet viedä tammi-helmikuussa. Yrityskyselyt (PMI) vientitilauksista viittaavat siihen, että vienti tulee supistumaan tulevina kuukausina.

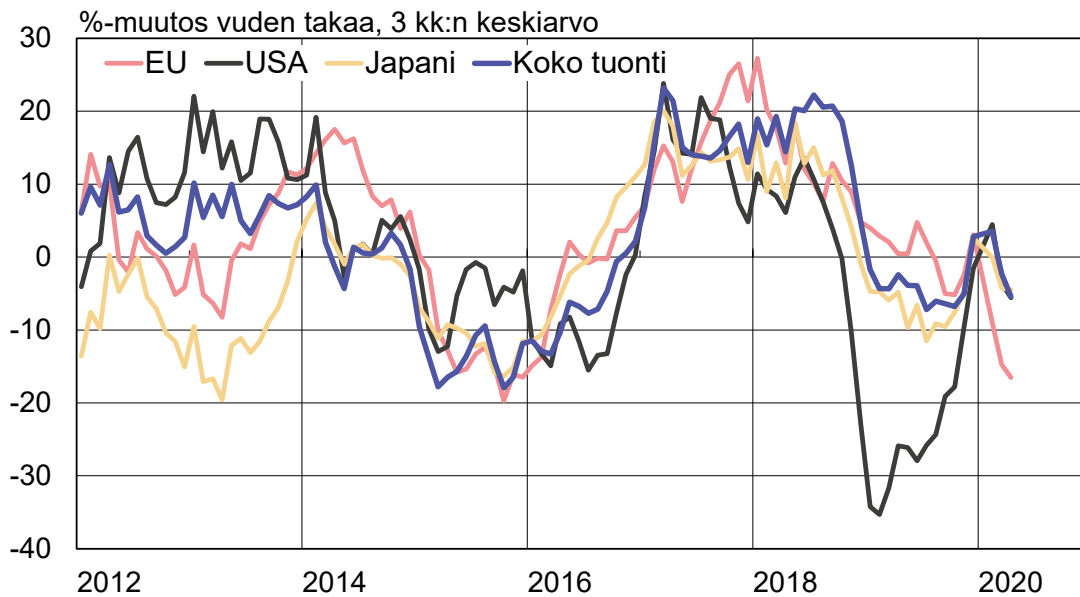
Kiinan vienti kasvoi huhtikuussa selvästi Kiinan lähialueille Japaniin, Koreaan ja ASEAN-maihin. Myös Yhdysvaltoihin vietiin muutama prosentti enemmän kuin vuotta aiemmin. Vienti EU:hun supistui 5 %, mutta alueen maiden välillä oli suuria vaihteluja. Esimerkiksi Kiinan vienti Saksaan kasvoi 20 %.

Huhtikuussa Kiinan tavaratuonnin arvo supistui 14 %. Yksistään raakaöljyn tuonnin halpeneminen selittää supistumisesta arviolta 5 prosenttiyksikköä, ja muiden energiamuotojen ja raakamuovien halpeneminen prosenttiyksikön lisää. Kuitenkin myös Kiinan päätuontierän, koneiden ja laitteiden tuonnin arvo supistui, mutta vain muutaman prosentin. Tuonti supistui lähes kaikista maista.

Jännitteet Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä ovat viime viikkoina lisääntyneet. Myös maiden välinen kauppa on palannut keskusteluun, sillä Kiinan tavaratuonti Yhdysvalloista jatkoi supistumistaan huhtikuussa (-11 % vuotta aiemmasta). Molemmat osapuolet ovat viestineet, että Kiina on edelleen sitoutunut ensimmäisen vaiheen kauppasopimukseen, joka

allekirjoitettiin tammikuussa. Sopimuksessa Kiina sitoutui ostamaan Yhdysvalloista valikoituja tavaroita tänä vuonna yhteensä vähintään 144 mrd. dollarilla. Yhdysvaltojen vientiluvut kertovat, että näitä tuotteita vietiin Kiinaan tammi-maaliskuussa yhteensä vajaalla 15 mrd. dollarilla. Jotta sovittuun tavoitteeseen päästäisiin, Kiinan pitäisi ostaa jokaisena jäljellä olevana kuukautena yhtä paljon kuin kolmena ensimmäisenä kuukautena yhteensä. Tuontia vauhdittaakseen Kiina ilmoitti poistavansa ensi viikolla lisätullit 79 amerikkalaistuotteelta. On hyvin vaikea nähdä, että Kiina pystyisi pitämään kiinni sovituista ostoista.

Kiinan tavaratuonnin kehitys maittain



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT.

Investoinnit ”uuteen infrastruktuuriin” osana Kiinan elvytyspolitiikkaa. Kiinan investointien vuosikasvu on hidastunut kymmenessä vuodessa nimellisesti yli 30 prosentista viime vuoden 5,4 prosenttiin, kun kannattavia hankkeita on yhä vaikeampi löytää ja vanhoista hankkeista on runsaasti velkaa. Varsinainen romahdus koettiin tämän vuoden tammi-helmikuussa, jolloin investoinnit supistuivat neljänneksen (tehdasteollisuudessa lähes kolmanneksen) vuotta aiemmasta. Maaliskuussa tilanne korjautui hieman, ja koko ensimmäisen vuosineljänneksen kiinteät investoinnit jäivät reaalisesti arviolta 16 % pienemmäksi kuin vuotta aiemmin.

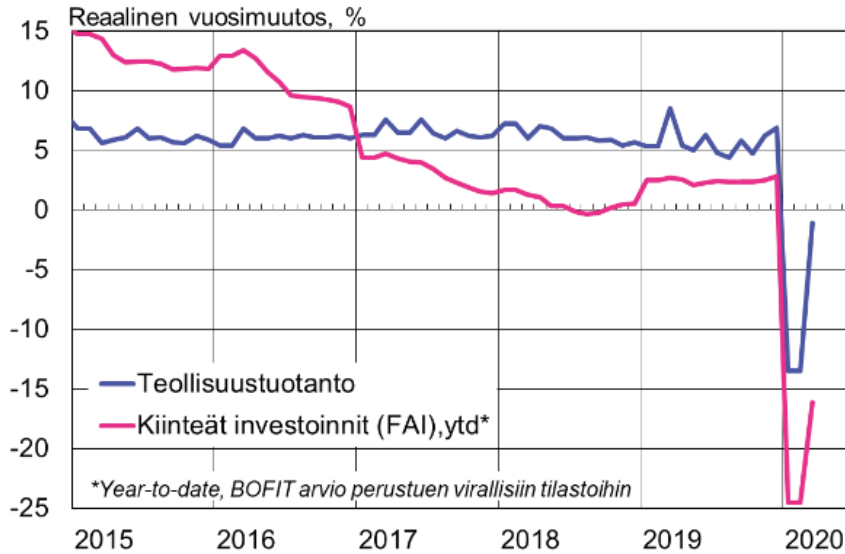
Vaikka koronaepidemian jälkeisessä elvytyksessä painopiste on ollut kulutuksen normalisoinnissa, myös investointeja on tuettu niin raha- kuin finanssipoliittisin keinoin. Keskeisiä korjoja on laskettu ja pankkeja on patistettu lisäämään yrityslainoja. Alueiden erikoisvelkakirjojen liikkeellelaskukiintiöitä on kasvatettu, millä pyritään tukemaan infrastruktuuri-investointeja.

Kiinan talouden rakenne on muuttumassa hitaasti yhä palvelu- ja kulutuspainotteisemmaksi. Samalla investointeja suunnataan yhä enemmän korkeaan teknologiaan ja ”uuteen infrastruktuuriin”. Tästä esimerkkinä on ollut jo muutaman vuoden ajan 5G-verkon rakentaminen, jota kiirehditään nyt koronaepidemiasta toipumisen nimissä. Verkon avulla parannetaan mobiilin tietoliikenteen nopeutta ja kapasiteettia sekä edistetään mm. esineiden internetiin, virtuaalitodellisuuteen ja itseohjautuviin kulkuneuvoihin liittyviä mahdollisuuksia.

Kiinan teollisuus- ja informaatioteknologiainisteriön mukaan 5G-tukiasemien määrä maassa oli tämän vuoden maaliskuun lopussa 198 000 ja tavoitteena on rakentaa tämän vuoden loppuun mennessä yli 600 000 tukiasemaa lisää ympäri maata. Arvio lähes koko maan kattavan 5G-verkon rakentamisen kustannuksista vuosina 2020–2025 on noin 1,2 triljoonaa juania. Vaikutusta lisää 5G-verkkoon liittyvien tuotantoketjujen ja sitä hyödyntävien yritysten tukeminen lähes kolminkertaisella summalla.

Arviot hankkeen lyhyen aikavälin talousvaikutuksista ovat kuitenkin ristiriitaisia. Virallisen näkemyksen mukaan sen merkitys elvytysmielessä on merkittävä (suoraan yli 10 triljoonaa juania ja epäsuorasti lähes 25 triljoonaa juania viiden vuoden aikaan). Esimerkiksi Gavekal Dragonomics -tutkimuslaitoksen mukaan 5G-verkon lyhyen aikavälin taloudellinen vaikutus on kuitenkin vähäinen ja 5G on nähtävä elvytyshanketta enemmän pidemmän aikavälin poliittisena tavoitteena; onhan Kiina ilmoittanut tavoitteekseen tulla informaatio- ja kommunikaatioteknologian suurvallaksi.

Kiinan investoinnit supistuivat koronakriisissä rajummin kuin teollisuustuotanto



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

Tukitoimista huolimatta Hongkongin talousnäkymät ovat heikot. Hongkongin BKT laski alustavien tietojen mukaan tammi-maaliskuussa 8,9 % vuodentakaisesta, mikä on syvin pudotus 1974 alkaneessa tilastohistoriassa. Julkisen kulutuksen kasvattaminen (+8 % vuodentakaisesta) ei kyennyt merkittävästi tasapainottamaan yksityisen kulutuksen (-10 %) ja investointien (-14 %) supistumista. Hongkongin finanssiministeri Paul Chan arvioi huhtikuun lopulla BKT supistuvan kuluvana vuonna jopa 7 %. IMF odotti huhtikuun ennusteessaan talouden kutistuvan vajaat 5 %. Viime vuonna Hongkongin talous supistui 1 %.

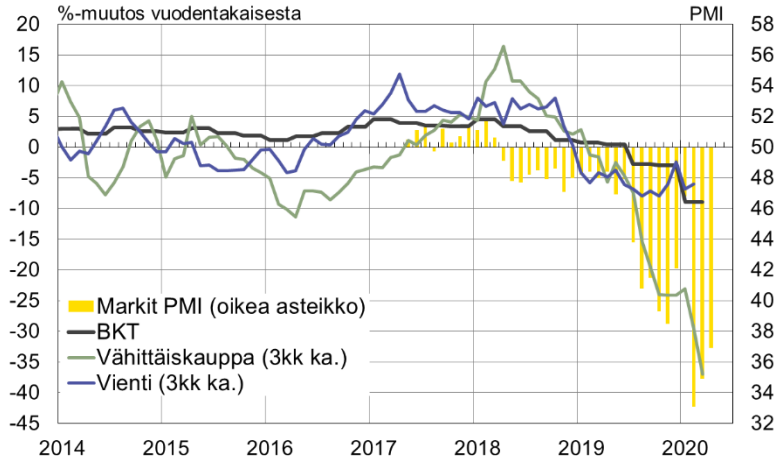
Turistivirta Hongkongiin käytännössä pysähtyi koronapandemian ja matkustusrajoitusten myötä helmi-maaliskuussa. Manner-Kiinasta saapuvien matkailijoiden määrä (noin 80 % kaikista matkailijoista) jäi maaliskuussa 30 000:een viime vuoden vastaavaan ajan 4,5 miljoonasta. Turismin romahtamisesta johtuen vähittäiskauppa on kärsinyt huomattavasti ja maaliskuussa vähittäiskaupan volyymi oli 44 % vuodentakaisesta pienempi (-47 % helmikuussa). Kansantalouden tilinpidon mukainen tavaravienti laski ensimmäisellä neljänneksellä 10 % (tuonti -11 %) vuodentakaisesta. Turismin romahduksen myötä palvelukaupan supistuminen oli syvempää ja palveluvienti väheni 38 % (tuonti -25 %). Tavaraviennin arvo Manner-Kiinaan väheni tammikuussa yli 20 %, mutta kasvoi jo helmi-maaliskuussa 10 % vuodentakaisesta.

Hongkong on aloittanut mittavan elvytyksen talouden tukemiseksi, joka IMF:n arvion mukaan vastaa noin 10 prosenttia BKT:stä. Näihin lukeutuu mm. jokaiselle täysi-ikäiselle Hongkongissa pysyvästi asuvalle henkilölle luvattu 10 000 HK:n dollarin (1 200 euroa) käteisavustus (2,5 % BKT:stä), tukirahasto ravintoloiden, kauppioiden ja matkailualan avuksi (1 % BKT:stä), yritysten työllisyystuet, jotka kattavat jopa puolet palkkakuluista puolen vuoden ajan (noin 3 % BKT:stä) sekä erilaiset vero ja maksuhelpotukset. Myös pankkisektorin likviditeettiä on pyritty parantamaan, yritysten lainamaksuja on lykätty ja pienyrityksille on tarjottu valtion takaamia lainoja.

Manner-Kiinan poliittinen ote Hongkongista kiristynyt viime aikoina, mikä on kasvattanut kansalaisten tyytymättömyyttä hallintoa kohtaan. Yhdessä Yhdysvaltojen ja Kiinan kauppasodan kanssa nämä ovat heijastuneet jo pidempään alueen talouskehitykseen. Markitin julkaisema talouden ostopäällikköindeksi oli viimeksi maaliskuussa 2018 yli kasvua indikoivan 50 indeksipisteen. Globaali rahoitusmarkkinoiden volatilitteetti heikentää myös finanssialan näkymiä, vaikka mittavasta pääoman ulosvirrasta ei kuitenkaan tähän mennessä ole merkkejä.

Koronaviruksen hillitsemiseksi asetettuja rajoitteita on höllennetty toukokuussa. Viime viikon lopulta alkaen muun muassa baareja ja elokuvateattereita on alettu avata ja kokoontumisrajoitusta on nostettu neljästä kahdeksaan henkeen. Koulujen on määrä avautua toukokuun lopulla ja työntekijät ovat vähitellen palaamassa toimistoille. Myös demokratiaa vaativat mielenosoitukset ovat viime viikkoina lisääntyneet ja hallinnon vastatoimet kiristyneet. Jännitteiden lisääntyessä sekä mannerkiinalaiskuluttajien tulojen laskiessa, kiinalaismatkailijoista ei odoteta välitöntä helpotusta Hongkongin heikkoon taloustilanteeseen senkään jälkeen, kun koronan takia asetetut rajoitteet poistetaan.

Hongkongin talous jatkoi supistumista vuoden 1. neljänneksellä



Lähteet: Hongkongin tilastovirasto, Macrobond ja BOFIT.

Venäjä

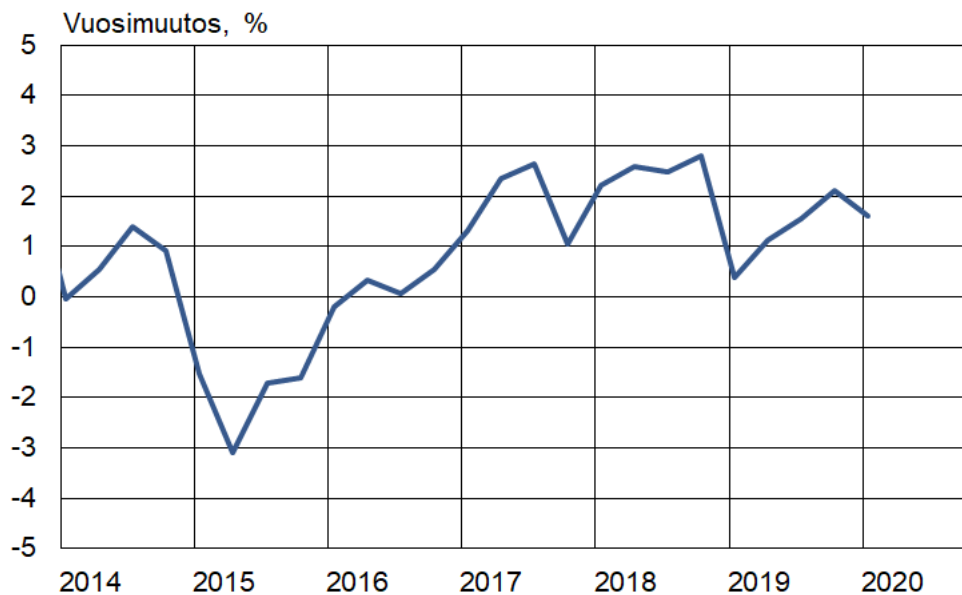
Venäjän bruttokansantuote kasvoi 1,6 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvu hidastui jonkin verran vuoden 2019 viimeiseltä neljännekseltä, jolloin kasvuvauhti oli vielä 2,1 % vuotta aiemmasta. Venäjän talous oli siis ennen koronaepidemian iskoa suhteellisen hyvässä kasvuvauhdissa.

Venäjän tilastoviranomaiset ovat jonkin verran tarkentaneet mm. bruttokansantuotteen neljännesvuosilukuja viime vuosilta. BKT:n vuosikasvuun ei ole kuitenkaan tullut muutoksia. Viime vuodelta myös kokonaiskysynnän osien tilastointi on hieman tarkentunut. Muutokset aiempaan eivät kuitenkaan ole kovin suuria ([BOFIT Viikkokatsaus 7/2020](#)). Yksityisen kulutuksen määrä kasvoi 2,5 % vuonna 2019, kun edellisenä vuonna kasvu oli vielä 3,3 %. Kiinteät investoinnit kasvoivat viime vuonna 1,5 %. Viennin määrä supistui 2,3 %.

Venäläinen RBC- uutisvasto raportoi, että valtiovarainministeriön tietojen mukaan nimellinen bruttokansantuote supistui huhtikuussa peräti 28 % vuoden takaa, mikä saattaa tarkoittaa reaalisen BKT:n supistumista jopa 20 prosentilla.

Venäjän keskuspankki julkaisee yksityiskohtaisia tilastotietoja maksujärjestelmän toiminnasta. Huhtikuussa järjestelmän kautta tehtiin maksuja noin 20 % vähemmän kuin normaalisti, mutta eri sektoreilla tilanne on ollut hyvin erilainen. Esimerkiksi monilla teollisuusaloilla maksujen määrä oli palautunut jo hyvin lähelle aiempien vuosien tasoa toukokuun alkupäivinä. Toisaalta palvelualoilla maksuja on tehty selvästi vähemmän mitä normaalisti. Erityisen vaikea tilanne on ravintoloilla ja kaikilla matkailuun liittyvillä aloilla.

Venäjän bruttokansantuote kasvoi suhteellisen rivakasti ennen koronaepidemiaa



Lähteet: Rosstat, Macrobond ja BOFIT.

Öljymarkkinoiden hintamyllerrys on hieman rauhoittunut. Raakaöljyn Brent-laadun hinta on kuukaudessa kohonnut noin 20 dollarista lähelle 35 dollaria tynnyriltä. Hinta on nyt samalla tasolla kuin maaliskuun puolivälissä, mutta noin 50 % matalammalla kuin vuoden alussa. Myös Venäjälle tärkeän Urals-laadun hinta on palautunut maaliskuun alun tasolle, ja Urals- ja Brent-laatujuen hintaero on kaventunut hyvin pieneksi.

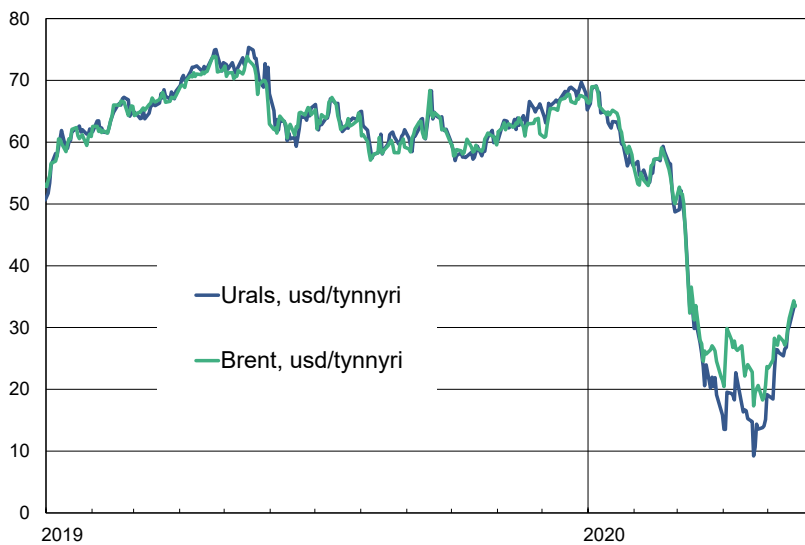
Maalis-huhtikuussa hinnat laskivat nopeasti, kun koronaviruksen levittämä COVID-19-tauti muuttui pandemiaksi. Erilaisten rajoitustoimien ja talouskasvun pysähtymisen nähtiin supistavan globaalia raakaöljyn kysyntää ennennäkemättömän voimakkaasti. Epävarmuus oli suurta ja rahoitusmarkkinat hermostuneet. Samaan aikaan öljyntuotanto oli historiallisen korkealla tasolla, joten monin paikoin varastotilasta alkoi olla pula.

Toukokuun alusta voimassa ollut OPEC+-maiden uusi tuotannonrajoitussopimus ([BOFIT Viikkokatsaus 17/2020](#)) vaikuttaa supistaneen tuotantoa merkittävästi ja esimerkiksi Saudi-Arabia on julkisuudessa ilmoittanut sopimustakin

suuremmista leikkauksista. Lisäksi raakaöljyn tuotannon ennakoidaan supistuvan voimakkaasti myös maailman suurimmassa tuotantomaassa, Yhdysvalloissa, missä useat öljy-yhtiöt ovat ilmoittaneet tuotannon leikkauksista. Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n arvion mukaan raakaöljyn tuotanto Yhdysvalloissa on tämän vuoden lopussa noin 20 % pienempää kuin vuoden 2019 lopussa.

Markkinoita on viime viikkoina tukenut myös öljyn kysyntänäkymien muuttuminen hieman vähemmän synkiksi. Kiinan talouden toipuminen näyttää alkaneen, ja monissa maissa koronaviruksen hillitsemiseksi asetettuja rajoitustoimia ollaan asteittaan purkamassa. Suureen optimismiin tuskin on syytä. IEA arvioi öljyn kulutuksen supistuvan tällä neljänneksellä noin 20 % ja koko vuonna lähes 10 % viime vuoden vastaaviin ajanjaksoihin verrattuna.

Raakaöljyn hinta on puolittunut tänä vuonna



Lähteet: BOFIT, Reuters ja Bloomberg.

Venäjän federaatiobudjetin tulojen ja menojen muutokset ovat pienentäneet ylijäämää. Federaatiobudjetin tulot öljy- ja kaasusektorin tuotantoveroista ja vientitulleista ovat joutuneet laskeneet vuosien 2015 ja 2016 tapaan. Nämä tulot olivat tammi-huhtikuussa lähes 20 % pienemmät kuin vuotta aiemmin ja huhtikuussa vuosipudotus oli 40 %. Ne riippuvat voimakkaasti öljyn, öljytuotteiden ja maakaasun dollarimääräisistä vientihinnoista.

Venäjän Urals-öljyn hinta oli tammi-huhtikuussa yli 35 % matalampi kuin vuotta aiemmin. Hinnan romahdettua maaliskuun aikana hinta oli huhtikuussa vain noin 18 dollaria tynnyriltä eli 70–75 % pienempi kuin vuoden 2019 huhtikuussa ja tämän vuoden tammikuussa. Vaikka ruplan kurssin heikkeneminen dollariin nähden on hieman vaimentanut öljyn hinnan romahdusta, myös ruplissa Urals-öljyn hinta oli huhtikuussa noin 65 % alempana kuin vuotta aiemmin. Tässä suhteessa tilanne on erilainen kuin öljyn hinnan edellisen suuren pudotuksen jälkeen vuonna 2015, jolloin ruplan kurssin heikkeneminen vaimensi huomattavasti iskua federaation tuloihin.

Federaatiobudjetin muut tulot olivat tammi-maaliskuussa 13 % suuremmat kuin vuotta aiemmin. Tulot nousivat huhtikuussa niin roimasti, että niiden vuosikasvu oli tammi-huhtikuussa yli 30 %. Huhtikuun hyppy johtui huimasta pomppauksesta (suuruudeltaan noin prosentti BKT:stä) budjetin tuloerässä, johon sisältyvät tulot mm. keskuspankilta. Keskuspankki nähtävästi maksoi huhtikuussa suunnilleen kokonaan tälle vuodelle tilitettäväksi suunnitellun osan toimintaylijäämästä, joka muodostui sen myytyä enemmistöomistuksen Sberbankista hallitukselle ([BOFIT Viikkokatsaus 17/2020](#)). Varat ostoon otettiin valtion vararahastona toimivasta kansallisen hyvinvoinnin rahastosta. Siten pankin oston ja keskuspankin ylijäämätilityksen yhdistävässä operaatiossa rahaston varoja muuntui budjettituloiksi, ja niitä aiotaan käyttää budjettimenojen rahoittamiseen.

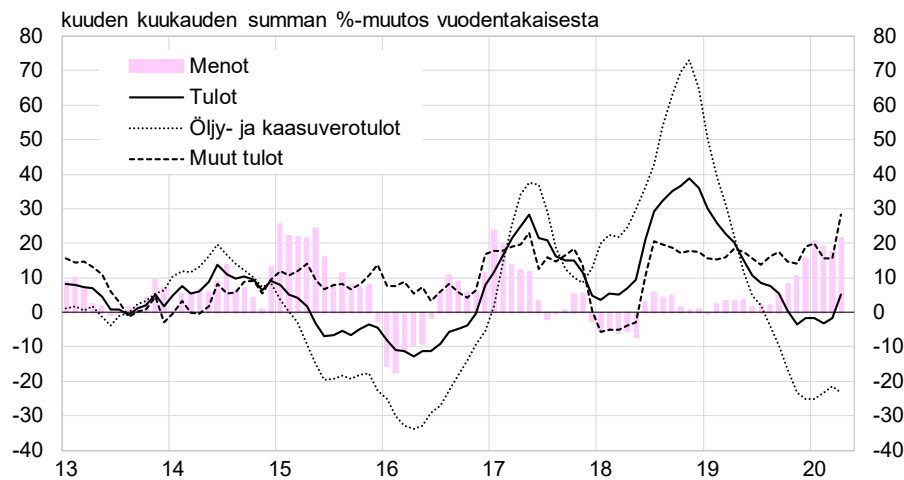
Ilman keskuspankilta saatuja tuloja budjettiin kertyi tammi-huhtikuussa muita kuin öljy- ja kaasuverotuloja suunnilleen saman verran kuin vuotta aiemmin. Tulot arvonlisäveroista ovat nousseet tänä vuonna yhtä suureksi tuloeräksi kuin öljy- ja kaasuverotulot. Ne kuitenkin vähenivät huhtikuussa 15 % vuodentakaista pienemmiksi ja olivat tammi-huhtikuussa samansuuruiset kuin vuotta aiemmin.

Federaatiobudjetin kokonaistulot olivat vuoden 2019 tammi-huhtikuuhun verrattuna 10 % vuodentakaista suuremmat keskuspankilta saatujen tulojen kanssa, mutta ilman niitä 7–8 % pienemmät. Budjetin menot lisääntyivät tammi-

huhtikuussa peräti 24 % vuodentakaisesta. Menojen kovan lisäyksen johdosta federaatiobudjetin viimeisen 12 kuukauden ylijäämä on supistunut ja se oli huhtikuussa hieman yli prosentin BKT:stä. Ilman huhtikuun keskuspankilta saatuja tuloja 12 kuukauden budjettilyijäämää oli enää vain hieman.

Finanssiministeri Anton Siluanovin mukaan federaatiobudjetin tulot vähenevät tänä vuonna viidesosan verran viime vuodesta sekä tämän vuoden budjetin tuloarviosta, jos Urals-öljyn hinta on koko vuoden osalta 30 dollaria ja BKT supistuu 5 %. Budjettitulojen menetys vastaa suunnilleen neljää prosenttia BKT:stä. Siluanovin mukaan tälle vuodelle hyväksytyyn federaatiobudjettiin on luvassa lisää menoja, ja budjetin alijäämäksi ennakoidaan noin 4 % BKT:stä.

Venäjän federaatiobudjetin tulojen kasvu tyrehtynyt ja menot lisääntyneet nopeasti



Lähteet: Finanssiministeriö ja BOFIT.

Kiina

Kiinan kansankongressi jätti poikkeuksellisesti BKT:n kasvutavoitteen julkaisematta. Kasvutavoitteesta luopuminen edes väliaikaisesti on tervetullutta, erityisesti koronapandemian aiheuttamassa hyvin epävarmassa taloustilanteessa. Sitovia numeerisia kasvutavoitteita on jo pitkään kritisoitu siitä, että ne vääristävät talouspolitiikan mitoitusta, johtavat liialliseen velkaantumisen ja ylläpitävät talouden kannattamattomia rakenteita. Koronaepidemian takia viivästynyt ja lyhennetty vuosittainen kansankongressin kokous järjestettiin Pekingissä 22.–28.5.

Pääministeri Li Keqiangin esittelemässä hallituksen työraportissa luettiin joukko tavoitteita kuluvan vuoden talouskehityksen ohjaamiseksi. Raportin suhdeluvuista voidaan laskea talouspolitiikan ja budjetin perustuvan selvästi positiiviseen talouskasvuoletukseen. Tavoitteeseen kaksinkertaistaa reaalin vuoden 2010 BKT tämän vuoden loppuun mennessä, nykyisen 5-vuotissuunnitelman päättyessä, ei kuitenkaan tulla pääsemään. Ilman koronasokkia BKT-tavoite olisi presidentti Xi Jinpingin mukaan asetettu noin kuuteen prosenttiin.

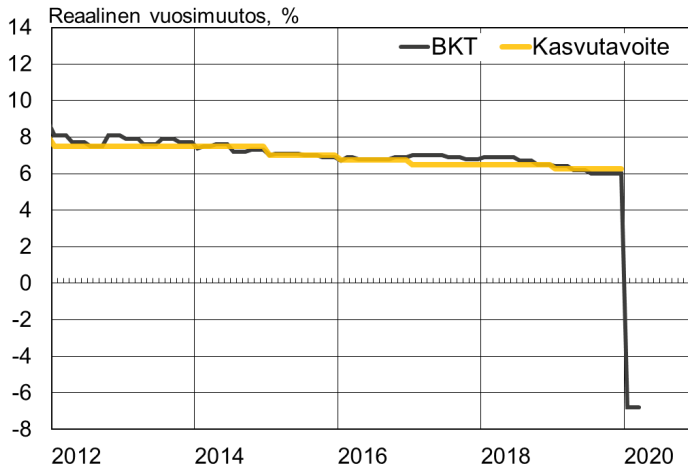
Koronakriisin myötä työllisyyden ylläpitäminen on noussut yhä keskeisemmäksi tavoitteeksi. Kuluvana vuonna kyselyihin perustuva kaupunkien työttömyysaste halutaan pitää noin 6 prosentissa (viime vuoden tavoite noin 5,5 %). Lisäksi uusia kaupunkialueiden työpaikkoja aiotaan luoda yli 9 miljoonaa, selvästi vähemmän kuin viime vuoden tavoite 11 miljoonaa tai toteutunut 13,5 miljoonaa. Uusien työpaikkojen määrä on bruttotavoite, eikä huomioida poistuneita työpaikkoja, jolloin se kertoo vain vähän työmarkkinoiden tilanteesta. Kaupunkialueiden työllisten määrän kasvu on hidastunut jo pitkään ja lisääntyi viime vuonna 8 miljoonalla. Kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa uusia työpaikkoja syntyi virallisten tilastojen mukaan 3,5 miljoonaa, vaikka useiden arvioiden mukaan samaan aikaan kymmenet miljoonat jäivät työttömiksi. Tähän suhteutettuna 9 miljoonan uuden työpaikan tavoite ei vaikuta erityisen optimistiselta.

Finanssipoliittista elvytystä tullaan lisäämään, mutta melko maltillisesti verrattuna muihin suuriin talouksiin. Korkeista kasvutavoitteista kiinni pitäminen on jo pitkään vaatinut hyvin keveää finanssipolitiikkaa ja julkisen talouden alijäämän kasvattamista. Kuluvan vuoden virallinen budjettivaje aiotaan nostaa 3,6 prosenttiin BKT:stä (viime vuonna 2,8 %). Budjettivaje ei vastaa kansainvälisiä käytäntöjä eikä kerro suoraan julkisen talouden tilasta, sillä suuri osa menoista on budjetin ulkopuolella. Tänä vuonna näitä eriä tullaan kasvattamaan lisäämällä uusien paikallishallinnon erikoisbondien liikkeeseenlaskukiintiötä 3 750 mrd. juuniin viime vuoden 2 150 mrd. junaan ja laskemalla poikkeuksellisesti liikkeeseen 1 000 mrd. junaan keskuhallinnon erikoisbondeja. Joidenkin arvioiden mukaan finanssipolitiikkaa kevennetään tänä vuonna noin 4 prosenttia BKT:stä viime vuoteen verrattuna.

Kiinan finanssipolitiikka keskittyy lähinnä investointien ohjaamiseen ja sosiaalimenojen rooli on hyvin pieni, vaikka kuluvan vuoden poliittisena tavoitteena on köyhyyden poistaminen kokonaan. Tulosten odotetaan kasvavan talouden vauhdissa, eli selvästi viime vuotta hitaammin. Vaikka pääministerin puhe mainitsee myös ”uuden infrastruktuurin” (mm. 5G, sähköautot, tietoverkot), odotetaan nopean elvytystarpeen johtavan perinteisten infrastruktuuri-investointien lisäämiseen. Pitkään jatkuneen infraelvytyksen myötä investointien kannattavuus ja niiden kyky lisätä talouden kasvupotentiaalia on kuitenkin heikko.

Tavoitteet hillit nopeaa velkaantumista on siirretty kokonaan syrjään. Viime vuosina velkaantumisen kasvu on pyritty pitämään ”suunnilleen” nimellisen BKT:n kasvun vauhdissa. Vuonna 2019 kokonaisrahoituskanta kasvoi 11 % ja rahamäärä (M2) 9 %. Kuluvana vuonna molempien odotetaan kasvavan ”selvästi viime vuotta nopeammin”, mikä yhdessä talouskasvun romahtamisen kanssa tulee nostamaan huomattavasti velka/BKT-suhdetta. Inflaation annetaan kiihtyä hieman ja tavoitetta nostettiin viime vuoden noin 3 prosentista noin 3,5 prosenttiin. Inflaatiotavoite on Kiinassa lähinnä katto, jonka alapuolella kuluttajahintojen nousu pyritään pitämään, ei varsinaisen rahapoliittinen tavoite.

Kiinan BKT:n kasvu ja vuosittaiset kasvutavoitteet 2012–2019



Lähteet: Kiinan hallitus, tilastovirasto, Macrobond ja BOFIT.

Yhdysvaltain ja Kiinan jännitteet jälleen kasvussa. Viime aikoina maiden välejä ovat kiristäneet koronavirus, epävarmuus Yhdysvaltain ja Kiinan kauppasopimuksen toteutumisesta, Kiinan asettamat turvallisuuslait Hongkongille ja Yhdysvaltojen uudet päätökset rajoittaa amerikkalaisyritysten toimintaa kiinalaisyhtiöiden kanssa. Myös Yhdysvaltain lähestyvät presidentinvaalit kiristävät tunnelmaa.

Kiinan ja Yhdysvaltain kauppasuhteissa nähtiin aiemmin lientymisen merkkejä, kun maat pääsivät tammikuussa sopuun ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksesta. Sopimuksessa Kiina sitoutui lisäämään tuntuvasti tuontia Yhdysvalloista ([BOFIT Viikkokatsaus 04/2020](#)). Kiinan koko tavaratuonti Yhdysvalloista kuitenkin supistui tammi-huhtikuussa lähes 6 % vuotta aiemmasta. Vaikka Kiinan pääministeri Li Keqiang vakuutti viime viikolla, että Kiina on yhä täyttämässä sitoumuksensa, tavoitteen toteutuminen ei vaikuta realistiselta ([BOFIT Blogi 19.5.2020](#)).

Koronavirustilanteen luoma epävarmuus ja uhka kauppasopimuksen kariutumisesta ovat koventaneet Trumpin hallinnon Kiina-retoriikkaa. Trump on uhannut vetäytyä sopimuksesta ja jopa katkaista suhteet kokonaan Kiinaan. Myös Kiinan vastaisia rajoituksia on lisätty. Toukokuussa rajoituksia myydä teknologiaa Huaweiille tiukennettiin turvallisuusperustein. Viime viikolla kauppaministeriö ilmoitti lisäävänsä mustalle listalle 33 kiinalaista teknologiayritystä, joiden se katsoo osallistuvan Xinjiangin maakunnan uiguurien valvontaan.

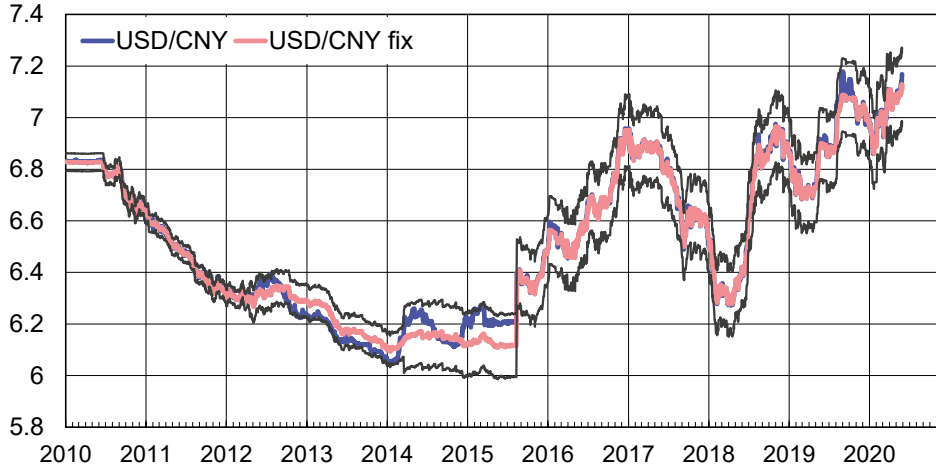
Myös kiinalaisten pörssiyritysten kirjanpito on herättänyt keskustelua Yhdysvalloissa, kun kiinalainen kahvilaketju Luckin jäi kiinni kirjanpitonsa vääristelystä ja uhkaa tulla heitetyksi ulos New Yorkin Nasdaq-pörssistä. Yhdysvaltain työministeriö ilmoitti vetävänsä eläkerahastojen sijoituksia pois kiinalaisista yrityksistä, ja senaatissa vietiin eteenpäin lakialoite, joka velvoittaisi ulkomaiset pörssiin listautuneet yritykset avaamaan kirjanpitoaan yhdysvaltalaisille viranomaisille. Kiinalaismedia Caixinin mukaan 95 prosenttia niistä pörssiyrityksistä, joiden tilinpäätöstietoja yhdysvaltalaisviranomaiset eivät voi tarkistaa, teettää tilintarkastuksensa Kiinassa tai Hongkongissa.

Hongkong ja Taiwan aiheuttavat turvallisuuspoliittisia ja arvopohjaisia jännitteitä Kiinan ja Yhdysvaltojen välille. Kiinan uudet turvallisuuslait Hongkongille ovat herättäneet laajaa vastustusta Yhdysvalloissa, ja Trumpin mukaan Yhdysvallat aikoo pian ilmoittaa vastatoimista. Ulkoministeri Pompeon osoittama tuki Taiwanin presidentti Tsai Ing-wenin uudelleenvalinnalle ja Taiwanin demokratialle sekä Yhdysvaltojen mahdollinen torpedojen myynti Taiwanin ovat närkästyttäneet Kiinan hallintoa. Kiina katsoo kummankin alueen kuuluvan sen sisäpolitiikkaan.

Kiina on antanut juanin valuuttakurssin heikentyä hiljalleen dollariin nähden pitkin kevättä, ja tällä viikolla juan heikkeni äkillisesti saavuttaen alhaisimman arvonsa 12 vuoteen. Valuuttakurssi on ollut Yhdysvaltojen ja Kiinan pitkäaikainen kiistan aihe.

Myös Yhdysvaltojen presidentinvaalien lähestyminen kärjistää Kiina-politiikkaa. Ehdokkaat Trump ja Biden ovat syytelleet toisiaan Kiinan myötäilijöiksi, vaikka molempien Kiina-linja on tiukka. Tälle on myös poliittista tilausta, sillä Politico-verkkolehden teettämän kyselyn mukaan 31 prosenttia amerikkalaisista pitää Kiinaa vihollisena, kun vastaava luku tammikuussa oli 20 prosenttia.

Juanin kurssi on heikentynyt dollariin nähden



Lähteet: Kiinan keskuspankki, Macrobond, ja BOFIT

Uudesta turvallisuuslaista lisää mustia pilviä Hongkongin ylle. Kiina asetti kansallisen turvallisuuden nimissä Hongkongille lakeja, jotka kieltäisivät vallankumouksellisen liikehdinnän ja ulkomaisen vaikuttamisen alueella. Kiinan toimet ovat johtaneet uusiin laajoihin mielenosoituksiin Hongkongissa. Yhdysvallat harkitsee vastatoimena sanktioiden asettamista ja sitä, voiko Hongkongia pitää enää autonomisena alueena. EU on vaatinut Kiinaa kunnioittamaan Hongkongin autonomiaa. Kiina ja Hongkongin hallinto ovat pyrkineet liennyttämään toimia puheilla.

Hongkongin lakien säätäminen Pekingissä on täysin poikkeuksellista ja sen katsotaan loukkaavan Hongkongin oikeusjärjestelmän itsenäisyyttä. Itsenäinen oikeusjärjestelmä on ollut yksi valteista, joka on mahdollistanut Hongkongin nousun merkittäväksi kansainväliseksi rahoituskeskukseksi. Kiinan otteen kiristymisen pelätään johtavan Hongkongille tärkeiden ulkomaisten yritysten ja pääomien siirtymiseen Hongkongista muualle Aasiaan. Hongkongin pörssissä reaktiot ovat kuitenkin olleet maltillisia.

Hongkongin talous on ollut taantumassa jo viime vuoden puolivälistä lähtien. Taustalla on useita tekijöitä, kuten Kiinan hidastunut talouskasvu, kauppasota, laajat Kiinan-vastaiset mielenosoitukset ja koronakriisi (ks. [BOFIT Viikkokatsaus 20/2020](#)).

Pörssikehitys Hongkongissa ja Shanghaissa



Lähteet: Hongkongin ja Shanghain pörssit, Macrobond ja BOFIT

Kiinan talous elpyy teollisuusvetoisesti. Kiina on vähitellen purkanut koronakriisiin liittyneitä liikkumis- ja toimintarajoituksia, ja koko maa on julistettu alhaisen koronariskin alueeksi. Yritykset ovat päässeet käynnistämään toimintaansa maaliskuun puolivälin jälkeen, mutta paluu normaaliin etenee alueittain ja sektoreittain eritahtisesti. Koronaepidemiasta eniten kärsineillä alueilla myös talouden toipuminen on ollut hitainta.

Toiminnan normalisoituminen alkoi teollisuudesta, ja teollisuustuotanto kasvoi huhtikuussa 3,6 % vuotta aiemmasta. Kasvu näkyi myös mm. rahtiliikenteen, liikennemuutosten ja ilmansaasteiden lisääntymisenä. Suuret valtio-omisteiset teollisuusyritykset näyttävät toipuneen nopeammin kuin pienet ja keskiuuret yritykset. Teollisuustuotannon kasvun jatkumiseen toukokuussa viittaa se, että voimalaitosten hiilen kulutus on ylittänyt viime vuoden määrän lähes 10 prosentilla.

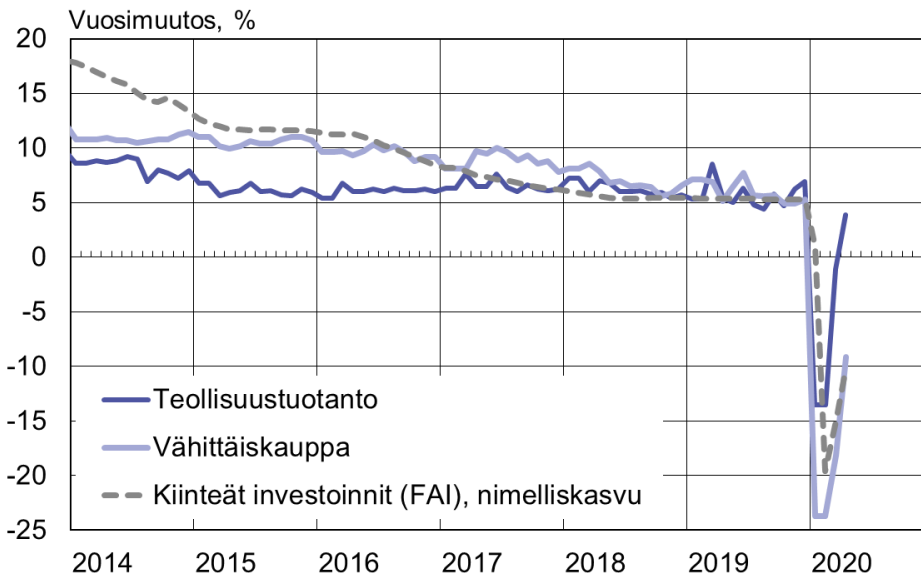
Huhtikuussa kiinteitä investointeja tehtiin nimellisesti 10 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, mitä selittää sekä vapaa kapasiteetti että epävarmuus talousnäköymien suhteen. Parhaiten elpivät rakentamiseen liittyvät investoinnit, joihin on kohdennettu elvytystukea.

Kotimainen kulutuskysyntä on elpynyt hitaasti. Vähittäiskauppa supistui huhtikuussa reaalisesti 9 % vuotta aiemmasta, kun tammi-maaliskuussa se oli supistunut 20 %. Tuoreessa UnionPayn maksuliikkeenä tehdystä [tutkimuksessa](#) tammi-huhtikuun kulutus oli tänä vuonna noin 27 % vähäisempää kuin vuotta aiemmin. Verkkokauppa on supistunut selvästi vähemmän kuin perinteinen kauppa. Kuluttajat ovat lähteneet liikkeelle, mutta varovaisuus näkyy yhä etenkin palvelujen käytössä. Ravintoloissa tilauksia tehtiin huhtikuun lopulla 40 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kauppakeskustenkin toiminta oli noin kolmanneksen alle normaalin. Palvelualoilla vaikuttavat varotoimet kuten testaamiset, maskien käyttö ja turvavälit.

Kiinan toukokuun alun lomakausi oli käännekohta suhtautumisessa ihmisten liikkumiseen, kun hallitus suorastaan kannusti kotimaan matkailuun. Pitkän matkan matkustaminen (teitse, junilla tai lentäen) on vasta noin puolet normaalitasosta. Ihmiset selvästi välttelevät julkista liikennettä, mikä näkyy myös paikallisliikenteessä. Yhdeksän suurimman kaupungin metromatkustajien määrä on kasvanut, mutta jää alle 80 prosenttiin viime vuoden tasosta. Liikennemuutokset sen sijaan ovat olleet toukokuussa jo vuodentakaisella tasolla, mitä on korostanut yksityisautoilun suosio.

Talouden elpyminen on vielä hataraa. Sitä hidastaa niin vientikysynnän heikkous kuin kotimaisten kuluttajien ja investoijien varovaisuus. Ripeästi elpyneen teollisuustuotannon myötä rakennemuutos kohti kulutus- ja palveluvetoisempaa taloutta ottanee takapakkaa.

Teollisuustuotannon, vähittäiskaupan ja investointien kehitys Kiinassa



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

Venäjä

Pääministeri Mishustin esitteli Venäjän talouden elpymissuunnitelman. Suunnitelman mukaan Venäjän talous pyritään palauttamaan vakaalle kasvu-uralle ensi vuoden loppuun mennessä. Samalla tavoitteena on myös mm. saada pk-yritysten työllisyys kriisiä edeltäneelle tasolle sekä vähentää työttömyyttä ja köyhyyttä.

Pääministeri Mishustinin mukaan elpymissuunnitelma sisältää noin 500 eri toimenpidettä ja sen hintalappu vuosina 2020–2021 on yhteensä noin 5 000 mrd. ruplaa (noin 5 % BKT:stä). Suunnitelmasta ei ole julkaistu tarkempia yksityiskohtia. Siksi on epäselvää, minkälaisia toimia ohjelman kustannuksiin käytännössä sisältyy ja kuinka paljon budjettimenot lisääntyvät ja budjettitulot supistuvat toimien johdosta.

Mediatietojen pohjalta vaikuttaa siltä, että pääosa ohjelmasta koostuu jo aiemmin päätetyistä tukitoimista sekä entuudestaan budjettiin varatuista menoista, kuten julkisista hankinnoista ja kansallisista projekteista. Aiemmin päätettyjä budjettimenoja aiotaan ilmeisesti kuitenkin hieman aikaistaa. Lisäksi suunnitelmassa esitetään muutoksia mm. Venäjän sosiaaliturvajärjestelmän tehostamiseksi, työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseksi, talouden digitalisaation edistämiseksi ja tuonnin rajoittamiseksi julkisen sektorin ja valtionyritysten hankinnoissa.

Presidentti Putin totesi suunnitelman muodostavan hyvän pohjan, mutta kehotti hallitusta työstämään sitä vielä ennen tarttumista konkreettisiin toimiin heinäkuun alussa. Presidentti määräsi hallituksen myös täsmentämään mahdollisimman pian kansallisten projektien toteuttamista muuttuneissa talousolosuhteissa.

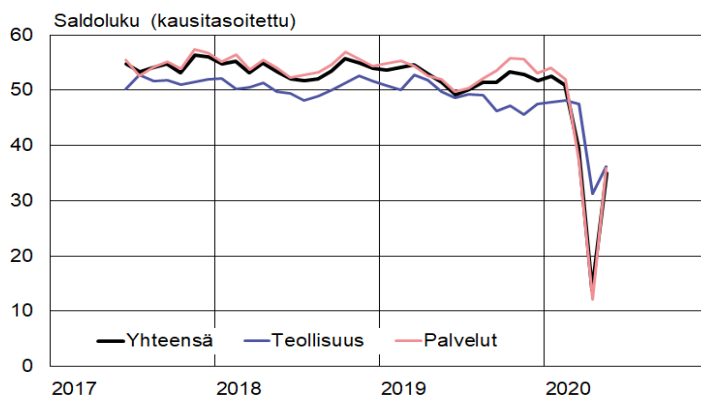
Huhtikuussa Venäjän talouskehitys surkeaa, toukokuussa elpymistä alhaiselta tasolta. Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen tämän viikon [Venäjä-tietoiskussa](#) tarkasteltiin viime kuukausien ja viikkojen talouskehitystä. Huhtikuussa Venäjän taloudellinen aktiviteetti romahti lähes kaikilla mittareilla tarkasteltuna. Venäjän talousministeriö arvioi bruttokansantuotteen supistuneen 12 % vuotta aiemmasta. Teollisuustuotanto väheni vuoden takaa 6,6 %, kun taas tehdasteollisuus kutistui peräti 10 %.

Liikkumisrajoitukset näkyivät selvimmin vähittäiskaupassa, jonka määrä väheni 23 % viime vuoden huhtikuusta. Kulutuksen supistuminen oli erityisen voimakasta muissa tuotteissa kuin elintarvikkeissa (-37 %). Elintarvikkeidenkin myynti väheni 9 %. Vaikka toukokuussa erilaisia liikkumisrajoituksia onkin purettu, näyttää selvältä, että tuotannon ja kulutuksen supistuminen jatkui vuotta aiempaan nähden.

Ennakoivat talousindikaattorit nousivat toukokuussa huhtikuun alhastaan. Tehdasteollisuuden ostopäällikköindeksi oli 36 (huhtikuussa 31) ja palveluiden 36 (huhtikuussa 12). Vaikka talouden näkymät ovat siis hieman parantuneet, toukokuussa ostopäällikköindeksit olivat kuitenkin edelleen selvästi vakaita näkymiä merkitsevän tason (50) alapuolella.

Venäjän keskuspankki julkaisee yksityiskohtaisia tilastotietoja maksujärjestelmän toiminnasta. Toukokuun kolmen ensimmäisen viikon aikana taloudellinen toiminta on elpynyt monilla aloilla, vaikka onkin yleensä vielä aiempia vuosia vähäisempää. Alakohtaiset erot ovat edelleen suuria. Monilla teollisuudenaloilla maksuliikenne on jo normaalilla tasolla, ja esimerkiksi lääkkeitä sekä terveydenhuoltovälineitä valmistetaan selvästi aiempia vuosia enemmän. Palvelualoilla elpyminen on ollut selvästi hitaampaa, eikä esimerkiksi turismissa ollut vielä toukokuun puolivälissä nähtävissä mitään elpymistä.

Venäjän ostopäällikköindeksit toipuivat hieman toukokuussa, mutta pysyivät heikkoina



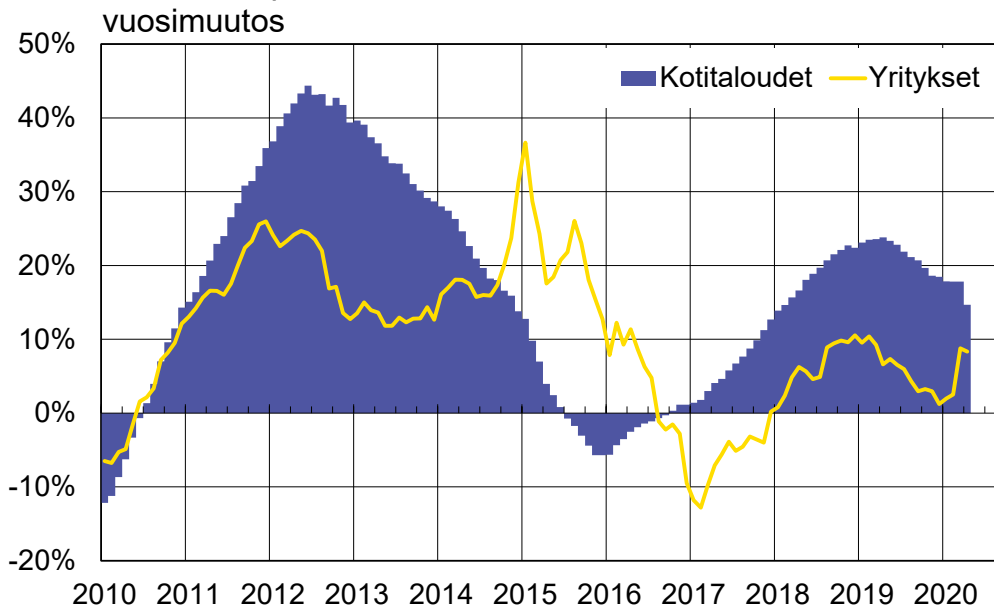
Lähteet: Markit IHS, Macrobond ja BOFIT.

Venäjälläkin talouden ongelmat heijastuvat pankkien lainanantoon. Viime vuoden aikana pankkien myöntämien yrityslainojen nimellinen, ruplissa laskettu kanta kasvoi vain 1,2 %. Noin viidennes yrityslainoista on valuuttamääräisiä, ja valuuttakurssimuutoksista puhdistettu lainakanta kasvoi viime vuonna 4,5 %. Tämä oli hieman vähemmän kuin vuonna 2018 (5,8 %). Myös kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti hidastui viime vuonna hieman. Kotitalouslainojen kanta kasvoi 18,5 prosenttia, eli selvästi vuoden 2018 kasvuvauhtia (22,5 %) hitaammin. Pankkisektorin keskeisin rahoituslähde, kotitalouksien talletukset, kasvoi noin 10 %.

Kuluvan vuoden alussa lainakannan kasvun hienoinen hidastuminen jatkui, mutta taloudellisen aktiviteetin romahdus ja epävarmuuden kasvu maaliskuussa näkyvät pankkitilastoissa selvästi. Kotitalouksien lainakannan vuosikasvu oli yhä ripeää, mutta edelliseen kuukauteen verrattuna lainakanta supistui ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2015. Markkinatoimijoiden mukaan huhtikuussa uusia lainoja myönnettiin noin puolet maaliskuun tasosta. Erityisen voimakkaasti supistui uusien kulutusluottojen volyyymi, mutta myös uusia asuntoluottoja myönnettiin edelliskuukausia vähemmän.

Yrityksille myönnettyjen lainojen kanta kasvoi maaliskuun lopussa voimakkaasti, mikä kertonee yritysten varautuneen edessä oleviin vaikeuksiin mm. aktivoimalla luotonottoaan. Huhtikuussa yrityslainojen kasvu hidastui hieman maaliskuusta.

Valuuttakurssimuutoksista puhdistettu lainakannan vuosikasvu, %



Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Suomen Venäjän-kauppa notkahti alkuvuonna. Suomen tavaraviennin arvo Venäjälle supistui tammi-maaliskuussa 5 % vuotta aiemmasta ja se oli 722 milj. euroa. Viennin kehitys vaihteli melko paljon tuoteryhmittäin. Tärkeimpien vientituotteiden, koneiden ja laitteiden ja kemian tuotteiden, vienti supistui, mutta monien muiden tuoteryhmien vienti kasvoi vuoden takaiseen verrattuna. Palveluiden ennakkotilaston mukaan vienti Venäjälle kasvoi alkuvuonna 5 % vuotta aiemmasta ja oli 377 milj. euroa. Huhti-toukokuun kauppalakujen odotetaan olleen vuoden alkua heikommat. Suomalais-Venäläisen kauppakamarin huhti-toukokuussa toteuttamassa kyselyssä yli 60 % yrityksistä kertoi koronaviruksen vaikuttaneen negatiivisesti Venäjän-kauppaan. Vaikutukset tulivat esiin vasta huhti-toukokuussa.

Suomen tavaratuonnin arvo Venäjältä notkahti ensimmäisellä neljänneksellä 18 % viime vuodesta ja se oli 1,8 mrd. euroa. Supistumisen taustalla on tuonnin tärkeimmän tuoteryhmän mineraalien (sis. öljy ja kaasu) tuonnin arvon vähentyminen viime vuotta aiemmasta öljyn hinnan romahdettua. Palvelutuonti Venäjältä väheni ennakkotilaston mukaan 21 % vuoden 2019 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna ja oli 147 milj. euroa.

Venäjän osuus Suomen tavaraviennistä oli tammi-maaliskuussa samalla tasolla (5 %) kuin vuotta aiemmin. Tavaratuonnissa Venäjän osuus oli alkuvuonna 12 %, mikä on 2 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjä oli kuitenkin edelleen Suomen toiseksi tärkein tuontimaa.

Suomen tavaravienti Kiinaan supistui tammi-maaliskuussa 14 % vuotta aiemmasta ja se oli 695 milj. euroa. Viennin väheneminen johtui pääasiassa Kiinan talouden supistumisesta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Tärkeimmistä vientituotteista metsäteollisuustuotteiden vienti supistui 36 %, mutta koneiden ja laitteiden vienti kasvoi 8 % viime vuoteen verrattuna.



Viikkokatsaus

23 • 4.6.2020

BOFIT

Suomen tavaratuonti Kiinasta kasvoi tammi-maaliskuussa 5 % vuodentakaisesta ja oli 1,1 mrd. euroa. Tavaratuonnin tärkeimmistä tuoteryhmistä koneiden ja laitteiden tuonti kasvoi 9 % ja muiden tuotteiden (mm. pelit, laitteet ja urheiluvälineet sekä huonekalut ja valaisimet) 15 % vuotta aiemmasta. Sekä Suomen palveluvienti Kiinaan että palvelutuonti Kiinasta supistuivat ennakkotilaston mukaan 8 % vuotta aiemmasta.

Suomen Venäjän-kauppa eräissä tuoteryhmissä tammi-maaliskuussa vuonna 2020

	Vienti (1-3/2020)		Tuonti (1-3/2020)	
	Viennin arvo, milj. euroa	Muutos edellisvuodesta (1-3/2019)	Tuonnin arvo, milj. euroa	Muutos edellisvuodesta (1-3/2019)
Koneet ja laitteet	258	-32 %	20	-8 %
Mineraalit (sis. öljy ja kaasu)	55	+28 %	1 180	-27 %
Kemian tuotteet	139	-4 %	197	+3 %
Metsäteollisuustuotteet	112	+14 %	124	+9 %
Metallit ja metallituotteet	111	+131 %	292	+10 %
Koko tavaravienti/-tuonti	722	-5 %	1 840	-18 %
Palveluiden vienti/ tuonti (ennakkotilasto)	377	+5 %	147	-21 %

Lähteet: Suomen Tulli, Tilastokeskus ja BOFIT.

Kiina

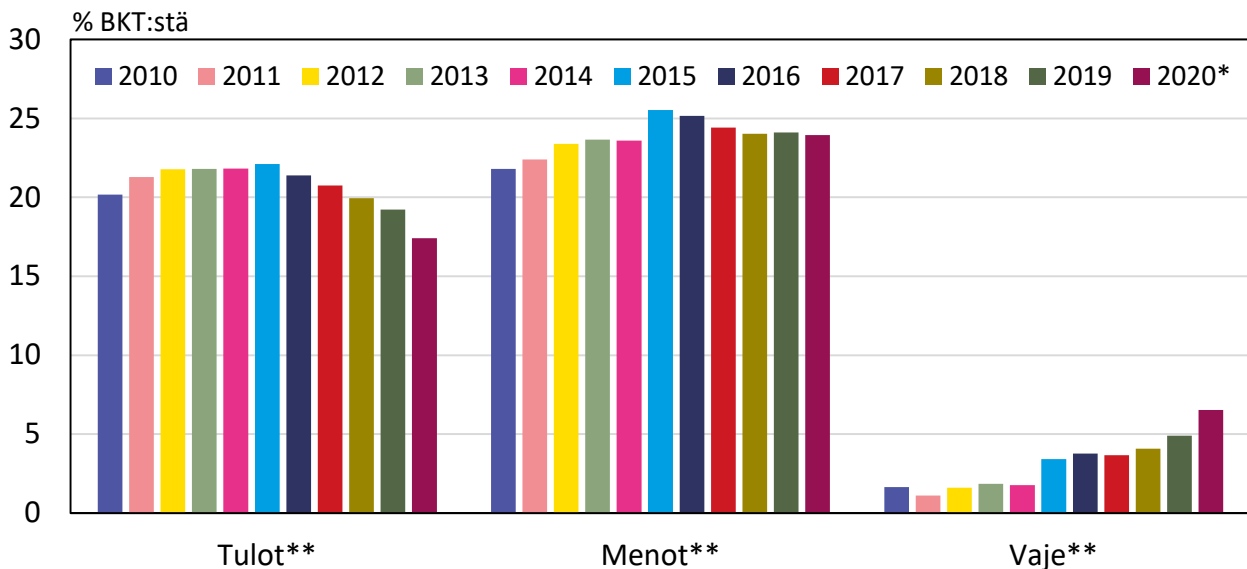
Kiinan budjettialijäämä kasvaa tänä vuonna. Finanssministeriön budjettikertomuksen mukaan keskus- ja paikallishallintojen menoja kasvatetaan tänä vuonna noin 1 000 mrd. juanilla vajaaseen 24 800 mrd. juaniin. Samalla tulojen odotetaan supistuvan noin 1 000 mrd juanilla ja niiden olevan reilu 18 000 mrd. juania. Näin budjetin alijäämäksi muodostuu 6 800 mrd. juania, joka on n. 6,5 % BKT:stä (toteutunut budjettialijäämä oli 4,9 % BKT:stä vuonna 2019). Vajetta paikataan varojen siirroilla muista lähteistä yhteensä noin 3 000 miljardilla juanilla, jolloin päästään viralliseen 3,8 prosentin budjettivajeeseen.

Viime vuosina toteutuneet menot ja samalla myös alijäämä ovat tupanneet kasvamaan suuremmaksi kuin budjettiarvioissa on kaavailtu. Myös tänä vuonna budjetti vaikuttaa tiukalta. Samalla kun alijäämää kasvaa, taloutta pyritään elvyttämään ja työllisyyttä tukemaan, finanssministeriö kehottaa julkishallintoa kiristämään vyötään ja tarkoin harkitsemaan mihin varoja käytetään. Yleisiä hallintomenoja tulee karsia ja edustus-, matka- ja koulutusmenoja sekä ajoneuvojen hankintamenoja pitää leikata. Uusien hallintorakennusten rakentaminen on tiukasti kielletty.

Viralliset julkisen sektorin budjettiluvut eivät anna kattavaa kuvaa todellisista julkisista menoista ja tuloista, sillä Kiinan julkinen sektori toimii laajasti budjetin ulkopuolella. Kuluvana vuonna budjetin ulkopuolisessa rahoituksessa tärkeässä asemassa ovat erikoisvelkakirjat. Valtio laskee liikkeelle 1 000 mrd. juanilla erityisiä koronavelkakirjoja ja niiden varat ohjataan alueille kriisin hoitoon ja talouden tukitoimiin. Lisäksi paikallishallintojen erikoisvelkakirjojen liikkeellelaskukiintiötä on kasvatettu 1 600 mrd. juanilla. Tyypillisesti alueiden erikoisvelkakirjoilla on rahoitettu infrastruktuurihankkeita ja muita investointeja, joiden on katsottu tuottavan riittävästi kassavirtaa velan maksamiseksi. Tällä kertaa finanssministeriön mukaan näitä varoja voi kanavoida myös kansalaisten hyvinvoinnin edistämiseen ja kulutuskysynnän tukemiseen.

IMF on vuosittain julkaissut Kiinalle julkisen talouden arviota, jossa pyritään huomioimaan budjetin ulkopuolinen toiminta. Tuoreimman kesällä 2019 julkaistun arvion mukaan laajennettu julkisen talouden alijäämä on ollut viime vuosina yli 10 % BKT:stä ja julkista velkaa oli vuoden 2019 lopussa arviolta 80 % BKT:stä (ks. [BOFIT Viikkokatsaus 10/2020](#)). IMF:n viime viikolla päivittämän arvion mukaan Kiinan koronakriisin vuoksi julkistamat elvytystoimet ovat tänä vuonna luokkaa 3 600 mrd. juania (3,5 % BKT:stä). Näin laajennettu julkisentalouden alijäämä nousee tänä vuonna yli 15 prosenttiin BKT:stä.

Kiinan valtion ja paikallishallinnon toteutuneet budjettimenot, -tulot ja -vaje sekä budjettiarvio vuodelle 2020



*) Budjettiarvio 2020

**) Ei sisällä rahastoeriä eikä laajaa budjetin ulkopuolista toimintaa

Lähteet: Finanssministeriö, CEIC ja BOFIT.

Kiinan keskuspankilta uusia tukitoimia pienyritysten rahoittamiseksi. Keskuspankki julkaisi kesäkuun alussa kaksi uutta ohjelmaa, joilla halutaan helpottaa pienyritysten koronaviruksen heikentämää rahoitustilannetta. Vaatimuksena lainansaannille tai takaisinmaksuaikojen pidentämiseen on se, että saajayritys lupaa olla vähentämättä työntekijöiden määrää. Ohjelmat on suunnattu pienemmille alueellisesti toimiville pankeille, joiden rahoitusasemaa halutaan myös kohentaa.

Pienten ja keski suurten yritysten palkkialueilla on Kiinassa arviolta 80 % kaupunkialueiden työllisistä ja ne tuottavat jopa 60 % BKT:stä. Niiden on kuitenkin ollut vaikea saada pankista lainaa. Keskuspankin mukaan pienyrityslainojen kanta oli viime vuoden lopussa 11 600 mrd. juania, vain 8 % koko 153 000 juanin pankkilainakannasta.

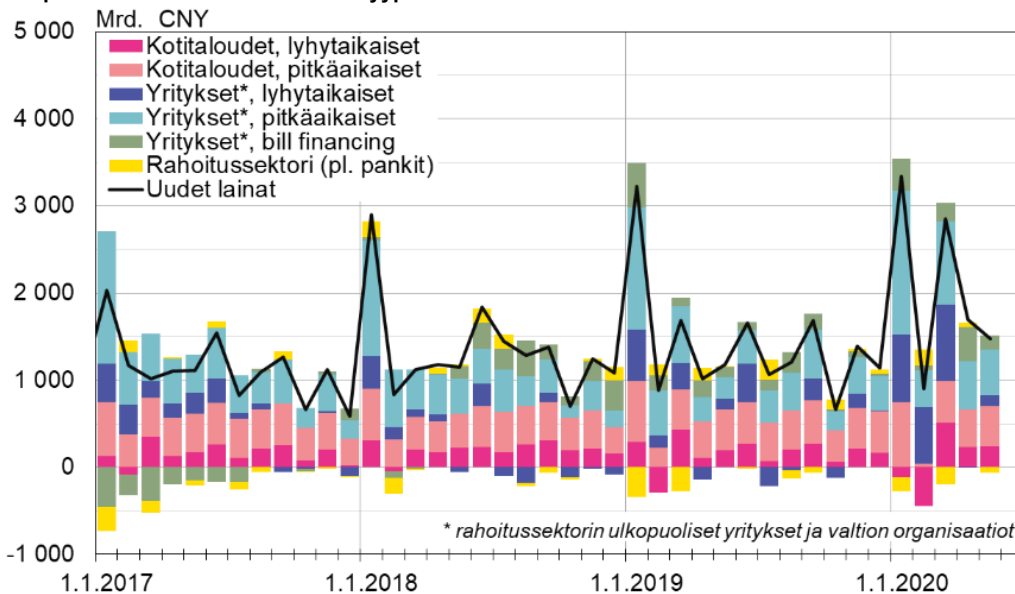
Keskuspankki käytännössä myöntää pienemmille alueellisille liikepankeille korotonta lainaa pienyritysten rahoittamiseen. Toimi toteutetaan niin, että tarkoitusta varten perustettu rahoitusväline ostaa soveltuvilta liikepankeilta 40 % pankin uusista pienyrityksille myönnettyistä vakuudettomista (yli 6 kk) lainoista. Tähän on varattu 400 mrd. juania, minkä toivotaan lisäävän lainanantoa pienyrityksille 1 000 mrd. juanilla. Pankki saa lainojen korkotuotot, mutta kantaa kaikki niihin liittyvät riskit. Lainat tulee ostaa takaisin myyntihintaan vuoden määräajan päättyessä. Ohjelmalla halutaan kannustaa vakuudettomien lainojen myöntämiseen, sillä riittävät vakuudet ovat usein pienyritysten lainansaannin esteenä. Jotkut tarkkailijat ovat arvioineet liikepankkien olevan kuitenkin haluttomia myöntämään tällaisia lainoja korkeiden riskien takia.

Toisessa ohjelmassa 40 mrd. juania on varattu pankkien tulomenetysten tukemiseen, jotka aiheutuvat pienyrityslainojen maksuaikojen pidentämisestä. Toukokuun kansankongressin kokouksessa pääministeri Li Keqiang ilmoitti, että pienyritykset voivat siirtää tänä vuonna erääntyvien lainojen lyhennysten ja korkojen maksuaikaa maaliskuun 2021 loppuun. Pankki voi saada tukea 1 % tällaisten lainojen pääomasta. Keskuspankki lukee pienyritykseksi kaikki yritykset, joiden luottolimiitti on alle 10 miljoonaa juania (noin 1,4 milj. USD).

Kiinan rahapolitiikkaa on ohjattu erilaisin kohdennetuin toimin jo pitkään ja koronapandemian aiheuttama talouskriisi on lisännyt instrumenttivalikoimaa. Nyt ilmoitetut ohjelmat ovat ainakin tällä hetkellä kooltaan pieniä. Keskuspankki on jo aiemmin lanseerannut kaksi rahoitusohjelmaa, yhteensä 1 800 mrd. juania (noin 250 mrd. USD), koronaepidemian hoitamiseen ja yritysten tukemiseen. Pääjohtaja Yi Gangin mukaan toukokuun loppupuolella tästä oli käytetty yhteensä 752 mrd. juania.

Toukokuussa pankkilainakanta kasvoi huhtikuun tapaan reilun 13 prosentin vuositahtia. Uusia lainoja myönnettiin 1 480 mrd. juania (210 mrd. USD), eli hieman maaliskuu- ja huhtikuuta vähemmän. Myös keskuspankin käyttämän kokonaisrahoituskannan kasvu kiihtyi lähes 13 prosenttiin sekä valtion että yritysten joukkovelkakirjarahoitukseen kasvaessa nopeasti.

Uudet pankkilainat kuukaudessa lainatyypeittäin



Lähteet: Kiinan keskuspankki ja CEIC.

Raaka-aineiden hintojen lasku supisti Kiinan tuontia toukokuussa, vienti väheni vain hieman. Kiinan tullin mukaan dollarimääräinen tavaratuonti supistui toukokuussa 16 % ja vienti väheni 3 %, minkä seurauksena kauppataaseen ylijäämä kasvoi lähes ennätysuureksi 63 mrd. dollariin.

