BOFIT

BOFIT Viikkokatsaus
Vuosikirja 2013

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

BOFIT Viikkokatsaus
Päätoimittaja Seija Lainela

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268
Fax: 010 831 2294

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

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

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2013

3.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 1/2013

Itä-Siperian ja Tyynenmeren välisen öljyputken laajennus otettiin käyttöön.
Liiketoimintaympäristön kohentamiseen tähtäävistä tiekartoista toistaiseksi laihoja tuloksia.
Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliitto ryhtyi toimenpiteisiin lisääntyneen tuonnin vuoksi.

10.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 2/2013

Venäjällä laimea pörssivuosi 2012.
Hallitus valmistelee toimia, joilla yrityksiä sitoutetaan tiiviimmin kotimaahan.
Presidentti kehottaa yrityksiä kotimaisiin osakeanteihin.

17.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 3/2013

Rupla vahvistui hieman viime vuonna.
Venäjä palaa tiukempaan budjettikuriin.

24.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 4/2013

Venäjän öljy- ja kaasusektorin kehitys vaisua vuonna 2012.
Vaihtotaseen ylijäämä pieneni hieman vuonna 2012, tuonnin kasvu hidastui.
Yrityssektorin pääomavirta Venäjältä kasvoi vuonna 2012.

31.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 5/2013

Venäjän talouskasvu hidastui vuonna 2012.
Kilpailuvirasto hyväksyi Rosneftin yrityskaupan.
Ukrainan ja Venäjän välinen kaasukiista aktivoitui jälleen.

7.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 6/2013

Federaation budjetti oli viime vuonna tasapainossa.
Kuinka saada talous kasvamaan nopeammin?
Korkeakoulujen määrää aiotaan vähentää.

14.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 7/2013

Keskuspankki ei vaatimuksista huolimatta laskenut korkoja.
Luotonannon kasvu jatkui nopeana viime vuonna.
Työttömyys ennätyksellisen alhaalla.

21.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 8/2013

Venäjän ulkomaankaupan kasvu hidastui huomattavasti vuonna 2012.
Tulliliiton sisäinen kauppa kasvoi viime vuonna hieman nopeammin kuin kauppa muiden maiden kanssa.

28.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 9/2013

Hallitus valmistelee autojen kierrätysmaksun ulottamista myös kotimaisiin autoihin.
Henkilöautojen myynti ja tuotanto uusissa ennätyslukemissa vuonna 2012.
OECD käsittelee Venäjän jäsenhakemusta.

7.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 10/2013

Valtiontalous tuki talouden kasvua vuonna 2012.
Bensiinin hintakehitystä seurataan tarkasti Venäjällä.

14.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 11/2013

BOFIT ennustaa Venäjän talouden kasvun jatkuvan, mutta aiempaa hitaampana.
Elvira Nabiullinasta keskuspankin uusi pääjohtaja.
Suomen ja Venäjän välisessä matkailussa saavutettiin jälleen ennätyksiä vuonna 2012.

21.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 12/2013

Suunnitelmaa Moskovasta kansainvälisenä rahoituskeskuksena viedään eteenpäin.
Valtionyrityksiä yksityistetään Moskovan pörssin kautta.
Suomen vienti Venäjälle kasvoi muuta vientiä nopeammin, vaikka kasvu hidastuikin.

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2013

28.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 13/2013

Venäjän talouden kehitys heikkeni alkuvuonna.
Investointien rakenteessa pieniä muutoksia viime vuonna.
Tuoreet valtiontalouden hallintaohjelmat pyrkivät tasapainon säilyttämiseen.

4.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 14/2013

Keskuspankki laski eräitä korkoja – vaikutukset eivät suuria.
Talouden kehitys melko vaihtelevaa Venäjän eri osissa vuonna 2012.
Venäjä pyrkii edistämään vientiään sujuvammilla rajanylityksillä ja valtion tuella.

11.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 15/2013

Venäjän vaihtotaseen ylijäämä ja pääomavirta ulkomaille supistuivat.
Työmarkkinoiden valtava harmaa sektori on pääsyy sosiaalialan alirahoitukseen Venäjällä.
Millainen on Venäjän keskiluokka?

18.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 16/2013

Venäjän talousministeriö heikensi BKT-ennustettaan huomattavasti.
Venäjän WTO-jäsenyyttä haittaa asiantuntijoiden puute.

25.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 17/2013

Venäjän talous piristyi maaliskuussa, elvytystoimia valmistellaan.
Venäjän raskas byrokratia aiheuttaa kustannuksia ja estää yrittäjyyttä.
Talousministeriö suunnittelee Venäjän kohentavan sijoitustaan liiketoimintaympäristönä vauhdilla.

2.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 18/2013

Moskovan pörssikehitys heikkoa alkuvuonna.
Venäjä ja Kiina ovat nousseet suomalaisyritysten ulkomaisten tytäryhtiöiden tärkeimpien sijaintimaiden joukkoon.

8.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 19/2013

Gazpromin ylivalta Venäjän markkinoilla heikkenee.
Venäläisen VTB-pankin yksityistäminen jatkuu.

16.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 20/2013

Venäjällä työllisyys on ennätyskorkealla.
Palkat ovat nousseet Venäjällä yhä nopeasti, mutta inflaatio syö niiden ostovoimaa.
Asuntojen hintojen nousu näyttää taittuneen Venäjällä.

23.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 21/2013

Venäjän kuntatalous suureksi osaksi federaation rahoittamaa.
Gazprom palautti eurooppalaisille asiakkailleen viime vuonna 3,3 mrd. dollaria kaasun hinnanalennuksina.
Venäjän osuus maailman suorien sijoitusten virroista oli 2 % vuonna 2012.

30.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 22/2013

Venäjän valtiontaloudessa kasvun hidastuminen otetaan huomioon vähitellen.
Venäjän tullipoliittisen ohjelman luonnos vuosille 2014–2016 esillä hallituksessa.

6.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 23/2013

Venäjän inflaatio kiihtyi toukokuussa 7,4 prosenttiin.
Presidentti Vladimir Putin kiirehtii sähkösektorin ristisubvention vähentämistä.
Ukraina ja Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliitto sopivat yhteistyöstä.

13.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 24/2013

Venäjän keskuspankki ei alentanut tärkeimpiä rahapoliittisia korkojaan.
Venäjän veropolitiikkalinjaukset vuosille 2014–2016 eivät sisällä suuria muutoksia.
Shtokmanin kaasuesiintymän käyttöön otto voi lykkääntyä pitkälle tulevaisuuteen.

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2013

20.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 25/2013

Venäjän ulkomaankaupan kehitys vaisua alkuvuonna.
Pääomia viedään Venäjältä tulliliiton maiden kautta.
Ruplan kurssi on heikentynyt alkuvuonna.

27.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 26/2013

Venäjän keskuspankin uusi pääjohtaja Elvira Nabiullina aikoo pitää rahapoliittisen linjan ennallaan.
Venäjän keskuspankin ensimmäinen varapääjohtaja Aleksei Uljukajev nimitettiin talousministeriksi 24.6. lähtien.
Presidentti Vladimir Putin julkisti Pietarin kansainvälisessä talousfoorumissa 21.6. toimenpiteitä, joilla talouskasvua pyritään nopeuttamaan.

4.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 27/2013

Venäjällä ponnistellaan valtiontalouden vajeen pitämiseksi kurissa.
Talousrikoksista tuomittuja koskeva armahduslaki hyväksyttiin Venäjän duumassa.

11.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 28/2013

Venäjän uusi yksityistämisohjelma on edellistä varovaisempi.
Venäjällä suunnitellaan lisää tukitoimia automarkkinoiden elvyttämiseksi – EU valitti WTO:hon Venäjän tuista.

18.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 29/2013

Venäjän vientitulot ja vaihtotaseen ylijäämä supistuneet.
Venäjän keskuspankille lainmuutoksilla muun muassa koko rahoitussektorin valvonta.
Venäjän keskuspankki: Basel III -vaatimukset käyttöön vuoden 2014 alusta.

25.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 30/2013

Venäjän talouskehitys heikkoa, eräitä elvytystoimia käyttöön.
Vajaat 10 % venäläisistä aikoo matkustaa ulkomaille kesälomallaan.

1.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 31/2013

Ruplan heikentyminen jatkunut, osakemarkkinat edelleen vuoden alkua alempana.
Luotot kasvavat Venäjällä yhä nopeasti, vaikka kasvu onkin hidastunut.
Venäjän tulli aikoo muuttaa TIR-kuljetusten kohtelua.

8.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 32/2013

Venäjän talouspolitiikka on kallistumassa elvytyksen suuntaan.
Venäjällä halutaan lisätä jätteiden kierrätystä.

15.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 33/2013

Venäjän BKT kasvoi toisella neljänneksellä vain 1,2 % vuodentakaisesta.
Venäjän inflaatio hidastui hieman heinäkuussa – keskuspankki piti korot ennallaan.
Venäjän keskuspankin organisaatiota ja toimintoja uudistetaan.

22.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 34/2013

Venäjän ulkomaankauppa hyytyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla.
Vuosi Venäjän WTO-jäsenyyttä.
Ukrainan Venäjän-viennillä vaikeuksia.

29.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 35/2013

Venäjän talousministeriö ennustaa kasvun elpyvän loppuvuonna.
Venäjän viljasadosta odotetaan keskimääräistä parempaa.
Venäläiset virkamiehet ja kansanedustajat eivät saa pitää varojaan ulkomailla.

5.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 36/2013

Venäjän investoinnit energiasektorille vähentyneet jyrkästi.
Venäjän ja Valko-Venäjän välinen kiista kaliumin viennistä laajenee.
Venäjän talouskasvun hidastuminen on heijastunut myös Suomen Venäjän-kauppaan.

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2013

12.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 37/2013

Venäjä laski liikkeelle uusia joukkovelkakirjoja kansainvälisillä markkinoilla.
Venäläisten yritysten rahoituksessa vähentynyt lähinnä luotonotto kotimaisista pankeista.

19.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 38/2013

BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvun elpyvän.
Venäjän keskuspankki nimitti uuden varapääjohtajan ja virtaviivaisti rahapoliittisia instrumenttejaan.

26.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 39/2013

Venäjän talous ja tuonti ovat kehittyneet edelleen heikosti.
Palkkojen nousu on jatkunut Venäjällä nopeana – palkkaerot ovat edelleen suuria.
Ulkomaisten lääkkeiden asema Venäjän markkinoilla on vahva.

3.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 40/2013

Venäjän talouden heikko kehitys nostaa valtion johdossa yhä useammin esiin kysymyksen rakenneuudistusten tarpeesta.
Säänneltyjen hintojen osittaisella jäädytyksellä pyritään elvyttämään Venäjän taloutta.

10.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 41/2013

Keskeiset Venäjän talouden ennusteet alentuneet.
Venäjän ulkomaankaupan ja vaihtotaseen kehitys heikkeni edelleen.
Pääomavirta Venäjältä on jatkunut ja heikentänyt ruplaa.

17.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 42/2013

Venäjä nousi vauraiden maiden ryhmään.
Varallisuus on keskittynyt Venäjällä harvoille – tulojen jakautuminen tasaisempaa.
Venäjän öljyverotuloista kerätty kansallisen hyvinvoinnin rahasto on joutunut kovien paineiden kohteeksi.

24.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 43/2013

Venäjän keskuspankki antaa ruplan kellua entistä vapaammin.
Venäjän valtiontaloudella on edessään aiempaa niukempia aikoja.

31.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 44/2013

Venäjän duuma hyväksyi lain kierrätysmaksun ulottamisesta kotimaisiin autoihin – autoteollisuudelle suunnitellaan nyt muuta tukea.
Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliiton huippukokous toi aiempaa selvemmin esiin jäsenten erilaiset kokemukset yhteistyöstä.
Ukraina, Ruanda ja Venäjä paransivat eniten liiketoimintaympäristöään Maailmanpankin vertailussa.

7.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 45/2013

Venäjän suunnitelmat energiasektorin verouudistuksesta siirtyvät myöhemmäksi.
Venäjä vapautti maakaasun vientiä.
Rakentaminen ja kunnallispalvelut saivat oman ministeriön Venäjällä.

14.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 46/2013

Venäjän viranomaiset alensivat ennusteitaan talouden kasvusta – hidastumisen syyt talouden sisäisiä.
Presidentti Putin: rikoslakia on kiristettävä talousrikollisuuden torjumiseksi.

21.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 47/2013

Tuoreimmat tilastot kertovat talouden heikon kehityksen jatkuvan Venäjällä.
Yritysten omaisuusvero nousee Venäjällä.

28.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 48/2013

Ukrainan ja EU:n välinen assosiaatiosopimus ei toteudu ainakaan vielä.
Venäjän keskuspankki on aktivoinut pankkivalvontaansa.
TIR-tullivakuusjärjestelmän soveltaminen loppuu Suomen ja Venäjän rajalla.

BOFIT Viikkokatsaus – Venäjä 2013

5.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 49/2013

Rupla heikkeni edelleen marraskuussa.
Venäjän ensi vuoden budjetti hyväksyttiin 2.12.
TIR-järjestelmä sai lisäaikaa Suomen ja Venäjän rajalla.

12.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 50/2013

Venäjän rupla sai oman symbolin.
Venäjän keskuspankki aikoo tehostaa vakuutussektorin valvontaa.
Venäjän tulokset oppimisen kansainvälisessä PISA-vertailussa kohenivat.
Kulutusvetoiset alat yhä kasvussa Suomen Venäjän-viennissä.

19.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 51–52/2013

Venäjä antaa Ukrainalle ennätysmäärän taloudellista tukea.
Venäjän hallitus pyrkii saamaan veroparatiiseihin rekisteröidyt yritykset kotimaisen verotuksen piiriin.
Sotshin olympialaisten kohonneet kustannukset rasittavat investoijia ja Venäjän kehityspankkia.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2013

3.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 1/2013
Vuoden 2013 kasvunäkymät vahvistuneet.
Rahapolitiikkaa kevennettiin maltillisesti ja sääntelyä purettiin vuonna 2012.

10.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 2/2013
Kiinan vienti ja tuonti piristyivät joulukuussa.
Googlen kokemukset kertovat Kiinan markkinoiden mahdollisuuksista ja haasteista.
Tuloerot kasvaneet suuriksi.

17.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 3/2013
Pankkiluottojen osuus rahoituksesta laskussa.
Talouden kasvunäkymät ja rahoitusmarkkinoiden järjestelmämuutokset heiluttavat osakemarkkinoita.

24.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 4/2013
Kiinan BKT kasvoi 7,8 % vuonna 2012.
Inflaatio kiihtyi joulukuussa; rahan määrän kasvu pysyi maltillisena.
Kiina julkisti virallisen arvion tuloeroista 12 vuoden tauon jälkeen.

31.1.2013 BOFIT Viikkokatsaus 5/2013
Kiinan väestö kasvaa edelleen, mutta aiempaa hitaammin.
Tulojen nousu hidastui hieman vuonna 2012; minimipalkkoihin taas reippaita korotuksia.

7.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 6/2013
Kiinan vaihtotaseen ylijäämä kasvoi vuonna 2012.
Kiinan ja Myanmarin välisen öljy- ja kaasuputken valmistuminen on tervetullut uutinen maiden vaikeaan vaiheeseen ajautuneista kauppasuhteista.

14.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 7/2013
Kiinan viennin kehitys kertoo Euroopan, Yhdysvaltojen ja Japanin elpymisen olevan vielä varovaista.
Kiinan viennin arvosta noin 70 % on kotimaista ja loput ulkomaista alkuperää.
Kiinan talouden muutokset näkyvät suorien sijoitusten virrassa.

21.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 8/2013
Juanin rooli kansainvälisenä maksuvaluuttana on vielä vaatimaton, mutta kasvaa nopeasti.
BKT:n kasvu nopeinta Keski-Kiinassa, velat painavat provinsseja.

28.2.2013 BOFIT Viikkokatsaus 9/2013
Kiinteistöjen hinnat kääntyneet jälleen nousuun.
Energia hallitsee Kiinan ja Venäjän kauppapoliittisia keskusteluja.
Kiinan ja Intian välinen kauppa takkuili viime vuonna.

7.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 10/2013
Kiinan taloustavoitteet vuodella 2013 odotetun kaltaisia.
Ympäristöongelmat nostavat esiin vaatimuksen ”kauniista Kiinasta”.

14.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 11/2013
BOFIT ennustaa Kiinan talouden rakenteen muuttuvan vähitellen ja kasvun hidastuvan vuosina 2013–2015.
Kiina jatkaa pääomaliikkeiden vapauttamista.

21.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 12/2013
Kansankongressin vuosikokouksessa ei suurempia yllätyksiä.
Valtio kasvattaa terveyspalvelu- ja sosiaalimenoja.
Inflaatio kiihtyi 3,2 prosenttiin helmikuussa.

28.3.2013 BOFIT Viikkokatsaus 13/2013
OECD suosittelee Kiinalle siirtotyöläisten aseman parantamista ja markkinaperusteisia uudistuksia ympäristöongelmien ratkaisemiseksi.
Kiina nousi Saksan rinnalle kansainvälisten patenttihakemusten määrällä mitaten.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2013

4.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 14/2013

Pankkien viime vuoden tulokset odotettua parempia.
Presidentti Xin vierailu Afrikassa kertoo Kiinan ja Afrikan kauppasuhteiden nopeasta kehityksestä.
Kiinan asevienti jatkoi kasvua viime vuonna.

11.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 15/2013

Kiinan vienti kasvoi vauhdilla ensimmäisellä neljänneksellä.
Kiinalaiset matkustavat ahkerasti ulkomaille.

18.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 16/2013

Kiinan BKT:n kasvu odotettua hitaampaa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.
Kiinan inflaatio hidastui selvästi maaliskuussa.

25.4.2013 BOFIT Viikkokatsaus 17/2013

Juanin kurssi vahvistunut, kansainvälistyminen etenee.
Kiinalaisyhtiöt valtasivat kärkitilat maailman suuripien yritysten listalla Forbes-lehden vertailussa.