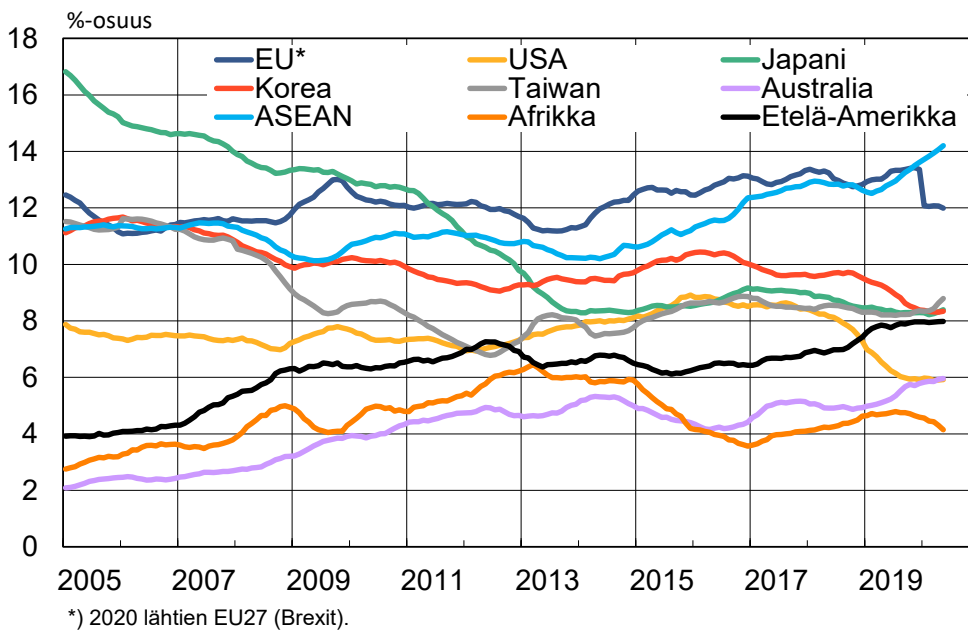
Tuonnin arvon pieneneminen selittyi osittain raaka-aineiden laskeneilla maailmanmarkkinahinnoilla. Määrällisesti monien raaka-aineiden tuonti kuitenkin edelleen kasvoi vuotta aiemmasta. Esimerkiksi Kiina toi ennätysmäärän raakaöljyä, mutta hintojen laskun myötä se sai sen noin 15 mrd. dollaria halvemmalla mitä vuosi sitten.

Kiina sitoutui ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa lisäämään Yhdysvaltain-tuontia merkittävästi. Toukokuussa tuonnin sovitut tavoitteet karkasivat entistä kauemmaksi, kun tuonti Yhdysvalloista väheni 14 % vuoden takaisesta. Tuonti väheni lähes kaikilta muiltakin alueilta. Tuonti EU27-maista laski 22 %, kun Ison-Britannian erkaneminen (Brexit) huomioidaan. Tuonti ASEAN-maista ja Japanista laski melko vähän, 5–6 %. Suurin pudotus tuontiluvuissa tapahtui Afrikan osalta, jonka tuonnin arvosta supistui 52 %. Afrikan maiden osuus Kiinan kaupasta on melko vähäinen, mutta tuonti koostuu pitkälti raaka-aineista.

Kokonaisviennin 3 prosentin väheneminen oli jälleen odotettua pienempää. Laskua pehmensi terveydenhuollon välineiden ja suojaravinteiden vienti, joka jatkoi toukokuussa voimakasta kasvuaan. Vienti kasvoi EU27-maihin 15 % (Brexit-korjattu), Japaniin 11 % ja Yhdysvaltoihinkin prosentin verran. Sen sijaan vienti supistui merkittävästi koronaviruksen koettelemissa Intiaan (-51 %) ja Brasiliaan (-26 %).

Kiinan viennin näkymiä synkentää maailmantalouden taantuma. Samaa tarinaa kertoo ostopäällikkökysely, jonka mukaan yritysten vientitilaukset ovat kehittyneet viime kuukausina erittäin heikosti.

Maiden ja alueiden osuus Kiinan 12kk tavaratuonnista



Lähde: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT.

Kiina houkuttelee ulkomaisia sijoittajia vihreiden joukkolainojen markkinoilleen poistamalla kohteista ”puhtaan hiilivoiman”. Kiinassa vihreästä kasvusta on tullut osa virallista kasvustrategiaa, ja valtio on myös aktiivisesti kehittänyt ja tukenut vihreää rahoitusta. Kiinan keskuspankki julkisti vuonna 2015 ohjeet vihreän rahoituksen järjestelmän perustamiseksi. Niissä määriteltiin myös kriteerit vihreiden joukkolainojen rahoituskohteille. Näitä kriteerejä uudistettiin ensimmäisen kerran tänä vuonna.

Kiinan kriteerit vihreille joukkolainoille ovat eronneet kansainvälisistä kriteereistä erityisesti siinä, että Kiinassa myös investoinnit ”puhtaaseen hiileen” on luokiteltu vihreiksi rahoituskohteiksi. Kiina on ollut haluton luopumaan hiilivoimasta, joka kattaa edelleen merkittävän osan sen energiantuotannosta. Niinpä se on panostanut teknologiaan, jolla hiilivoiman päästöjä voitaisiin vähentää. Kansainväliset sijoittajat ovat kuitenkin vieroksuneet ajatusta, että vihreillä joukkolainoilla voitaisiin tukea minkäänlaista hiilivoiman käyttöä, sillä sen on katsottu hidastavan siirtymistä puhtaampiin energiamuotoihin ja koko puhe ”puhtaasta hiilestä” on leimattu viherpesuksi.



Viikkokatsaus 24 • 11.6.2020

BOFIT

Tähän saakka Kiinan vihreät joukkolainat ovat menneet lähinnä kotimarkkinoille, mutta tavoitteena on houkutella niiden avulla entistä enemmän myös ulkomaisia sijoituksia. Tämän vuoksi Kiinan keskuspankki muutti 29. toukokuuta vihreiden joukkolainojen kriteereitä niin, että niillä ei voida enää rahoittaa hiilivoimaan liittyviä hankkeita. Tämä selkiyttää tilannetta ja lähentää Kiinan käytäntöä kansainvälisiin kriteereihin.

Maailmassa ei ole vielä yhtenäisiä standardeja vihreille joukkovelkakirjoille. Keskeinen kansainvälinen auktoriteetti on International Capital Markets Association (ICMA), jonka kriteeristöä (Green Bond Principles) käsittelevään komiteaan kuuluvat mm. Maailmanpankki, Euroopan investointipankki ja Euroopan jälleärahoituspankki (EBRD). Toinen keskeinen standardien rakentaja ja tilastolähde on investoijien epävirallinen ja voittoa tavoittelematon järjestö Climate Bond Initiative. Se myöntää sertifikaatteja sellaisille vihreille joukkolainoille, jotka ovat Pariisin ilmastopimuksen tavoitteen mukaisia ja joiden prosessit täyttävät niiden kriteerit. Näiden lisäksi maailmalla on esimerkiksi lukuisia alueellisia standardeja. IMF on peräänkuuluttanut yhtenäisten kriteerien aikaansaamista. Sijoittajan tulisi pystyä vertailemaan tuotteita ja varmistumaan siitä, että vihreät joukkolainat käytetään aidosti ympäristöystävällisiin kohteisiin.

Climate Bonds Initiative -järjestön tilastojen mukaan Kiinassa laskettiin viime vuonna liikkeelle vihreitä joukkolainoja yli 30 miljardin dollarin arvosta, mikä oli toiseksi eniten maailmassa Yhdysvaltojen jälkeen. Alle puolet määrästä täyttää kansainväliset kriteerit. Niistä vihreistä joukkolainoista, jotka eivät täyttäneet kansainvälisiä kriteerejä, suurimmalla osalla ongelmat liittyivät siihen, että yli 5 % niistä käytettiin varsinaisen projektin ulkopuolisiin yleiskuluihin ja runsaalla neljänneksellä se, että itse projekti oli vääränlainen (esimerkiksi hiilivoimaan liittyvä).

Valtaosa Kiinan vihreistä joukkolainoista lasketaan liikkeelle vain kotimaassa (vuoden 2019 alkupuoliskolla jopa 85 %). Suurimpia liikkeeseenlaskijoita ovat olleet rahoitusalan yritykset ja julkisen sektorin osuus on ollut viime vuosina vain murto-osa, sekin paikallistasolta. Viime vuoden alkupuoliskolla rahoituksesta yli kolmannes meni liikenteeseen, reilu neljännes energiaan ja viidennes vesihuoltoon. Toukokuussa toteutetun uudistuksen seurauksena rakenne voi muuttua.

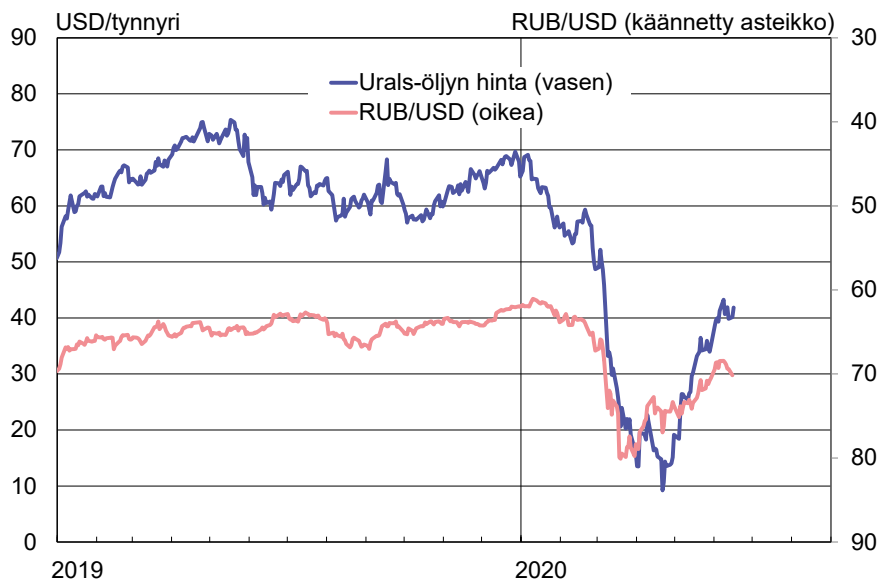
Venäjä

Venäjän Urals-öljyn hinta ja ruplan kurssi ovat edelleen vahvistuneet. Urals-öljyalaadun tynnyrihintaa on noussut kuukaudessa hieman yli 30 dollarista noin 40 dollarin tasolle. Hinta on nyt samalla tasolla kuin maaliskuun alkupuolella, mutta on edelleen noin 40 prosenttia matalammalla kuin vuoden alussa. Kesäkuussa Urals-laadun tynnyrihintaa on poikkeuksellisesti ollut hieman korkeampi kuin Pohjanmeren Brent-laadun.

Raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa on vahvistanut OPEC+ -maiden uusi tuotannonrajoitussopimus ([BOFIT Viikkokatsaus 17/2020](#)), joka tuli voimaan toukokuun alussa ja on voimassa vuoden 2022 huhtikuuhun asti. Öljyn hintaa on lisäksi vahvistanut eräiden OPEC+ -maiden sovittua suuremmat leikkaukset (esim. Saudi-Arabia) ja tuotannon supistuminen muissa maissa (esim. Yhdysvalloissa). Kansainvälinen energiajärjestö IEA:n arvion mukaan raakaöljyn tarjonta supistui toukokuussa lähes 12 milj. tynnyrillä päivässä. Venäjällä öljyntuotanto supistui toukokuussa 14,5 % vuotta aiemmasta ja tammi-toukokuussa vain 2,3 %. Kesäkuun alussa OPEC+ -maat sopivat jatkavansa touko-kesäkuulle sovittuja leikkauksia kuukaudella heinäkuun loppuun asti. Öljyn hintaa on vahvistanut myös markkinoiden kysyntänäkymät, jotka ovat aavistuksen parantuneet monien maiden alettua purkaa koronavirusrajoituksia asteittain. IEA ennustaa kuitenkin öljyn päiväkysynnän supistuvan n. 8 milj. tynnyrillä vuonna 2020 viime vuodesta ja olevan vielä vuonna 2021 yli 2 milj. tynnyriä pienempi kuin vuonna 2019.

Öljyn hinnan vahvistuminen on näkynyt ruplan kurssissa. Ruplan kurssi on vahvistunut kuukaudessa noin 5 prosenttia suhteessa dollariin ja noin prosentin suhteessa euroon. Vuoden alkuun verrattuna ruplan dollarikurssi ja eurokurssi ovat edelleen noin 12 prosenttia heikommalla tasolla.

Öljyn hinta ja ruplan kurssi ovat vahvistuneet pohjatasoltaan



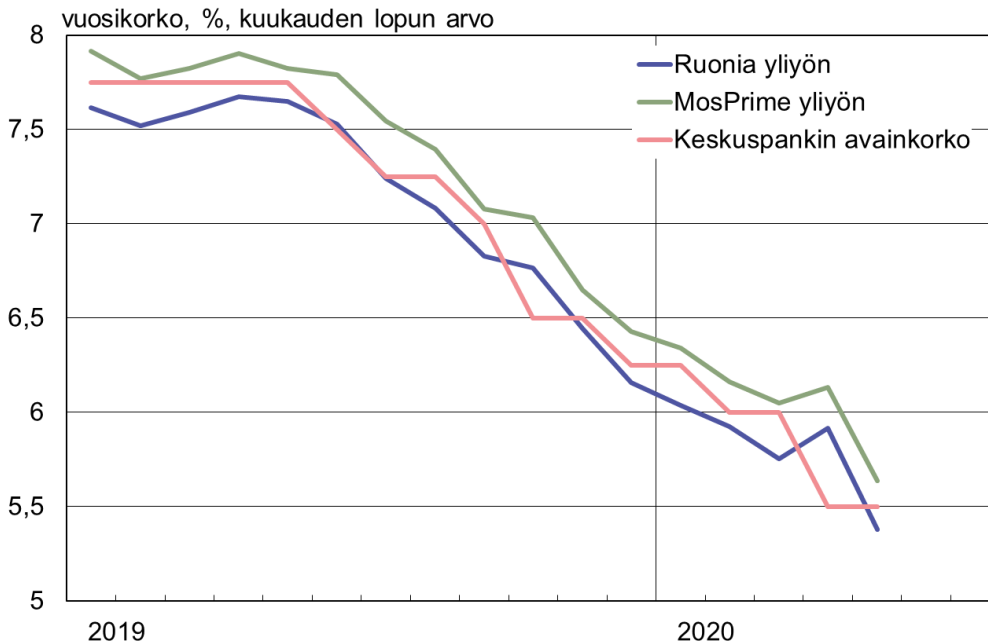
Lähteet: BOFIT ja Reuters.

Venäjällä Ruonia-koron julkaiseminen siirtyi keskuspankille. Pankkien välisten vakuudettomien yön ylitalletusten korko Ruonia (Ruble OverNight Index Average) on yksi Venäjän rahamarkkinoiden keskeisiä viitekorjoja. Vuodesta 2010 alkaen laskettu Ruonia on ollut markkinatoimijoiden hallinnoima, mutta toukokuun lopulla (21.5.2020) viitekoron laskeminen siirrettiin keskuspankin tehtäväksi. Jatkossa keskuspankki vastaa koron laskentaperiaatteista ja julkaisemisesta. Muutoksen taustalla on kansainvälisen käytäntöjen ja eurooppalaisten määräysten muuttuminen.

Ruonia-korko perustuu pankkien välisillä markkinoilla aktiivisesti toimivien suurimpien pankkien keskuspankille toimittamiin tietoihin. Ruoniaa käytetään viitekorkona mm. joukkovelkakirjoissa ja siihen on sidottu esimerkiksi osa finanssiministeriön velkakirjojen tuotoista. Keskuspankki käyttää Ruoniaa yhtenä indikaattorina rahapolitiikan välittymisestä ja rahamarkkinoiden likviditeettitilanteesta.

Ruonia-koron rinnalla rahamarkkinoilla käytetään edelleen MosPrime-korkoja. MosPrimea hallinnoi National Foreign Exchange Association, ja se kuvaa kahdeksan suurimman pankin välisiä korkoja. MosPrime-koron merkitys on viime vuosina vähentynyt, mutta se on edelleen keskeinen johdannaiskaupankäynnin viitekorkona, sillä MosPrime-korkoon linkittyä valtaosa ruplan korkoswapeista. Sen sijaan vähäiselle käytölle ovat jääneet keskuspankin laskemat MIACR-korot, jotka kuvaavat korkotasoa pankkien välisillä rahamarkkinoilla.

Pankkien väliset korot ovat laskeneet avainkoron perässä.



Lähteet: Venäjän keskuspankki, CEIC ja BOFIT

Venäjällä työttömyys on kasvussa. Kun huhtikuun lopussa työttömäksi rekisteröityneitä oli 1,3 miljoonaa, heitä oli toukokuun lopussa rekisteröityneitä jo 2,1 miljoonaa. Työministeri Anton Kotjakovin mukaan kesäkuussa rekisteröitymisiä on käsitelty noin 150 000 viikossa, ja kaikkiaan työttömäksi rekisteröityneitä oli kesäkuun puolivälissä 2,4 miljoonaa. Työttömäksi rekisteröityneitä on perinteisesti ollut merkittävästi vähemmän kuin Rosstatin kyselytutkimuksilla tilastoituja työttömiä, koska rekisteröitymisprosessi on työläs ja korvaus hyvin pieni. Koronapandemian takia korvauksia on nyt kasvatettu merkittävästi, mikä on lisännyt kannustimia rekisteröityä.

Rosstatin mukaan työttömiä oli huhtikuussa 4,3 miljoonaa, eli noin 800 000 enemmän kuin maaliskuussa. Työttömyysaste nousi huhtikuussa 5,8 prosenttiin. Edellisen kerran työttömyys oli tällä tasolla vuosien 2015–2016 aikana. Työttömyyden nousu taantumassa on tyypillisesti Venäjällä melko pientä, sillä työmarkkinat joustavat enemmän palkan ja tehtyjen työtuntien kautta. Silti työttömyyden kasvun ennakoidaan jatkuneen toukokuussa. Moskovan talouskorkeakoulun toukokuun lopussa tekemän haastattelututkimuksen perusteella 10 % vastaajista oli menettänyt työpaikkansa ja lähes joka kolmannelle vastaajalle joku lähipiiristä oli joutunut työttömäksi. Alkuvuoteen verrattuna palkka oli supistunut peräti 40 prosentilla vastaajista. Työtulot romahtivat erityisen voimakkaasti rakentamisessa ja palvelualoilla. Huhti-toukokuun palkkakehityksestä ei vielä ole saatavilla tilastotietoja.

Suorat sijoitukset Venäjälle kasvoivat viime vuonna, tänä vuonna odotetaan voimakasta supistumista.

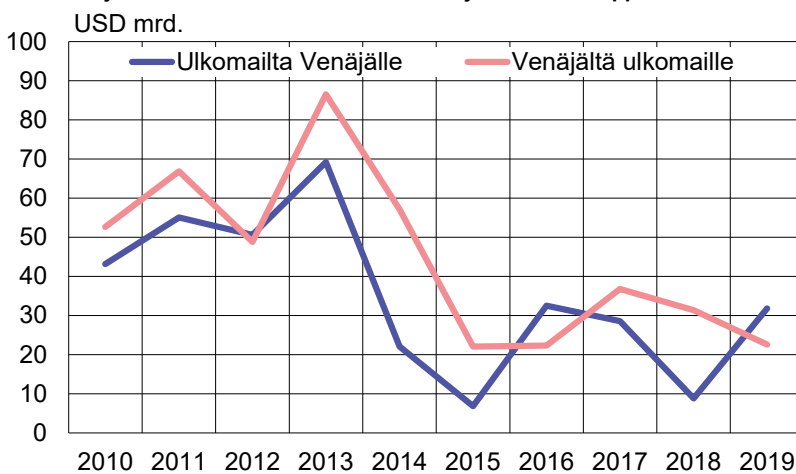
Suorien ulkomaisten sijoitusten nettovirta Venäjälle oli 32 mrd. dollaria vuonna 2019 eli moninkertainen edelliseen poikkeuksellisen heikkoon vuoteen verrattuna. Viime vuonna tehtiin jälleen myös uusia investointeja pelkästään uudelleensijoitettujen voittojen sijasta. Venäjältä ulkomaille suuntautuneiden suorien sijoitusten nettovirta sitä vastoin supistui viime vuonna ja oli 23 mrd. dollaria. UNCTAD ennakoi uusimmassa World Investment Report -katsauksessaan sekä globaalien että Venäjälle suuntautuvien suorien ulkomaisten sijoitusten supistuvan tänä vuonna 30–40 % koronapandemian vuoksi.

Suorien ulkomaisten sijoitusten kanta Venäjällä oli viime vuoden lopussa noin 590 mrd. dollaria (35 % BKT:stä). Toimialoittain tarkasteltuna eniten sijoituksia on mennyt kaivannaistuotantoon (23 %), jalostusteollisuuteen (20 %),

rahoitussektorille (17 %) ja kaupan alalle (15 %). Venäjältä ulkomaille tehtyjen suorien sijoitusten kanta oli lähes 410 mrd. dollaria.

Suoria sijoituksia pidetään usein yhtenä indikaattorina maiden integroitumisesta kansainväliseen talouteen. Nykyään kuvaa kuitenkin hämärtävät mittavat ns. varjosijoitusten virrat. Niillä viitataan sijoitusvirtoihin, jotka vain kulkevat läpivirtausmaiden kautta esim. verotuksellisista syistä. IMF:n viime vuonna julkaiseman analyysin mukaan jopa 40 % globaaleista suorien sijoitusten virroista on näitä varjovirtoja. Venäjän tapauksessa kotimaista alkuperää on IMF:n arvion mukaan noin neljännes maahan tulevista ulkomaisista suorista sijoituksista. Vain Kiinassa osuus on vielä hieman suurempi. UNCTAD:n vuotta 2017 koskevan arvion mukaan läpikulkumaiden vaikutuksesta puhdistettuna Venäjän tärkeimmät suorien ulkomaisten sijoitusten lähemaat ovat Yhdysvallat, Iso-Britannia ja Saksa.

Suorien sijoitusten nettovirta ulkomailta Venäjälle kasvoi reippaasti viime vuonna



Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Ukrainalle uusi puolentoista vuoden IMF-ohjelma. Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta hyväksyi viime viikolla Ukrainalle uuden ns. Stand-by Arrangement -lainaohjelman. Ohjelman on määrä kestää 18 kuukautta ja sen puitteissa Ukraina lainaa IMF:ltä noin viisi miljardia dollaria. Ukraina sai tästä summasta välittömästi käyttöönsä 2,1 miljardia. Loput lainasta on tarkoitus maksaa neljässä erässä, kunhan Ukraina noudattaa lainaohjelman ehtoja.

Ukraina odottaa saavansa myös Maailmanpankilta uutta lainaa miljardin dollarin verran suhteellisen pian. Perinteisesti muut kansainväliset rahoituslaitokset edellyttävät voimassa olevaa IMF-ohjelmaa, ennen kuin ne myöntävät maalle uusia lainoja. Nyt sovittu IMF-lainaohjelma saattaa myös nopeuttaa EU:n uusia lainoja Ukrainalle.

Kuten yleensäkin IMF:n lainaohjelmissa, lainan saadakseen Ukraina on jo ennen lainapäätöstä toteuttanut useita politiikkatoimia, joiden tarkoituksensa on tehostaa talouden toimintaa ja varmistaa lainan takaisinmaksu. Näihin toimenpiteisiin kuului mm. vero- ja tullilainsäädännön muutoksia. Lisäksi esimerkiksi pankkilainsäädäntöä on muutettu, jotta Ukrainan pankkisektorin uudelleenjärjestelyn tulokset eivät vaarannu.

Ennen koronakriisiä Ukrainan talouskehitys oli suhteellisen suotuisaa. Vuonna 2019 bruttokansantuote kasvoi 3,2 %, ja koko julkisen sektorin alijäämä oli 2 % BKT:stä. Tänä vuonna IMF ennustaa Ukrainan BKT:n supistuvan 8,2 %. Ennusteen mukaan talouden elpyminen on myös suhteellisen hidasta: kasvu olisi ainoastaan 1,1 % vuonna 2021 ja 3,0 % vuonna 2022.

Vuoden 2019 lopulla Ukrainan julkinen velka oli 78 miljardia dollaria, eli noin 50 % BKT:stä. Kansainvälisiltä rahoituslaitoksilta (ml. IMF) velkaa oli 10,3 miljardia dollaria.

Ukrainan hryvnia on heikentynyt tänä vuonna, kurssi euroon nähden



Lähteet: Ukrainan keskuspankki ja BOFIT.

Kiina

Taloussennusteita on laskettu laajasti, IMF odottaa Kiinalle yhä kasvua. Kansainvälinen valuuttarahasto odottaa tuoreessa [ennustepäivityksessään](#) Kiinan talouden kasvavan tänä vuonna prosenttiin. Ensi vuonna talouden aktiviteetin palautuminen nostaa kasvun yli 8 prosenttiin. IMF odottaa Kiinan selviytyvän koronakriisistä ja sen hoidosta suhteellisen vähäisin vaurioin. Verrattuna viime lokakuun ennusteeseen Kiinan talouden odotetaan jäävän vain vajaat 3 % pienemmäksi. Maailmanpankin [näkyvät](#) Kiinalle ovat hyvin samankaltaiset.

Kansainvälisistä järjestöistä OECD [ennustaa](#) Kiinan taantuvan tänä vuonna. OECD:n kesäkuun ennuste on tehty olettaen, että uusi korona-aalto iski tänä vuoden loppupuolella. Järjestö pitää uuden aallon puhkeamista yhtä todennäköisenä kuin sitä, että siltä vältytään. Vakavammassa uuden aallon skenaariossa Kiinan talous supistuu 3,7 % tänä vuonna ja lievemässä noin prosenttiyksikön vähemmän. Aiempaan marraskuun ennusteeseen verrattuna vuoden 2021 lopussa Kiinan talous jää 7,5–11 % pienemmäksi.

Osa investointipankeista ja muista ennustuslaitoksista on tuoreimmissa päivityksissään nostanut Kiinan kasvuennusteita perustuen aiemmin odotettua nopeampaan talouden aktiviteetin palautumiseen. Alkuvuoteen verrattuna ennusteita on kuitenkin vedetty roimasti alas. Focus Economicsin kesäkuussa kokoama konsensus-ennuste Kiinalle odottaa 1,6 prosentin kasvua tänä vuonna. Ennustehaitari on kuitenkin huima (-4 % – +4 %). Ensivuodelle odotetaan keskimäärin 7,5 prosentin kasvua.

Maailmantalouden kasvuennusteita on laskettu selvästi. IMF odottaa maailmantalouden supistuvan tänä vuonna 4,9 % ja kasvavan ensi vuonna 5,4 %. Maailmantalouden ennustetaan olevan vuoden 2021 lopussa koronapandemian seurauksena 7 % pienempi kuin viime lokakuun ennusteessa. Maailman tavara- ja palvelukaupan volyymin IMF odottaa supistuvan 12 % viime vuodesta. OECD odottaa maailmantalouden supistuvan lievemässä skenaariossa tänä vuonna 6 % ja kasvavan ensi vuonna 5,2 %. Uuden aallon skenaariossa pudotus on jyrkempi: -7,6 % tänä ja +2,8 % ensi vuonna. Viime vuoden marraskuun ennusteeseen verrattuna OECD odottaa koronakriisin leikkaavan maailmantaloudesta 7–12 % vuosina 2020–2021.

Tuoreita Kiinan talouskasvuennusteita, %

	2020	2021	Julkaistu
IMF	1,0	8,2	06/2020
OECD (ei uutta aaltoa)	-2,6	6,8	06/2020
OECD (uusi aalto)	-3,7	4,5	06/2020
Maailmanpankki	1,0	6,9	06/2020
Aasian kehityspankki	1,8	7,4	06/2020
Capital Economics	2,0	10,0	06/2020
Moody's	1,0	7,1	06/2020
Citi	2,4	8,2	06/2020
J.P.Morgan	2,0	8,6	06/2020
ING	-1,5	4,3	06/2020
Fitch	0,7	7,9	05/2020

Kiinassa talouden elpyminen jatkuu eritahtisena. Kiinan tilastoviraston mukaan vähittäiskauppa on palautunut hitaasti kohti normaaleja tasoja ja vähittäiskaupan myynnin volyymi oli toukokuussa noin 4 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Koronarajoitukset ja kuluttajien muuttunut käyttäytyminen näkyy etenkin ravintolamyynnissä, joka oli edelleen noin 20 % vuotta aiempaa vähäisempää.

Teollisuustuotanto on sen sijaan elpynyt nopeasti ja toukokuussa tuotanto kasvoi 4 % vuotta aiemmasta. Toimialakohtaiset erot ovat kuitenkin suuria. Vahvasti ovat kasvaneet etenkin suojavarustetuotantoon liittyvien alojen tuotanto. Lisäksi teollisuusrobottien, mikrosirujen ja tietokoneiden tuotanto on kasvanut viime kuukausina yli 20 prosentin vauhtia vuotta aiemmasta. Myös monilla rakentamiseen liittyvien teollisuuden aloilla kasvu on ollut vahvaa. Esimerkiksi teräksen ja sementin tuotanto ovat rikkoneet ennätyksiä ja erilaisten maansiirtokoneiden kuten kaivuriin, suurten traktorien ja hissien on tuotanto kasvanut nopeasti. Teollisuuden kasvu on vetänyt myös sähkön kulutuksen kasvuun ja samalla myös ilmansaasteet ovat palanneet viime vuosien tasolle.

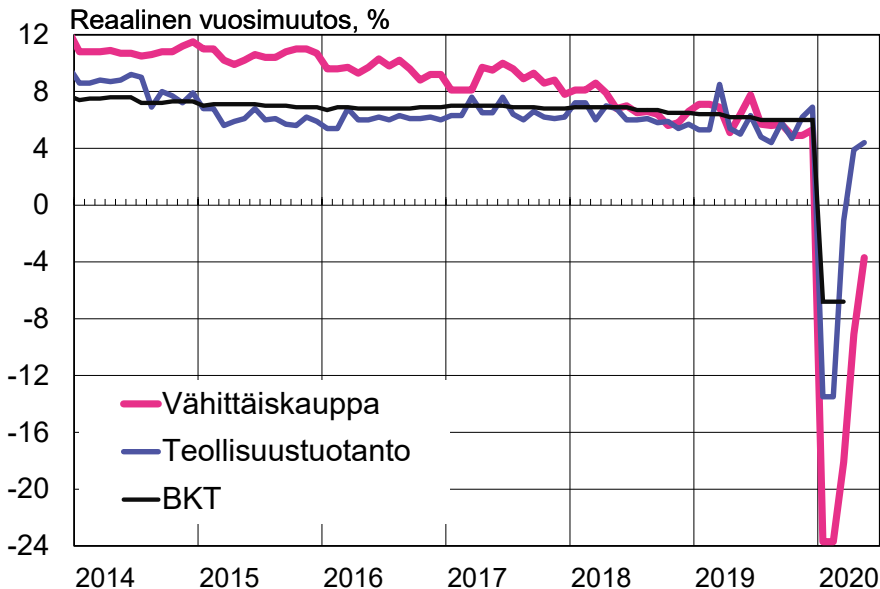
Rakentamiseen liittyvän materiaalin tuotannon kasvu viittaa rakentamisen piristymiseen. Viralliset tilastot kertovat investointien lisääntyneen helmikuun lähes pysähdykseen jälkeen, mutta tarjoavat ristiriitaisen kuvan siitä, olivatko

investoinnit toukokuussa jo viime vuoden toukokuun tasolla vai sitä pienemmät. Kiinan investointitilastoissa on paljon ongelmia. Kokonaisrahoitus reaalityalouteen (AFRE) on viime kuukausina hieman piristynyt ja sen kanta oli toukokuussa 12,5 % vuotta aiempaa suurempi, kun kasvu oli viime vuonna vajaa 11 %.

Analyysiyhtiö Trivium China arvioi, että kesäkuun alussa yritykset toimivat keskimäärin lähes 90 prosentin tasolla normaalista. Erilaiset viikko- ja päivätilatot kesäkuulta viittaavat talustilanteen normalisoitumisen jatkuneen. Voimaloiden hiilen kulutus on jatkunut vähintään viime vuoden tasolla, teollisuuspuistojen yövalon määrä on lähestynyt viime vuoden tasoja, ravintoloiden tilausten määrä on jatkanut kasvuaan ja asuntokauppa on palannut suurin piirtein viime vuoden tasolle. Edelleen kuitenkin vältetään julkista liikennettä ja suositaan oman auton käyttöä.

Viime viikkoina Pekingissä on havaittu noin 250 uutta koronataartuntaa, mutta tilanne vaikuttaa olevan hallinnassa ja taloudellinen merkitys jäänee suhteellisen vähäiseksi, vaikka kouluja on taas jouduttu sulkemaan, lentoja perumaan ja karanteenimääräyksiä tiukentamaan.

Teollisuustuotanto elpyi nopeasti, vähittäiskauppa ei



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, Macrobond ja CEIC.

EU-Kiina-huippukokouksessa esillä vastavuoroinen kauppa ja globaali vastuunkanto. EU ja Kiina pitivät jokavuotisen huippukokouksensa maanantaina 22.6. videoyhteyksin. EU:n äänenpainot ovat selvästi kovenemaan päin Kiinan suhteen, mutta samalla EU:n kanta mukaili pitkälti viime vuonna julkaistua Kiina-strategiaa ([Viikkokatsaus 11/2019](#)): Kiina on EU:lle tärkeä yhteistyökumppani kaupan, ilmaston, teknologian ja monenkeskisen yhteistyön saralla, ja EU toivoo Kiinan osallistuvan enemmän globaalien kysymysten ratkaisuun. Samaan aikaan Kiina kuitenkin haastaa EU:ta järjestelmätasolla.

EU:n ja Kiinan edustajat ilmaisivat lausunnoissaan halunsa allekirjoittaa yhteisen investointisopimuksen vuoden 2020 aikana. Sitä ennen Kiinan on EU:n mukaan parannettava esimerkiksi valtiontukia, valtionyhtiöitä ja teknologian pakkosiirtoja koskevia käytäntöjään, jotka vaikeuttavat EU:n yritysten asemaa Kiinan markkinoilla. EU:n edustajien mukaan EU ja Kiina allekirjoittavat lisäksi maantieteellisten merkintöjen sopimuksen lähiviikkoina. Sopimus takaisi nimisuojan tietyille maataloustuotteille, elintarvikkeille ja alkoholijuomille niiden maantieteellisen alkuperän perusteella, ja se parantaisi eurooppalaisten tuotteiden kilpailuasemaa Kiinassa.

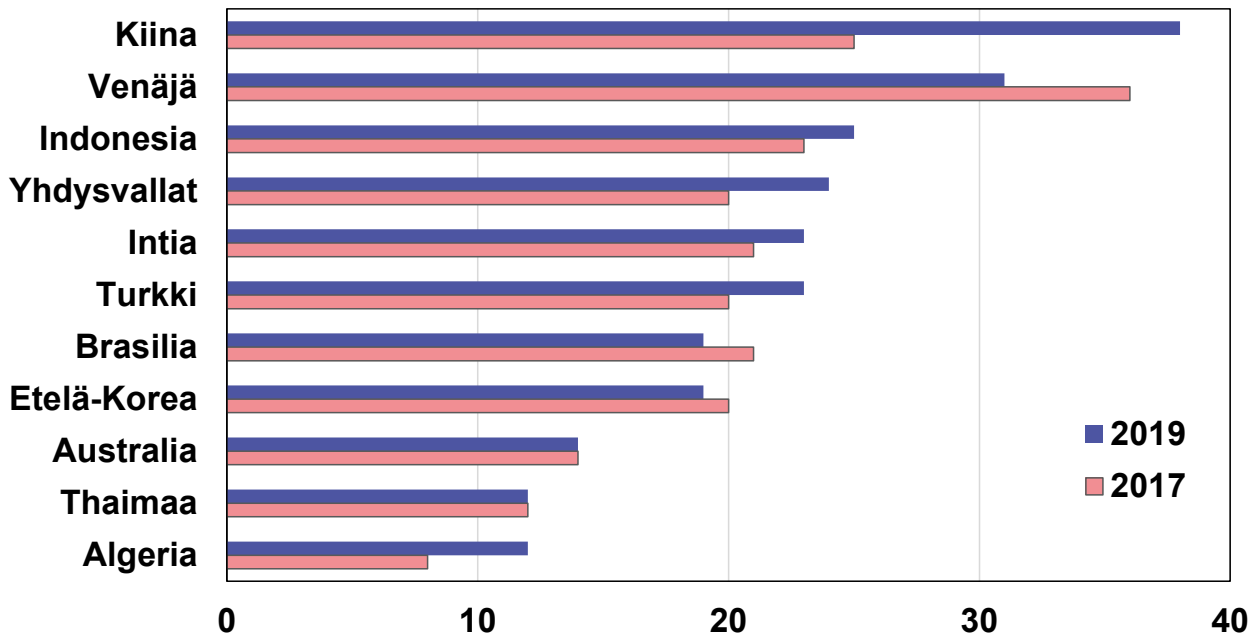
Sopimukset liittyvät EU:n pyrkimykseen parantaa EU:n ja Kiinan kauppasuhteen vastavuoroisuutta ja tasapainoisuutta. EU:n tuoreen raportin mukaan Kiinalla oli maailman maista eniten kaupan ja investointien esteitä EU:n yrityksille vuoden 2019 lopussa. EU on pyrkinyt puuttumaan kaupan ongelmiin myös WTO:n ja omien lainsäädäntöhankkeidensa avulla. Sen sijaan Yhdysvaltain ja Kiinan kauppa- ja teknologiakiistoissa EU on pysytellyt etäämpänä.

EU:n edustajat toivoivat Kiinan osallistuvan aktiivisemmin monenkeskiseen yhteistyöhön esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjumiseksi, rauhan ja turvallisuuden edistämiseksi ja koronaviruspandemiasta toipumiseksi. Lisäksi EU nosti esille huolestuttavan ihmisoikeus- ja demokratiatilanteen Kiinan hallinnoimilla alueilla. EU:n ja Kiinan

ihmisoikeusdialogi on yleensä järjestetty huippukokouksen tienoilla, mutta kumpaakin jouduttiin siirtämään koronaviruksen vuoksi.

EU:n kauppakamari ja verkkomedia Politico arvioivat huippukokouksen tulosten jääneen melko laihoiksi. Kauppakamari olisi toivonut Kiinalta suurempaa sitoutumista markkinoillepääsyn edistämiseksi. Lisäksi ihmetystä herätti EU:n ja Kiinan yhteisen lausunnon puuttuminen sekä EU:n edustajien eriävät linjaukset Kiina-suhteista.

EU-yritysten kohtaamat kaupan ja investointien esteet maittain, lukumäärä vuoden lopussa



Lähteet: Euroopan komissio ja BOFIT

Virallinen työttömyysaste aliarvioi Kiinan todellista työttömyyttä. Kiinan työmarkkinat häiriintyivät rajusti, kun Covid-19 -epidemia vuoksi liikkumista rajoitettiin ja työpaikkoja suljettiin. Vaikka suuri osa taloudesta oli pysähdyksissä parin kuukauden ajan, virallinen työttömyysaste nousi vain vähän, 5 prosentista 6 prosenttiin. Epäviralliset arviot työttömyysasteesta ovat liikkuneet 20 prosentin paikkeilla. Sen ohella, että työttömyys on poliittisesti arka aihe, suuri joukko työntekijöitä ei kuulu työttömyystilastojen piiriin.

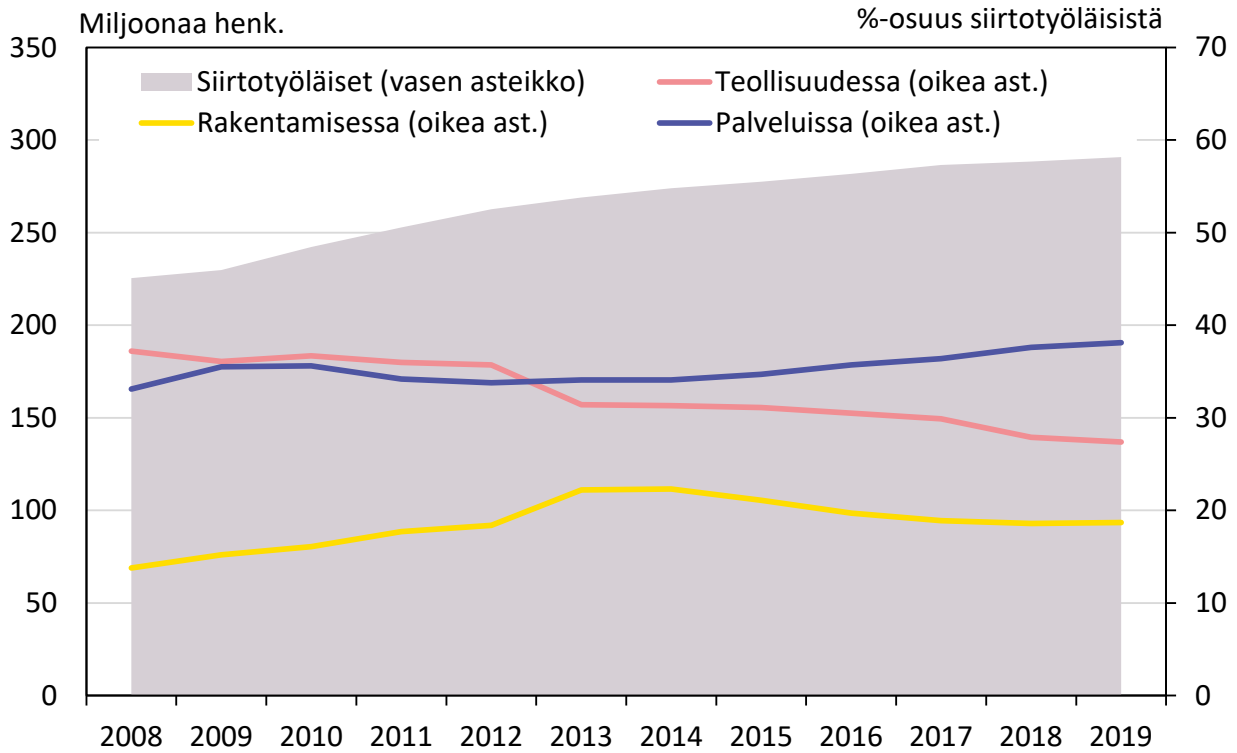
Työttömyystilastojen ulkopuolella ovat siirtotyöläiset (laskentatavasta riippuen 170 tai 280 miljoonaa henkeä) ja muu maaseudun työvoima, sillä heidän on katsottu työllistyvän tarvittaessa maataloustyöhön kotiseudullaan. Kolmas merkittävä ryhmä tilastoista puuttuva ryhmä on itsensä työllistävät pienyritykset (noin 150 miljoonaa henkeä). Työvoimaan lasketaan virallisesti kuuluvaksi yhteensä 810 miljoonaa ihmistä.

Kiina aloitti talouden sulku- ja liikkumisen rajoitustoimet juuri kiinalaisen uuden vuoden aikaan, jolloin valtaosa siirtotyöläisistä matkustaa kotiseudulle lomailemaan. Vielä huhtikuussa arviolta vain runsaat kaksi kolmasosaa heistä on päässyt palaamaan töihin kaupunkiin eli heitä on kymmeniä miljoonia työttömänä. Siirtotyöläisten työttömyysturva on vähintään heikko, usein olematon.

Kriisin alkuvaiheessa työllisyystilanne heikkeni nopeasti kaikilla sektoreilla, mutta monilla palvelualoilla työllisyys on edelleen heikko, sillä etenkin ravintola- ja matkailuala kärsii edelleen kuluttajien varovaisuudesta. UBS-yhtiön arvion mukaan huhtikuussa noin 50–60 miljoonaa henkeä palvelualoilla oli joko menettänyt kokonaan työnsä tai ei muuten voinut työskennellä. Vastaava luku teollisuudessa ja rakennussektorilla oli noin 20 miljoonaa. Vientisektorin työllisyysnäkömät näyttävät heikoilta, kun monet maat ovat painuneet taantumaan. Kiinassa viennin arvioidaan työllistävän noin 112 miljoonaa henkeä suoraan tai välillisesti.

Päättäjät ovat olleet selvästi huolissaan työttömyydestä ja monet talouden tukitoimet on ohjattu työllisyyden ylläpitämiseksi tai parantamiseksi. Päättäjien pelkona on, että työttömyyden lisääntyminen purkautuisi yhteiskunnallisenä liikehdintänä.

Yhä useampi siirtotyöläinen on töissä palvelusektorilla



Lähde: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

Venäjä

Venäjän perustuslakimuutokset saivat odotetusti enemmistön tuen kansanäänestyksessä. Alun perin huhtikuun lopulle kaavailtua äänestystä jouduttiin lykkäämään koronapandemian vuoksi ja se järjestettiin vasta 1.7. Alustavien tulosten mukaan 78 % äänestäneistä kannatti muutoksia. Ainoastaan Nenetsian autonomisessa aluepiirissä muutokset eivät saaneet enemmistön tukea. Äänestysprosentti oli 65 %. Valtaosa äänestäjistä kävi urnilla jo ennen varsinaista vaalipäivää, kun Venäjällä otettiin nyt ensimmäistä kertaa käyttöön myös ennakoäänestys koronapandemian vuoksi.

Äänestyksessä hyväksytyt perustuslain muutokset mahdollistavat presidentti Putinin jatkavan virassaan vielä nykyisen, vuonna 2024 päättyvän kautensa jälkeenkin. Perustuslakiin tehtiin myös monia muita muutoksia. VCIOMin toukokuun lopussa tekemän kyselyn mukaan venäläiset kokivat niistä tärkeimmiksi mm. kirjaukset valtion takaamasta terveydenhuollosta, eläkkeiden ja muiden sosiaalietuuksien indeksoinnista sekä historiallisen totuuden ja valtion suvereniteetin suojaamisesta. Kansanäänestys ei ole sitova, mutta Venäjän hallinto näkee sen tukevan nykyjärjestelmän legitimitettä.

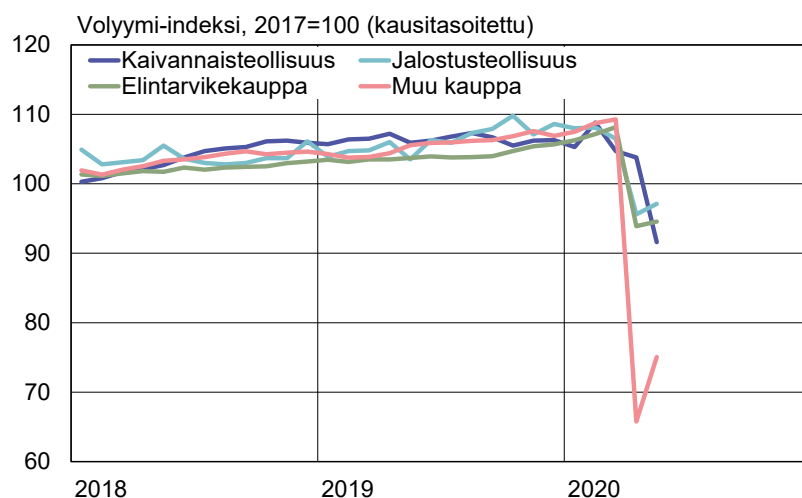
Venäjän talouskehitys jatkui heikkona toukokuussa. Useimmilla toimialoilla tuotanto supistui edelleen huomattavasti vuotta aiemmasta. Talouden aallonpohja näyttää kuitenkin jääneen huhtikuulle, sillä monilla sektoreilla (kausitasoitettu) tuotanto kääntyi toukokuussa hienoiseen nousuun edelliseen kuukauteen verrattuna.

Etenkin palvelusektori kärsi edelleen koronapandemian leviämisen estämiseksi asetetuista rajoituksista, vaikka niitä alettiin vähitellen purkaa toukokuussa. Vähittäiskauppa supistui edelleen 19 % vuotta aiemmasta. Teollisuustuotannon kehitys synkkenei entisestään ja se vähentyi toukokuussa 10 % vuotta aiemmasta. Pääosa pudotuksesta johtui öljyn ja maakaasun tuotannon vähenemisestä. Venäjän raakaöljyn tuotanto supistui lähes 15 % vuotta aiemmasta OPEC+ -maiden uuden tuotannonrajoitussopimuksen astuttua voimaan toukokuun alussa. Rakentaminen väheni 3 % vuotta aiemmasta.

Myös työttömyys kasvoi edelleen. Toukokuun lopussa Venäjällä oli työttömiä 4,5 miljoonaa eli noin 6 % työvoimasta. Huhti-toukokuun aikana tilastoitu työttömyys on kasvanut noin miljoonalla henkilöllä. Myös palkat ovat kääntyneet laskuun: huhtikuussa reaali-palkat supistuivat 2 % vuotta aiemmasta.

Venäjän talousministeriön ennakoarvion mukaan Venäjän BKT supistui noin 11 % vuotta aiemmasta huhti-toukokuussa. Ennakoivat indikaattorit viittaavat Venäjän taloustilanteen kuitenkin kohentuneen kesäkuussa.

Venäjän teollisuuden ja kaupan kehitys edelleen heikkoa toukokuussa



Lähteet: CEIC, Rosstat, BOFIT.

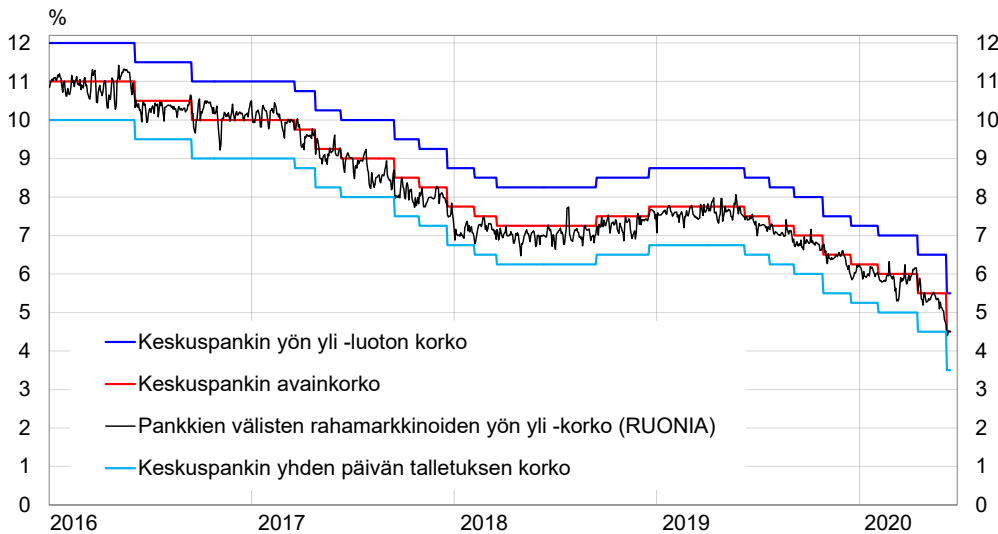
Venäjän keskuspankki laski avainkorkoa reippaasti. Keskuspankki laski 19.6. avainkorkoa peräti yhdellä prosenttiyksiköllä. Uusi avainkorko on 4,5 %. Keskuspankki perusteli päätöstä muun muassa sillä, että eräiden tekijöiden inflaatiota hidastava vaikutus on ollut odotettua suurempi.

Keskuspankki kiinnitti huomiota erityisesti siihen, että koronapandemiaan liittyvät rajoitukset Venäjällä ja ulkomailla sekä niiden negatiiviset vaikutukset kysyntään ja ylipäänsä taloudelliseen aktiviteettiin ovat jatkuneet odotettua pidempään. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden tilanteista juontuneet riskit rahoitusvakaudelle ovat pienentyneet ja kotitalouksien sekä yritysten inflaatio-odotukset ovat alentuneet. Keskuspankki katsoo, että epävarmuuksista, jotka liittyvät koronapandemiaan, sen rajoitustoimien negatiivisiin taloudellisiin vaikutuksiin sekä myös toimien purkamiseen ja talouksien toipumiseen, aiheutuu enimmäkseen inflaatiota hidastavia riskejä.

Samalla inflaatiota tukeneiden tekijöiden kuten maaliskuussa tapahtuneen ruplan kurssin jyrkän heikentymisen ja kotimaisen kysynnän tilapäisen nousun vaikutus on ohitettu. Lisäksi ruplan kurssi on vahvistunut touko-kesäkuussa kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakautumisen ja öljyn hinnan nousun johdosta. Toisaalta inflaatiota voivat keskuspankin mukaan tukea koronarajoituksesta aiheutunut logistiikkaketjujen hapertuminen, työntekijöiden ja kuluttajien suojaamisesta koituvat lisäkustannukset sekä edesspäin mahdollisesti olevat levottomat jaksot kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Kuluttajahintojen nousu vuodentakaisesta oli kesäkuun puolivälissä 3,1 %. Keskuspankki ennakoii inflaation nopeutuvan hieman tämän vuoden aikana. Koron alennuksella keskuspankki kuitenkin haluaa pienentää sitä riskiä, että inflaatio voisi jäädä vuonna 2021 merkittävästikin tavoitteena olevan neljän prosentin alapuolelle. Samaan tapaan kuin useamman edellisen avainkoron alentamispäätöksen yhteydessä keskuspankki totesi harkitsevansa lähiaikoina, onko avainkorkoa tarkoituksenmukaista laskea edelleen.

Venäjän keskuspankin keskeisiä ohjauskorkoja ja rahamarkkinakorko



Lähde. Venäjän keskuspankki.

Venäjän talouden ennusteet heikentyneet hieman. Kansainväliset talous- ja rahoitusalan järjestöt ovat alentaneet Venäjän taloutta koskevia ennusteitaan edelleen. Touko- ja kesäkuussa julkaistujen ennusteiden mukaan Venäjän bruttokansantuote supistuu tänä vuonna 4,5–8 % sekä tuoreimpien konsensusennusteiden mukaan noin 4,5–5 %. Kuluvaan vuoteen koskevien ennusteiden näin suuri vaihteluväli vuoden ollessa jo varsin pitkällä heijastaa ennusteisiin liittyvää erityistä epävarmuutta hyvinkin lyhyellä tähtäyksellä.

Ensi vuonna BKT:n arvioidaan useimmissa ennusteissa toipuvan tämän vuoden kuopasta 3–4 prosentin tahdilla. Kansainvälisten järjestöjen ennusteiden oletukset öljyn hinnan vuosikeskiarvosta tänä vuonna vaihtelevat 30 dollarista 38 dollariin. Öljyn hinnan odotetaan nousevan ensi vuonna 38–40 dollariin. Venäjän keskuspankin pääjohtaja Elvira Nabiullina totesi hiljattain keskuspankin ennusteen olevan toistaiseksi ennallaan: Tänä vuonna BKT:n arvioidaan pienentyvän 4–6 % Urals-öljyn 27 dollarin hinnalla, vaikkakin Nabiullinan mukaan BKT:n supistuminen vuodentakaisesta voi vuoden toisella neljänneksellä osoittautua aiemmin odotettua noin kahdeksaa prosenttia suuremmaksi. Keskuspankki odottaa BKT:n palaavan vuoden 2019 tasolle vuoden 2022 ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Eräissä ennusteissa kiinnitetään koronapandemiasta ja siihen liittyvistä rajoitustoimista johtuvan ulkomaisen ja kotimaisen kysynnän laskun sekä öljyn hinnan putoamisen ohella huomiota OPEC-maiden, Venäjän ja eräiden muiden öljyntuottajamaiden yhteistyöhön. Niiden keväällä tekemään yhteistyösopimukseen sisältyvien öljyn tuotannon rajoitusten



Viikkokatsaus

27 • 2.7.2020

BOFIT

todetaan toisaalta painavan Venäjän BKT:tä ja toisaalta rajoitusten arvioidaan olevan riittämättömiä suhteessa matalaan öljyn kysyntään tukeakseen kunnolla öljyn hintatasoa.

Myös eräiden muiden nousevien talouksien ryhmään luettujen suurten maiden BKT-ennusteet tälle vuodelle ovat synkentyneet. Tämä koskee etenkin Turkkiä, Intiaa ja Brasiliaa.

BKT-ennusteita vuosille 2020–2021

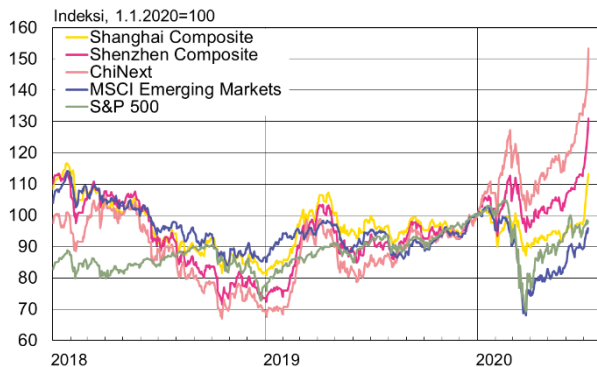
		Venäjä	Ukraina	Turkki	Kiina	Intia	Brasilia
		%-muutos	%-muutos	%-muutos	%-muutos	%-muutos	%-muutos
Kansainvälinen valuutta- rahasto IMF, kesäkuu	2020	-6,6		-5,0	1,0	-4,5	-9,1
	21	4,1		5,0	8,2	6,0	3,6
Maailmanpankki, kesäkuu	2020	-6,0	-3,5	-3,8	1,0	-3,2	-8,0
	21	2,7	3,0	5,0	6,9	3,1	2,2
OECD, kesäkuu	2020	-8,0		-4,8	-2,6	-3,7	-7,4
	21	6,0		4,3	6,8	7,9	4,2
EU-komissio, toukokuu	2020	-5,0		-5,4	1,0	1,1	-5,2
	21	1,6		4,4	7,8	6,7	1,9
EBRD, toukokuu	2020	-4,5	-4,5	-3,5			
	21	4,0	5,0	6,0			

Kiina

Kiinan pörsseissä vaiheikas alkuvuosi, kurssit ampaisivat nousuun heinäkuussa. Manner-Kiinan osakemarkkinat ovat pärjänneet suhteellisen hyvin koronakriisin keskellä. Kurseja näyttää tukeneen keveä rahapolitiikka sekä toiveet valtion mittavista elvytystoimista. Pörssikurssit laskivat maailmanlaajuisen markkinaromahduksen vanavedessä maaliskuussa, mutta ovat sen jälkeen nousseet nopeasti. Shanghain pörssi-indeksi oli torstaina (9.7.) 13 % ja Shenzhenin indeksi jopa 31 % viime vuoden lopun tason yläpuolella. Varsinkin Shenzhenin pörssin kasvuyritysten ChiNext-listan osakkeet ovat kallistuneet yli 50 % vuoden alkuun verrattuna. Hongkongin levottomuudet ja Kiinan asettaman uuden turvallisuuslain voimaantulo kesäkuun lopussa eivät ole merkittävästi näkyneet osakemarkkinoilla. Hongkongin Hang Seng -indeksi oli torstaina 11 % kesäkuun lopun ja 3 % vuoden 2019 lopun tasoa korkeammalla.

Viimeisen viikon aikana kurssit Manner-Kiinan pörsseissä ovat nousseet reippaasti yli 10 %. Kurssinousun taustalla voi olla talouden elpyminen, mutta ennen kaikkea sitä nähdään ruokkineen kotimaan lehdistön virallinen kannustus osakesijoittamiseen. Myös muiden sijoitusmuotojen tiukempi sääntely ja korkojen lasku ovat analyytikoiden mukaan voineet kannustaa sijoittajia osakemarkkinoille. Huolena on, että rahoitusolojen keventäminen on valunut reaalityönsä sijaan osakemarkkinoille spekulatiivisiksi sijoituksiksi. Kuten vuoden 2015 pörssinousun aikaan, velkavivun käyttö osakemarkkinoilla on lisääntynyt nopeasti viime päivinä. Lehtitietojen mukaan piensijoittajat ovat enenevässä määrin avanneet myös uusia kaupankäyntitilejä. Ulkomaista sijoitusvarallisuutta on virrannut Manner-Kiinan markkinoille Hongkongin yhteistyöohjelmien kautta hutikuun jälkeen, kun maaliskuussa pääomavirta oli Kiinasta ulos.

Manner-Kiinan pörssikurssit ponkaisivat kansainvälisiä osakemarkkinaindeksejä huomempaan nousuun.



Lähteet: Macrobond ja BOFIT.

Kiina on avannut rahoitusmarkkinoitaan ulkomaisille toimijoille, silti markkinoille pääsy yhä vaikeaa.

Huhtikuusta alkaen ulkomaiset toimijat ovat voineet hakea lupaa harjoittaa mm. omaisuudenhoito- ja investointipankkitoimintaa sekä arvopaperikauppaa Manner-Kiinassa. Alun perin vuoden loppuun mennessä voimaan aiotun lakimuutoksen aikaistamisesta ilmoitettiin tammikuussa, jolloin Yhdysvallat ja Kiina allekirjoittivat ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen. Kauppaneuvotteluiden vaiheet ovat viime vuosina vauhdittaneet Kiinan rahoitusmarkkinoiden avaamislupauksia. Tammikuun alussa poistettiin ulkomaisen omistuksen rajat futuurikauppaa harjoittavilta ja henkivakuutuksia tarjoavilta yrityksiltä.

Ulkomaisten rahoitusmarkkinayritysten toiminta Kiinassa on pitkään ollut mahdollista vain yhteisyritysten kautta. Lakimuutoksen edellä sekä Goldman Sachs että Morgan Stanley saivat maaliskuussa sääntelyviranomaisen CSRC:n luvan nostaa omistussuuttaan arvopaperikaupan yhteisyrityksessään kiinalaisen osapuolen kanssa 51 prosenttiin. Credit Suisse sai vastaavan luvan huhtikuussa. Tätä ennen määrävävä osuus yhteisyrityksissä oli jo UBS:llä, JPMorgan Chasella ja Nomuralla. Viime vuoden lopulla myös ranskalainen Amundi sai hyväksynnän aikomukselle perustaa kontrolloimansa omaisuudenhoitoyritys kiinalaisosapuolen kanssa.

Kesäkuussa CSRC hyväksyi JPMorgan Chasen hakemuksen toimia Kiinan futuurimarkkinoilla ensimmäisenä kokonaan ulkomaalaisomisteisena yhtiönä ostamalla kiinalaiset osapuolet ulos yhteisyrityksestä. Yhtiö ilmoitti huhtikuun lakimuutoksen jälkeen aikovansa hankkia koko osakekannan myös Kiinan markkinoilla toimivasta omaisuudenhoito-yhtiöstään. Lisäksi yhdysvaltalaiset BlackRock ja Neuberger Berman Group ovat hakeneet lupaa perustaa kokonaan kontrolloimansa sijoitusrahastot Kiinaan. Samalla Kiina on sallimassa myös kotimaisten liikepankkien harjoittaa

investointipankkitoimintaa ja arvopaperikauppaa kilpailun lisäämiseksi ja pankkien liiketoiminnan piristämiseksi. Lehtitietojen mukaan viranomaisten harkitsemassa kokeiluohjelmassa mahdollisuus annettaisiin aluksi vain suurimmille valtio-omisteisille pankeille. Kotimaiset liikepankit eivät saa tarjota arvopaperipalveluita, mutta useat tekevät niin hongkongilaisten tytäryhtiöidensä välityksellä.

Kiina on tehnyt viime vuosina uudistuksia avatakseen rahoitusala, mutta usein vie huomattavan kauan ennen kuin ilmoitetut uudistukset saadaan vietyä käytäntöön. Liiketoimintaympäristö koetaan vaikeaksi myös byrokratian, ulkomaisten yritysten sääntelyn ja huomattavasti poikkeavien markkinamekanismien johdosta. Esimerkkinä toimii ulkomaisten luottokorttiyhtiöiden juan-maksujen käsittely ja clearing-toiminta. Näiden avaamisesta ulkomaisille yrityksille ilmoitettiin jo vuonna 2014, mutta ohjeet luvan hakemiseksi julkaistiin vasta 2017. Vuonna 2018 American Express sai ensimmäisenä ulkomaisena korttiyhtiönä luvan toimia Kiinassa perustamalla yhteisyrityksen kiinalaisen osapuolen kanssa. Kuitenkin vasta tämän vuoden kesäkuussa yhteisyritys sai keskuspankin lisenssin, joka mahdollistaa korttimaksujen clearing-palveluiden aloittamisen. Mastercardin kiinalaisen osapuolen kanssa perustama yhteisyritys sai helmikuussa keskuspankin luvan aloittaa Kiinan-toimintojen valmistelu. Luottoluokittajista S&P Global sai viime vuonna ja Fitch tämän vuoden toukokuussa luvan tarjota luottoluokituksia toimijoille ja tuotteille Kiinan pankkienvälisillä markkinoilla. Luottoluokituspalvelujen avaamisesta ilmoitettiin vuonna 2017.

Kiina päivitti kesäkuussa ns. negatiivisen listan, jolla ulkomaisilta yrityksiltä rajoitettujen ja kiellettyjen toimialojen määrä väheni 40:stä 33:een. Uusi lista huomioi kuluvaan vuonna toteutetut rahoitusmarkkinuudistukset. Muut päivitykset ovat suhteellisen rajallisia. Lista päivitetään vuosittain, ja uusi lista astuu voimaan 23.7. Uusi ulkomaisia investointeja koskeva laki tuli voimaan tämän vuoden alussa ([Viikkokatsaus 02/2020](#)).

Kiina edistää Helmijoensuiston talousintegraatiota uusin toimin. Helmijoensuiston (Greater Bay Area) kehityssuunnitelman tavoitteena on integroida Hongkongin ja Macaon erityishallintoalueet ja yhdeksän Guangdongin maakunnassa Manner-Kiinan puolella sijaitsevaa kaupunkia yhdeksi talousalueeksi ([Viikkokatsaus 34/2018](#)). Käytännössä se tapahtuu esimerkiksi sääntely-yhteistyötä lisäämällä ja alueen sisäistä liikkuvuutta parantavilla infrahankkeilla.

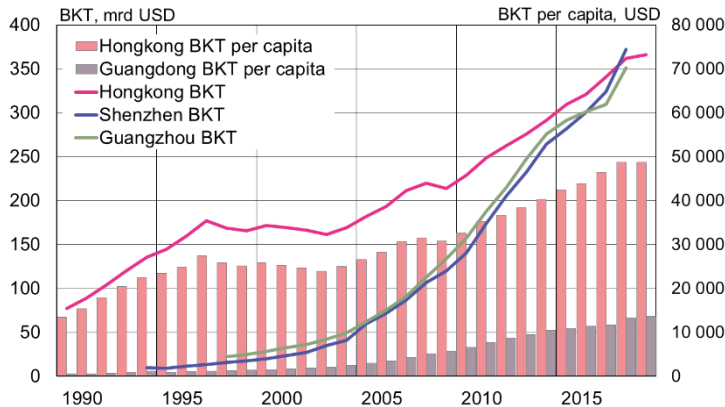
Viime aikoina ilmoitettujen toimien taustalla on Kiinan halu houkutelua varallisuutta ja työvoimaa etenkin Hongkongista mantereelle. Kesäkuun lopussa kerrottiin uusista rahoitusmarkkinatoimista, joiden avulla helpotetaan esimerkiksi omaisuudenhoidon palveluiden tarjoamista erityishallintoalueiden ja mantereiden välillä. Yksityiskohdat ovat vielä hämärän peitossa, mutta käytännössä se tapahtuisi samaan tapaan kuin osake- ja velkakirjamarkkinoiden yhteistyöohjelmat Manner-Kiinan ja Hongkongin välillä. Lisäksi heinäkuusta alkaen Guangdongin alueen huippuosaajat voivat hakea tietyin edellytyksin verotukia, jotka tasaavat veroeroa mantereiden ja erityishallintoalueiden välillä. Samaan aikaan astui voimaan Hongkongin turvallisuuslaki, jonka katsotaan heikentävän merkittävästi alueen autonomiaa.

Helmijoensuiston infrahankkeista kunnianhimoisimpia on ollut Hongkongin, Macaon ja Zhuhain yhdistävä 55 kilometriä pitkä silta, joka avattiin lokakuussa 2018. Ensimmäisen vuoden aikana sillan liikennemäärä jäi kuitenkin odotuksia alhaisemmaksi. Rakenteilla on myös Shenzhenistä Zhongshaniin vievä 24 kilometrin mittainen silta, jonka on tarkoitus valmistua vuonna 2024.

Guangdongin maakunta on kehittynyt muutamassa vuosikymmenessä yhdeksi Kiinan tärkeimmistä talousalueista. Erityisesti Shenzhenistä on kehkeytynyt maan teknologiakeskus. Maakunnan suurimpien kaupunkien, Shenzhenin ja Guangzhoun, bruttokansantuotteet Yhdysvaltojen dollareissa mitattuna ovat nousseet 2000-luvun aikana samalle tasolle Hongkongin kanssa. Vaikka Guangdongin henkeä kohden mitattu BKT (13 700 USD v. 2019) on Kiinan keskitasoa (10 300 USD) korkeampi, jää se selvästi Hongkongin elintasosta, jossa BKT henkeä kohden on lähes nelinkertainen (48 800 USD).

Helmijoensuiston kehityssuunnitelma julkaistiin helmikuussa 2019, ja se linkittyy osaksi Kiinan kansallista kaupungistumissuunnitelmaa. Kansallisena tavoitteena on tiivistää kaupunkikeskittymien yhteistyötä ja luoda niistä elinvoimaisia suurtalousalueita. Suurimmat odotukset on ladattu Helmijoensuiston lisäksi Pekingin ja Shanghain ympärille keskittyviin suunnitelmiin.

Shenzhenin ja Guangzhoun talouskasvu on ollut nopeaa



Lähde: Macrobond ja BOFIT.

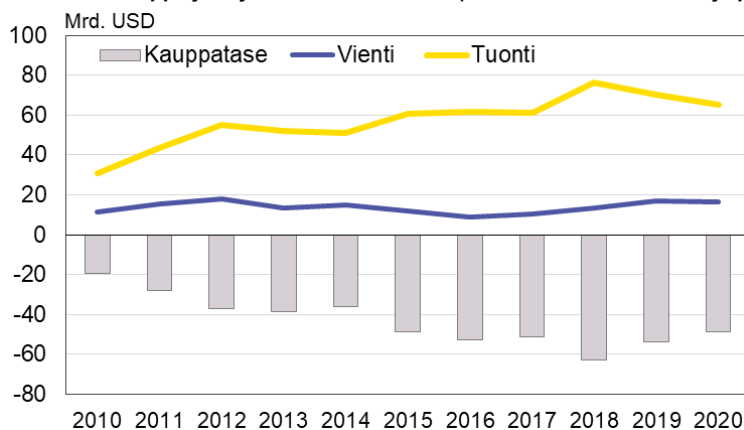
Kiinan ja Intian suhteet koetuksella. Aasian kahden suurvallan suhteet ovat jännittyneet viime kuukausien rajakahakoiden jälkeen, jotka vaativat myös joitakin kuolonuhreja. Sotilaallisesti tilanne näyttäisi tällä erää hiljentyneen, mutta maiden väliset jännitteet jatkuvat edelleen, myös kauppapolitiikan puolella. Intia on mm. asettanut kiinalaisten suorat sijoitukset eritystarkkailuun, rajoittanut valtion yhtiöiden asiointia kiinalaisten yritysten kanssa, ja asettanut käyttökiellon joukolle kiinalaisia ohjelmistoja.

Intiassa on jo pitkään kannettu huolta Kiinan kauppasuhteiden epätasaisuudesta Intian jäädessä selvästi altavastaajan asemaan. Viime tilastovuodelta (huhtikuu 2019–maaliskuu 2020) maan tavarakaupan tase Kiinan kanssa oli noin 50 mrd. dollaria alijäämäinen, mikä kattaa noin kolmanneksen koko tavarakaupan vajeesta. Myös kaupan rakenne on Intialle vahvasti epäedullinen sen tuodessa Kiinasta pääosin kulutus- ja investointitavaroita, ja viedessä sinne lähinnä matalamman jalostusasteen välituotteita ja raaka-aineita. Monen muun maan tavoin Intia on lyhyellä tähtämellä riippuvainen Kiinan tuonnista monilla tärkeillä aloilla, kuten lääketieteellisyydessä.

Huoli jäämisestä alakynteen Kiinan ja myös alueen muiden maiden kaupassa oli tärkeä syy Intian vetäytymiseen 15 Aasian maan RCEP-kauppasopimuksesta (Regional Comprehensive Economic Partnership) viime marraskuussa. Intian kauppaneuvottelut myös Euroopan ja Yhdysvaltojen suuntaan ovat olleet hankalia, ja maa näyttäisikin reagoivan kauppapoliittisiin haasteisiinsa sulkeutumalla kilpailulta. Tämä lähestymistapa saattaa olla lyhytnäköinen, sillä se hidastaa Intian kaupallista kehitystä ja näin ajaa maata yhä pahemmin altavastaajan asemaan Kiinaa ja myös muita maita kohtaan. Monen muun Kiinan naapurivaltion tapaan myös Intia joutuu viime aikojen tapahtumien valossa harkitsemaan uudelleen asemointiaan kansainvälisessä taloudessa ja politiikassa.