2.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 18/2013

Kiinalaiset syövät yhä enemmän lihaa.
Lintuinfluenssan pelko näkyy Shanghain alueen taloudessa.

8.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 19/2013

Kiinan juanista pian vapaasti vaihdettava valuutta?
Kiinan vankka kulutus- ja investointikysyntä vetää maailmantalouden kasvua.
Kiinan ja Pohjois-Korean kauppa on kasvanut viime vuosina nopeasti.

16.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 20/2013

Kiinan talousluvuissa ei merkkejä kasvun piristymisestä.
Ulkomaankauppatilastot viittaavat siihen, että pääomarajoitteita kierretään.
Elintarvikkeet heiluttavat Kiinan kuluttajahintoja, mutta inflaatiopaineet ovat maltillisia.

23.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 21/2013

Kiinan lainakannan kehityksessä merkkejä muutoksesta parempaan.
Suuri osa amerikkalaisyrityksistä tekee voittoa Kiinassa, mutta toimintaympäristö on vaikea.
Shanghain pörssikurssit alavireisiä.

30.5.2013 BOFIT Viikkokatsaus 22/2013

Tullikiista hiertää Kiinan ja EU:n välejä.
Ulkomaiset suorat sijoitukset Kiinaan kasvoivat hieman alkuvuonna.

6.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 23/2013

EU asettaa rangaistustullit kiinalaisille aurinkopaneeleille polkumyyntiin vedoten; Kiina valmistelee vastatoimia.
Ostopäällikköindeksien kuva Kiinan teollisuustuotannon näkymistä ristiriitainen.
Kiina on tärkeä kumppani monille Latinalaisen Amerikan maille.

13.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 24/2013

Toukokuussa ei merkkejä talouskasvun kiihtymisestä Kiinassa.
Obama ja Xi haluavat uudistaa suurvaltasuhteita lisäämällä maiden välistä yhteistyötä.

20.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 25/2013

Julkisen sektorin velkaantuminen ja velan todellinen koko askarruttavat Kiinassa.
Asuntojen hinnat nousevat kaikkialla Kiinassa.
Kiina haluaa olla mukana arktisten alueiden poliittisessa yhteistyössä ja kartoittaa alueen taloudellisia mahdollisuuksia.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2013

27.6.2013 BOFIT Viikkokatsaus 26/2013

Korkojen äkillinen nousu Kiinassa pelästytti.
Kiinalaisyritykset investoivat ulkomaille laajalla rintamalla.

4.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 27/2013

Kiina suunnittelee uudistuksia hukou-järjestelmään kaupungistumisen edistämiseksi.
Kiina lisää juanin kansainvälistä käyttöä valuutanvaihtosopimuksilla.
Suomen tavaratuonti Kiinasta on vähentynyt voimakkaasti.

11.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 28/2013

Kiinan vienti ja tuonti supistuivat kesäkuussa.
Kiinan inflaatiopaineet ovat edelleen maltilliset.
Korkeakoulutettujen määrä kasvaa nopeasti Kiinassa.

18.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 29/2013

Kiinan talouskasvu hidastui myös toisella neljänneksellä.
Kiinalta jälleen useita uusia pääomaliikkeitä vapauttavia toimia.
Juanin kurssi pysytellyt vakaana toukokuusta lähtien.

25.7.2013 BOFIT Viikkokatsaus 30/2013

Kiina luopui lainakorkojen säätelystä – pankit voivat vastaisuudessa hinnoitella lainojaan vapaammin.
IMF kehottaa Kiinaa puuttumaan ensisijaisesti rahoitusmarkkinoiden kasvaviin riskeihin.
Rikkaat OECD-maat innovaatiotoiminnan kärjessä, mutta Kiina sijoittuu useita EU-maita paremmin.

1.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 31/2013

Ostopäällikköindeksit antavat ristiriitaisen kuvan Kiinan taloustilanteesta heinäkuussa, mutta päättäjät uskovat kasvutavoitteisiinsa.
Kiina selvittää paikallishallintojen velkojen todellisen koon.
EU ja Kiina pääsivät sopuun aurinkopaneeleja koskevassa tullikiistassa.

8.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 32/2013

Kiinan vienti ja tuonti piristyivät heinäkuussa.
Kiina sijoittaa yhä enemmän varoja julkisiin terveyspalveluihin, mutta monet ongelmat varjostavat terveydenhuoltosektorin kehitystä.

15.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 33/2013

Kiinan teollisuustuotanto kasvoi odotuksia nopeammin heinäkuussa.
Kiinan inflaatio pysyi maltillisena heinäkuussa.
Kiinan valtion sijoitusyhtiön kansainvälinen sijoitustoiminta kääntyi voitolliseksi.

22.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 34/2013

Kiinan tilasto-ongelmat puhuttavat toistuvasti.
Yhä suurempi osuus Kiinan vähittäiskaupasta käydään internetissä.

29.8.2013 BOFIT Viikkokatsaus 35/2013

Kiinan vaihtotaseen ylijäämä pysytteli alkuvuonna vakaana – pääomavirroissa suuria muutoksia.
Asuntojen hintojen nousu jatkuu Kiinassa.

5.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 36/2013

Shanghain yhtenäisen vapaakauppa-alueen perustaminen etenee.
Kiinan juan nousemassa kymmenen suurimman kansainvälisen maksuvaluutan joukkoon.
Kiinan kaupungistumisen ongelmia olisi syytä ratkaista nopeasti.

12.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 37/2013

Kiinan loppukesän talouskehitys hälventää Kiinaan ja maailmantalouteen kohdistuvia huolia.
Kiinalaisyritykset yhä velkaantuneempia.
Pankkien voittojen kasvu hidastuu.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2013

19.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 38/2013
BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun hidastuvan vuosina 2013–2015.
EU-kauppakamari toivoo lisää tilaa markkinavoimille Kiinassa.

26.9.2013 BOFIT Viikkokatsaus 39/2013
Kiinan rahoitusmarkkinoiden uudistukset etenevät pienin askelin.
Kiina on jo Venäjää tärkeämpi kauppakumppani Keski-Aasian maille.

3.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 40/2013
Shanghain vapaakauppa-alueen pelisäännöt vielä epäselvät.
Juanin reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi vahvistunut tuntuvasti.

10.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 41/2013
Kansainväliset rahoituslaitokset alensivat Kiina-ennusteitaan.
Kiinan pörsseissä osakekurssit toipuneet kesäkuun kuopasta.

17.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 42/2013
Kiinan ja Euroopan keskuspankit solmivat valuutanvaihtosopimuksen.
Kiinan inflaatio kiihtyi syyskuussa; asuntohintojen nousu rivakkaa.
Kiinan viennin kasvun pysähtyminen syyskuussa pettymys.
Valuuttavarannon kasvu viittaa juanin vahvistumispaineiden lisääntymiseen.

24.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 43/2013
Kiinan BKT:n kasvu kiihtyi.
Kiinan yksityisen kulutuksen BKT-osuus kasvoi vuonna 2012.
Tulojen kasvu hidastunut Kiinassa.

31.10.2013 BOFIT Viikkokatsaus 44/2013
Kiinalta odotetaan tärkeitä talouspoliittisia linjavetoja ja vahvaa sitoutumista reformeihin.
Kiina otti uusia askeleita korkojen vapauttamiseksi.
Kiinan viljasato kasvaa tänäkin vuonna.

7.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 45/2013
Peking yrittää jälleen suitsia paikallistason investointivimmaa.
Autokauppa kasvaa edelleen vahvasti Kiinassa.

14.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 46/2013
Kiina päätti uudistusten suurista linjoista.
Kiinan talouden kehitys vakaata lokakuussa.
Kiinan inflaatio ennallaan lokakuussa.

21.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 47/2013
Kiina täsmensi uudistusaikeitaan.
Kiinalaisyritysten ulkomaille tekemien sijoitusten kirjo kasvaa.

28.11.2013 BOFIT Viikkokatsaus 48/2013
EU ja Kiina aloittavat neuvottelut investointisopimuksesta.
Kiinan ja Japanin saarikiista kehittyy vaaralliseen suuntaan.

5.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 49/2013
Shanghain rahoitusmarkkinakokeiluista lisätietoa.
Shanghain ilmansaasteongelmat kärjistyivät.
Kiina on edelleen korruptiovertailun keskikastissa.
Shanghain koululaisten tulokset paranivat entisestään PISA-tutkimuksessa.

12.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 50/2013
Korkojen vapauttaminen eteni Kiinassa; talletussuojan käyttöön ottamista valmistellaan.
Kiinan hyvä taloustilanne avaa ikkunan reformeille?
Juanin kansainvälinen käyttö lisääntyy monella rintamalla.

BOFIT Viikkokatsaus – Kiina 2013

19.12.2013 BOFIT Viikkokatsaus 51–52/2013

Kiinan johto keskusteli talousuudistusten toimeenpanosta.
Suomen Kiinan-kaupan alijäämä on vähentynyt.
Palkkojen nousun odotetaan hieman hidastuvan Kiinassa vuonna 2014.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
1 • 3.1.2013

Venäjä

Itä-Siperian ja Tyynenmeren välisen öljyputken laajennus otettiin käyttöön. Öljyputkia hallinnoiva Transneft avasi 25.12.2012 ns. ESPO-öljyputken (Eastern Siberia–Pacific Ocean) toisen osan, joka ulottuu Kiinan rajan läheisyydessä sijaitsevasta Skovorodinosta Tyynenmeren rannalle venäläiseen Kozminon satamaan. Putken aiemmin valmistunut alkuosa, ESPO1, kulkee Itä-Siperian öljykentiltä Skovorodinoon, josta Kozminon satamaan menevä öljy on tähän asti kuljetettu rautateitse. ESPO2-putki korvaa kalliimmat rautatiekuljetukset. Putkiston vuosittaisten öljykuljetusten määrää voidaan myös lisätä, sillä ESPO1-putkea laajennettiin samalla.

Venäjä pitää tärkeänä öljytoimituksia Aasian kasvaville energiamarkkinoille, joita varten ESPO-putkisto on rakennettu. ESPO1-putken kautta kulkevasta öljystä 15 milj. tonnia kuljetetaan aiempaan tapaan Skovorodinosta suoraan Kiinaan ja loput Kozminon satamaan, josta öljy viedään meritse pääosin Yhdysvaltoihin, Japaniin ja Kiinaan. Putkiston 45 milj. tonnin vuotuinen kuljetuskapasiteetti vastaa noin viidennestä Venäjän öljynviennistä.

ESPO-putki auttaa Venäjää monipuolistamaan öljynvientireittejään erityisesti joiltakin Luoteis-Siperian uusilta öljykentiltä. Euroopan komissio on huolestunut ESPO-putkiston mahdollisista vaikutuksista Eurooppaan suuntautuviin öljyntoimituksiin Valko-Venäjän ja Ukrainan kautta kulkevaa Druzhba-putkea pitkin. Tämän vuoksi komissio pyysi joulukuussa EU:n ja Venäjän energiadialogin puitteissa Transneftiltä tietoa yhtiön investointisuunnitelmista. Suomenlahden pohjukassa sijaitsevan Ust-Lugan öljysataman avaamisen jälkeen viime maaliskuussa Druzhba-putken kautta kuljetetun öljyn määrä on vähentynyt. Tämä on aiheuttanut ajoittain vaikeuksia mm. Tshekissä sijaitseville öljynjalostamoille.

Venäjä pyrkii ESPO-putken avulla myös tukemaan Kaukoidän alueiden taloudellista kehitystä; putki mm. toimittaa raaka-ainetta alueella jo toimiville ja sinne rakennettaville uusille öljynjalostamoille.

Liiketoimintaympäristön kohentamiseen tähtäävistä tiekartoista toistaiseksi laihoja tuloksia. Talousministeri Andrei Belousov esitteli joulukuussa hallitukselle keväällä hyväksyttyjen tiekarttojen etenemistä. Kartoissa määritellään tavoitteita ja keinoja mm. rakennusalan toiminnan kohentamiseksi, tullin käytäntöjen tehostamiseksi sekä yritysten energiahuollon parantamiseksi.

Tiekarttojen tarkoitus on auttaa toteuttamaan presidentti Vladimir Putinin asettama päämäärä, jonka mukaan Venäjän on vuonna 2018 oltava Maailmanpankin vuosittaisessa eri maiden liiketoimintaympäristön suotuisuutta mittaavassa Doing Business -vertailussa 20. sijalla. Venäjän nykyinen sijoitus on 112:s.

Belousovin mukaan uudistukset ovat edenneet hitaimmin rakennussektorilla. Viime vuoden loppuun mennessä duuman oli määrä hyväksyä 16 liiketoimintaympäristöä kohentavaa lakimuutosta, mutta vain kaksi hyväksyttiin. Yhtenä suurimmista yrityksiä haittaavista tekijöistä on edelleen rakennuslupien saannin vaikeus.

Tullilaitoksen toimintaan liittyvät lakimuutokset ovat edenneet paremmin, joskin käytännössä niiden vaikutukset ovat jääneet vähäisiksi. Asiakkaille tehdyssä kyselyssä 70 % vastaajista ilmoitti, etteivät tullausmenettelyt ole nopeutuneet vuoden aikana.

Energiahuolto on ministeri Belousovin mukaan sen sijaan parantunut, ja ensi vuoden alusta yritysten liittymistä sähköverkkoon on määrä nopeuttaa. Lisäksi liittymismaksujen alentamiselle aiotaan määritellä aikataulu.

Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliitto ryhtyi toimenpiteisiin lisääntyneen tuonnin vuoksi. Tulliliiton komissio ilmoitti viime viikolla korottavansa leikkuupuimureiden tuontitullin väliaikaisesti 27,5 prosenttiin. Tulli alennettiin viime syksynä Venäjän WTO-jäsenyyden myötä 5 prosenttiin. Ennen WTO-jäsenyyttä uusien puimureiden tuontitulli oli 15 % ja käytettyjen 25 %.

Korotusta perustellaan voimakkaasti lisääntyneellä tuonnilla ja kotimaisten tuottajien markkinaosuuden menetyksellä. Eniten puimureita tuotiin Belgiasta, Saksasta ja Yhdysvalloista.

Korotettua tullia aletaan kantaa helmikuun lopulla, ja se on voimassa heinäkuun alkuun saakka. WTO:n sääntöjen mukaan maa voi väliaikaisesti rajoittaa tuontia, jos se aiheuttaa vakavaa vahinkoa kotimaiselle tuotannolle. Tulliliiton komissio on parhaillaan selvittämässä, onko kysymyksessä polkumyynti. Selvityksen jälkeen päätetään lopullisista suojatoimista.

Venäjällä kaavaillaan suojatoimia myös joillekin muille kotimaisille tuotannonaloille, jotta ne eivät kärsisi WTO-jäsenyyden myötä alenevista tuontitulleista. Valmisteilla on mm. rajoituksia ulkomaisten lääkevalmistajien osallistumiseen julkisiin hankintoihin. Asetusluonnoksen mukaan ulkomaisia lääkkeitä ei hyväksyttäisi mukaan tarjouskilpailuun, jos Venäjän lääkerekisterissä on ko. lääkettä vähintään kaksi kotimaista valmistetta. Venäjän WTO-sopimuksen perusteella lääkevalmisteiden tuontitullien on määrä laskea vuonna 2014 enintään 6,5 prosenttiin, kun korkein tulli nykyisin on 15 %. Ulkomaisten lääkkeiden osuus on Venäjällä merkittävä; mm. sairaaloiden lääkehankintojen arvosta ne muodostavat arviolta noin 70 %.

Maatalousministeriön mukaan lihan ja maitotuotteiden tuonti on kasvanut huomattavasti syksystä lähtien. Tuolloin esim. sianlihan tuontitulli aleni 15 prosentista nollaan kiintiön sisällä, ja maitotuotteiden keskimääräiset tullit laskivat 25 prosentista 15 prosenttiin. Erityisesti Valko-Venäjä on kasvattanut vientiään Venäjälle. Venäjä suunnittelee maatalouden aluetukien käyttöön ottoa ja on jatkanut maatalous-tuottajille myönnettyjen verohelpotusten voimassa oloa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
1 • 3.1.2013

Kiina

Vuoden 2013 kasvunäkymät vahvistuneet. Vuodenvaihteessa julkaistujen ostopäällikköindeksien (PMI) mukaan teollisuuden aktiviteetti näyttää hieman lisääntyneen joulukuussa. Virallinen indeksiluku oli marraskuun tapaan 50,6, joten indeksi on nyt ollut kolme kuukautta peräkkäin kasvua osoittavan 50 pisteen yläpuolella. HSBC-pankin laatima PMI puolestaan nousi yhden pisteen pistelukuun 51,5, mikä on indeksin korkein arvo yli puoleentoista vuoteen. HSBC:n indeksissä pienemmillä yrityksillä on suurempi paino kuin virallisessa PMI:ssä. Molemmat yrityskyselyt osoittavat, että kasvu lepää tällä hetkellä kotimaisten tilausten varassa. Vientitilaukset eivät vielä osoita piristymisen merkkejä.

Palvelualojen virallinen PMI oli joulukuussa 56,1 eli hieman marraskuuta suurempi. Palvelusektorin kehitys korostaa kotimaisen kysynnän tärkeyttä nykytilanteessa.

Loppusyksyn kohentuneen tilanteen myötä myös ensi vuotta koskevat näkemykset ovat parantuneet. Joulukuun puolivälissä Maailmanpankki ennakoi Kiinan BKT:n kasvun kiihtyvän vuodelle 2012 ennustetusta lähes 7,9 prosentista 8,4 prosenttiin vuonna 2013. Aiemmin Maailmanpankin arvioit sekä viime vuoden että tämän vuoden kasvusta olivat muutaman prosentin kymmenyksen alempia. Kasvun kiihtymisen taustalla ovat viime syksynä käynnistetyt julkiset investoinnit sekä kotitalouksien hyvä tulokehitys.

Maailmanpankki ennustaa Kiinalle hyvin maltillista hintakehitystä ja uskoo inflaation kiihtyvän viime vuodelle ennustetusta vajaasta 3 prosentista hieman yli 3 prosenttiin. Vientimarkkinoiden epävarmuuden sekä vahvan palkkakehityksen ja kotimaisen kysynnän takia pankki uskoo vaihtotaseen ylijäämän edelleen supistuvan 2,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Vuonna 2011 vaihtotaseen ylijäämä oli 2,8 %, ja viime vuonna pankki arvioi sen olleen 2,3 % BKT:stä.

Kulutusvetoiseen kasvuun siirtyminen yhdessä työvoiman tarjonnan vähenemisen kanssa laskevat pidemmällä aikavälillä Kiinan talouden potentiaalista kasvua. Vuodelle 2014 Maailmanpankki ennustaa 8,0 prosentin kasvua.

Joulukuussa julkaistuja Kiinan BKT:n kasvuennusteita, %

	2011	e2012	e2013	e2014
Maailmanpankki	9,3	7,9	8,4	8,0
CICC	9,3	7,7	8,1	8,0
BOFIT*	9,3	8	8	7
JPMorgan	9,3	7,6	8,0	
Mizuho	9,3	7,7	7,8	

**) julkaistu syyskuussa*

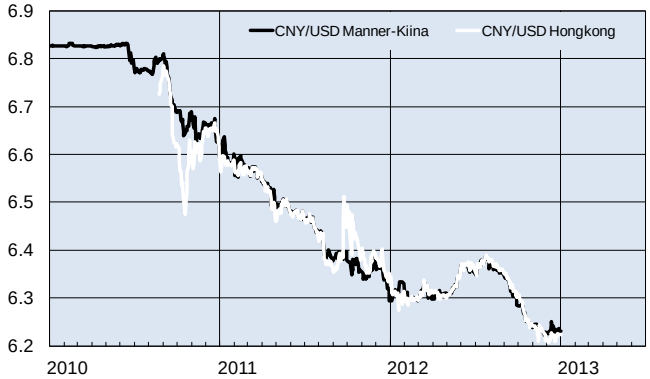
Rahapolitiikkaa kevennettiin maltillisesti ja sääntelyä purettiin vuonna 2012. Viime vuoden aikana inflaatio hidastui noin kahteen prosenttiin eli selvästi vuoden alussa asetettua 4 prosentin tavoitetta hitaammaksi. Lavean rahan (M2) määrä kasvoi puolestaan tavoitteiden mukaisesti. Inflaation ja talouskasvun hidastumisesta huolimatta vuoden 2009 elvytyksen aikaansaamaa luottokuplaa sulatellaan yhä, ja Kiinan keskuspankki kevensi viime vuoden aikana rahapolitiikkaa vain maltillisesti. Kesällä viitekorkoja laskettiin kahdesti yhteensä noin puolella prosenttiyksiköllä. Vuoden mittaisten talletusten viitekorko on nyt 3,0 % ja lainojen 6,0 %. Lisäksi liikepankkien varantovaatimusta alennettiin keväällä prosenttiyksiköllä, mutta se on edelleen kansainvälisesti verrattain korkea, suurilla pankeilla 20 % ja pienillä pankeilla 16,5 % talletuksista.

Korkojen laskujen yhteydessä keskuspankki purki kesällä korkoihin liittyvää sääntelyä antamalla liikepankeille mahdollisuuden joustaa viitekoroista aiempaa enemmän. Viimeisen muutoksen jälkeen liikepankkien lainakorko saa olla alimmillaan 0,7 kertaa viitekorko ja talletuskorko saa olla korkeintaan 1,1 kertaa viitekorko. Sääntelyn purkaminen on tärkeä elementti kilpailun lisäämiseksi kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla. Se on edellytys myös pääomaliikkeiden vapauttamiselle ja juanin kansainvälistymiselle.

Vuoden 2012 aikana juan vahvistui dollariin nähden noin prosentin, vaikka kesällä koettiin kolmen kuukauden heikentymisjakso. Huhtikuussa juanin päivittäiselle vaihtelulle asetettuja rajoja kasvatettiin yhteen prosenttiin. Valuuttavarannon kasvu hidastui viime vuonna selvästi, mikä heijastaa globaalia taloustilannetta ja sitä, että juanin kurssin annettiin määräytyä valuuttamarkkinoilla aiempaa vapaammin.

Juanin kansainvälisen käytön vapauttaminen eteni viime vuonna pienin askelin. Viimeisimpänä pääomaliikkeiden vapauttamista päätettiin kokeilla pienimuotoisesti sallimalla Shenzhenin kaupungin Qianhain erityisalueella lainanotto Hongkongista. Lehtitietojen mukaan ensimmäiset lainat on määrä myöntää lähiviikkoina.

Juanin kurssi Manner-Kiinassa ja Hongkongissa



Lähteet: Reuters ja Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
2 • 10.1.2013

Venäjä

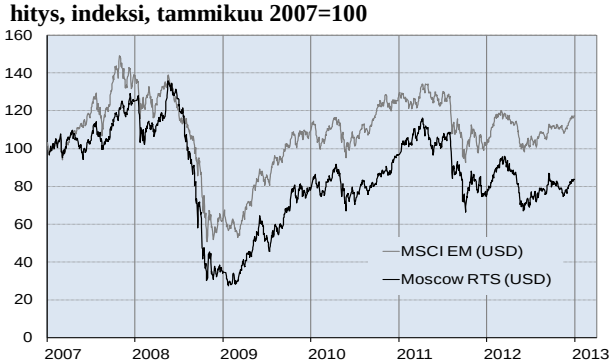
Venäjällä laimea pörssivuosi 2012. Venäjän osakemarkkinaindeksit liikkuivat viime vuonna samassa tahdissa muiden nousevien talouksien indeksien kanssa. Moskovan pörssin RTS-indeksi ylitti vuoden lopulla jonkin verran vuoden alun lukeman. Osakekurssit olivat edelleen tuntuvasti alempana kuin ennen vuosien 2008–2009 lamaa. Osakekaupan volyymi oli sekin huomattavasti pienempi kuin ennen lamaa ja myös pienempi kuin vuosina 2010–2011.

Venäjän osakeindeksit edustavat varsin suppeaa yritysjoukkoa. RTS-indeksi koostuu 50 yrityksen osakkeista. Indeksin painavimpia lohkoja ovat öljy-yhtiöt (kolmasosa), kaasuala (viidesosa) ja pankit (18 %). Painavimpia yrityksiä ovat Gazprom, Lukoil ja Sberbank (kukin 14–15 %).

Viime vuonna etenkin Gazpromin ja metalliteollisuuden osakkeet kehittyivät heikosti mm. vientihintojen laskun vuoksi ja jäivät paljon vuoden 2011 noteerauksia alemmiksi. Muun muassa keskeisten öljy-yhtiöiden ja suurimman yksityisen kaasuntuottajan, Novatekin, sekä Sberbankin osakkeet selvisivät viime vuodesta hieman paremmin.

Moskovan pörssit MICEX ja RTS yhdistyivät virallisesti vuoden 2011 lopulla, ja viime vuoden aikana toimintoja on yhdistetty käytännössä. Pörssin uusi nimi on Moskovan pörssi. Pörssi jatkaa kahden perusindeksin, dollarimääräisen RTS:n ja ruplamääräisen MICEXin, laskemista.

Venäjän ja nousevien talouksien osakemarkkinoiden hintakehitys, indeksi, tammikuu 2007=100



Lähde: Bloomberg

Hallitus valmistelee toimia, joilla yrityksiä sitoutetaan tiiviimmin kotimaahan. Joulukuussa pitämässään laajassa yhteiskuntaa ja taloutta käsitelleessä linjapuheessa presidentti Vladimir Putin puhui mm. venäläisyritysten ”ulkomaistumisesta” (offshorizatsija), jonka muotoja ovat paitsi varojen siirto pois Venäjältä myös ulkomaisen lainsäädännön käyttö yritysten välisissä sopimuksissa. Presidentti antoi hallitukselle tehtäväksi valmistella syksyyn mennessä ehdotuksia korjaaviksi toimenpiteiksi.

Presidentin mukaan venäläisen lainsäädännön käyttöä on lisättävä yritysten välisissä sopimuksissa. Yli puolet suurista venäläisistä yrityksistä (ml. valtion omistamat yritykset) nojautuu lähes kaikissa tärkeissä sopimuksissaan ulkomaiseen sopimusoikeuteen. Tämä koskee sekä ulkomaisten että kotimaisten yritysten kanssa tehtyjä sopimuksia.

Seurauksena ulkomaisissa tuomioistuimissa käsiteltyjen venäläisyrityksiä koskevien tapausten määrä on merkittävä. Esim. vuonna 2009 Lontoon välitystuomioistuimessa käsitellyistä tapauksista 12 % koski venäläisiä yrityksiä. Duuman puheenjohtaja Sergei Naryshkin totesi jopa kansallisen suvereniteetin voivan olla vaarassa, kun tärkeitä Venäjän taloutta koskevia kysymyksiä ratkotaan ulkomailla.

Ulkomaisen sopimusoikeuden käyttö johtuu yritysten epäluottamuksesta venäläistä oikeuslaitosta kohtaan. Presidentti Putinin mukaan koko oikeusjärjestelmää on parannettava, jotta yritykset eivät turvautuisi ulkomaiseen lainsäädäntöön ja riitojenratkaisuun. Mm. omaisuuden suojaa on vahvistettava ja oikeuskäytännössä on päästävä eroon asenteesta, jonka mukaan yrityksiä pidetään oikeusjutuissa lähtökohtaisesti syyllisinä. Kaikkia mainittuja asioita on ollut määrä kohentaa jo pitkään, mutta ilman ratkaisevia tuloksia.

Ulkomailla on oltu huolestuneita siitä, että taloudellisia riita-asioita käsittelevä venäläinen oikeusistuin, korkein arbitraatio-oikeus, mitätöi viime kesänä venäläisyrityksen ja ulkomaisen yrityksen välisen sopimuksen pykälän, jossa molemmat osapuolet voivat viedä kiistakysymyksen välitystuomioistuimeen, mutta vain ulkomainen osapuoli oikeuteen (käytännössä Venäjän ulkopuolelle). Kiistan venäläinen osapuoli saattoi siten viedä asian venäläiseen oikeusistuimeen. Lauseke on tavanomainen joissakin kansainvälisissä sopimuksissa, ja päätöksen pelätään viittaavan kiristyvään käytäntöön ulkomaisen lainsäädännön soveltamisessa venäläisten yritysten kanssa solmittuihin sopimuksiin.

Presidentti kiinnitti linjapuheessaan huomiota myös Venäjältä ulkomaille suuntautuvien pääomavirtojen valvonnan tehostamiseen. Presidentin mukaan tähän tähtäävä sivistynyt keino olisi solmia ns. veroparatiisivaltioiden kanssa sopimuksia venäläisiä koskevien vero- ja yritystietojen toimittamisesta viranomaisille samalla tavalla kun esim. Yhdysvallat ja monet Euroopan maat ovat tehneet.

Presidentti kehottaa yrityksiä kotimaisiin osakeanteihin. Hallitus sai presidentiltä tämän joulukuisessa linjapuheessa tehtäväksi huolehtia siitä, että sellaisten yritysten osakeannit, joista valtio omistaa yli 50 %, toteutetaan ainakin osittain kotimaisilla markkinoilla. Tavoitteena on kotimaisten osakemarkkinoiden kehittäminen.

Näin on viime vuosina tapahtunutkin, mutta kotimaiset myynnit ovat olleet pieniä; keskuspankin myydessä osuuden Sberbankista viime syyskuussa vain 3 % osakepaketista myytiin Moskovan pörssissä ja loput Lontoossa.

Asiantuntijoiden mukaan Moskovan pörssi on sopiva 300–400 milj. dollarin kokoluokan anneille, mutta esimerkiksi miljardin dollarin suuruinen anti on toteutettava Moskovan lisäksi jossakin ulkomaisessa pörssissä. Anteja voitaisiin järjestää Moskovassa enemmän, jos pörssin teknistä infrastruktuuria ja käytäntöjä kehitettäisiin.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

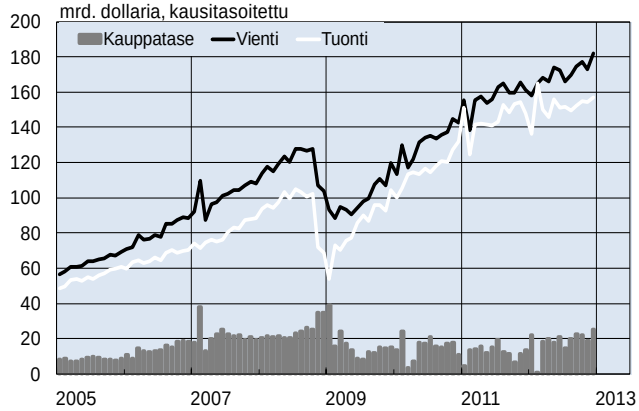
BOFIT Viikkokatsaus
2 • 10.1.2013

Kiina

Kiinan vienti ja tuonti piristyivät joulukuussa. Tavaraviennin arvon vuosikasvu kiihtyi joulukuussa 14 prosenttiin ja tuonnin 6 prosenttiin. Viennin kasvu Yhdysvaltoihin ja Iso-Britanniaan nopeutui samalla kun vienti suuriin euroalueen maihin supistui aikaisempaa huomattavasti hitaammin. Kiinan ja Japanin väliset poliittiset ongelmat sen sijaan näkyivät edelleen Japanin-viennin arvon supistumisena. Kaikkiaan Kiinan joulukuun kauppaluvut antavat varovaista tukea sille, että maailmantalouden tila on hivenen aikaisempaa vahvempi.

Vuonna 2012 Kiinan viennin arvo kasvoi 8 prosenttia 2 050 miljardiin dollariin. Tuonti lisääntyi 4 % lähes 1 820 miljardiin dollariin, joten kauppataseen ylijäämä nousi yli 230 miljardiin dollariin. Vuonna 2011 ylijäämä jäi vajaaseen 160 miljardiin dollariin. Kauppataseen ylijäämän kasvu heijastaa vientihintojen nousua ja tuontihintojen hienoista laskua, sillä tammi-marraskuun tietojen perusteella sekä viennin että tuonnin määrät kasvoivat viime vuonna 5–6 %.

Kiinan tavarakauppa, mrd. USD kuukaudessa



Lähteet: Kiinan tulli ja BOFIT

Googlen kokemukset kertovat Kiinan markkinoiden mahdollisuuksista ja haasteista. Länsimaissa Google tunnetaan parhaiten internetpalveluiden tarjoajana, mutta Kiinassa sen menestys perustuu yhä vahvemmin matkapuhelimiin. Googlen kehittämällä Android-käyttöjärjestelmällä toimivien matkapuhelinten suosio nousi Kiinassa viime vuoden aikana huimasti, joidenkin tietojen mukaan 90 prosenttiin uusista matkapuhelimista. Googlen aikomuksena on panostaa jatkossa matkapuhelinten omistajille tarjottavien ohjelmistopalveluiden kehittämiseen kiinalaisille asiakkailleen.

Google toi länsimaissa dominoivaan asemaan nousseen hakupalvelunsa Kiinaan jo vuonna 2005, mutta palvelua rajoittivat alusta lähtien sensuurimääräykset. Yhtiö lopetti sensuroidun hakupalvelun tarjoamisen Kiinassa vuonna 2010 eettisiin syihin vedoten. Se ohjasi mannerkiinalaiset käyttäjät Hongkongin sivustolleen, jonne tiukat sensuurimääräykset eivät ulotu. Hongkongin sivustoa on kuitenkin hankalaa käyttää Manner-Kiinasta käsin viranomaisten asettaman internetin sisältöä suodattavan ns. suuren palomuurin vuoksi. Käytettävyyden parantamiseksi Google tarjosi asiakkailleen luetteloa hakupalvelunsa käyttöä vaikeuttavista sensuroiduista termeistä, mutta luopui tästä menettelystään joidenkin käyttäjien yhteyden katkettua palveluun tyystin. Googlella on myös ollut vakavia vaikeuksia tietoturvallisuuden ylläpitämisessä Kiinassa, jossa sen ohjelmistoja ja käyttäjien tietoja on yritetty luvatta urkkia.

Meneillään olevan vallanvaihdon yhteydessä Kiinan sensuurin tiukkuutta on koeteltu useaan otteeseen. Mitään merkkejä höltymisestä ei ole näkynyt. Viimeisimmässä kansainvälistä huomiota saaneessa tapauksessa viranomaiset sensuroivat Southern Weekly -sanomalehden uudenvuoden kolumnissaan esittämän toivomuksen lakeihin perustuvan yhteiskunnan toteuttamisesta. Sensori on pyrkinyt nopeasti tukahduttamaan kirjoituksesta seuranneen keskustelun. Tapahtuman jälkeen Kiinan suurimmat lehdet julkaisivat sensuuriviranomaisten vaatimuksesta pääkirjoituksen, jonka mukaan vapaa tiedonvälitys ei sovellu Kiinaan.

Tuloerot kasvaneet suuriksi. Joulukuussa julkistetussa raportissa kiinalainen tutkimuskeskus Survey and Research Centre for China Household Finance arvioi tuloerojen kasvaneen Kiinassa yhdeksi maailman suurimmista. Tutkimuskeskuksen arvion mukaan tuloeroja mittaava GINI-indeksi oli 0,61 vuonna 2010. Arvio perustuu lähes kymmenen tuhannen kotitalouden kyselytutkimukseen. GINI-indeksissä nolla kuvaa tilannetta, jossa kaikilla on yhtä suuret tulot ja yksi tilannetta, jossa yksi ihminen saa kaikki tulot. Indeksin arvoa 0,40 pidetään yleisesti rajana, jota suuremmat tuloerot saattavat johtaa levottomuuksiin.