Intian ja Kiinan välisten jännitteiden kiristyminen ajoittuu Intian kannalta haastavaan taloustilanteeseen, kun maa yrittää avata talouttaan Covid-19-infektioiden lukumäärän edelleen kasvaessa. Talouden elpymistä haittaavat meneillään oleva pankkikriisi ja julkisen talouden jo valmiiksi heikko tila. IMF:n viimeisimmän ennusteen mukaan Intian talouden odotetaan supistuvan tänä vuonna 4,5 %.

Intian tavarakauppa ja alijäämä Kiinan kanssa (tilastovuosi alkaa huhti- ja päättyy maaliskuussa).



Lähde: CEIC, Intian elinkeino- ja teollisuusministeriö ja BOFIT.

Venäjä

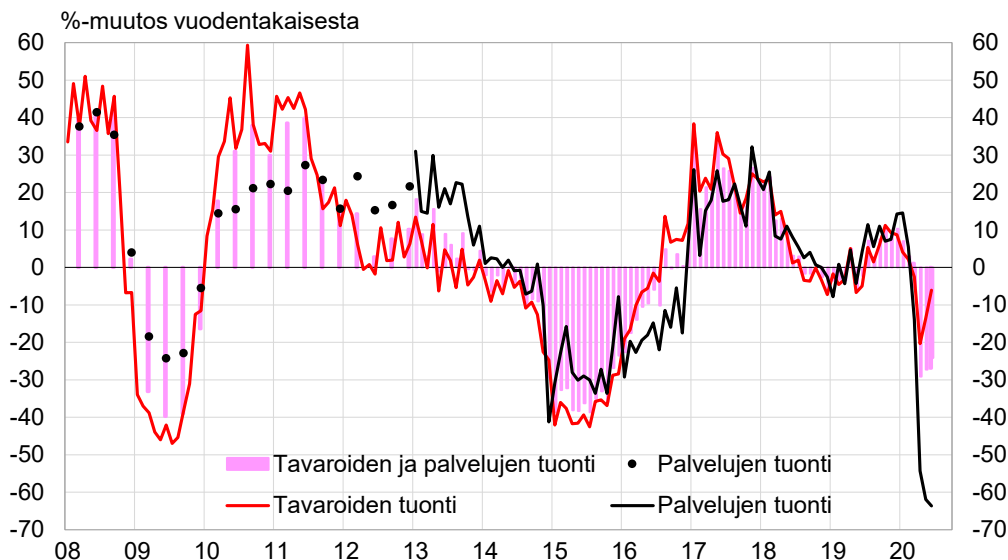
Venäjän vientitulot ja tuonti vähentyneet jyrkästi, pääomavirta ulos maltillinen. Keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan Venäjän tulot tavaroiden ja palvelujen viennistä sukelsivat vuoden toisella neljänneksellä 35 % vuodentakaista pienemmiksi. Tavaraviennin tuloissa vuosipudotus suureni kolmasosaan ennen muuta siksi, että tulot öljyn, öljytuotteiden ja kaasun viennistä supistuivat puoleen vuodentakaisesta tasosta. Muun tavaraviennin luisu oli huomattavasti pienempi eli noin 7 %. Palveluviennin tulot romahtivat toisella neljänneksellä puoleen vuodentakaisesta.

Venäjän menot tavaroiden ja palvelujen tuontiin olivat toisella neljänneksellä neljäsosan pienemmät kuin vuotta aiemmin, joskin vuosipudotus oli alustavien tietojen mukaan kesäkuussa hieman pienempi kuin keväällä. Tavaratuonnin menojen supistuminen rajoittui toisella neljänneksellä noin 13 prosenttiin vuotta aiemmasta ja kesäkuussa 6–7 prosenttiin. Luisu on paljon pienempi kuin vuosien 2009 ja 2015 taantumissa, jolloin tuonti väheni suunnilleen 30–40 %. Sitä vastoin menot palvelujen tuontiin tippuivat toisella neljänneksellä 60 % vuodentakaista pienemmiksi, koska venäläisten matkailumenot ulkomailla haihtuivat koronaepidemian vastaisten matkustusrajoitusten vuoksi lähes kokonaan (romahdus vuodentakaisesta oli 95 %). Myös kuljetuspalvelut putosivat rajusti.

Venäjän vaihtotaseen ylijäämä supistui toisella neljänneksellä harvinaisen pieneksi, mutta viimeisen neljän vuosineljänneksen ylijäämä oli edelleen lähes 3 % BKT:stä.

Alustavan maksutaseen mukaan yksityisen pääoman nettovirta Venäjältä ulkomaille on tänä vuonna lisääntynyt hieman edellisvuosista mutta ollut paljon pienempi kuin vuosien 2009 ja 2014–15 öljyn hinnan romahdusten yhteydessä. Pankkien ulkomaiset velat ja pankeissa olevat ulkomaiset varat ovat vähentyneet edelleen. Pääoman nettovirta yrityssectorilta ulkomaille on ollut kohtuullinen. Sen taustalla yrityssectorilta on kuitenkin virrannut selvästi aiempaa enemmän pääomaa ulkomaille portfoliosijoituksina ja samaan aikaan viime vuonna alkanut ulkomailta Venäjän yrityssectorille tehtyjen portfoliosijoitusten purkamisen on jatkunut.

Venäjän tuonnin kuoppa toistaiseksi lievempi kuin edellisissä taantumissa



Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Venäjän federaatiobudjetin tulot luisussa ja menot kasvussa. Federaatiobudjetin tulot öljyn ja maakaasun tuotantoveroista sekä öljyn, kaasun ja öljytuotteiden vientituloista olivat touko-kesäkuussa ennätysmäisen vaatimattomat ja lähes 70 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Tulojen aiemmissa kuopissa vuosina 2009 ja 2015–16 niiden romahdus oli suurimmillaan 40–50 %. Touko-kesäkuun öljy- ja kaasuverotuloja pienensi huhtikuussa erityisen matalalla ollut öljyn maailmanmarkkinahinta, mikä on tuntunut budjetin tuloissa viiveellä. Öljyn hinta oli vuoden toisella neljänneksellä yli puolet alempana kuin vuotta aiemmin. Ruplan kurssin suhteellisen lievä heikkeneminen vaimensi varsin vähän ruplamääräisen hinnan pudotusta, joka oli puolet vuodentakaisesta.

Federaatiobudjetin muut tulot olivat vuoden toisella neljänneksellä 15 % vuodentakaista pienemmät ja koko ensimmäisellä vuosipuoliskolla käytännössä samansuuruiset kuin vuotta aiemmin, jos huomioon ei oteta keskuspankin huhtikuussa budjettiin suorittamaa tälle vuodelle aikataulutettua mittavaa osamaksua siitä ylijäämästä, joka keskuspankille syntyi Venäjän hallituksen ostaessa keskuspankin enemmistöomistuksen Sberbankissa. Keskuspankin tilittämä maksu mukaan lukien muiden kuin öljy- ja kaasuverotulojen vuosikasvu ensimmäisellä vuosipuoliskolla oli lähes 20 %. Tulot arvonlisäveroista notkahtivat vuoden toisella neljänneksellä huomattavan vähän eli vain 5 % vuodentakaisesta, ja ensimmäisellä vuosipuoliskolla ne olivat lähes ennallaan vuodentakaiseen verrattuna. ALV-tulojen osuus federaatiobudjetin suurimpana tuloverinä on tänä vuonna vahvistunut noin 40 prosenttiin.

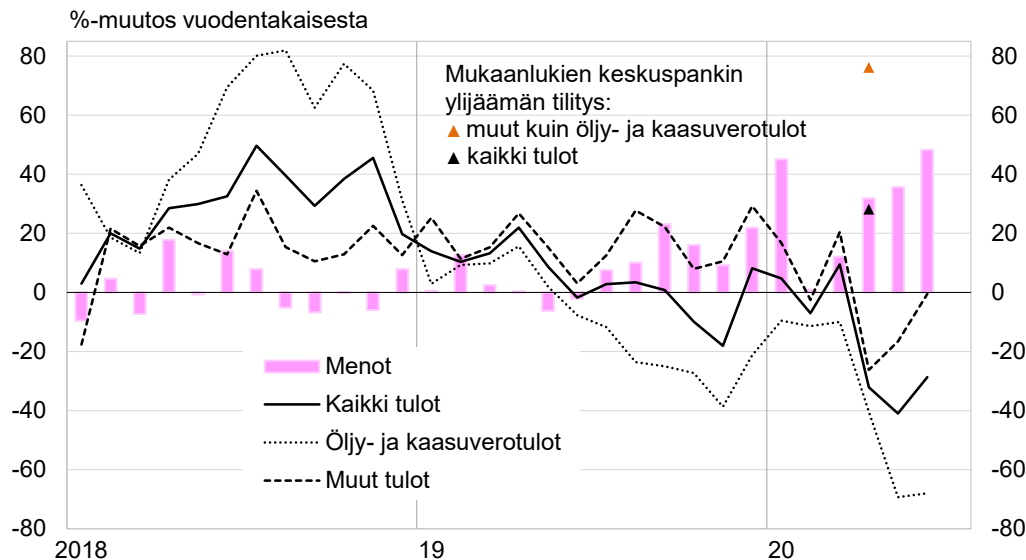
Federaatiobudjetin kaikki tulot olivat ilman keskuspankin ylijäämätilitystä noin 15 % vuodentakaista pienemmät vuoden ensimmäisellä puoliskolla, mutta vuoden toisella neljänneksellä vuosipudotus oli kolmasosa. Keskuspankin tilitys pienensi nämä pudotuslukemat noin viiteen ja kymmeneen prosenttiin.

Budjetin menot ovat sen sijaan lisääntyneet hyvin nopeasti. Vuoden toisella neljänneksellä menojen kasvu yltyi lähes 40 prosenttiin vuotta aiemmasta, mikä nosti ensimmäisen vuosipuoliskon kasvulukeman lähelle 30 prosenttia. Puolustusmenot ovat lisääntyneet vajaat 20 % vuodentakaisesta ja muut menot 30 %. Tälle vuodelle hyväksytyt federaatiobudjetti ennakoivat 8 prosentin menojen kasvua ja vuoden ensimmäisen puoliskon toteutuneet menot olivat jo runsaat puolet budjetin menoarviosta.

Mikäli pääministeri Mihail Mishustinin heinäkuun alussa esittämän ajatuksen mukaisesti tämän vuoden menoja lisätään, menojen kasvu arvio tälle vuodelle kohoaa kohti 20 prosenttia. Toisaalta presidentti Putin totesi vastikään, että hänen keväällä 2018 lanseeraamiensa kansallisten hankkeiden toteutusaikataulua on syytä pidentää vuodesta 2024 jopa ensi vuosikymmenen puolelle. Tämän merkitys valtion menojen sopeuttamisen kannalta ei kylläkään ole valtaisan suuri, sillä esimerkiksi vuoden ensimmäisellä puoliskolla hankkeisiin käytettyjen menojen osuus federaatiobudjetin menoista oli vajaat 8 %.

Federaatiobudjetin tasapaino on kääntynyt ylijäämäisestä alijäämäiseksi. Viimeisen 12 kuukauden alijäämä oli kesäkuussa 0,6–0,7 % BKT:stä, ja ilman keskuspankin ylijäämätilitystä alijäämäksi olisi muodostunut 1,7 % BKT:stä. Loppuvuoden aikana vaje syvenee matalan öljyn hinnan ja talouden supistumisen aiheuttaman heikon tulokehityksen sekä menojen kasvun johdosta.

Venäjän federaatiobudjetin tulot pudonneet ja menot lisääntyneet tänä vuonna



Lähteet: Finanssministeriö ja BOFIT.

Yrityslainojen uudelleenjärjestelyt ja lyhennysvapaaat kasvavat Venäjällä. Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen kanta kasvoi voimakkaasti maaliskuun lopussa ja huhtikuun alussa, mutta toukokuussa lainakannan kasvu edellisestä kuukaudesta jäi nolliin. Ennakkotietojen mukaan kasvu elpyi kesäkuussa aavistuksen (+0,5 %). Hoitamattomien luottojen osuus on pysynyt koko alkuvuoden liki samalla tasolla, ja toukokuun lopussa niiden osuus yrityslainakannasta oli 6,8 %. Sen sijaan lainoja on monenlaisten tukitoimien ansiosta uudelleenjärjestelty aktiivisesti. Velallisten asemaa on pyritty



helpottamaan paitsi valtion suoralla korkotuella, myös mm. pankeille suunnatulla edullisella kohdennetulla rahoituksella ja vakavaraisuusvaatimusten tilapäisillä höllennyksillä.

Venäjän keskuspankin suurimmilta pankeilta keräämien tietojen mukaan ([katsaus](#)) pankkien suurille yrityksille myönnettyjä lainoja on järjestely yhteensä yli 2 300 mrd. ruplan arvosta, mikä on yli 7 % vastaajapankkien yrityslainakannasta. Monet Venäjän hallituksen keväällä julkistamista tukitoimista koskevat erityisesti vaikeuksiin joutuneiden toimialojen pieniä ja keskisuuria yrityksiä, ja näillä sektoreilla lainojen uudelleenjärjestelyt koskevat noin kolmannelta kaikista yrityksistä. Kesäkuun lopulla erilaisten lainajärjestelyjen piirissä oli yli 90 000 pk-yrityksen yhteensä noin 670 mrd. ruplan lainat. Tämä on yli 13 % vastaajapankkien koko pk-sektorin lainakannasta. Noin puolet näistä lainoista on myönnetty kaupan alan yrityksille, 17 % kuljetussektorille ja 10 % ravintola- ja matkailusektorille. Lisäksi valtion tukemia lyhennysvapaita oli kesäkuun loppuun mennessä myönnetty noin 55 000 pk-sektorin lainanottajalle (yhteensä 120 mrd. ruplaa). Keskuspankin pääjohtaja Elvira Nabiullinan mukaan erilaiset uudelleenjärjestelyt koskevat kaikkiaan 4 300 mrd. ruplan lainakantaa. Talousministeriön julkaisemien tietojen mukaan (10.7.) mukaan pankit ovat myöntäneet koronatukipaketteihin kuuluvia valtion korkotuettuja lainoja noin 500 mrd. ruplan edestä.

Venäläisyritykset eivät näe viranomaistoiminnan kohentuneen. Yksi keskeinen Venäjän liiketoimintaympäristöä heikentävä tekijä on pitkään ollut viranomaistoimintaan liittyvät ongelmat, kuten puutteet oikeusjärjestelmässä, lainvalvontaviranomaisten väärinkäytökset sekä yritystoimintaan kohdistuva monimutkainen sääntely ja sen valvonta. Venäjän presidentin yritysasiainministerin hiljattain julkaistun vuotuisen katsauksen pohjalta ongelmat ovat edelleen hyvin ajankohtaisia ja osin jopa pahentuneet.

Katsauksessa esitetyssä kyselyssä peräti 94 % yrityksistä arvioi, että yrityksillä ei ole Venäjällä suojaa perusteettomilta rikossyyteiltä. Yrityksiin kohdistuvat talousrikostutkinnot saavat usein alkunsa lainvalvontaviranomaisten henkilökohtaisista intresseistä tai kilpailevien yritysten aloitteesta. Suuri osa aloitetuista tutkinnoista ei johda oikeuskäsittelyyn saakka riittävien perusteiden puuttuessa. Tutkinnasta voi kuitenkin aiheutua yritystoiminnalle merkittävää haittaa mm. dokumenttien takavarikoinnin ja omaisuuden jäädytyksen vuoksi. Vastaajista 74 % ei pidä Venäjän oikeusjärjestelmää riippumattomana ja objektiivisena. Lisäksi noin neljännes vastaajista arvioi korruption lisääntyneen viimeisen vuoden aikana.

Katsauksessa tarkasteltiin myös yritystoimintaan kohdistuvaa sääntelyä (esim. paloturvallisuus- ja ympäristövaatimukset) ja sen valvontaa. Yritykset kokevat monet lainsäädännössä määritellyt vaatimukset ja etenkin niihin liittyvät lukuisat tarkastukset hankalina ja kalliina. Viranomaiset voivat myös pyrkiä tarkastusten ja rangaistuksien avulla keräämään ylimääräisiä tuloja valtion kassaan tai omaan taskuunsa. Katsauksen mukaan yrityksiin kohdistuvien tarkastusten määrä on vähentynyt viime vuosina huomattavasti, mutta siitä huolimatta yrityksille säännösten rikkomisesta määrättyjen rangaistusmaksujen määrä on kasvanut. Viime vuonna keskimäärin joka neljäs yritys Venäjällä sai rangaistuksen hallinnollisista rikkomuksista. Lähes puolet yrityksistä arvioi mahdollisuutensa voittaa valtion viranomaiset oikeudessa korkeintaan vähäisiksi.

Valvonnan tehokkuus onnettomuuksien estämisessä on kuitenkin usein puutteellista. Myös presidentti Putin kiinnitti ongelmaan hiljattain huomiota Norilskissa kaivosyhtiö Norilsk Nickelissä toukokuussa sattuneen mittavan polttoainevuodon yhteydessä. Venäjän valvontaviranomainen on arvioinut vuodesta aiheutuneiden ympäristövahinkojen yltävän 150 mrd. ruplaan (lähes 2 mrd. euroa). Venäjän hallituksen mukaan kaikista sääntelyn piiriin kuuluvista onnettomuuksista aiheutuneet kustannukset olivat noin 600 mrd. ruplaa vuonna 2015.

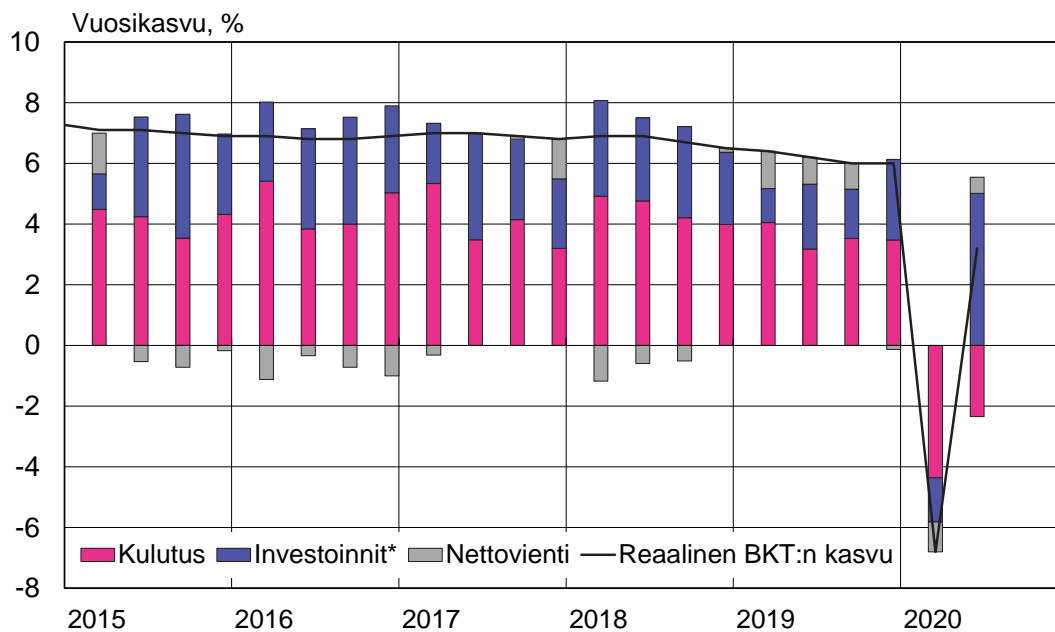
Venäjällä aloitettiin sääntely- ja valvontatoimintaan liittyvä mittava uudistushanke jo vuoden 2016 lopulla. Uudistuksen tavoitteena on yhtäältä vähentää onnettomuuksia ja niistä aiheutuvia taloudellisia tappioita ja toisaalta pienentää yrityksille sääntelystä ja tarkastuksista aiheutuvaa taakkaa. Hankkeen on määrä valmistua vuoteen 2025 mennessä.

Kiina

Teollisuus ja investoinnit vetivät Kiinan talouden kasvuun toisella neljänneksellä. Kiinan tilastoviraston mukaan talous toipui ripeästi vuoden toisella neljänneksellä. Kun BKT oli supistunut ensimmäisellä neljänneksellä reaalisesti 6,8 % vuotta aiemmasta, se kasvoi toisella neljänneksellä 3,2 % vuotta aiemmasta. Talouden toipumisen odotetaan jatkuvan loppuvuonna, ja useimmissa ennusteissa odotetaan koko kuluvan vuoden kasvun olevan 1–2 prosentin paikkeilla (ks. [Viikkokatsaus 26/2020](#)).

Kiinan talouden toipuminen on kuitenkin hyvin kaksijakoista. Näyttää siltä, että Kiinassa tukeudutaan jälleen velkavetoiseen investointielvytykseen kuten usein aiemminkin. Teollisuustuotanto ja rakentaminen ovat piristyneet nopeasti viime kuukausina ja velkaantuminen on kiihtynyt. Sen sijaan palvelusektorin toiminta ja kulutuskysyntä on edelleen selvästi heikompaa kuin vuotta aiemmin ja jarruttavat kasvua. Myös kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat supistuneet vuotta aiemmasta. Viime vuodet hyvin hitaasti edennyt rakennemuutos teollisuus- ja investointivetoisesta taloudesta kohti palvelu- ja kulutusvetoista taloutta ottaa tänä vuonna takapakkia.

Investoinnit vetivät Kiinan BKT:n kasvuun toisella neljänneksellä



*) Sisältää varastojen muutoksen.

Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

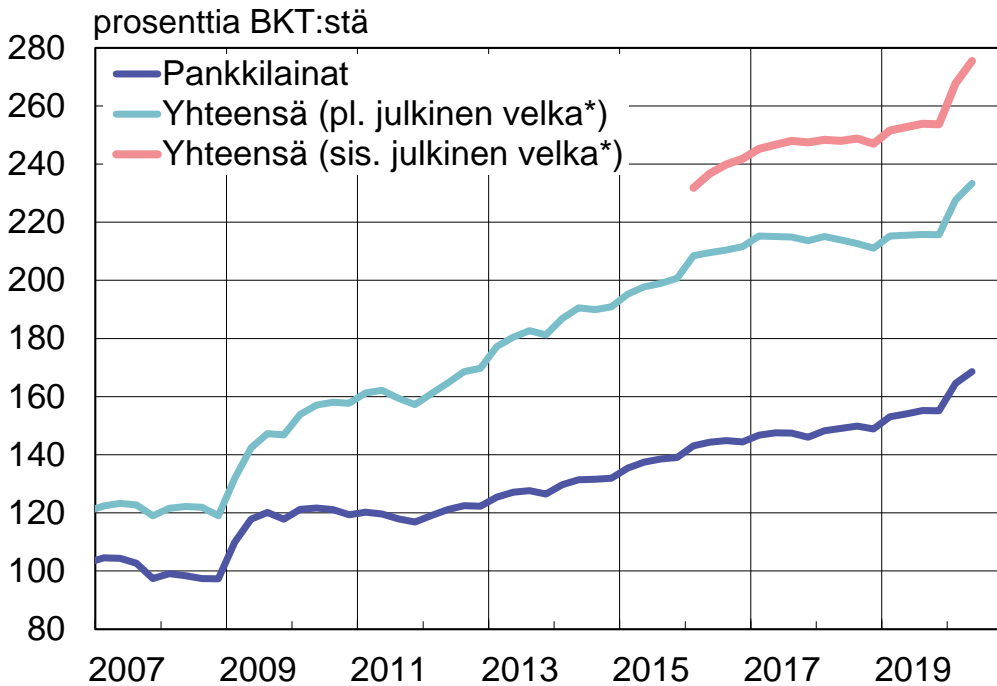
Kiinassa velkaantuminen on kiihtynyt, ja velkasuhde loikkasi alkuvuonna. Kiinan keskuspankin mukaan kotimainen kokonaisrahoitus reaalitytalouteen (AFRE) kasvoi kesäkuussa lähes 13 % vuotta aiemmasta. Rahoituksen kasvu on kiihtynyt kuluvan vuoden aikana kahdella prosenttiyksiköllä, kun Kiina on koronaviruksen vuoksi lisännyt elvytystä. Keskeiset kokonaisrahoitukseen mukaan laskettavat erät ovat pankkilainat (osuus 60 % kokonaisrahoituksesta), yritysten ja julkisen sektorin liikkeelle laskemat joukkovelkakirjat (osuus 25 %) ja varjopankkisektorin välittämä rahoitus (osuus 10 %). Tänä vuonna selvästi nopeimmin on kasvanut joukkovelkakirjojen liikkeellelasku. Varjopankkisektorin välittämä rahoitus on jatkanut supistumisestaan, mutta hitaammin kuin viime vuonna.

Kun koronan myötä Kiinan talous supistui ja samalla elvytystoimet ovat vauhdittaneet velkaantumista, talouden velka-aste on noussut nopeasti. Kokonaisrahoituksen kanta oli kesäkuun lopussa noin 275 % BKT:stä, kun velka-aste oli vielä vuoden vaihteessa 254 % BKT:stä.

Kiinan nopea velkaantuminen on huolestuttanut jo pitkään, ja koronaviruksen vain pahentaa tilannetta. Etenkin yrityksille on kertynyt velkaa, ja kriisin myötä monien yritysten velanhoidomahdollisuudet ovat selvästi heikentyneet. Esimerkiksi teollisuusyrityksistä neljäsosa teki toukokuussa tappiota ja kuluvana vuonna kertyneiden tappioiden määrä on kasvanut voimakkaasti. Viranomaiset ovat yrittäneet helpottaa yritysten tilannetta mm. antamalla pk-yrityksille mahdollisuuden

lykätä lainojen lyhentämistä ja korkomaksuja ensi vuodelle. Yritysten lainanhoitovaikeudet heijastuvat nopeasti pankkien taseisiin. Jo ennen koronakriisiä useampi pieni ja keskiuuri pankki oli ongelmissa.

Talouden kokoon suhteutettuna Kiinan velka loikkasi alkuvuonna



*) Virallinen julkinen velka, noin 40 % BKT:stä. Virallisissa tilastoissa osa julkisista vastuista kirjautuu yritys sektorille ja IMF:n arvion mukaan laajennettu julkinen velka oli yli 70 % BKT:stä vuonna 2019.

Lähteet: Kiinan keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

Kiinan ulkomaankauppa palasi kesäkuussa viime vuoden lukemiin. Kiinan tullin mukaan tavaratuonnin dollariarvo kasvoi kesäkuussa 3 % viime vuodesta, ja tavaravientikin ylsi kasvun puolelle (0,5 %). Alkuvuoteen verrattuna ulkomaankauppaluvut piristyivät huomattavasti, mikä heijastelee Kiinan ja maailmantalouden yleistä vakautumista koronashokin jäljiltä. Tammi-kesäkuussa Kiinan vienti ja tuonti supistuivat kumpikin 6 prosenttia vuoden takaisesta.

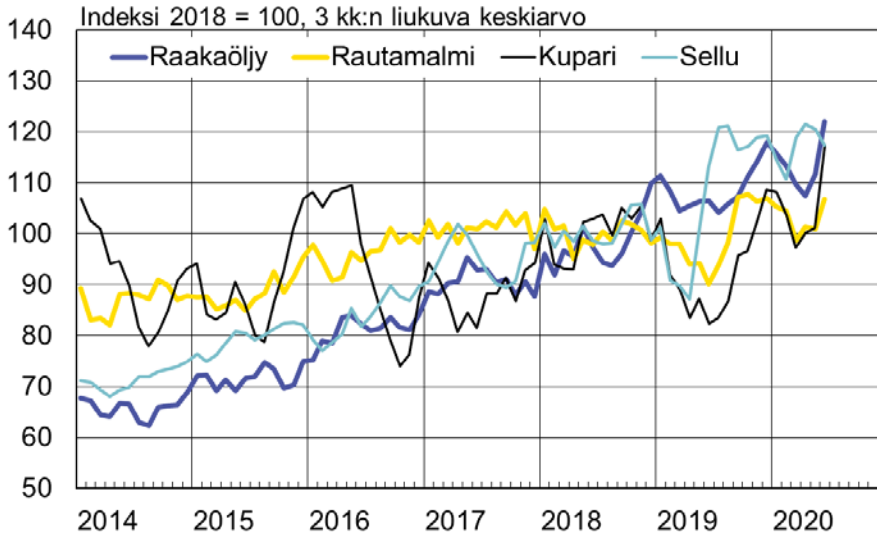
Kiinan vienti väheni rajuin ensimmäisen vuosineljänneksen aikana, mutta toisella neljänneksellä vienti oli jo viime vuoden lukemissa. Sen sijaan tuonti supistui 9 % toisen neljänneksen aikana viime vuodesta, mikä selittyy pitkälti raaka-aineiden alhaisilla hinnoilla. Raakaöljyn hinta on noussut pahimmasta aallonpohjastaan, mikä osaltaan kasvatti Kiinan kesäkuun tuonnin arvoa. Raaka-aineita tuotiin kuitenkin jo toukokuussa määrällisesti enemmän kuin vuotta aiemmin. Kesäkuussa erityisesti raakaöljyn, rautamalmin ja kuparin tuontimäärät kasvoivat viime vuoteen verrattuna, mihin osasyynä lienee Kiinan infrapainotteinen elvytys.

Kiinan ulkomaankauppa kasvoi kesäkuussa useimpien maiden kanssa alkuvuoteen verrattuna. Sen sijaan viime vuoden lukuihin verrattaessa alueellinen kehitys on epätasaista. Kesäkuun vientiluvut olivat melko samanlaiset kuin vuotta aiemmin, mutta tuontiluvuissa vaihtelua on enemmän. Kiinan tuonti Afrikasta laski yhä (-36 % vuoden takaisesta), kun taas tuonti Aasiasta kasvoi (ASEAN 17 %, Japani ja Etelä-Korea 9 %). Kiinan kauppa Aasian kanssa oli tammi-kesäkuussa melko samalla tasolla kuin viime vuonna. Sen sijaan kauppa Yhdysvaltojen kanssa on vähentynyt: puolen vuoden aikana Kiinan tavaratuonti supistui 4 % ja vienti 11 % vuotta aiemmasta.

Tuonti EU:sta (brexit-korjattu) kasvoi kesäkuussa noin prosentin viime vuodesta, mutta puolen vuoden tarkastelujaksolla tuonti supistui 10 % vuotta aiemmasta. Kiinan vienti EU:hun kasvoi toisella neljänneksellä 12 % vuoden takaiseen verrattuna, minkä seurauksena vienti oli puolen vuoden osalta samalla tasolla kuin viime vuonna.

Kiinan ulkomaankauppa on pärjännyt koko alkuvuoden ajan odotuksia paremmin. Kolmannen neljänneksen kehitys riippuu pitkälti Kiinan ja muun maailman yleisestä koronavirus- ja talouskehityksestä.

Kiinan raaka-aineiden tuontimäärät kasvoivat touko-kesäkuussa



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan valtio ja paikallishallinnot ovat laskeneet liikkeeseen erikoisbondeja talouden tukemiseksi. Iso osa Kiinan tähän mennessä ilmoittamista finanssipoliittisista koronatukitoimista on julkisen rahoituksen lisääminen ns. erikoisvelkakirjoja liikkeeseen laskemalla.

Paikallishallinnot ovat laskeneet liikkeeseen tammi-kesäkuussa yhteensä 3 490 mrd. juania (500 mrd. dollaria) joukkovelkarahoitusta, josta 2 370 mrd. juania oli ns. erikoisvelkakirjoja. Finanssiministeriön mukaan tänä vuonna liikkeeseen lasketun paikallishallinnon velan keskimääräinen maturiteetti on 15 vuotta ja keskimääräinen korko 3,33 %. Hallituksen myöntämä kokonaiskiintiö paikallishallinnon bondien liikkeeseen laskulle tänä vuonna on 4 730 mrd. juania, josta erikoisbondien osuus on 3 750 mrd. juania.

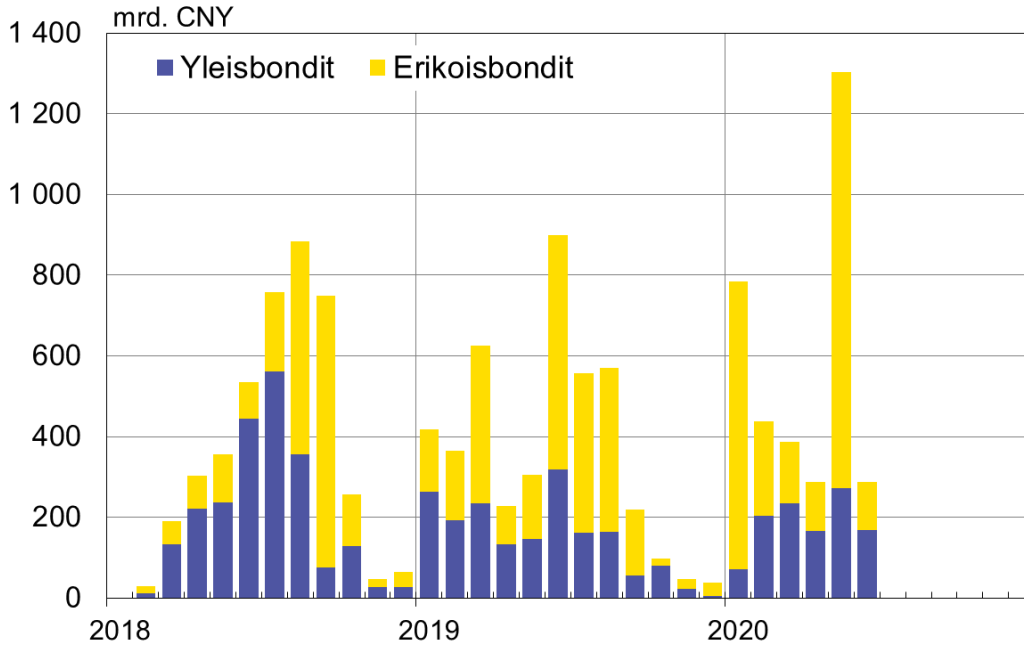
Erikoisbondit ovat budjetin ulkopuolista rahoitusta, jotka on tyypillisesti tarkoitettu infrastruktuuriprojektien rahoittamiseen ja ne maksetaan takaisin projektien tuotoilla. Talouden tukemiseksi tänä vuonna erikoisbondien käyttökohteita on laajennettu mm. kulutuskysynnän tulemiseen. Heinäkuun alussa hallitus ilmoitti, että osan erikoisbondeilla kerätystä rahoituksesta voi käyttää myös pienten ja keskisuurten pankkien pääomittamiseen. Paikallishallinnot rahoittavat pankkeja ostamalla niiden vaihtovelkakirjalainoja.

Keskushallinnon koronaepidemian hallinnan rahoittamiseen tarkoitettuja erikoisbondeja lasketaan liikkeelle 1 000 mrd. juania. Heinäkuun puoliväliin mennessä niitä oli laskettu liikkeelle yhteensä 240 mrd. juania, ja loput on tarkoitus laskea liikkeeseen heinäkuun kuluessa. Maturiteetiltaan liikkeelle lasketut erikoisbondit ovat 5, 7 ja 10 vuotta. 10-vuotisen lainan keskikorko oli heinäkuussa 2,77 %. Keskushallinnon erikoisbondeja on käytetty kaksi kertaa aiemmin. Vuonna 1997 pääomitettiin valtion pankkeja ja vuonna 2007 rahoitettiin valtion sijoitusyhtiön perustaminen.

Keskushallinnon velkaa koronabondien ulkopuolella oli tammi-toukokuussa laskettu liikkeeseen 540 mrd. juania ja velkakanta oli noin 17 000 mrd. juania (18 % BKT:stä). Kesäkuun lopussa paikallishallinnoilla oli joukkovelkakirjavelkaa yhteensä 24 000 mrd. juania (24 % BKT:stä). Paikallishallinnot ovat velkaantuneet huomattavasti myös budjetin ulkopuolella.

Kevään jälkeen valtiolainan korot ovat nousseet. Tiistaina 21.7. vuoden mittaisen lainan korko oli 2,22 %, prosenttiyksikköä enemmän kuin huhtikuun lopussa. Myös yritysvelan korot ovat nousseet, osittain siksi että markkinoilla on tarjolla paljon riskittömänä pidettyä valtion velkaa.

Paikallishallinnon bondien liikkeellelaskut kuukausittain



Lähteet: Kiinan finanssiministeriö, CEIC ja BOFIT.

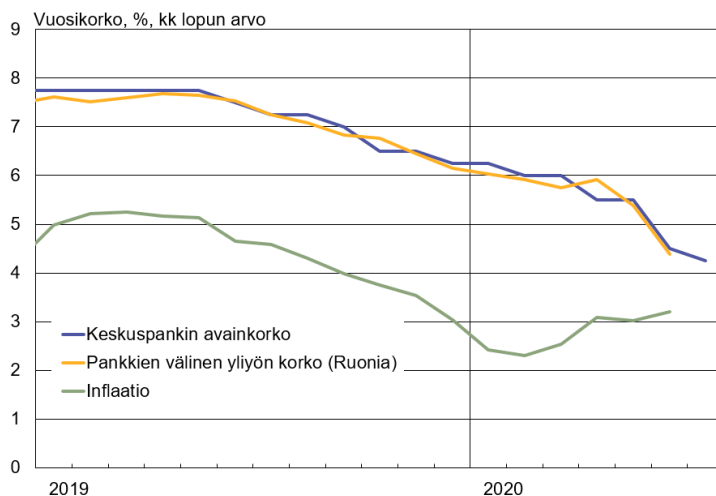
Venäjä

Venäjän keskuspankki laski jälleen ohjauskorkoa. Keskuspankki laski 24.7. keskeistä ohjauskorkoa eli avainkorkoa 0,25 prosenttiyksikköä, ja korko on nyt 4,25 %. Kyseessä oli jo neljäs koronlasku tänä vuonna. Rahapolitiikkaa on kevennetty viime vuoden kesästä alkaen ja avainkorko on nyt kolme prosenttiyksikköä matalampi kuin vuosi sitten. Taluskehityksen epävarmuus on kuluvana vuonna pitänyt kuluttajahintojen nousuvauhdin selvästi keskuspankin 4 prosentin inflaatiotavoitteen alapuolella. Kesäkuussa kuluttajahinnat nousivat 3,2 %. Keskuspankki ennakoii inflaation kiihtyvän hieman loppuvuonna, mutta pysyttelevän ensi vuonna 3,3–4 prosentin välillä. Tämä voi antaa tilaa lisäkoronlaskuille seuraavissa korkokokouksissa.

Vaikka keskuspankki toteaa rahaolojen yleisesti keventyneen kesäkuun kokouksen jälkeen, talouden äkkipysähdyksen ja kasvaneen epävarmuuden takia lainansaanti on osin vaikeutunut. Koronlaskujen lisäksi keskuspankki on viime kuukausina tilapäisesti lieventänyt joitain pankkien vakavaraisuusmääräyksiä lainanannon tukemiseksi. Perjantaina 24.7. laskettiin mm. eräiden asuntoluottojen, systeemisesti tärkeiden yritysten, vientiyritysten sekä lääketieteellisuuden luottojen riskipainoja.

Keskuspankki [ennustaa](#) BKT:n supistuvan tänä vuonna 4,5–5,5 % eli hieman vähemmän kuin aiemmin ennakoitiin. Venäjän vienti supistuu tänä vuonna voimakkaasti, mutta vaihtotaseen ennustetaan säilyvän ylijäämäisenä. Sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän ennakoidaan säilyvän heikkona pitkälle ensi vuoteen, ja BKT:n odotetaan palautuvan vuoden 2019 tasolle vasta vuoden 2022 alkupuolella.

Inflaation hidastuminen on antanut tilaa koronlaskuille Venäjällä



Lähteet: Venäjän keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

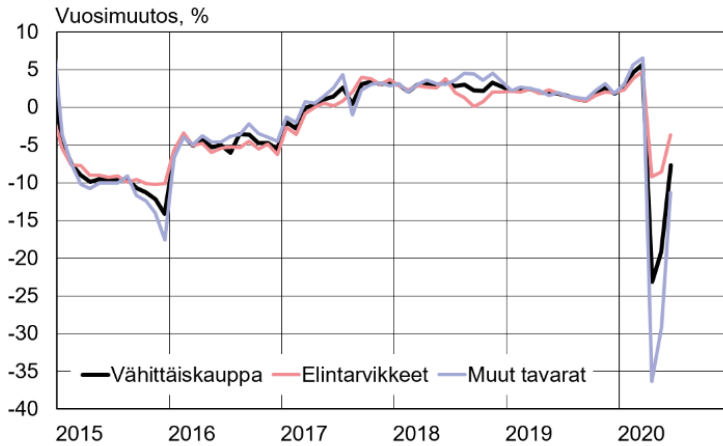
Venäjän talouden luisu tasaantui hieman kesäkuussa. Talusministeriö arvioi BKT:n olleen kesäkuussa 6,5 % pienempi kuin vuotta aiemmin, kun huhti-toukokuussa talous oli ollut suunnilleen 11 % pienempi. Koronaepidemiaan liittyvien rajoitustoimien purkamisen auttoi osaltaan taloudellisen aktiviteetin elpymisessä.

Kotitalouksien kysyntä kasvoi edellisestä kuusta ihmisten palatessa töihin. Kesäkuussa vähittäiskaupan määrä supistui 7,7 % vuotta aiemmasta, kun vielä huhti-toukokuussa vähittäiskaupan vuosimuutos oli noin –20 %. Tilastoviranomaisen Rosstatin arvion mukaan kausitasoitettu myynnin määrä oli kesäkuussa noin 20 % huhtikuuta suurempi, eli tässä mielessä toipuminen on ollut suhteellisen nopeaa. Toisaalta vähittäiskauppa oli edelleen lähes 10 % vuoden alkua pienempi, eli ennen koronaepidemiaa vallitseviin olosuhteisiin on vielä matkaa. On huomattava, että kaupan elpyminen oli voimakkainta elintarvikkeissa, joiden myynnin vuosimuutos oli kesäkuussa –3,7 %. Muiden tuotteiden myynnin määrä väheni vielä 11 % vuoden takaa.

Talouden elpyminen näkyy myös esimerkiksi rakentamisessa. Kesäkuussa rakentamisen määrä oli jo samaa tasoa mitä vuotta aiemmin. Teollisuustuotannon supistuminen helpotti hiukan, mutta muutos vuotta aiemmasta oli edelleen –9,4 %. Öljyteollisuuden laskenut tuotanto näkyi putkikuljetuksissa, joiden määrä väheni kesäkuussa lähes 15 % vuoden takaa. Rautatiekuljetuksissa laskua oli yli 4 %.

Koronakriisin syvyys näkyy myös työmarkkinoilla ja kotitalouksien tuloissa. Vuoden toisella neljänneksellä käytettävissä olevat reaalitytulot laskivat vuositasolla jopa 8 %. Näin ollen reaalin tulotaso oli alempi kuin yli kymmeneen vuoteen. Vaikka taloudellinen aktiviteetti ja kotitalouksien tulot elpysivätkin tulevina vuosineljänneksinä, venäläisten tulot eivät olleet ennen kriisiäkin elpyneet vuoden 2014 tasolle. Tulojen laskiessa kotitaloudet ovat mm. lisänneet lainanottoaan kulutuksen ylläpitämiseksi. Tämän vuoden toisella neljänneksellä lainananto kotitalouksille kasvoi 12,6 % vuoden takaa.

Kesäkuussa Venäjän vähittäiskauppa jatkoi toipumistaan kevään aallonpohjasta



Lähteet: Rosstat, Macrobond ja BOFIT.

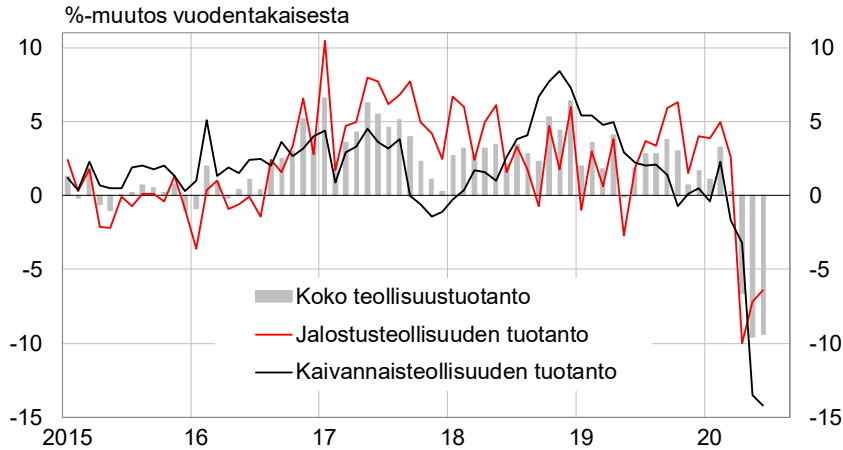
Venäjällä jalostusteollisuus elpymässä, kaivannaiset syvässä kuopassa. Teollisuustuotanto oli kesäkuussa lähes yhtä syvällä vuodentakaiseen tasoon nähden kuin toukokuussa. Molempina kuukausina tuotettiin 9,5 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Koko toisella vuosineljänneksellä tuotanto supistui 8,5 %.

Tuotanto on vähentynyt etenkin kaivannaisteollisuudessa, jossa raakaöljyn ja maakaasun tuotannon sekä siihen liittyvien erilaisten palvelujen osuus on 75–80 % toimitusten arvolla mitattuna (pelkästään raakaöljyn tuotannon osuus on yli puolet). Raakaöljyä tuotettiin toukokuun tapaan kesäkuussa yli 15 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, mikä liittyy OPEC+-sopimukseen tuotannon rajoittamisesta sekä öljyn kysynnän vähentymiseen varsinkin kotimaassa. Maakaasua on tuotettu jo muutaman kuukauden ajan paljon vuodentakaista vähemmän. Myös hiilen tuotanto on usean vuoden kasvun jälkeen supistunut huomattavasti tänä vuonna.

Jalostusteollisuudessa tuotanto elpyi edelleen kesäkuussa hieman, mutta tuotantoa oli vielä noin 6,5 % vuodentakaista vähemmän. Eri teollisuudenalojen viimeaikaisessa kehityksessä on hyvin suuria eroja. Suurista aloista elintarviketeollisuuden tuotanto lisääntyi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä poikkeuksellisen nopeasti mm. viennin vetäessä, minkä jälkeen tuotanto kasvoi toisella neljänneksellä tavanomaisemmat 3–3,5 %. Kemianteollisuuden kasvu on jatkunut tänä vuonna ilman notkahdusta varsin hyvällä tahdilla, ja lääketeollisuudessa tuotanto on lisääntynyt edelleen nopeasti.

Öljytuotteiden tuotanto lisääntyi vielä vuoden alkukuukausina reippaasti mutta supistui melko harvinaisella tavalla touko-kesäkuussa 5–6 % pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. Rakennusmateriaalien ja metallien tuotanto väheni vuoden toisella neljänneksellä poikkeuksellisen jyrkästi ja oli 8–9 % alempana kuin vuotta aiemmin. Kone- ja laitteollisuuden eri lohkoilla, joista useimmat kasvoivat edellisinä vuosina, tuotanto sukelsi vuoden toisella neljänneksellä, kuten myös koneiden ja laitteiden asennus- ja huoltotoiminta. Keskimäärin kone- ja laitteollisuuden lohkojen tuotanto oli toisella neljänneksellä neljäsosan pienempi kuin vuotta aiemmin.

Venäjällä jalostusteollisuuden tuotanto elpymissuunnassa touko-kesäkuussa



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Venäjällä yritysten voitot ovat pienentyneet jyrkästi tänä vuonna. Rosstatin tietojen mukaan yrityssektorin nettovoitto, johon lasketaan eri yritysten voitot ja tappiot, puoliintui tämän vuoden tammi-huhtikuussa. Maaliskuussa yritykset tekivät enemmän tappiota kuin voittoa ja huhti-toukokuussa nettovoitto oli noin 40 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Viimeksi yrityssektorin nettovoitto kävi pakkasella vuoden 2015 alussa. Toisaalta yrityssektorin nettovoitto on kahtena edellisellä vuonna ollut varsin hyvä suhteessa liikevaihtoon eikä tämän vuoden voittojen pieneneminen vastaa lähimainkaan esimerkiksi vuonna 2009 koettua romahdusta.

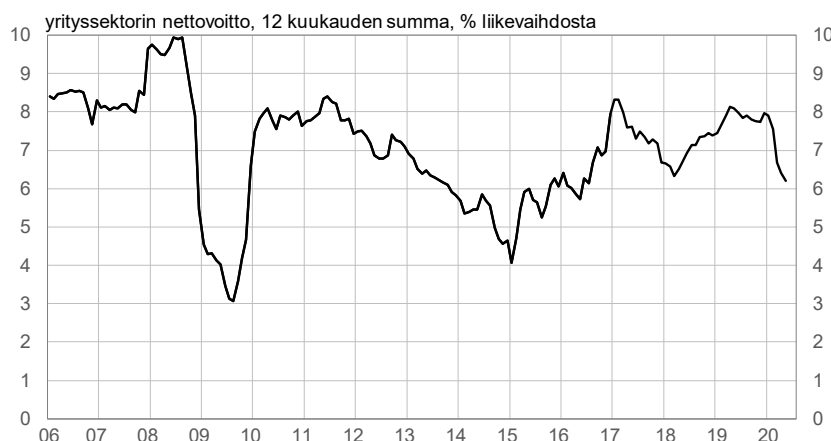
Yksittäisistä aloista eniten yrityssektorin nettovoittoa on pienentänyt toiminnan tuloksen jyrkkä supistuminen polttoaineiden tukkukaupassa. Toiseksi raakaöljyn tuotannossa ja siihen liittyvässä palvelutoiminnassa nettovoitto on pienentynyt paljon, ja öljynjalostuksen sekä kemianteollisuuden voitot ovat haihtuneet kokonaan. Metalliteollisuudessa voittolukemat ovat yli puolittuneet.

Kaikkien näiden alojen kannattavuutta on heikentänyt vientihintojen putoaminen sekä öljyalan osalta hintojen jyrkkä lasku kotimaassa. Ruplan kurssi on heikentynyt tänä vuonna huomattavasti vähemmän kuin edellisessä taantumassa vuonna 2015, joten nyt vientialojen kannattavuus ei ole saanut tukea ruplan luisusta läheskään samassa määrin.

Nykyisessä koronataantumassa voitot ovat kasvaneet vain muutamalla alalla. Näihin hyvin harvoihin kuuluvat mm. elintarvikkeiden vähittäiskauppa ja lääketeollisuus.

Kannattavuuden heikkenemisestä huolimatta toimintansa virallisesti lakkauttaneiden yritysten määrä on pienentynyt tänä vuonna huomattavasti vuodentakaisesta. Yritysten olemassaoloa ovat pönkittäneet hallituksen korona- ja kriisissä saapumisen aikaan käyttöönottatut yritysten konkurssesja koskevat rajoitukset, jotka talouden monien tukitoimien lisänä juontuvat pyrkimyksestä varjella maan vakautta.

Venäjällä taantuma heikentänyt yritysten kannattavuutta



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Kiina

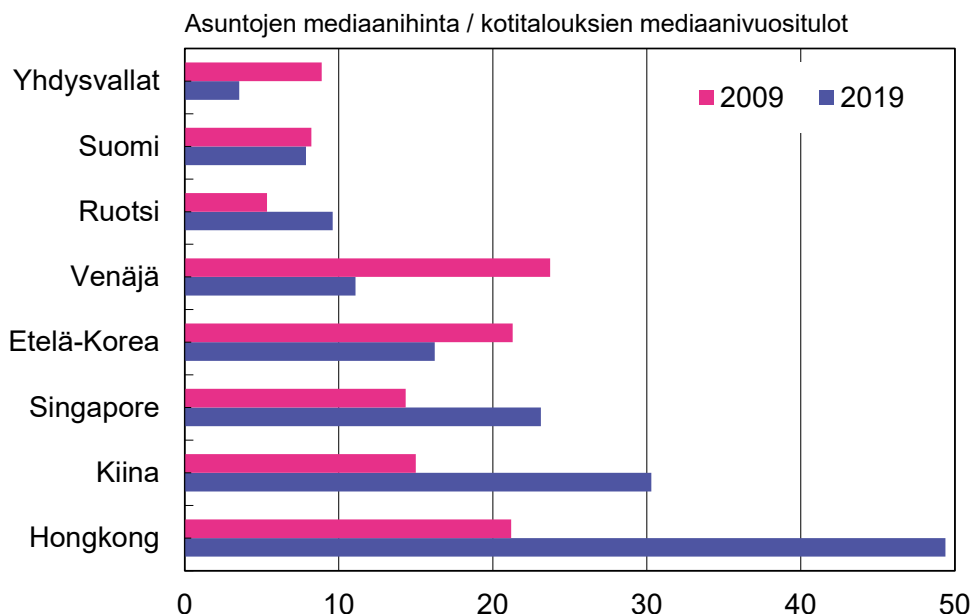
Asuntokauppa on vilkastunut Kiinassa, mutta alueelliset erot ovat suuria. Kiinassa asuntokauppa seisahtui käytännössä kokonaan tammi-helmikuun vaihteessa koronaepidemian ja sen leviämisen estämiseksi tehtyjen toimien vuoksi. Kauppa on kuitenkin toipunut varsin nopeasti, ja touko-kesäkuussa tilastoviraston mukaan Kiinassa on myyty asuntoja pinta-alalla mitattuna 6 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Uusia asuntolainoja on myös myönnetty poikkeuksellisen paljon, keskuspankin mukaan touko-kesäkuussa 15 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Myös asuntorakentaminen on piristynyt ja kesäkuussa aloitettiin rakentaa uusia asuntoja neliöllä mitattuna 10 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

Aluekohtaiset erot asuntomarkkinoilla ovat kuitenkin suuria. Koronaepidemian syntymällä Hubein maakunnassa touko-kesäkuussa myytiin kolmasosa vähemmän asuntoja kuin vuotta aiemmin ja Pekingissäkin viidesosa vähemmän. Sen sijaan Länsi-Kiinan maakunnissa asuntoja on myyty kymmeniä prosentteja enemmän kuin vuotta aiemmin, ja Shanghaissa ja sen lähimaakunnissa kauppa on kasvanut noin 20 % vuotta aiemmasta. Myös Pekingiä ympäröivässä Hebein maakunnassa on asuntokauppa käynyt vilkkaana.

Tilastoviraston mukaan asuntojen neliöhinnat ovat nousseet keskimäärin 5 % vuotta aiemmasta. Hintakehitys on vaihdellut suuresti kaupunkien välillä, mikä on ollut tavallista aiempinakin vuosina. Nopeimmin (15 % vuotta aiemmasta) hinnat ovat nousseet Hongkongin pohjoispuolella sijaitsevassa Shenzhenissä ja Pekingin itäpuolella olevassa Tangshanissa. Asuntobuumia hillitäkseen Shenzhen päätti jo kiristää kiinteistön ostamiseen tarvittavaa lupia.

Tulotasoon suhteutettuna asuntojen hinnat ovat Kiinassa nousseet erittäin korkeiksi. Korkeista hinnoista, mahdollisesta kuplasta ja korjausliikkeestä hinnoissa on oltu huolissaan Kiinan johtoa myöten. Tämä näkyi myös koronakriisissä käyttöön otetuissa elvytystoimissa, joista asuntojen ostamiseen liittyvät helpotukset (esim. käsirahaosuuden pienentäminen) puuttuivat lähes kokonaan, vaikka asuntojen rakentaminen on talouden kannalta tärkeä sektori. Kesän aikana Kiinan johdosta on taas toisteltu, että asunnot ovat asumista eivätkä spekulointia varten.

Asuntojen hinnat ovat hyvin korkeat Kiinassa suhteutettuna tulotasoon



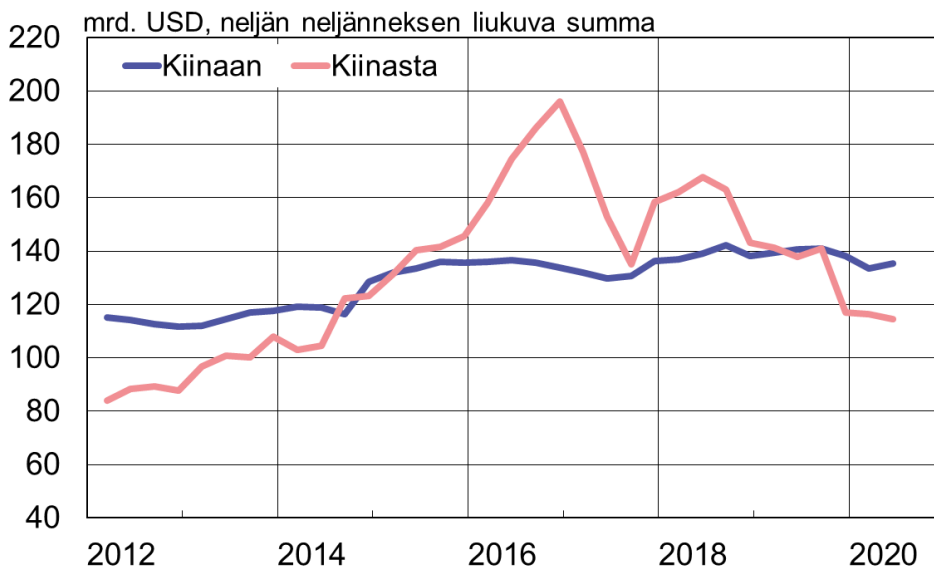
Lähteet: Numbeo, Macrobond ja BOFIT.

Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille supistuvat, Kiinaan suuntautuvat sijoitukset vähentyneet vain hieman. Kiinan kauppaministeriön tilastojen mukaan tammi-kesäkuussa suorat sijoitukset (FDI) sekä Kiinasta että Kiinaan vähenivät kumpikin 4 % viime vuodesta. Kiinaan sijoituksia tehtiin 68 miljardilla dollarilla, Kiinasta ulkomaille taas 55 miljardilla. Olosuhteet huomioon ottaen supistuminen on ollut virallisten lukujen perusteella yllättävän maltillista.

Kiinalaisyriyten suuria, yli 100 miljoonan dollarin ulkomaisia investointeja listaavan [China Global Investment Trackerin](#) tilastoissa suorat sijoitukset Kiinasta ovat kuitenkin vähentyneet tammi-kesäkuussa noin 70 % vuotta aiemmasta. Luvut ovat herkkiä yksittäisten investointien tilastointiajankohdalle, mutta senkin huomioiden sijoitukset ovat vähentyneet suuresti verrattuna aiempiin vuosiin. Yritysten suorat sijoitukset ovat vähentyneet kaikilla maantieteellisillä alueilla. Sijoitukset ovat keskittyneet erityisesti teknologia-, metalli- ja liikennesektorille. Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille ovat vähentyneet jo vuodesta 2017 asti. Vähennemistä selittävät Kiinan kiristämät rajoitukset ulkomaisille investoinneille, geopoliittiset jännitteet ja globaalisti haastava tilanne kauppa- ja investointipolitiikassa.

YK:n alaisen UNCTAD:n mukaan Kiinassa oli vuoden 2019 lopussa lähes 5 % kaikista suorista ulkomaisista sijoituksista, ja vastaavasti kiinalaisten suorat sijoitukset ulkomailla muodostivat 6 % suorien sijoitusten kannasta. UNCTAD ennustaa kesäkuussa julkaistussa [raportissaan](#) suorien ulkomaisten sijoitusten vähenevän maailmanlaajuisesti 40 % vuoden 2019 tasosta vuosina 2020–2021. Syynä on pitkälti koronaviruksesta johtuvat vaikutukset, kun talouden sulku viivästyttää alkaneita projekteja ja epävarmuus ja taantumaodotukset lykkäävät ja vähentävät tulevia investointeja. Lisäksi UNCTAD ennustaa arvoketjujen ja suorien sijoitusten paikallistuvan, kun haavoittuvuus- ja huoltovarmuusnäkökulmat nousevat viruksen myötä aiempaa tärkeämmiksi.

Suorat ulkomaiset sijoitukset Kiinasta ja Kiinaan



Lähde: Kiinan kauppaministeriö, CEIC ja BOFIT.

Kiinaan on valmisteilla maailman suurin päästökauppajärjestelmä. Kiina on globaalisti merkittävin yksittäinen ilmastonsaastuttaja, joka kattoi viime vuonna 29 % kaikista maailman hiilidioksidipäästöistä. Kiinan päästöt ovat olleet jo usean vuoden ajan suuremmat kuin Yhdysvaltojen ja EU:n päästöt yhteensä. Samaan aikaan kun OECD-maissa päästöt supistuvat, Kiinassa ne lisääntyvät edelleen – viime vuonnakin yli 3 % edellisestä vuodesta.

Noin 80 % Kiinan hiilidioksidipäästöistä on IEA:n mukaan peräisin kivihilestä, joka on maan tärkein energialähde. Kiinan 13. viisivuotissuunnitelmassa on ollut tavoite laskea kivihilen osuus maan energian kulutuksessa 58 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä, ja se on toteutunut jo viime vuonna. Osuus on kuitenkin yhä hyvin suuri, ja uusia kivihililouhoksia ja -voimaloita avataan edelleen. Kivihilellä on suuri merkitys Kiinan energiaomavaraisuudessa sekä työllisyydessä. Tänä vuonna maan kansallinen energiahallinto (National Energy Administration) lievensi uusien hiilikenttien hyväksymistä koskevia rajoituksia, ja koronakriisin jälkeinen elvytyspaketti sisältää merkittäviä investointeja uusiutuvan energian lisäksi myös kivihileen. Ajatuksena on, että kun vanhoja saastuttavampia laitoksia voidaan lakkauttaa ja tilalle rakennetaan uusia tehokkaita laitoksia, hiilen poltosta voi tulla vähäpäästöisempää. Tässä on yksi keskeinen ero länsimaalaiseen ilmastoajatteluun, jossa usko ”puhtaan hiilen” mahdollisuuksiin on vähäisempi. Kiina joutuikin poistamaan hiilivoiman kokonaan vihreiden velkakirjojen investointikohteista ([BOFIT Viikkokatsaus 24/2020](#)).

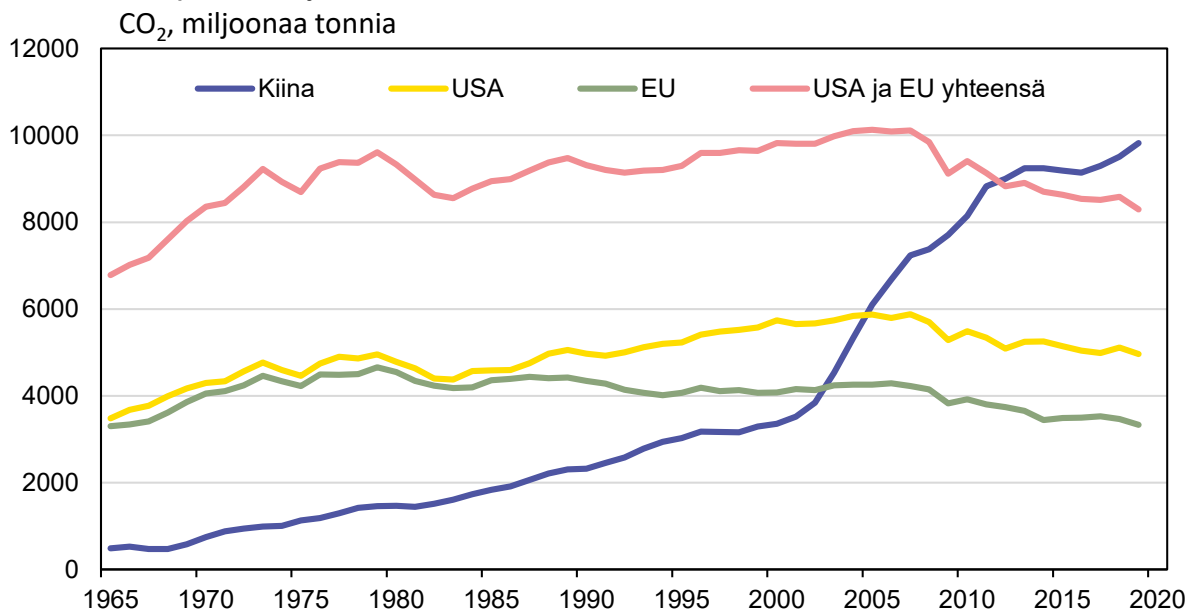
Maan toiseksi tärkein energialähde öljy vastaa IEA:n mukaan noin 14 prosentista maan hiilidioksidipäästöistä. Kiina on edelleen merkittävä öljyntuottaja, mutta tuotanto on supistumaan päin ja kattoi viime vuonna enää 30 % Kiinan tarpeesta.

Maa onkin noussut maailman suurimmaksi raakaöljyn tuojaksi. Samalla sillä on laajaa jalostustoimintaa, ja se on jalostettujen öljytuotteiden suuri viejä. Kuten monet muut suuret öljy-yhtiöt maailmalla, myös Kiinan PetroChina Co. pyrkii turvaamaan asemaansa myös tulevaisuudessa sijoittamalla ympäristöystävälliseen energiaan. Kun osa sen öljy- ja kaasuputkista ja varastoista siirretään uudelle ChinaPipe-yritykselle, PetroChina on ilmoittanut käyttävänsä osan myyntituloista ympäristöystävälliseen energiaan. Öljyn kulutusta pyritään vähentämään mm. lisäämällä liikenteessä sähköautojen osuutta. Tällä on kuitenkin kokonaisuuden kannalta pienehkö vaikutus, sillä liikenteen osuus päästöistä on vain noin 10 prosenttia. Lisäksi sähköautojen ekologisuutta vähentää kivihiilen suuri osuus sähköntuotannossa.

Kiina on sitoutunut Pariisin ilmastopöytäkirjassa siihen, että sen kasvihuonekaasupäästöt eivät kasva enää vuoden 2030 jälkeen. Tavoitteeseen pyritään hillitsemällä pitkällä aikavälillä fossiilisten polttoainekäyttöä ja kasvattamalla uusiutuvan energian (lähinnä tuuli- ja aurinkovoima) osuutta nykyisestä 5 prosentista. Tehokkaimmaksi keinoksi tässä siirtymässä arvioidaan mm. EU:n esimerkin mukaisesti hiilidioksidipäästöjen tehokas hinnoittelu.

Kiinassa tehtiin vuonna 2017 päätös kansallisen päästökauppajärjestelmän käyttöönotosta vuonna 2020. Käytännössä sen arvioidaan toteutuvan tämän vuoden lopussa tai ensi vuoden puolella. Mukana on Financial Timesin tietojen mukaan aluksi vain energiasektori, joka kattaa noin puolet hiilidioksidipäästöistä. Myöhemmin järjestelmän uskotaan laajenevan myös teollisuuteen (etenkin teräs- ja sementtiteollisuuteen), minkä jälkeen järjestelmä kattaisi jo 80 % päästöistä. Alueellisia kokeiluja on toteutettu jo vuodesta 2011 lähtien ja niistä saatuja kokemuksia on hyödynnetty järjestelmän suunnittelussa. Viime vuosina pilottivaiheessa ovat olleet mukana Peking, Shanghai, Chongqing, Guangdong, Hubei, Shenzhen ja Tianjin. Kansallisen vaiheen toteuttamista on valmisteltu mm. kehittämällä siihen liittyvää lainsäädäntöä ja perehdyttämällä yrityksiä. Ilmastopoliittikan ja päästökaupan linjausten odotetaan täsmentyvän valmistella olevassa vuosien 2021–2025 viisivuotissuunnitelmassa.

Kiinan hiilidioksidipäästöt ovat jatkaneet kasvuaan



Lähteet: BP Statistical Review of World Energy 2020, Macrobond ja BOFIT.

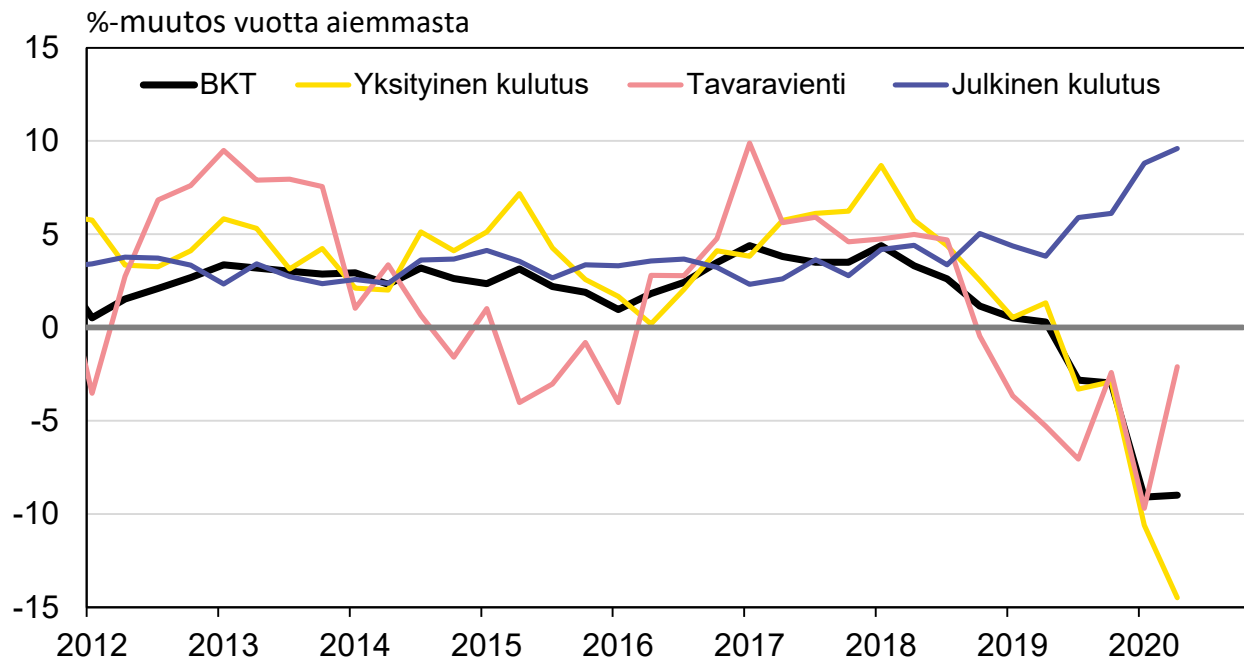
Hongkong on sekä taloudellisessa että poliittisessä kriisissä. Maata kurittavat samaan aikaan Kiinan ja Yhdysvaltojen kiristyvät suhteet, korona ja Kiinan asettama uusi turvallisuuslaki. Hongkongin talouskehitys on jatkunut tämän vuoden alkupuoliskolla erittäin heikkona. Vuoden toisella neljänneksellä BKT supistui 9 % vuotta aiemmasta eli yhtä paljon kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Yksityinen kulutus supistui lähes 15 % ja investoinnit yli 20 % vuoden takaa. Ulkomaankaupassa ero tavaraviennin (-2 %) ja palveluviennin (-47 %) kehityksessä oli entistä suurempi. Tavaravienni on hyötynyt Kiinan talouden elpymisestä, kun taas matkustusrajoitukset ovat romhuttaneet Hongkongille tärkeää turismia, mikä on näkynyt paitsi palveluviennissä, myös kulutuksessa. Finanssipoliittinen elvytys on kiihdyttänyt julkisen kulutuksen kasvun 10 prosenttiin vuotta aiemmasta.

Hongkongissa todettiin heinäkuun jälkipuolella yli 100 uutta koronavirustartuntaa vuorokaudessa kymmenen päivän ajan. Suhteessa kaupungin yli 7 miljoonan asukkaan määrään tartuntojen määrät ovat vähäisiä, mutta verrattuna tammikuun ensimmäiseen aaltoon ja maaliskuun jälkipuoliskon toiseen aaltoon päivittäisiä tapauksia on ollut moninkertaisesti. Sen vuoksi kaupunkiin on asetettu uusia tiukkoja rajoituksia, kuten maskipakko ja kokoontumisten rajaaminen kahteen henkilöön. Elokuun puolella uusien tartuntojen määrät ovat hieman laskeneet.

Hongkongissa oli tarkoitus pitää 6. syyskuuta lainsäädäntöneuvoston eli paikallisen ”parlamentin” vaalit, joissa valitaan puolet sen 70 edustajasta. Heinäkuun lopussa kuitenkin ilmoitettiin, että vaaleja siirretään vuodella eteenpäin. Päätöstä vaalien lykkäämisestä on perusteltu koronatilanteella vedoten siihen, että vaalit johtaisivat suuriin kokoontumisiin ja olisivat merkittävä tartuntariski erityisesti iäkkäille. Lisäksi vedotti siihen, että äänioikeutettuja asuu myös Manner-Kiinan puolella, ja heidän olisi mahdotonta matkustaa Hongkongiin äänestämään rajoitusten vuoksi. Päätöstä vaalien lykkäämisestä on moitittu liioitelluksi tartuntojen määrään nähden ja on esitetty, että todelliset syyt ovat poliittisia. Epäilyjä on lisännyt se, että toistakymmentä demokratiaa kannattavaa poliitikkoa on saanut kiellon asettua ehdolle vaaleissa. BBC:n mukaan opposition edustajat ovat huomauttaneet, että vaalien lykkääminen yli 14 vuorokaudella rikkoo Hongkongin perustuslakia.

Kiinan päätti kesäkuussa asettaa Hongkongiin turvallisuuslain, joka astui voimaan heinäkuun alussa. Laki antaa viranomaisille merkittävät valtuudet mm. valvoa niin paikallisia kuin ulkomaisia henkilöitä ja yrityksiä. Virallisena selityksenä on halu torjua terrorismia ja valtion vastaista toimintaa. Taustalla ovat Hongkongissa pitkään jatkuneet Kiinan vastaiset mielenosoitukset. Turvallisuuslain perusteella epäilty voidaan siirtää Manner-Kiinaan ja tuomita voidaan jopa elinkautiseen vankeusrangaistukseen. Mielenosoittajia on jo pidätetty uuden lain nojalla.

Hongkongin BKT on supistunut kesästä 2019 lähtien



Lähteet: Hongkongin tilastovirasto, Macrobond ja BOFIT.

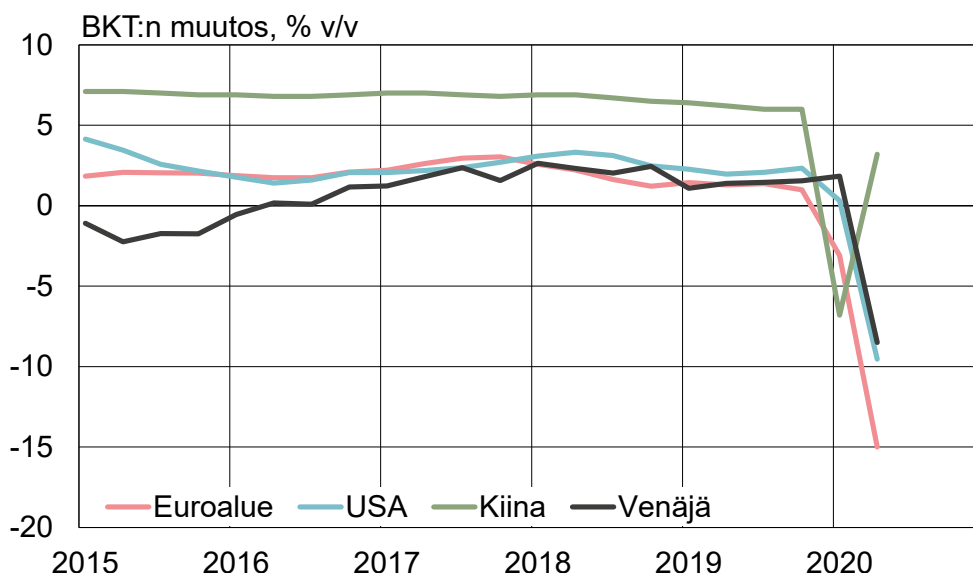
Venäjä

Venäjän BKT supistui jyrkästi. Ennakkotietojen mukaan Venäjän BKT supistui huhti-kesäkuussa reaalisesti 8,5 % vuotta aiemmasta. Pudotus oli hieman useimpien ennustajien odotuksia pienempi ja maltillisempi kuin vuonna 2009 kansainvälisen finanssikriisin aikana. Supistumisen taustalla näyttää olleen etenkin kulutuksen voimakas vähentyminen koronapandemian hillitsemiseksi asetettujen tiukkojen rajoitustoimien vuoksi, jotka jatkuivat osin kesäkuulle saakka. Kulutusta on vähentänyt myös heikentynyt tulokehitys ja työttömyyden kasvu.

Huhti-kesäkuun BKT:n pudotus oli Venäjällä hieman pienempi kuin Yhdysvalloissa tai euroalueella ja niissä BKT kääntyi laskuun jo alkuvuodesta. Kiinassa taas talouden voimakkain supistuminen nähtiin jo vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja virallisten tilastojen mukaan Kiinan BKT kääntyi reippaaseen kasvuun huhti-kesäkuussa.

Venäjän osalta ennakoivat indikaattorit viittaavat vahvaan elpymiseen kesällä, mutta joitain hiipumisen merkkejäkin on jo ollut ilmassa. Useimmissa ennusteissa Venäjän BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna 5–8 % ja kasvavan ensi vuonna 3–4 %.

Venäjän BKT supistui hieman vähemmän kuin Yhdysvalloissa ja euroalueella huhti-kesäkuussa



Lähteet: Macrobond, Rosstat ja BOFIT.

Venäjän tavarakaupassa joitain kasvun merkkejä. Venäjän tavaraviennin arvo supistui huhti-kesäkuussa 30 % vuotta aiemmasta vientihintojen laskun vetämänä. Sitä vastoin määrällä mitattuna muutamien keskeisten tavaroiden viennin määrä lisääntyi hieman koronapandemian jylläämisestä huolimatta. Raakaöljyn vientimäärä kasvoi 4 % ja öljytuotteiden jopa 13 % vuotta aiemmasta. Myös rauta- ja terästuotteiden vientimäärä kasvoi hieman, mutta maakaasun vienti supistui.

Venäjän tavaratuonnin arvo taas supistui huhti-kesäkuussa 13 % vuotta aiemmasta, mikä on kuitenkin huomattavasti vähemmän kuin edellisten talouskriisien aikana. Etenkin autotuonti on vähentynyt voimakkaasti, kun taas kone- ja laite-tuonti on supistunut keskimääräistä vähemmän. Eräiden elintarvikkeiden tuonti on jopa kasvanut vuotta aiempaan verrattuna.

Arvolla mitattuna Venäjän tavaravienti supistui selvästi lähes kaikille keskeisille markkinoille huhti-kesäkuussa. Vienti Eurooppaan väheni Aasiaa ja Euraasian talousliiton maita voimakkaammin. Poikkeuksena oli Venäjän vienti Iso-Britanniaan, minkä arvo on alkuvuoden aikana lähes kaksinkertaistunut vuotta aiemmasta jalokivien ja -metallien vetämänä. Tavaratuonnin kehityksessä oli enemmän vaihtelua tärkeimpien kauppakumppaneiden välillä. Tuonti EU-maista ja Euraasian talousliiton maista supistui lähes viidenneksellä vuotta aiempaan verrattuna, kun taas tuonti Kiinasta, Turkista ja Yhdysvalloista kasvoi hieman.

Venäjän keskeisimmät tavarakaupan markkinat tammi-kesäkuussa 2020

Vienti	Osuus, %	Tuonti	Osuus, %
EU-27	36,8	EU-27	33,7
Kiina	14,8	Kiina	23,1
Iso-Britannia	5,4	Yhdysvallat	6,5
Turkki	4,8	Valko-Venäjä	5,4
Valko-Venäjä	4,3	Japani	3,3
Kazakstan	4,0	Korea	2,8
Korea	3,9	Kazakstan	2,1
Yhdysvallat	3,4	Turkki	2,1
Muut	22,6	Muut	21,0

Lähteet: Venäjän tulli ja BOFIT.

Venäjällä vireillä uusia kotimaista tuotantoa suosivia toimia. Presidentti Putinin heinäkuun lopussa hyväksymän lain mukaan hallitus voi jatkossa määritellä julkisen sektorin ja valtionyhtiöiden hankintoihin kotimaista alkuperää olevien tavaroiden vähimmäisosuuden. Kotimaisuusvaatimuksista on Venäjällä keskusteltu jo pitkään osana tuonninkorvauspolitiikkaa ja nyt hyväksytty laki laajentaa mahdollisuuksia kotimaisen tuotannon suosimiseen. Julkisisissa hankinnoissa tuonti on tosin kielletty kokonaan useiden tavaroiden osalta jo aiemmassa lainsäädännössä ja kotimaiset tuotteet nauttivat etuuksia jo entuudestaan myös valtionyhtiöiden hankinnoissa.

Toistaiseksi on epäselvää, mille aloille ja kuinka suuria kotimaisten tuotteiden kiintiöitä hallitus tulee määräämään. Kiintiöehdotuksen taustalla olleen varapääministeri Juri Borisovin mukaan kotimaisten tavaroiden osuus julkisen sektorin ja valtionyhtiöiden hankinnoista on nyt noin kolmannes. Valtionomisteisen monialajätti Rostechin pääjohtaja Sergei Tshemezov on arvioinut, että valtionyhtiöiden korkean teknologian hankinnoissa kotimaisten tuotteiden osuus on vain 3–5 %. Viime vuonna julkisen sektorin ja valtionyhtiöiden hankintojen kokonaisarvo oli noin 30 000 mrd. ruplaa (400 mrd. euroa), mikä vastasi lähes 30 % BKT:stä.

Kotimaisen tuotannon kiintiöiden on arvioitu tähtäävän etenkin elektroniikkateollisuuden ja IT-sektorin tukemiseen. Se on yksi aloista, joissa Venäjällä on laajimmat ja kunnianhimoisimmat tuonninkorvaustavoitteet ja teollisuusministeriö on viime vuosina laatinut aktiivisesti erilaisia ehdotuksia niiden tukemiseksi. Esillä on tänä keväänä ollut myös lakiehdotus, jonka mukaan ns. kriittistä informaatioinfrastruktuuria hallinnoivissa organisaatioissa (mm. valtionhallinto, rahoitussektori ja energiateollisuus) pitäisi siirtyä käyttämään kotimaisia ohjelmistoja ensi vuoden alusta lähtien ja kotimaisia laitteita vuoden 2022 alusta lähtien. Ainakin rahoitussektorin yritykset ovat vaatineet vähintään pidentämään siirtymäaikaa. IT-sektorin tukemiseksi päätettiin hiljattain myös myöntää alan yrityksille huojennuksia veroista ja sosiaalimaksuista.

Venäjän alueilla teollisuus sukeltanut vaihtelevasti, vähittäiskauppa elpymässä syvyydestä. Koko teollisuustuotanto, joka koostuu pitkälti kaivannais- ja jalostusteollisuudesta, elpyi kesäkuussa vuodentakaiselle tasolle keskisessä federaatiopiirissä. Siihen kuuluvalla Moskovan alueella tuotanto jopa ylitti vuotta aiemman määrän selvästi. Lähes kaikissa muissa federaatiopiireissä sekä Pietarissa teollisuustuotanto on supistunut enemmän, noin 10 prosenttia vuodentakaisesta, eivätkä touko- ja kesäkuu vielä tuoneet mainittavampaa toipumista.

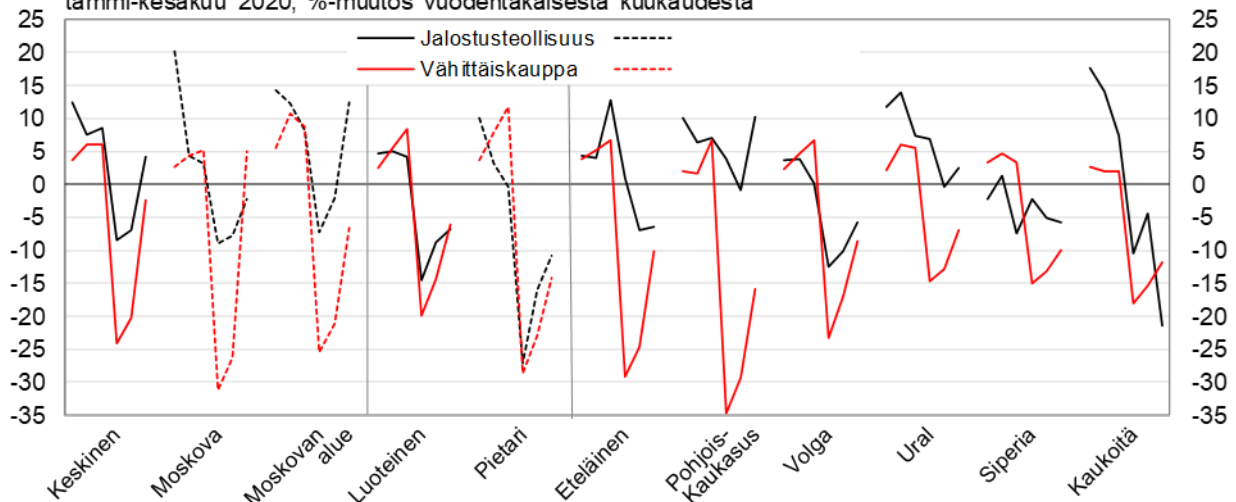
Kaivannaisteollisuudessa, johon sisältyvät öljyn ja maakaasun tuotanto sekä sitä tukevat palvelut, tuotanto oli Venäjällä touko-kesäkuussa 15 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Samassa lukemassa tuotannon supistuminen oli Uralin federaatiopiiriin kuuluvalla Tjumenin alueella, joka edustaa yli kolmasosaa kaivannaisteollisuudesta. Tuotanto supistui tuntuvasti myös erällä muilla kohtalaisen merkittävillä kaivannaisalueilla kuten Tatarstanissa ja Orenburgin alueella (Volgan federaatiopiirissä), Krasnojarskin alueella Siperiassa sekä Sahalinin saarella Kaukoidässä.

Jalostusteollisuudessa tuotanto on supistunut alueellisesti laaja-alaisesti, sillä tuotanto väheni huhti-kesäkuussa noin 60:llä hallintoalueella, joita on kaiken kaikkiaan reilu 80. Toipumista on tapahtunut sen verran, että kesäkuussa jalostustuotantoa oli enää noin 40 alueella vähemmän kuin vuotta aiemmin. Federaatiopiireistä jalostus supistui paljon mm. Luoteis-Venäjällä johtuen etenkin tuotannon kovasta sukelluksesta Pietarissa sekä Volgan alueella ja Kaukoidässä. Luoteis-Venäjällä ja Volgan federaatiopiirissä tuotanto on kuitenkin elpynyt selkeimmin.

Jalostusteollisuuden laaja-alaisen supistumisen ohella eräiden alueiden ja jopa koko Venäjän jalostustuotannon lukemiin on vaikuttanut huomattavasti tuotannon väheneminen eräiden suurten jalostusalojen keskittymissä. Keväällä autoteollisuuden tuotanto romahti viidellä merkittävällä alueella (Pietarissa sekä Nizhni Novgorodin, Samaran, Kalugan ja Kaliningradin alueilla). Toiseksi öljytuotteiden tuotanto väheni jyrkästi neljällä tärkeällä alueella (Nizhni Novgorodin ja Omskin alueilla sekä myös Bashkiriassa ja Moskovassa). Kolmanneksi metallien tuotanto supistui paljon kolmella alueella (Tsheljabinskin, Krasnojarskin ja Sverdlovskin alueilla).

Vähittäiskaupan myynnin jyrkältä pudotukselta, jonka koronaviruksen vastaiset rajoitukset aiheuttivat keväällä, on välttynyt vain yksi yli 80 hallintoalueesta. Kesäkuussa vähittäiskauppa palautui vuodentakaiselle tasolle vasta 14 alueella. Vähittäismyynnin kesäkuinen elpyminen keskisessä federaatiopiirissä tulee lähinnä myynnin toipumisesta Moskovassa. Kuudessa muussa merkittävässä federaatiopiirissä vähittäismyyntiä oli kesäkuussa 6–12 % vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Jalostusteollisuus ja vähittäiskauppa ovat enimmäkseen elpymään päin eri puolilla Venäjää
tammi-kesäkuu 2020, %-muutos vuodentakaisesta kuukaudesta



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Kiina

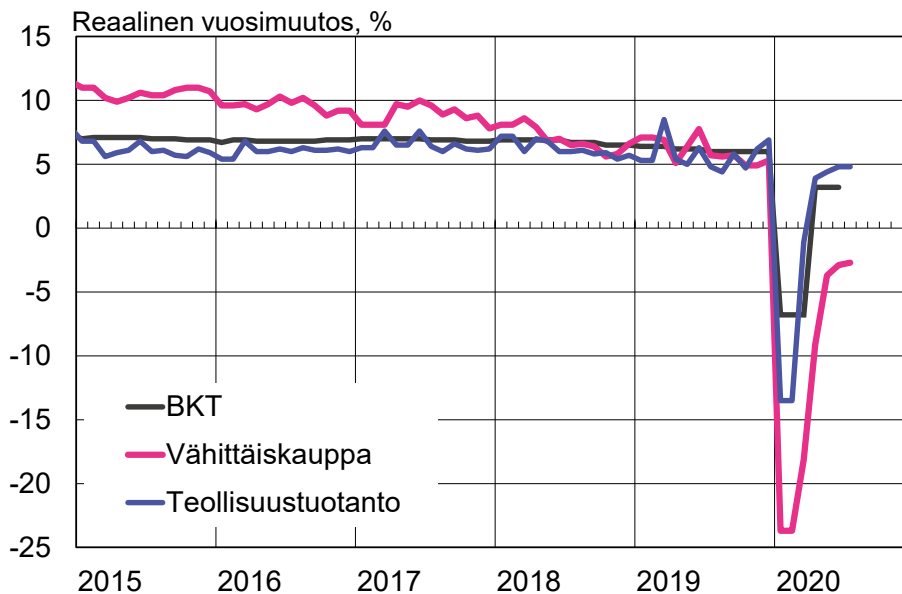
Kiinan talouden toipumisvauhti tasaantumaan päin. Kiinan talous on toipunut varsin ripeästi tammi-helmikuun vaihteen pysähdyksestä, joskin kehitys on vaihdellut sektorien välillä. Tilastoviraston mukaan elpymisvauhti näyttää kuitenkin tasaantuneen viime kuukausina niin teollisuudessa, vähittäiskaupassa kuin investoinneissakin.

Viime kuukausina teollisuustuotannon kasvuluvut ovat pysyneet vakaana 5 prosentin tuntumassa vuotta aiemmasta. Etenkin tehdasteollisuus on pärjännyt hyvin. Esimerkiksi tietokoneiden, älypuhelinien, autojen ja monien kodinkoneiden tuotanto on kasvanut ripeästi viime kuukausina. Tämä heijastelee koronapandemian tuomia muutoksia kysynnässä, kun etätyövälineitä tarvitaan enemmän, ihmiset panostavat enemmän kodinkoneisiin ja suosivat omaa autoa julkisen liikenteen sijaan.

Sen sijaan kotimainen kulutuskysyntä jatkaa supistumistaan. Viime kuukausina vähittäiskauppa on ollut reaalisesti noin 3 % pienempää kuin vuotta aiemmin. Työttömyys on edelleen normaalia yleisempää ja kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ovat pienentyneet. Jollain aloilla koronatoimet ovat vielä rajoittaneet kulutusta. Esimerkiksi elokuvateattereiden sallittiin avata ovensa vasta heinäkuun loppupuolella matalan riskin alueilla.

Myös investointien kasvu osoittaa tasaantumisen merkkejä, joskin niiden tilastointiin liittyvät epävarmuudet ovat suuria. Tänä vuonna vahvasti on kasvanut etenkin infrastruktuuri- ja kiinteistöinvestoinnit, kun taas tehdasteollisuuden investoinnit ovat supistuneet.

Kiinassa teollisuustuotannon ja vähittäiskaupan kehitykset tasaantuneet viime kuukausina



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

Kiinan vienti on toipunut odotettua nopeammin. Kiinan tavaraviennin dollarimääräinen arvo kasvoi heinäkuussa 7 % vuotta aiemmasta. Vienti on toipunut alkuvuoden koronakriisistä hyvin lähinnä sen ansiosta, että epidemia meni Kiinassa melko nopeasti ohi ja yritykset pystyivät vastaamaan pian maailmalla kasvaneeseen kysyntään lääkintätarvikkeissa, maskeissa ja etätyöskentelyyn liittyvissä tuotteissa - etenkin elektroniikassa. Kokonaisuutena viennin volyymin kehitys on ollut viime kuukausina heikompi kuin arvon kehitys. Merkittävänä poikkeuksena ovat kuitenkin öljytuotteet, joissa viennin arvoa on laskenut se, että öljyn hinta on nyt kolmanneksen alemmalla tasolla kuin vuotta aiemmin.

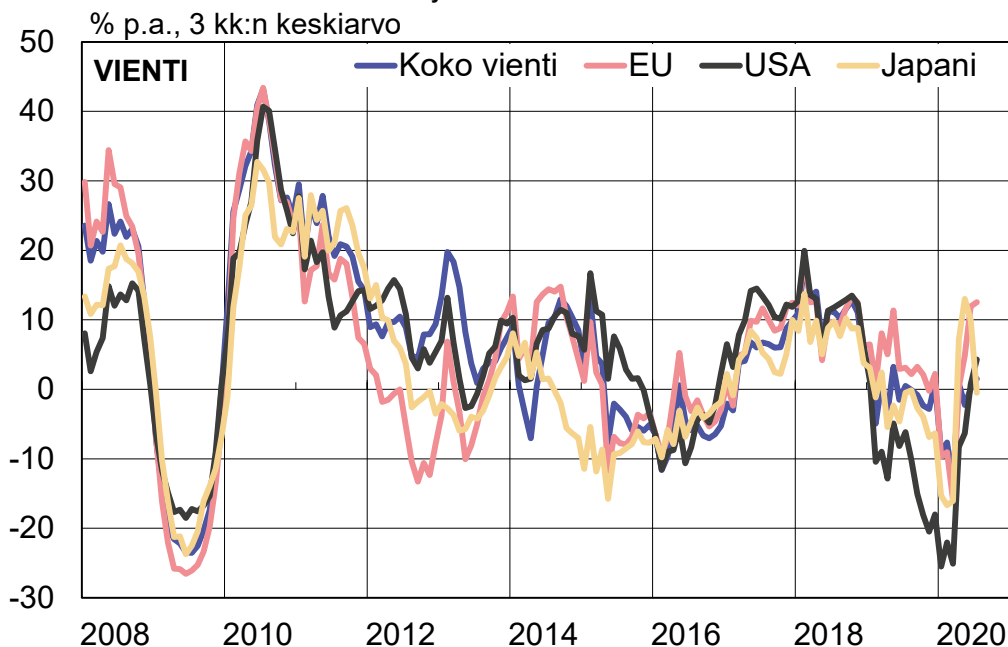
Kiinan vienti on kasvanut viime kuukausina etenkin Yhdysvaltoihin, ASEAN-maihin, EU:hun ja Australiaan. Junarahtiliikenne Kiinasta Eurooppaan on kasvanut merkittävästi. Kiinan rautateiden mukaan Kiinasta ajoi heinäkuussa junia Eurooppaan 68 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Lisäksi junat ovat olleet pidempiä. Rahtia on siirtynyt raiteille, kun koronarajoitukset ovat vaikeuttaneet sekä lento- että laivarahtiliikennettä.

Kiinan vientiin liittyy useita epävarmuustekijöitä kuten koronapandemian jatkuminen ja leviäminen maailmalla sekä sen vaikutus kansainväliseen talouteen. WTO ennusti huhtikuussa, että maailmankauppa supistuu tänä vuonna 13–24 % viime vuodesta. Heinäkuun lopussa WTO tarkensi, että todennäköisempi lopputulema on noista optimistisempi skenaario.

Tuonnin arvo oli heinäkuussa prosenttina pienempi kuin vuotta aiemmin. Tuonnin arvoa on pienentänyt raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnan lasku, vaikka monen raaka-aineen tuontimäärät ovat kasvaneet merkittävästi etenkin raaka-aineissa teollisuustuotannon kasvun ja investointielvytyksen seurauksena. Kuparia on tuotu viime kuukausina määrällisesti noin 70 % ja öljyä noin neljänneksen enemmän kuin vuotta aiemmin. Tuonnin elpymistä on osaltaan jarruttanut myös se, että kotimainen kulutus on kehittynyt heikosti heikon työllisyys- ja tulokehityksen vuoksi.

Eniten viime kuukausina on kasvanut tuonti etenkin Latinalaisesta Amerikasta, Taiwanista, Yhdysvalloista, Japanista ja Etelä-Koreasta vuodentakaiseen verrattuna. Suuria kuukausimuutoksia oli heinäkuussa myös tuonnissa Afrikasta ja Australiasta. Viime kuukausina tuonti EU:sta on supistunut vuodentakaiseen verrattuna, mutta heinäkuussa oli pientä kasvu kesäkuuhun verrattuna.

Kiinan dollarimääräisen tavaraviennin kehitys



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT

Yhdysvaltojen Kiina-politiikka koventunut. Kesän aikana Yhdysvallat on suunnannut useita toimia Kiinaa vastaan, mihin Kiina on vastannut omilla toimillaan. Kiinan ja Yhdysvaltojen suhdetta vaivaavat pitkäaikaiset jännitteet, mutta myös Yhdysvaltain lähestyvät presidentinvaalit vaikuttavat.

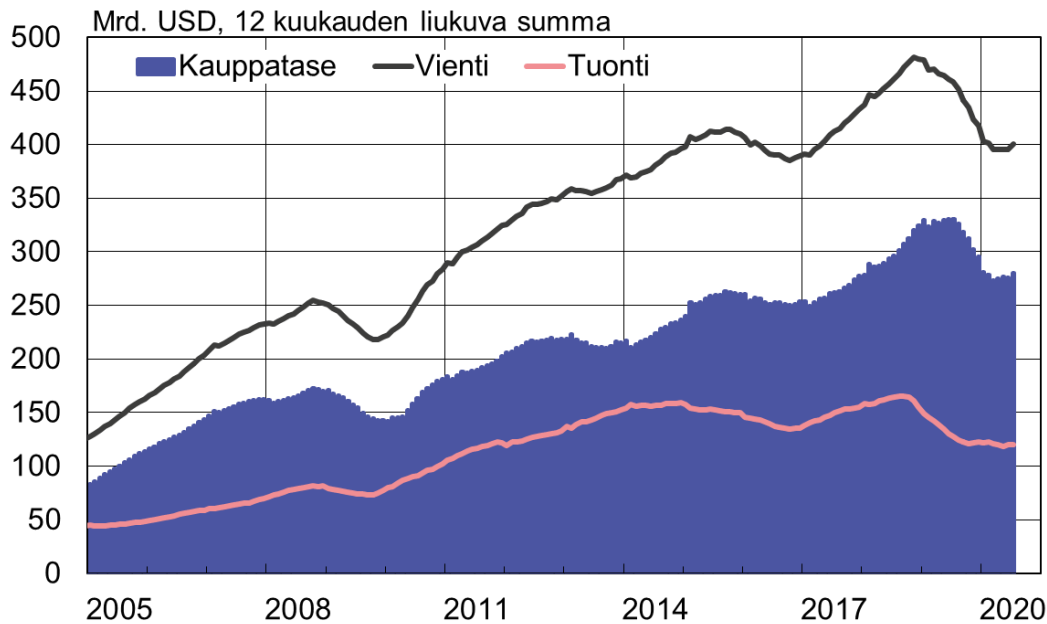
Taloudellisesti kovimmat toimet ovat kohdistuneet teknologia-alalle. Trumpin hallinto laajensi elokuun alussa Clean Network -ohjelmaansa, jonka tavoitteena vaikuttaa olevan Kiinan eristäminen muusta teknologiaympäristöstä turvallisuusperustein. Toimien keskiössä on yhä Huawei, jota Yhdysvaltain hallinto syyttää esimerkiksi teknologiaavarkauksista ja kansallisen turvallisuuden vaarantamisesta. Amerikkalaisten mikropiirien toimitusta Huaweiille on rajattu merkittävästi, mikä on ajanut yhtiön ahtaalle, sillä Kiina on yhä vahvasti riippuvainen yhdysvaltalaisesta puolijohdeteollisuudesta. Lisäksi Yhdysvallat uhkaa kieltää kiinalaissovellusten, kuten Tik Tokin ja WeChatin, toiminnan maassa tietoturvasyistä.

Yhdysvallat on kohdistanut Kiinaa vastaan useita diplomaattisia ja poliittisia toimia. Diplomaattisia suhteita ovat koetelleet esimerkiksi konsulaatin sulkeminen Houstonissa sekä kiinalaisten tiedotusvälineiden ja toimijoiden luokittelu ulkomaisiksi vaikutusyrityksiksi (foreign mission). Lisäksi Yhdysvallat on asettanut pakotteita Xinjiangin ja Hongkongin virkamiehille ja perunut Hongkongin erityisaseman. Kiina on vastannut toimiin esimerkiksi sulkemalla Yhdysvaltain Chengdun-konsulaatin ja ilmoittamalla vastapakotteista.

Itse kauppasuhteet ovat viime aikoina säilyneet kiistojen ulkopuolella, vaikka Kiina ei olekaan täyttänyt ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen sitoumuksiaan. Tuontitasot ovat jääneet sopimuksessa sovittua selvästi alhaisemmille tasoille, eikä tavoitteiden toteutuminen ole todennäköistä. Trump on omien sanojensa mukaan perunut jatkoneuvottelut, eikä seuraavia ole näköpiirissä. Myös ensimmäisen vaiheen sopimuksen välitarkastelu lykättiin elokuulta hamaan tulevaisuuteen.

Yhdysvaltain marraskuiset presidentinvaalit tuskin tuovat helpotusta pitkällä aikavälillä. Kiinan nousu talous- ja teknologiamahdiksi ja voimistuva globaali rooli aiheuttaa pidempiaikaisia jännitteitä, jotka säilynevät jatkossakin.

Kiinan tavara- ja palvelukauppa Yhdysvaltojen kanssa



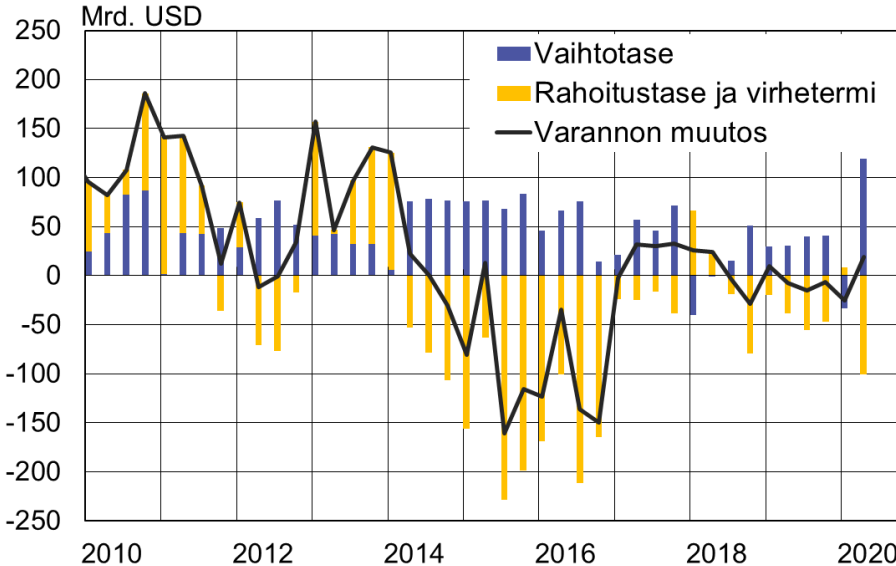
Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT

Kiinan vaihtotase huomattavan ylijäämäinen toisella neljänneksellä, pääoman ulosvirta kasvoi. Alustavien maksutasetilastojen mukaan Kiinan vaihtotase oli huhti-kesäkuussa 120 mrd. dollaria ylijäämäinen, kun ensimmäisellä neljänneksellä se oli 34 mrd. dollaria alijäämäinen. Tavarakaupan ylijäämä kasvoi toisella neljänneksellä ennätysuureksi (161 mrd. USD). Samalla palvelukaupan alijäämä oli tavanomaista huomattavasti pienempi kiinalaisten ulkomaanmatkailun tyrehtyttyä.

Maksutasetilastoissa pääomaa on virrannut Kiinaan suorina sijoituksina enemmän kuin maasta ulos sekä vuoden ensimmäisellä että toisella neljänneksellä. Huomattavan ylijäämäisestä vaihtotaseesta ja hiukan ylijäämäisestä suorien sijoitusten taseesta huolimatta valuuttavarannon muutos oli toisella neljänneksellä vain hieman positiivinen (19 mrd. USD). Tämä viittaa siihen, että pääomaa on virrannut Kiinasta ulos enenevässä määrin joko tilastoitujen (rahoitustase) tai tilastoimattomien (maksutaseen virhetermi) erien kautta. Pääoman ulosvirta on kuitenkin huomattavasti maltillisempaa kuin 2015–2016. Rahoitustaseen tarkemmat tiedot julkaistaan myöhemmin ja myös vaihtotaseen erät tarkentuvat.

Kiinan valuuttavarannon arvo, huomioiden omaisuuserien arvomuutoksen, on kuluvana vuonna kasvanut 75 mrd. dollaria ja oli heinäkuun lopussa 3 300 mrd. dollaria (ml. kulta, SDR ja IMF-varanto-osuus). Kiinan keskuspankki ei ole virallisesti juuri intervenoinut valuuttamarkkinoilla viime vuosina, mutta valtiotaustaiset toimijat, kuten Kiinan suuret liikepankit, voivat vaikuttaa valuuttakurssikehitykseen epävirallisesti. Kurssi on vahvistunut toukokuun lopulta lähtien dollaria vastaan noin 3 %, mutta heikentynyt euroa vastaan 4 %. Torstaina (20.8.) dollarilla sai 6,92 juania ja eurolla 8,20 juania.

Kiinan maksutaseen pääerät ja varannon muutos kvartaaleittain



Lähteet: SAFE, Macrobond ja BOFIT

Kiinan keskuspankin digikäteishanke etenee. Digitaalisen kaupankäynnin vallatessa nopeasti alaa keskuspankit ympäri maailman ovat joutuneet harkitsemaan, tulisiko heidänkin laskea liikkeeseen digitaalisia maksuvälineitä tavallisen käteisrahan rinnalle tai sen sijaan. Käteisrahan käyttö vähenee Kiinassa niin kuin monessa muussakin maassa nopeasti, kun yhä suurempi osa maksamisesta tehdään digitaalisesti esimerkiksi erilaisten kännykkäsovellusten kuten Alipayn ja WeChatPayn avulla.

Kiinassa, jossa seteliraha aikanaan keksittiin, on selvästi päätetty olla eturintamassa myös elektronisen, keskuspankin liikkeeseen laskeman käteisrahan käyttöönotossa. Kiinan keskuspankki alkoi valmistella digirahan käyttöönottoa jo vuonna 2014. Valmistelut etenivät käytännön kokeiden tasolle huhtikuussa neljässä suurkaupungissa (Shenzen, Suzhou, Chengdu ja Xiong'an).

Kesän aikana keskuspankki on lisäksi ilmoittanut yhteistyöstä valikoitujen yritysten (mm. kimppakyytiyrittäjä Didi, ja ruoan kuljetuspalveluyritys Meituan) kanssa elektronisen käteisrahan käytössä. Kokeilua ollaan myös laajentamassa maantieteellisesti niin, että Peking-Tianjin-Hebei alue, Shanghai ja ympäröivät maakunnat sekä Guangdong, Hongkong ja Macao ottavat myös osaa kokeiluun.

Keskuspankki on ollut vaitelias digitaalisen käteisen teknisistä yksityiskohdista. Digirahan toteuttamismallista keskuspankin pääjohtaja Yi Gang on paljastanut, että tarkoituksena on lähinnä korvata käteisrahaa digitaalisella keskuspankkirahalla, eikä pyrkii korvaamaan pankkitalletuksia tai kilpailemaan suosittujen kaupallisten maksusovellusten kanssa.

Venäjä

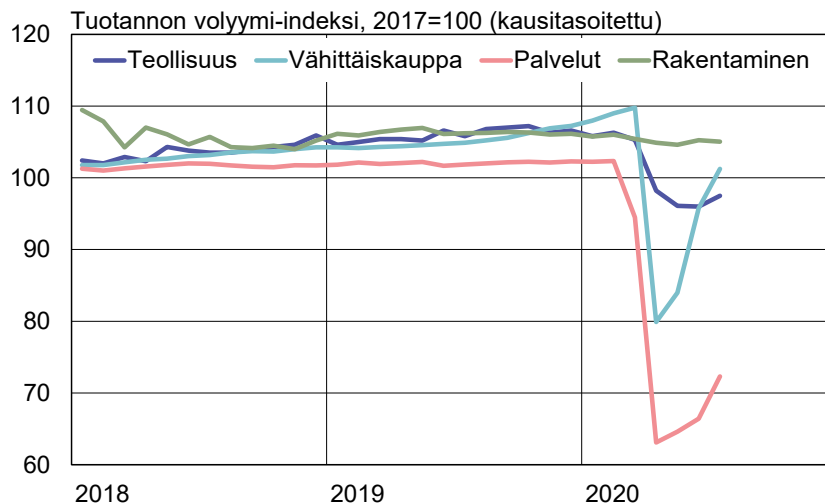
Venäjän talouden elpyminen jatkui heinäkuussa. Koronapandemia iski keväällä Venäjän talouteen voimakkaasti, mutta epätasaisesti. Useimmilla pahiten kärsineillä toimialoillakin syvin pudotus näyttää kuitenkin olevan jo ohitettu ja viime kuukausina tuotanto on noussut kevään kuopasta. Vuotta aiempaan verrattuna lähes kaikki toimialat olivat kuitenkin vielä heinäkuussakin miinuksella. Venäjän talousministeriön ennakoarvion mukaan BKT supistui heinäkuussa lähes 5 % ja tammi-heinäkuussa noin 4 % vuotta aiemmasta.

Kulutusvetoiset palvelualat supistuivat jyrkästi keväällä, mutta etenkin vähittäiskauppa on elpynyt ripeästi viime kuukausina koronarajoitteiden vähittäisen purkamisen myötä. Heinäkuussa vähittäiskauppa supistui enää 2 % vuotta aiemmasta. Uusien autojen kauppa on kuitenkin kasvanut niin vauhdikkaasti, että se ylsi heinäkuussa jo kriisiä edeltävälle tasolle. Muiden palveluiden elpyminen on ollut selvästi maltillisempaa ja niitä tuotettiin heinäkuussa yhä 25 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kulutusvetoisten alojen elpymistä on tukenut verrattain suotuisa palkkakehitys, sillä keskipalkka ei juuri laskenut huhti-kesäkuussa. Työttömyys on kuitenkin kasvanut jyrkästi ja työttömyysaste oli heinäkuussa 6,3 %.

Myös jalostusteollisuus jatkoi elpymistä heinäkuussa, mutta kaivannaisteollisuus pysyi edelleen pohjalukemissa. Jalostusteollisuuden sisällä kehitys on kuitenkin vaihdellut suuresti toimialoittain. Esim. elintarvikkeiden ja lääkkeiden tuotanto on pysynyt reippaassa kasvussa koko alkuvuoden, kun taas autojen tuotanto on supistunut voimakkaasti. Kaivannaisteollisuuden heikko kehitys heijastaa pitkälti raakaöljyn tuotannon supistumista. OPEC+ -maiden sopimat suurimmat öljyn tuotannon leikkaukset olivat voimassa vielä heinäkuussa, mutta elokuussa Venäjä voi jo hieman lisätä öljyn tuotantoaan sopimuksen puitteissa. Myös Venäjän maakaasun tuotanto on supistunut tuntuvasti tänä vuonna.

Maataloustuotantoon koronaviruksen ei näytä juuri vaikuttaneen, sillä se on kasvanut tasaista 3 prosentin vuosivauhtia koko tammi-heinäkuun. Myös rakennustuotanto on supistunut koko kriisin aikana melko vähän ja oli heinäkuussa jo lähes samalla tasolla kuin alkuvuonna. Asuntorakentaminen on kuitenkin kärsinyt tuntuvasti ja supistui tammi-heinäkuussa 12 % vuotta aiemmasta.

Venäjän taloudessa elpyminen on alkanut keskeisillä toimialoilla



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Venäjän julkisen talouden tulot vähentyneet jyrkästi, menot kasvaneet nopeasti. Tulovirta konsolidoituun budjettiin, joka kattaa federaatiobudjetin, alue- ja paikallisbudjetit sekä valtion sosiaalirahastot, supistui vuoden toisella neljänneksellä 13 % ja ensimmäisellä vuosipuoliskolla noin 4 % vuotta aiemmasta. Supistumislukemien syvyyttä hillitsi Sberbankin omistusjärjestely keskuspankilta valtiolle, jonka myötä keskuspankki maksoi huhtikuussa federaatiobudjettiin suuren kertausman ylijäämätilityksenä ([BOFIT Viikkokatsaus 17/2020](#)). Ilman sitä konsolidoidut budjettitulot supistuivat toisella neljänneksellä 23 % ja vuoden ensipuoliskolla 9 % vuotta aiemmasta.

Konsolidoidun budjetin menoja on lisätty. Menot olivat sekä vuoden ensimmäisellä että toisella neljänneksellä noin 17 % suuremmat kuin vuotta aiemmin. Budjetin menot ovat elvyttäneet taloutta niiden kasvettua paljon myös reaalisesti. Tätä on osaltaan tukenut se, että menojen elvyttävyyden kannalta oleelliset hinnat kuten kuluttajahinnat ja investointien hinnat ovat

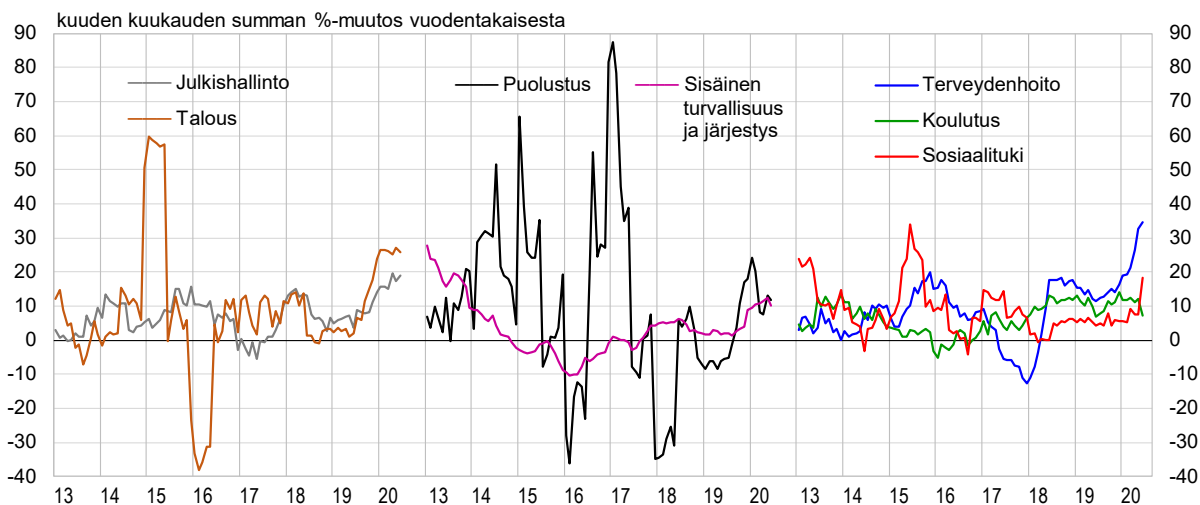
nousseet kohtalaisen maltillisesti, ja teollisuuden kotimaisten toimitusten tuottajahinnat ovat jopa laskeneet (Venäjän budjettimenojen ja -tulojen reaalisesta kehityksestä on vastikään ilmestynyt [BOFIT Policy Brief 10/2020](#)).

Tulojen supistuminen ja menojen kasvu tänä vuonna ovat kahden ylijäämävuoden jälkeen kääntäneet konsolidoidun budjetin alijäämäiseksi. Viimeisen 12 kuukauden alijäämä oli kesäkuussa 1,3 % suhteessa BKT:hen (ilman keskuspankin ylijäämätilitystä vaje olisi ollut yli 2 % BKT:stä).

Konsolidoidun budjetin tuloeristä lähes kaikki ovat vähentyneet tuntuvasti. Öljy- ja kaasuverojen väheneminen painoi niiden osuuden budjetin kaikista tuloista 15 prosenttiin vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Budjetin muut tulot olivat vuoden ensimmäisellä puoliskolla 5 % suuremmat ja toisella neljänneksellä samansuuruiset kuin vuotta aiemmin. Ilman keskuspankin ylijäämätilitystä ne vähenivät toisella neljänneksellä 13 % vuodentakaisesta. Toisella neljänneksellä etenkin yritysten voitoista saatavien verotulojen romahdus (-30 %) teki ison loven budjettiin. Omaisuusveroista ja yrittäjien erityisveroista saatavien budjettitulojen lasku sekä valtionyritysten osinkomaksujen tyrehtyminen vaikutti myös tuntuvasti. Selvästi lievemmin supistui budjetin tulot työtuloveroista (-10 %) sekä arvonlisäveroista ja palkkoihin perustuvista sosiaaliveroista (kumpikin -5 %). Eräiden tuloerien väheneminen johtuu talouden toisen neljänneksen sukelluksen ohella valtion keväällä myöntämistä veronalennuksista ja verojen maksun lykkäyksistä.

Budjettimenojen lisäys on kohdistunut mm. koronakriisin vuoksi varsinkin terveydenhoitoon (kasvua vuoden ensimmäisellä puoliskolla 35 % vuodentakaisesta) kuten myös talouden eri lohkoille (kasvua 26 %), etupäässä kuljetusalalle ja teihin. Näiden kahden alan menolisäykseen liittyen budjetin menot yritystukiin, investointeihin sekä tavaroiden ja palvelujen ostoihin ovat nousseet harvinaisen nopeasti. Myös budjetin ylivoimaisesti suurin menoerä eli menot sosiaalitukiin kasvoivat ripeästi lähinnä siksi, että menot perhetukiin lähes kaksinkertaistuivat. Koronakriisin keskellä menot julkishallintoon sekä sisäiseen turvallisuuteen ja järjestykseen lisääntyivät niin ikään huomattavasti ripeämmin kuin edellisinä vuosina. Puolustusmenojen nousu nopeutui vuoden toisella neljänneksellä.

Venäjän julkisen talouden keskeiset menoerät kasvaneet huomattavasti tänä vuonna (konsolidoitu budjetti)



Lähteet: Venäjän finanssiministeriö ja BOFIT.

Tukiohjelmien ja koronakasvu tukevat pankkien lainanantoa Venäjällä. Yrityslainakanta kasvoi erittäin voimakkaasti alkuvuonna, jolloin yritykset varautuivat mahdollisiin rajoitustoimiin mm. aktivoimalla luottolimiittejään. Vuoden toisella neljänneksellä kannan kasvu hidastui, mutta heinäkuussa yrityslainakanta kasvoi taas 1,6 % edelliseen kuukauteen verrattuna. Kasvun taustalla oli muutamalle suuryritykselle myönnettyt lainat ja valtion erilaisten tukiohjelmien kautta kanavoitavat varat. Heinäkuun lopussa luottolaitosten myöntämien yrityslainojen kanta oli 42 900 mrd. ruplaa, ja lainakannan vuosikasvu kiihtyi 9 prosenttiin heinäkuussa. Monin tukitoimin tuetun pk-sektorin lainakanta on kasvanut hieman nopeammin, mutta pk-yrityksille myönnettyjen lainojen osuus yrityslainakannasta on yhä vain noin 12 %. Ruplalainojen korkotaso on vuoden aikana laskenut merkittävästi. Alle vuoden pituisten lainojen keskikorko oli kesäkuussa 6,9 % mikä on lähes kaksi prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Heinäkuun lopussa kotitalouslainojen kanta oli 18 700 mrd. ruplaa eli 13 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Lainakannan kasvu on hidastunut viime vuodesta ja kasvu nojaa aiempaa vahvemmin asuntoluottojen kasvuun. Kotitalouslainoista oli kesäkuun lopussa asuntoluottoja noin 45 % eli 8 200 mrd. ruplaa.



Korkotason lasku on näkynyt myös talletuskoroissa. Kesäkuussa kotitalouksien alle vuoden mittaisten talletusten korko laski alle neljän prosentin eli alle keskuspankin avainkoron. Korkotason lasku on osaltaan lisännyt kiinnostusta muihin sijoitusmahdollisuuksiin. Huhti-kesäkuussa arvopaperimarkkinoille tuli lähes miljoona uutta piensijoittajaa. Yksityishenkilöiden sijoitustileillä olevat varat kasvoivat 14 %, eli selvästi pankkitalletuksia nopeammin.

Pankkilainojen ja -talletusten kehitys

	1.8.2019	1.1.2020	1.7.2020	1.8.2020	vuosimuutos heinäkuussa, %
Lainat kotitalouksille, kanta	16 527	17 651	18 388	18 703	13,2
- niistä asuntolainat	7 213	7 705	8 182		
Lainat yrityksille, kanta	37 986	39 004	41 714	42 898	9
- niistä pk-yrityksille	4 585	4 666	5 092		
Kotitalouksien talletukset, kanta	29 054	30 549	31 693	32 108	7,4

Vuosimuutos on laskettu nimellisestä lainakannan muutoksesta, josta on poistettu valuuttakurssien vaihtelusta aiheutuneet arvostusmuutokset sekä toimintansa lopettaneiden pankkien lainakanta.

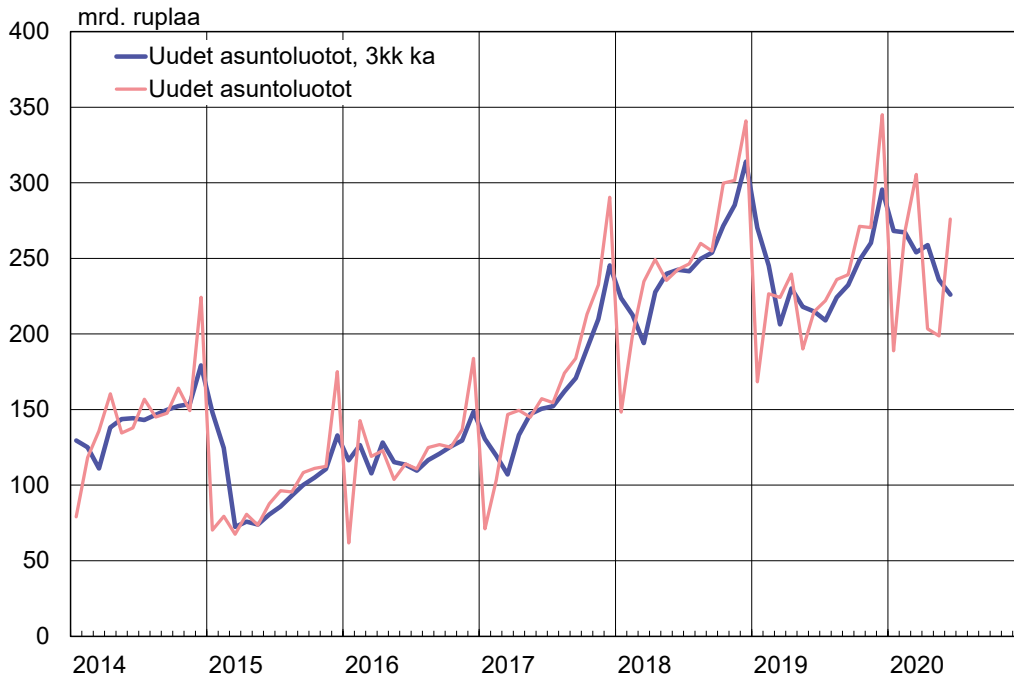
Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Venäjällä valtion tukiohjelma vauhdittaa uusien asuntolainojen nostoja. Uusia asuntolainoja nostettiin poikkeuksellisen vähän koronaviruksen leviämisen estämiseksi asetettujen rajoitustoimien ollessa voimakkaimmillaan huhti-toukokuussa. Toukokuussa uusia asuntolainoja nostettiin noin 30 % vähemmän kuin helmi-maaliskuussa. Kesäkuussa suunta muuttui ja uusia asuntolainoja nostettiin 276 mrd. ruplan edestä, eli suunnilleen saman verran kuin helmi-maaliskuussa. Suurimmilta pankeilta kerättyjen tietojen mukaan kasvu jatkui heinäkuussa ja uusia asuntoluottoja nostettiin selvästi kesäkuuta enemmän.

Asuntoluottojen tukiohjelman puitteissa on touko-heinäkuun aikana myönnetty 270 mrd. ruplan edestä korkotuettuja asuntolainoja, joiden vuosikorko on hallituksen päätöksen mukaisesti 6,5 %. Tukiohjelmat ja keskuspankin koronlaskut ovat laskeneet kaikkien asuntolainojen korkotasoa. Kesäkuussa uusien asuntolainojen vuosikorko oli keskimäärin 7,5 %, kun se vuotta aiemmin oli 10,3 %. Uusien asuntojen ostoon myönnettyjen, sulkutiliä hyödyntävien asuntoluottojen keskikorko laski alle kuuden prosentin. Sulkutilien käyttö asuntorahoituksessa kasvaa vähitellen, ja tällä hetkellä hieman yli kolmannes rakenteilla olevista asunnoista myydään sulkutilijärjestelyillä.

Kesäkuussa myönnettyjen asuntolainojen keskimääräinen takaisinmaksuaika oli 18 vuotta ja keskikoko 2,3 miljoonaa ruplaa (28 000 euroa). Asuntolainakannan vuosikasvu hidastui kesäkuussa alle 14 prosentin. Vuosi sitten asuntolainakannan vuosikasvu oli 22 %. Kannan kasvua on ylläpitänyt sekä uusien lainojen nostot että lyhennysvapaiden ja muiden uudelleenjärjestelyjen vilkas käyttö.

Asuntoluotot kasvussa Venäjällä



Lähteet: Venäjän keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

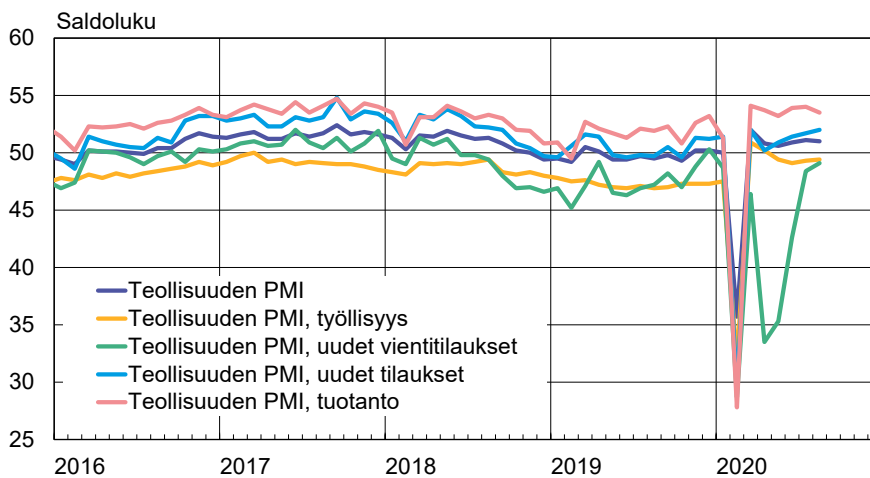
Kiina

Kiinan teollisuusyritysten voitot vahvistuneet kesän aikana. Talouden toipuessa myös teollisuusyritysten tilanne on kohentunut. Heinäkuussa ne raportoivat voittojen kasvusta kolmatta kuukautta peräjälkeen vuoden takaiseen verrattuna. Koronakriisin myötä erittäin heikoksi jääneen alkuvuoden takia voitot tammi-heinäkuulta olivat kuitenkin 8 % pienemmät kuin viime vuoden vastaavana aikana. Yksityiseksi luokiteltujen teollisuusyritysten voitot (tammi-heinäkuussa -5 % vuotta aiemmasta) ovat kehittyneet helmikuun jälkeen selvästi paremmin kuin valtionomisteisten yritysten (-24 %).

Koronakriisi näkyy eri teollisuuden aloilla voittojen eriytyneenä kehityksenä. Erityisen paljon voitot kasvoivat heinäkuuhun mennessä tietokoneiden ja muiden yhteydenpitovälineiden valmistuksessa (+29 %) sekä instrumenttien, laitteiden ja erikoisvarusteiden tuotannossa. Myös lääketeollisuusyritysten voitot kasvoivat tammi-heinäkuussa 5 % vuoden takaista suuremmiksi. Heijastellen osittain raaka-aineiden hintakehitystä voitot ovat supistuneet heinäkuuhun mennessä eniten kaivostoiminnassa (kivihiili -33 %), energian tuotannossa (öljy ja maakaasu -72 %) ja kemian teollisuudessa (-28 %). Myös vaatteiden ja huonekalujen tuotannossa voitot pysyivät selvästi viime vuotta pienempinä (-26 %).

Kiinan virallinen teollisuuden ostopäällikköindeksi pysyi elokuussa (51) heinäkuun (51,1) tasolla. Ostopäällikköindeksin alaristä tuotanto toipui helmikuun pudotuksesta erityisen nopeasti. Alaristä ainoastaan uudet vientitilaukset romahtivat helmikuun jälkeen uudestaan huhti- ja toukokuussa, kun koronaviruksen vastaiset rajoitustoimet sulki talouksia muualla maailmassa. Elokuussa uusien vientitilausten saldoluku kuitenkin nousi edelleen heinäkuun lukemasta ja on jo viime vuoden keskiarvoa korkeammalla, vaikka onkin vielä alle kasvua indikoivan 50 pisteen. Markitin teollisuuden ostopäällikköindeksi nousi elokuussa muutamalla kymmenyksellä 53,1 pisteeseen.

Kiinan virallinen teollisuuden ostopäällikköindeksi ja sen alaeriä



Lähteet: CFLP, Macrobond ja BOFIT.

Kiinalaisyriyten maksuhäiriöt dollarimääräisissä velkakirjoissa jo koko viime vuotta suuremmat.

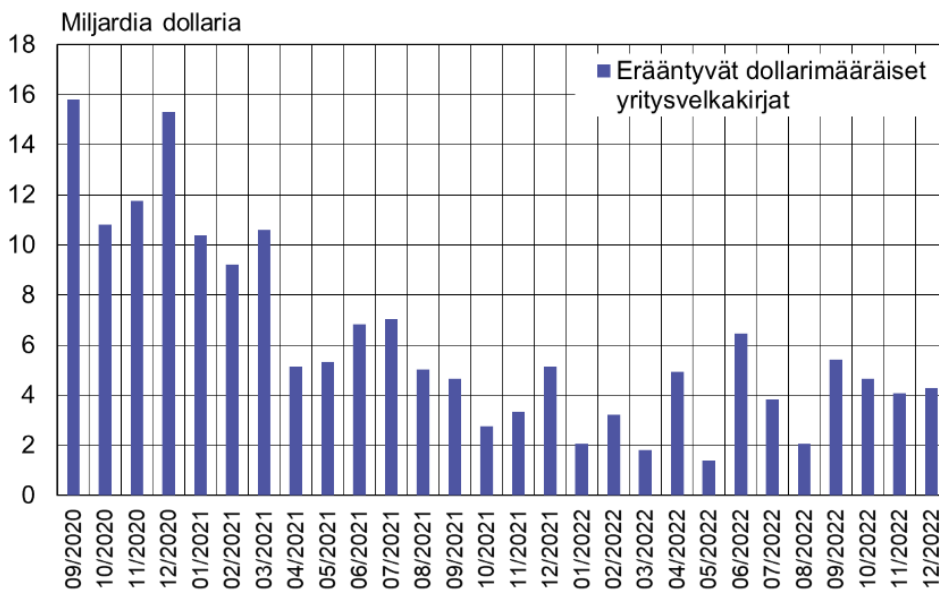
Luottoluokitusyhtiö Fitchin mukaan heinäkuun loppuun mennessä jo yhdeksän kiinalaisyriystä oli laiminlyönyt ulkomaisten valuuttamääräisten velkakirjojensa maksuja 4,5 mrd. dollarin suuruisen velkojen osalta, kun koko viime vuoden aikana yhteensä kuudella yrityksellä oli maksuvaikeuksia noin 3,3 mrd. dollarin arvoisista veloista. Maksuhäiriöitä lienee luvassa lisää loppuvuoden aikana, sillä vuoden vaihteeseen mennessä erääntyy runsaasti (54 mrd. dollaria) velkaa maksettavaksi.

Vielä tammi- ja helmikuussa kiinalaiset yritykset laskivat liikkeeseen reilun 20 miljardin dollarin edestä uusia dollarimääräisiä velkakirjoja, yli kaksinkertaisesti vuoden 2019 tammi-helmikuuhun verrattuna. Koronakriisin heikentäessä markkinatunnelmaa maailmalla liikkeeseenlaskut kuitenkin supistuivat ja heinäkuuhun mennessä uusia dollarimääräisiä yritysvelkakirjoja oli laskettu liikkeeseen yhteensä 37 mrd. dollarin arvosta, mikä oli jo selvästi vuoden takaista vähemmän (59 mrd.). Kaikkiaan kiinalaisyriyten dollarimääräisiä velkakirjoja on liikkeellä noin 257 mrd. dollarin arvosta. Muissa valuutoissa velkakirjoja on laskettu liikkeelle ulkomailla vain vähän.

Kiinan kotimainen, lähinnä juanmääräinen yritysvelkakirjamarkkina on arvoltaan reilut 28 000 mrd. juania (4 100 mrd. dollaria) eli noin 16 kertaa suurempi kuin kiinalaisyriyten liikkeelle laskemien dollarimääräiset velkakirjojen kanta. Kotimarkkinoilla velkakirjoja on tänä vuonna lasketettu liikkeeseen selvästi viime vuotta enemmän. Liikkeeseenlaskuja on kiihdyttänyt rahapoliittisen elvytyksen myötä keväällä laskenut korkotaso ja liikkeeseenlaskun tekeminen aiempaa helpommaksi. Velkakirjoista maksettavat korot ovat pysyneet pankkilainakorkoja matalammalla mikä on tehnyt ne pankkiluottoja houkuttelevammiksi. Myös sääntelyn tiukentuminen varjopankkisektorilla on saanut yritykset korvaamaan erityisesti trust-luottoja velkakirjoilla. Valtaosa (yli 90 %) uusista liikkeeseenlaskuista oli peräisin valtionomisteisilta yrityksiltä (SOE) ja paikallishallinnon omistamilta rahoitusyhtiöiltä (LGFV).

Fitchin mukaan kotimarkkinoilla maksuongelmiin oli heinäkuuhun mennessä joutunut 18 yksityistä ja yksi valtionomisteinen yritys. Maksuvaikeudet koskivat velkakirjoja yhteensä noin 60 mrd. juanin arvosta (8,7 mrd. dollaria). Koko viime vuonna maksuongelmia oli yli 50 yrityksellä reilun 120 mrd. juanin edestä. Markkinan kokoon nähden osuus on erittäin pieni. Toteutuneet maksuhäiriöt eivät kuitenkaan anna todellista kuvaa kiinalaisyriyten maksuvalmiudesta. Yritykset ovat saattaneet sopia maksuaikojen pidennyksistä suoraan sijoittajien kanssa tai vaihtamalla erääntyviä velkakirjoja uusiin. Heikoimmatkin yritykset ovat pystyneet maksamaan erääntyviä velkakirjojaan ottamalla uutta luottoa. Fitchin mukaan osa yrityksistä on voinut nostaa bondirahoitusta kotimarkkinoilta myös maksaakseen erääntyviä dollarimääräisiä velkojaan. Maksuhäiriöiden arvellaan kuitenkin kasvavan vuoden loppua kohden myös kotimarkkinoilla, kun velkakirjoja erääntyy Bloombergin mukaan maksettaviksi vielä 3 650 mrd. juanin edestä, yli kaksinkertaisesti alkuvuoteen nähden. Näistä yli 360 mrd. juania erääntyy yksityisiltä heikomman luottoluokituksen yrityksiltä.

Loppuvuonna kiinalaisyriyksillä erääntymässä dollarimääräistä velkaa 54 miljardin dollarin edestä (tilanne 1.9.2020)



Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankki.

Kiinassa toimivat yhdysvaltalaisyriykset ovat edelleen sitoutuneita Kiinan markkinoihin. Tuoreen US-China Business Councilin [jäsenkyselyn](#) mukaan yritykset pitävät Kiinan ja Yhdysvaltojen välisiä jännitteitä ja koronavirusta suurimpina liiketoimintaympäristön haasteina. Touko-kesäkuussa toteutettuun kyselyyn vastasi satakunta amerikkalaisyriystä, jotka harjoittavat liiketoimintaa Kiinassa.

Yrityksistä jopa 86 % kertoi Kiinan ja Yhdysvaltojen kasvaneiden jännitteiden vaikuttaneen niiden liiketoimintaan Kiinassa. Yritysten mukaan kiristyneet välit ovat luoneet epävarmuutta niiden kauppasuhteisiin, mikä on vaikeuttanut liiketoimintaa kiinalaistoimijoiden kanssa. Myös Kiinan ja Yhdysvaltojen asettamat tullit ovat haitanneet liiketoimintaa. Ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen katsottiin vakauttavan suurvaltasuhteita ja siihen suhtauduttiin hyvin positiivisesti.

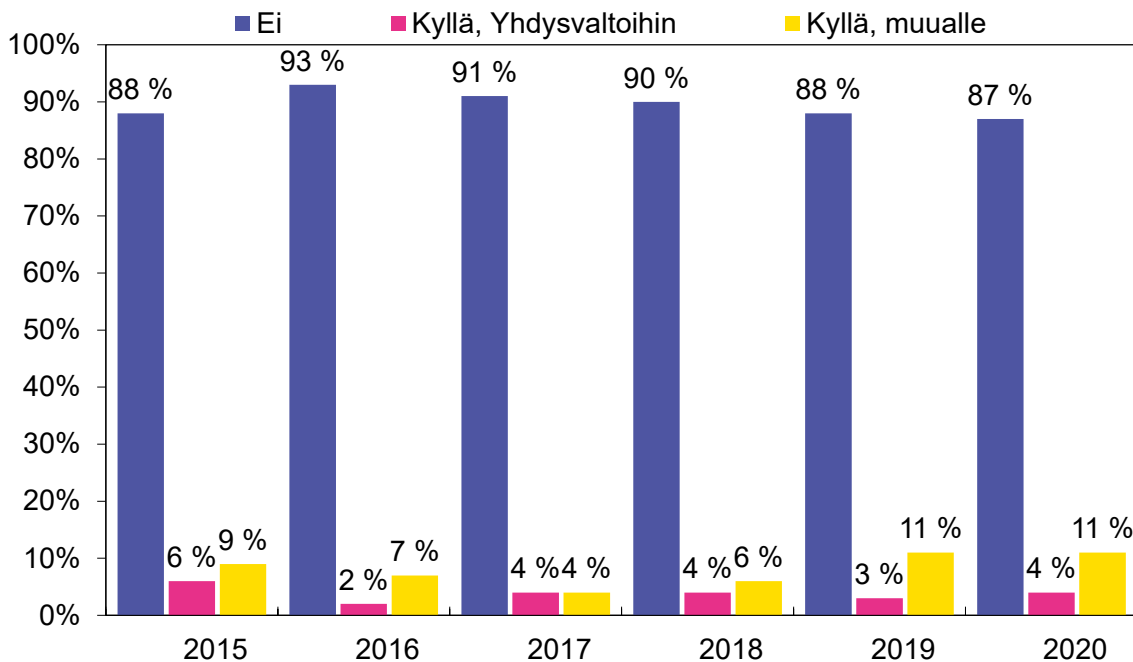
Kyselyn perusteella suurin osa yrityksistä piti Kiinan liiketoimintaympäristön tulevaisuudennäkymiä hyvinä. Yli 80 % yrityksistä kertoi Kiinan olevan tärkeä osa niiden globaalia strategiaa ja 90 % kertoi Kiinan liiketoimintojen olevan tuottavia. Selvä enemmistö kertoi lisäksi liiketoiminnan, investointien ja palkkojen kasvavan tai säilyvän ennallaan tänä vuonna.

Kasvaneet jännitteet ja koronavirus ovat kuitenkin lisänneet epävarmuutta lähitulevaisuudesta, sillä aiempaa harvempi suunnitteli liiketoiminnan laajentamista tai palkankorotuksia, ja vain 30 % yrityksistä ennusti liikevaihdon kasvavan vuonna 2020. Tästä huolimatta yritysten kiinnostus siirtää liiketoimintaa pois Kiinasta ei ole kasvanut viime vuodesta. Vain 4 % yrityksistä kertoi harkinneensa tai aikovansa siirtää liiketoimintaa Kiinasta Yhdysvaltoihin ja 11 % jonnekin muualle.

Myös kilpailu kiinalaisten, erityisesti valtionomisteisten, yritysten kanssa oli monelle yhdysvaltalaisyriykselle haaste. Suurin osa kyselyyn vastanneista yrityksistä kertoi tietävänsä tai epäilevänsä, että Kiinan valtionomisteiset yhtiöt saavat erityiskohtelua Kiinan valtiolta esimerkiksi rahoituksen, lisenssien tai julkishankintojen osalta. Tilanne on vastausten perusteella kuitenkin parantunut viime vuodesta, minkä lisäksi Kiinan teollis- ja tekijänoikeustilanteen katsottiin parantuneen. Kiinan kyberturvallisuuden osalta huolta herättivät suurvaltasuhteiden vaikutukset ja kansainvälisten tietovirtojen rajoitukset. 13 prosenttia yrityksistä kertoi saaneensa pyyntöjä teknologian siirrosta, mikä oli 8 prosenttiyksikköä enemmän kuin vuonna 2019.

Yhdysvaltalaisyriyten kiinnostus siirtää liiketoimintoja pois Kiinasta ei ole kasvanut viime vuodesta.

"Onko yrityksenne siirtänyt tai harkinnut siirtävänsä liiketoimintoja pois Kiinasta?"

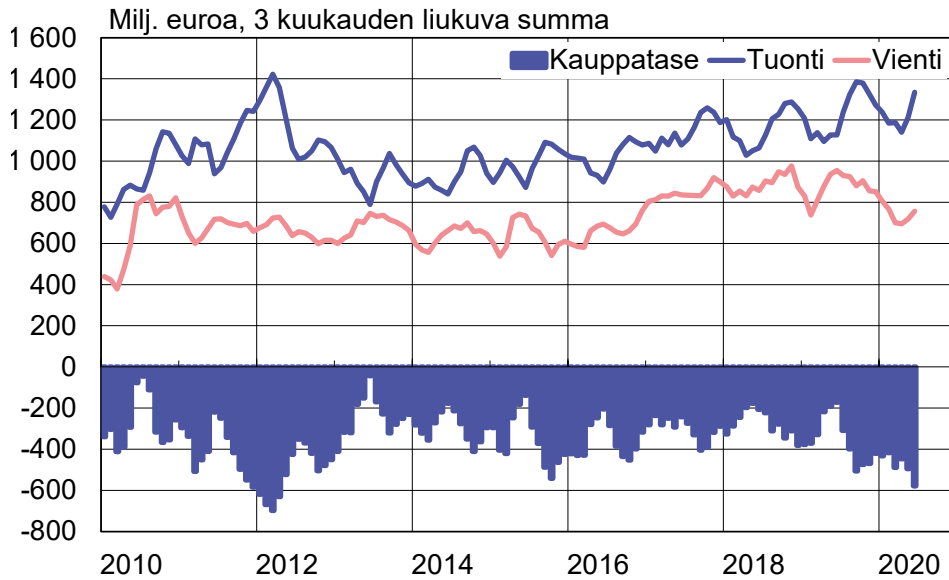


Lähteet: US-China Business Council ja BOFIT.

Suomen tavaratuonti Kiinasta nopeassa kasvussa. Suomen tullin mukaan tammi-kesäkuussa tavaratuonti Kiinasta kasvoi reilu 10 % vuotta aiemmasta ja oli 2,5 mrd. euroa. Nopeassa kasvussa ovat olleet etenkin erilaisten etätyöskentelyyn tarvittavien laitteiden ja epidemiatilanteessa tarvittavien suojavarusteiden kuten kasvomaskien tuonti. Kun Suomen tuonti muualta maailmasta on supistunut tänä vuonna selvästi, Kiinan osuus Suomen tavaratuonnista on kasvanut nopeasti. Huhti-kesäkuussa osuus on ollut 10 prosentin paikkeilla, se oli vielä viime vuonna 7,5 %.

Suomen vienti Kiinaan on supistunut samaa vauhtia kuin vienti muuallekin maailmaan (-17 % vuotta aiemmasta). Monien keskeisten tuotteiden kuten sellun, metallien ja puutavaran vientimäärät ovat vähentyneet ja monien tuotteiden vientihinnat ovat laskeneet. Vientiä Kiinaan kertyi tammi-kesäkuussa 1,5 mrd. euroa. Nopeasti kasvanut tuonti ja supistunut vienti on kasvattanut tavarakaupan alijäämää, joka oli tammi-kesäkuussa noin miljardi euroa.