Kiinan on julkistanut kitsaasti virallisia lukuja tuloeroista. Tuorein virallinen arvio on vuodelta 2000, jolloin GINI-indeksin arvoksi arvioitiin 0,41. Viranomaisten selityksen mukaan eniten tienaavien tuloista ei saada riittävän hyviä tietoja, jotta indeksin laskeminen olisi mahdollista. Vaikkei indeksilukua ole julkistettu, viranomaiset ovat viime vuosina ilmoittaneet tuloerojen kasvaneen. Epävirallisia arvioita on sen sijaan tehty. Esimerkiksi Maailmanpankki arvioi tuloerojen olleen 0,43 vuonna 2005 ja Kiinan sosiaalitieteiden akatemia (CASS) 0,54 vuonna 2008.

Kansainvälisesti suurimmat tuloerot ovat Etelä-Afrikassa, jossa GINI-indeksin arvo 0,63. Samaan tuloerojen suuruusluokkaan (yli 0,60) päästään ainoastaan muutamassa muussa Afrikan maassa ja joissakin pienissä saarivaltioissa. Pienimmät tuloerot löytyvät Pohjoismaista, joissa GINI-indeksin arvo on noin 0,25.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

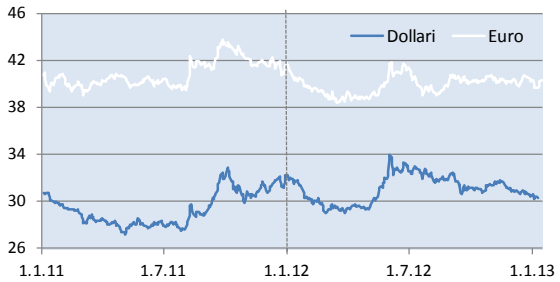
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
3 • 17.1.2013

Venäjä

Rupla vahvistui hieman viime vuonna. Rupla vahvistui euroon ja dollariin nähden 2–3 %. Vuoden lopussa euron ruplakurssi oli 40,23 ruplaa ja dollarin ruplakurssi 30,37 ruplaa. Reaalisesti eli Venäjän ja em. maiden väliset inflaatioerot huomioon ottaen rupla vahvistui euroon ja dollariin nähden 7–8 %. Ruplan reaalinen vahvistuminen oli voimakkaampaa kuin nimellinen vahvistuminen, sillä inflaatio oli Venäjällä nopeampaa kuin EU:ssa ja Yhdysvalloissa. Venäjän inflaatio oli viime vuoden lopussa 6,6 %

Euron ja dollarin ruplakurssit, 2011–2012 (käyrän noustessa rupla heikkenee)



Lähde: Venäjän keskuspankki

Ruplan kurssi on seurannut raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitystä melko läheisesti – öljyn kallistuessa alkuvuodesta 2012 rupla vahvistui, ja öljyn halvetessa keväällä ja alkukesällä rupla heikentyi. Syksystä lähtien raakaöljyn hinta ja sen seurauksena myös ruplan kurssi ovat olleet huomattavasti alkuvuotta vakaampia.

Brent-öljyn hinta (USD/tynnyri) ja ruplan dollari-eurokorikurssi, 2012 (käyrän noustessa rupla vahvistuu)

Lähde: Venäjän keskuspankki, Bloomberg

Keskuspankki ohjaa ruplan kelluntaa niin, että ruplan kurssi suhteessa dollarista ja eurosta muodostettuun valuuttakoriin pysyy tietyn vaihtelualueen sisällä. Vaihtelualuetta on viime vuosina vähitellen laajennettu ja keskuspankki on vähentänyt valuuttamarkkinainterventioitaan, joten ruplan kurssi on muodostunut aiempaa vapaammin ja sen vaihtelut ovat voimistuneet. Viime vuonna pankki tuki ruplaa valuutan myynnein vain kesä-heinäkuussa ja lyhyen aikaa syyskuussa. Alkuvuodesta raakaöljyn kallistuessa pankki puolestaan tasasi ruplan kurssin nousua myymällä ruplia.

Venäjä palaa tiukempaan budjettikuriin. Duuma hyväksyi joulukuussa lain, jonka mukaan federaation budjettimenojen kasvua ja riippuvuutta energian hinnoista pyritään rajoittamaan asettamalla rajat menoille ja määrittelemällä mekanismi, joka automaattisesti siirtää ennakoimattomia budjettituloja vararahastoihin. Voimakasta riippuvuutta energiasta kuvaa se, että puolet federaatiobudjetin tuloista ja lähes 30 % koko julkisen talouden tuloista muodostuu öljyn ja kaasun tuotantoverosta sekä öljyn, öljytuotteiden ja kaasun vientitulleista.

Vastaavanlainen mutta tiukempi budjettisääntö oli voimassa vuodesta 2004 lähtien, mutta siitä luovuttiin vuoden 2009 taantuman aikana. Budjettisäännön voimassaolon aikana kerätyt vararahastot auttoivat Venäjää selviytymään taantumasta ilman menoleikkauksia ja velkaantumista.

Uuden lain mukaan federaation budjettimenot mitoitetaan sen pohjalta, mitä kyseisen vuoden budjettitulot olisivat, jos ne kertyisivät öljyn hinnan viime vuosien keskiarvon mukaan. Menot saavat ylittää em. laskennalliset tulot summalla, joka on korkeintaan 1 % kyseisen vuoden ennustetusta BKT:stä. Menosääntöä on valtiontalouden vuosien 2013–2015 linjausten mukaan sovellettu hieman pehmennettynä vuoden 2013 federaatiobudjettiin. Vuodesta 2014 lähtien sääntöä sovelletaan sellaisenaan. Öljyn hinta, joka tasapainottaisi federaation budjetin, säilyy kuitenkin noin 105 dollarissa.

Ennakkoarvion ylittävät öljy- ja kaasuverotulot siirretään reservirahastoon, kunnes sen koko on 7 % BKT:stä. Sen jälkeen ylimääräiset tulot menevät kansalliseen hyvinvointirahastoon. Enintään puolet ylimääräisistä tuloista voidaan kuitenkin käyttää infrastruktuurihankkeisiin. Reservirahaston suuruus on tällä hetkellä 3,5 % BKT:stä.

Valtion tuoreet velkalinjaukset vuosille 2013–2015 puolestaan vahvistavat, että kartuttaakseen reservirahastoa federaatio jatkaa viime vuonna aktivoitunutta luotonottoaan huomattavasti yli budjettivajeen rahoitustarpeen. Reservirahaston kaavaillaan kasvavan lähinnä luotonoton ja valtion omaisuuden yksityistämisen vuoksi vuoteen 2015 mennessä noin 5,5 prosenttiin BKT:stä. Kansallisen hyvinvointirahaston varat pysyisivät ennallaan ja olisivat vuonna 2015 noin 3,5 % BKT:stä. Tällä hetkellä hyvinvointirahaston varat ovat noin 5 % BKT:stä.

Luottoa on tarkoitus ottaa lähinnä kotimaasta, esimerkiksi tämän vuoden noin 1 450 mrd. ruplan bruttoluotonotosta yli 1 200 mrd. ruplaa lainataan kotimaasta. Luotonotoksi ulkomailta kaavaillaan vuosina 2013–2015 noin 6 mrd. euroa vuodessa. Luotonotosta huolimatta federaation bruttovelka kasvaisi vain noin 13,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2015. Tällä hetkellä federaation bruttovelka on runsaat 10 % BKT:stä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
3 • 17.1.2013

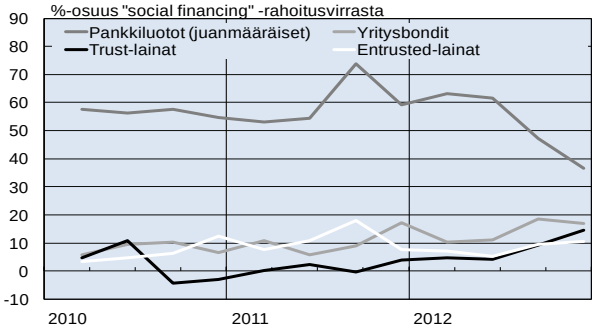
Kiina

Pankkiluottojen osuus rahoituksesta laskussa. Kiinan rahoitusmarkkinoiden rakenne on parin viime vuoden aikana muuttunut huomattavasti, mikä hankaloittaa talouden todellisen tilan arviointia. Samalla kun viranomaiset ovat pyrkineet rajoittamaan pankkiluototusta, muiden keveämmin säädeltyjen rahoituskanavien merkitys on kasvanut. Jo parin vuoden ajan viranomaiset ovat käyttäneet rahoituksen määrän mittarina social financing -käsitettä, joka pankkiluottojen ohella sisältää rahoitusmuotoja, jotka monessa tapauksessa eivät näy pankkien taseissa. Näitä ovat pankkivekselit, yritysten velkakirjat, osakerahoitus sekä entrusted- ja trust-luotot, joissa pankit tai erityiset luottoyhtiöt välittävät yksityisiltä saatua rahaa.

Vaikka pankkiluottojen osuus koko rahoituskannasta on hallitseva, juanmääräisten pankkiluottojen osuus on painunut alle 40 prosenttiin yrityksille ja kotitalouksille myönnetystä uudesta rahoituksesta. Osuuttaan uudesta rahoituksesta ovat lisänneet yritysbondit sekä entrusted- ja trust-luototus. Myös uusia valuuttamääräisiä pankkiluottoja otettiin viime vuoden jälkipuoliskolla aikaisempaa enemmän ehkä juanin vahvistumisen takia. Osakeantien ja lyhytaikaisten pankkivekselien osuus yritysrahoituksesta jäi viime vuonna vähäiseksi.

Oma tulorahoitus kattaa keskimäärin 70 % yritysten investoinneista ja perinteiset pankkiluotot hieman toistakymmentä prosenttia, joskin yritykset ovat rahoituksen suhteen hyvin erilaisessa asemassa. Uusia rahoituskanavia on auennut, kun yksityishenkilöt ja yritykset hakevat säästöilleen pankkitalletuksia parempia tuottoja. Yllä mainittujen rahoitusmuotojen lisäksi on vielä olemassa laaja lainamarkkina, joka ei ole viranomaisvalvonnan ja tilastojen piirissä. Nykyisellään Kiinan rahoitusmarkkinat ovatkin erittäin vaikeaselkoiset, mikä vaikeuttaa valvontaa ja rahapolitiikan toimeenpanoa ja lisää järjestelmän riskejä. Riskejä ajatellen huomionarvoista on se, että lyhytaikaisten luottoinstrumenttien osuus rahoituksesta on ollut voimakkaassa kasvussa.

Pankkiluottojen ja muiden tärkeimpien luottomuotojen osuus uusista luotoista



Lähde: Macrobond

Talouden kasvunäkymät ja rahoitusmarkkinoiden järjestelmämuutokset heiluttavat osakemarkkinoita. Kiinan osakemarkkinoilla vuosi 2012 oli alavireinen ja osakkeiden hinnat jatkoivat lähes pari vuotta kestänyttä laskuaan aina joulukuun alkuun, jolloin Shanghain pörssissä A-osakkeiden hinnat painuivat alimmilleen sitten vuoden 2009 alun. Tämän jälkeen ne kuitenkin nousivat 16 % vuoden loppuun mennessä. Nousun taustalla olivat Kiinan vahvistuneet kasvunäkymät. Vuoden 2012 lopussa Shanghain A-indeksi oli 3 % korkeammalla kuin vuosi sitten, kun Venäjällä kurssit nousivat 11 % ja nousevissa talouksissa keskimäärin 15 %. Tammikuussa kurssinousu on jatkunut.

Kiinan osakemarkkinat heräsivät eloon vasta viime vuosikymmenen puolivälissä, minkä jälkeen kehitys on ollut hyvin epätasaista. Ennen globaalin finanssikriisin puhkeamista syksyllä 2007 osakkeiden hinnat kävivät yli 2,5 kertaa nykyistä korkeammalla. Tällöin osakkeen arvon ja osakekohtaisen tuloksen suhde P/E ylitti arvon 70. Tällä hetkellä yritysten arvostusta kuvaava P/E-luku on noin 12, mikä on hieman alle maailman osakemarkkinoiden keskimääräisen arvostustason.

Kasvunäkymien ohella osakehintoja ovat heiluttaneet Kiinan rahoitusjärjestelmän ja osakemarkkinoiden uudistukset, ja näin tulee olemaan vielä lähivuosinakin. Kuluvan vuoden alussa ulkomaalaisille suunnattujen B-osakkeiden hintoihin ovat vaikuttaneet spekulaatiot, joiden mukaan useat kiinalaisyritykset olisivat vaihtamassa näitä osakkeita Hongkongissa listatuiksi H-osakkeiksi. Kiinan arvopaperikomitea (CSRC) puolestaan suunnittelee markkinoiden avaamista entisestään kasvattamalla huomattavasti ulkomaalaisten kiintiöitä Kiinan arvopaperimarkkinoilla.

Järjestelmän keskeneräisyyttä kuvaa se, että viime viikolla Shanghain pörssi katsoi tehtäväkseen ohjeistaa pörssiyrityksiä maksamaan osinkoja vähintään 30 % voitoistaan piristääkseen alavireistä pörssiä. Vaikka etenkin kiinalaisten valtionyhtiöiden osalta toivomus on perusteltu, sen esittäminen kuuluu yhtiökokoukselle eikä pörssille.

Shanghain, Moskovan ja nousevien talouksien osakemarkkinoiden hintakehitys (MSCI EM)

Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
4 • 24.1.2013

Venäjä

Venäjän öljy- ja kaasusektorin kehitys vaisua vuonna 2012. Rosstatin mukaan Venäjän raakaöljyn tuotanto kasvoi vuonna 2012 vajaalla prosentilla ja ylsi 517 milj. tonniin (eli noin 10,4 milj. tynnyriin päivässä). Hieman yli puolet tuotannosta meni jalostettavaksi kotimaahan ja loput vientiin. Venäjä on yhdessä Saudi-Arabian kanssa maailman suurin raakaöljyn tuottaja.

Raakaöljyn vienti supistui prosentilla vuotta aiemmasta. Taustalla on lähinnä jalostuksen lisääntyminen kotimaassa öljytuotteiden kotimaisen kysynnän kasvun ja öljytuotteiden kevyemmän vientiverotuksen seurauksena. Venäjä on maailman toiseksi suurin raakaöljyn viejä Saudi-Arabian jälkeen.

Öljyn vientikuljetuksista pääosin vastaavan Transneftin mukaan putkikuljetusten osuus öljyn vientikuljetuksista IVY-maiden ulkopuolelle supistui edelleen ja oli enää noin kolmannes viime vuoden tammi-lokakuussa. Merikuljetukset ovat kasvaneet erityisesti Itämerellä, kun toimitukset Ust-Lugan satamasta alkoivat viime vuonna. Itämeren satamien – pääosin Primorskin – kautta menee jo 40 % Venäjän IVY-maiden ulkopuolelle suuntautuvasta öljyn viennistä. Toinen merkittävä vientiväylä on Mustameri, jossa tärkein öljynvientisatama on Novorossiisk. Transneftin vienti Novorossiiskista pysyi edellisvuoden tasolla, mutta vienti Mustanmeren Tuapsen satamasta supistui.

Maakaasun tuotanto supistui lähes 3 % vuonna 2012 ja oli 653 mrd. m^3. Venäjä on maailman suurin kaasun tuottaja yhdessä Yhdysvaltojen kanssa.

Venäjän suurimman kaasun tuottajan eli Gazpromin tuotanto väheni vielä enemmän kuin kaasun kokonaistuotanto. Samalla Gazpromin osuus Venäjän koko kaasuntuotannosta pieneni kolmeen neljännekseen. Vastaavasti yksityisten kaasuntuottajien, kuten Novatekin, tuotanto on kasvanut. Kaasun kotimainen kulutus supistui runsaat 7 %. Kotimaiseen kulutukseen meni noin 70 % tuotannosta.

Venäläisen kaasun vienti supistui viime vuonna lähes 9 %. Venäläisen kaasun kysyntä väheni päämarkkina-alueella Euroopassa mm. kalliin hinnan vuoksi.

Kaasun vientikuljetuksia on Nord Stream -kaasuputken käyttöönoton myötä siirretty enemmän Itämerelle. Ukrainan kautta Länsi-Eurooppaan kuljetetun kaasun määrä supistui viime vuonna viidenneksellä Ukrainan kaasuputkiyhtiön Ukrtransgasin mukaan. Viime vuonna Ukrainan kautta kulki noin puolet Venäjän koko kaasun viennistä.

Vaihtotaseen ylijäämä pieneni hieman vuonna 2012, tuonnin kasvu hidastui. Ylijäämä oli keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan hieman pienempi kuin edellisenä vuonna, joskin edelleen huomattava. Tavarakaupan ylijäämä säilyi lähes ennallaan, kansainvälisesti vertaillen erittäin korkeissa lukemissa. Palvelukaupan alijäämä sen sijaan syveni edelleen, mihin vaikutti mm. venäläisten jatkuvasti lisääntyvä ulkomaanmatkailu. Vaihtotaseen muiden erien (mm. korkomaksujen ja vierastyöläisten kotimaihinsa lähettämien varojen) alijäämä kasvoi hieman.

Venäjän vientitulot lisääntyivät viime vuonna 4 % (dollareissa laskettuna) lähinnä raakaöljyn kallistumisen vuoksi. Kasvu kuitenkin hidastui merkittävästi vuoden loppua kohden. Myös tuontimenojen kasvu hidastui viime vuonna noin kymmeneen prosenttiin ja vuoden loppukuukausina vain pariin prosenttiin.

Venäjän maksutaseen keskeiset erät

	mrd. dollaria			% BKT:stä		
	2010	2011	2012 (alustava)	2010	2011	2012 (alustava)
Vaihtotase	**71**	**99**	**81**	**4,8**	**5,3**	**4,1**
- vienti (tavarat & palvelut)	442	571	594	29,7	30,8	30,2
- tuonti (tavarat & palvelut)	318	409	443	21,4	22,0	22,5
Kauppatase (tavarat)	147	197	195	9,9	10,6	9,9
- vienti	391	513	531	26,3	27,6	27,0
- tuonti	244	316	335	16,4	17,0	17,1
Palvelujen kaupan tase	-24	-35	-45	-1,6	-1,9	-2,3
- vienti	50	58	63	3,4	3,1	3,2
- tuonti	74	93	108	5,0	5,0	5,5
Muu vaihtotase	-52	-64	-69	-3,5	-3,4	-3,5
Rahoitustase *)	-34	-86	-46	-2,3	-4,6	-2,3
Valtio (pl. keskuspankki)	3	-3	9	0,2	-0,2	0,5
Pankit	16	-24	24	1,1	-1,3	1,2
Muu yksityinen sektori *)	-50	-58	-82	-3,4	-3,1	-4,2
- suorat sijoitukset	-13	-19	-5	-0,9	-1,0	-0,3
- Venäjälle	38	47	39	2,5	2,5	2,0
- Venäjältä	51	66	44	3,4	3,6	2,2
- portfoliosijoitukset	-5	-12	-9	-0,3	-0,6	-0,5
- Venäjälle	-5	-6	-8	-0,3	-0,3	-0,4
- Venäjältä	0	5	1	0,0	0,3	0,1
- laittomat transaktiot	-31	-32	-35	-2,1	-1,7	-1,8
- maksutaseen virhe-erä	-8	-10	-10	-0,6	-0,5	-0,5
- muut	7	15	-22	0,5	0,8	-1,1

*) mukaan lukien maksutaseen virhe-erä

Lähteet: Venäjän keskuspankki ja IMF

Yrityssektorin pääomavirta Venäjältä kasvoi vuonna 2012. Rahoitustaseen alijäämä pieneni keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan huomattavasti. Tämä johtui valtion ulkomaisesta luotonotosta ja etenkin pankkisektorin pääoman tuonnin kasvusta ja pääoman viennin supistumisesta.

Yrityssektorin nettomääräinen pääomavirta Venäjältä lisääntyi huomattavasti. Laiton, mm. veronkiertoon liittyvä pääoman vienti jatkui tuntuvana. Suorat sijoitukset Venäjälle ja Venäjältä vähenivät, ja Venäjälle tehtyjen porfoliosijoitusten kotiutukset jatkuivat. Lisäksi yritysten luotonotto ulkomailta lähes tyrehtyi.

Osavuositietojen 2012 valossa pankki- ja yrityssektorin suorat sijoitukset etenkin Kyprokselle ovat kasvaneet, lähinnä tytäryrityslainoina. Varojen paluu eli suorat sijoitukset Kyprokselta Venäjälle sen sijaan ovat vähentyneet.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
4 • 24.1.2013

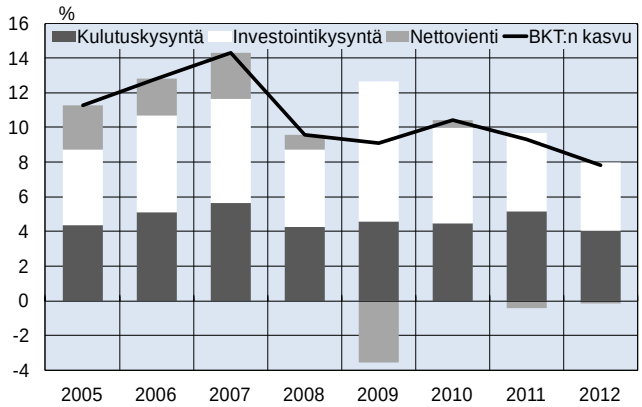
Kiina

Kiinan BKT kasvoi 7,8 % vuonna 2012. Talouskasvu ylitti hienoisesti virallisen 7,5 prosentin tavoitteen. Kasvun hitain vaihe oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, jonka jälkeen kasvu kiihtyi. Vuoden viimeisellä neljänneksellä kasvu oli kokolailla odotetun kaltaista, kun talous kasvoi 7,9 % vuotta aiemmasta. Kiinan talous on nyt kooltaan 52 000 miljardia juania (8 230 mrd. dollaria). Talous on maailman toiseksi suurin Yhdysvaltojen jälkeen. Henkeä kohden laskettu BKT oli 6 080 dollaria, mikä on samaa tasoa Perun, Serbian ja Valko-Venäjän kanssa.

Talouskasvu syntyi viime vuonnakin pääasiassa Kiinan kotimarkkinoilla. Kotimaisen kulutuskysynnän lisääntyminen loi noin puolet kasvusta, ja toinen puoli syntyi investointien kasvusta. Talouden rakennemuutosta kohti kulutusvetoisempaa kasvua ei juuri tapahtunut, sillä investointien osuus pysyi edelleen lähellä 50 prosenttia BKT:stä. Ulkomaankaupan ylijäämän kasvusta huolimatta viennin volyymi lisääntyi tuontia hitaammin (eli nettovienti supistui), eikä viennistä näin ollen tullut suoraa vetoapua talouskasvulle.

Talouskasvun odotetaan jatkuvan kuluvana vuonna vahvana. Merkittävää kasvun piristymistä ei kuitenkaan odoteta, vaan useimmissa tuoreissa ennusteissa arvioidaan talouden kasvavan 8–8,5 % vuonna 2013. Jos Kiinan talouskasvu jatkuu vahvana, ohittaa talouden koko ostovoimakorjattuna Yhdysvallat uusimpien arvioiden mukaan jo vuonna 2017.

BKT:n kasvu ja kasvukontribuutiot, %



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja CEIC

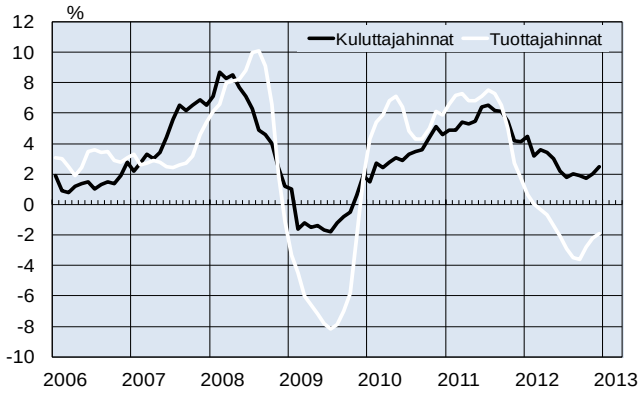
Inflaatio kiihtyi joulukuussa; rahan määrän kasvu pysyi maltillisena. Tilastoviraston mukaan kuluttajahinnat nousivat joulukuussa 2,5 % vuotta aiemmasta. Inflaatio pysyi selvästi keskuspankin 4 prosentin tavoitetta hitaampana.

Inflaatio kiihtyi tuntuvasti marraskuusta, kun etenkin elintarvikkeet kallistuivat voimakkaasti. Muiden tuotteiden hinnat ovat sen sijaan nousseet maltillisesti. Elintarvikkeilla on kiinalaisten kulutuskorissa suurehko kolmanneksen paino, minkä vuoksi elintarvikkeiden hinnanmuutokset näkyvät voimakkaasti kuluttajahintaindeksissä.

Elintarvikkeiden hinnoissa on kuluvana vuonna edelleen nousupaineita, minkä arvioidaan kiihdyttävän inflaatiota viime vuodesta. Muiden tuotteiden hinnoissa ei sen sijaan ole kovia hintapaineita, sillä esimerkiksi tuottajahinnat ovat olleet laskussa jo pitkään, kun etenkin raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat laskeneet.

Lavean rahan (M2) määrä taloudessa oli viime vuoden lopussa lähes 14 % suurempi kuin vuotta aiemmin, mikä vastasi tavoiteltua kasvua.

Kuluttaja- ja tuottajahintojen muutos, % vuotta aiemmasta



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja CEIC

Kiina julkisti virallisen arvion tuloeroista 12 vuoden tauon jälkeen. Kiinan tilastoviraston uuden arvion mukaan tuloeroja mittaava Gini-indeksin arvo oli viime vuonna 0,47. Samalla tilastovirasto julkisti tuloeroarvion myös vuodelle 2008, jolloin tuloerot olivat arvion mukaan nykyistä suuremmat (Gini-indeksin arvo 0,49). Uudet viralliset tuloeroarviot olivat yllätys, sillä edellinen arvio on vuodelta 2000.

Lisäksi arviota tuloerojen pienenemisestä viime vuosina on pidetty epäuskottavana, sillä tilastovirasto itse kommentoi vuonna 2011 tuloerojen olevan kasvussa ja myös epävirralliset kyselyt ovat osoittaneet tuloerojen kasvaneen. Viranomaiset julkistivat uuden arvionsa nopeasti sen jälkeen, kun kiinalainen tutkimuskeskus Survey and Research Centre for China Household Finance esitti joulukuussa oman huomattavasti korkeamman arvionsa (Gini-indeksin arvo 0,61) tuloerojen suuruudesta.

Gini-indeksissä nolla osoittaa tilannetta, jossa kaikilla on samat tulot ja 1 tilannetta, jossa yksi ihminen ansaitsee kaikki tulot. Esimerkiksi EU-maissa indeksin arvo on keskimäärin 0,30.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
5 • 31.1.2013

Venäjä

Venäjän talouskasvu hidastui vuonna 2012. BKT kasvoi kuitenkin edelleen varsin nopeasti, talousministeriön arvion mukaan 3,5 %. Vuoden loppua kohden tahti kuitenkin hidastui. Kasvutahtia painoi jonkin verran maatalouden heikko sato, kun taas jalostavan teollisuuden tuotanto kasvoi edelleen melko hyvin. Useimmat ennustelaitokset odottavat BKT:n kasvun pysyvän suunnilleen samana tänä vuonna.

Vähittäiskaupan myynnin määrän vahva kasvu hidastui, mutta oli silti nopeaa vuoden loppuun saakka. Investointien elpyminen vuoden 2009 syvästä lamasta jatkui, joskin hidastuen vuoden lopulla. Investointien määrä ylitti lamaa edeltäneen vuoden 2008 huipputason. Vienti kasvoi melko vaisusti, ja tuonnin voimakas nousu jäähtyi vuoden loppua kohden.

Talouden indikaattoreita, %-muutos vuotta aiemmasta

	2009	2010	2011	2012	2012 neljännekset			
					1.	2.	3.	4.
BKT	**-7,8**	**4,5**	**4,3**	**3,4**	**4,9**	**4,0**	**2,9**	*2,3*
Teollisuustuotanto	-9,3	8,2	4,7	2,6	4,0	2,3	2,5	1,7
- kaivannaisteollisuus	-0,6	3,6	1,9	1,1	1,9	0,4	1,2	0,9
- jalostava teollisuus	-15,2	11,8	6,5	4,1	4,4	4,7	4,5	2,8
Vähittäiskauppa	-5,1	6,4	7,0	5,9	7,6	7,0	4,8	4,5
Rakentaminen	-13,2	3,5	5,1	2,4	5,0	4,6	-1,1	2,8
Investoinnit	-15,7	6,0	8,3	6,7	16,6	10,2	7,3	*1,3*
Vienti	-4,7	7,0	0,3	1,8	4,4	-1,4	2,1	
Tuonti	-30,4	25,8	20,3	8,7	10,2	2,9	9,6	
*Tuonnin arvo**	*-27,6*	*34,8*	*22,0*	*17,6*	*19,7*	*15,4*	*20,2*	*10,2*

* tavara- ja palvelutuonnin euroarvon muutos

Lähteet: Rosstat, talousministeriö, keskuspankki

Kilpailuvirasto hyväksyi Rosneftin yrityskaupan. Valtiollinen öljy-yhtiö Rosneft sai tammikuussa luvan hankkia omistukseensa maan kolmanneksi suurimman öljy-yhtiön, venäläis-brittiläisen TNK-BP:n. Osapuolet sopivat kaupasta viime lokakuussa. Kaupan arvo on noin 56 mrd. dollaria, mikä tekee siitä yhden kaikkien aikojen suurimmista öljyalan yrityskaupoista maailmassa.

Myyjinä ovat brittiläinen BP ja kolmen venäläisen omistajan yhteenliittymä Alfa-Access-Renova (AAS). TNK-BP myydään sen omistajaryhmien keskinäisten erimielisyyksien vuoksi, joiden takia yhtiön toiminta kävi mahdottomaksi. Rosneft maksaa AAS:lle kauppahinnan kokonaan käteisenä, kun taas BP saa osan hinnasta Rosneftin osakkeina. BP:n omistusosuus Rosneftistä on kaupan jälkeen noin 20 %. Rosneft saa BP:n avulla kansainvälisesti korkeatasoista teknologiaosaamista, ja BP puolestaan vahvistaa asemiaan Venäjän öljysektorilla.

Rosneft perustettiin vuonna 1993, kun Venäjän öljysektori jaettiin erillisiksi yhtiöiksi. Rosneftiä ei yksityistetty, vaan sille siirrettiin heikoimmin tuottavat öljykentät. Yhtiön kasvu alkoi vuonna 2004, kun se hankki omistukseensa Mihail Hodorkovskin öljy-yhtiön Jukosin. Nyt toteutuva TNK-BP:n kauppa tekee Rosneftistä Venäjän suurimman öljy-yhtiön. Laajentuneen Rosneftin tuotanto muodostaa 40 % Venäjän öljyntuotannosta ja sen öljynjalostus 30 % Venäjän öljynjalostuksesta.

Venäjällä on kritisoitu valtion roolin kasvua öljysektorilla kaupan seurauksena. Pelkona on, että Rosneftistä muodostuu Gazpromin kaltainen tehottomasti toimiva ja uudistuksia välttelevä jättiläinen.

Ukrainan ja Venäjän välinen kaasukiista aktivoitui jälleen. Gazprom ilmoitti viime viikolla Ukrainalle laskuttavansa siltä 7 mrd. dollaria kaasusta, jota Ukraina ei käyttänyt viime vuonna. Ukrainan kuten muidenkin Gazpromin eurooppalaisten asiakkaiden pitkäaikaisten toimitussopimusten ehtojen mukaan Gazprom voi veloittaa ostajalta tietyn minimitoimitusmäärän hinnan, vaikka ostaja ei kaikkea kaasua tarvitsisikaan.

Ukraina toi Venäjältä maakaasua viime vuonna 33 mrd. m^3, kun sopimuksen mukainen minimitoimitusmäärä oli 42 mrd. m^3. Kaasuntuonnin vähenemiseen ovat syynä mm. Ukrainan teollisuuden hidas toipuminen vuoden 2009 taantumasta sekä hiilen käytön kasvu maan terästeollisuudessa.

Ukraina ei ole halukas maksamaan Gazpromin sille esittämää laskua. Ukraina ei myöskään ole tyytyväinen kaasun hintaan, joka on tuntuvasti korkeampi kuin mitä Gazprom veloittaa Valko-Venäjältä, ja neuvotteluja hinnasta on käyty jatkuvasti. Venäjä pitää hinnanalennuksen edellytyksenä Ukrainan liittymistä Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliittoon. Gazpromin toimittaman maakaasun hinta on sidottu öljytuotteiden hintoihin, ja viime vuonna Ukraina maksoi kaasusta korkeampaa hintaa kuin esimerkiksi Saksa, joskin hintasuhteet vaihtelevat ajoittain, mikä johtuu sopimusten erilaisista hinnanmääräytymismekanismeista.

Gazprom on tehnyt myönnytyksiä useille eurooppalaisille asiakkailleen, jotka ovat uhanneet vetää sen oikeuteen kohtuuttomien sopimusehtojen vuoksi. Yhtiö on alentanut myyntihintojaan ja lieventänyt ehtoja, joiden perusteella se veloittaa toimittamattomasta kaasusta. Ukraina harkitsee parhaillaan, miten reagoida Gazpromin lisälaskuun.

Tieto lisälaskusta tuli vain vähän sen jälkeen, kun Shell ja Ukrainan viranomaiset ilmoittivat Davosin talousfoorumissa solmineensa sopimuksen ukrainalaisen liuskekaasuesiintymän tutkimisesta ja hyödyntämisestä. Jos kaasuvarannot osoittautuvat arvioidun suuruisiksi, investoi Shell esiintymään noin 10 mrd. dollaria. Ukrainalla on yhdet Euroopan suurimmista liuskekaasuvarannoista. Sopimus koskee Itä-Ukrainassa sijaitsevaa esiintymää, josta järjestetyn tarjouskilpailun Shell viime vuonna voitti. Lisäksi Ukraina on valinnut Chevronin tutkimaan Länsi-Ukrainassa sijaitsevaa hieman pienempää esiintymään ja Exxon Mobilin johtaman konsortion tutkimaan Mustanmeren mannerjalustan esiintymää.

Ukraina on Gazpromin suurin asiakas. Maa on pyrkinyt viime vuosina vähentämään riippuvuuttaan venäläisestä kaasusta mm. tehostamalla kotimaista käyttöä ja tuomalla kaasua muista maista, mm. Saksasta. Ukrainan oma maakaasuntuotanto oli viime vuonna noin 20 mrd. m^3.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
5 • 31.1.2013

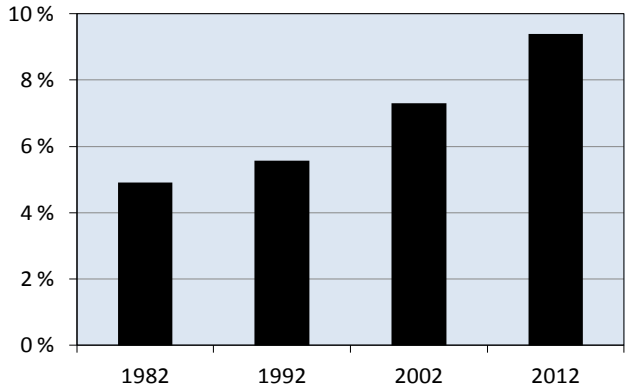
Kiina

Kiinan väestö kasvaa edelleen, mutta aiempaa hitaammin. Kiinan väestö kasvoi puolella prosentilla 1 354 miljardiin viime vuonna. 1970-luvun lopulta juontava väestön kasvua suitsiva ns. yhden lapsen politiikka hidastaa kasvua. Vielä 1990-luvulla väestön kasvu ylsi kaksinkertaisiin ja 1970-luvulla nelinkertaisiin lukemiin nykyvauhtiin verrattuna. Väestönkasvun odotetaan hidastuvan myös jatkossa, sillä tällä hetkellä Kiinassa syntyy vain 1,7 lasta yhtä naista kohden.