Suomen tavaratuonti Kiinasta nopeassa kasvussa



Lähteet: Suomen tulli ja BOFIT

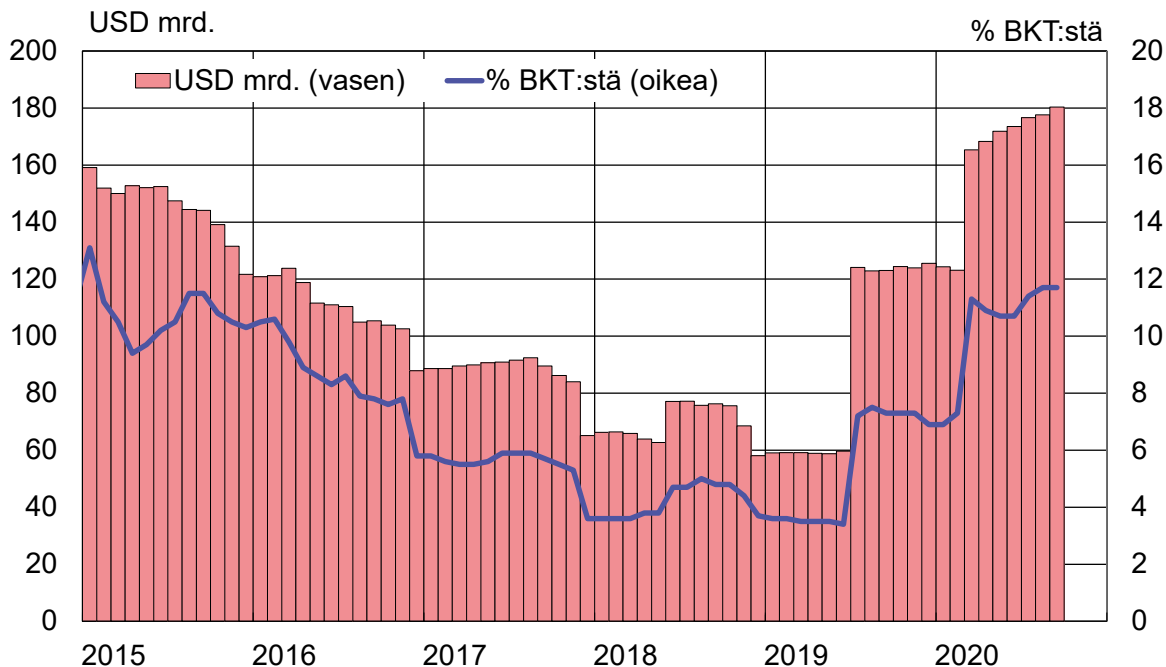
Venäjä

Venäjän vararahasto kasvaa, keskuspankin valuuttavaranto uuteen ennätykseen elokuussa. Elokuun lopussa kansallisen hyvinvoinnin rahasto, jonne kerätään varoja energiasektorin verotuksella, oli suuruudeltaan 180 miljardia dollaria, eli 11,7 % tämän vuoden ennakoidusta bruttokansantuotteesta. Öljyrahaston koko dollareina mitattuna on kasvanut tämän vuoden aikana noin 45 %. Tämän vuoden maaliskuussa rahastoon siirrettiin viime vuodelta säästyneitä öljy- ja kaasutuloja ([BOFIT Viikkokatsaus 2020/13](#)), ja lisäksi esimerkiksi euron vahvistuminen dollariin nähden on kasvattanut rahastoa dollareissa mitattuna. Rahastosta on myös siirretty tänä vuonna pieniä summia Venäjän valtiontalouden alijäämän kattamiseen. Kansallisen hyvinvoinnin rahasto oli viimeksi yhtä suuri tai suurempi vuoden 2008 lopussa ja 2009 alkupuolella, jolloin sen koko oli tovin jopa 225 miljardia dollaria.

Rahaston varoista hieman yli 119 miljardia dollaria on hyvin likvideissä korkean luottoluokituksen maiden joukkovelkakirjalainoissa. Loput varoista on sijoitettu esimerkiksi Venäjän kehitysrahoituslaitos VEB:n talletuksiin (7,8 miljardia dollaria) ja muihin Venäjän hallituksen osoittamiin kohteisiin. Huhtikuinen osake-enemmistön osto Sberbankista on rahaston suurin (34,9 miljardia dollaria) yksittäinen sijoitus ([BOFIT Viikkokatsaus 2020/17](#)). Näiden varojen on määrä osaltaan edistää Venäjän talouden pitkän aikavälin kasvunäkymiä.

Myös Venäjän keskuspankin valuutta- ja kultavaranto on kasvanut tänä vuonna selvästi, vaikka varannon kasvu onkin jatkunut jo lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2017 alusta. Elokuun aikana valuutta- ja kultavaranto kävi jopa yli 600 miljardissa dollarissa, ja elokuun lopussa sen koko oli 594 miljardia dollaria. Edellinen huippu oli elokuussa 2008, jolloin varanto nousi 598 miljardiin dollariin. Varannon kasvua on edesauttanut mm. kullan hinnan nousu, ja elokuun lopussa kullan osuus koko varannosta oli noin 24 %. Venäjällä on maailman neljänneksi suurin valuutta- ja kultavaranto Kiinan (elokuun lopussa 3 308 miljardia dollaria), Japanin (1 399 mrd.) ja Sveitsin (1014 mrd.) jälkeen.

Kansallisen hyvinvoinnin rahasto kasvanut merkittävästi kuluvan vuoden aikana

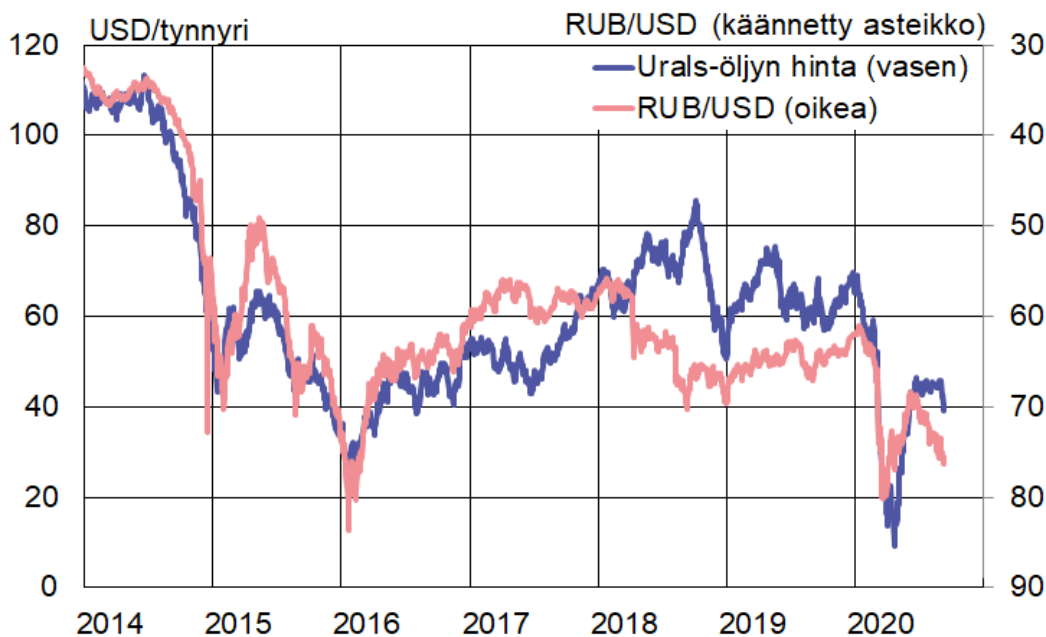


Lähteet: Venäjän valtiovarainministeriö, Macrobond ja BOFIT

Rupla heikentynyt viime kuukausina, vaikka öljyn hinta pysyikin vakaana. Perinteisesti ruplan ulkoinen arvo on seurannut suhteellisen tiukasti raakaöljyn hinnan muutoksia, mutta kesäkuun alun jälkeen rupla on heikentynyt merkittävästi ilman vastaavaa muutosta raakaöljyn hinnassa. Tällä viikolla kuitenkin myös raakaöljyn hinta on laskenut selvästi, ja Urals-laadun hinta on alle 40 dollaria tynnyriltä ensi kertaa sitten kesäkuun alun.

Yhdysvaltain dollaria vastaan rupla on heikentynyt kesäkuun alusta 9 % ja euroa vastaan 15 %. Samaan aikaan Venäjän Urals-raakaöljyn tynnyrihinta on noussut hieman yli prosentin. Markkina-analyttikoiden mukaan ruplan kurssia ovat painaneet yleinen epävarmuus nousevien talouksien tilanteesta ja koronaepidemian vaikutuksista. Lisäksi viime viikkoina Valko-Venäjän tilanne ja oppositiopoliitikko Aleksei Navalnyin myrkytys ovat lisänneet uusien pakotteiden mahdollisuutta joitakin venäläisiä toimijoita vastaan. Myös öljyntuottajien OPEC+-sopimuksen jatko on epäselvä. Sopimuksella on tähän asti pystytty rajoittamaan tärkeimpien tuottajamaiden öljyntuotantoa.

Rupla heikentynyt viime kuukausina selvästi



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Reuters ja BOFIT

Venäjällä investointien supistumista ovat hillinneet valtion panostukset. Kiinteiden investointien reaalin volyyymi sukelsi tämän vuoden toisella neljänneksellä noin 7,5 % vuodentakaisesta pienemmäksi. Luisu on kuitenkin ollut loivempi kuin vuosien 2009 ja 2014–2015, jolloin investoinnit putosivat yli kymmenesosalla. Jälkimmäisen laman seurauksena investoinnit elpyivät viime vuonna vasta vuosien 2012–2014 tasolle.

Suurten ja keski suurten yritysten sekä valtion investoinnit, jotka Rosstatin osavuositilastointi ainoastaan kattaa, ovat noin kolme neljäsosaa kaikista investoinneista. Tavanomaisesta poiketen ne ovat supistuneet tänä vuonna hieman lievemmin kuin muut investoinnit. Putoamista ovat vaimentaneet lähinnä kaksi lohkoa. Energiasektorilla investoinnit maakaasun tuotantoon sekä öljynjalostukseen ovat nousseet edelleen nopeasti.

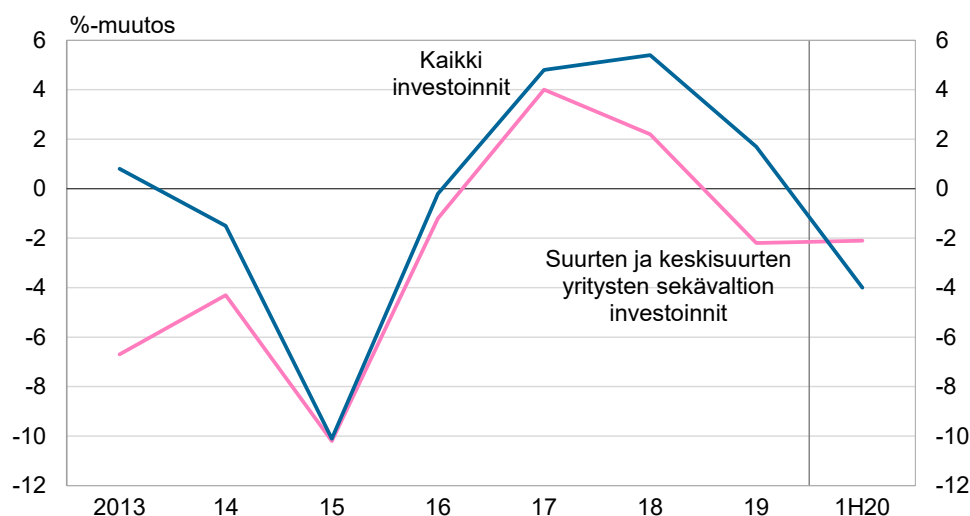
Toiseksi valtion valtaosin hallitsemilla keskeisillä sektoreilla eli terveydenhoidossa ja koulutuksessa investoinnit ovat kasvaneet parin edellisen vuoden tapaan voimakkaasti. Lisäksi tänä vuonna valtionhallinnon investoinnit ovat kasvaneet nopeasti, mikä näkyy investointien rahoituksessa. Federaation sekä alueiden ja kuntien budjeteista tuleva rahoitus lisääntyi muutaman vuoden tauon jälkeen tuntuvasti jo viime vuonna. Tänä vuonna budjettirahoitus on vastannut harvinaisen suuressa määrin investointimenojen lisäyksestä, etenkin vuoden toisella neljänneksellä.

Jalostusteollisuudessa (pois lukien öljynjalostus) investoinnit notkahtivat vuoden ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä vain kolmisen prosenttia vuodentakaisesta, koska parilla keskeisillä alalla kuten elintarvike- ja metalliteollisuudessa investointien kasvu on jatkunut ripeänä. Useilla muilla jalostusteollisuuden aloilla investoinnit olivat vuodentakaisesta huomattavasti pienemmät jo alkuvuonna ennen luisun jyrkkemistä vuoden toisella neljänneksellä. Etenkin metallituotteiden, eräiden kone- ja laitealojen sekä autojen tuotanto on supistunut paljon. Teollisuuden ulkopuolisista sektoreista kokonaisinvestointien supistumiseen ovat vaikuttaneet merkittävästi öljyn ja kaasun putkikuljetusinvestointien sekä televiestintäinvestointien väheneminen vuoden alkupuoliskolla.

Suurten ja keski suurten yritysten sekä valtion investoinneista kiinteän pääoman eri lajeihin on tietoja vain niiden arvon osalta. Investoinnit tuotantoyrityksiin ja infrastruktuuriin, jotka muodostavat suurimman menoerän, ovat tänä vuonna

osin elpyneet vuoden 2019 kuopasta ja lisääntyneet kohtalaisen hyvin investointitoiminnan hintojen nousuun nähden. Tätä ovat pitkälti edesauttaneet kaasusektorin investointien vahvistuminen ja raakaöljyn tuotantoinvestointien lievä kasvu, johon eivät ainakaan toistaiseksi ole iskeneet matala öljyn hinta ja OPEC+-maiden tuotannon rajoitussopimus. Toiseksi suurin erä eli investointimenot koneisiin ja laitteisiin kasvoivat toisella neljänneksellä vain saman verran kuin investointeihin menevien koneiden ja laitteiden hinnat nousivat. Investointimenojen supistuminen kohdistui toisella neljänneksellä etenkin kuljetusvälineisiin kuten myös muihin rakennuksiin kuin asuntoihin.

Kiinteiden investointien reaalisen volyymin kehitys Venäjällä



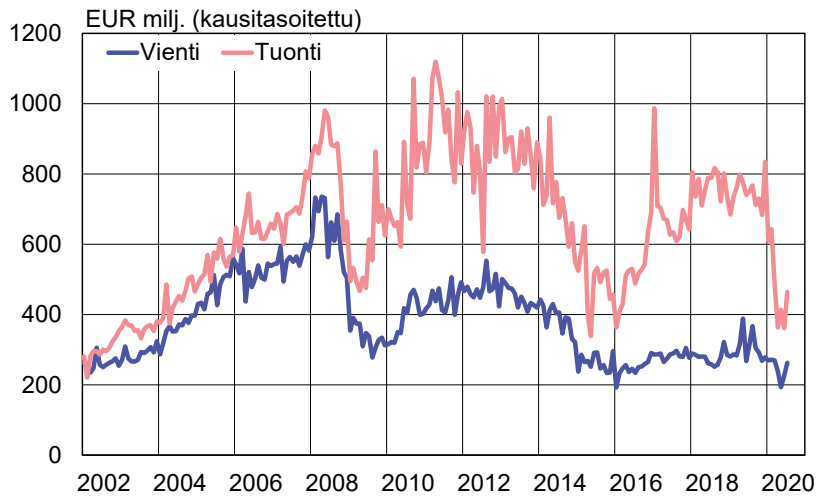
Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Suomen Venäjän-kauppa romahti huhti-kesäkuussa. Suomen Venäjälle suuntautuvan tavaraviennin arvo väheni 32 % vuotta aiemmasta. Vientiä painoi kysynnän voimakas supistuminen Venäjällä koronapandemian ja öljymarkkinoiden myllerryksen seurauksena sekä ruplan heikkeneminen. Viennin pudotusta voimisti osittain myös vuoden 2019 kaasuputkitoimituksista johtunut korkea vertailutaso. Nord Stream 2 -projektiin liittyviä putkia päälylystettiin Suomessa, joten ne tilastoitiin ensin Suomen tuonniksi Venäjältä ja sitten Suomen vienniksi Venäjälle. Ilman kaasuputkia tavaraviennin arvo supistui huhti-kesäkuussa noin 20 % vuotta aiemmasta eli samaa vauhtia kuin Suomen muukin vienti. Vienti Venäjälle supistui kaksinumeroisin lukemin kaikissa keskeisissä tuoteryhmissä huhti-kesäkuussa. Viime kuukausina vienti näyttää kuitenkin alkaneen vähitellen elpyä. Tänä vuonna Venäjän osuus Suomen tavaraviennistä on ollut 5 % ja Venäjä on ollut Suomen 6. tärkein vientimarkkina.

Myös Suomen palveluvienti Venäjälle näyttää supistuneen voimakkaasti huhti-kesäkuussa etenkin matkailupalveluiden vetämänä. Koronapandemian leviämisen estämiseksi matkailua on rajoitettu hyvin tiukasti sekä Suomessa että Venäjällä. Siten itärajan rajanylitykset romahtivat ja venäläisten yöpymiset Suomessa tyssäivät lähes täysin keväällä. Matkailupalveluiden osuus Suomen palveluviennistä Venäjälle on noin puolet.

Suomeen Venäjältä tulevan tavaratuonnin arvo supistui huhti-kesäkuussa puoleen vuotta aiempaan verrattuna. Tuonnin supistumisen taustalla oli pääosin raakaöljyn hinnan romahdus, mutta myös öljyn tuontimäärä vähentyi voimakkaasti. Tuonnin pudotus näyttää kuitenkin tasaantuneen viime kuukausina korkeamman öljyn hinnan tukemana. Venäjän osuus Suomen tavaratuonnissa on tänä vuonna ollut 10 % ja Venäjä on ollut Suomen 3. tärkein tuontimarkkina.

Suomen tavara-kauppa Venäjän kanssa on supistunut voimakkaasti



Huom. Heinäkuu 2020 ennakkotieto

Lähteet: Tulli, BOFIT.

Kiina

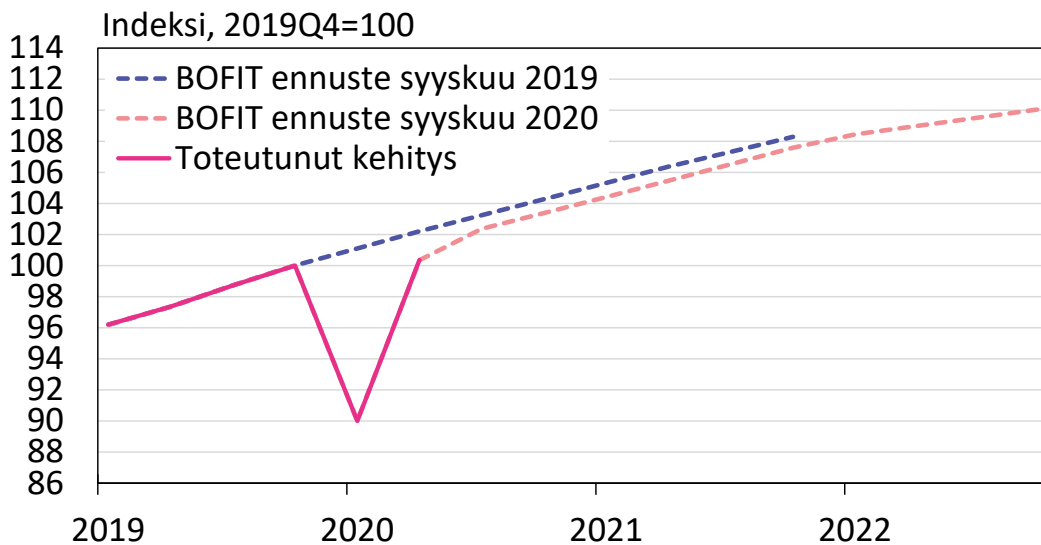
BOFIT odottaa Kiinan BKT:n kasvavan tänä vuonna, mutta myös rakenteelliset ongelmat ja riskit paisuvat.

BOFIT julkaisi uuden Kiinan talouden [ennusteen](#) tänään 17.9. Talous on toipunut kriisistä nopeammin kuin keväällä arvioimme ja odotamme nyt BKT:n yltävän kasvuun tänä vuonna (noin 1 %). Tulevien vuosien talouskasvua painavat kuitenkin yhä enemmän väestön ikääntyminen ja työikäisen väestön supistuminen. Tarve tasapainottaa julkista taloutta on kasvanut kun vaje lähentelee tänä vuonna 20 prosenttia BKT:stä ja julkinen velka 100 prosenttia BKT:stä. Elvytystoimien vuoksi investoinnit infrastruktuuriin ja rakentamiseen ovat vahvassa kasvussa vaikka jo ennestään mittaviin vuosittaisiin investointeihin on liittynyt kannattavuushuolia. Hitaasti etenevät uudistukset pitävät tuottavuuden kasvun maltillisena. Näistä huolimatta vuonna 2021 talous kasvaa reipasta vauhtia (noin 7 %), kun poikkeuksellisen heikon vertailuvuoden vuoksi kasvuperintö on suuri. Vuonna 2022 kasvun odotetaan jälleen hidastuvan (noin 3 %).

Epävarmuutta talouskehitykseen lisää suhteiden kiristyminen usean maan kanssa, kun Kiina on toiminut aiempaa kärkeämmin rajoillaan ja niiden ulkopuolella sekä tiukentanut kansalaisten kontrollia kotimaassa ja Hongkongissa. Suhde Yhdysvaltoihin on jatkanut heikentymistään. Eriytymisen odotetaan jatkuvan ja painavan Kiinan kasvunäkymää.

Suurimmat riskit piilevät rahoitussektorilla, kun kokotalouden velkaantumismuutos on jälleen kiihtynyt ja monilla toimialoilla yritystoiminta on kärsinyt pahoin koronakriisistä ja velanhoitokyky on heikentynyt. Pitkään jatkuva nopea velkaantuminen on johtanut useissa maissa talouden kriisiytymiseen ennen pitkää. Suuren rahoitusmarkkinahäiriön riski on kasvanut. Uuden laajan koronaepidemian puhkeaminen hidastaisi talouskasvua ja kasvattaisi rahoitusmarkkinariskejä merkittävästi.

Nopeasta toipumisesta huolimatta Kiinan BKT:n odotetaan jäävän pienemmäksi kuin ennen kriisiä odotettiin.



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

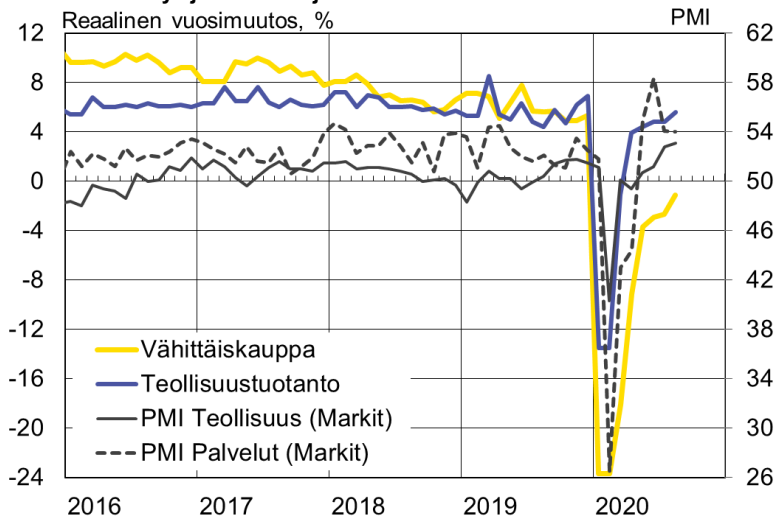
Kiinan palautuminen jatkui elokuussa, mutta kulutuskysyntä takkuu yhä. Tilastoviraston mukaan teollisuustuotanto kasvoi elokuussa tehdasteollisuuden vetämänä lähes 6 % vuodentakaisesta. Myös kiinteiden investointien voidaan arvioida kasvavan vuositasolla, vaikka tammi-elokuun raportoitu nimellisten investointien arvo oli vielä viime vuoden vastaavaa aikaa pienempi.

Vähittäiskauppa, jota käytetään kotimaisen kulutuksen mittarina, jäi elokuussa yhä prosentin viime vuoden vastaavaa aikaa pienemmäksi. Vähittäismyynti on noin 5 % vuoden 2019 lopun tasoa matalammalla. Erilaisten ei-välttämättömyshyödykkeiden (kuten autojen, elektroniikan, korujen ja kosmetiikan) kauppa on kasvanut muuta myyntiä nopeammin, mikä heijastelee koronan muuttamia kulutustarpeita, alkuvuodelta siirtynyttä kysyntää ja ulkomaanmatkailun tyrehtymistä. Ravintolapalveluiden myynnin arvo oli elokuussa yhä 7 % vuodentakaisesta pienempi, kun tammi-maaliskuussa pudotus oli 44 %.

Teollisuustuotanto on mennyt hyvin kaupaksi ulkomaille ja vientieristä suojavarusteiden ja erilaisten elektronisten laitteiden kasvu jatkui nopeana. Koko viennin arvo (dollareissa mitattuna) kasvoi elokuussa 10 % vuodentakaisesta ja tuonnin arvo laski 2 %. Viennin hyvä kehitys ja matalat raaka-aineiden hinnat ovat nopeasti kasvattaneet tavarakaupan ylijäämää. Ylijäämää kertyi tammi-elokuussa (289 mrd. dollaria) jo enemmän mitä vuotta aiemmin, vaikka helmikuussa tavarakaupan alijäämä oli koronapysähdysten vuoksi suurempi kuin koskaan aiemmin.

Teollisuustuotannon kysynnän parantumisesta kertoo myös tuottajahintojen laskun loiveneminen. Elokuussa tuottajahinnat laskivat 2 % vuodentakaisesta (-2,4 % heinäkuussa). Kuluttajahintainflaatio hidastui hieman 2,4 prosenttiin (2,7 % heinäkuussa). Ruuan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio pysyi 0,5 prosentissa.

Kiinan talouskehitys jatkuu kaksijakoisena



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, Markit, CEIC ja Macrobond.

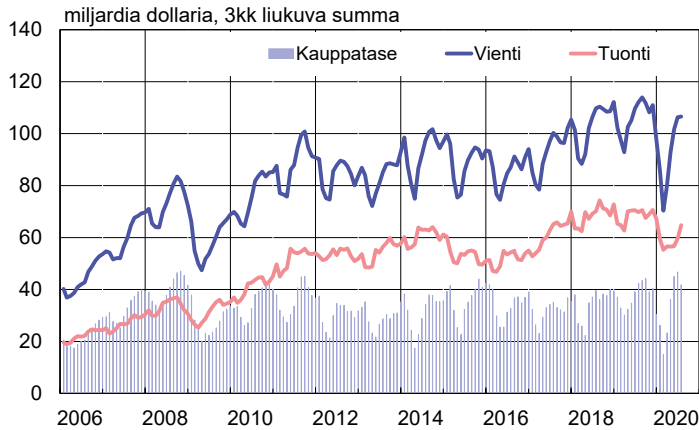
Kiinan ja EU:n virtuaalisessa huippukokouksessa pyrittiin vauhdittamaan neuvotteluita

investointisopimuksesta. Alun perin Leipzigissä 14.9. pidettäväksi aiottu huippukokous presidentti Xi Jinpingin ja kaikkien EU-maiden johtajien kesken kutistui koronapandemiasta johtuen videokonferenssiksi, johon osallistui Xin lisäksi EU-puheenjohtajamaa Saksan liittokansleri Angela Merkel, Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja Charles Michel ja komission puheenjohtaja Ursula von der Leyen. Kokouksessa käsiteltiin kauppaa- ja investointiasioiden lisäksi mm. ilmastonmuutosta, koronakriisiä, kiristyvää tilannetta Etelä-Kiinan merellä ja ihmisoikeuskysymyksiä.

Osapuolet keskustelivat vuonna 2013 alkaneiden investointisopimusneuvotteluiden etenemisestä. Sopimuksen tavoitteena on mahdollistaa eurooppalaiset investoinnit Kiinan markkinoille samoilla pelisäännöillä kuin kiinalaisetkin – ja toisinpäin. Vaikka edistystä neuvotteluissa nähtiinkin tapahtuneen, EU painotti, että suuria kysymyksiä on edelleen avoinna. Esimerkiksi Kiinan on uskottavasti sitouduttava avaamaan markkinoitaan enemmän, jotta sopimus syntyy. Pyrkimyksenä on saada sopimus aikaan vuoden loppuun mennessä.

Ennen kokousta allekirjoitettiin Kiinan ja EU:n välinen kauppasopimus maantieteellisistä merkinnöistä (geographical indications) jota on neuvoteltu vuodesta 2011 alkaen. Sopimuksessa määritellään 100 sekä kiinalaista että eurooppalaista elintarvike- ja maataloustuotetta, jotka suojataan väärinkäyttöä ja jäljittelyä vastaan. Sopimuksen odotetaan astuvan voimaan vuoden 2021 alussa, jos ratifiointiprosessi etenee aikataulussa. Kiina oli viime vuonna EU:n maatalouselintarvikkeiden kolmanneksi suurin vientikohde.

Kiinan tavaravienti ja -tuonti EU:hun



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT

Kiinan avautumisen hidastuminen huolettaa EU:n kauppakamaria. Euroopan unionin Kiinassa toimiva kauppakamari julkaisi tällä viikolla raportin ([Position Paper 2020/21](#)), jossa se antaa satoja toimenpidesuosituksia eri toimialojen toimintaympäristön parantamiseksi Kiinassa. Suositukset keskittyvät yritystoiminnan esteiden purkamiseen ja tasapuolisen toimintaympäristön luomiseen, missä yrityksen kansallisuudella tai omistusrakenteella ei olisi merkitystä.

Kiinan avautuminen on viime vuosina hidastunut. Eurooppalaiset yritykset kokevat, että Kiinasta on tullut kahden järjestelmän talous. Osa taloudesta toimii edelleen täydessä valtionjohdon ohjauksessa. Näillä toimialoilla, kuten uusiutuvan energian ja korkean teknologian teollisuudessa, valtionomisteisten yritysten roolia pönkitetään ja ulkomaisia investointeja estetään aktiivisesti. Toisen järjestelmän toimialoilla taas toiminta on suhteellisen reilua ja sääntely toimii, avautumista edistetään ja eurooppalaisille investoinneille ollaan myönteisiä. Esimerkkinä raportti nostaa autoteollisuuden, missä eurooppalaiset toimijat ovat saaneet kiitettävästi jalansijaa.

Toisaalta joillain aloilla avautuminen on ollut pelkästään näennäistä. Esimerkiksi rahoitusallalla avautumista venytettiin niin pitkään, että kotimaiset toimijat ehtivät täyttää markkinat eikä todellinen kilpailu enää ollut mahdollista. Vähäisetkin jäljelle jäävät markkinaraot tukitaan monimutkaisilla lisensointi- ja hyväksymiskäytännöillä. Eurooppalaiset pankit arvioivat, että ulkomaisten pankkien jo nyt häviävän pieni markkinaosuus tulee edelleen supistumaan. Raportissa muistutetaan Kiinan viranomaisten puheiden eroavan yhä enemmän käytännöstä. Liiketoiminta on lisäksi viime aikoina yhä enemmän politisoitunut, mikä vaikeuttaa toimintaympäristön ennakoimista ja hallintaa.

Koronapandemia vaikuttaa myös silkkitehankkeeseen. Kiinan viranomaisten omien arvioiden mukaan noin 20 % jo meneillään olevista silkkitehankkeista (Belt and Road Initiative, BRI) on kärsinyt koronapandemiasta vakavasti. Hankkeita on jouduttu siirtämään, keskeyttämään tai perumaan kokonaan. Myös uusia hankkeita on sovittu aiempaa vähemmän. Virallisten Kiinan kauppaministeriön tilastojen mukaan uusien sopimusten arvo jäi tammi-heinäkuun aikana vain 7 prosenttia pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. BRI-hankkeiden tilastointiin liittyy kuitenkin paljon kysymyksiä ja esimerkiksi uutis- ja analyysitalo Refinitiv arvioi uusien hankkeiden supistuneen selvästi virallisia lukuja nopeammin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Silkkitehankkeella on jo parin vuoden ajan ennen koronapandemiaa ollut vastatuulta, kun Kiinan talouskasvu on hidastunut, lainapolitiikka on kiristynyt ja hankkeeseen on kohdistunut kritiikkiä niin kotimaassa, kohdemaissa kuin länsimaissakin.

BRI on tuonut hankkeita ja rahoitusta sellaisiinkin köyhiin maihin, jotka eivät saa lainaa markkinoilta heikon luottokelpoisuutensa vuoksi. Refinitivin mukaan Kiina on investoinut vuodesta 2013 lähtien 44 tällaiseen maahan yhteensä noin 280 mrd. dollaria, kun sen arvio silkkitehankkeen kaikista investoinneista on noin 1 900 mrd. dollaria. Vaikka hankerahoitus on yleensä ollut kohdemailla tervetullutta, Kiinaa on myös syytetty köyhien maiden ajamisesta velkaloukkuihin. Niin velallisille kuin Kiinallekin tästä aiheutuvista riskeistä on varoiteltu vuosien ajan, ja lainoja on jo jouduttu järjestelemään jonkin verran. Tänä vuonna maksuhäiriöt ovat kasvaneet entisestään, kun koronapandemia on ajanut useat rahoitusta saaneet maat maksuvaikkeuksiin. Tänä ja ensi vuonna erääntyy paljon hankkeen huippuvuosina 2015–2016 myönnettyjä viiden vuoden lainoja.

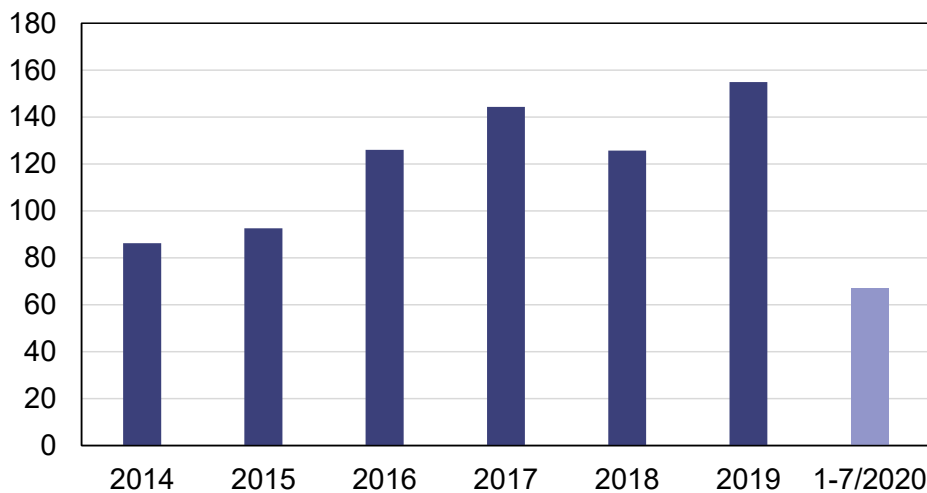
Keväällä G20-maat sopivat köyhimpien maiden velkahelpotusohjelmasta, jonka puitteissa myös Kiina on neuvotellut helpotuksista lainojen takaisinmaksuun. Kiinan osallistuminen yhteistoimintaan on ollut tervetullutta. Se on yleensä

halunnut neuvotella velallisten kanssa kahden kesken ilman julkisuutta, mikä on herättänyt epäilyjä Kiinan vaativan muita maita tiukempaa lainojen takaisinmaksua.

Valtaosa silkkitiehankeiden rahoituksesta tulee kiinalaisilta valtion politiikkapankeilta kuten China Development Bank ja Export-Import Bank of China (Eximbank) sekä muilta suurilta valtio-omisteisilta pankeilta, ministeriöiltä ja Silkkitierahastolta, joka on saanut osan alkupääomastaan valuuttavarannosta ja toimii keskuspankin valvonnassa. Kiinan riskejä lisää se, että lainat myönnetään enimmäkseen dollareissa. Kiina on yrittänyt lisätä juanin käyttöä, mutta lainanottajat haluavat dollareita.

Tutkimuslaitos Rhodium Group arvioi, että Kiina pystyy ylläpitämään Silkkitiehankeiden rahoituksen suunnilleen nykyisellä tasolla mutta tuskin kasvattamaan sitä. Rahoituslähteitä pyritään sen sijaan lisäämään ja monipuolistamaan niin, että mukaan tulisi enemmän myös yksityisiä tahoja. Myös hankkeiden toteutuksessa halutaan eroon valtiokeskeisyydestä. Refinitiv-instituutin mukaan yli puolet hankkeista kuuluu nyt hallitusten yksiköille kuten valtionyrityksille ja vain alle kolmannes yksityiselle sektorille. Hankkeiden uskotaan myös olevan jatkossa entistä pienempiä ja suuntautuvan aiempaa enemmän myös uusille toimialoille kuten digitalisaatioon, terveydenhuoltoon ja ympäristöprojekteihin. Silkkitiehankeita halutaan myös tehostaa. Chatham House'n tuoreen selvityksen mukaan silkkitiehankeet ovat olleet usein huonosti valittuja ja suunniteltuja, tehottomasti toteutettuja ja taloudellisesti kannattamattomia. Syitä siihen löytyy paitsi Kiinasta, myös vastaanottajamaista.

Kiinan viranomaisten ilmoittama silkkitiehankeiden uusien sopimusten arvo, mrd. dollaria



Lähteet: Kiinan kauppaministeriö, Macrobond ja BOFIT

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän talouden kääntyvän maltilliseen kasvuun ensi vuonna. Venäjän talous on tänä vuonna kärsinyt voimakkaasti koronapandemiasta ja öljymarkkinoiden myllerryksestä. Ennakkotietojen mukaan BKT supistui huhti-kesäkuussa 8 % vuotta aiemmasta. Viime kuukausina talous on kuitenkin alkanut elpyä. Elpymisen ennakkoidaan jatkuvan loppuvuonna, mutta hidastuvan vähitellen alun nopeasta pyrähdyksestä. Kevään pudotuksen seurauksena Venäjän BKT:n odotetaan BOFITin tuoreessa [ennusteessa](#) supistuvan tänä vuonna 4 % ja kasvavan seuraavina vuosina maltillista runsaan 2 prosentin vauhtia. Riskit odotettua heikommasta kehityksestä ovat kuitenkin edelleen suuret, koska koronapandemian ja öljymarkkinoiden kehitykseen liittyy edelleen paljon epävarmuutta.

Venäjällä yksityinen kulutus supistui jyrkästi koronapandemian leviämisen estämiseksi asetettujen rajoitusten, tulojen voimakkaan pudotuksen ja työttömyyden kasvun seurauksena. Viime kuukausina kulutus on kuitenkin elpynyt ripeästi, kun koronaan liittyviä rajoituksia on purettu. Myös investoinnit ovat vähentyneet ja uusia investointeja hillitsee talouskehityksen epävarmuus sekä yritysten voittojen voimakas supistuminen. Talouteen kohdistuvaa iskua on pyritty pehmentämään julkisen sektorin tukitoimilla. Julkisen talouden menoja lisätään tänä vuonna reippaasti, mutta ensi vuonna niiden talouskasvuun tukeva vaikutus hiipuu.

Venäjän ulkomaankauppa on myös supistunut voimakkaasti tänä vuonna. Eräiden keskeisten tuotteiden vientimäärät kuitenkin kääntyivät kasvuun jo keväällä etenkin Kiinan talouden ripeän elpymisen tukemana. Venäjän tuontia on leikannut kysynnän väheneminen ja ruplan heikkeneminen. Sekä viennin että tuonnin ennakkoidaan kääntyvän jälleen ensi vuonna maltilliseen kasvuun globaalien ja kotimaisen kysynnän piristyessä.

BOFIT ennustaa Venäjän talouden kääntyvän maltilliseen kasvuun ensi vuonna.

Muutos, %	2019	2020E	2021E	2022E
BKT	1,3	-4,0	2,4	2,2
Kulutus	2,4	-4,4	2,9	2,5
Investoinnit	1,5	-6,5	2,5	2,5
Vienti	-2,3	-6,0	2,5	2,0
Tuonti	3,4	-10,0	4,0	3,0

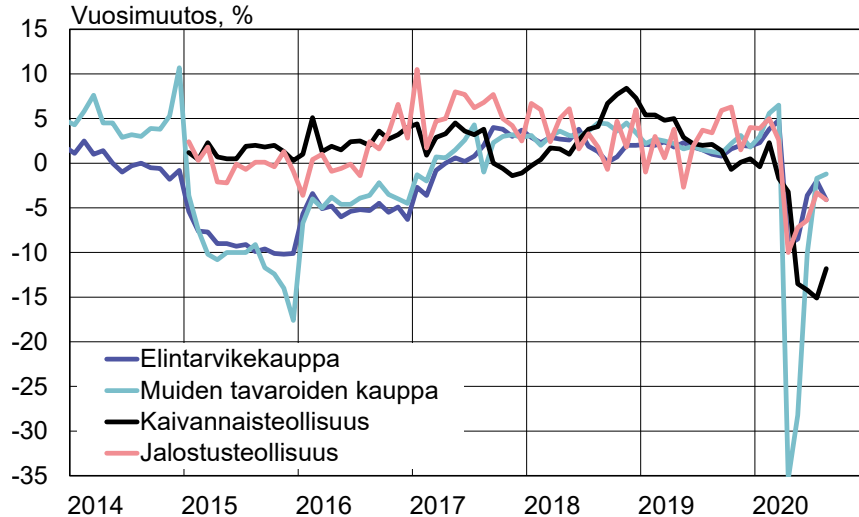
Lähteet: Rosstat ja BOFIT Venäjä-ennuste.

Venäjän talouden elpyminen maltillisempaa elokuussa. Kulutusvetoisten alojen elpyminen hiipui hieman elokuussa, mutta alkutuotannon koheneminen tuki koko talouden kehitystä. Vaikka talous on elpynyt viime kuukausina kevään pohjastaan, tuotanto on useimmilla toimialoilla vielä selvästi vähäisempää kuin ennen kriisiä. Talusministeriön alustavan arvion mukaan Venäjän BKT oli elokuussa 4,3 % ja tammi-elokuussa 3,6 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Ripeän elpymisen jälkeen vähittäiskaupan kehitys heikkeni elokuussa ja kauppa vähentyi 3 % vuotta aiemmasta etenkin elintarvikkeiden vetämänä. Myös muussa tavarakaupassa sekä muilla palvelusektoreilla elpyminen hidastui. Jalostusteollisuuden kehitys heikkeni elokuussa ja tuotanto supistui 4 % vuotta aiemmasta. Lisäksi työttömyys kasvoi edelleen hieman ja työttömyysaste nousi elokuussa 6,4 prosenttiin.

Kaivannaisteollisuus sitä vastoin kääntyi elokuussa vihdoin kasvuun. Taustalla oli etenkin OPEC+ -maiden tuotannonrajoitussopimuksen sallima öljyn tuotannon lisäys edelliskuukausien hyvin matalalta tasolta. Vuotta aiempaan verrattuna öljyä tuotettiin kuitenkin edelleen 13 % vähemmän. Kaivannaistuotannon lisäksi talouskehitystä tuki maatalous, jonka tuotanto kasvoi edelleen elokuussa 4 % vuotta aiemmasta.

Venäjän kaupan ja teollisuuden kehitys vaihtelevaa elokuussa.



Lähteet: Rosstat, Macrobond ja BOFIT.

Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan; julkaisi rahapolitiikan suuntaviivat vuosille 2021–2023. Keskuspankki piti kokouksessaan (18.9.) avainkoron 4,25 prosentissa. Keskuspankki perusteli päätöstään lähinnä viime kuukausien odotettua nopeammalla kuluttajahintojen nousulla. Vuosi-inflaatio oli 3,4 % heinäkuussa, mutta 3,7 % syyskuun puolivälissä. Keskuspankin inflaatiotavoite on 4 %.

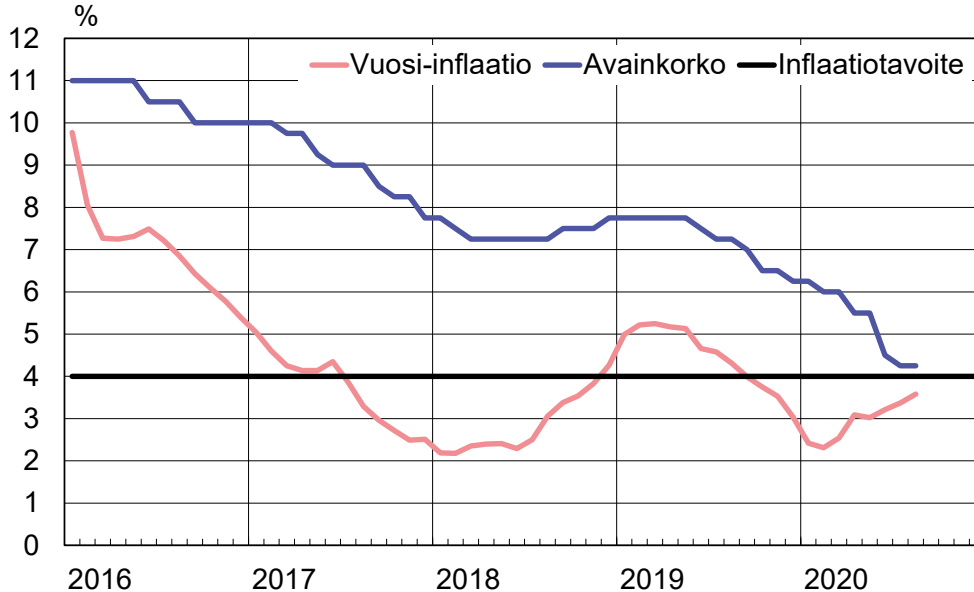
Inflaatiota on lyhyellä aikavälillä voimistanut kysynnän piristyminen koronarajoitteiden vähittäisen purkamisen myötä ([BOFIT Viikkokatsaus 35/2020](#)). Hintoja on nostanut myös ruplan kurssin heikentyminen viime kuukausien aikana ([BOFIT Viikkokatsaus 37/2020](#)). Keskipitkällä aikavälillä inflaatiopaineita kuitenkin vähentää mm. se, että tuotanto on potentiaaliaan vähäisempää.

Keskuspankki on laskenut avainkorkoaan yhteensä 2,75 prosenttiyksiköllä viime vuoden syyskuusta, mikä on näkynyt myös markkinakoroissa. Yli vuoden pituisen ruplamääräisten yritysluottojen keskiporko oli heinäkuussa 7,42 % ja yksityisluottojen 10,85 %, eli molemmat ovat noin 2 prosenttiyksikköä matalampia kuin vuotta aiemmin. Ohjeistuksessaan keskuspankki ei sulkenut pois mahdollista koronlaskua seuraavissa korkokokouksissa. Pääjohtaja Nabiullinan mukaan suurin rahapoliittinen elvytys on kuitenkin toistaiseksi ohi, mutta rahapolitiikka on edelleen kasvua tukevaa ensi vuonna.

Venäjän keskuspankki julkaisi syyskuussa (10.9) [luonnoksen](#) rahapolitiikan suuntaviivoista vuosille 2021–2023. Julkaisussa määritellään rahapolitiikan tavoitteet, periaatteet ja keinot, mitkä muodostavat keskuspankin rahapolitiikan toteutuksen raamit seuraavien kolmen vuoden aikana. Rahapolitiikan tärkeimmät periaatteet ovat monien muiden keskuspankkien tavoin julkinen inflaatiotavoite, ohjauskorko ja viestintä, ennusteisiin tukeutuva päätöksenteko ja tiedon avoimuus. Luonnos menee seuraavaksi presidentin ja hallituksen kommentoitavaksi, ja lopullinen versio on tarkoitus lähettää duumaan syyskuun lopussa.

Keskuspankin talousennuste vuosille 2021–2023 oli julkaisussa hieman uudistetussa muodossa. Aiemmin keskuspankki laati ennusteen eri oletuksilla raakaöljyn hintakehityksestä, mutta nyt perusennuste ja vaihtoehtoiset ennusteet (riskiennuste, matalan inflaation ennuste ja korkean inflaation ennuste) poikkeavat toisistaan siinä, miten Venäjän talouden oletetaan elpävän koronakriisistä. Muutoksen taustalla on näkemys, että Venäjän talous on valtiontalouden budjettisäännön ja joustavan valuuttakurssin vuoksi nykyään vähemmän riippuvainen raakaöljyn hintakehityksestä kuin aiemmin. Toinen julkaisussa korostuva muutos aiempaan on pyrkimys lisätä keskuspankin viestintää seuraavina vuosina mm. julkaisemalla tietoa ja analyysiä alueellisesta talouskehityksestä ja julkaisemalla tarkempaa tietoa keskuspankin talousennusteesta.

Venäjän avainkorko ja kuluttajahintainflaatio.



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Rosstat, Macrobond ja BOFIT.

Venäjällä koronaviruksen aiheuttama työttömyys on lisääntynyt. Kansainvälisen työjärjestön (ILO) menetelmillä tehdyn Rosstatin työvoimakyselyn mukaan 15–72-vuotiaiden työllisten ja työttömien määrät ovat supistuneet jo vuodesta 2017. Tänä vuonna talouden taantuma ja koronarajoitukset ovat painaneet työllisyyden lähes vuoden 2009 laman veroiseen jyrkkään alamäkeen.

Työttömyys lisääntyi nopeasti keväällä ja kesällä se on edelleen hieman kasvanut. Työttömänä oli heinä-elokuussa vajaat 6,5 % työvoimasta, kun työttömyysaste oli historiallisesti alimmalla tasollaan noin vuosi sitten eli alle 4,5 %. Talouden elpymisen myötä talousministeriö odottaa työttömyysasteen laskevan ja olevan koko tämän vuoden osalta 5,7 %. Työvoimatoimistoihin rekisteröityneiden määrä on noussut ennätysmäisesti noin kahteen kolmasosaan työttömistä. Taustalla on ainakin osin keväällä tehty työttömyyskorvauksen enimmäismäärän korotus puolella, joskin enimmäiskorvaus on edelleen noin 140 euroa kuukaudessa. Myös työnhaku työvoimatoimistojen avulla on lisääntynyt, vaikka sitä käyttääkin vasta runsas 30 % työttömistä.

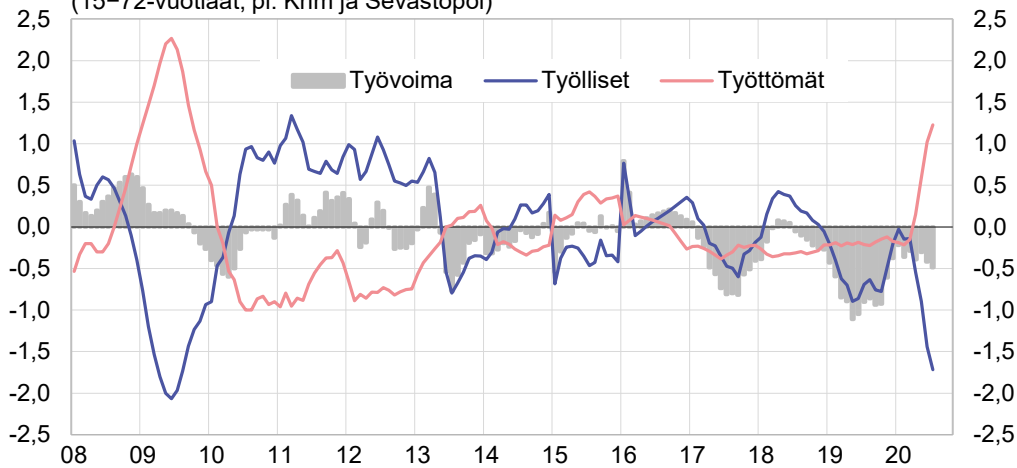
Työllisyyden vähentyä myös eräät työttömiin verrattavat ryhmät, jotka työvoimakyselyn kriteereiden mukaan kirjautuvat työvoiman ulkopuolisiksi, ovat kasvaneet tuntuvasti viime vuoden ja tämän vuoden alkupuoliskon aikana. Työhön valmiita, jotka eivät hae työtä, oli jo edellisinä vuosina 2 % suhteessa työvoimaan ja 2,5 % kesällä. Rosstat sisällyttää tämän ryhmän lähinnä heistä koostuvaan potentiaaliseen työvoimaan, jolla kansainvälisten käytäntöjen mukaisesti laajennettu työttömyysaste oli kesällä noin 8,5 %. Työhön valmiiden lisäksi työtä haluavia mutta ei siihen valmiita on ollut tänä ja viime vuonna 3,5–4 % suhteessa työvoimaan.

Kevään koronarajoitukset luonnollisesti lisäsivät lomautuksia ja osa-aikatyötä paljon. Työvoimakyselyn mukaan työntekijöistä yli viidesosa oli huhti-toukokuussa väliaikaisesti poissa töistä, mutta kesäkuussa tilanne alkoi palautua kohti parin prosentin tavanomaista tilannetta. Korkeintaan 30 tunnin työviikkoa tekevien osuus nousi keväällä 7–8 prosenttiin normaalilta noin viiden prosentin tasolta.

Työllisyyden väheneminen on osaltaan pudottanut kotitalouksien reaalituloja, jotka olivat vuoden toisella neljänneksellä noin 8 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Alle virallisen toimeentulominimin ansaitsevien osuus koko väestöstä nousi vuoden toisella neljänneksellä 13,5 prosenttiin eli noin prosenttiyksiköllä viime vuoden lukemista.

Työllisten ja työttömien määrässä suuria muutoksia kevään talouskuopassa.

kolmen kuukauden keskiarvo, muutos vuodentakaisesta, miljoonaa henkilöä
(15–72-vuotiaat, pl. Krim ja Sevastopol)



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Kiina

Koronapandemian leviämisen estämiseksi tehdyt toimet Kiinan sisällä on jo laajalti purettu. Viime viikkoina Kiinassa on ilmoitettu keskimäärin kymmenisen uutta koronatapausta päivittäin, joiden kuitenkin on kaikkien kerrottu tarttuneen ulkomailta. Uusia kuolemantapauksia ei ole raportoitu sitten toukokuun. Ehkä enemmän kuin viralliset tartuntatilastot, epidemian laantumisesta kertoo se, että kotimaassa asetettuja tiukkoja rajoitustoimia on lievennetty merkittävästi tai ne on jo kokonaan poistettu.

Laaja testaus ja paikallisesti kohdennetut epidemian torjuntatoimet ovat mahdollistaneet talouden aktiviteetin palautumisen lähelle normaalia. Koronarajoituksia asetettiin ja niitä on purettu alueellisesti tautitilanteen mukaan. Paikallisiin tautiryppäisiin puututaan yhä herkästi. Tartunnalle altistuneet kaupungit on luokiteltu riskialueisiin, joille on määritelty omat suojaustoimenpiteet. Esimerkiksi pari viikkoa sitten pienessä kaupungissa Yunnanin provinssissa asetettiin joksikin aikaa ulkonaliikkumiskielto uuden tautiryppään puhjettua.

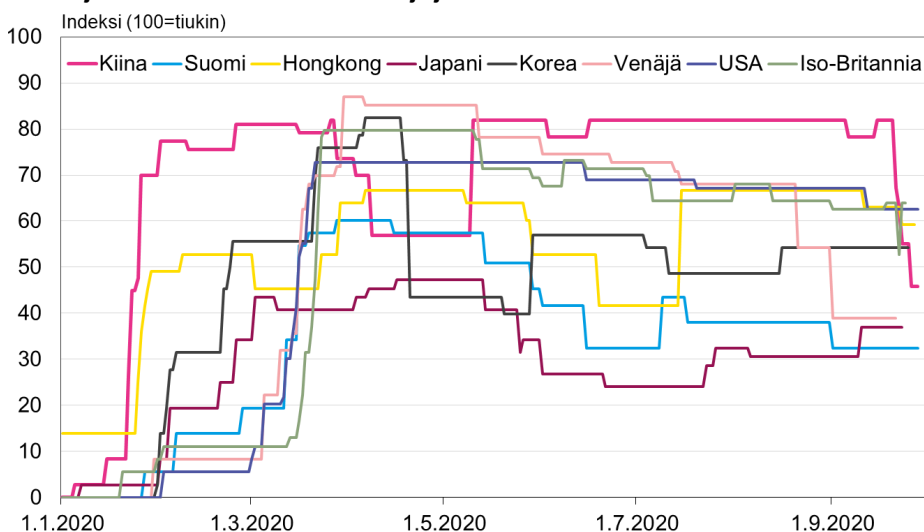
Tiukimmat rajoitukset on koko maassa poistettu. Suojaustoimia sekä henkilömäärärajoituksia on yhä voimassa ja kansalaisilta vaaditaan puhelimen koronasovelluksen käyttöä. Kevätlukukaudella kouluja alettiin avata alueittain jo maaliskuusta lähtien ja syyslukukauden alkaessa oppilaat palasivat kouluihin koko maassa. Elokuvateatterit saivat suuressa osassa maata avautua heinäkuussa ja syyskuun puolivälistä lähtien niiden sallittiin lisätä kapasiteettia 75 prosenttiin.

Kotimaanmatkustus on pitkälti palautunut normaaliksi ja kotimaan lentoja on lisätty. Syyskuussa kotimaanlentojen matkustajamäärä oli 16 % viime vuoden vastaavaa aikaa pienempi (ulkomaanlennoilla -97 %). Epidemia sai monet suosimaan oman auton käyttöä, mikä näkyi pitkään julkisen liikenteen vähäisenä käyttönä. Syyskuussa matkustajamäärät suurimpien kaupunkien metroissa olivat kuitenkin jo noin viime vuoden tasolla. Tänä (1.10.) alkavasta viikon mittaisesta kansallispäivän lomasta odotetaan piristystä kotimaanmatkailulle. Lehtitietojen mukaan matkoja odotetaan kuitenkin tehtävän viidenneksen vähemmän kuin viime vuoden lomaviikolla.

Keskeiset voimassa olevat rajoitukset koskevat ulkomaanmatkustusta. Lähes kaikkien ulkomaalaisten pääsy maahan evättiin maaliskuun lopulla. Tiukkoja rajoituksia on viime viikkoina alettu purkaa ja syyskuun lopulta lähtien ulkomaankansalaisten, joilla on voimassa oleva oleskelulupa, on sallittu palata maahan. Jo tätä ennen ulkomaalaiset ovat voineet päästä maahan hakemalla erikoisviisumia. Ulkomainen turismi on yhä hyvin rajoitettua, mihin lisäksi vaikuttaa kaikilta ulkomailta saapuvilta vaadittava 14 päivän karanteeni. Lomaviikon alla Kiinan ulkoministeriö kehotti kansalaisia olemaan matkustamatta ulkomaille.

Kiinan ulkopuolella koronavirus leviää yhä nopeasti, ja monissa maissa on jouduttu ottamaan uusia rajoitustoimia käyttöön. Oxfordin yliopiston ylläpitämä indeksi koronarajoitustoimien tiukkuudelle ottaa huomioon mm. koulujen ja työpaikkojen sulkemisen sekä rajoitukset liikkumiselle ja joukkotapahtumille. Indeksien mukaan Kiina on keventänyt rajoitustoimiaan erityisesti viime viikkoina.

Koronarajoitustoimien tiukkuus Kiinassa ja joissain muissa maissa



Skaalattu: 0 (ei rajoituksia) – 100 (tiukimmat rajoitukset).

Lähteet: Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Stringency index ja BOFIT.

Kiinassa ongelmapankkien hoitamiseen upposi jo satoja miljardeja juaneja julkisia varoja. Koronakriisin vuoksi tehdyt politiikkatoimet, velallisten lainanhoitovaikeudet ja pankkien varautuminen hoitamattomien saamisten lisääntymiseen rysäyttivät pankkien voitot noin 25 % vuotta aiempaa pienemmiksi vuoden toisella neljänneksellä. Valtaosa pankkien tuloksesta syntyy normaalista pankkitoiminnasta. Anto- ja ottolainauksen marginaalin kapeneminen viime vuodesta noin 0,1 prosentilla 2,1 prosenttiin söi suoraan pankkien tuloksia. Pankkivalvoja on viime kuukausina varoitellut hoitamattomien saamisten merkittävästä lisääntymisestä, mutta toistaiseksi pankit ilmoittavat niiden lisääntyneen vain maltillisesti. Todellisten hoitamattomien saamisten tiedetään olevan selvästi pankkien raportoimaa suuremmat. Pankit odottavat tilanteen jatkuvan vaikeana loppuvuonna.

Kiinan suurimmat pankit tuntuvat olevan suhteellisen hyvässä kunnossa. Sen sijaan huolet kohdistuvat pieniin ja keskisuuriin pankkeihin, joista osa on kasvanut hyvin nopeasti, tukeutunut rahoitukseen pankkien välisiltä markkinoilta ja ottanut liikaa riskejä lainanannossaan. Useita pieniä ja keskisuuria pankkeja oli vaikeuksissa jo ennen koronaepidemian puhkeamista. Toukokuussa 2019 viranomaiset ottivat haltuunsa *Baoshang* pankin, jonka pelastusoperaatioon kului reilu vuosi ja siihen tarvittiin yhteensä 170 mrd. juania (n. 21 mrd. euroa) julkisia varoja uutistoimisto Caixinin mukaan. Pelastusoperaation keskeisenä rahoittajana toimi keskuspankin hallinnoima talletustakuurahasto. *Baoshang* päästettiin konkurssiin kesällä, mutta ennen sitä osia pankista myytiin *Huishang* pankille ja loput *Baoshangin* toiminnot siirrettiin toukokuussa 2020 uudelle *Mengshang* pankille. Elokuussa *Huishang* pankkia jouduttiin tukemaan talletustakuurahaston varoista lähes 10 miljardilla juanilla.

Keväällä 2020 vietiin päätökseen useita viime vuonna aloitettuja pankkien tervehdyttämistoimia. *Hengfeng* pankkia pääomitettiin 100 mrd. juanin suunnatulla annilla. Summasta 60 mrd. juania saatiin finanssiministeriön hallinnoimalta Central Huijin yhtiöltä ja 36 mrd. juania Shandongin paikallishallinnolta. Samalla Central Huijinista tuli pankin suurin omistaja reilulla 54 prosentin omistusosuudella. Keväällä keskuspankin hallinnoimasta *Chengfang Huida* -yhtyksestä tuli puolestaan *Bank of Jinzhoun* suurin omistaja suunnatun 5 mrd. juanin annin myötä. Samalla *Chengfang Huida* käytti 45 mrd. juania *Jinzhoun* taseen siivoamiseen ostamalla pankilta nimellisarvoltaan 150 mrd. juanin lainasalkun. Keväällä myös *Bank of Gansu* ilmoitti vahvistavansa tasettaan suunnatulla annilla usealla sitä jo ennestään omistaville paikallishallintotautaisille toimijoille. Toimenpiteelle on saatu viranomaisten ja yhtiökokouksen hyväksyntä, muttei antia ei ole vielä toteutettu. *Bank of Harbinissa* puolestaan tehtiin jo viime vuoden puolella omistujajärjestely, jossa yksityisten yritysten omistuksia siirtyi paikallishallinnolle.

Näiden tiedossa olevien pelastustoimien lisäksi heinäkuussa päätettiin, että paikallishallintojen tänä vuonna liikkeelle laskemilla erikoisvelkakirjoilla rahoitetaan pienten ja keskisuurten pankkien tukitoimia 200 mrd. juanilla. Pankkien pelastusoperaatioihin on siis korvamerkitty tai jo jouduttu käyttämään yhteensä vähintään 500 mrd. juania (n. 60 mrd. euroa, 0,5 % BKT:sta) julkisia varoja. Tämän lisäksi muutamassa pikkupankeissa on koettu talletuspakojia, mutta ei ole tiedossa, onko valtio tai paikallishallinnot joutuneet avustamaan näitä pankkeja. Lisäksi jotkut arvioivat, että pankkeja on tuettu myös julkisuudelta piilossa. Myös muita rahoitussektorin toimijoita kuin pankkeja on jouduttu pelastamaan.

Yhdysvaltojen uudet vientirajoitukset koskevat elektroniikkateollisuutta myös Kiinan ulkopuolella. Vuonna 2019 Yhdysvallat kielsi mikropiirejä valmistavia yrityksiään toimittamasta komponentteja tai teknologiaa Huaweiille tai sen tytäryhtiöille kansalliseen turvallisuuteen vedoten. Elokuussa 2020 voimaan tulleet rajoitukset laajensivat kiellon koskemaan kaikkia yhdysvaltalaisia ohjelmistoja, käyttöjärjestelmiä ja teknologiaa, joiden avulla ulkomaiset elektroniikkayritykset missä päin maailmaa tahansa tekevät tuotteita jotka lopulta päätyvät Huaweiille tai sen tytäryhtiöille. Esimerkiksi korealaiset Samsung ja LG päättivät syyskuussa lopettaa näyttöjen toimitukset Huaweiille. Lehtitietojen mukaan syyskuun lopulla Yhdysvallat oli lisäämässä kieltolistalleen ([entity list](#)) myös kiinalaisen mikrosiruvalmistajan SMIC:n. Yhdysvaltojen kauppaministeriö ei ole vielä virallisesti vahvistanut asiaa.

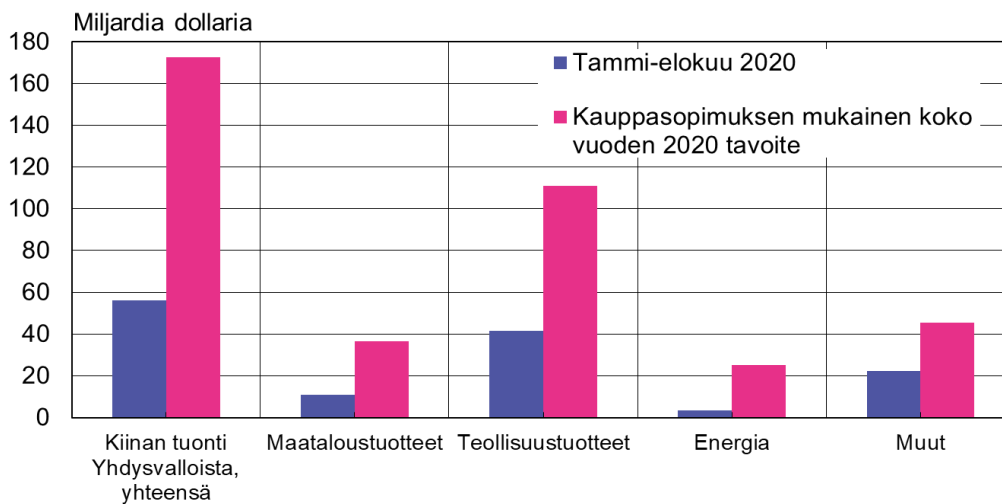
Käytännössä rajoitukset tarkoittavat sitä, ettei yhdysvaltalaisista teknologiaa saa myydä kieltolistalla oleville yrityksille ilman erillistä lupaa. Yritykset voivat siis anoa vapautuksia vientikiellosta, ja näitä on myös myönnetty. Vapautuksista päätetään kuitenkin aina tapauskohtaisesti, mikä aiheuttaa epäselvyyttä päätöspäätöksistä. Tutkimuslaitos Peterson Institute (PIIE) on arvioinut, että rajoitusten myötä yhdysvaltalaisen elektroniikkakomponenttien kysyntä maailmalla saattaa oleellisesti pienentyä. Myös kieltolistan ulkopuoliset kiinalaisyritykset sekä näiden kanssa kauppa käyvät ulkomaiset toimijat saattavat siirtää alihankintaketjunsaa pois Yhdysvalloista toimitusten jatkuvuuden turvaamiseksi.

Osana kiinalaisen teknologian vastaisia rajoitustoimia Yhdysvaltain hallinto on pyrkinyt kieltämään sosiaalisen median sovellusten TikTokin ja WeChatin toiminnan Yhdysvalloissa. TikTokin osalta on päädytty monimutkaiseen yritysjohtamiseen yhdysvaltalaisen ohjelmistoyhtiön Oraclen ja vähittäiskauppa Walmartin kanssa, jonka toteutuminen ei kuitenkaan ole vielä täysin varmaa. Kalifornialainen oikeus on puolestaan keskeyttänyt toimeenpanon WeChatin kieltämiseksi, eikä kauppaministeriön julkaisemia määräyksiä sovelluksen poistamiseksi sovelluskaupoista ole vielä toteutettu. Kiina on

vastannut uusiin rajoitustoiimiin ilmoittamalla syyskuussa perustavansa oman epäluotettavien yritysten listan, jolle joutuvat yritykset suljettaisiin pois Kiinan markkinoilta. Spekulatioita listalle mahdollisesti joutuvista yrityksistä on runsaasti, mutta toistaiseksi ainuttakaan nimeä ei ole julkaistu.

Tähän mennessä yhdysvaltalaiset elektroniikkakomponentit ovat olleet ainoa erä, joiden kauppa Kiinaan on osapuolten välisessä ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa tavoiteltujen tasojen mukainen. Kiinan koko tuonti Yhdysvalloista laahaa kuitenkin vielä kaukana perässä helmikuussa voimaan tulleen ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen tavoitteista. Vuoden 2020 Kiinan tuonnin arvo Yhdysvalloista oli elokuun loppuun mennessä yhteensä 56 miljardia dollaria. Kiina sitoutui kauppasopimuksessa kasvattamaan tuontiaan Yhdysvalloista 64 miljardilla dollarilla verrattuna vuoden 2017 kauppavirtoihin, mikä tekee vuoden 2020 tavoitteeksi 173 miljardia dollaria. Tavoitteesta tullaan jäämään reippaasti jälkeen. PIIE:n ylläpitämän [seurantasivuston](#) mukaan Kiina on jäänyt eniten jälkeen energian tuonnin osalta – tuontia oli elokuuhun mennessä 3,5 miljardin dollarin arvosta koko vuoden tavoitteen ollessa 25 miljardia. Maataloustuotteita oli tuotu elokuun loppuun mennessä 11 miljardilla, kun tavoite koko vuodelle on lähes 37 miljardia dollaria.

Kiinan tuonti Yhdysvalloista oli tammi-elokuussa kaukana ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa sovitusta tavoitetasosta.



Lähteet: PIIE ja BOFIT.

Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset aiempaa varovaisempia investoinneissaan. Amerikkalainen kauppakamari etelä-Kiinassa teki elo-syyskuun vaihteessa kyselyn 178 alueella toimivalle yritykselle. Amerikkalaisista yrityksistä lähes 40 % ilmoitti vähentävänsä investointeja tämä vuoden toisella puoliskolla, kun taas vajaa 20 % kertoi lisäävänsä. Kesä- ja heinäkuussa Shanghaissa toimiva amerikkalainen kauppakamari toteutti vastaavan kyselyn 346 yhdysvaltalaiselle yritykselle. Sen mukaan lisäinvestointeja Kiinaan suunnittelevien yritysten osuus laski vuoden takaa merkittävästi. Yritykset pohtivat tuotantonsa ja hankintojensa hajauttamista mm. kauppasodan aiheuttaman Kiina-riskin pienentämiseksi. Tätä suuntausta vahvisti myös koronaepidemia, joka nosti esiin yhteen maahan keskittämisen ongelmat. Toisaalta yli 90 % kyselyyn vastanneista yrityksistä ilmoitti haluavansa pysyä Kiinassa, ja vain hyvin harva yritys ilmoitti siirtävänsä kaiken toimintansa pois maasta. Myös eurooppalaisten yritykset ovat kertoneet vastaavaa viestiä.

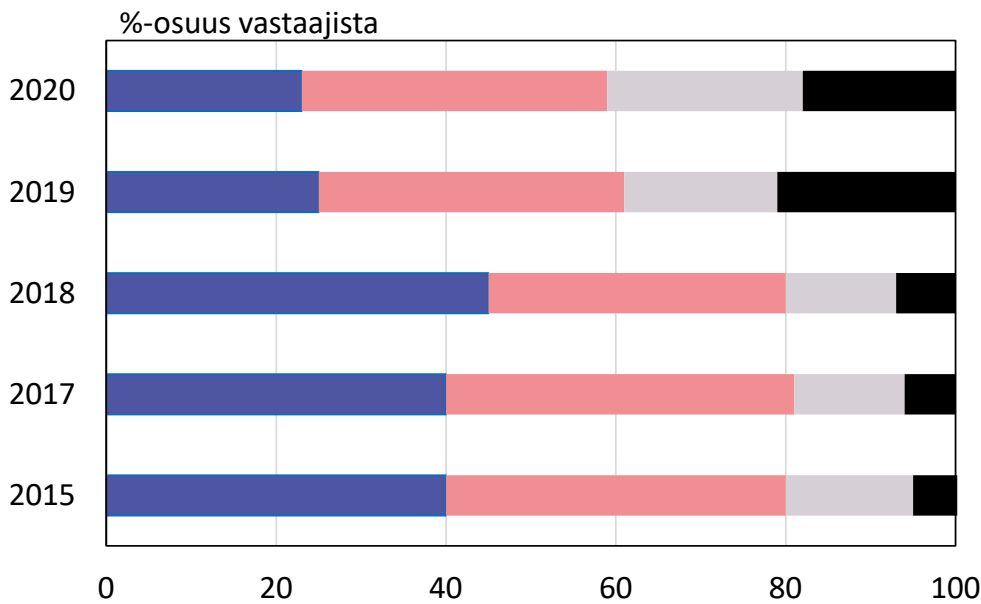
Sekä Japani että Etelä-Korea ovat pyrkineet aktiivisesti tukemaan yritystensä vetäytymistä Kiinasta. Japani tukee 2,3 miljardilla dollarilla yritysten tuotantoketjujen uudistamista ja tuotannon siirtämistä Kiinasta Japaniin tai osittain myös Kaakkois-Aasiaan. Toimen taustalla on koronakriisin keväällä aiheuttama tuotantoketjujen katkeaminen. Japanin Kiinassa toimiva kauppakamari teki kesä-heinäkuun vaihteessa kyselyn 942 Kiinassa toimivalle japanilaiselle yritykselle. Tulosten mukaan japanilaiset yritykset pelkäävät joutuvansa mukaan Kiinan ja Yhdysvaltojen väliseen kauppa- ja teknologiasotaan. Epävarmuutta on lisännyt myös mm. Kiinan uusi epäluotettavien yritysten lista. Lisäksi läpinäkyvyyden puute saa yritykset varovaisiksi päätöksenteossa.

Etelä-Korean tavoitteena on saada yrityksiä takaisin kotimaahan tukemaan oman maan talouskasvua ja koronakriisistä elpymistä. Kotimaahan palaaville yrityksille on tarjottu veronalennuksia, tukia sekä rahoitustukea tutkimus- ja tuotekehittelyyn, etenkin automaation lisäämiseksi tehtaissa robottien ja tekoälyn avulla. Pieniä ja keskisuuria korealaisyhtiöitä edustavan KBIZ-yhdistyksen tekemän kyselyn mukaan korealaisyhtiöt ovat kuitenkin haluttomia jättämään Kiinaa. Financial Timesin mukaan kyselyyn vastanneista 200 yrityksestä, joilla on toimintoja Kiinassa ja

Vietnamissa, vain 8 % on halukas palaamaan takaisin Etelä-Koreaan. Viime vuonna suorat sijoitukset Etelä-Koreasta ulkomaille olivat lähes viisi kertaa suuremmat kuin suorat sijoitukset ulkomailta Etelä-Koreaan, eivätkä edes Kiinan ja Yhdysvaltain väliset protektionistiset toimet pelota korealaisyhtiöitä pois Kiinasta. Yritykset perustelevat halukkuutta jäädä Kiinaan mm. halvemmilla palkoilla ja suurilla markkinoilla, eikä näistä eduista olla halukkaita luopumaan pienten verohelpotusten vuoksi.

Shanghai ympäristössä toimivat amerikkalaisyritykset edelleen optimistisia liiketoiminnan kehityksen suhteen seuraavan viiden vuoden aikana.

■ Optimistinen ■ Lievästi optimistinen ■ Neutraali ■ Pessimistinen



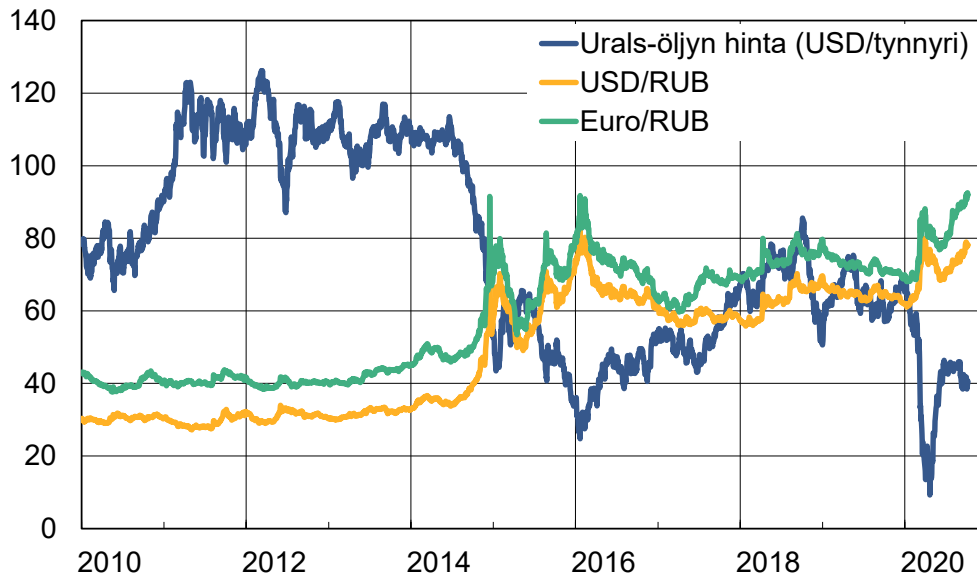
Lähde: Amerikkalainen kauppakamari Shanghaissa ja BOFIT.

Venäjä

Epävarmuuden kasvu heikensi ruplaa syyskuussa. Vaikka kuluneen kesän ajan raakaöljyn maailmanmarkkinahinta pysyi kohtuullisen vakaana, yleinen epävarmuus nousevien talouksien tilanteesta painanoi ruplan ulkoista arvoa ([BOFIT Viikkokatsaus 37/2020](#)). Syyskuussa ruplan kurssia ovat lisäksi painaneet raakaöljyn hintojen lasku sekä lukuisat geopoliittiset huolet. Valko-Venäjän tilanne ja oppositiopoliitikko Aleksei Navalyn myrkytys ovat kasvattaneet uusien pakotteiden todennäköisyyttä joitain venäläisiä toimijoita kohtaan. Lisäksi Armenian ja Azerbaidžanin välinen konflikti Vuoristo-Karabahin hallinnasta ja viimeisimpänä Kirgisian presidentinvaaleja seuranneet levottomuudet ovat kasvattaneet epävarmuutta koko alueen ja myös Venäjän kehityksestä. Lisäksi lähiaikoina tulossa ovat paitsi Yhdysvaltojen presidentinvaalit, myös presidentivaalit Tadžikistanissa ja Moldovassa sekä parlamenttivaalit Georgiassa.

Syyskuun lopulla ruplan dollarikurssi heikkeni lähelle 80 ruplaa samalla kun ruplan eurokurssi painui ennätysheikoksi yli 90 ruplaan. Tilanteen rauhoittamiseksi keskuspankki ilmoitti (29.9.) toteuttavansa ylimääräisiä valuutan myyntioperaatioita 185 mrd. ruplan edestä loka-joulukuussa. Operaation taustalla on Sberbankin osake-enemmistön myynnistä saatujen tulojen muunto rupliksi. Lisäksi muutamat suuret valtionyhtiöt kuten Alrosa ja Rosneft ovat kertoneet saaneensa valtio-omistajalta ohjeet valuuttapositionien pienentämisestä lokakuun 2018 tasolle. Edellisen kerran vastaavaan ohjeistukseen ruplan kurssin tukemiseksi turvauduttiin vuoden 2014 lopulla. Päätösten jälkeen ruplan dollarikurssi on viime päivät pysytellyt kohtuullisen vakaana.

Rupla on heikentynyt etenkin euroa vastaan.



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Reuters ja BOFIT

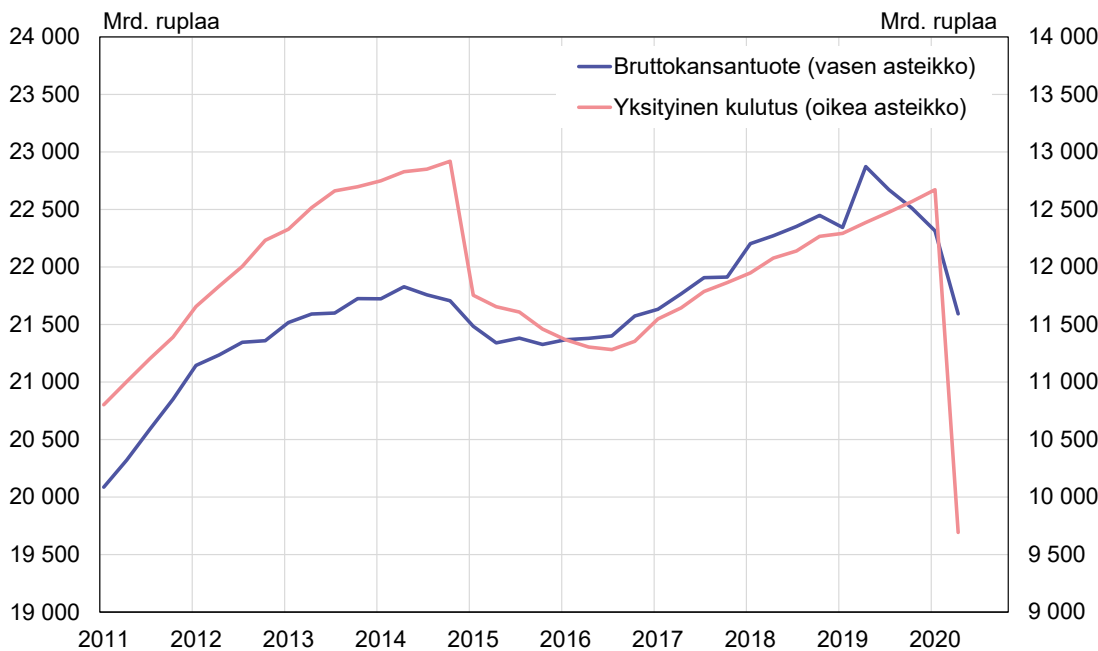
Koronaepidemia romahdutti Venäjän yksityisen kulutuksen. Vuoden toisella neljänneksellä Venäjän bruttokansantuote supistui 8,0 % vuoden takaa, kun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT kasvoi vielä 1,6 %. Koronaepidemia ja siihen liittyvät rajoitustoimet verottivat kotimaista kysyntää rajusti. Yksityisen kulutuksen vuosimuutos oli peräti -22 % ja kiinteiden investointien -12 %.

Kausitasoitettuna Venäjän bruttokansantuote supistui toisella neljänneksellä 3,2 % edellisestä neljänneksestä. Kokonaisuudessaan BKT laski 4,1 % vuoden alkupuoliskon aikana, mikä oli kansainvälisessä vertailussa erittäin vähän. Euroopasta ei löydy yhtäkään maata, jonka BKT olisi laskenut vuoden alkupuoliskolla näin vähän. Esimerkiksi Suomessa ja Liettuaissa, jotka ovat tähän mennessä selvinneet Euroopassa vähimmillä talousvaurioilla koronapandemiasta, BKT supistui yli 5 %. Venäjän taloutta on suosinut mm. talouden rakenne, jossa pienillä palveluyrityksillä ja turismilla on pienempi rooli kuin useissa muissa maissa. BKT:n lasku Venäjällä oli myös vähäisempää kuin vuoden 2009 kriisissä.

Venäjän bruttokansantuotteen kehitystä tuki toisella neljänneksellä etenkin tuonnin romahdus, jonka vuoksi nettovienti kasvoi. Toisaalta on huomattava, että kausitasoitettu BKT on supistunut jatkuvasti vuoden 2019 toisen neljänneksen jälkeen. Venäjän talouden dynamiikka oli siis heikkoa jo ennen koronaepidemian iskuja.

Syyskuun ostopääällikköindeksit kertoivat osaltaan siitä, että talouden elpyminen on edelleen epätasaista. Tehdasteollisuudessa syyskuun lukema oli 48,9, mikä kertoo näkymien heikentymisestä elokuuhun verrattuna. Toisaalta palveluissa oltiin edelleen raja-arvo 50:n yläpuolella, ja syyskuun lukema oli 53,7 – tosin lasku elokuuhun 58,2:sta oli selvä. Myös palveluiden hintojen alhainen nousuvauhti syyskuussa (2,5 % vuoden takaa) viittaa heikkoon kysyntään.

Koronaepidemia veti yksityisen kulutuksen alhaisimpaan arvoonsa yli kymmenen vuoteen (BKT vuoden 2016 mrd. ruplissa kausitasoitettuna)



Lähde: Rosstat ja BOFIT

Venäjän julkisen talouden vajeen supistamiseksi menojen kasvua jarrutetaan lähivuosina. Finanssiministeriö julkaisi vastikään julkisen talouden linjaukset vuosille 2021–2023, jotka kattavat koko konsolidoidun budjetin eli federaation, alueiden ja kuntien sekä valtion kolmen sosiaalirahaston budjetit. Federaation ja sosiaalirahastojen budjettiluonnokset hallitus lähetti syyskuun lopussa duuman käsittelyyn.

Tänä vuonna julkisen talouden nimellistulojen ennakoidaan linjauksissa supistuvan yli 7 %. Tulojen väheneminen olisi 10 % ilman keskuspankin ylijäämätilitystä, joka juontui Sberbankin myynnistä keskuspankilta valtiolle. Öljy- ja kaasuverotulot vähenevät kolmasosan, mutta muiden budjettitulojen arvioidaan Sberbank-tilityksen myötä pysyvän lähes ennallaan. Menot lisääntyvät yli 10 %, vaikka niiden kasvu laantuukin vuoden loppukuukausina. Toisaalta menot saattavat kasvaa enemmänkin, sillä valtion kassasta on harvinaisella tavalla varauduttu siirtämään paljon varojen hallituksen erilliseen rahastoon, josta menoja on kohdistettavissa nopeasti lähinnä talouden tukemiseen ja koronaviruksen vastaiseen kamppailuun. Julkisen talouden ylijäämä oli vuonna 2019 lähes 2 % suhteessa BKT:hen, mutta se on kääntynyt alijäämäksi, jonka ennakoidaan olevan koko tämän vuoden osalta noin 4,5 % BKT:stä ilman hallituksen rahaston erityiskäyttöä.

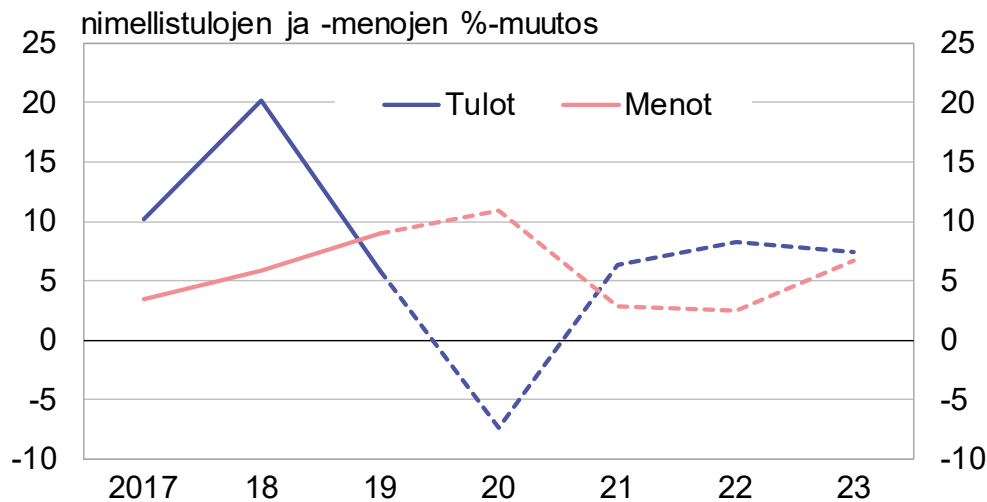
Ensi vuonna talouden odotetaan elpävän 3,3 prosentin tahdilla ja kasvun jatkuvan lähes samana seuraavina vuosina. Urals-vientiöljyn hinnan oletetaan nousevan tästä vuodesta ja pysyvän noin 45–47 dollarissa, ja öljyn ja kaasun tuotannon sekä viennin odotetaan lisääntyvän. Näin ollen öljy- ja kaasuverotulojen nousisivat yli 15 % vuodessa vuosina 2021–2022. Muiden budjettitulojen arvioidaan kasvavan noin 7 prosentin vuositahdilla. Etenkin suurimman tuloerän eli ALV-tulojen (lähes viidesosa tuloista) odotetaan viime vuosien kaltaisesti kasvavan edelleen ripeällä tahdilla.

Julkisen talouden nimellismenojen kasvu aiotaan painaa vuosina 2021–2022 pariin prosenttiin vuodessa eli ennustettua vajaan neljän prosentin inflaatiota hitaammaksi. Tulojen elpymisen ja menojen hillitsemisen myötä alijäämän on määrä supistua kolmeen prosenttiin BKT:stä vuonna 2021 ja alle puoleentoista prosenttiin BKT:stä vuonna 2022. Julkisen talouden

palkkoja ei koroteta ensi vuonna, ja kahtena seuraavana vuonna korotukset ovat inflaation suuruisia. Eläkeläiset, jotka eivät työskentele, saavat vuonna 2018 tehdyn päätöksen mukaisesti eläkkeisiinsä noin 6 prosentin vuotuisen korotuksen. Keskeisissä sektorikohtaisissa menoerissä terveydenhoidon ja sosiaaliturvan menojen kasvu painetaan ensi vuonna hyvin hitaaksi. Puolustusmenot vähenevät nousemaan viime ja tänä vuonna. Menot talouden eri sektoreille sekä sisäiseen turvallisuuteen ja järjestykseen ovat ensi vuonna edelleen kasvamassa suunnilleen 5 %, kuten myös tänä vuonna muiden sektoreiden varjoo jääneet koulutusmenot.

Tämän vuoden alijäämä rahoitetaan lähes kokonaan ottamalla velkaa lähinnä kotimaasta. Ensi vuodesta eteenpäin on tarkoitus ottaa velkaa alijäämää enemmän pitkälti siksi, että budjettisäännön mukaisesti öljy- ja kaasuverotuloja alkaa jälleen siirtyä säästöön ja edelleen laitettavaksi vararahastona toimivaan Kansallisen hyvinvoinnin rahastoon. Valtion velka kasvaa, mutta suhteessa BKT:hen sen arvioidaan olevan vuoden 2023 lopussa noin 21,5 %. Vararahaston kokonaisvarojen ennakoitaan pysyvän vuosina 2021–2023 melko ennallaan suhteessa BKT:hen eli noin 10–11 prosentissa ja rahaston likvidien varojen noin 7 prosentissa BKT:stä.

Venäjäillä julkisen talouden menojen kasvua aiotaan hidastaa.



Lähteet: Venäjän finanssiministeriö ja BOFIT.

Venäjä aikoo asettaa raakapuun vientikieltoja. Presidentti Putin määräsi syyskuun lopussa, että raakapuun vienti Venäjältä on kiellettävä havupuiden ja jalopuiden (tammi, pyökki ja saarni) osalta. Kiellon on määrä astua voimaan vuoden 2022 alussa, mutta sen yksityiskohdista ei ole toistaiseksi tarkempia tietoja. Vientikiellon tavoitteena on kitkeä laittomat hakkuut ja harmaa puukauppa, joiden presidentti arvioi olevan syynä Venäjän markkinaosuuden romahdukseen globaalissa puukaupassa. Lisäksi pyrkimyksenä on nostaa kotimaisen metsäteollisuuden tuotannon jalostusastetta.

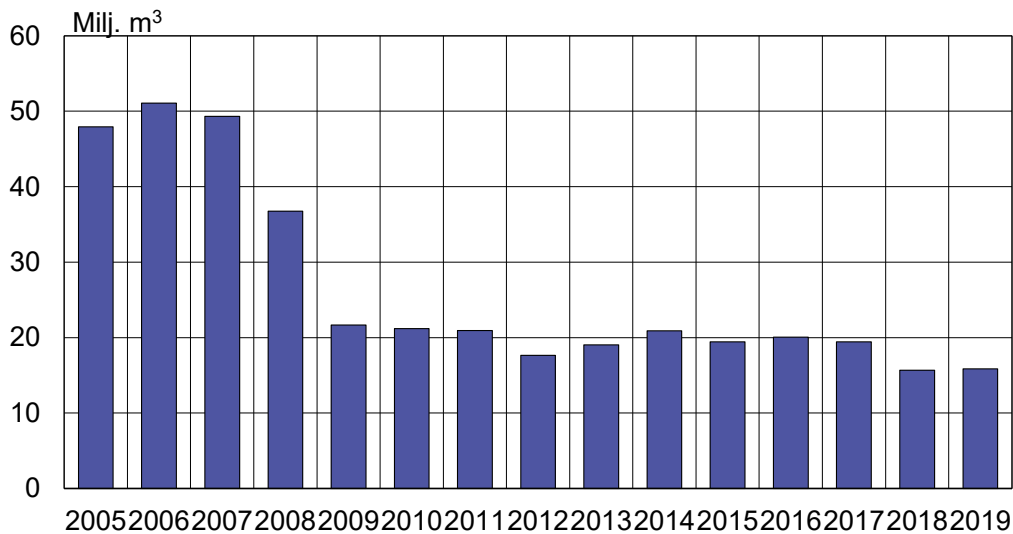
Venäjä on pyrkinyt jo pitkään samoihin tavoitteisiin hillitsemällä raakapuun vientiä. Raakapuun vientiä alettiin verottaa vuonna 2005 ja vientiveroja nostettiin asteittain vuosina 2007–2008. Venäjä suunnitteli jo tuolloin verojen nostamista niin korkeiksi, että viennistä tulisi kannattamatonta. Venäjän liityessä vuonna 2012 WTO:n jäseneksi raakapuun vientiveroja laskettiin osittain. Havupuun vientiin asetettiin kuitenkin kiintiöt, joiden ylittävän viennin verotasoa ei sidottu. WTO-sopimuksen ulkopuolelle jääneitä raakapuun vientiveroja onkin viime vuosina nostettu reippaasti. Raakapuun viennin kieltämisestä osittain tai kokonaan on myös keskusteltu Venäjällä useita kertoja viime vuosina.

Huippuvuosina 2005–2007 Venäjältä vietiin raakapuuta noin 50 milj. m³ vuodessa. Vuosien 2008–2009 aikana vienti romahti alle puoleen ja oli sen jälkeen noin 20 milj. m³ vuosittain. Viime vuosina vienti on jälleen supistunut. Viime vuonna raakapuun viennin arvo oli 1,1 mrd. dollaria eli 0,3 % Venäjän tavaraviennistä. Siitä noin 75 % oli havu- ja jalopuuta. Samaan aikaan kun raakapuun vienti on supistunut, sahatun puun vienti on kasvanut. Suuri osa tästä viennistä koostuu kuitenkin puutavarasta, jota on jalostettu vain marginaalisesti raakapuuhun kohdistuvien vientiverojen välttämiseksi.

Venäjän suurimmat raakapuun vientimarkkinat ovat Kiina ja Suomi. Kiinan osuus Venäjän koko raakapuun viennistä oli viime vuonna 71 % ja Suomen osuus 21 %. Venäjän Kiinaan ja Suomeen suuntautuvan raakapuun viennin rakenne on erilainen: Kiinan-viennistä 80 % koostuu havupuusta, kun taas Suomen-viennistä 70 % on koivua. Siten vientikielto näyttää kohdistuvan etenkin Kiinaan menevään raakapuun vientiin. Venäjän laittomista hakkuista valtaosan on arvioitu keskittyneen Siperiaan ja Kaukoitään lähelle Kiinan rajaa.

Venäjä on tärkeä raakapuun tuontimarkkina sekä Kiinalle että Suomelle, mutta sen merkitys on vähentynyt. Vielä vuosina 2005–2007 Venäjän osuus Kiinan raakapuun tuontimäärästä oli lähes 70 %, mutta viime vuosina se on ollut noin 20 % ja Venäjä on pudonnut Kiinan toiseksi tärkeimmäksi raakapuun tuontimaaksi. Suomen raakapuun tuonnissa Venäjä on edelleen selvästi suurin markkina noin 70 %:n osuudellaan. Venäjän-tuonnin merkitys Suomen metsäteollisuudelle on kuitenkin vähentynyt: vuosina 2005–2006 Venäjältä oli peräisin 20 % Suomen metsäteollisuuden käyttämästä tukki- ja kuitupuusta, mutta viime vuosina osuus on ollut enää 7–8 %. Koska Suomeen tuodaan Venäjältä pääosin koivua, vientikielto kohdistuisi suoraan huomattavasti pienempään osuuteen puunkäytöstä.

Venäjän raakapuun vienti on supistunut



Lähteet: Comtrade, Venäjän tulli ja BOFIT.

Kiina

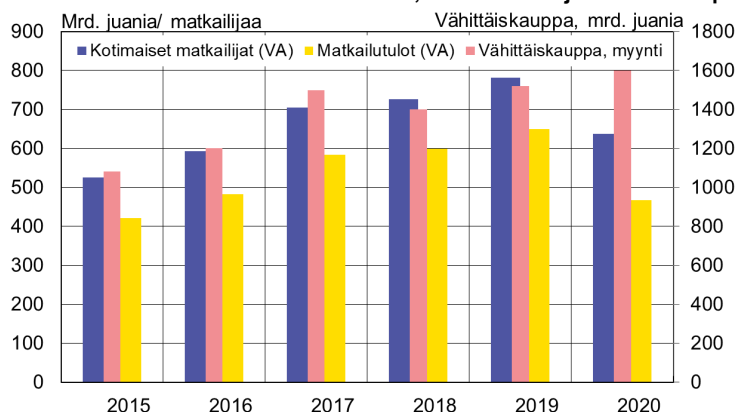
Kulutustavaroiden myynti nousi Kiinan kansallispäivän lomaviikolla jo viime vuotta suuremmaksi.

Lokakuun ensimmäisenä päivänä Kiinassa juhlittiin kansallispäivää, jota on jo kahdenkymmenen vuoden ajan seurannut viikon mittainen vapaa. Kultainen viikko on tärkeä etenkin vähittäiskaupalle ja palvelusektorille, koska tyyppillisesti kiinalaiset suosivat silloin kotimaanmatkailua.

Koronakriisin jälkeen talouden toipuminen on ollut pitkälti teollisuuden, viennin ja infrastruktuuri-investointien varassa. Viimeisimpien kuukausitilastojen mukaan vähittäiskauppa supistui vielä elokuussa prosentin verran viime vuoteen verrattuna. Kiinan kauppaministeriön julkaisemat vähittäiskauppaluvut kultaiselta viikolta kuitenkin osoittavat kulutuksen varovaisesti kasvaneen. Kultaisella viikolla kulutustavaroiden myynti kasvoi 1 600 mrd. juaniin (yli 200 mrd. euroa), mikä oli nimellisesti noin 5 % enemmän kuin vuoden 2019 kultaisella viikolla. Toisaalta kotimaista kulutusta kasvattaa jo se, ettei ulkomaille voinut kuluvana vuonna matkustaa.

Kaikkiaan kotimaanmatkailu oli vielä viime vuotta vähäisempää. Viikon aikana kotimaassa matkusti vajaat 640 miljoonaa kiinalaista, kun vuotta aiemmin matkailijoiden lukumäärä oli viidenneksen enemmän, yli 780 miljoonaa. Myös matkailusta saadut tulot jäivät jälkeen viime vuodesta. Kun viime vuonna kultaisella viikolla tulot kotimaanmatkailusta olivat 650 miljardia juania (80 miljardia euroa), ne tippuivat tänä vuonna kolmanneksen 470 miljardiin juaniin.

Lokakuun kultaisen viikon matkailumäärät, matkailutulot ja vähittäiskaupan myyntitulot



Lähteet: Kiinan kauppaministeriö, Kiinan kulttuuri- ja turismiministeriö, CEIC ja BOFIT.

Juan on vahvistunut dollaria vastaan ja hyvät tuotot houkuttelevat portfoliosijoituksia Manner-Kiinaan.

Viikon mittaisen lomakauden päätyttyä 8.10. jälkeen juan on vahvistunut sekä dollaria että euroa vastaan yli prosentin. Torstaina (15.10.) dollarilla sai 6,73 juania, kun elokuussa kurssi oli lähes 7. Viime vuoden loppuun verrattuna juan on vahvistunut dollaria vastaan 4 %, ja heikentynyt euroa vastaan noin prosentin. Vahvistuminen dollaria vastaan johtuu ennen kaikkea dollarin heikkenemisestä (DXY-indeksi heikentynyt 3 % viime vuoden lopusta).

Keskuspankki reagoi valuuttakurssin viime päivien vahvistumiseen laskemalla valuuttatermiinikaupan reservivaatimuksen nolleen 12.10. lähtien. Reservivaatimuksen poistaminen alentaa juanin myynnin kustannuksia, jonka odotetaan hillitsevän vahvistumista. Termiinikaupan reservivaatimus asetettiin 20 prosenttiin elokuussa 2018 juanin heikkenemispaineiden lisääntyttyä (ks. [Viikkokatsaus 31/2018](#)).

Korot ovat kevään jälkeen pitkälti jo palautuneet koronaepidemiaa edeltävälle tasolle ja ovat selvästi Yhdysvaltoja ja muita kehittyneitä maita korkeampia. Kiinan valtion vuoden velkakirjalle maksetaan tällä hetkellä 2,7 prosentin tuottoa, kun Yhdysvalloissa vastaava korko on 0,1 %. Myös osakemarkkinat ovat pärjänneet muuta maailmaa paremmin. Keskiviikkona (14.10.) pörssikurssit olivat Manner-Kiinassa (CSI300) 17 % vuoden alkua korkeammalla. Yhdysvalloissa (S&P 500) osakekurssit ovat nousseet 8 %, kehittyvissä talouksissa (MSCI EM) 2 % ja maailmalla keskimäärin (FTSE All World) 3 %.

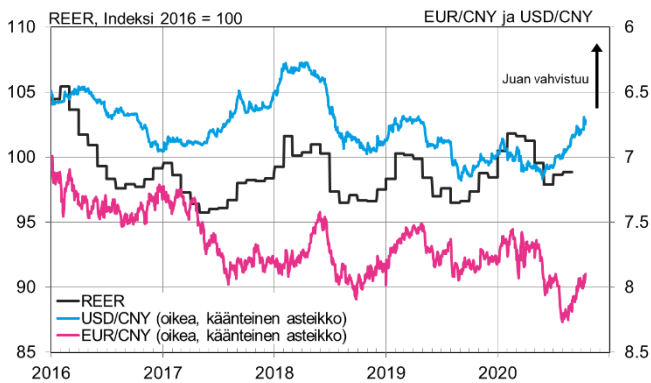
Ulkomainen omistus Kiinan bondimarkkinoilla on kasvanut kuluvana vuonna 34 % (120 mrd. dollarilla) ja oli syyskuun lopussa 2 940 mrd. juania (430 mrd. dollaria). Osuus on kuitenkin yhä alle 3 % markkinoiden koosta. Vuodesta 2017 lähtien ulkomaiset sijoittajat ovat voineet investoida mannerkiinalaisbondeihin Hongkongin kaupankäyntiohjelman kautta (ks. [Viikkokatsaus 27/2017](#)). Tammi-syyskuussa ohjelman kaupankäyntivolyymi oli yli kaksinkertainen vuodentakaiseen verrattuna.

Syyskuun lopulla indeksituottaja FTSE Russell kertoi päättäneensä ottaa Manner-Kiinassa liikkeeseen lasketut valtion velkakirjat osaksi keskeistä World Government Bond –indeksiään. Päätös vahvistetaan ensi keväänä ja on astumassa vaiheittain voimaan lokakuusta 2021 lähtien. Indeksipäivitys voi analyytikkojen arvioiden mukaan ohjata yli 100 mrd. dollarin arvosta ulkomaista sijoitusvarallisuutta Manner-Kiinaan. Bloomberg Barclays lisäsi Manner-Kiinassa liikkeeseen laskettuja bondeja indekseihinsä huhtikuussa 2019 ja J.P. Morgan on tämän vuoden helmikuusta lähtien ottanut niitä mukaan kehittyvien talouksien valtionlainaindeksiin.

Mannerkiinalaisosakkeiden mukaanotto kansainvälisiin indekseihin on tuonut ulkomaista sijoitusvarallisuutta myös pörssiin. FTSE Russell sai kesällä päätökseen ensimmäisen vaiheen indeksilisäyksestä. Manner-Kiinan A-osakkeet on nyt otettu mukaan neljänneksellä niiden markkina-arvosta ja ne vastaavat noin 6 % FTSE Emerging - ja 0,7 % FTSE Global All Cap –indeksejä. Myös MSCI ja S&P Dow Jones ovat viime vuosina ottaneet A-osakkeita mukaan indekseihinsä.

Ulkomaisten sijoittajien kaupankäynti Manner-Kiinan pörseissä Hongkongin yhteistyöohjelmien kautta on lisääntynyt ja vastaa jo noin kymmenystä Shanghai ja Shenzhenin pörssien vaihdosta. Ulkomainen osakeomistus ohjelmien kautta on tänä vuonna kasvanut hieman, noin 130 mrd. juanilla (19 mrd. dollaria). Manner-Kiinan pörssien osakkeista noin 4 % on ulkomaisessa omistuksessa. Vaikka viime vuosien rahoitusmarkkinareformit ovat lisänneet ulkomaisten sijoittajien mahdollisuuksia investoida rajoitetusti osakkeisiin ja velkakirjoihin Manner-Kiinassa, ovat kiinalaissijoittajien mahdollisuudet investoida ulkomaille yhä hyvin rajatut.

Juanin dollarikurssi on vahvistunut, kauppapainotettu kurssi (REER) oli elokuussa viime vuoden lopun tasolla



Lähteet: BIS, Macrobond ja BOFIT

Kiina nähdään tuoreimmissa ennustepäivityksissä maailmantalouden yksinäisenä veturina. Syksyn talousennusteissa OECD, Maailmanpankki, Aasian kehitys pankki ja IMF ovat varsin yksimielisiä siitä, että vaikka koko maailman BKT supistuu tänä vuonna yli 4 %, yltää tuotanto Kiinassa pari prosenttia suuremmaksi kuin viime vuonna. Kiina on ainoa G20-maa, jonka talous kasvaa tänä vuonna.

Vielä kesällä näkemykset Kiinan elpymisvauhdista olivat epävarmoja, ja OECD ennusti tälle vuodelle BKT:n supistumista. Toisen neljänneksen talouskehitys osoitti, että maa on toipunut alkuvuoden koronakriisistä odotettua paremmin. Koronapandemian levitessä muualle maailmaan Kiina pystyi jo purkamaan rajoitustoimiaan ja avaamaan tuotantolaitoksiaan. Vienti on vetänyt huomattavan hyvin ja investoinnit ovat lisääntyneet elvytyksen seurauksena. Maailmanpankki on kuitenkin varoitellut, että Kiinan elvytystä kohdistetaan lyhytnäköisesti, mikä heikentää pidemmän aikavälin kasvumahdollisuuksia. Elvytyksen painottuminen liaksi investointeihin kulutuksen sijaan hidastaa tavoiteltua rakennemuutosta, jossa talouden painopisteen tulisi siirtyä entistä enemmän teollisuudesta palveluihin.

IMF nosti Kiinan tämän vuoden talouskasvuennusteensa lähes 2 prosenttiin (1 % kesäkuun ennusteessa). Näkemys ensi vuoden vahvasta kasvusta pysyi ennallaan 8 prosentissa ja on linjassa muiden ennustajien kanssa. Vähitellen kasvu normalisoituu, mutta pysyy IMF:n näkemyksen mukaan hyvinkin vauhdikkaana, noin 5½ prosentissa vuonna 2025. Niin kuin useimmissa muissakin maissa, myös Kiinassa julkisen talouden tila heikkenee tänä vuonna merkittävästi.

Sekä OECD että IMF korostavat, että ennusteisiin liittyy nyt erityisen paljon epävarmuustekijöitä. Koronapandemian kehittyminen, rokotteen kehitystyön aikataulu ja uudet hoitokeinot vaikuttavat siihen, miten etenkin palvelualoilla pystytään palaamaan normaaliin ja miten sekä yritysten että kuluttajien luottamus kehittyy. Myös elvytystoimien jatkuminen riittävän pitkään sekä rahoitussektorin kestävyys vaikuttavat kehitykseen.

Kiinaa lukuun ottamatta useimpien kehittyvien talouksien näkymät ovat vielä heikot. Monissa maissa turismin merkitys on suuri, ja sen häiriöt ovat vahingoittaneet taloutta. Ne ovat usein myös kehittyneitä talouksia riippuvaisempia ulkoisesta rahoituksesta ja mm. siirtotyöläisiltä ulkomailta tulevasta rahalähetyksistä. IMF:n kehittyvien talouksien ennusteissa suurin muutos koskee Intiaa, jonka BKT:n odotetaan supistuvan tänä vuonna yli 10 %, kun vielä kesäkuussa laskun uskottiin jäävän

4½ prosenttiin. Intia on yksi koronan pahimmin koettelemista maista ja se kamppailee yhä saadakseen epidemian kuriin. Intian talouden toipumisen ennustetaan kuitenkin olevan ripeää. Venäjän ja Brasilian ennusteissa tämän vuoden BKT:n supistumista on loivennettu, mutta samalla ensi vuoden kasvunäkymiä on laskettu.

Kiinan kasvuennusteet tälle vuodelle poikkeavat myös muista kehittyvistä talouksista

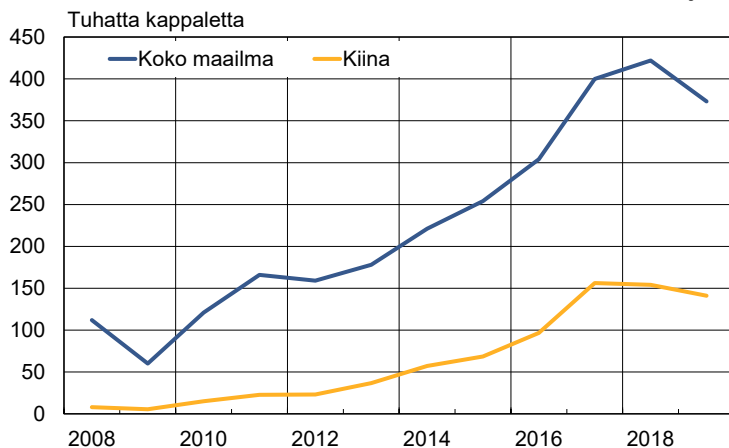
		2019	2020	2021	2025
Kiina	ADB (syys)		1,8	7,7	
	OECD (syys)	6,1	1,8	8,0	
	Maailmanpankki (loka)		2,0	7,9	
	IMF (loka)	6,1	1,9	8,2	5,5
Venäjä	ADB (syys)				
	OECD (syys)	1,4	-7,3	5,0	
	Maailmanpankki (loka)				
	IMF (loka)	1,3	-4,1	2,8	1,8
Intia	ADB (syys)		-9,0	8,0	
	OECD (syys)	4,2	-10,2	10,7	
	Maailmanpankki (loka)				
	IMF (loka)	4,2	-10,3	8,8	7,2
Brasilia	ADB (syys)				
	OECD (syys)	1,1	-6,5	3,6	
	Maailmanpankki (loka)				
	IMF (loka)	1,1	-5,8	2,8	2,2
Indonesia	ADB (syys)		-1,0	5,3	
	OECD (syys)	5,0	-3,3	5,3	
	Maailmanpankki (loka)		-1,6	4,4	
	IMF (loka)	5,0	-1,5	6,1	5,1
Maailma	ADB (syys)				
	OECD (syys)	2,6	-4,5	5,0	
	Maailmanpankki (loka)				
	IMF (loka)	2,8	-4,4	5,2	3,5

Kiinaan asennettiin viime vuonnakin eniten uusia teollisuusrobotteja maailmassa. Kansainvälisen robotiikkayhdistyksen (International Federation of Robotics) mukaan viime vuonna maailmassa asennettiin 370 000 teollisuusrobottia, joista 140 000 otettiin käyttöön Kiinassa. Kiinan osuus uusista roboteista on pysytellyt 40 prosentin tuntumassa jo muutaman vuoden ajan ja yhdistyksen mukaan maassa oli viime vuoden lopulla vajaa 800 000 teollisuusrobottia eli lähes 30 % maailman teollisuusrobottikannasta.

Kiinan ohella suurimmat robottimarkkinat löytyvät Japanista, Koreasta, Saksasta ja Yhdysvalloista. Viiteen tärkeimpään maahan asennettiin yhteensä yli 70 % roboteista viime vuonna. Robotteja käyttävät eniten auto- ja elektroniikkateollisuus, jotka kattavat yhdessä yli puolet robottien kysynnästä. Viime vuonna robotteja asennettiin vähemmän kuin vuonna 2018, ja robotiikkayhdistys arvioi että tänä vuonna asennettujen robottien määrä vähenee edelleen koronakriisin vuoksi.

Kiinassa tuotannon automatisointia robotein on vauhdittanut työvoimakustannusten nousu, joka on tehnyt roboteista taloudellisesti houkuttelevampia. Myös teollisuuspolitiikalla on tuettu kehitystä, sillä robotiikka on yksi Made in China 2025 -teollisuusohjelman aloista. Robottien valmistamisen ja kehittämisen ohella joillakin alueilla tukea on tarjottu yrityksille myös robottien hankintaan.

Kiinaan on viime vuosina asennettu maailman eniten teollisuusrobotteja.



Lähteet: International Federation of Robotics ja BOFIT.

Venäjä

Venäjän talous elpyi enää hitaasti syyskuussa. Talouskehitystä tukivat lähinnä palvelusektori ja alkutuotanto, mutta niidenkin elpyminen hidastui. Muilla päätoimialoilla kehitys heikkeni syyskuussa. Venäjän talousministeriön ennakoarvion mukaan Venäjän BKT supistui heinä-syyskuussa 3,8 % ja tammi-syyskuussa 3,5 % vuotta aiemmasta.

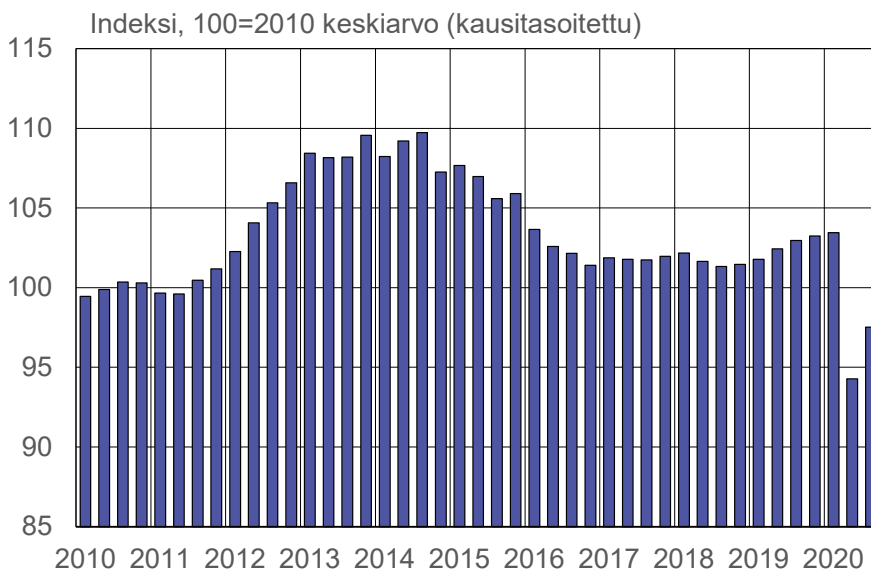
Kulutusvetoisista aloista vähittäiskauppa hytyi syyskuussa ja kauppaa käytiin edelleen 3 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Poikkeuksena oli autokauppa, sillä uusia autoja myytiin 3 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Muilla palvelusektoreilla elpyminen jatkui, mutta hidastui aiemmista kuukausista. Palvelutuotantoa oli syyskuussa silti yhä 12 % vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Myös teollisuustuotannon palautuminen tyssäsi syyskuussa jalostusteollisuuden vetämänä. Kaivannaisteollisuudessa elpyminen jatkui, mutta aiempaa maltillisempaan. Teollisuustuotantotilastoja korjattiin kuitenkin syyskuussa huomattavasti ylöspäin tämän ja viime vuoden osalta. Uusien lukujen valossa teollisuustuotanto supistui tammi-syyskuussa vain 3 % vuotta aiemmasta, mikä oli lähes 2 prosenttiyksikköä vähemmän mitä aiemmin arvioitiin. Etenkin koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden tuotanto on vähentynyt aiemmin arvioitua maltillisemmin. Näin suuri tarkistus nostanee hieman myös alkuvuoden BKT:tä.

Maatalouden tuotanto kasvoi edelleen syyskuussa, kuten koko tämän vuoden ajan, mutta kasvu hidastui yhteen prosenttiin. Rakennustuotanto pysyi edelleen samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Viime kuukausina rakennustuotannon veturiksi näyttää kuitenkin vaihtuneen asuntorakentaminen, joka kasvoi heinä-syyskuussa 6 % vuotta aiemmasta kevään jyrkän pudotuksen jälkeen.

Työmarkkinoilla kehitys oli vaihtelevaa. Työttömyys kääntyi hienoiseen laskuun syyskuussa ja työttömyysaste oli 6,3 %. Sitä vastoin palkkojen reaali kasvu tyrehtyi jo elokuussa, jolta tuoreimmat palkkatilastot ovat peräisin. Kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot vähenivät heinä-syyskuussa 5 % vuotta aiemmasta. Tulotilastoja korjattiin syyskuussa koko tämän vuoden osalta vielä hieman alaspäin. Venäläisten kotitalouksien ostovoima onkin edelleen matalammalla tasolla kuin vuosikymmen aiemmin.

Venäläisten kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot ovat pudonneet jyrkästi



Lähteet: Rosstat, CEIC ja BOFIT.

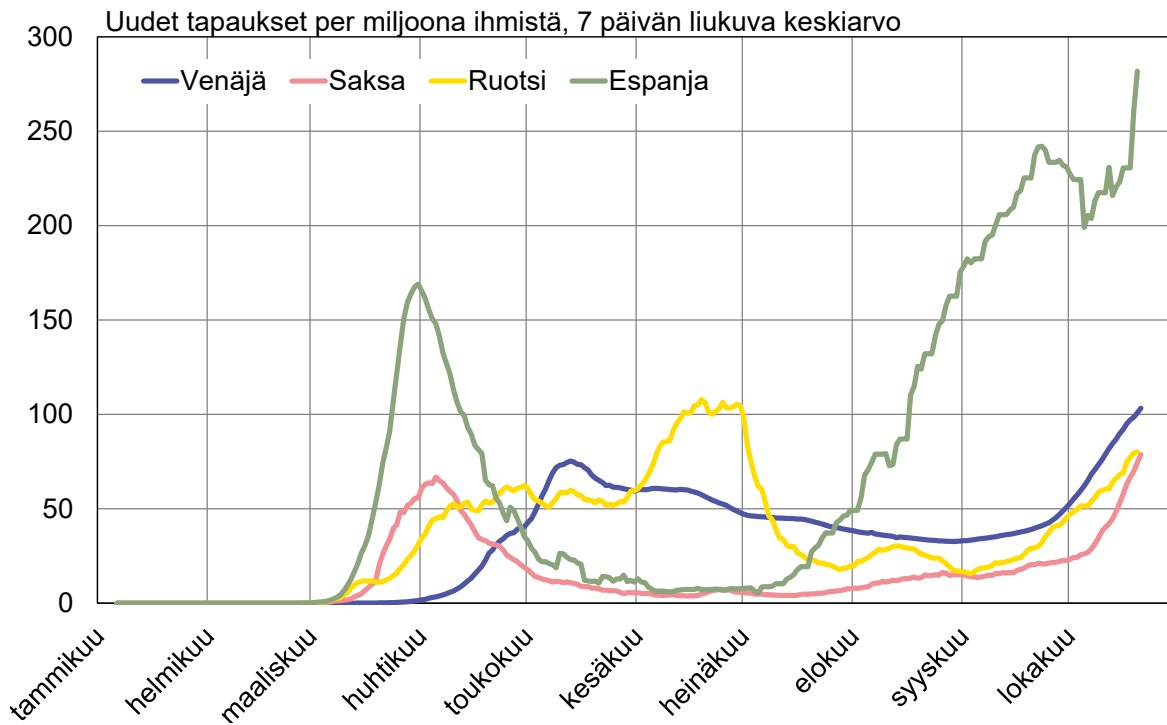
Koronatapausten määrä voimakkaassa nousussa Venäjällä, mutta viranomaiset varovaisia uusien rajoittavien toimenpiteiden käyttöönotossa. Uusien koronatapausten määrä on ollut Venäjällä selvässä nousussa syyskuun alusta lähtien, ja viime päivinä havaittujen tautitapausten määrä on noussut yli 15 000:n. Kevään tautihuipussa huhti-toukokuussa havaittujen tapausten määrä vaihteli kymmenen ja yhdentoista tuhannen välillä. Samaan aikaan myös rekisteröityjen koronakuolemien määrä on noussut uuteen huippuunsa, yli kahteensataan kuolemaan päivässä.

Tautitapausten lisääntymisessä Venäjä on siis hyvin samassa tilanteessa kuin monet muutkin Euroopan maat. Toisaalta Venäjällä ei ole tähän mennessä ollut suuria haluja asettaa kattavia rajoituksia elinkeinoelämälle ja ihmisten liikkumiselle, kuten monissa muissa Euroopan maissa on tehty.

Koko maata koskevien rajoitusten sijaan paikalliset viranomaiset ovat asettaneet erilaisia rajoituksia paikallisen epidemiatilanteen mukaan. Maskien käyttö on pakollista monissa julkisissa tiloissa ja joukkoliikennevälineissä. Esimerkiksi Moskovassa koulujen syyslomia pidennettiin, ja lomien jälkeen yläkoululaiset jatkavat koulua etänä. Pietarissa ravintoloiden on suljettava ovensa kello 23.00, ja periaatteessa asiakkaiden on luovutettava yhteystietonsa ravintolalle. Näiden toimenpiteiden toivotaan riittävän epidemian hillitsemiseksi siihen asti, kunnes rokote saadaan markkinoille.

Magram Market Researchin ja Promsvjazbankin pienille ja keskisuurille yrityksille tehdyssä kyselytutkimuksessa kolmannes yrityksistä kertoi, että ne joutuisivat lopettamaan toimintansa, jos Venäjälle julistettaisiin merkittäviä liikkumisrajoituksia kolmea kuukautta pidemmäksi ajaksi. Tämä selittää osaksi sen, miksi viranomaiset ovat haluttomia kiristämään rajoituksia liikaa. On hyvä myös muistaa, että alkuvuonna Venäjän bruttokansantuote supistui Euroopan maista vähiten ([BOFIT Viikkokatsaus 2020/41](#)), mikä omalta osaltaan kertoo Venäjän talouden sitkeydestä myös epidemian oloissa.

Uusien koronatapausten määrä nousussa monissa Euroopan maissa



Lähteet: Worldometer ja BOFIT

Venäjän ulkomaankaupassa toipumisen merkkejä, pääomavirta ulkomaille melko suuri. Venäjän tulot tavaroiden ja palvelujen viennistä olivat keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan edelleen vuoden kolmannella neljänneksellä lähes 30 % vuodentakaista vähäisemmät. Pudotuslukema oli hieman pienempi kuin toisella neljänneksellä. Tulot öljyn, öljytuotteiden ja kaasun viennistä olivat edelleen melkein puolet pienemmät kuin vuotta aiemmin. Tulot muiden tavaroiden viennistä ovat sen sijaan notkahtaneet tänä vuonna vain muutaman prosentin, ja ne olivat kolmannella neljänneksellä varsin lähellä vuotta aiempaa tasoa. Palvelujen viennin tulot ovat supistuneet liki 40 % etenkin romahtaneiden matkailutulojen takia.

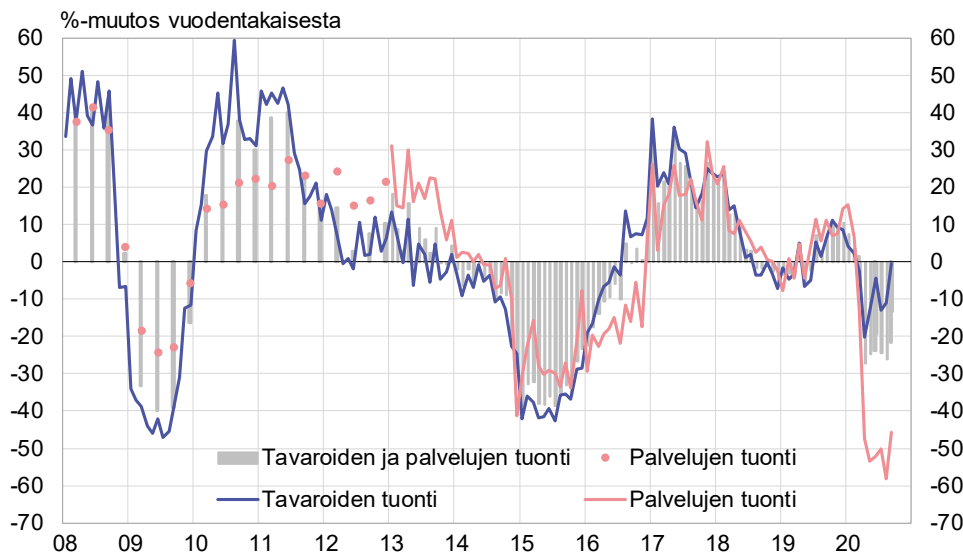
Venäjän menot tavaroiden ja palvelujen tuontiin pysyttelivät edelleen kolmannella neljänneksellä melkein neljäsosan pienempinä kuin vuotta aiemmin. Tavaratuonti on kuitenkin elpymään päin ja syyskuussa se oli jo lähellä vuoden 2019 syyskuun lukemaa. Palvelujen tuonti sitä vastoin pysyi kolmannella neljänneksellä yli puolet vuodentakaista pienempänä eikä syyskuukaan tuonut paljoa helpotusta tilanteeseen. Venäläisten matkailumenot ulkomailla (runsas kolmasosa palvelujen

tuonnista vuonna 2019) olivat edelleen 90 % pienemmät ja muiden palvelujen tuonti lähes neljäsosan pienempi kuin vuotta aiemmin.

Vientitulojen pudottua tuntuvasti tuontimenoja enemmän Venäjän vaihtotaseen ylijäämä on ollut viimeiset puoli vuotta poikkeuksellisen pieni. Näin olen viimeisen neljän vuosineljänneksen ylijäämä väheni kolmannella neljänneksellä alle 2,5 prosenttiin BKT:stä.

Venäjän ja ulkomaiden välinen rahoitustase on tänä vuonna ollut huomattavan alijäämäinen, mikä on heikentänyt ruplan kurssia. Ulkomailta on tullut paljon vähemmän sijoituksia valtion velkakirjoihin kuin viime vuonna, toisin kuin kotimaisista valtion budjettivajeen rahoituslähteistä. Yksityistä pääomaa on virrannut nettomääräisesti Venäjältä ulkomaille melko paljon. Pankkien ulkomainen velka, joka nykyään koostuu lähinnä pankeissa olevista ulkomaisista talletuksista ja tileistä, jatkoi vuoden kolmannella neljänneksellä monivuotista laskuaan (pois lukien ruplan kurssin muutosten vaikutukset). Pankit ovat myös vähentäneet ulkomaisia saataviaan. Pääoman nettovirta Venäjän yrityssectorilta ulkomaille lisääntyi kolmannella neljänneksellä sen verran, että viimeisen neljän neljänneksen virta ulos oli vajaat 2,5 % BKT:stä eli suurin viiteen vuoteen. Syinä ovat etenkin ulkomailta Venäjän yrityssectorille tehtyjen portfoliosijoitusten vetäytyminen ja Venäjän yrityssectorilta ulkomaille tehdyt portfoliosijoitukset. Suorien sijoitusten virta ulkomailta Venäjän yrityssectorille on tänä vuonna painunut hyvin pieneksi. Suorat sijoitukset Venäjän yrityssectorilta ulkomaille ovat lähes tyrehtyneet monen reippaan vuoden jälkeen.

Tavaroiden tuonti Venäjälle elpymään päin, palvelujen tuonti supistuu edelleen voimakkaasti



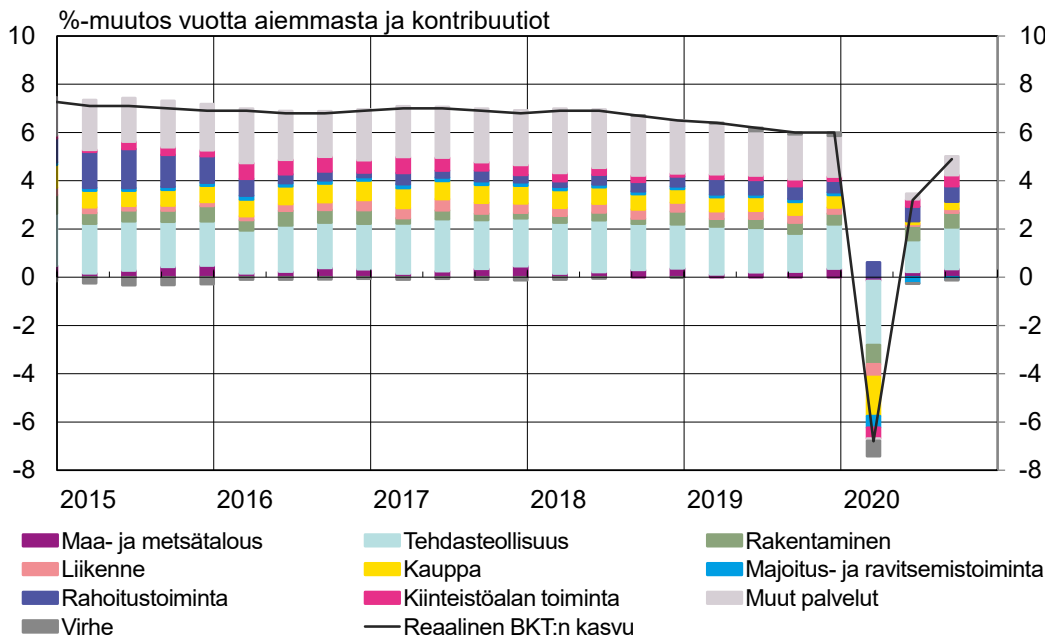
Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Kiina

Kiinan talouden toipuminen yhä laaja-alaisempaa. Kiinan tilastoviraston mukaan BKT:n kasvuvauhti kiihtyi kolmannella neljänneksellä 4,9 prosenttiin vuotta aiemmasta. Vaikka kasvulukemaan liittyy edelleen epävarmuutta, myös muut talousindikaattorit ja vaihtoehtoiset laskelmat viittaavat talouden toipuneen nopeasti. Talous on piristynyt, kun koronatartunnat on pystytty pitämään aisoissa ja sen myötä rajoitteita on voitu purkaa. Lisäksi investointikysyntää tukeneet valtion ja paikallishallintojen elvytystoimet saatiin nopeasti liikkeelle. Kiinan teollisuus pystyi myös vikkelästi vastaamaan koronapandemian muuttamaan kulutuksen rakenteeseen lisäämällä mm. suojarusteiden ja etätyölaitteiden tuotantoa, mille on ollut kysyntää sekä kotimaassa että ulkomailla.

Talouden sektoreista teollisuus ja investoinnit toipuivat nopeasti koronakriisistä, mutta viime kuukausina niiden kasvuvauhdit ovat tasaantuneet. Teollisuudessa virallisten tietojen mukaan kapasiteetin käyttöaste nousi kolmannella neljänneksellä jo kriisiä edeltäneelle tasolle. Samalla kuitenkin kulutuksen ja palvelusektorin toipuminen on edennyt. Syyskuussa vähittäiskauppa kasvoi reaalisesti 2 % vuotta aiemmasta, kun se oli supistunut kaikkina aiempina kuukausina tänä vuonna. Osalla suuremmista palvelutoimialoista kuten hotelli- ja ravintola-alalla toipuminen kuitenkin etenee hitaasti ja toiminta on edelleen viime vuotta pienempää.

Kiinan BKT:n kehitys ja tarjontapuolen kontribuutiot kehitykseen.



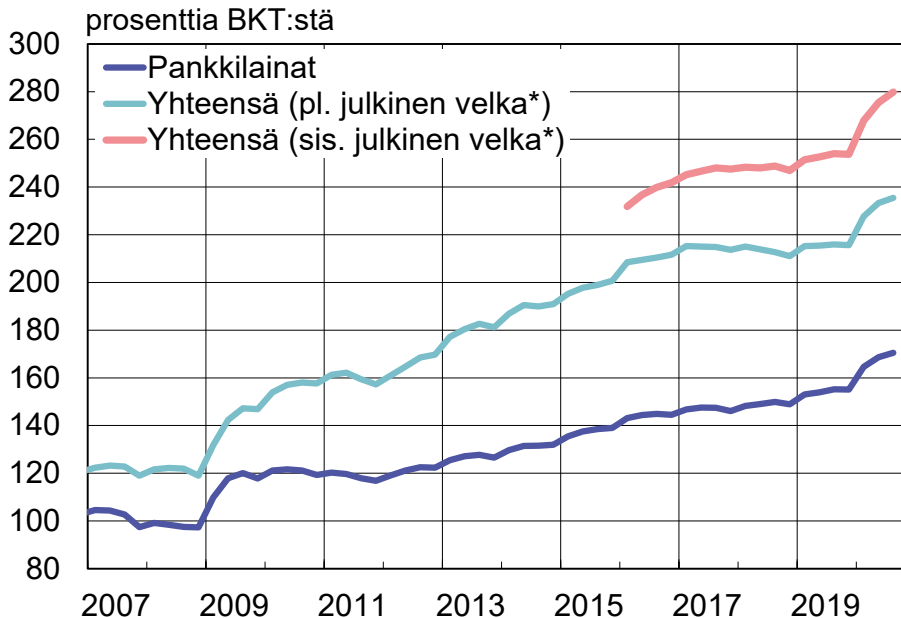
Lähde: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Kiinan velan BKT-suhde nousee nopeasti korona-elvytyksen seurauksena. Keskuspankin tilastoima kotimainen kokonaisvelkakanta (AFRE), joka sisältää pankkilainojen ohella varjopankkisektorin instrumentteja sekä joukkovelkakirjojen ja osakkeiden liikkeeseenlaskulla hankittua rahoitusta, oli syyskuun lopussa 280 % BKT:stä. Velkasuhde on kuluvana vuonna noussut 26 prosenttiyksikköä.

Kotimainen pankkilainakanta kasvoi 13 % vuodentakaisesta ja nousi 170 prosenttiin BKT:stä. Yrityslainakanta kasvoi vajaan 13 prosentin ja kotitalouslainojen kanta vajaan 14 prosentin vuosivauhtia. Viime vuoteen verrattuna yrityslainakannan kasvu on kiihtynyt ja kotitalouslainoituksen kasvu hidastunut. Myös sekä yritysten että valtion ja paikallishallinnon velkakirjarahoitusta on kasvanut nopeasti, noin 20 prosentin vuosivauhtia.

Kesäkuun lopussa Kiinan koko ulkomainen velka oli valuuttaviranomaisen SAFEn mukaan 2 130 mrd. dollaria eli 15 % BKT:stä. Eniten ulkomaista velkaa on pankkisektorilla (990 mrd. dollaria). Valtion ulkomainen velka oli 290 mrd. dollaria (2 % BKT:stä). 52 % ulkomaisesta velasta oli dollareissa, 38 % juaneissa ja 4 % euroissa. Vuodentakaiseen verrattuna ulkomainen velkakanta kasvoi 6 %, josta juanmääräinen velka 19 % ja dollarimääräinen velka 2 %.

Kiinan kotimainen kokonaisvelkakanta on kasvanut nopeasti tänä vuonna



*) virallinen julkinen velka, noin 40 % BKT:stä. IMF:n arvion mukaan todellinen julkinen velka oli noin 80 % BKT:stä vuonna 2019.

Lähteet: Kiinan keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

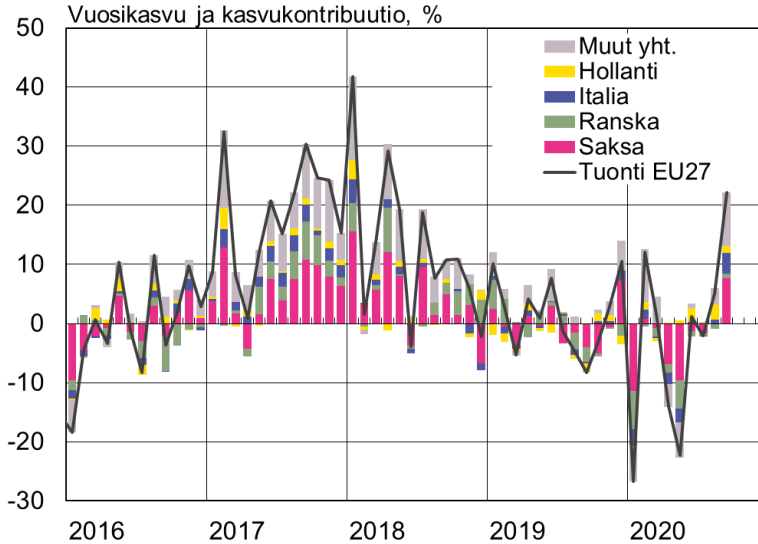
Kiinan tuonti piristyi syyskuussa myös EU:sta. Kiinan tullin mukaan tavaravienni veti hyvin myös syyskuussa ja viennin arvo (dollareissa mitattuna) kasvoi elokuun tapaan 10 % vuodentakaisesta. Tammi-syyskuun viennin arvo oli prosenttien pienempi kuin viime vuoden vastaavaan aikaan.

Tavaratuonnin arvo (dollareissa mitattuna) kasvoi syyskuussa 14 % vuodentakaiseen verrattuna, kun vielä elokuussa tuonti supistui. Osa nopeasta kasvusta selittyy suhteellisen matalalla vertailuajankohdalla, mutta myös kysyntä Kiinassa näyttää piristyneen. Tammi-syyskuussa tavaratuonnin arvo oli 3 % viime vuoden vastaavaa aikaa pienempi.

Tuonnin arvo EU27-maista kasvoi syyskuussa 22 % vuodentakaiseen verrattuna (tammi-syyskuussa -3 %). Tuonti kasvoi kaikissa suurimmissa tavararyhmissä ja isoimmista EU-maista. Koneiden ja laitteiden (37 % Kiinan EU-tuonnista) tuonnin arvo kasvoi 12 %, ajoneuvojen (18 % tuonnista) tuonnin arvo 29 % ja elintarvikkeiden (7 % tuonnista) tuonnin arvo 45 %.

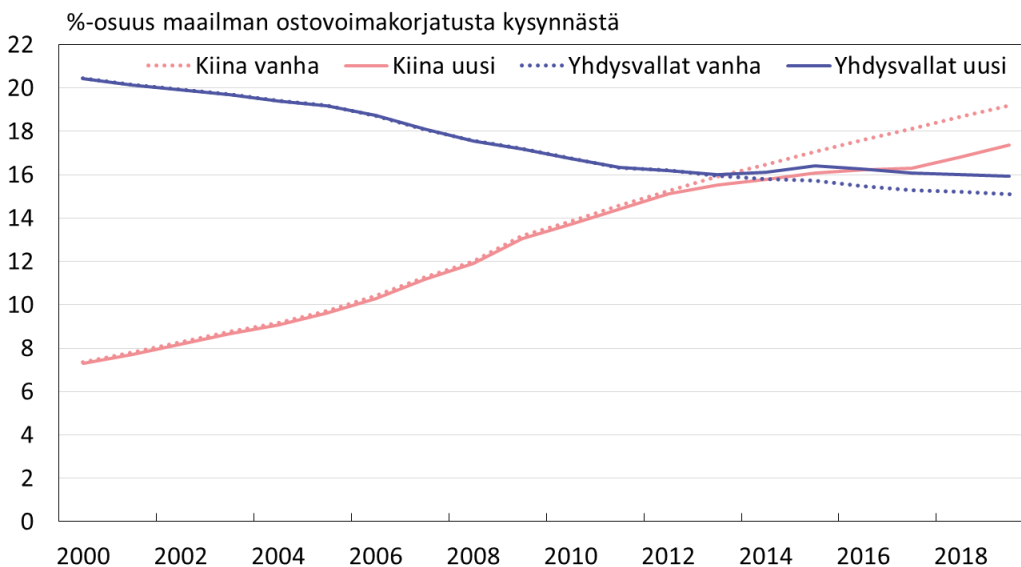
Syyskuussa tuonnin arvo kasvoi myös muista suurimmista tuontimaista: Taiwanista (+36 % vuodentakaisesta), Japanista (+13 %) Etelä-Koreasta (+17 %) ja Yhdysvalloista (+25 %). Vain tuonti Australiasta supistui. Australian-tuonti on vähentynyt kuluvana vuonna osin poliittisista syistä. Kiina on mm. nostanut australialaisen ohran polkumyynnitulleja, kieltänyt naudanlihan tuonnin joiltain teurastamoilta ja lokakuussa lehtitietojen mukaan kieltänyt uudelleen valtionyrityksiään tuomasta hiiltä maasta.

Kiinan tavaratuonnin arvo kasvoi syyskuussa kaikista isoimmista EU-maista



Ostovoimapariteettipainoja tarkistettiin, Kiinan talous pienempi kuin aiemmin arvioitiin. Maailmanpankin vetämä kansainvälinen vertailuohjelma julkaisi kesällä 176 maalle uudet ostovoimapariteettipainot (PPP). Painoilla määritetään maiden välisiä eroja hintatasoissa ja valuuttakurssissa. Uudet painot on laskettu vuodelle 2017, kun aiemmin käytössä olleet painot olivat vuodelta 2011. Uusilla painoilla mitattuna Kiinan talous oli viime vuonna ostovoimakorjattuna Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) mukaan kooltaan 17,4 % maailmantaloudesta, kun aiempi arvio oli 19,2 %. Kiinan talous on kuitenkin edelleen ostovoimakorjattuna maailman suurin ennen Yhdysvaltoja. Myös muutaman muun nousevan talouden kuten Intian osuus maailmantaloudesta pieneni. Venäjän osuus pysyi viime vuoden osalta ennallaan 3,1 prosentissa. Kehittyneiden talouksien koot sen sijaan hieman kasvoivat. Dollarimääräisesti mitattuna Yhdysvallat on edelleen Kiinaa suurempi talous.

Kiinan talous on myös uusilla ostovoimakorjauspainoilla maailman suurin.



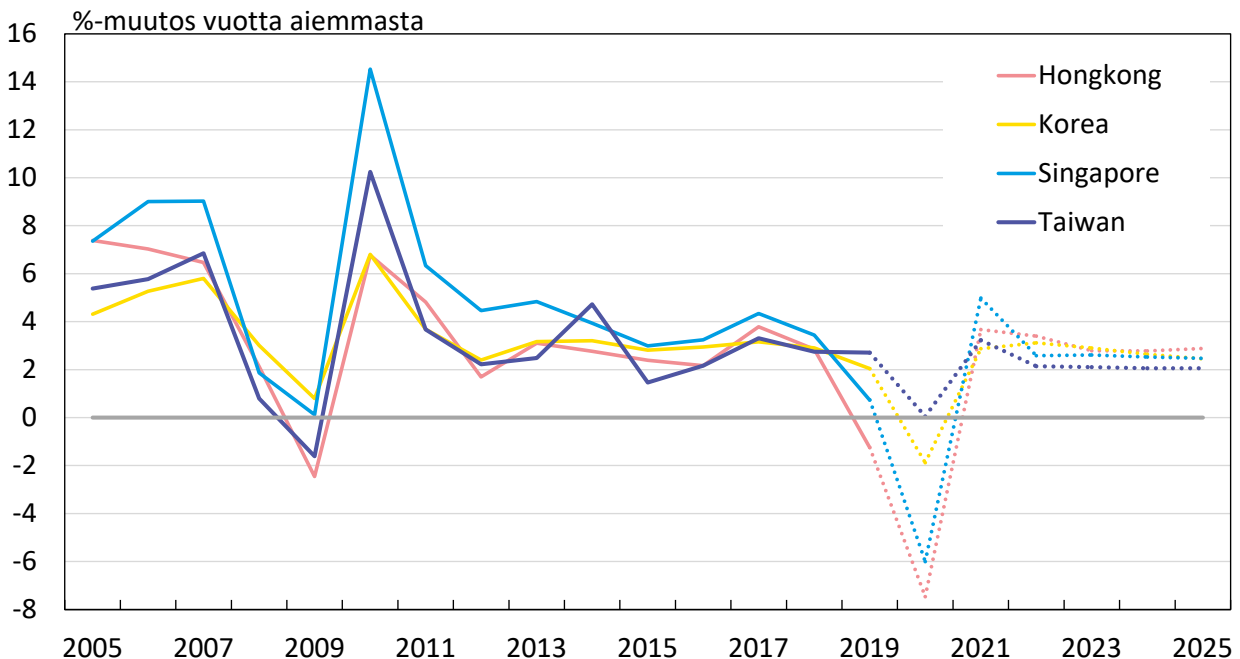
Taiwan on selvinnyt Covid19-epidemiasta tähän saakka vähällä. Taiwanissa on ollut vain noin 550 koronatapausta, joista 7 on kuollut tautiin. Väestöön suhteutettuna määrät kuuluvat maailman pienimpiin. Taiwanin valmiutta toimia epidemiatilanteessa kohennettiin merkittävästi 2000-luvun alun SARS-epidemian jälkeen ja saarella aloitettiin heti tammikuussa voimakkaat varautumistoimet mm. asettamalla maahantulijoille karanteeneja, hyödyntämällä uutta teknologiaa sairastuneiden tunnistamisessa ja jäljittämisessä. Myös kansalaisten valmius esimerkiksi maskin käyttöön oli alusta alkaen hyvä ja monet rajoittivat oma-aloitteisesti liikkumistaan mm. ravintoloissa. Viranomaisten ei ole tarvinnut määrätä laajamittaisia toimipaikkojen sulkemisia ja liikkumisrajoituksia.