Myös väestörakenteessa on tapahtunut muutoksia. Niiden taustat löytyvät 1970-luvulta, jolloin aloitettu talousreformi on nostanut Kiinan talouden huikeaan nousuun. Taloudellisen kehityksen myötä kaupunkilaisten osuus väestöstä on lisääntynyt reilun prosenttiyksikön vuosivauhtia. Vuonna 2010 kaupunki- ja maaseutuväestöä oli ensi kertaa yhtä paljon, ja vuonna 2012 kaupunkilaisten osuus nousi 53 prosenttiin väestöstä. Yhteiskunnan ja talouden kehityksen myötä myös sukupuolijakauman epätasapaino on pienentynyt. Vääristymä ei ole kuitenkaan kokonaan poistunut: viime vuonna ilmoitetuista syntyneistä 118 oli poikia jokaista sataa tyttöä kohti.

Huolta herättää se, että työikäinen väestö alkaa supistua. Viime vuonna 15–59-vuotiaiden määrä väheni 3,4 miljoonalla 69 prosenttiin väestöstä. Tällä hetkellä kiinalaisista noin kymmenesosa on yli 65-vuotiaita. Väestön ikääntyessä keskustelu yhden lapsen politiikasta on noussut jälleen otsikoihin. Asian valmistelu on vielä kesken, mutta alustavien arvioiden mukaan suunnitelmissa olisi lievennyksiä kaupungissa asuvien parien mahdollisuuteen saada toinen lapsi. Tällä hetkellä vain ne kaupunkilaisparit, joista molemmat ovat ainoita lapsia, voivat saada toisen lapsen. Uudistusten on ennakoitu astuvan voimaan jo kuluvana vuonna.

Yli 65-vuotiaiden osuus Kiinan väestöstä



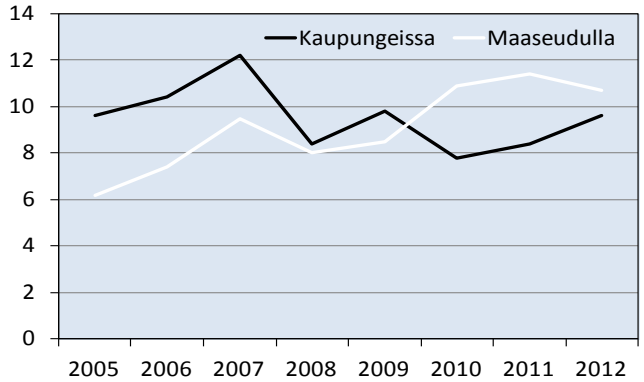
Lähde: CEIC

Tulojen nousu hidastui hieman vuonna 2012; minimipalkkoihin taas reippaita korotuksia. Kiinan tilastoviraston mukaan kaupunkilaisten reaalitulot kasvoivat lähes 10 % viime vuonna. Kaupunkilaista kohti lasketut käytettävissä olevat tulot olivat keskimäärin 2 050 juania (noin 250 euroa) kuukaudessa. Maaseudulla reaalitulot ovat viime vuosina kasvaneet nopeammin kuin kaupungeissa, ja viime vuonna kasvua kertyi 11 %. Maaseudun tulotaso on kuitenkin edelleen selvästi matalampi kuin kaupungeissa. Nettotulot olivat viime vuonna maaseudulla keskimäärin 660 juania kuukaudessa. Tulojen odotetaan kasvavan myös tulevina vuosina nopeasti, kun työvoimasta ei ole enää niin suurta ylitarjontaa kuin aiemmin.

Palkankorotuspaineista kertovat myös minimipalkkoihin tehdyt tuntuvat korotukset. Vuoden 2013 alussa Peking ja Zhejiangin, Henanin ja Shaanxin provinssit nostivat minimipalkkoja 10–15 %. Pekingissä minimikuukausipalkka on nyt 1 400 juania (170 euroa). Monien muiden provinssien odotetaan ilmoittavan korotuksista kevään aikana, sillä lain mukaan provinssien pitää korottaa minimipalkkoja vähintään joka toinen vuosi. Jotkin provinssit tai kaupungit kuten esimerkiksi Peking ovat kuitenkin nostaneet minimipalkkaa useana vuotena peräkkäin. Provinssit päättävät itse minimipalkoistaan, ja provinssien sisälläkin on alueellisia eroja. Esimerkiksi Zhejiangin provinssin alueella minimikuukausipalkat vaihtelevat 1 080–1 470 juanin välillä. Minimikuukausipalkan lisäksi käytössä ovat minimituntipalkat, jotka vaihtelevat Kiinan sisällä 6 juanista 15 juaniin (vajaasta eurosta kahteen).

Tulojen ohella myös elinkustannukset ovat kovassa nousussa etenkin suurimmissa kaupungeissa. South China Morning Post -lehti teki viime vuoden lopulla selvityksen, jossa verrattiin kymmenen kulutustavaran hintaa Pekingissä, Hongkongissa ja Lontoossa. Selvityksen mukaan leipä, shampoo, äidinmaidonkorvike ja Starbucks-kahvi olivat kalleimpia juuri Pekingissä.

Reaalitulojen kehitys maaseudulla ja kaupungeissa, %-muutos vuotta aiemmasta



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

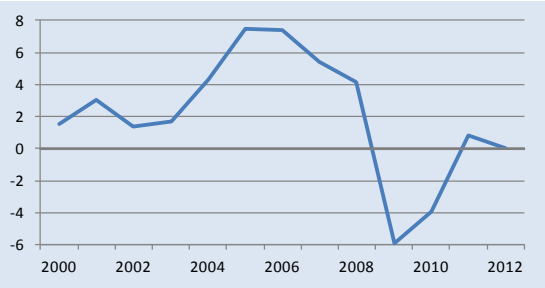
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
6 • 7.2.2013

Venäjä

Federaation budjetti oli viime vuonna tasapainossa. Finanssiministeriön ennakkotietoihin perustuva hyvä tulos johtui pääosin raakaöljyn arvioitua korkeammasta maailmanmarkkinahinnasta, joka kasvatti verotuloja. Alun perin budjetin alijäämäksi arvioitiin 1,5 % BKT:stä. Raakaöljyn keskihinta oli viime vuonna noin 110 dollaria tynnyriltä.

Federaatiobudjetin yli- ja alijäämät, %/BKT, 2001–2012



Lähde: Finanssiministeriö

Kuinka saada talous kasvamaan nopeammin? Presidentti Vladimir Putin antoi joulukuisessa linjapuheessaan hallitukselle tehtäväksi nopeuttaa bruttokansantuotteen kasvua 5 prosenttiin vuodessa seuraavien 10 vuoden ajaksi, kun talousministeriö ennustaa kasvun olevan kuluvana vuonna runsaat 3 % ja seuraavina vuosina 3–4 %. Kasvun nopeuttamisen keinoista on sittemmin käyty kiivasta julkistakin keskustelua, ja hallituksessa on asiasta kaksi eri linjaa.

Talousministeriön mukaan kasvua voidaan nopeuttaa valtion infrastruktuuri-investoinneilla. Investoinnit rahoitettaisiin pienentämällä budjetin ulkopuolisiin vararahastoihin raakaöljyn ja maakaasun tuotanto- ja vientiveroista tuloutettavaa osuutta. Tämä edellyttäisi duumassa joulukuussa hyväksytyn uuden budjettilain säännösten lieventämistä (ks. BOFIT Viikkokatsaus 2013/3). Investointiprojektien valinnasta ja toteutuksesta huolehtisi tätä varten perustettava talous- ja liikenneministeriöiden alainen kehitysrahasto, joka olisi riippumaton finanssiministeriöstä. Liikenneministeriöllä on jo valmiina lista 28 mahdollisesta projektista, joita ovat mm. Moskovan ympärille rakennettava uusi kehätie, nesteytetyn kaasun kuljetusta varten rakennettava satama Jamalin niemimaalle ja Uralin alueen kehitysprojekti. Lisärahoitusta saataisiin sijoittamalla osa eläkerahaston varoista em. investointeihin.

Finanssiministeriö ei hyväksy valtion menojen lisäämistä vaan pitää parempana talouskasvun edistämistä rakennemuutosten ja investointi-ilmapiirin kohentamisen avulla. Valtiontalouden tasapaino ja sen mukanaan tuoma vakaus ovat ministeriön mukaan keskeisiä keinoja investointi-ilmapiirin parantamisessa. Vararahastojen supistaminen merkitsisi riskien kasvua, jos taloustilanne heikkenee. Juuri rahastojen avulla valtiontalous selvisi vuoden 2009 taantumasta suhteellisen helposti. Jos suurinvestointeja aletaan rahoittaa suhdanteista riippuvaisilla tuloilla, uhkana on projektien viivästyminen tai jopa keskeytyminen, jos raakaöljyn maailmanmarkkinahinta laskee voimakkaasti.

Jotkut hallituksen jäsenet ja jopa presidentti Putin ovat arvostelleet keskuspankkia liian korkeista koroista, jotka rajoittavat yritysten investointeja. Keskuspankin yleisimmän rahoitusinstrumentin, repoluoton korko on tällä hetkellä 5,5 %, kun tammikuussa vuosi-inflaatio oli 7,1 %.

Korkeakoulujen määrää aiotaan vähentää. Opetus- ja kulttuuriministeriö teki viime syksynä selvityksen korkeakoulujen toiminnasta, ja tänä vuonna on määrä ryhtyä uudistamaan tai jopa lakkauttamaan selvityksessä heikoiksi osoittautuneita korkeakouluja. Selvityksen katsotaan liittyvän hallituksen tavoitteeseen supistaa korkeakoulujen määrää 20 prosentilla.

Venäjän korkeakoulutuksessa on suuria ja yleisesti tunnustettuja ongelmia. Maassa toimii runsaat 1 100 korkeakoulua, joissa opiskelee yli 7 miljoonaa opiskelijaa. Vuonna 1991 korkeakouluja oli 510 ja opiskelijoita 2,8 miljoonaa eli oppilaitosten määrä on kaksinkertaistunut ja opiskelijoiden määrä yli kaksinkertaistunut viimeksi kuluneiden 20 vuoden aikana. Samanlaista lisäystä ei kuitenkaan ole tullut opetuksen rahoitukseen, ja mm. opettajien lukumäärä on lisääntynyt selvästi vähemmän eli 60 %. Resurssien puute on osaltaan heikentänyt opetuksen tasoa, eivätkä opettajakunnan tiedot ja valmiudet aina ole ajanmukaisia. Opetus on suurelta osin samanlaista kuin neuvostoaikana.

Opetuksen tasoa ovat myös alentaneet alalle tulleet yksityiset korkeakoulut, joiden opetusta pidetään monilla aloilla heikompana kuin valtion korkeakouluissa, joskin merkittäviä poikkeuksiakin on. Korkeakouluista noin 40 % on yksityisiä, ja niissä opiskelee 17 % opiskelijoista. Yleinen käsitys on, että erityisesti monissa yksityisissä korkeakouluissa tutkinnon voi ostaa. Yhtenä syynä korkeakouluissa kirjoilla oloon on usein mahdollisuus välttää armeija. Opetuksen taso herättää epäilyjä myös etäopiskelussa, joka on kasvattanut suosiotaan huomattavasti. Etäopiskelijoiden osuus on nelinkertaistunut 20 vuodessa, ja nyt heitä on puolet kaikista opiskelijoista. Myös etäopiskelussa korruption mahdollisuudet ovat suuret.

Opetus- ja kulttuuriministeriön selvitys kattoi vain valtion korkeakoulut. Selvitys on jatkossa tarkoitus tehdä kerran vuodessa, ja myös yksityiset korkeakoulut otetaan siihen mukaan.

Selvitystä on arvosteltu, koska sen kriteerien ei katsota mittaavan oikein oppilaitosten tehokkuutta. Kriteerejä ovat mm. opetuksen laatu, korkeakoulussa tehtävän tutkimuksen taso, koulun kansainvälinen toiminta, opetusvälineet ja -tilat sekä korkeakouluun hakeutuvien opiskelijoiden taso.

Selvitykseen osallistui noin 500 korkeakoulua. Niistä neljännes osoittautui ainakin jossakin märin tehottomiksi. Ne joutuvat joko uudistamaan toimintaansa, sulautumaan suurempiin korkeakouluihin tai sulkemaan ovensa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
6 • 7.2.2013

Kiina

Kiinan vaihtotaseen ylijäämä kasvoi vuonna 2012. Kiinan keskuspankin alaisen valuuttahallinnon (SAFE) mukaan vaihtotaseen ylijäämä oli viime vuonna 214 miljardia dollaria (2,6 % BKT:stä). Ylijäämä kasvoi pitkästä aikaa, kun se oli noin 10 miljardia dollaria suurempi kuin vuonna 2011. Kiinan vaihtotaseen ylijäämä syntyi tavarakaupasta, kun taas palvelukauppa oli selvästi alijäämäistä.

Rahoitustaseessa tapahtui suuri muutos, kun se kääntyi Kiinalle tuntuvasti alijäämäiseksi. Yhtäältä muutos kuvaa sitä, että pääomaliikkeitä Kiinasta ulkomaille on vapautettu ja niitä on kannustettu tekemään. Toisaalta Kiinan nopeasti nousevat tuotantokustannukset ja maailmantalouden kasvun tahmeus on pienentänyt suorien sijoitusten virtaa Kiinaan. Rahoitustaseen alijäämä heijastaa myös keskuspankin valuuttakurssipolitiikkaa, sillä valuuttakurssin on annettu viime vuonna määräytyä aiempaa enemmän markkinoilla. Keskuspankki on tehnyt nettomääräisesti vähemmän interventioita valuuttamarkkinoilla ja valuuttavarannon kasvu jäi alle sataan miljardiin dollariin.

Maksutaseen pääerät ja valuuttavaranto, mrd. USD

	2008	2009	2010	2011	2012
Vaihtotase	421	243	238	202	214
Pääoma- ja rahoitustase	40	198	287	221	-117
Virhe-erä	19	-41	-53	-35	–
Valuuttavarannon muutos	480	400	472	388	97
Valuuttavaranto jakson lopussa	1 946	2 399	2 847	3 181	3 312

Lähteet: CEIC ja SAFE

Valuuttavaranto oli viime vuoden lopussa 3 312 miljardia dollaria. Kiina ei paljasta mihin valuuttavaranto on sijoitettu. Yleisesti arvellaan, että valtaosa on sijoitettu valtioiden velkakirjoihin, ja että noin 60 % on sijoitettu dollariin, 30 % euroon ja loput 10 % olisi hajautettu muihin valuuttoihin kuten Japanin jeniin. Koska valtionvelkakirjat ovat perinteisesti matalatuottoisia, kiinalaiset ovat pyrkineet saamaan varannolleen parempaa tuottoa. Osa varannosta siirrettiin vuonna 2007 valtionsijoitusyhtiöön (China Investment Corporation, CIC). Viime vuosina osaa osaa varannosta on myös lainattu kotimaisille yrityksille niiden kansainväliseen toimintaan valtio-omisteisen China Development Bankin kautta. Joulukuussa keskuspankki ilmoitti, että yrityslainoja valuuttavarannosta on tarkoitus lisätä. Yksikään muu keskuspankki ei tiettävästi järjestä yrityslainoja valuuttavarannosta.

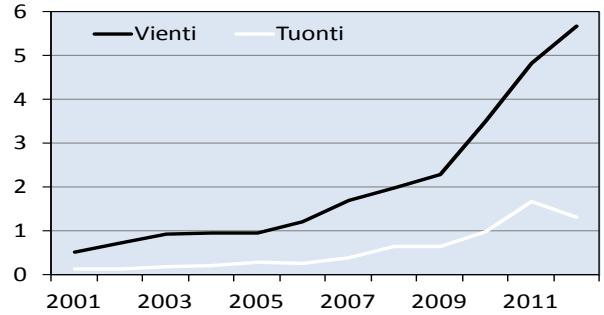
Kiinan ja Myanmarin välisen öljy- ja kaasuputken valmistuminen on tervetullut uutinen maiden vaikeaan vaiheeseen ajautuneista kauppasuhteista. Öljy 1 100 kilometriä pitkään putkeen tuodaan laivoilla Lähi-idästä, ja kaasu Myanmarin kaasukentiltä Bengalinlahdelta. Rakennustyöt aloitettiin vuonna 2009, ja jäljellä on enää lähinnä viimeistelytöitä Kiinan puolella Yunnanin maakunnassa. Putki otetaan suunnitelmien mukaan käyttöön toukokuussa.

Rakennustyöt viimeistellään kovin erilaisissa tunnelmissa kuin missä ne aloitettiin. Uusi vaihe kauppasuhteissa alkoi, kun Myanmarin juntta vuonna 2011 teki yllättäen tilaa maan poliittiselle reformille. Reformia edeltäneellä kansainvälisten pakotteiden aikakaudella Kiina nousi dominoivaan asemaan Myanmarin kauppakumppanina. Kiina vie Myanmariin mm. erilaisia koneita ja laitteita, ja se tuo Myanmarista raaka-aineita kuten malmeja, puutavaraa ja jalokiviä. Kiinalaiset yritykset ovat toteuttaneet maassa suuria raaka-aineiden hyödyntämiseen liittyviä investointihankkeita. Kiinan dominanssi Myanmarin kauppakumppanina on kuitenkin murenemassa. Viime vuonna Kiinan osuus Myanmarin tuonnista aleni neljällä prosenttiyksiköllä 30 prosenttiin, ja sen osuus Myanmarin viennistä lähes puolittui 13 prosenttiin.