Taiwanin BKT on supistunut noin prosentin vuotta aiemmasta sekä ensimmäisellä että toisella neljänneksellä. Syynä oli mm. kuluttajien varovaisuus koronapelon vuoksi. Vähittäiskauppa romahti ensimmäisellä neljänneksellä 15 % edellisestä neljänneksestä ja jäi kolmisen prosenttia vuoden takaista alemmalle tasolle. Vuoden jälkipuoliskolla kasvun arvioidaan kuitenkin elpyvän ja koko vuoden BKT:n yltävän viime vuoden tasolle. Taiwanin tehdasteollisuus kääntyi kasvuun jo toisella neljänneksellä ja kyselyiden mukaan myös yritysten luottamus on jatkanut kohentumistaan. Vähittäiskauppa kasvoi kolmannella neljänneksellä yli 4 % vuoden takaa, mikä on suurin kasvu moneen vuoteen. Taiwanin tavaravienti on lisääntynyt kolmannella neljänneksellä yli 6 % vuoden takaa. Se osoittaa lähinnä toipumista heikommasta toisesta neljänneksestä ja paluuta koronaepidemiaa edeltävään kasvuvauhtiin. Koska Taiwanin talous on hyvin vientiriippuvainen, maa on hyötynyt Kiinan talouden aikaisesta toipumisesta. Kiina ja Hongkong yhteensä kattavat noin 40 % Taiwanin viennistä. Toisaalta Euroopan ja Yhdysvaltojen talouksien supistuminen on painanut vientikysyntää.

Taiwanin talous näyttäisikin selviävän Covid19-epidemiasta myös taloudellisesti vähäisin vaurioin useimpiin muihin kehittyneisiin talouksiin ja esimerkiksi muihin Aasian tiikereihin verrattuna. Ensi vuonna Taiwanin BKT:n kasvu kiihtyy IMF:n ennusteen mukaan yli 3 prosenttiin ja vakiintuu sen jälkeisinä vuosina pariin prosenttiin. Työttömyyden ennustetaan pysyvän lähivuodet nykyisellä vajaan 4 prosentin tasolla. Maan julkinen talous on ollut viime vuosina lähes tasapainossa, mutta tänä vuonna alijäämän ennustetaan kasvavan vajaan 5 prosenttiin ja julkisen bruttovelan noin 35 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Kansainvälisesti verrattuna maan velkaantumisaste on kuitenkin yhä alhainen.

Vaikka Taiwanin talouden näkymät ovat hyvät, varjostavat niitä kasvaneet ulkopoliittiset jännitteet etenkin Manner-Kiinan kanssa. Yhdysvalloissa tehtiin lokakuun puolivälissä päätös 1,8 mrd. dollarin asemynnistä Taiwanille. Päätöksen jälkeen Kiina päätti asettaa aseita myyneille amerikkalaisyrityksille sanktioita, mutta niiden merkitys jäänee vähäiseksi.

Taiwan on selvinnyt koronakriisistä muita "Aasian tiikereitä" paremmin; IMF ennusteet vuosille 2020–2025



Lähteet: IMF World Economic Outlook ja BOFIT

Venäjä

Venäjän ja Yhdysvaltojen taloussuhteiden ei odoteta tiivistyvän Yhdysvaltojen presidentinvaalien tuloksesta riippumatta. Venäjän ja Yhdysvaltojen taloussuhteet ovat olleet pitkään vaisut ja viime vuosina niitä ovat varjostaneet poliittiset jännitteet, taloussuhteet ja kiristynyt kilpailu kansainvälisillä energiemarkkinoilla. Yhdysvallat on Venäjälle selvästi tärkeämpi talouskumppani kuin Venäjä Yhdysvalloille. Venäjä on pyrkinyt vähentämään dollarin merkitystä taloudelleen viime vuosina, mutta se on yhä suuri.

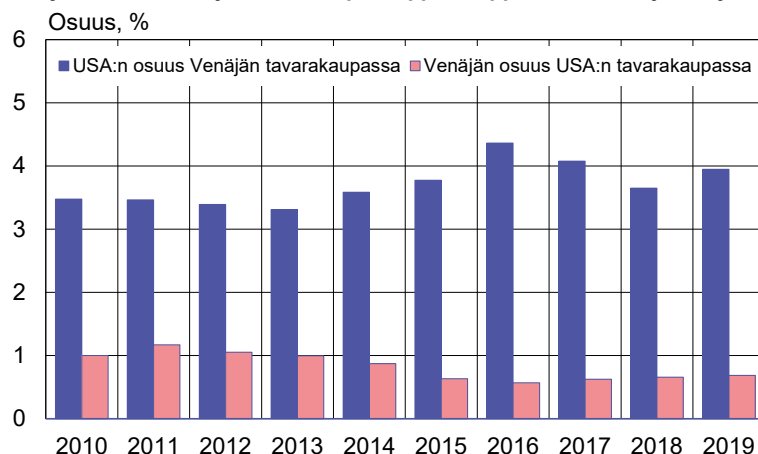
Viime vuonna Venäjän ja Yhdysvaltojen välisen tavarakaupan arvo oli noin 30 mrd. dollaria. Yhdysvaltojen osuus Venäjän tavarakaupasta on viime vuosina ollut noin 4 % ja Venäjän osuus Yhdysvaltojen tavarakaupasta 0,7 %. Venäjä vie Yhdysvaltoihin pääosin raakaöljyä ja öljytuotteita, metalleja sekä lannoitteita. Venäjä tuo Yhdysvalloista lähinnä koneita ja laitteita sekä lääkkeitä. Tänä vuonna maiden välisen kaupan arvo on supistunut noin 10 %. UNCTAD arvioi Yhdysvaltojen olevan suurin Venäjälle tehtyjen suorien ulkomaisten sijoitusten lähde, kun ns. läpikulkumaiden vaikutus on poistettu.

Yhdysvallat on viime vuosina asettanut useita Venäjään kohdistuvia taloussuhteita mm. Krimin niemimaan valtauksen sekä vaaleihin sekaantumisen vuoksi ja uusien pakotteiden uhka on varjostanut maiden taloussuhteita. Pakotteet mm. kieltävät asekaupan ja rajoittavat öljyntuotantoon liittyvän teknologian vientiä Venäjälle sekä rajoittavat tiettyjen venäläisyriyten ja Venäjän valtion rahoitusmahdollisuuksia. Lisäksi taloudellisia pakotteita on kohdistettu lukuisiin yksittäisiin henkilöihin ja yrityksiin. Venäjä taas on kieltänyt useiden elintarvikkeiden tuonnin Yhdysvalloista osana ns. vastapakotteitaan.

Kansainvälisillä energiemarkkinoilla Venäjän ja Yhdysvaltojen välinen kilpailu on viime vuosina kiristynyt, kun Yhdysvaltojen liuskeöljyn ja nesteytetyn maakaasun (LNG) tuotanto on päässyt vauhtiin. Yhdysvaltojen osuus globaalista raakaöljyn ja LNG:n viennistä on moninkertaistunut viime vuosina 10 prosentin tuntumaan. Yhdysvaltojen lisääntynyt tarjonta on painanut öljyn maailmanmarkkinahintaa ja sysinyt Venäjää tuotannonrajoitussopimukseen OPEC-maiden kanssa. Kaasumarkkinoilla amerikkalainen LNG on potentiaalinen kilpailija myös venäläiselle putkikaasulle Euroopassa.

Venäjä on viime vuosina pyrkinyt vähentämään riippuvuuttaan dollarista. Dollarin osuus Venäjän veloissa, varoissa ja kaupassa on supistunut, mutta on yhä suuri. Venäjän ulkomaankaupassa ja ulkomaisessa velassa dollarin osuus on supistunut viime vuosina runsaasta 60 prosentista noin puoleen. Venäjän valuuttavarannossa dollarimääräisten varojen osuus on supistunut 45 prosentista noin 30 prosenttiin. Vielä vuonna 2017 Venäjä oli eniten Yhdysvaltain valtion velkakirjoja omistavien maiden joukossa, mutta nyt Venäjällä on niitä hallussaan vähemmän kuin esim. Egyptillä tai Perulla. Suhteiden kiristyminen länsimaiden kanssa on myös lisännyt Venäjän pyrkimyksiä tiivistää taloussuhteita Kiinan kanssa.

Yhdysvallat on Venäjälle tärkeämpi kauppakumppani kuin Venäjä Yhdysvalloille

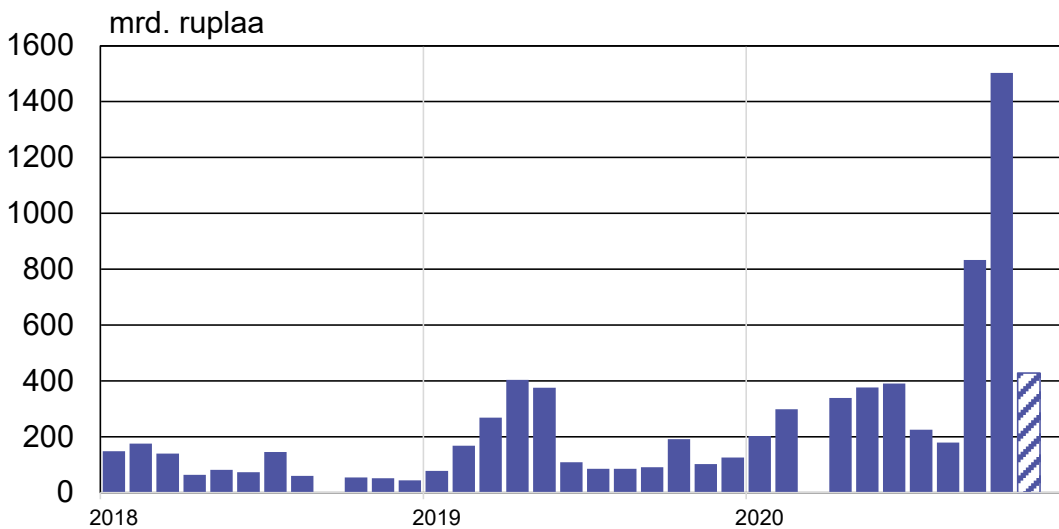


Lähteet: YK Comtrade ja BOFIT.

Kiinnostus Venäjän valtionlainoihin on ollut suurta. Koronapandemian aiheuttaman taloustaantumisen seurauksena Venäjän julkisen talouden ylijäämä on vaihtunut alijäämäksi. Kuluva vuoden alijäämäksi ennakoitaan noin 4,5 % BKT:sta, ja alijäämä katetaan suurelta osin valtion kotimaisella velanotolla. Valtionvarainministeriö on viime kuukausina laskenut onnistuneesti liikkeelle huomattavan suuria määriä ruplamääräisiä velkakirjoja. Velkakirjojen kysyntä on ollut vahvaa, ja ostajina on ollut etenkin venäläisiä pankkeja. Vastaavasti ulkomaisten sijoittajien osuus Venäjän valtion velkakirjamarkkinoilla on vuoden aikana supistunut hieman.

Lokakuun lopussa (28.10.) liikkeeseen laskettiin historiallisen suuri 430 mrd. ruplan 9 vuoden vaihtuvakorkoinen velkakirja ja seuraavalla viikolla (3.11.) liki saman kokoinen 10 vuoden vaihtuvakorkoinen velkakirja. Kiinteäkorkoisten pitkien velkakirjojen liikkeellelaskut ovat olleet verrattain pieniä ja niissä korkotaso on noussut yli kuuden prosentin. Velkakirjojen liikkeellelaskun odotetaan olevan vähäistä loppuvuonna, sillä neljännen vuosineljänneksen tavoite 2 000 mrd. ruplan lainanotosta on jo melkein saavutettu. Julkisen sektorin kotimainen velka oli syyskuun lopussa noin 12 000 mrd. ruplaa, mikä on noin neljänneksen enemmän kuin vuotta aiemmin. Valtion ulkomainen velka oli syyskuun lopussa noin 60 mrd. dollaria (noin 4 800 mrd. ruplaa). Kaikkiaan Venäjän valtion velkataakka on talouden kokoon verrattuna pieni, ja velanoton jatkumisesta huolimatta ministeriön linjauksissa velan määrän odotetaan säilyvän alle 22 prosentissa suhteessa BKT:hen lähivuo-

Ruplamääräisen valtionvelan liikkeellelaskut* ovat kasvaneet ennätysellisen suuriksi



*) Marraskuun 2020 pylväs kattaa 5.11. mennessä liikkeellelasketun velan.

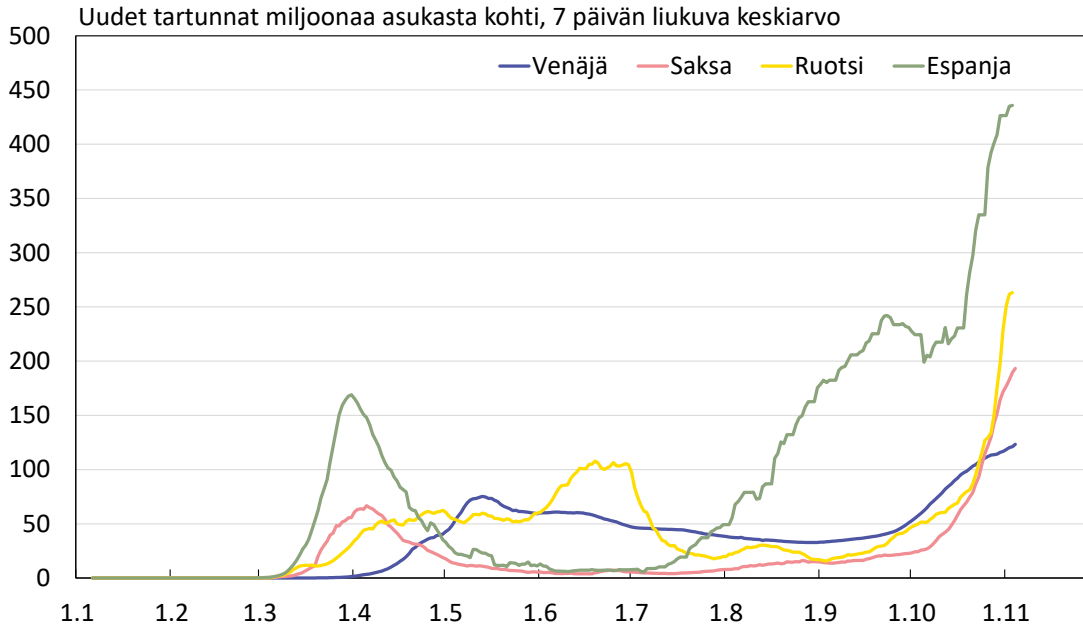
Lähteet: Venäjän finanssiministeriö ja BOFIT

Koronatapausten määrä jatkaa kasvuaan Venäjällä, kuluttajat selvästi aiempaa varovaisempia. Koronatapausten määrä on jatkanut tasaista kasvuaan syyskuun alkupuolelta lähtien. Marraskuun alkupäivinä rekisteröityjen tapausten määrä oli noussut yli 19 000:n, kun elokuun lopulla tautitapausten määrä oli vielä alle viiden tuhannen. On kuitenkin huomattava, että monissa muissa Euroopan maissa rekisteröityjen koronatapausten määrä on kasvanut viime viikkoina selvästi Venäjää nopeammin. Vakavien tautitapausten määrän kasvaessa myös Venäjän sairaanhoitojärjestelmä on joutunut venymään enemmän, ja monilla alueilla tilanne on tässä mielessä jo varsin huono. Viime päivinä tautiin kuolleiden määrä on lähennellyt neljäsataa.

Venäjän koronaepidemian eräänä erityispiirteenä voidaan mainita poliitikkojen suuri riski sairastua tautiin. Venäjän duuman 450 jäsenestä ainakin 91 oli sairastanut taudin lokakuun lopussa. Myös noin kolmasosa kuvernööreistä on sairastanut koronan. Tämä ilmiö on ollut varsin yleinen etenkin Uralin itäpuolisilla alueilla. Myös pääministeri Mishustin sairasti taudin toukokuussa.

Vaikka viranomaiset eivät olekaan viime viikkoina merkittävästi kiristäneet esimerkiksi liikkumista koskevia rajoituksia, venäläiset ovat itse rajoittaneet liikkumistaan ja kulutustaan koronatapausten määrän kasvaessa. Sberbankin maksutietojen perusteella kulutus väheni lokakuun viimeisellä viikolla noin 10 % vuotta aiemmasta. Edellisellä viikolla vuosimuutos oli vielä -0,9 %. Etenkin palveluiden kulutus suorastaan romahti, kun se supistui noin kolmanneksen vuotta aiemmasta. Keskuspankin maksuliikennetietojen mukaan monilla teollisuusaloilla maksujen määrä oli täysin aiempien vuosien mukainen lokakuun lopussakin, mutta viime viikkoina taloudellinen toimeliaisuus on vähentynyt uudelleen monilla palvelualoilla. Teollisuudessa öljyntuotanto ja -jalostus on merkittävä poikkeus, osaksi öljyn hinnan laskun ja osittain OPEC+-tuotantorajoitusten takia.

Koronatapaukset voimakkaassa kasvussa monissa Euroopan maissa



Lähteet: Worldometer ja BOFIT

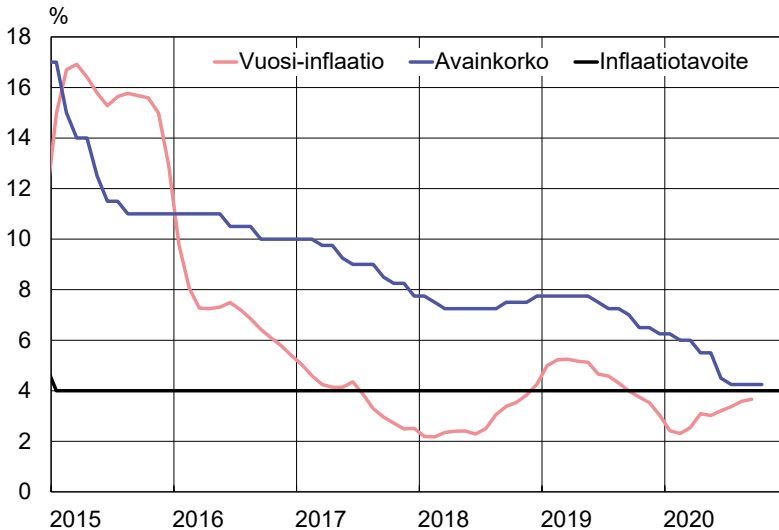
Venäjän keskuspankki piti avainkoron ennallaan. Keskuspankki piti kokouksessaan (23.10.) avainkoron 4,25 prosentissa markkina-analyttikkojen odotusten mukaisesti. Päätöksessään se totesi inflaation kehittyneen keskuspankin inflaatio-ennusteen mukaisesti. Ohjeistuksessaan keskuspankki ei sulkenut pois mahdollista koronlaskua seuraavissa korkokokouksissa.

Vuosi-inflaatio oli 3,7 % syyskuussa. Inflaatiota on voimistanut ruplan kurssin heikentyminen viime kuukausina ([BOFIT Viikkokatsaus 37/2020](#)). Tällä viikolla yhdellä dollarilla sai hetkellisesti jo yli 80 ruplaa ja yhdellä eurolla lähes 94 ruplaa. Kesäkuun alusta rupla on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin 14 % ja euroon 17 %. Ruplan heikentymisen myötä inflaatio-odotukset ovat kasvaneet, mikä voi nostaa tavaroiden ja palveluiden hintoja seuraavina kuukausina. Inflaatiota on toisaalta heikentänyt kotimaisen kysynnän hidastuminen kesän jälkeen ([BOFIT Viikkokatsaus 43/2020](#)). Inflaatiota voi myös hidastaa tuotannon mahdollinen jääminen potentiaalista tasoaan alhaisemmaksi.

Keskuspankki arvioi vuosi-inflaation olevan 3,9–4,2 % tämän vuoden lopussa. Ensi vuodelle keskuspankki ennustaa 3,5–4 prosentin inflaatiota. Tämän jälkeen se odottaa inflaation pysyvän lähellä neljää prosenttia. Keskuspankin inflaatiotavoite on 4 prosentin vuosi-inflaatio.

Keskuspankki päivitti myös Venäjän BKT:n kasvuennustettaan tälle ja ensi vuodelle. Se ennustaa talouden supistuvan 4–5 % tänä vuonna, mikä on 0,5 prosenttiyksikköä vähemmän mitä aiemmin arvioitiin. Keskuspankin mukaan muutos johtuu pääasiassa viennin ennakoitua paremmasta kehityksestä keväällä. Ensi vuoden talouskasvuksi keskuspankki ennustaa 3–4 %, mikä on 0,5 prosenttiyksikköä vähemmän mitä aiemmin odotettiin. Kasvuennusteen alentamiseen on vaikuttanut etenkin koronapandemiatilanteen huonontuminen Venäjällä ja monissa muissa maissa syksyn aikana. Vuosien 2022 (2,5–3,5 %) ja 2023 (2–3 %) kasvuennusteisiin keskuspankki ei tehnyt muutoksia.

Venäjän avainkorko ja kuluttajahintainflaatio



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Rosstat, Macrobond ja BOFIT.

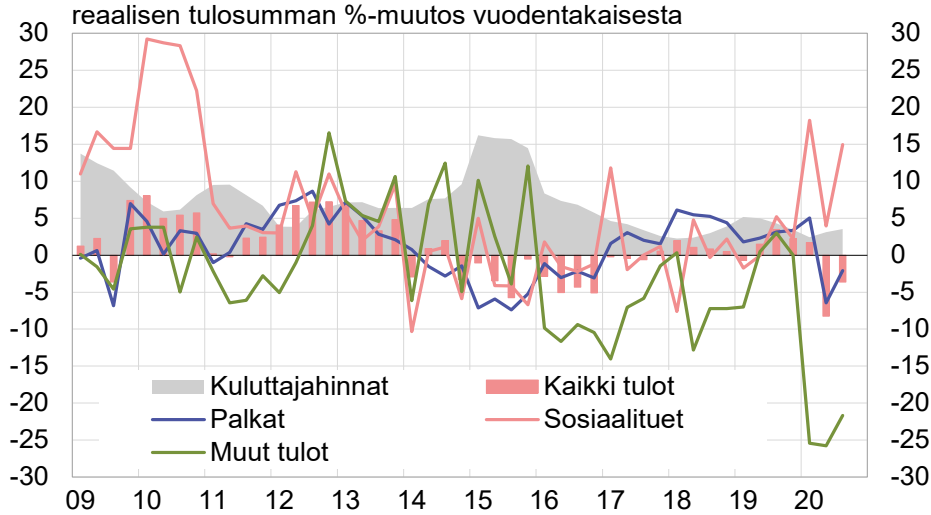
Venäjällä valtio on hillinnyt kotitalouksien tulojen putoamista sosiaaliturvan ja palkkojen avulla. Kotitalouksien reaalitytulot vähenivät vuoden toisella neljänneksellä yli 8 % vuotta aiemmasta ja kolmannella neljännekselläkin vuosipuodotus oli lähes 5 %. Lasku on jyrkin sitten vuosien 2015–2016, jolloin nopea inflaatio söi merkittävästi nimellistulojen nousua. Myös tänä vuonna reaalitytulojen kehitystä on osaltaan painanut 3–3,5 prosentin vuositahdilla jatkunut kuluttajahintainflaatio. Sen ohella koronarajoitusten hallitsemalla vuoden toisella neljänneksellä nimellistulotkin poikkeuksellisella tavalla laskivat.

Tänä vuonna kotitalouksien tulojen syvempää putoamista on madaltanut valtion sosiaalirahastojen budjeteista maksettavien sosiaaliturvan tuntuva nousu, mikä muodostaa osan presidentti Putinin alkukevällä liikkeelle laittamista hallituksen tukitoimista. Tältä osin tämä vuosi muistuttaa vuosien 2009–2010 elvytystä, mutta sosiaaliturvan lisäys ei ole nyt painottunut eläkkeisiin vaan muihin sosiaaliturvaan mm. lapsiperheille. Rosstatin kotitalouksien tuloja koskevien tilastojen mukaan sosiaaliturvat muodostivat vajaan viidesosan kotitalouksien kaikista tuloista vuonna 2019.

Kotitalouksien muut tulot ovat sitä vastoin supistuneet. Etenkin muut kuin palkkatulot ovat vähentyneet harvinaisen paljon – niitä ovat mm. yrittäjätulot, osingot ja korkotulot. Kotitalouksien palkkasumma (mukaan lukien arvio harmaan talouden palkoista), joka on suunnilleen 60 prosentin luokkaa kotitalouksien tuloista, on myös pienentynyt reaalisesti.

Osaksi palkkasumman supistuminen johtuu työllisten määrän vähenemisestä, joka on tapahtunut jopa hieman jyrkemmin kuin vuoden 2009 isossa taantumassa. Tämän päälle lomautukset ja osa-aikatyö ovat lisääntyneet. Rosstatin työvoimakyselyn mukaan varsinkin talouden harmailla lohkoilla työllisten määrä on vähentynyt tänä vuonna, kuten aiemminkin talouden heikkoina aikoina. Muun – paremmin tilastoidun – talouden aloilla työllisten määrä on kokonaisuutena säilynyt suunnilleen ennallaan. Niillä myös keskimääräinen palkka on tässä taantumassa noussut jopa reaalisesti, toisin kuin lama- ja inflaatiovuosina 2009 ja 2015. Alojen väliset erot ovat kuitenkin hyvin suuria. Valtaosalla yksityisen sektorin pääaloista kuten esimerkiksi teollisuudessa ja kaupan alalla reaalitypalkat ovat laskeneet, mutta suurilla julkisilla aloilla kuten valtionhallinnossa ja koulutuksessa sekä erityisesti terveydenhoidossa palkkoja on korotettu huomattavan nopealla tahdilla.

Venäläisten kotitalouksien tuloissa vain sosiaalityet ovat nousseet tänä vuonna



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Kiina

Kiinan uudessa viisivuotissuunnitelmassa ei uusia avauksia, 2035 kasvutavoite kova. Kiinan kommunistisen puolueen keskuskomitean täysistunnossa lokakuun lopulla linjattiin viisivuotissuunnitelma vuosille 2021–2025 ja myös pidemmän aikavälin tavoitteita vuoteen 2035 asti. Uudessa suunnitelmassa korostuvat viime ajoilta tutut teemat kuten omavaraisuus ja teknologinen kehittyminen, eikä uusia avauksia tehty. Ei edes ympäristökysymyksissä, vaikka presidentti Xi Jinping ilmoitti syyskuussa Kiinan pyrkivän hiilineutraaliksi vuoteen 2060 mennessä. Virallisesti puolueen suunnitelmat hyväksytään keväällä 2021 kansankongressin kokouksessa.

Suunnitelmassa korostetut teemat heijastelevat osaltaan Kiinan ja Yhdysvaltojen suhteiden heikentymistä. Kiinan johto on viime aikoina puhunut paljon omavaraisuuden parantamisesta, kun Yhdysvallat on asettanut vientirajoitteita joillekin korkean teknologian tuotteille kuten mikrosiruille, joita Kiinassa ei osata valmistaa. Samalla innovaatioihin, tutkimukseen ja kehitykseen panostamista korostetaan suunnitelmassa aiempaa voimallisemmin. Osaltaan painotus heijastelee myös 2015 lanseerattua Made in China 2025 -ohjelmaa, jonka puitteissa valikoiduilla moderneilla korkean teknologian aloilla Kiina pyrkii maailman johtavaksi maaksi. Johtava maa ei voi enää kopioida muilta vaan sen on kehitettävä itse uutta.

Viisivuotissuunnitelman ohessa hieman täsmennettiin Xi Jinpingin vuonna 2017 linjaamia 2035 tavoitteita. Kiina pyrkii seuraavan 15 vuoden aikana nousemaan ”kohtalaisesti kehittyneen” tulotason maaksi. Kuluvalla viikolla presidentti Xi Jinping täsmensi, että numeerista pitkän aikavälin kasvutavoitetta ei ole asetettu, mutta BKT:n kaksinkertaistaminen vuodesta 2020 vuoteen 2035 mennessä on ”täysin mahdollista”. Tämä edellyttäisi keskimäärin vajaan 5 prosentin BKT:n kasvuvauhtia, minkä myötä elintaso (BKT per capita) olisi joidenkin arvioiden mukaan samaa luokkaa kuin Puolassa vuonna 2035. Tavoite on erittäin kova ja siihen pääsy edellyttäne erittäin elvyttävän talouspolitiikan ja velkaantumisen jatkamista. Tavoite on myös ristiriitainen, sillä samaan aikaan suunnitelmissa korostetaan kasvun laatua määrän sijaan.

Presidentinvaalien tulos ei ratkaise Yhdysvaltojen ja Kiinan välistä kauppakiistaa. Yhdysvaltojen presidentinvaalien tuloksella ei ole suurta vaikutusta maiden väliseen kauppakiistaan. Kiistan perimmäisiä syitä, kuten Kiinan valtiontukia, teollisuuspolitiikkaa, tai kyberkysymyksiä ei ole edelleenkaan saatu ratkaistua. Lisäksi Kiinan vastaisilla toimilla on Yhdysvalloissa vahva tuki molemmissa puolueissa.

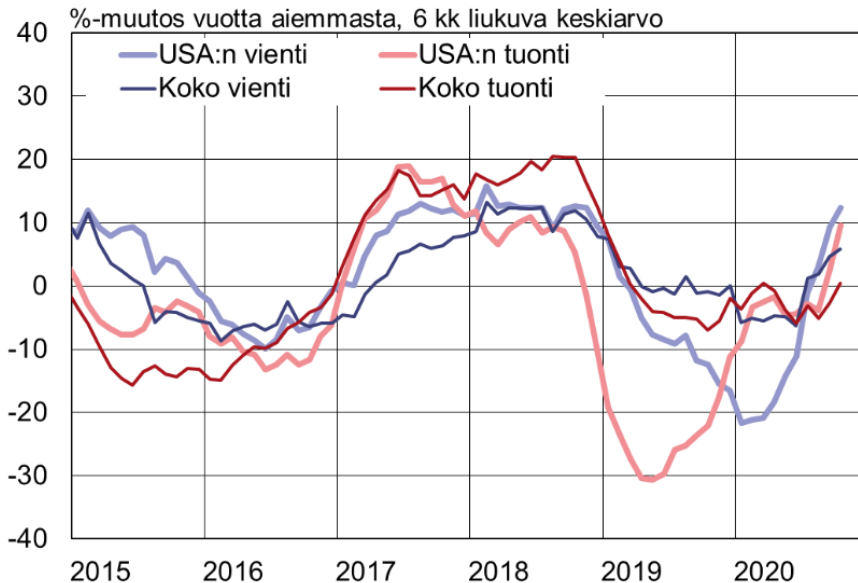
Maiden keskinäinen kauppa on viimeisten reilun kahden vuoden aikana vähentynyt selvästi. Vuoden 2019 lopussa Yhdysvaltain osuus Kiinan tuonnista oli 15 % ja vastaavasti Kiinan osuus Yhdysvaltain tuonnista 6 %. Vielä kaksi vuotta aiemmin, ennen ylimääräisten tullien asettamista Yhdysvaltain osuus Kiinan tuonnista oli reilut 20 % ja Kiinan osuus Yhdysvaltain tuonnista 10 %. Ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen solmiminen tammikuussa 2020 ei merkittävästi lievenyttänyt tilannetta ja siihen asetetuista tavoitteista tullaan kuluvan vuoden osalta jäämään selvästi jälkeen, vaikka Kiinan tuonti Yhdysvalloista on viime kuukausina ollut nopeassa kasvussa. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi lokakuussa 22 % vuoden takaiseen verrattuna, koko tuonnin kasvaessa 11 %. Samaan aikaan myös vienti Yhdysvaltoihin (+33 %) veti selvästi kokonaisvientiä (+5 %) paremmin.

Kiinan ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen alainen tavaratuonti Yhdysvalloista oli tammi-syyskuussa 65 miljardia dollaria, kun koko vuoden tavoite on yli 170 miljardia. Osin tavaratuontia on vuoden aikana kurittanut koronakriisin aiheuttamat tuotantokatkokset ja muutokset kysynnässä. Sen lisäksi esimerkiksi öljyn hinnan merkittävä aleneminen helmikuun jälkeen on vaikeuttanut tuontitavoitteiden saavuttamista erityisesti energian osalta, koska sopimuksessa tavoitteet on kirjattu dollarimääräisinä.

Tavaratullien lisäksi Yhdysvallat on kurittanut Kiinaa viime vuosina myös teknologiasektorilla. Yhdysvallat on mm. rajoittanut yhdysvaltalais teknologian ja komponenttien myyntiä kiinalaisille teknologiajäteille turvallisuusperustein ja pyrkinyt estämään kiinalaissovellusten toimintaa Yhdysvalloissa. Teknologiakiistan ohella mm. Kiinan konsulaatin sulkeminen Houstonissa, pakotteiden asettaminen sekä Manner-Kiinan että Hongkongin virkamiehille ja Hongkongin erityisaseman peruuttaminen ovat ylläpitäneet maiden välisiä jännitteitä.

Yhdysvaltain presidentin vaihtumisesta huolimatta Kiinan ja Yhdysvaltojen vastakkainasettelu tulee jatkumaan. Kiina-politiikka muuttuneen ensi vuodesta alkaen kuitenkin vähemmän tempoilevaksi ja paremmin ennakoitavaksi. Uusi hallinto suhtautuu myönteisemmin monenkeskiseen yhteistyöhön ja perinteisempään diplomatiaan. Erityisesti toisten länsimaiden kanssa koordinoitu Kiina-politiikka pystyisi aidosti painostamaan Kiinaa muuttamaan toimintatapojaan. Tiukempi sitoutuminen sääntöpohjaiseen yhteistyöhön, markkinoiden avautuminen ja ulkomaalaisten yritysten tasapuolisempi kohtelu olisivat ensiaskelia myös kauppakiistojen lientymiselle.

Kiinan tavara-kaupan kehitys Yhdysvaltojen kanssa.



Lähteet: Kiinan tulli, CEIC ja BOFIT.

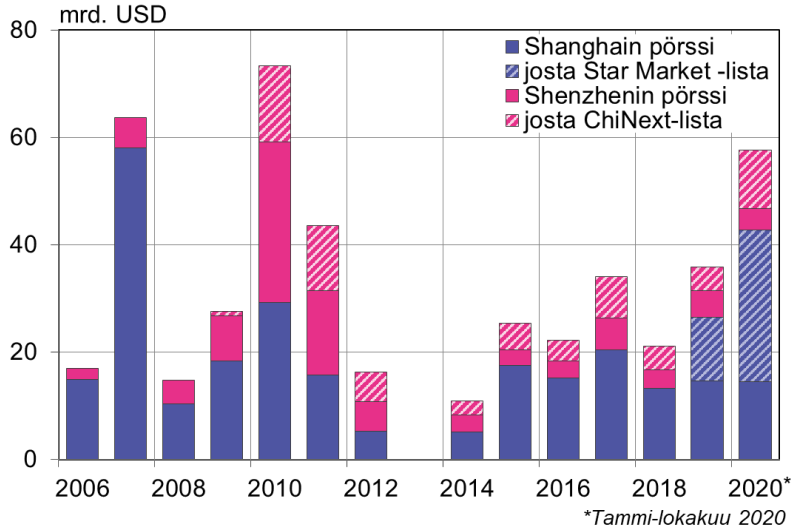
Kiinan viranomaiset keskeyttivät Ant Groupin listautumisannin viime hetkellä, silti uudet listautumiset lisääntyneet Manner-Kiinan pörseissä. Alibaban maksupalveluita tarjoavan tytäryhtiön Ant Groupin oli määrä listautua marraskuussa samanaikaisesti sekä Shanghain pörssin Star Market -listalle että Hongkongin pörssiin. Listautumisesta oli tulossa kaikkien aikojen suurin, arvoltaan yli 35 mrd. dollaria, mikä olisi asettanut Ant Groupin markkina-arvon yli 300 mrd. dollariin, korkeammaksi kuin valtio-omistaisen ICBC:n, joka taseella mitaten on maailman suurin pankki. Shanghain pörssi kuitenkin perui annin kaksi päivää ennen sen toteutumista. Samalla myös Hongkongin listautumisaie peruttiin. Emoyhtiö Alibaba on listattu New Yorkin pörssiin vuonna 2014, tuolloin maailman suurimmassa listautumisannissa. Vuosi sitten yhtiö listautui myös Hongkongin pörssiin.

Kiina julkaisi luonnoksen valmisteilla olevasta mikrolainoittajien tiukemmasta sääntelystä 3.11. Lain valmistumisesta tai voimaan astumisesta ei ole tietoa. Uudistuksessa mm. rajoitetaan lainojen kokoa ja yhtiöiden velkaa sekä määritellään, että yhtiöiden täytyy rahoittaa itse huomattavasti nykyistä suurempi osa tarjoamistaan lainoista. Samana päivänä Ant Groupin edustajat kutsuttiin sääntelyviranomaisten tapaamiseen. Listautumisannin keskeyttämisen syyksi Shanghain pörssi kertoi viranomaistapaamisen ja sääntelyn muutokset. Viranomaisten mukaan päätös oli perusteltu, koska sillä suojellaan sekä sijoittajia että rahoitusmarkkinoiden vakautta. Taustalla on oletettu olevan myös muita syitä. Ant ja muut FinTech-alan yritykset ovat nousseet perinteisen valtio-omistaisen pankkisektorin haastajaksi tarjoamalla maksu- ja rahoituspalveluja, mutta niitä säännellään pankkeja löyhemmin. Anti oli aiemmin saanut viranomaisilta vihreää valoa, eikä sen peruminen viime hetkellä ainakaan paranna sijoittajien näkemystä Kiinan rahoitusmarkkinoiden ennakoitavuudesta tai sääntelyn läpinäkyvyydestä.

Ant Groupin listautumisen perumisesta huolimatta Manner-Kiinan listautumisannit ovat lisääntyneet. Konsulttiyhtiö EY:n mukaan tammi-syyskuussa Shanghain ja Shenzhenin pörssien 295 listautumisantia vastasivat kolmannelta maailman uusien listautumisten määrästä ja yli 30 % arvosta. Hongkongin pörssissä nähtiin 99 listautumisantia (17 % maailman listautumisantien arvosta) ja Yhdysvalloissa (NYSE ja NASDAQ yhteensä) 150 (34 % arvosta).

Merkittävä määrä uusia listautumisia on tehty Shanghain pörssiin viime vuonna avatulle Star Market -listalle, jolla erityisesti Kiinan teknologiajättejä yritetään houkuttaa listautumaan kotimaassa (ks. [Viikkokatsaus 30/2019](#)). Tällä hetkellä listalla on reilut 190 yritystä. Myös Shenzhenin pörssin kasvuyritysten ChiNext-listan (jolla on yli 870 yritystä) listautumiskäytäntöjä helpotettiin tänä vuonna Star-listan käytäntöihin perustuen. Listautumiskäytäntöjen uudistaminen on tarkoitus laajentaa kattamaan kokonaisuudessaan maan molemmat pörssit. Kotimarkkinoita on haluttu tehdä houkuttelevammiksi ja listautumista helpottaa myös siltä varalta, että kiinalaisyrietykset joutuisivat lähtemään yhdysvaltalaispörseistä.

Listautumisantien arvo Manner-Kiinan pörseissä vuosittain sekä tammi-lokakuussa 2020.



Lähteet: Shanghain ja Shenzhenin pörssit, CEIC ja BOFIT

BKT kasvoi Kiinan kaikilla alueilla kolmannella vuosineljänneksellä. Koronaepidemian pahimpaan aikaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT supistui lähes kaikkialla Manner-Kiinassa. Noin kolmanneksessa provinseista (ml. autonomiset alueet ja itsehallinnolliset kunnat) BKT supistui vielä toisellakin neljänneksellä vuoden takaa. Selvä käänne parempaan tapahtui heinä-syyskuussa, jolloin BKT kasvoi kaikkialla Manner-Kiinassa – joissain provinseissa hyvinkin voimakkaasti. Osansa tässä on ollut elvytyspolitiikalla.

Eniten koronasta on kärsinyt Keski-Kiinassa sijaitseva Hubein maakunta, missä on todettu noin 80 % Kiinan kaikista koronatapauksista. Sen pääkaupunki Wuhan oli suljettuna 2½ kuukautta ja suuri osa muuta Hubeita noin 2 kuukautta 23.1. lähtien. Hubein BKT supistui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä reaalisesti yli 37 % vuotta aiemmasta. Vaikka elpyminen on ollut tämän jälkeen ripeää, tammi-syyskuussa provinssin reaalin BKT oli 10 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Hubein ulkopuolinen muu Keski-Kiina selvisi koronasta selvästi varsin hyvin ja sen BKT ylsi jo toisella neljänneksellä muuta maata ripeämpään neljän prosentin kasvuun.

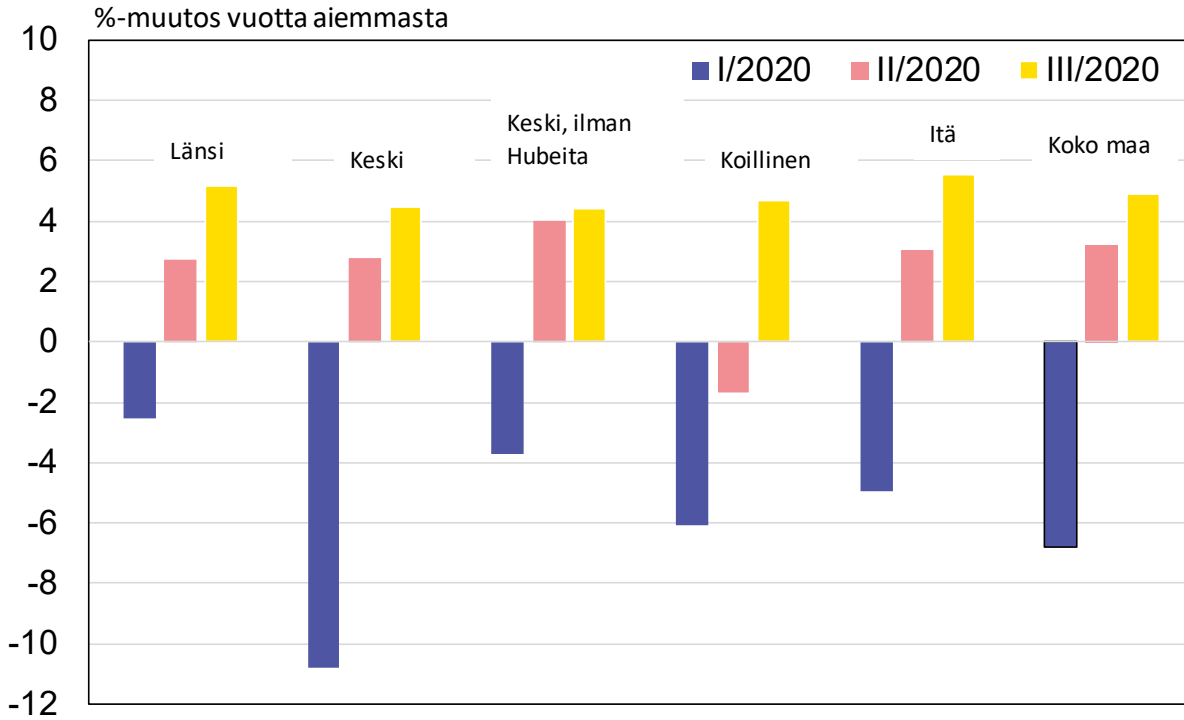
Koillis-Kiinan kaikissa kolmessa provinssissa BKT supistui voimakkaasti koronan vuoksi. Huhtikuussa Heilongjiagissa jouduttiin tiukentamaan koronarajoituksia uudelleen, kun uusia koronartuntoja alkoi esiintyä aiempaa selvästi enemmän. Rajoitteiden kiristäminen näkyi myös BKT:n kehityksessä, sillä provinssin BKT supistui vielä toisellakin neljänneksellä noin 6 prosenttia vuotta aiemmasta, mikä oli enemmän kuin missään muualla Kiinassa.

Pienimmällä BKT:n menetyksellä on selvinnyt Länsi-Kiina, jonka koronatapaukset suhteessa väkilukuun ovat jääneet muuta maata vähäisemmiksi. Esimerkiksi Tiibet on virallisten tietojen mukaan säästynyt koronalta käytännössä kokonaan. Siellä BKT:n kasvu on ollut jo pitkään hyvin voimakasta, eikä kasvu tyrehtynyt korona-aikanakaan. Myös Xinjiangin maakunnassa kasvu jatkui ensimmäisellä vuosineljänneksellä vahvana koronaepidemiasta huolimatta.

Vauraassa Itä-Kiinassa ensimmäisen neljänneksen BKT supistui noin 5 %, mutta BKT elpyi jo toisella neljänneksellä noin kolmeen prosenttiin ja vahvistui entisestään heinä-syyskuussa. Suurissa kaupungeissa kärsivät etenkin palvelualat ja turismi. Itä-Kiinassa on myös paljon vientiin liittyvää teollisuustuotantoa, joka supistui alkuvuonna jyrkästi mutta myös toipui hyvin nopeasti.

Lyhyen aikavälin BKT-kasvuluvut peittävät alleen sen, että Kiinan eri alueiden välillä on suuria pitkään jatkuneita kehityseroja. Vauraimmissa itsehallintokaupungeissa Pekingissä ja Shanghaissa kokonaistuotanto asukasta kohti on viisinkertainen köyhimpiin maakuntiin verrattuna. Koronakriisin arvioidaan entisestään lisänneen alueellisia eroja sekä kaupunkien ja maaseudun vastakkainasettelua.

Talous päässyt kasvuun joka puolella Kiinaa, reaalisien BKT:n kehitys alueilla neljänneksittäin*.



*) Länsi: Sisä-Mongolia, Guangxi, Chongqing, Sichuan, Guizhou, Yunnan, Tiibet, Shaanxi, Gansu, Qinghai, Ningxia ja Xinjiang. Keski: Shanxi, Anhui, Jiangxi, Henan, Hubei ja Hunan. Koillinen: Liaoning, Jilin ja Heilongjiang. Itä: Peking, Tianjin, Hebei, Shanghai, Jiangsu, Zhejiang, Fujian, Shandong, Guangdong ja Hainan. Reaalinen BKT neljänneksittäin on painotettu keskiarvo provinssien BKT:n reaalisista muutoksista, jotka on laskettu deflaotimalla nimelliset muutokset provinssien tammi-syyskuun 2020 keskimääräisellä BKT-deflaattorilla.

Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Venäjä

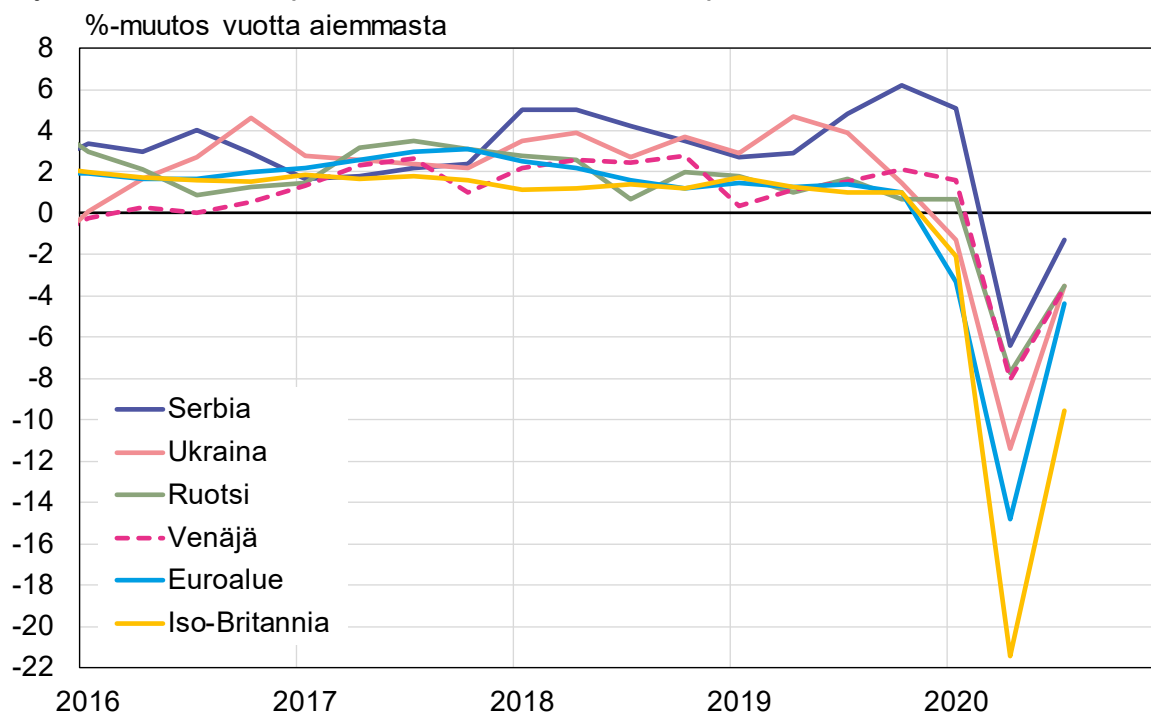
Vuoden kolmannella neljänneksellä Venäjän bruttokansantuote supistui 3,6 % vuotta aiemmasta. Edellisellä neljänneksellä BKT:n vuosimuutos oli peräti -8,0 % koronaepidemian ja -rajoitusten runnellessa taloutta. Sinänsä Venäjän talous on kärsinyt tähän mennessä vähemmän koronaepidemian vaikutuksista kuin useimmat muut Euroopan maat. Esimerkiksi euroalueen bruttokansantuote supistui toisella neljänneksellä lähes 15 %, kun taas kolmannella neljänneksellä vuosimuutos oli -4,4 %. Ison-Britannian BKT kutistui toisella neljänneksellä lähes 22 %. Venäjän taloutta on osaltaan suojannut sen rakenne; esimerkiksi palveluiden ja etenkin matkailun osuus tuotannosta ja työllisyydestä on Venäjällä pienempi kuin monissa muissa maissa.

Kolmannella neljänneksellä tuotannon supistuminen oli edellistä neljänneestä vähäisempää kaikilla aloilla. Tehdasteollisuus väheni vain 0,4 % vuotta aiemmasta, ja tukkukauppa jopa kasvoi 1,1 %. Palvelut supistuivat lähes 20 %, mutta toisella neljänneksellä niiden vuosimuutos oli peräti -36 %.

Lokakuussa teollisuustuotannon vuosimuutos oli -6 %, eli tuotanto supistui enemmän kuin syyskuussa, jolloin vuosimuutos oli alle 4 %. Kausitasoitettu teollisuustuotanto oli lokakuussa syyskuun tasolla kasvettuaan edellisten neljän kuukauden ajan. Teollisuustuotannon taso on nyt noin 6 % viime vuoden lopun alapuolella.

Tehdasteollisuudessa lokakuun vuosimuutos oli hieman yli -4 %, mm. lääketeollisuuden tuotannon palautuessa normaalille tasolle. Kaivannaisteollisuuden tuotanto supistui lähes 9 % vuoden takaa öljyntuotannon rajoitusten jatkuessa. Näyttää selvältä, että koronatapausten määrän kasvu heikentää nyt ja tulevina kuukausina Venäjän talouden elpymistä.

Venäjän bruttokansantuote supistunut tänä vuonna monia muita Euroopan maita vähemmän



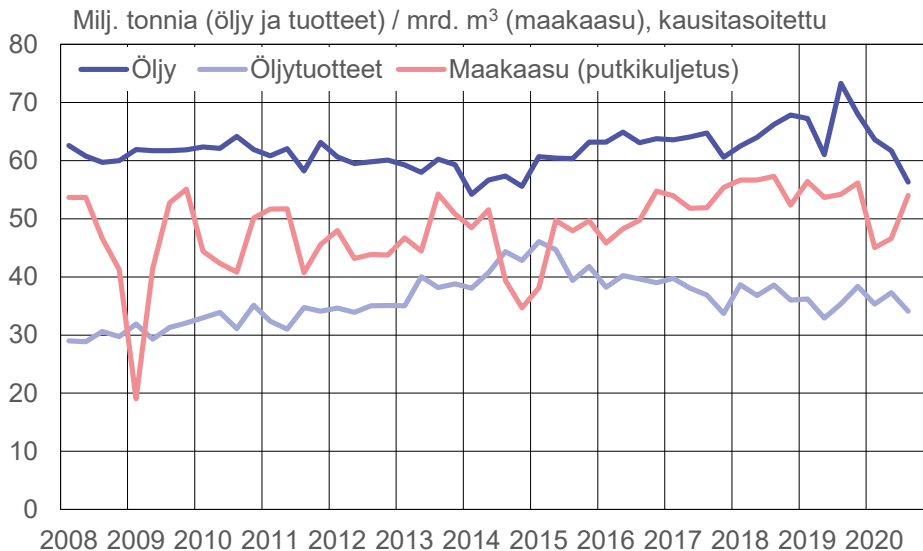
Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset, Macrobond ja BOFIT

Venäjän tavarakauppa on elpynyt viime kuukausina. Etenkin tavaratuonti on palautunut ripeästi kevään pohjalukemistaan kysynnän elpymisen myötä ja syyskuussa tuonnin arvo oli enää 3 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Tuontia ovat tukeneet erityisesti koneet ja laitteet, joiden tuonti kasvoi syyskuussa 9 % vuotta aiemmasta. Myös elintarvikkeiden ja tekstiilien tuonti kasvoi hieman. Maittain tarkasteltuna tuontikehitys on ollut vaihtelevaa, mutta useimmista maista tuonti on tänä vuonna supistunut. Suurempien kauppakumppaneiden joukosta maltillista kasvua on ollut Kiinan- ja Turkin-tuonnissa, kun taas pienempien osalta esim. tuonti Iranista on viime kuukausina kasvanut voimakkaasti.

Myös Venäjän tavaraviennin arvo on vähitellen kivunnut kevään pohjalukemista öljyn hinnannousun tukemana, mutta oli vielä syyskuussakin 14 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Sitä vastoin öljyn vientimäärät ovat kevään kohtalaisen suotuisan kehityksen jälkeen kääntyneet laskuun viime kuukausina: raakaöljyn viennin määrä supistui heinä-syyskuussa 23 % ja öljytuotteiden 5 % vuotta aiemmasta. Venäjän raakaöljyn vienti oli yhtä vähäistä edellisen kerran vuonna 2014. Tammi-syyskuussa raakaöljyn vientimäärä supistui 10 % vuotta aiemmasta, mutta öljytuotteiden vienti kasvoi 2 %. Maakaasun vientimäärä on viime kuukausina kääntynyt kasvuun nesteytetyn kaasun vetämänä. Tammi-syyskuussa maakaasun vienti on kuitenkin supistunut selvästi putkikaasun viennin heikon kehityksen vuoksi.

Venäjän viennin kehitystä ovat tänä vuonna tukeneet myös kulta ja jalokivet, sillä niiden viennin arvo on kaksinkertaistunut vuotta aiempaan verrattuna. Heinä-syyskuussa niiden osuus tavaraviennistä oli jo 11 % ja ne olivat toiseksi suurin tuoteryhmä viennissä mineraalipolttoaineiden jälkeen. Kulta- ja jalokivivienti on lisääntynyt etenkin Iso-Britanniaan nostaa sen yhdeksi harvoista maista, joihin Venäjän vienti on tänä vuonna kasvanut.

Venäjän raakaöljyn viennin määrä vähentyi voimakkaasti heinä-syyskuussa



Lähteet: Venäjän keskuspankki, Venäjän tulli ja BOFIT.

Venäjällä julkisen talouden vaje syventynyt edelleen tulojen supistuttua ja menojen kasvettua.

Konsolidoituun budjettiin kertyi kolmannella neljänneksellä 14 % vähemmän tuloja kuin vuotta aiemmin (konsolidoitu budjetti kattaa federaation, alueiden ja kuntien sekä valtion sosiaalirahastojen budjetit). Tulojen putoaminen vuodentakaisesta oli huomattavasti lievempi kuin toisella neljänneksellä (-23 %), kun huomioon ei oteta Sberbankin omistuksenvaihdoksen seurauksena budjettiin huhtikuussa tullutta keskuspankin kertaluontoista ylijäämätilitystä.

Jo viime vuonna alkanut konsolidoidun budjetin menojen lisääminen on jatkunut koko tämän vuoden. Menot olivat kolmannella neljänneksellä lähes 12 % vuodentakaista suuremmat, joskin vuosikasvulukema oli pienempi kuin kahdella edellisellä neljänneksellä (17–18 %). Menojen kasvu on edelleen hillinnyt talouden supistumista inflaation pysyttyä suhteellisen hitaana.

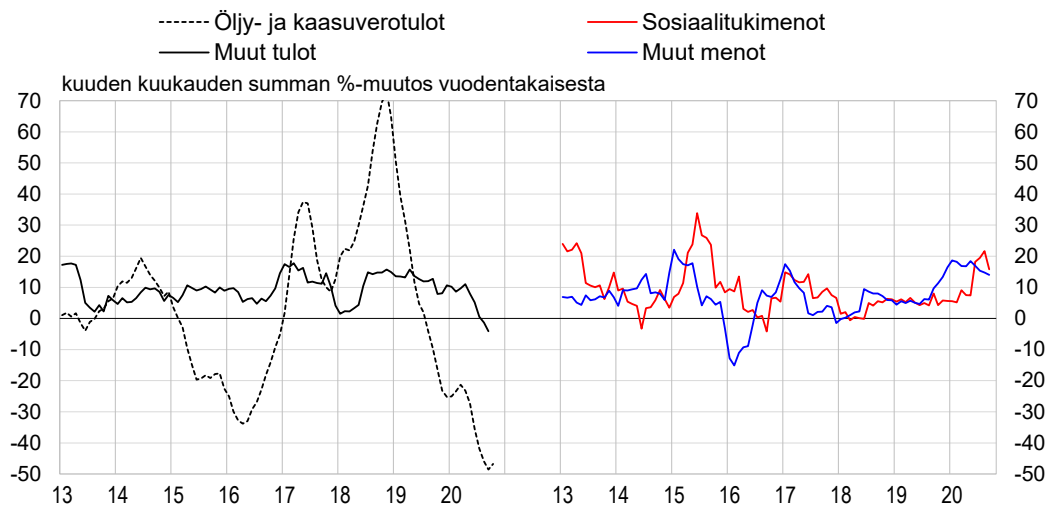
Tulojen ja menojen suuri ristikkäisliike on lisännyt konsolidoidun budjetin alijäämää. Alijäämä syveni viimeisen 12 kuukauden osalta kesäkuussa noin 3,5 prosenttiin BKT:hen suhteutettuna eli kohti koko tälle vuodelle arvioitua noin 4,5 prosenttia (ilman Sberbank-tilitystä 12 kuukauden vaje olisi ollut noin 4,5 % BKT:stä). Kasvavaa budjettivajetta rahoitettiin keväällä valtion tilivaroilla ja velanotolla, mutta loppukesällä ja syksyllä vajeen kattaminen on painottunut yhä enemmän valtion velanottoon.

Konsolidoidussa budjetissa öljy- ja kaasuverotulojen romahdus lieveni kolmannella neljänneksellä, mutta nämä tulot olivat vieläkin 37 % pienemmät kuin vuotta aiemmin. Muut budjettitulot vähenivät yli 8 % vuodentakaisesta eli selvästi lievemmin kuin toisella neljänneksellä (-14 % pl. huhtikuun Sberbank-tilitys). Toisaalta budjettitulojen väheneminen oli edelleen näinkin suurta, kun veroja maksetaan budjettiin myöhemmin kuin verojen perustana olevia tuloja kertyy veronmaksajille. Lisäksi voimassa on hallituksen keväällä antamia veronalennuksia ja maksulykkäyksiä. Etenkin tulot yritysten voittoveroista olivat kolmannella neljänneksellä edelleen alamaissa, ja tulot arvonnalisäveroista vähenivät edelleen

(ALV-tulot ovat budjettitulojen suurin erä eli viidesosa). Budjettitulojen kurimukseen tuli hieman helpotusta palkkarintamalta, kun palkkojen mukaan määräytyvistä sosiaaliveroista saatavien tulojen lievä heikkeneminen tasaantui ja tulot työtuloveroista elpyivät.

Budjettimenojen kasvu sosiaalitukiin hidastui kolmannella neljänneksellä, mutta oli edelleen 13 % vuotta aiemmasta (vuoden ensimmäisellä puoliskolla 18 %). Myös muiden menojen lisäämistahti vaimeni 10 prosenttiin vuoden alkupuoliskon 17 prosentista. Niiden reaalin kasvu hidastui niin ikään, kun hintojen nousu pysyi suhteellisen ennallaan. Menojen nousun selvässä kärjessä on koronakriisin vuoksi ollut koko vuoden ajan terveydenhoito, jonka menot kohosivat tammi-syyskuussa kolmasosan vuotta aiemmasta. Budjettimenot talouden eri lohkojen yritystukiin ja investointeihin kasvoivat edelleen kolmannella neljänneksellä reippaasti ja koko tammi-syyskuun jaksolla yli viidesosan vuodentakaisesta. Myös julkishallinnon menot kasvoivat tammi-syyskuussa 14 % viime vuodesta sekä sisäisen turvallisuuden ja järjestyksen menot yli 10 %. Koulutusmenojen kasvu oli tammi-syyskuussa vajaat 7 % ja puolustusmenojen kasvu 4 %, sillä puolustusmenot vähenivät kolmannella neljänneksellä kevään menopiikin jälkeen.

Venäjän julkisen talouden tulot vähentyneet nopeasti, menoja lisätty reippaasti



Lähteet: Venäjän finanssiministeriö ja BOFIT.

Koronapandemia pysäytti vakuutusmarkkinoiden kasvun Venäjällä. Vuosina 2016–2018 Venäjän vakuutusmarkkina kasvoi yli 10 % vuosittain, mutta viime vuonna kasvu jäi liki nolnaan osin kiristyneiden määräysten takia. Kuluvaan vuoteen alussa erityisesti henkivakuutusten myynti kasvoi jälleen ripeästi, mutta huhti-kesäkuussa liikkumisrajoitukset ja talouden taantuma supistivat vakuutusten kysyntää. Koko vuoden osalta kasvu jäänee parhaimmillaankin nolnaan. Samalla vahinkovakuutuksista maksettavien korvausten määrät ovat supistuneet, minkä seurauksena alan kannattavuus on pysynyt hyvänä. Alan toimijat ennakoivat koronapandemian lisäävään vapaaehtoisten sairaskuluvakuutusten kysyntää tulevina vuosina.

Venäjällä lakisääteisten vakuutusten määrä on vähäinen ja niiden osuus kerätyistä maksutulosta on alle 20 %. Pakollinen liikennevakuutus (OCAGO) kattaa tästä valtaosan. Merkittävin vakuutusyhtiö ovat henkivakuutukset, joiden osuus maksutulosta on noin 25 %. Henkivakuutusten suosiota selittää osaltaan pankkitalletusten alhainen korotaso.

Viime vuosikymmenen ripeästä kasvusta huolimatta vakuutusmarkkina on yhä kohtuullisen pieni. Alan yhteenlaskettu taseen loppusumma oli kesäkuun lopussa 3 600 mrd. ruplaa, eli noin 3 % BKT:sta. Samaan aikaan pankkisektorin yhteenlaskettu tase oli kooltaan noin 95 % BKT:sta. Keskuspankin tilaston mukaan vakuutusyhtiöiden varoista noin neljäsosa on sijoitettu yritysvelkakirjoihin, 18 % julkisen sektorin velkapapereihin ja 12 % pankkitalletuksiin.

Venäjän suurin vakuuttaja on alun perin kaasujätti Gazpromin omistama Sogaz, jolla on maksutulolla mitaten liki neljänneksen markkinaosuus. Toisena ja kolmantena ovat Sberbankin ja Alfa-pankin vakuutusyhtiöt noin 12 % markkinaosuuksilla. Kaikkiaan markkinoilla toimi kesäkuun lopun tietojen mukaan 169 vakuutusyhtiötä, eli kaksikymmentä vähemmän kuin vuotta aikaisemmin. Alan keskittymisen ennakoitaan jatkuvan tänäkin vuonna. Kymmenen suurinta vakuutusyhtiötä vastaavat yli 70 % koko alan yhteenlasketusta maksutulosta.

Kiina

Yksityisen kulutuksen merkitys Kiinan talouden elpymisessä kasvaa. Samaan aikaan kun muualla maailmassa talous yhä supistuu koronaviruksen seurauksena, Kiinan talous elpyy kiihtyvään tahtiin. Koronaviruksen jälkeinen kasvu on tullut enimmäkseen investoinneista ja jonkin verran nettoviennistä. Myös kulutus on piristynyt ja se tuki jo kolmannella vuosineljänneksellä BKT:n kasvua. Elpymisen eritahtisuuteen ovat vaikuttaneet sekä koronaviruksen luonne että elvytyspolitiikan painopisteet.

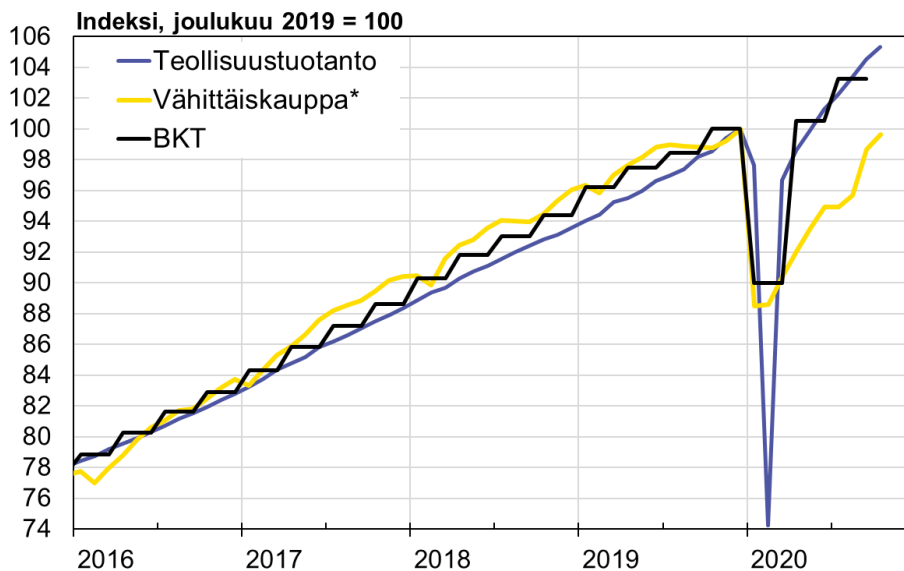
Vähittäiskaupan vuosimuutos kääntyi kasvuun syyskuussa ja lokakuussa kasvu kiihtyi 4,6 prosenttiin vuoden takaa. Marraskuussa vähittäiskaupan kasvun odotetaan jatkuneen. Suuret verkkomyyntiyritykset Alibaba ja JD.com ovat kertoneet, että marraskuun alun ”Single’s day” -tapahtuman myynti kasvoi merkittävästi viime vuodesta. Olojen normalisoitumisesta ja kuluttajien rohkaistumisesta kertoo myös ravintoloiden myynnin kääntyminen lokakuussa lähes prosentin kasvuun vuotta aiemmasta. Virallinen palvelualojen ostopäällikköindeksi oli lokakuussa vahva (56,2) ja hieman syyskuuta parempi.

Teollisuuden vahva kasvu on jatkunut viime kuukausina ja sen tuotanto kasvoi syys- ja lokakuussa 7 % vuotta aiemmasta. Virallinen teollisuuden ostopäällikköindeksi oli lokakuussa odotetusti suunnilleen viime kuukauden tasolla, mutta Caixinin vastaava indeksi ylitti hieman syyskuun arvon. Teollisuutta ovat tukeneet etenkin vahva vientikysyntä ja infrastruktuuri-investointeihin painottuva elvytys.

Tavaravienti kasvoi lokakuussa yli 11 % vuoden takaa. Kiinan tuonti kasvoi lokakuussa (lähes 5 % vuotta aiemmasta) jo toista kuukautta peräkkäin. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi tammi-lokakuussa 3 % ja vienti Yhdysvaltoihin 2% vuotta aiemmasta.

Kiinan inflaatiota on heiluttanut jo noin vuoden ajan sianlihan hinnan suuri vaihtelu, kun afrikkalainen sikarutto on rajoittanut lihantuotantoa. Kuluttajahintojen nousu hidastui lokakuussa 0,5 prosenttiin eli alimmilleen 11 vuoteen, kun sianliha halpeni ensimmäisen kerran 20 kuukauteen sikaruton hellittäessä. Tuottajahintaindeksi laski 2,1 % vuotta aiemmasta.

Kiinassa teollisuustuotanto toipui nopeasti, vähittäiskauppa toipuu hitaammin



*) Vähittäiskaupan nimelliskasvu on deflatoitu kuluttajahintaindeksillä.

Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

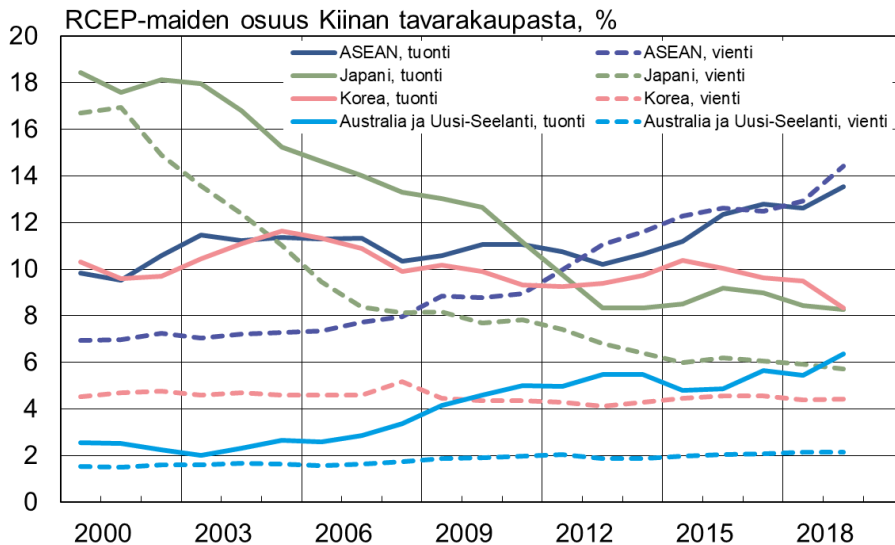
Kiina tiivistää kauppasuhteitaan alueellisesti uuden RCEP-sopimuksen myötä. Marraskuun 15. päivänä Kiina, Japani, Korea, Australia ja Uusi-Seelanti allekirjoittivat yhdessä kymmenen ASEAN-maan (Brunei, Filippiinit, Indonesia, Kambodža, Laos, Malesia, Myanmar, Singapore, Thaimaa ja Vietnam) kanssa sopimuksen alueellisesta talouskumppanuudesta (Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP). Maat kattavat yhteensä lähes kolmanneksen maailman bruttokansantuotteesta ja väestöstä. Intia oli mukana neuvotteluissa aina viime vuoteen saakka, mutta jättäytyi loppumetreillä pois. Sopimusta oli neuvoteltu kahdeksan vuoden ajan.

Yksityiskohtia sopimuksesta ei ole vielä julkistettu. Alueellisen talouskumppanuuden odotetaan kuitenkin vähentävän jossain määrin sopimusosapuolten välisiä tullimaksuja ja yksinkertaistavan kaupankäyntiä (mm. yhteisillä alkuperäsäännöillä). Sopimuksessa ovat mukana tavara-kaupan lisäksi myös palvelusektori ja jossain määrin immateriaalioikeudet (tekijänoikeudet, patentit ja tavaramerkit). Koska jäsenmaat eroavat suuresti toisistaan mm. talouskehitykseltään, sopimus sisältää monia poikkeuksia ja joustoja eri maiden osalta. Tämä luonnollisesti heikentää sopimuksen kattavuutta.

Suurimmalla osalla kumppanuussopimuksen allekirjoittajista on jo olemassa keskinäisiä vapaakauppasopimuksia, minkä takia sopimuksella tulee kaiken kaikkiaan olemaan kokoaan pienempi vaikutus. ASEAN-maiden kesken on voimassa sekä kauppaa- että investointisopimukset. Sen lisäksi Kiinalla, Japanilla, Korealla, Australialla ja Uudella-Seelannilla on omat kauppasopimuksensa ASEAN-maiden kanssa. Toisaalta sopimus on ensimmäinen mm. Kiinan ja Japanin sekä Japanin ja Korean välillä. Siksi kesäkuussa julkaistu Peterson Institutin [tutkimus](#) arvioikin RCEP-sopimuksen tuovan suurimmat taloudelliset hyödyt juuri Koreaan ja Japaniin.

Muutama päivä RCEP-sopimuksen allekirjoittamisen jälkeen presidentti Xi Jinping ilmoitti Kiinan halusta liittyä myös vuonna 2018 solmittuun Tyynenmeren kauppasopimukseen (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership, CPTPP). CPTPP saatiin solmittua, kun yksitoista maata (Australia, Brunei, Kanada, Chile, Japani, Malesia, Meksiko, Uusi-Seelanti, Peru, Singapore ja Vietnam) jatkoivat neuvotteluita Yhdysvaltojen vetäytyttyä alkuperäisestä kauppasopimuksesta vuonna 2016. CPTPP on pitkälle viety sopimus, johon liittyminen edellyttäisi palvelusektorin avaamisen ja tullitasojen selvän laskun lisäksi myös suostumista säännöksiin mm. valtio-omisteisista yrityksistä ja ammattiyhdistyksistä. Kiina jatkaa edelleen neuvotteluita myös kolmenkeskisestä kauppasopimuksesta Japanin ja Korean kanssa. RCEP:iä selvästi kattavamman sopimuksen neuvottelut aloitettiin vuonna 2012.

RCEP-sopimukseen osallistuvien maiden osuus Kiinan tavarakaupasta



Lähteet: Kiinan tulli, CEIC ja BOFIT.

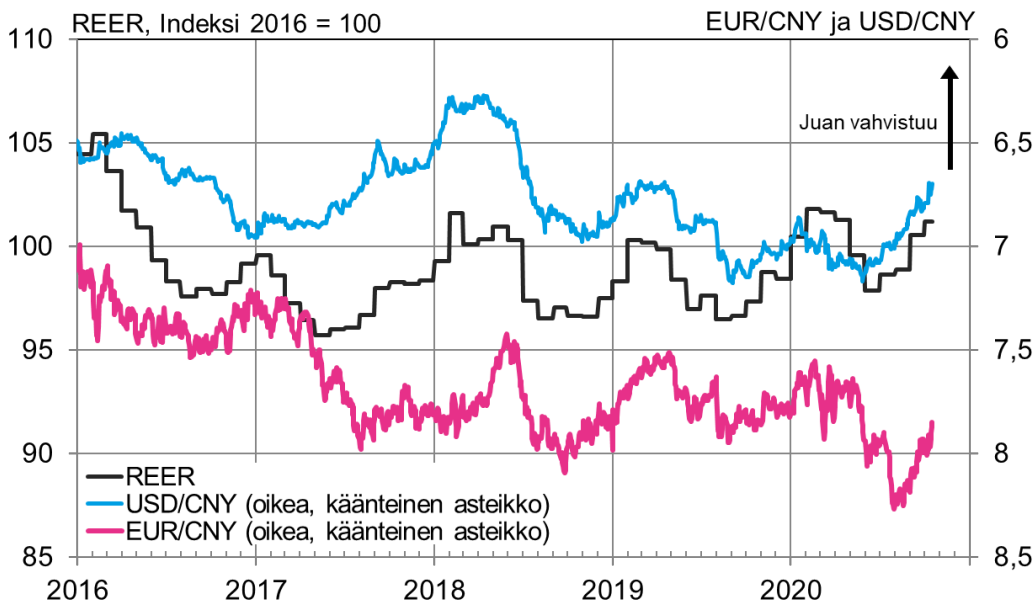
Juanin kurssi jatkanut vahvistumisestaan. Juan on vahvistunut dollariin nähden kesäkuun alusta 8 % ja euroon nähden elokuun alusta viitisen prosenttia. Keskiviikkona 25.11. dollarilla sai 6,58 juania ja eurolla 7,83 juania. dollariin nähden juan on viimeksi ollut näin vahva viimeksi keväällä 2019. Euroon nähden sen sijaan juan on edelleen heikompi mitä kuluvan vuoden alussa. Myös juanin reaalin kauppapainotettu kurssi on vahvistunut viime kuukausina. Juanin vahvistumista ovat tukeneet Kiinan talouden muuta maailmaa nopeampi toipuminen koronaviruksesta, poikkeuksellisen suureksi kasvanut vaihtotaseen ylijäämä ja myös korkoeron kasvu Kiinan ja muun maailman välillä.

Kiinan keskuspankki ei ainakaan toistaiseksi näytä pyrkineen estämään valuutan vahvistumista interventioin, sillä Kiinan valuuttavarannon on pysytellyt suhteellisen vakaana tänä vuonna, kun arvostusmuutokset huomioidaan. Sen sijaan se on tehnyt muita toimia. Valuuttatermiinikaupan reservivaatimus laskettiin nollassa 12.10. jonka on arvioitu hieman hillinneen vahvistumista ([Viikkokatsaus 42/2020](#)).

Lokakuun lopulla valuuttakurssin määräytymismekanismeja muutettiin luopumalla kokonaan ”vastasyklisestä tekijästä”. Liikepankit ovat käyttäneet sitä vuodesta 2017 yhtenä tekijänä niiden antaessa aamuisin keskuspankille arvion juanin

arvosta, minkä perusteella keskuspankki laskee avauskurssin. Mekanismi oli alusta asti varsin erikoinen ja jo vuonna 2018 sitä löysennettiin. Tietävästi vastaavaa mekanismia ei ole ollut käytössä muissa maissa. Käytännössä sen arvioidaan toimineen juanin kurssin heikentymistä jarruttavana tekijänä.

Juanin kurssi on vahvistunut



Lähteet: Kiinan keskuspankki, BIS, Macrobond ja BOFIT.

Valtionyhtiöiden maksuhäiriöt lisääntyneet Kiinan bondimarkkinoilla. Tämä heijastelee taloustilanteen normalisoitumista: elvytystä on vähennetty ja rahapolitiikan viritys on kireämpää. Tammi-lokakuussa 29 yritystä laiminlöi yhteensä 90 velkakirjan takaisinmaksut. Maksulaiminlyöntien arvo oli 94 mrd. juania (14 mrd. USD), 10 % enemmän kuin viime vuoden tammi-lokakuussa. Marraskuussa maksulaiminlyönnit ovat lisääntyneet selvästi. Silti ne ovat yhä huomattavan harvinaisia. Laiminlyönnit suhteessa velkakirjalainakannan kokoon ovat selvästi alle prosentin.

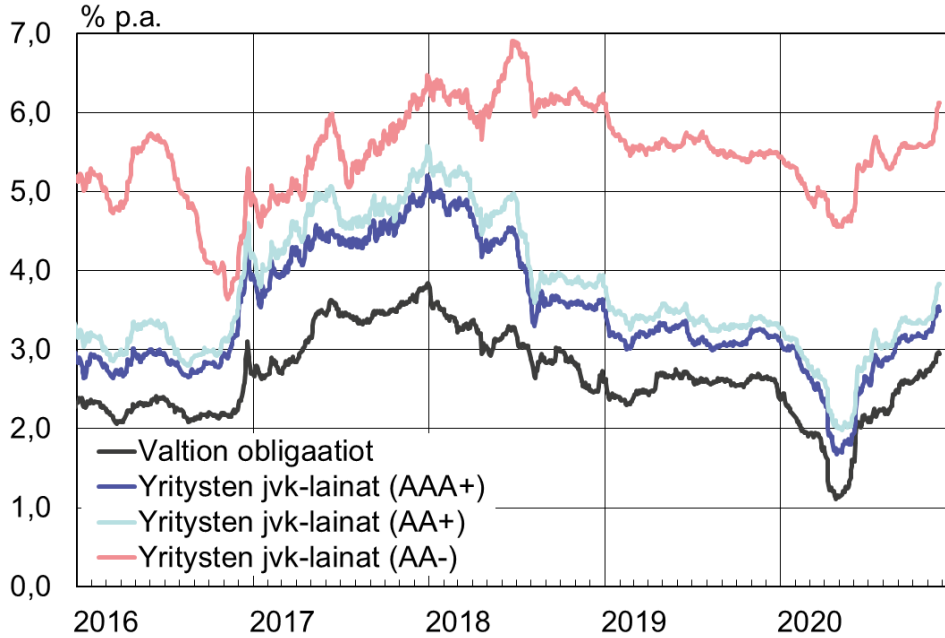
Valtionyritysten maksulaiminlyönnejä on alettu sallia viime vuosina ja niiden määrä on tänä vuonna lisääntynyt. Talouslehti Caixin raportoi valtionyritysten osuuden nousseen 40 prosenttiin laiminlyöntien arvosta. Ainakin kymmenen valtionyritystä ei ole tänä vuonna selvinnyt velkojensa takaisinmaksuista. Mukana on ollut myös vakaavaraisilta vaikuttaneita yrityksiä, kuten Tsinghuan yliopiston kontrolloima mikrosiruvalmistaja Tsinghua Unigroup ja BMW:n kiinalaisen yhteisyrityksen emoyhtiö Brilliance Auto.

Marraskuussa Henanin aluehallinnon omistama Yongcheng Coal & Electricity laiminlöi yllättäen 1 mrd. juanin lyhytaikaisen lainan takaisinmaksun, vaikka sen varojen odotettiin hyvin riittävän. Tämä sai jotkin sijoittajat myymään valtionyhtiöiden velkakirjoja ja joitain valtionyhtiöitä lykkäämään uuden velan liikkeeseenlaskua. Yongcheng pääsi myöhemmin velkojien kanssa sopimukseen takaisinmaksuajan pidentämisestä, jolloin se välttyi myöhemmin erääntyvien lainojen maksuhäiriöiltä.

Maksuhäiriöiden sallimista enenevässä määrin pidetään yleisesti toivottuna kehityksenä, joka lisää markkinalähtöisyyttä ja parantaa rahoituksen kohdentumista. Riskien hinnoittelu on kuitenkin vaikeaa, sillä Kiinan luottoluokitukset eivät heijastele yritysten taloudellista tilaa ja useimmat velkakirjat saavat parhaan tai toiseksi parhaan luokituksen. Myös yritysten omistus-, rahoitus- ja hallinnointisuhteet ovat usein epäselviä. Viimeaikaisten maksulaiminlyöntien kohdalla markkinahuolia ovat herättäneet epäilyt siitä, että jotkin yrityksistä olisivat siirtäneet tarkoituksella varoja turvaan toisiin yrityksiin. Markkinavalvoja ilmoittikin marraskuussa puuttuvansa tiukasti kaikkiin sääntörikkomuksiin sijoittajien suojelemiseksi.

Velkakirjojen korot ovat nousseet marraskuussa pankkienvälisillä markkinoilla, mutta isompia häiriöitä maksuhäiriöiden lisääntyminen ei ole aiheuttanut. Velkojen uudelleenjärjestelyt ovat yleisiä, ja järjestelyissä velkojat usein lopulta saavat myöhästyneet maksut. Osa alueista näyttää nyt kuitenkin vähemmän halukkailta tukemaan omistamiaan yrityksiä, mikä voi vähentää sijoittajien luottamusta implisiittisiin valtiontakauksiin ja kasvattaa korkoeroja valtionyritysten välillä.

1 vuoden joukkovelkakirjalainojen korkokehitys pankkienvälisillä markkinoilla



Lähteet: National Interbank Funding Center, CEIC ja BOFIT.

Venäjä

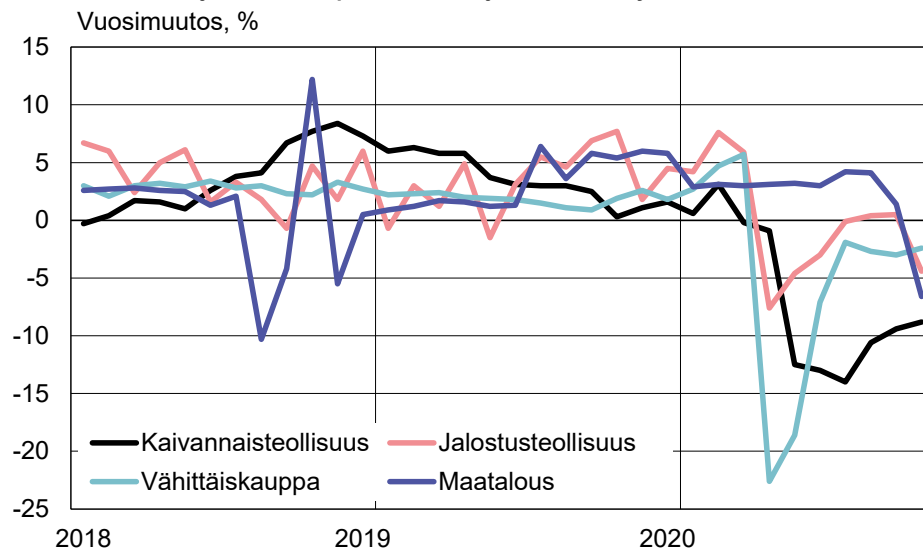
Venäjän talouskehitys heikkeni lokakuussa. Kesän ripeän elpymisen jälkeen Venäjän talous on hiipunut viime kuukausina ja eri toimialojen palautuminen on ollut vaihtelevaa. Lokakuussa tilanne heikkeni etenkin jalostusteollisuudessa ja maataloudessa, kun taas vähittäiskauppa piristyi. Venäjän talousministeriön ennakoarvion mukaan BKT supistui lokakuussa 4,7 % ja tammi-lokakuussa 3,6 % vuotta aiemmasta.

Vähittäiskauppa piristyi hieman lokakuussa parin heikomman kuukauden jälkeen. Uusia autoja myytiin jopa 7 % enemmän kuin vuotta aiemmin, mutta koko kaupan määrä oli edelleen 2 % vuodentakaista pienempi. Kaupan piristyminen jäänee kuitenkin väliaikaiseksi, sillä sen on arvioitu heijastavan varautumiskysyntää ruplan heikentymisen ja koronatilanteen synkkenemisen vuoksi samaan tapaan kuin keväällä. Muiden palveluiden elpyminen hyytyi lokakuussa mm. koronarajoitusten kiristymisen myötä.

Teollisuustuotanto pysyi lokakuussa entisellä tasollaan päätoimialojen kehittyessä eri suuntiin. Kaivannaistuotanto jatkoi verikkaista elpymistä. Vuotta aiempaan verrattuna se supistui lokakuussa kuitenkin yhä 9 %. Öljyn tuotantoa hillitsee edelleen Venäjän ja OPEC+ -maiden tuotannonrajoitussopimus, jonka mukaan Venäjä ei voi tänä vuonna kasvattaa öljyn tuotantoaan nykytasolta. OPEC+ -maat ovat keskustelleet myös nykyisten rajoitusten mahdollisesta pidentämisestä ensi vuoden alkupuolelle globaalien koronatilanteen synkennyttä. Venäjän jalostusteollisuuden kehitys taas heikkeni selvästi ja tuotanto supistui 4 % vuotta aiemmasta.

Myös maatalous painoi talouskehitystä. Maataloustuotanto supistui lokakuussa ensimmäistä kertaa kahteen vuoteen ja oli 7 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Supistuminen johtui pitkälti auringonkukan ja sokerijuurikkaan pienemmistä sadoista viime vuoden ennätyslukemiin verrattuna. Rakentaminen pysyi lokakuussa edelleen samalla tasolla kuin se on ollut viimeisen parin vuoden ajan. Rakennustilastoihin liittyy kuitenkin epävarmuutta ja tiedot saattavat tarkentua myöhemmin.

Jalostusteollisuus ja maatalous painoivat Venäjän talouskehitystä lokakuussa



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Venäjällä investoinnit olleet elpymään päin valtion auttamana, näkymät epävarmat. Vuoden kolmannella neljänneksellä kiinteitä investointeja tehtiin reaalisesti runsaat 4 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, kun toisella neljänneksellä ne supistuivat 7,5 %. Investoinnit ovat kääntyneet elpymisuralle huomattavasti nopeammin kuin talouden edellisissä taantumissa vuosien 2009 ja 2015 tienoilla, jolloin niiden toipuminen kesti yli vuoden.

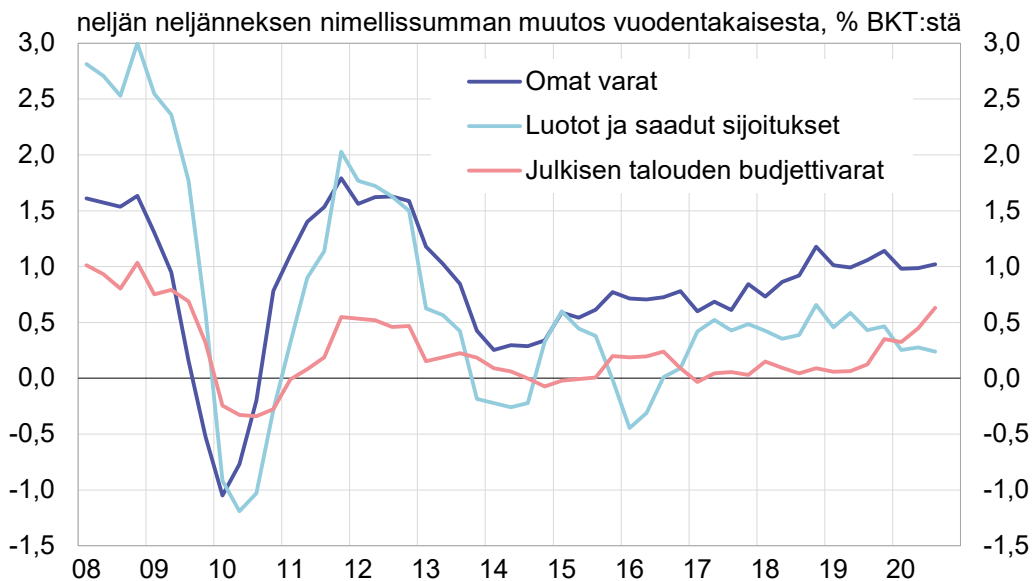
Koko tammi-syyskuun jaksolla investoinnit vähenivät vuodentakaisesta noin 4 %. Rosstat kerää tilastoja vuoden kuluessa ainoastaan suurten ja keskisuurten yritysten sekä julkisista investoinneista (kolme neljäsosaa kokonaisinvestoinneista). Ne vähenivät tammi-syyskuussa alle 2 % vuotta aiemmasta, joten Rosstatin arvion mukaan korona- ja talouslama on vähentänyt muita investointeja suunnilleen kymmenesosalla.

Suurten ja keskisuurten yritysten investoinnit ovat kokonaisuutena vähentyneet varsinkin siksi, että investoinnit sekä öljyn että kaasun putkikuljetuksiin kuten myös investoinnit öljyn ja kaasun tuotantoon liittyvien palvelujen aloilla ovat kutistuneet rajusti. Lisäksi jalostusteollisuuden (pl. öljytuotteiden tuotanto) investointien alamäki jyrkentyi hieman kolmannella neljänneksellä. Jalostusteollisuuteen luetuilla kahdella suurella ja pääomavaltaisella alalla eli öljytuotteiden ja metallien tuotannossa investoinnit ovat sen sijaan kasvaneet tuntuvasti. Kokonaisinvestointien tapahtunutta suurempaa investointien vähenemistä on kuitenkin eniten ehkäissyt investointien hyvin voimakas nousu terveydenhoidon alalla ja julkishallinnossa sekä myös koulutussektorilla.

Valtion budjettialojen investointien lisääntyminen on näkynyt myös investointien rahoituksessa, jossa julkisen talouden eri hallintotasojen eli lähinnä federaation ja alueiden budjeteista tuleva rahoitus on lisääntynyt voimakkaammin kuin noin kymmeneen vuoteen. Myös suurten ja keskisuurten yritysten omilla varoillaan rahoittamat investoinnit ovat taantumien keskellä säilyttäneet hyvin asemansa investointien selvästi suurimpana rahoituslähteenä. Tätä ovat jossakin määrin edesauttaneet hallituksen tukitoimet mm. valtion budjetista annettujen yritystukien muodossa, ja kaiken kaikkiaan yritysten pankeissa olevien varat ovat lisääntyneet entisestään tänä vuonna.

Investointien kehitys loppuvuoden aikana voi pysyä heikonpuoleisena, sillä teollisuudessa kapasiteetin käyttöaste on Rosstatin yritysseurannan mukaan matalimmillaan kymmeneen vuoteen. Venäjän keskuspankin mukaan heikkoa kehitystä ennakoii se, että mahdollisuudet muuttaa investointisuunnitelmia ja -sopimuksia ovat vielä tähän asti olleet varsin rajalliset.

Venäjällä valtion rooli investointien rahoituksessa on noussut tämän vuoden laman aikana (suurten ja keskisuurten yritysten sekä julkiset investoinnit)



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

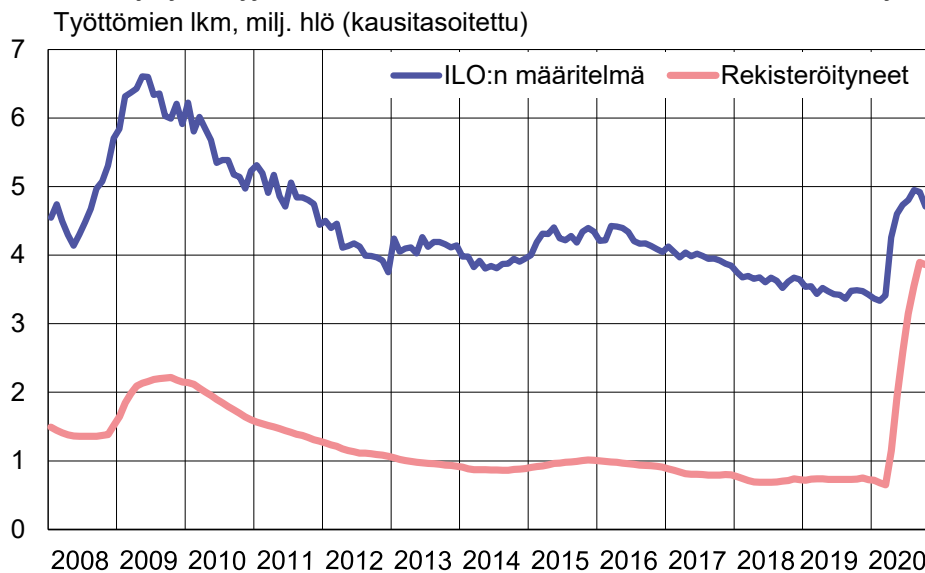
Venäjän työmarkkinat ovat sopeutuneet talouskriisiin useiden kanavien kautta. Koronakriisi iski keväällä voimakkaasti myös Venäjän työmarkkinoihin: työllisyys väheni ja työttömyys kasvoi, palkkoja leikattiin ja käyttöön otettiin työajanlyhennysjärjestelyjä. Työmarkkinatilanne on tasaantunut viime kuukausina talouden elpymisen tukemana, mutta koronatilanteen synkentymisen varjostaa merkittävästi myös työmarkkinoiden näkymiä.

Venäjän työttömyysaste (kansainvälisen työjärjestö ILO:n määritelmän mukainen) on koronakriisin aikana noussut noin 2 prosenttiyksikköä. Työttömyyden nousu pysähtyi syyskuussa ja työttömyysaste on ollut syys-lokakuussa 6,3 %. Työttömyysaste on korkeimmillaan vuosikymmeneen, mutta yhä selvästi matalampi kuin vuoden 2009 kriisissä. Sitä vastoin työttömäksi rekisteröityneiden määrä on moninkertaistunut ja noussut ennätysuureksi. Venäjällä perinteisesti vain pieni osa työttömistä on rekisteröitynyt työttömäksi, koska työttömyyskorvaukset ovat olleet pieniä ja niiden hakeminen vaivalloista. Keväällä työttömille maksettavia korvauksia korotettiin tuntuvasti ja korvausten hakemista helpotettiin. Puolet tällä hetkellä työttömiksi rekisteröityneistä on aiemmin ollut työvoiman ulkopuolella. Työttömyyskorvausten korotukset ovat kuitenkin väliaikaisia ja monet niistä päättyivät lokakuun alussa. Lokakuussa työttömäksi rekisteröityneiden määrä kääntyi hienoiseen laskuun. Työttömyyden lisäksi myös työvoiman ulkopuolisten määrä on kasvanut.

Kuten aiemmissakin talouskriiseissä, Venäjän työmarkkinat ovat tälläkin kertaa sopeutuneet myös muiden kanavien kuin työttömyyden kasvun kautta. Keväällä keskimääräinen kuukausipalkka supistui jyrkästi hetkellisesti ja kyselytutkimuksissa jopa 40 % vastaajista on kertonut palkkansa pienentyneen. Myös tehtyjen työtuntien määrä väheni keväällä voimakkaasti, kun monet työntekijät määrättiin pakkolomalle tai tekemään lyhennettyä työaika.

Koronakriisi näyttää heijastuneen myös harmaille työmarkkinoille ja siirtotyöläisiin, vaikka vaikutuksia on vaikea arvioida. Rosstatin arvion mukaan epävirallisilla työmarkkinoilla työskentelevien määrä supistui selvästi keväällä. Koronakriisi on iskenyt erityisesti palvelusektorille, jossa harmaa työ on yleisempää. Epävirallisilla työmarkkinoilla työskenteleviä on myös helpompi irtisanoa. Toisaalta on joitain viitteitä siitä, että eräät työntekijät ovat halunneet siirtyä epävirallisille työmarkkinoille voidakseen työskentelyn ohessa nostaa työttömille myönnettyjä korvauksia. Siirtotyöläisistä suuren osan (Moskovassa jopa 40 %) on arvioitu menettäneen keväällä työnsä, minkä seurauksena osa heistä palasi kotimaihinsa. Koronarajoitusten vuoksi Venäjälle tulevien siirtotyöläisten määrä on tänä vuonna supistunut huomattavasti. Joillakin alueilla ja aloilla tämä näyttää syksyllä johtaneen jopa vaikeuksiin löytää työvoimaa.

Koronakriisi ja työttömyyskorvausten korotukset ovat lisänneet venäläisten rekisteröitymistä työttömäksi



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Koronatapausten määrä jatkaa kasvuaan, rajoitusten tiukennukset maltillisia. Venäjän päivittäisten koronatapausten määrä on ollut yli 25 000 jo parin viikon ajan. Ilmoitettujen tapausten määrä on vaihdellut voimakkaasti viime päivinä ilman selvää suuntaa. Toisaalta viime aikoina on esitetty vahvoja epäilyjä siitä, että Venäjän tilastointi jättää huomiotta osan ainakin koronaan liittyvistä kuolemista ja hyvin mahdollisesti myös tautitapauksista. Virallisesti koronaan on kuollut Venäjällä nyt hieman yli 41 000 henkeä.

Tautitapausten kasvu on saanut viranomaiset kiristämään erilaisia rajoitustoimia, mutta viime kevään tapaisia laajoja ja tiukkoja rajoituksia liikkumiselle sekä elinkeinotoiminnalle ei haluta ottaa käyttöön. Maskien käyttö on pakollista julkisissa tiloissa ja liikennevälineissä useissa kaupungeissa, ja esimerkiksi Pietarissa ravintoloiden aukioloaikoja on rajoitettu joulukuussa sekä uudenvuoden juhlien aikana. Näiden toimien toivotaan estävän tautitapausten nopean kasvun.

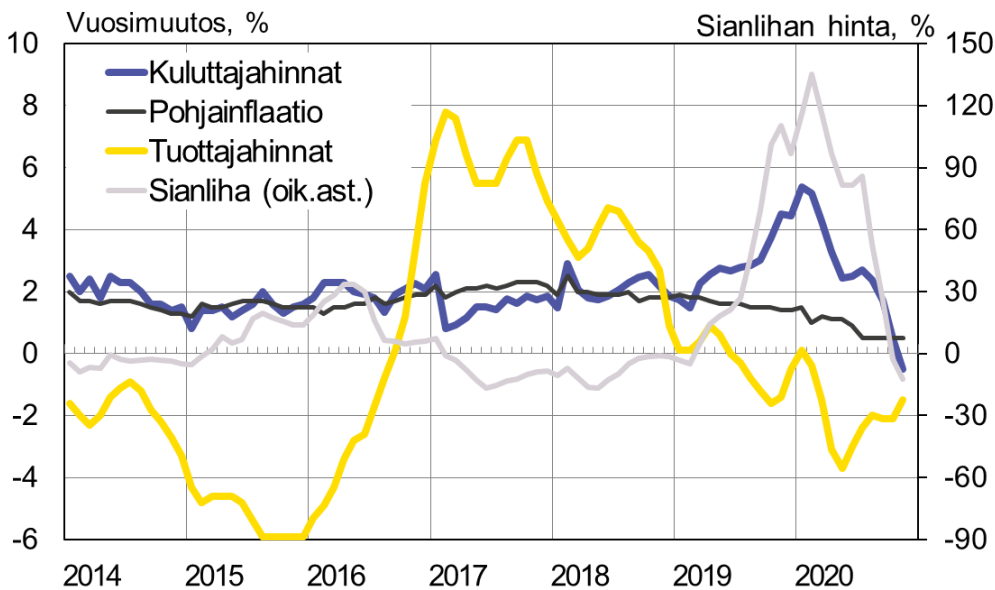
Venäjä on ilmoittanut, että se aloittaa rokotukset koronavirusta vastaan ensi viikolla. Presidentti Putinin mukaan Venäjän Sputnik V -rokotetta on joko valmiina tai aivan kohta valmiina kaksi miljoonaa annosta. Venäjän väkiluku on lähes 146 miljoonaa, eli tuotannon määrää pitää vielä kasvattaa selvästi. Ilmoituksen mukaan rokotukset aloitetaan terveydenhoitohenkilökunnasta ja opettajista. Puolustusvoimissa rokotukset ovat jo alkaneet. Venäjällä on muitakin omia rokotteita testauksen eri vaiheissa, ja maa on osallistunut myös useiden ulkomaisten rokotteiden testaukseen. Rokotusohjelman vaikuttavuutta saattaa haitata yleinen epäluulo rokotteita vastaan. Syksyllä tehdyissä mielipidekyselyissä jopa puolet venäläisistä ilmoitti, etteivät halua ottaa koronarokotetta.

Kiina

Sianliha keikautti kuluttajahinnat laskuun Kiinassa. Marraskuussa kuluttajahinnat olivat 0,5 % matalammat kuin vuotta aiemmin. Hintojen laskua veti kuluttajakorissa suurella painolla oleva sianliha, jonka hinta oli 13 % vuotta aiempaa matalampi. Myös energia oli halvempaa mitä vuotta aiemmin. Muiden tuotteiden kuin elintarvikkeiden ja energian hinnat (pohjahintainflaatio) jatkoivat tasaista nousuaan, kun pohjahintainflaatio oli jo viidettä kuukautta peräkkäin sama 0,5 %. Kuluttajahintojen lasku on Kiinassa poikkeuksellista, sillä viimeksi niin tapahtui vuonna 2009 kansainvälisen finanssikriisin puhjettua.

Kuluttajahintojen laskua osattiin odotella. Afrikkalainen sikaruttoepidemia romahdutti sianlihan tuotannon vuoden 2019 jälkipuoliskolla ja samalla sianlihan hinta yli kaksinkertaistui muutamassa kuukaudessa. Tänä vuonna sikojen määrä ja samalla myös lihantuotanto ovat alkaneet palautua. Tästä huolimatta sianlihan hinta on edelleen hyvin korkealla tasolla verrattuna hintaan ennen sikaruttoepidemian puhkeamista. Sianlihan hinnan hitaan normalisoitumisen odotetaan hyödyttävän inflaatiota vielä pitkään. Sianliha on kiinalaisten ruokavaliossa keskeisessä asemassa. Kiinassa on noin puolet maailman kaikista sioista ja maa on sianlihan suurin tuottaja ja kuluttaja.

Kuluttajahinnat kääntyivät laskuun marraskuussa, tuottajahintojen lasku jatkui



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Kiinan rahapolitiikka pidetty vakaana talouden toivuttua koronapudotuksesta. Talouden nopeasta toipumisesta huolimatta keskuspankki on pitänyt politiikkakorot muuttumattomina kevään jälkeen. Rahoitusta on kuitenkin tarjottu markkinoille vähemmän, jolloin rahoitusolot ovat kiristyneet kevään koronaelvytyksen jälkeen ja markkinakorot nousseet.

Rahapolitiikkaa toteutetaan useiden välineiden kautta. Liikepankeille myönnettävien lainaohjelmien (MLF, TMLF ja PSL) kautta on huhti-marraskuussa erääntynyt enemmän lainoja kuin niitä on laskettu liikkeelle. Lainaohjelmien korot, joista keskeisimpänä vuoden mittaisten MLF-lainojen (medium-term lending facility) korko, on pidetty muuttumattomana huhtikuun jälkeen (2,95 %). Avomarkkinaoperaatioissa (OMO) on tammi-marraskuussa nettomääräisesti vähennetty markkinoiden likviditeettiä. Keskuspankki toteuttaa avomarkkinaoperaatiot laskemalla liikkeelle käänteisrepositiivisia, joiden korko on niin ikään pidetty muuttumattomana maaliskuusta lähtien (2,2 % viikon mittaisille sopimuksille).

Pankkien varantovaatimuksia (RRR) laskettiin kaikille pankeille tammikuussa ja joillekin pankeille maaliskuussa, jonka jälkeen ne on pidetty muuttumattomina. Kokonaisuudessaan varantovaatimusmuutosten, avomarkkinaoperaatioiden ja lainaohjelmien kautta markkinalikviditeettiä on lisätty kuluvan vuoden tammi-marraskuussa noin 1 900 mrd. juania, eli vain hieman enemmän kuin viime vuoden vastaavaan aikaan (1 800 mrd. juania). Näiden ulkopuolella keskuspankki tarjosi

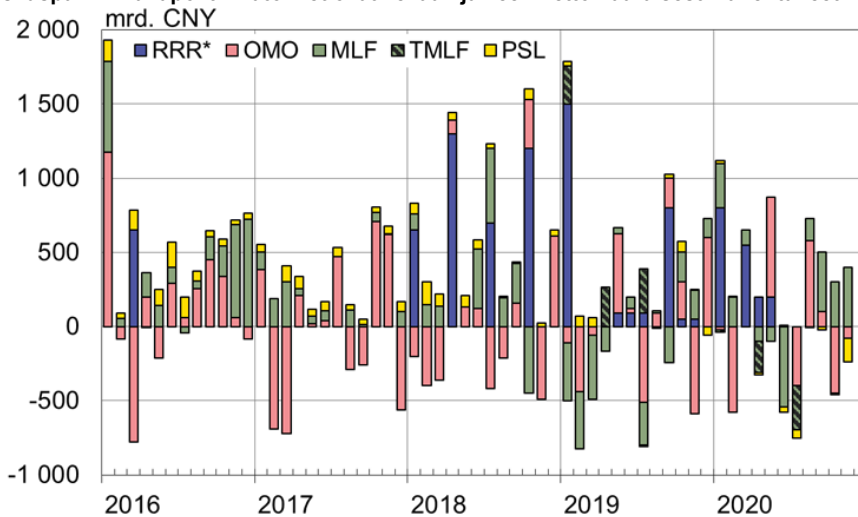
alkuvuonna yhteensä 1 800 mrd. juanin rahoituskiintiön koronakriisin hoitoon (ks. [Viikkokatsaus 16/2020](#)) sekä tukia pienyritysrahoitukseen. Tänä vuonna erääntyvien pienyrityslainojen maksuaikoja piennettiin maaliskuun 2021 loppuun.

Pankkilainojen viitekorko, joka asetetaan MLF-korkoon perustuen, on pidetty niin ikään muuttumattomana huhtikuun jälkeen (3,85 prosentissa vuoden mittaisille lainoille). Keskuspankin neljännesvuosittain raportoima pankkilainojen keskiporko on ollut tänä vuonna noin 5,1 %.

Inflaation laskun ei odoteta vaikuttavan rahapolitiikan viritykseen, sillä se johtuu lähinnä sianlihan hinnan heilahteluista, eikä yleisestä kysynnän heikkenemisestä. Inflaatiotavoite (tänä vuonna 3,5 %) määritellään vuosittain muiden talouskehitystä ohjaavien tavoitteiden joukossa ja sitä voidaan pitää enemmän tasona, jonka alapuolella hintojen nousu halutaan pitää, ei varsinaisena rahapolitiikan tavoitetasona. Kiinan pohjainflaatio on pysytellyt vuosikaudet tavoitetta hitaampana.

Hintojen laskun sijaan keskuspankki on enemmän huolissaan rahoitusmarkkinariskien lisääntymisestä, kun velkaantumisen kasvu on edelleen nopeaa. Marraskuussa pankkilainakanta kasvoi lähes 13 % vuotta aiemmasta, vaikka hidastui aavistuksen aiemmista kuukausista. Keskuspankin tilastoima kokonaisrahoituskanta kasvoi lähes 14 %. Poliittikkakorkojen nostoon ei kuitenkaan tänä vuonna uskota ja keskuspankki rauhoitteli markkinoita kertomalla, ettei se toimi hätäisesti talouden toipuessa vaan pitää rahapolitiikan ”normaalina” mahdollisimman pitkään. Korokoero Kiinan ja muun maailman välillä on kasvanut, mikä on vahvistanut juanin kurssia.

Keskuspankin rahapolitiikkatoimet ovat kevään jälkeen nettomääräisesti vähentäneet markkinalikviditeettiä



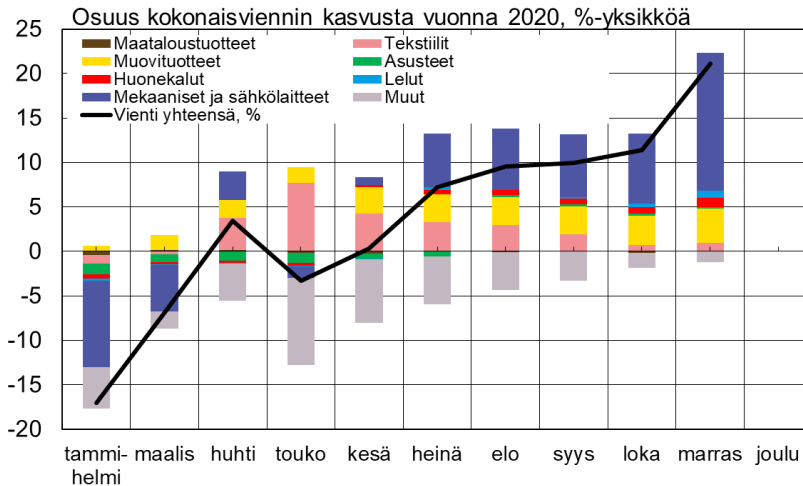
Lähteet: Kiinan keskuspankki, CEIC ja BOFIT.

Teknologiatuotteiden globaali kysyntä kasvattanut Kiinan kokonaisvientiiä. Marraskuussa Kiinan vienti kasvoi dollarimääräisesti 21 % viime vuoden marraskuuhun verrattuna. Kasvuvauhti kiihtyi näin koronakriisin jälkimainingeissa jo kuudetta kuukautta peräjälkeen ja kauppataase kasvoi 75 miljardiin dollariin. Vienti kasvoi suhteellisesti eniten Yhdysvaltoihin, 46 % vuoden takaiseen verrattuna. Euroopan Unioniin vietyjen tavaroiden arvo oli marraskuussa 9 % suurempi kuin vuosi sitten.

Kokonaisvientiiä paisutti etenkin suurimman vientierän eli mekaanisten koneiden ja sähkölaitteiden viennin kasvu 25 % viime vuoden marraskuuta suuremmaksi. Viennin arvo kasvoi erityisesti tietokoneiden ja niiden osien (+34 %), matkapuhelimien (+29 %) ja elektronisten virtapiirien (+26 %) osalta. Korkean teknologian tuotteiden vienti kasvoi yhteensä 21 %. Viennin kasvu mm. huonekaluissa (+42 %), leluissa (+50%) ja urheiluvälineissä (+67 %) osoittaa myös kulutuskysynnän piristyneen maailmalla koronakriisistä huolimatta.

Tuonnin kasvu pysyi marraskuussa 5 prosentissa vuoden takaiseen verrattuna. Kiina kasvatti tuontiaan erityisesti Yhdysvalloista, josta tuotiin tavaroita 15 miljardilla dollarilla, mikä on 33 % vuoden takaista enemmän. Tuotanto on normalisoitunut Kiinassa alkukevään jälkeen nopeasti ja se näkyy myös raaka-aineiden tuonnissa. Vuoden ensimmäisten 11 kuukauden aikana rautamalmin ja sellun tuonti oli dollarimääräisesti jo reilut 10 % ja kuparin tuonti lähes 40 % viime vuoden vastaavaa aikaa suuremmat. Öljyä on tuotu noin 10 % enemmän, mutta hiilen tuonti on supistunut viime vuodesta lähes 10 %.

Koneiden ja laitteiden kasvanut kysyntä maailmalla paisuttanut Kiinan vientiä



Lähteet: Kiinan tulli, CEIC ja BOFIT.

Yhdysvalloilta uusia rahoitusmarkkinatoimia kiinalaisyrittäjiä vastaan. Joulukuun alussa Yhdysvaltain edustajainhuone hyväksyi yksimielisesti lain, jonka avulla on mahdollista poistaa ulkomaiset yritykset amerikkalaisista pörseistä, mikäli ne eivät toimi maan kirjanpitosääntöjen mukaan. Aiemmin toukokuussa laki sai jo yksimielisen hyväksynnän senaatissa ja se siirtyi nyt presidentin pöydälle odottamaan allekirjoitusta.

Laki koskee kaikkia ulkomaisia yrityksiä, mutta on käytännössä kirjoitettu kiinalaisyrittäjiä silmällä pitäen. Näistä on vuosien varrella paljastunut useita kirjanpitoskandaaleja. Uuden lain mukaan yritysten tulee avata tilintarkastuksensa Yhdysvaltain tilintarkastusvalvojalle (Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB). Yrityksillä on myös velvollisuus ilmoittaa, mikäli ne ovat vieraan vallan omistuksessa tai määräysvallassa. Jos määräykset jätetään noudattamatta kolme vuotta peräjälkeen, yritys poistetaan amerikkalaisilta pörssilistoilta. Laki sisältää kolmen vuoden siirtymäajan.

Kiina on ollut yleisesti haluton päästämään ulkopuolisia valvomaan yritystensä tilintarkastuksia vetoamalla kansalliseen turvallisuuteen. Yhdysvaltain kongressin mukaan amerikkalaisissa pörseissä oli lokakuussa 217 yritystä, joiden kotipaikkana voidaan pitää Kiinaa. Näiden yritysten yhteenlaskettu markkina-arvo oli 2 200 miljardia dollaria, mikä on noin 6 % amerikkalaispörssien yhteenlasketusta markkina-arvosta.

Presidentti Trump allekirjoitti lisäksi marraskuussa presidentin asetuksen, jolla kielletään amerikkalaisia omistamasta tai käymästä kauppaa yritysten osakkeilla, joiden katsotaan olevan yhteyksissä Kiinan armeijaan. Asetus on suunnattu 35 yritystä vastaan, jotka löytyvät puolustusministeriön vuoden mittaan julkaisemilta [listoilta](#). Näiden yritysten nähdään mahdollistavan Kiinan armeijan kehittymisen ja modernisoitumisen ja tätä kautta uhkaavan suoraan Yhdysvaltain kansallista turvallisuutta.

Kielto astuu voimaan tammikuun 11. päivä ja sijoittajien tulee hankkiutua omistamista osakkeista eroon tätä seuraavien 10 kuukauden kuluessa. Kielto tulee aiheuttamaan muutoksia myös globaaleihin pörssi-indekseihin, joissa on mukana kieltolistalla olevia kiinalaisyrittäjiä. Suurimmista indeksin tarjoajista MSCI ilmoitti ryhtyneensä selvittämään tarvittavia toimenpiteitä, mutta FTSE Russell ilmoitti suoraan poistavansa listatut kiinalaisyrittäjät omista indekseistään joulukuun 21. päivänä.

Venäjä

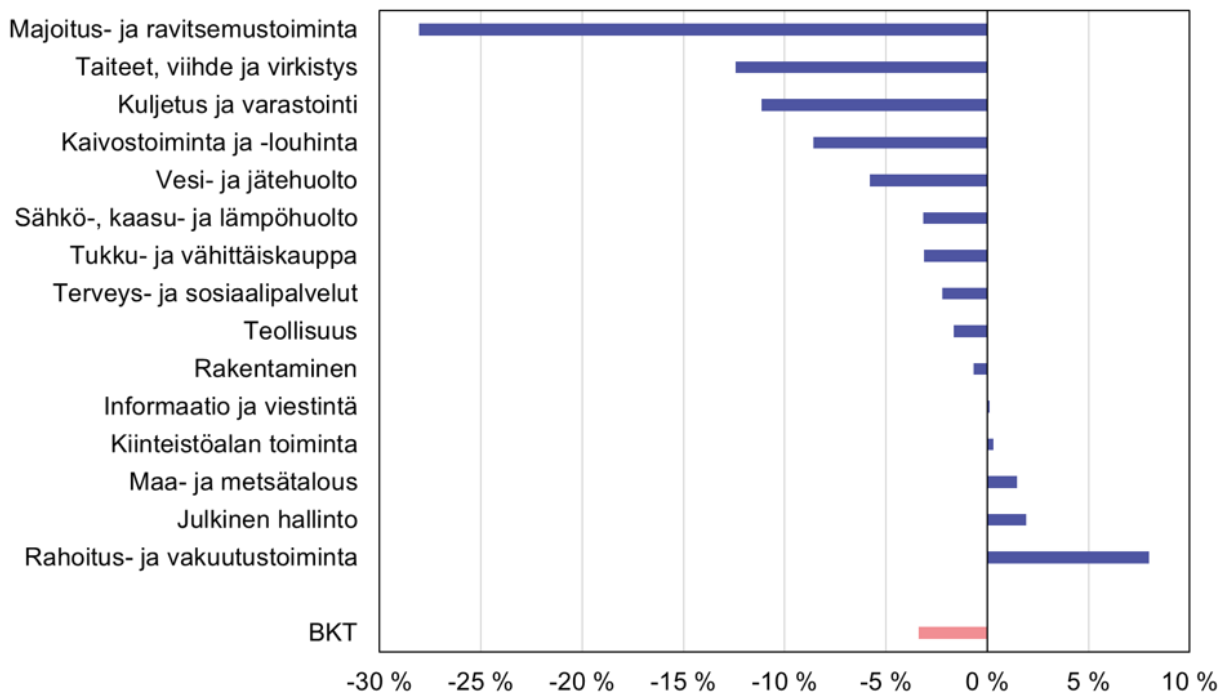
Venäjän bruttokansantuote supistui kolmannella neljänneksellä vuotta aiemmasta, mutta kehitys vaihteli huomattavasti toimialoittain. Tarkastettujen tietojen mukaan Venäjän bruttokansantuote supistui kolmannella vuosineljänneksellä 3,4 % vuoden takaa. Kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana bruttokansantuote oli 2,6 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Heinä–syyskuussa kausitasoitettu bruttokansantuote lisääntyi 0,7 % edelliseltä neljännekseltä. On hyvä huomata, että kausitasoitettu bruttokansantuote oli huipussaan vuoden 2019 toisella neljänneksellä, eli Venäjän talouden kehitys oli heikkoa jo ennen koronaepidemian iskuja.

Kuten muissakin maissa myös Venäjällä monet palvelualat ovat kärsineet koronaepidemiasta ja siihen liittyvistä rajoitus-toimenpiteistä. Supistuminen on ollut erityisen suurta esimerkiksi majoitus- sekä ravitsemustoiminnassa sekä viihdetapah-tumissa. Toisaalta teollisuudessa arvonlisä oli kolmannella neljänneksellä lähes täsmälleen sama kuin vuotta aiemmin. Pal-veluissa etenkin rahoitussektori on kasvanut voimakkaasti.

Tämän vuoden erityispiirteenä voidaan pitää Venäjän ja muiden öljyntuottajamaiden välistä OPEC+-sopimusta, jolla on rajoitettu raakaöljyn tuotantoa, jottei sen öljyn maailmanmarkkinahinta laskisi liikaa. Tämän takia Venäjän kaivostoiminta on supistunut erittäin voimakkaasti ja kolmannella neljänneksellä sen vuosimuutos oli -12 %.

Marraskuussa Venäjän teollisuustuotanto väheni 2,6 % vuoden takaa, kun lokakuussa vuosimuutos oli vielä -5,5 %. Kai-vosteollisuuden tuotanto supistui 7 % OPEC+-sopimuksen takia, mutta tehdasteollisuus kasvoi prosentin. Erityisesti lääketee-ollisuuden tuotanto nousi voimakkaasti (36 %), ja myös esimerkiksi tekstiili- (17 %) sekä kemianteollisuus (10 %) olivat kas-vussa.

Toimialojen kehityksen välillä on erittäin suuria eroja, arvonlisän %-muutos vuotta aiemmasta tammi-syyskuussa 2020



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

Venäjällä otetaan käyttöön hintarajoituksia eräiden elintarvikkeiden hintojen nousun vuoksi. Kuluttajahinnat nousivat lokakuussa edellisestä kuukaudesta ja etenkin marraskuussa huomattavasti nopeammin kuin edellisinä vuosina vastaavaan aikaan. Marraskuussa hinnat nousivat yhtä paljon edellisen kerran vuonna 2015. Vuotta aiempaan verrattuna hintojen nousu nopeutui marraskuussa 4,4 prosenttiin. Varsinkin elintarvikkeiden hinnat nousivat varsin jyrkästi. Nopeampaa marraskuun hintojen nousu on ollut viimeksi vuonna 2014, jolloin ruplan kurssin rankka heikkeneminen kiihdytti tuonti-inflaatiota. Elintarvikkeiden hinnat olivat marraskuussa lähes 6 % vuodentakaista korkeammalla.

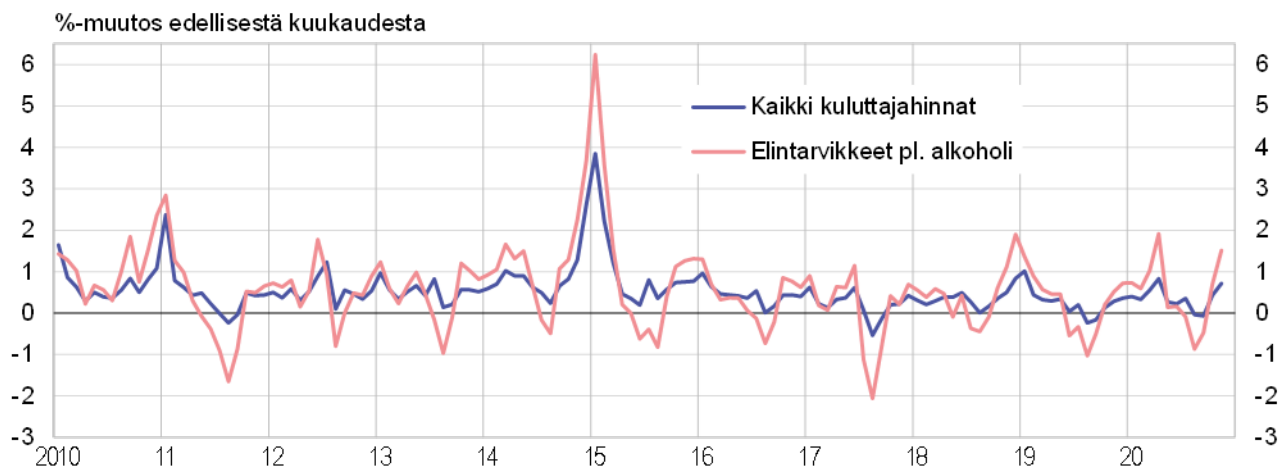
Hedelmien ja vihannesten hinnat kohosivat marraskuussa osin kausiluonteisesti, mutta tämän vuoden hypähdys oli tunnutusti nopeampi kuin edellisinä vuosina. Viranomaisten huomion kohteeksi ovat nousseet eräät muut elintarvikkeet kuten sokeri, joka loka-marraskuussa kallistui koko maassa keskimäärin lähes 30 % ja muutamilla alueilla 35–40 %, sekä auringonkukkaöljy, joka kallistui keskimäärin 15 % ja muutamilla alueilla 25 %. Viranomaisten valokeilaan ovat joutuneet myös leipä ja eräät leipätuotteet sekä jauhot sitä taustaa vasten, että ne ovat vähitellen kahden viime vuoden aikana kallistuneet suhteellisen paljon ja muutamilla alueilla hintojen nousu on yltänyt kahden vuoden aikana 25–30 prosenttiin. Sokerin ja auringonkukkaöljyn kallistumisen taustalla on niiden raaka-aineiden heikko sato kotimaassa. Lisäksi maailmanmarkkina-hinnat ovat nousseet jonkin verran.

Näiden elintarvikkeiden osalta hallitus on tarttunut nopeasti toimiin, jotka julkisuudessa laittoi liikkeelle presidentti Putin viime viikolla. Sokerin ja auringonkukkaöljyn tuottajat ja suurimmat kauppaketjut on ohjattu juuri allekirjoitettuihin hinnanrajoitussopimuksiin, joissa valtion osapuolina ovat teollisuus- ja kauppatieteiden ministeriö sekä maatalousministeriö. Sopimuksilla hintoja aiotaan laskea huomattavasti vielä tämän vuoden aikana ja pitää ne sitten vakaina. Sopimukset ulottuvat tällä erää 1.4.2021 saakka. Vastapainoksi tulee tukea. Sokerin tuottajille annetaan mahdollisuus saada edullisia luottoja sokerijuurikkaan hankintaan. Jauhojen tuottajat saavat tukiaisia vehnän hankintaan ja leivän valmistajat jauhojen hankintaan. Venäjällä yritysten ja valtiotieteen välisiä hinnanrajoitussopimuksia on ollut myös aiemmin käytössä lähinnä bensiinin ja lannoitteiden osalta.

Samalla viranomaiset parantavat valmiutta tiukempaan hintojen sääntelyyn, jolla varsin luonnollisesti on alueellinen painotus. Vuodesta 2008 voimassa on ollut laki, jonka pohjalta hallitus voi asettaa hintarajoituksia sosiaalisesti merkittävillä tuotteilla yksittäisellä hallintoalueella, jos tuotteen hinta alueella nousee kuukauden aikana vähintään 30 %. Nyt tämä kriittinen raja aiotaan laskea 10 prosenttiin kuukauden tai kahden kuukauden tarkastelujaksolla (pois lukien hinnan kausivaihtelut).

Viljojen viennille asetetaan kiintiöt helmikuusta ensi vuoden puoliväliin, minkä lisäksi kiintiön alaiselle vehnän viennille asetetaan noin 10 prosentin vientitulli. Kiintiöiden ylittävälle viljan viennille, myös vehnän, tulee korkea 50 prosentin vientitulli. Auringonkukan ja rapsin siementen vientitullin korotus korkeaksi on jo hyväksytty ja se on voimassa tammikuusta vuoden puoliväliin asti. Myös auringonkukkaöljylle tulee vientitulli, jos hinnanrajoitussopimuksia rikotaan.

Venäjällä elintarvikkeiden hinnat ovat nousseet nopeammin kuin useimpina edellisinä vuosina



Lähteet: Rosstat ja BOFIT.

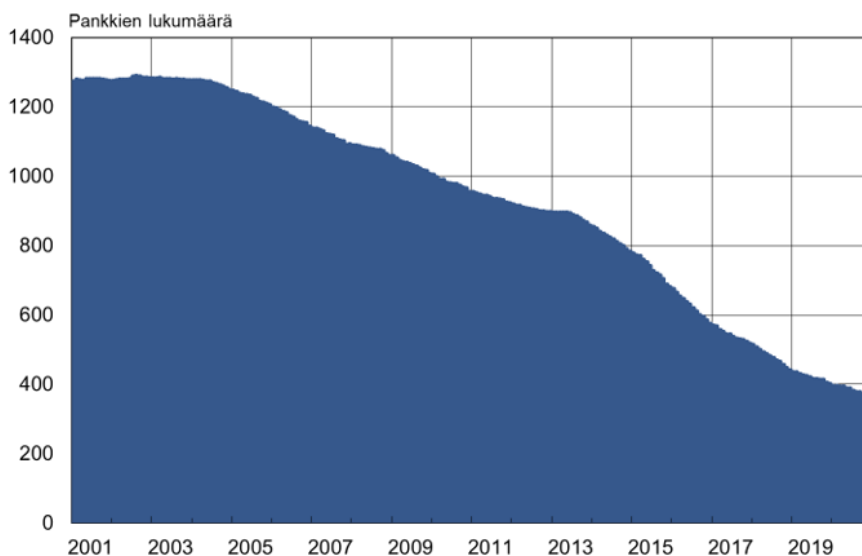
Pankkien määrä supistuu yhä, mutta aiempaa hitaammin. Venäjän keskuspankin pääjohtajan Elvira Nabiullinan mukaan pankkisektorin merkittävä puhdistaminen epäterveistä toimijoista on saatettu päätökseen. Vuonna 2013 alkaneen määrätietoisen politiikan seurauksena pankkien lukumäärä supistui yli puolella vuosien 2014–2019 aikana. Valtaosassa syynä on ollut toimiluvan peruuttaminen joko vakavaraisuus- tai rahanpesumääräysten rikkomisen seurauksena. Pankki-fiussiot ovat toistaiseksi olleet melko harvinaisia. Venäjällä toimi joulukuun alussa 371 pankkia ja 40 muuta luottolaitosta.

Kuluvana vuonna 33 pienehköä pankkia on menettänyt toimilupansa, näistä kaksi viime viikolla. Lainojen uudelleenjärjestelyt sekä valtion korkotuet ovat helpottaneet pankkisektorin tilannetta kuluvana vuonna, mutta talouden taantuma voi aiheuttaa vaikeuksia etenkin hyvin pienille rahoituslaitoksille. Talouslehti Expert RA:n lokakuisen [ennusteen](#) mukaan 35 pientä pankkia voi olla ensi vuoden aikana vaikeuksissa.

Huolimatta pankkien suuresta määrästä toimiala on aina ollut hyvin keskittynyt. Maan suurimman pankin Sberin osuus sekä taseesta että talletuksista on liki kolmannes. Kaksitoista suurinta pankkia on määritelty systemaattisesti tärkeiksi, ja näiden osuus koko pankkisektorin taseesta on noin 75 %. Sata muuta suurinta pankkia vastaavat noin 20 prosenttia taseesta. Jäljelle jäävät noin 250 pankkia ovat erittäin pieniä ja vastaavat yhteensä vain noin 5 prosenttia sektorin taseesta. Noin puolet kaikkein pienimmistä pankeista toimii ns. peruslisenssillä, eli ne eivät voi tarjota asiakkailleen aivan kaikkia pankki- ja rahoituspalveluita.

Systemaattisesti tärkeistä pankeista puolet on valtion tai valtionyhtiöiden omistamia. Valtion rooli pankkisektorilla kasvoi erityisesti vuosina 2017–2019, jolloin useampi pieni ja keskisuuri pankki ajautui keskuspankin, talletustakuuviraston tai valtionyhtiön haltuun. Tällä hetkellä valtion suoraan tai välillisesti hallitsemien pankkien tase vastaa noin 65 % sektorin taseesta. Keskuspankilla on pyrkimys myydä haltuunsa ajautuneet Otkritie ja ATB -pankit yksityisille sijoittajille, mutta varteenotettavia ostajakandidaatteja on kovin vähän.

Pankkien lukumäärä on supistunut voimakkaasti



Lähteet: Venäjän keskuspankki ja BOFIT.

Venäjä pyrkii neuvottelemaan uudelleen sopimuksiaan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi. Venäjällä on sopimus kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi noin 80 maan kanssa. Sopimuksissa määritellään maiden keskinäinen verotusoikeus maiden välillä siirtyviin tulovirtoihin. Esimerkiksi Venäjällä syntyvistä tuloista Venäjälle maksetut verot voidaan hyvittää verotuksessa siinä maassa, jonne tulot siirretään. Presidentti Putin määräsi viime keväänä muuttamaan Venäjän joidenkin maiden kanssa solmimien sopimusten ehtoja, koska sopimusten puitteissa ulkomaille siirrettyjä pääomatuloja verotetaan selvästi kevyemmin kuin Venäjällä. Muutoksilla Venäjä pyrkii saamaan lisää verotuloja ja vähentämään pääoman virtausta ulkomaille.

IMF:n julkaisemassa [tutkimusartikkelissa](#) arvioidaan, että 50 % Venäjältä ulkomaille suuntautuvista suorista sijoituksista kohdistuu ns. varjojärjestyksiin, joilla ei ole varsinaista yritystoimintaa. Ulkomailta Venäjälle tulevista suorista sijoituksista



Viikkokatsaus 51 • 17.12.2020

BOFIT

varjoiritysten osuus on lähes 60 %. Venäläisyrietykset kierrättävät pääomia etenkin Kyproksen ja Alankomaiden kautta. Venäjän finanssiministeriön arvion mukaan vuosina 2018–2019 Kyprokselle vietiin Venäjältä pääomia osinkojen ja korkotuotosten muodossa yhteensä noin 50 mrd. dollarin arvosta ja Alankomaihin runsaan 10 mrd. dollarin arvosta.

Venäjä on tähän mennessä saanut sopimusneuvottelut päätökseen Kyproksen, Maltan ja Luxemburgin kanssa. Uusittujen sopimusten mukaan Venäjä voi periä Venäjältä näihin maihin maksetuista osingoista ja korkotuloista 15 % veroa aiemman 0–5 prosentin sijasta. Sopimuksissa on edelleen useita poikkeuksia (esim. institutionaaliset sijoittajat), joita korkeampi verotus ei koske. Uudet sopimukset astuvat voimaan vuoden 2021 alussa. Venäjä on neuvotellut vastaavista muutoksista myös Alankomaiden kanssa, mutta ainakaan toistaiseksi maat eivät ole päässeet sopuun ja Venäjä on alkanut valmistella irtautumista sopimuksesta. Neuvottelujen aloittaminen myös Sveitsin ja Hongkongin kanssa on ollut esillä.

Houkutelakseen pääomia pysymään kotimaassa Venäjä suunnittelee samanaikaisesti keventävänsä osinkojen ja korkotulojen verotusta omissa "veroparatiiseissaan". Venäjä perusti vuonna 2018 Kaliningradiin ja Primorskiin erityishallintoalueet, joilla pyritään saamaan etenkin ulkomaille rekisteröityneitä venäläisyrietyksiä siirtymään Venäjälle. Alueille sijoittuvat yritykset saavat verohelpotuksia ja muita etuuksia. Yritysten kiinnostus alueita kohtaan on kuitenkin ollut viranomaisten toiveita laimeampaa ja niille on rekisteröity vasta noin 40 yritystä.

Kiina

Kiinan talouspolitiikan päätavoite vuonna 2021 on vakauden ylläpitäminen. Keskeiset kiinalaiset talouspolitiikan päättäjät kokoontuivat viime viikolla (16–18.12.) Pekingiin tärkeään vuosittaiseen talouden työkokoukseen, jossa päätettiin ensivuoden talouspolitiikan painopisteet ja asetettiin myös tavoitteet. Kokouksen pääviesti oli, että suuria muutoksia talouspolitiikan linjaan ei tehdä ensi vuoden aikana vaan pyritään jatkuvuuteen ja vakauteen. Viesti oli sama mitä vuotta aiemminkin ([BOFIT Viikkokatsaus 51/2019](#)).

Vuoden 2021 BKT:n kasvutavoitteesta ei ole kerrottu julkisuuteen, mutta mediatietojen mukaan se asetetaan noin 8 prosenttiin. Virallisesti tavoite päätetään kansankongressin kokouksessa, joka luultavasti pidetään maaliskuussa. 8 prosentin kasvutavoite olisi linjassa useimpien kansainvälisten ennusteiden kanssa, kun BKT:n kasvu tulee ensi vuonna olemaan viime vuosiin nähden poikkeuksellisen ripeää heikon vertailuvuoden takia. Rahataloudessa tavoitteeksi asetettiin velkasuhteen pitäminen vakaana eli velkaantumisen kasvuvauhti pyritään pitämään yhtä suurena kuin nimellisen BKT:n kasvuvauhti. Lisäksi korkouudistusta tullaan viemään eteenpäin, pankkien pääomia pyritään vahvistamaan ”useita reittejä” ja teknologisten innovaatioiden rahoitusta parannetaan.

Kokouksessa asetettiin ensi vuodelle kahdeksan keskeistä painopistettä, jotka myötäilevät uutta viisivuotistavoitetta ja pidemmän aikavälin tavoitteita. Painopisteet ovat innovaatioiden vahvistaminen strategisissa teknologioissa, tuotantoketjujen turvaaminen, kotimaisen kysynnän vahvistaminen mm. parantamalla työllisyyttä, uudistukset ja avautuminen, elintarvikehuollon vahvistaminen, kilpailun lisääminen ja suurkaupunkien asuntoihin liittyvien ongelmien ratkaiseminen mm. lisäämällä kohtuuhintaisten asuntojen tuotantoa ja parantamalla vuokralaisten turvaa. Viimeinen painopiste on ilmastopäästöt ja suunnitelmassa on mm. laatia nopealla aikataululla toimintasuunnitelma, miten hiilidioksidipäästöt saadaan laskuun vuoteen 2030 mennessä.

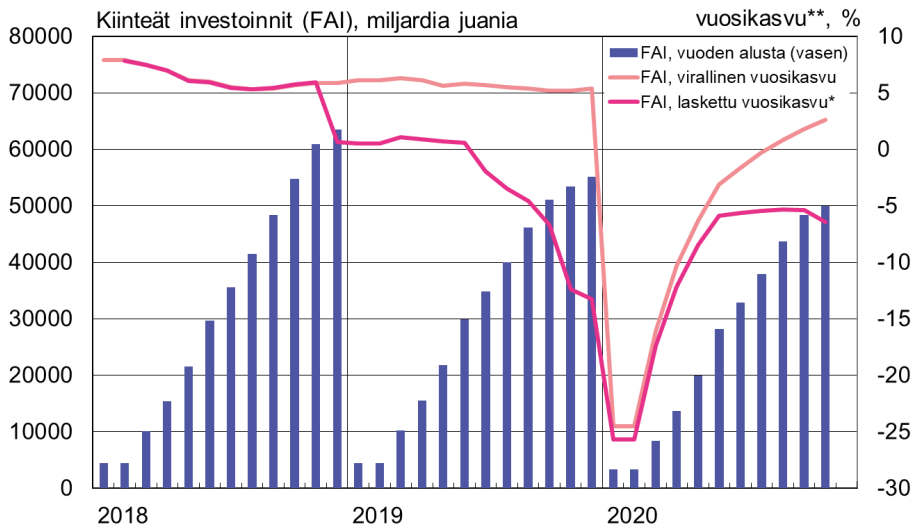
Kiinassa talous jatkoi kasvuaan marraskuussa, investointiluvuissa lisää epäjohtonmukaisuuksia.

Kotimainen kulutuskysyntä jatkoi vahvistumistaan marraskuussa, kun vähittäiskauppa kasvoi reaalisesti 6 % vuotta aiemmasta. Kasvu kiihtyi lokakuun vajaasta 5 prosentista ja kulutustavaroiden vähittäiskauppa on nyt kasvanut kolme kuukautta peräjälkeen vuotta aiempaan verrattuna. Vähittäiskaupan reaalkasvua kuitenkin vauhditti osittain kuluttajahintojen lasku marraskuussa (inflaatiosta enemmän [BOFIT Viikkokatsaus 50/2020](#))

Teollisuustuotannon kasvu pysyi marraskuussa edellisten kahden kuukauden tapaan 7 prosentissa vuoden takaiseen verrattuna. Teollisuustuotannon vahvaa kehitystä on tukenut kasvanut kysyntä vientimarkkinoilla. Viennin kasvu kiihtyi marraskuussa 21 prosenttiin vuoden takaiseen verrattuna erityisesti teknologiatuotteiden kasvaneen kysynnän vetämänä (ulkomaankaupan marraskuun luvuista tarkemmin [BOFIT Viikkokatsaus 50/2020](#)).

Tilastoviranomaisen mukaan nimelliset kiinteät investoinnit (FAI) olivat tammi-marraskuussa jo 3 prosenttia suuremmat kuin vastaavana aikana viime vuonna. Virallisiin investointisarjoihin tulee kuitenkin suhtautua varauksella. Sarjoihin kohdistuneet revisiot ja epäjohtonmukaisuudet ovat jatkuneet kuluvana vuonna. Jos investointien vuosikasvua on yrittänyt viime vuosina laskea virallisista juaan-määräisistä kuukausiluvuista, on tuloksena vain harvoin ollut virallista vuosikasvua vastaava luku. Virallinen nimellinen vuosikasvutarja näytti investointien nousseen jo tammi-syyskuun aikana edellisvuoden vastaavaa aikaa suuremmiksi. Juaan-määräisestä sarjasta laskettuna kiinteät investoinnit näyttävät kuitenkin yhä tammi-marraskuussa olleen 6 % pienemmät kuin vastaavaan aikaan viime vuonna. Lisäksi investointien hintaindeksien julkaisu on lopetettu, mikä estää investointien reaalikehityksen tarkastelun.

Kiinteiden investointien virallisissa sarjoissa on epäjohdonmukaisuuksia



* Laskettu juan-määräisistä sarjoista (siniset pylväät).

** Tehdyt investoinnit vuoden alusta verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon.

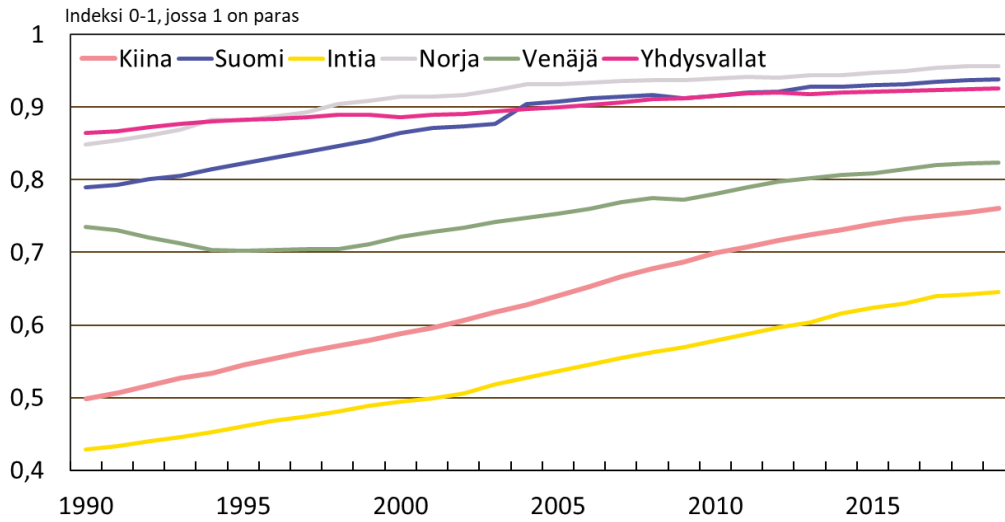
Lähteet: Kiinan tilastovirasto NBS, CEIC ja BOFIT.

Kiinassa köyhyys ja eriarvoisuus ovat edelleen suuria ongelmia. Kiina on viime vuosina ”taistellut” köyhyyttä vastaan ja tavoitteena on ollut absoluuttisen köyhyyden poistaminen vuoden 2020 loppuun mennessä. Tarkalleen ottaen tavoite on ollut nostaa kaikissa 2 851 piirikunnassa keskimääräinen tulotaso yli 4 000 juaaniin vuodessa (noin 500 euroa). Joissakin vauraammissa provinseissa tavoite on ollut hieman korkeampi (esim. Jiangsu 6 000 juania, 750 euroa). Tilastovirasto ilmoitti tavoitteen täyttyneen marraskuussa. Kiinan tavoite poikkeaa ratkaisevasti kansainvälisistä määritelmistä, jotka perustuvat yksittäisen ihmisen tulotasoon ja yleisesti käytetty Maailmanpankin köyhyysraja on noin 4 800 juanin tulot vuodessa (660 euroa). Kiinan piirikuntatason keskimääräinen tulotaso ei kerro välttämättä juuri mitään yksittäisten ihmisten tulotasosta, sillä tuloerot ovat suuria piirikuntienkin sisällä.

Piirikuntien keskimääräistä tulotasoa on nostettu absoluuttisesti köyhiksi luokitelluilla alueilla monin keinoin. Suoran rahallisen tuen ohella paikallis päättäjät ovat pyrkineet tavoitteeseen myös sellaisin keinoin, jotka eivät aina ole olleet asukkaiden mieleen. Esimerkiksi köyhimpiä ihmisiä on siirretty pois köyhistä piirikunnista, jolloin keskimääräistä tulotasoa on saatu kohotettua. Käytettyjen keinojen kestävyys on herättänyt paljon kysymyksiä. Lisäksi arvostelua on herättänyt myös se, että köyhyyden poistotoimet ovat keskittyneet vain niille alueille, jotka määriteltiin absoluuttisesti köyhiksi, eivätkä laajasti kaikkiin Kiinan köyhiin.

Kiinan vaurastuminen ja elinolojen paraneminen laajalti on kuitenkin kiistatonta. Esimerkiksi YK:n inhimillisen kehityksen indeksissä Kiina on parantanut asemaansa huomattavasti viimeisen 30 vuoden aikana. Indeksissä huomioidaan odotettavissa oleva elinikä, odotettu ja toteutunut koulutusvuosien määrä sekä elintaso (ostovoimakorjattu bruttokansantulo henkeä kohti). Tuoreessa vertailussa Kiina on 189 maan joukossa sijaluvulla 85. Kiina pärjää suhteellisen hyvin mm. elinajanodotteessa (77 vuotta). Keskimääräinen elintaso on Kiinassa hyvä suhteessa sijalukuun, mutta keskiarvo peittää alleen suuret tuloerot. Maailmanpankin laskemien mukaan tuloerot (Gini-kertoimet) ovat Kiinassa suurempia kuin esimerkiksi Venäjällä ja Intiassa, vaikka Maailmanpankin arvio on Kiinalle selvästi maltillisempi kuin maan omat viralliset laskelmat.

Kiinan ero kehittyneisiin maihin on kaventunut YK:n inhimillisen kehityksen indikaattorissa



Lähteet: YK ja BOFIT.

BOFIT Viikkokatsaus julkaistaan viikoittain osoitteessa

<https://www.bofit.fi/fi/seuranta/viikkokatsaus/>

Viikkokatsauksen arkistohaku:

<https://www.bofit.fi/fi/seuranta/viikkokatsaus/arkistohaku/>

BOFIT Viikkokatsaus -vuosikirjat vuodesta 2004 alkaen Suomen Pankin julkaisuarkistossa:

<https://helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/31>

Idäntalouksien viikko -vuosikirjat 1992–2003 Suomen Pankin julkaisuarkistossa:

<https://helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/33>