Kauppasuhteiden rasitteeksi on noussut kiinalaisten kauppamiesten huono maine myanmarilaisten silmissä. Moni Myanmarissa kokee, että kaupan hyödyt ovat valuneet kiinalaisille yrityksille ja Myanmarin korruptoituneille viranomaisille. Tavalliset myanmarilaiset ovat sen sijaan saaneet kannettavakseen hankkeiden vakavat ympäristövaikutukset. Tyytymättömyyden symboliksi on noussut kiinalaisen valtionyhtiön rahoittama Myitsone-patohanke, joka keskeytettiin Myanmarin uuden hallinnon toimesta toissa vuonna.

Myanmarin poliittisen reformin suureksi voittajaksi on nousemassa Japani, jonka vienti Myanmariin kolminkertaistui viime vuonna. Myanmar on myöntänyt japanilaisille yrityksille oikeuksia laajojen maa-alueiden kehittämiseen. Maailman köyhimpien joukkoon kuuluvassa maassa riittää haasteita, mutta maassa on runsaasti luonnonvaroja, ja se sijaitsee maailman nopeimmin kasvavien markkinoiden Kiinan ja Intian kupeessa. Kaupallisten hankkeiden onnistuminen edellyttää, että poliittinen kehitys pysyy vakaana.

Kiinan ulkomaankauppa Myanmarin kanssa, mrd. USD



Lähteet: CEIC ja Kiinan tulli

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
7 • 14.2.2013

Venäjä

Keskuspankki ei vaatimuksista huolimatta laskenut korkoja. Keskuspankin johtokunta jätti kokouksessaan 12.2. viitekorot ennalleen. Tärkeimmän rahoitusinstrumentin eli repoluoton minimihuutokauppakorko on edelleen 5,5 %. Keskuspankki perusteli päätöstään kiihtyneellä inflaatiolla, jonka vauhti tammikuussa oli 7,1 % ylittäen huomattavasti kuluvalle vuodelle asetetun 5–6 prosentin tavoitteen. Vaikka keskuspankki odottaa inflaation hidastuvan kesällä, voi nopeutunut hintojen nousu vahvistaa inflaatio-odotuksia, mikä puolestaan kasvattaa inflaatioriskiä tulevaisuudessa.

Keskuspankin mukaan taloudellisessa tilanteessa ei ole tapahtunut muutoksia viime kuukausina; teollisuustuotannon kasvu on verkkaista ja investointien kasvuvauhti hidastuu edelleen. Toisaalta teollisuuden kapasiteetin käyttöaste on suhteellisen korkea, ja hyvä työllisyystilanne yhdessä lainanoton kasvun kanssa pitävät yllä kotimaista kysyntää. Kokonaistuotanto on lähellä normaalina pidettävää tasoaan. Keskuspankki toteaa, että näissä olosuhteissa rahapolitiikan mahdollisuudet vaikuttaa talouskasvuun ovat hyvin pienet.

Lausunnollaan keskuspankki puolustaa päätöstään olla alentamatta korkoja. Koronalennuksia ovat viime aikoina vaatineet niin yritysten kuin liikepankkienkin edustajat. Myös hallitus on käsitellyt asiaa keskuspankin kanssa, ja jotkut ministereistä ovat todenneet korkojen olevan liian korkealla. Ennusteiden mukaan Venäjän talouskasvu hidastuu kuluvana vuonna jonkin verran, ja koronalennusvaatimuksia on perusteltu tarpeella kiihdyttää kasvuvauhtia.

Keskuspankki alkoi tammikuussa julkaista uutta neljännesvuosittaista rahapoliittista katsausta. Julkaisun tarkoituksena on lisätä pankin toiminnan avoimuutta kertomalla rahapoliittisten päätösten periaatteista ja taustoista.

Luotonannon kasvu jatkui nopeana viime vuonna. Pankkien luottokanta kasvoi 19 % ja oli vuoden lopussa runsaat 27 700 mrd. ruplaa (690 mrd. euroa). Yritysluottojen kanta kasvoi 13 % ja kotitalouksille myönnettyjen luottojen kanta lähes 40 %. Erityisesti suuret pankit kasvattivat luotonantoaan kotitalouksille. Venäläiset kotitaloudet ovat vielä suhteellisen vähän velkaantuneita huolimatta luotonoton nopeasta kasvusta. Kotitalouksien luottokanta suhteessa BKT:hen on Venäjällä 12 %, kun EU:ssa vastaava osuus on noin 65 %.

Kotitalouksien luottokannan rakenne on Venäjällä erilainen kuin useissa muissa maissa. Asuntolainojen osuus on pienempi, vajaat 30 % kannasta. Tämä vastaa noin 3 prosenttia BKT:stä, kun EU:ssa vastaava osuus on keskimäärin 45 %. Suurin osa eli 60 % kotitalouksille myönnetyistä lainoista on Venäjällä vakuudettomia kulutusluottoja. Nämä luotot lisääntyivät viime vuonna erityisen nopeasti, lähes 60 %. Pankit kilpailevat asiakkaista ja tarjoavat uusia luottotuotteita. Lyhytaikaisten luottojen korot olivat viime vuonna 25 prosentin tienoilla.

Venäjän suurin luottotietoyhtiö raportoi, että sen tietokannassa oli kuluvan vuoden alussa 60 miljoonaa luotonsaajaa, kun heitä vuotta aiemmin oli 47 miljoonaa.

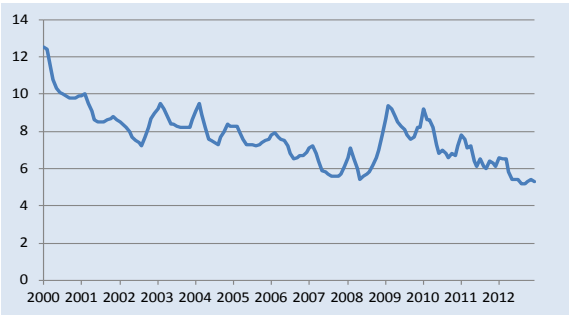
Kulutusluottojen nopea kasvu huolestuttaa keskuspankkia. Kotitalouksien kaikki järjestämättömät luotot kasvoivat viime vuoden aikana runsaat 7 % ja järjestämättömät kulutusluotot noin 25 %. Luottojen hoitaminen voi muodostua ongelmaksi, sillä Venäjällä keskimäärin lähes 20 % kotitalouksien tuloista menee lainanhoitokuluihin, kun kehittyneissä talouksissa suhde vaihtelee 10 ja 15 prosentin välillä.

Työttömyys ennätyksellisen alhaalla. Tilastoviraston mukaan työttömiä oli joulukuussa 5,3 % työvoimasta. Luku perustuu Kansainvälisen työjärjestön ILOn metodologialla tehtyyn kuukausittaiseen kyselyyn. Työttömyys väheni alle 6 prosenttiin viime vuoden keväällä; tätä ennen työttömyys on alittanut 6 % vain nopean talouskasvun vuosina 2007–2008. Näin matala työttömyyden taso merkitsee, että käytännössä työvoimareserviä ei juuri ole. Suurissa kaupungeissa vallitsee työvoimapula.

Maan alin työttömyysaste, 2,9 %, oli Keskisessä federaatiopiirissä, johon Moskova kuuluu. Moskovan kaupungissa työttömiä oli 0,6 % työvoimasta. Pietarissa työttömiä oli 1,1 % ja koko Luoteisessa federaatiopiirissä 4,0 %. Yksi Luoteisen federaatiopiirin korkeimmista työttömyysasteista, 8,6 %, oli Murmanskin alueella. Kaikkein suurinta työttömyys oli Pohjois-Kaukasuksella, jossa mm. Ingushetijan työttömyysaste oli 47 % ja Tshetshenian 29 %. Suhteellisen korkeita eli noin 10 prosentin työttömyysasteita oli myös joillakin Siperian ja Kaukoidän alueilla.

Työttömyys on kaksi kertaa yleisempää maaseudulla kuin kaupungeissa. Nuorten 15–24-vuotiaiden työttömyysaste oli paljon keskimääräistä korkeampi, 14 %. Kaikista työttömistä 33 % oli pitkäaikaistyöttömiä eli yli vuoden ilman työtä olleita.

Työttömyysaste, %



Lähde: Rosstat

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
7 • 14.2.2013

Kiina

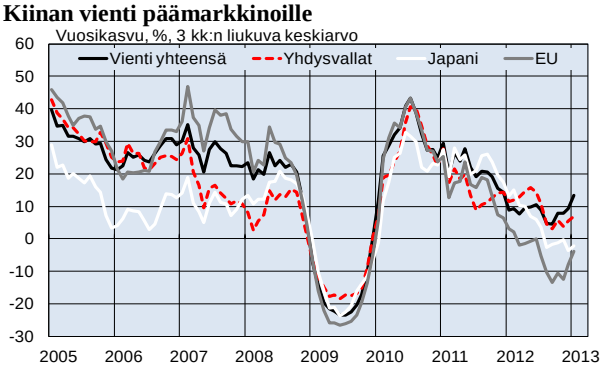
Kiinan viennin kehitys kertoo Euroopan, Yhdysvaltojen ja Japanin elpymisen olevan vielä varovaista. Kiina on maailman suurin tavaroiden viejä, joten sen kauppa antaa viitteitä myös maailmantalouden tilasta. Koska kiinalaisen uudenvuoden lomaviikko ajoittui viime vuonna tammikuulle ja tänä vuonna helmikuulle, tammikuun ulkomaankaupan vuosikasvuluvut ovat liioitellun suuria. Viime vuoden lopun ulkomaankaupan kehitys kuitenkin viittaa maailmantalouden jonkinlaiseen piristymiseen, joskin Kiinan päämarkkinoilla tilanne on vielä epävarma. Vienti Yhdysvaltoihin on palaamassa 10 prosentin kasvu-uralle, eikä vienti EU:hun enää supistunut joulu-tammikuussa vuodentakaisesta. Tilanne ei käytännössä muutu, vaikka tarkastelu tehtäisiin dollaripohjaisten lukujen sijaan euroissa. Kiinan Japaninvientiä vaikeuttavat maiden väliset saarikiistat sekä Japanin heikko talouskehitys, kun taas Kiinan vienti Etelä-Koreaan on piristymässä.

Varsinaista viennin kasvun kiihtymistä on nähtävissä lähinnä Kaakkois-Aasiassa, jossa kaupan voimakas kasvu Taiwanin kanssa viittaa tuotantoketjujen elpymiseen. Myös Kiinan viennin kasvu Afrikkaan on taas kiihtymässä lähelle 20 prosentin vauhtia. Viennin kasvu Latinalaiseen Amerikkaan sen sijaan on jo pitkään hidastunut, eikä lokajoulukuun 6 prosentin kasvu vielä anna vahvaa viestiä siitä, että kysyntä maanosassa olisi vahvistumassa.

Kiinan tuonti on viimeisen kolmen kuukauden aikana kasvanut keskimäärin 10 prosentin vauhtia, mutta kasvun huomattava kiihtyminen tapahtui vasta tammikuussa. Tammikuussa tuonnin arvon kasvuun vaikutti uuden vuoden ajoittumisen lisäksi rautamalmin ja öljyn huomattava kallistuminen, joten tuonnin kehitys kertoo edelleen suhteellisen maltillisista kasvunäkymistä Kiinassa.

Ulkomaankauppatilastojen ohella Kiinan tammikuun ostopäällikköindeksi antaa maltillisen kuvan kaupan kehityksestä. Sekä vientitilaukset että tuonti-indikaattori olivat alle arvon 50, mikä viittaa heikkoon kasvuun.

Kiinan vienti päämarkkinoille



Lähde: Macrobond

Kiinan viennin arvosta noin 70 % on kotimaista ja loput ulkomaista alkuperää. Kotimaassa tuotetun arvonlisän osuus Kiinan viennin arvosta on kansainvälisesti katsoen melko pieni, mutta ei mitenkään poikkeuksellinen. Suurimmat viennin kotimaiset arvolisät löytyvät raaka-aineita tuottavista maista ja pienimmät mm. Euroopasta, jossa vienti koostuu suureksi osaksi valmiista tavaroista. Arviot perustuvat OECD:n ja WTO:n tuoreeseen 'Trade in Value Added' tietokantaan.

Viennin kotimainen arvonlisä kertoo maan asemasta kansainvälisissä tuotantoketjuissa. Tuotantoketjut alkavat raaka-aineita tuottavista maista ja päättyvät usein muissa maissa tapahtuvaan lopputuotteiden kokoamiseen ja myyntiin. Viennin kotimaisella arvonlisällä mitattuna Kiina asettuu kansainvälisten tuotantoketjujen loppupäähän kehittyneiden Euroopan maiden seuraan, Saksan ja Suomen väliin. Kiinassa viennin kotimainen arvonlisä on pienin elektroniikan, kemikaalien ja rakennusalan tuotteissa, ja suurin kaupassa ja rahoitusalalla.

OECD:n ja WTO:n laskelmat osoittavat, että Kiinan viennin arvosta jo viidennes on palveluita, ja niistä hieman yli puolet on kotimaista alkuperää. Näin suureen palveluviennin osuuteen päästään, kun otetaan huomioon vientitavaroiden sisältämä palveluosuus kuten esimerkiksi matkapuhelinten ohjelmistot. Palveluiden arvonlisä onkin suurinta elektroniikkateollisuuden vientituotteissa ja pienintä maataloustuotteiden ja kaivosalan viennissä.

Kiinan talouden muutokset näkyvät suorien sijoitusten virrassa. Kauppaministeriön mukaan suorat sijoitukset Kiinaan olivat viime vuonna 112 mrd. dollaria. Sijoitusten virta pieneni hieman vuodesta 2011. Supistumista selittävät osaltaan maailmantalouden heikkona jatkuvat kasvunäkymät, mutta myös kotimaiset tekijät. Sijoitukset elektroniikka- ja tekstiiliteollisuuteen jatkoivat supistumistaan, mikä johtuu Kiinan nopeasti nousevista tuotantokustannuksista. Epävarmuus kiinteistömarkkinoiden kehityksestä supisti puolestaan sijoituksia kiinteistösektorille. Sen sijaan sijoitukset palvelusektorille jatkoivat kasvuaan, mikä heijastaa odotuksia talouden rakennemuutoksesta kohti kysyntävetoista kasvua. Muutoksista huolimatta suuri osa (43 %) suorista sijoituksista tehtiin edelleen tavaratuotantoon. Palvelusektorin osuus oli noin 30 % ja kiinteistösektorin 22 %. Sijoituksista valtaosa tuli edelleen Hongkongista.

Suorien sijoitusten virta Kiinasta ulkomaille on kasvanut useamman vuoden ajan nopeasti. Viime vuonna sijoitusten arvo oli 77 mrd. dollaria, kun se vuonna 2011 oli 69 mrd. dollaria. Luvusta puuttuvat myöhemmin keväällä julkistettavat rahoitussektorin tekemät sijoitukset, jotka ovat olleet viime vuosina 5–10 mrd. dollaria. Suuri osa kiinalaissijoituksista tehdään lähialueille Aasiaan, mutta myös muualle maailmaan suuntautuvilla raaka-ainesektorille tehtävillä sijoituksilla on merkittävä osuus.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
8 • 21.2.2013

Venäjä

Venäjän ulkomaankaupan kasvu hidastui huomattavasti vuonna 2012. Tavaraviennin arvo kasvoi viime vuonna vain runsaalla prosentilla ja tavaratuonnin arvo vajaat 4 %, kun vielä edellisvuonna molempien arvo kasvoi 30 %. Vuonna 2012 tavaraviennin arvo oli 530 mrd. dollaria ja tavaratuonnin 340 mrd. dollaria. Tavarakaupan taseen ylijäämä supistui hieman vuotta aiemmasta, mutta vastasi edelleen 9 prosenttia BKT:stä.

Viennin arvon hidas kasvu heijasti lähinnä öljyn hinnan kehitystä. Urals-öljyn keskihinta oli viime vuonna 110 dollaria tynnyriltä, eli vain dollarin enemmän kuin vuonna 2011. Lisäksi monien keskeisten tuotteiden, kuten raakaöljyn ja maakaasun, vientimäärät supistuivat vuotta aiemmasta. Raakaöljy, öljytuotteet ja maakaasu muodostivat edelleen kaksi kolmannesta viennin arvosta. Loput viennistä koostui pääosin muista raaka-aineista. Niistä mm. metallien viennin arvo supistui selvästi lähinnä hintojen laskun vuoksi, kun taas maataloustuotteiden vienti kasvoi reippaasti vuotta aiemmasta.

Tuonnin kasvua on hidastanut pitkälti investointikysynnän hiipuminen, sillä puolet tuonnista koostuu koneista, laitteista ja kuljetusvälineistä. Sekä kemiallisten tuotteiden että elintarvikkeiden osuus on noin 15 %. Odotetusti Venäjän WTO-jäsenyyden ensimmäiset kuukaudet eivät ole juuri näkyneet kokonaistuonnin kehityksessä. Jäsenyyden myötä välittömästi voimaan astuneet tullien alennukset ovat saattaneet lisätä yksittäisten tuotteiden tuontia vuoden lopulla. Sitä vastoin henkilöautojen tuontimäärä supistui syys-joulukuussa huomattavasti aiempia kuukausia alemmalle tasolle, minkä on arveltu johtuneen tuontiautojen kierrätysmaksujen käyttöönotosta. Eri tekijöiden vaikutuksia on kuitenkin hyvin vaikea arvioida lyhyen aikajakson pohjalta, koska tuonnin kuukausittaiset vaihtelut ovat suuria.

Kiina oli jälleen Venäjän suurin kauppakumppani ja sen osuus oli runsaat 10 % Venäjän koko kauppavaihdosta. Tuonnissa Kiinan osuus oli viime vuonna jo lähes 17 %. Venäjän selvästi suurin vientimarkkina oli Alankomaat 15 prosentin osuudellaan. Tulliliiton maiden eli Valko-Venäjän ja Kazakstanin osuus Venäjän kauppavaihdosta oli 7 %. Kauppa Valko-Venäjän kanssa supistui huomattavasti, kun taas kauppa Kazakstanin kanssa kasvoi erityisesti tuonnin vetämänä.

Tulliliiton sisäinen kauppa kasvoi viime vuonna hieman nopeammin kuin kauppa muiden maiden kanssa. Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin kokonaisviennistä 10 % suuntautui viime vuonna tulliliiton alueelle, ja maiden kokonaistuonnista 17 % oli peräisin tulliliiton alueelta. Tulliliiton sisäinen kauppa on tärkeintä Valko-Venäjälle, jonka viennistä tulliliiton osuus oli 37 % ja tuonnista 60 %. Kazakstanin viennistä 7 % ja tuonnista 40 % tapahtui tulliliiton sisällä. Venäjällä vastaavat osuudet olivat 8 % ja 7 %. Valtaosan tulliliiton sisäisestä kaupasta käy Venäjä, jonka osuus kaupan kokonaisarvosta oli 65 %. Kazakstanin osuus oli 25 % ja Valko-Venäjän 10 %.

Kun tulliliitto aloitti toimintansa vuonna 2010, sen jäsenmaiden keskinäiset tuontitullit poistuivat, ja maat ottivat käyttöön alueen ulkopuolelta tuleville tuotteille yhtenäiset tuontitullit, jotka pääosin perustuivat Venäjän tulleihin. Koska jäsenmaat ovat taloudeltaan erilaisia ja niiden tullijärjestelmät olivat erilaisia, eroavat jäsenyyden vaikutukset maiden kauppavirtoihin toisistaan.

Yleisesti ottaen tulliliiton sisäisiä kauppavirtoja on kasvattanut etenkin kaupankäynnin tekninen helpottuminen eli tullitarkastusten loppuminen ja tuonti- ja maksumenettelyjen yksinkertaistaminen. Useita kaupan teknisiä esteitä on kuitenkin vielä jäljellä tulliliiton sisällä. Tällaisia ovat mm. jäsenmaiden toisistaan eroavat tekniset ja terveysstandardit sekä sertifiointivaatimukset, jotka on määrä ajan myötä yhdenmukaistaa.

Kazakstanilla oli ennen tulliliiton muodostamista alueen matalimmat tuontitullit, ja tulliliiton myötä noin puolet sen tuontitulleista nousi. Tämän vuoksi erityisesti Kazakstanissa tuonti tulliliiton ulkopuolelta on jossakin määrin korvautunut tuonnilla tulliliiton sisältä. Kazakstan on perinteisesti tuonut paljon elintarvikkeita ja kulutustavaroita Kiinasta, ja Venäjä epäilee, että Kazakstanin kautta tuli viime vuonna Venäjälle tullitta merkittävästi kiinalaisia tuotteita.

Venäjän ja Valko-Venäjän välillä on parina viime vuonna ollut kiistaa Valko-Venäjän öljynjalosteiden viennistä. Maat sopivat vuonna 2010, että vuodesta 2011 alkaen Valko-Venäjä voi viedä kolmansiin maihin Venäjältä tuomastaan tullittomasta raakaöljystä jalostettuja tuotteita, mutta sen on tuloutettava niistä kerätyt vientitullit Venäjälle. Tullia ei tarvitse kantaa muista öljynjalosteista kuin energiatuotteista. Vuonna 2011 Valko-Venäjän liuottimien ja voiteluaineiden vienti kasvoi moninkertaiseksi, ja kasvu jatkui nopeana myös viime vuonna. Venäjän mukaan Valko-Venäjä on vienyt energiatuotteita kuten bensiiniä liuottimina ja voiteluaineina, joista ei kanneta vientitullia. Venäjä esitti viime vuoden lopulla Valko-Venäjälle laskun maksamattomista tulleista ja supisti raakaöljyn toimituksia Valko-Venäjälle.

Viime aikoina Venäjän ja Valko-Venäjän välillä on aiheuttanut erimielisyyttä se, että Valko-Venäjä on vienyt Venäjälle maataloustuotteita huomattavasti yli maiden välillä sovittujen määrien. Venäjä epäilee Valko-Venäjää maitotuotteiden polkumyynnistä ja siitä, että osa Valko-Venäjältä tuodusta lihasta on peräisin kolmansista maista. Tulliliiton korkeimmassa hallintoelimessä, Euraasian talouskomissiossa, on keskusteltu jäsenmaiden maatalouspolitiikan koordinoinnista mahdollisesti jopa tuotantokiintiöiden avulla.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
8 • 21.2.2013

Kiina

Juanin rooli kansainvälisenä maksuvaluuttana on vielä vaatimaton, mutta kasvaa nopeasti. Kiinan strategisena tavoitteena on lisätä juanin käyttöä kansainvälisessä vaihdannassa, mikä näkyy pääomaliikkeiden vapauttamisen silmiinpistävänä vauhdittumisena vuodesta 2010 lähtien. Uusista pääomaliikkeiden vapautuksista, kiintiöiden nostoista ja teknisistä helpotuksista on kuultu kuukausittain. Vaikka valuutta- ja rahamarkkinoiden vapauttamisessa on vielä pitkä tie kuljettavana, maan tavoitteena on vapauttaa pääomaliikkeet pääosin vuosikymmen puoliväliin mennessä.

Helmikuun alussa juanin käyttömahdollisuudet Manner-Kiinan ulkopuolella lisääntyivät jälleen, kun taiwanilaiset pankit aloittivat pankkipalvelujen tarjoamisen juaneissa. Taiwanissa toimivien pankkien asiakkaat voivat nyt tehdä talletuksia, ottaa lainaa sekä suorittaa ulkomaankaupan maksuja juaneissa. Niiden on nyt myös helpompi osallistua juanmääräisten arvopapereiden kauppaan. Juanin käytön Taiwanin ja mantereen välisessä maksuliikenteessä ennakoidaan kasvavan nopeasti etenkin, kun Taiwanin ja Kiinan taloussuhteet ovat viime aikoina muutenkin kehittyneet suotuisasti. Samalla Taipein asema finanssikeskuksena vahvistuu, kun aikaisemmin Hongkongin kautta tehdyt operaatiot tehdään suoraan Taiwanissa toimivien pankkien kautta.

Hongkong on ylivoimaisesti tärkein juanmarkkina Manner-Kiinan ulkopuolella, mutta myös Lontoo ja Singapore havittelevat itselleen tärkeää roolia. Standard Chartered -pankin arvion mukaan Hongkongin osuus näiden kolmen kauppapaikan yhteenlasketusta juanin offshoremarkkinasta on 81 %, Singaporen 11 % ja Lontoon 8 %. Englannin keskuspankki on äskettäin ilmoittanut harkitsevansa valuutanvaihtosopimuksen (swap arrangement) tekemistä Kiinan keskuspankin kanssa, mikä tarvittaessa turvaisi Lontoon juanmarkkinoiden likviditeetin ja lisäisi markkinoiden houkuttelevuutta.

Pankkien väliseen informaatioon keskittyvän SWIFT-järjestön tilastojen mukaan viime joulukuussa kaikista kansainvälisistä maksuista 0,6 % suoritettiin juaneissa, mikä oikeutti 14. sijaan tärkeimpien maksuvaluuttojen listalla. Nousu on ollut nopeaa, sillä vuoden 2012 alussa juan oli 0,3 prosentin osuudellaan vasta sijalla 20. Seuraavaksi se ohittaa kansainvälisten maksuvaluuttojen listalla sijalla 13 olevan Venäjän ruplan. Kärkikymmenikköönkin pääsee jo yhden prosentin markkinaosuudella. Euron (osuus 40 %), dollarin (33 %), punnan (9 %) tai edes jenin (3 %) aseman haastamisesta on Kiinan valuutta- ja rahamarkkinoiden vapauttamisen nykyvaiheessa vielä turha spekuloida.

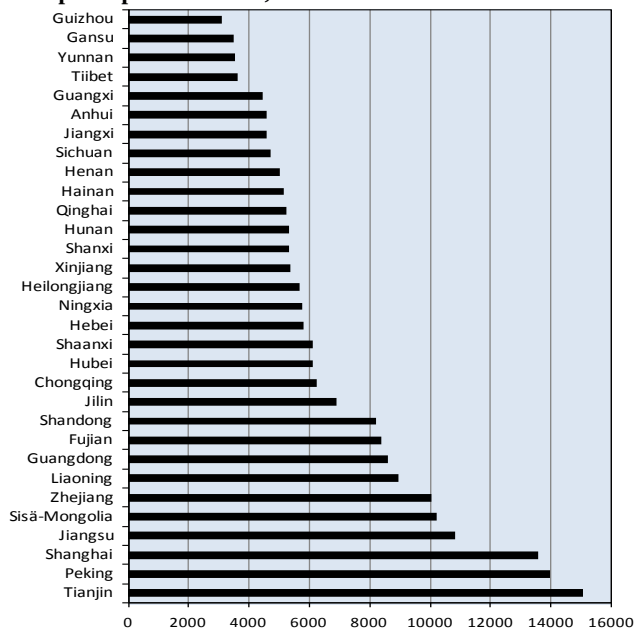
BKT:n kasvu nopeinta Keski-Kiinassa, velat painavat provinsseja. Tilastoviraston mukaan BKT:n kasvu hidastui viime vuonna kaikkialla Kiinassa. Provinssikohtaiset erot olivat kuitenkin suuria. Kasvu oli nopeinta (13–14 %) Chongqingin, Sichuanin, Guizhoun, Shaanxin ja Gansun provinsseissa, jotka sijaitsevat Keski-Kiinassa. Vauraammissa itärannikon provinsseissa kasvu oli selvästi hitaampaa. Poikkeuksena oli Pekingin satamakaupunki Tianjin, joka kasvoi yhtä nopeasti kuin Keski-Kiinan provinssit.

Alueet osallistuivat voimakkaasti vuosien 2009–2010 talouden elvytyspaketin toteutukseen ja samalla niiden velkaantuminen kasvoi. Helmikuun alussa luottoluokitusyhtiö Fitch ilmoitti olevansa huolissaan joidenkin provinssien velkataakasta. Se arvioi, että 13 provinssin kokonaisvuositulot ovat pienemmät kuin niiden velat, ja suuri osa velasta erääntyy maksettavaksi kuluvana vuonna. Luultavasti provinsseilla ei ole muuta mahdollisuutta kuin ottaa uutta lainaa ja maksaa sillä erääntyvät lainat pois.

Manner-Kiina koostuu 31 provinssista (ml. autonomiset alueet ja suuret kaupungit). Alueet vaihtelevat suuresti niin pinta-alan, asukasluvun kuin vauraudenkin suhteen. Väestö ja taloudellinen toimeliaisuus on painottunut maan itäosiin. Etelä-Kiinan Guangdongin provinssissa on eniten asukkaita (105 miljoonaa) ja se on talouden koolla mitattuna provinsseista suurin (noin 10 % koko maan BKT:stä). Muut suuret provinssit ovat Shanghain pohjoispuolella sijaitseva Jiangsu (80 miljoonaa asukasta ja yli 9 % koko maan BKT:stä) ja Jiangsun pohjoispuolella oleva Shandong (96 miljoonaa asukasta ja alle 9 % BKT:stä).

Vaikka Kiina virtaviivaisti vuosi sitten tilastojen keruuta (ks. Viikkokatsaus 8/2012), provinssikohtaisiin BKT-lukuihin pitää suhtautua varauksella, sillä yhteenlaskettuina ne ovat edelleen tuntuvasti koko maan BKT-lukua korkeampia. Mm. provinssijohtajien uranäkymät on sidottu talouden kehitykseen, mikä luo painetta kaunistella lukuja. Tilastovirasto tekee alueilla omia tutkimuksiaan, joiden avulla koko maan BKT-lukua tarkennetaan.

BKT per capita alueittain, dollaria



Lähde: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
9 • 28.2.2013

Venäjä

Hallitus valmistelee autojen kierrätysmaksun ulottamista myös kotimaisiin autoihin. Talousministeri Andrei Belousovin mukaan periaatepäätös asiasta on jo tehty, ja parhaillaan hallitus käsittelee tarvittavia lakimuutoksia. Muutoksen pani alulle presidentti Vladimir Putin, joka joulukuisen Venäjän ja EU:n välisen huippukokouksen jälkeen antoi hallitukselle kuukauden aikaa valmistella toimia kotimaisten ja ulkomaisten autonvalmistajien aseman yhtenäistämiseksi. Kotimaisten autojen kierrätysmaksun suunnitellaan astuvan voimaan noin puolen vuoden kuluttua.

Tuontiautojen kierrätysmaksu tuli voimaan viime vuonna Venäjän liityttyä WTO:hon ja alennettua autojen tuontitulleja. Kierrätysmaksut asetettiin tuontitullien alennuksien suuruisiksi, joten ne pelastivat kotimaisen autotuotannon ulkomaisen kilpailun lisääntymiseltä. Kotimaan automarkkinat ovat olleet vuodesta 2009 suurelta osin suojattuja, sillä tuolloin korotettiin huomattavasti erityisesti käytettyjen henkilöautojen tuontitulleja. Ennen korotusta juuri käytetyt tuontiautot olivat kotimaassa valmistettujen keskihintaisten henkilöautojen pahin kilpailija.

Kierrätysmaksu on ollut Venäjän kauppakumppanien arvostelun kohteena, ja EU, Yhdysvallat ja Japani ovat ottaneet kysymyksen esille WTO:ssa. Kierrätysmaksu on WTO-sääntöjen vastainen, sillä se ei koske kotimaassa valmistettuja autoja, joiden kierrätyksestä valmistajat sitoutuvat huolehtimaan itse.

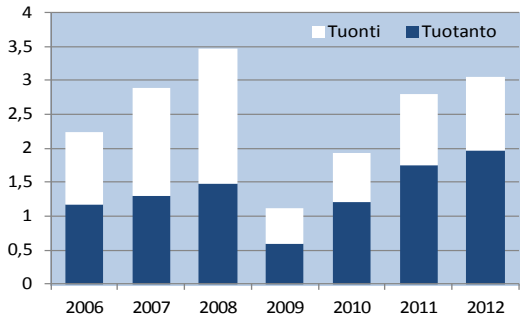
Kierrätysmaksujen ulottaminen kotimaisiin autoihin ei miellytä kotimaisia autonvalmistajia ja Venäjällä kokoonpanotuotantoa harjoittavia ulkomaisia autotehtaita. Ministeri Belousovin mukaan parhaillaan harkitaan, miten kierrätysmaksujen aiheuttamat kustannukset kompensoidaan autonvalmistajille. Ulkomaisia investointeja sääntelevä laki suojaa investoijia sopimusehtojen heikennyksiltä, jota kierrätysmaksu merkitsee.

Henkilöautojen myynti ja tuotanto uusissa ennätyslukemissa vuonna 2012. Henkilöautoja myytiin yhteensä vajaat kolme miljoonaa kappaletta, mikä ylitti hienoisesti huippuvuoden 2008 lukemat. Edellisvuoteen verrattuna autoja myytiin runsaat 10 % enemmän, vaikka vuoden viimeisinä kuukausina myynnin kasvu hiipui selvästi. Venäjä oli vuonna 2012 Euroopan toiseksi suurin automarkkina Saksan jälkeen. Saksassa on runsaat 500 autoa 1 000 henkilöä kohden, kun taas Venäjällä vain 240.

Autoteollisuus on yksi toimialoista, joiden roolia Venäjällä haluttaisiin voimakkaasti kehittää. Viime vuosina autosektorin osuus BKT:sta on ollut vain noin puoli prosenttia. Kulkuneuvojen valmistus työllistää Venäjällä noin miljoona henkilöä. Alueellisesti tärkeintä autoteollisuus on Samaran alueella Toljatin kaupungissa, joka on rakentunut täysin Avtovazin tehtaan ympärille. Muita autotuotannon keskittymiä ovat Pietarin ympäristö sekä Moskovan lähellä sijaitseva Kalugan alue, joissa sijaitsee pääosa ulkomaisten merkkien kokoonpanotuotannosta.

Venäjän pyrkimyksenä on lisätä ja kehittää autojen kotimaista tuotantoa sekä vähentää autojen tuontia. Viime vuonna maassa myydyistä henkilöautoista jo kaksi kolmannesta oli tuotettu kotimaassa, kun vielä ennen vuoden 2009 talouskriisiä kotimaisen tuotannon osuus oli puolet. Venäjän autotuotanto keskittyy edullisempien mallien valmistukseen ja kalliimmat autot tuodaan ulkomailta. Kotimaisesta tuotannostakin pääosa koostuu jo ulkomaisten merkkien kokoonpanosta. Kokoonpanotuotannon kotimaisuusaste on edelleen varsin matala erityisesti puutteellisen alihankintaketjun vuoksi. Muutama prosentti autotuotannosta on viime vuosina mennyt vientiin, lähinnä IVY-maihin.

Venäjän henkilöautotuotanto ja -tuonti, milj. kpl



Lähteet: Rosstat, Venäjän tulli.

OECD käsittelee Venäjän jäsenhakemusta. Venäjä haki OECD:n jäsenyyttä jo vuonna 1996. Varsinainen jäsenhakemuksen käsittely alkoi vuonna 2007, mutta käsittely oli keskeytyksissä Venäjän WTO-neuvottelujen viime vaiheiden ajan ja jatkuu nyt.

OECD edellyttää jäseniltään sitoutumista markkinatalouden periaatteisiin. Järjestön 22 eri alojen komiteaa tutkii jäsenehdokkaan kansallisten järjestelmien yhteensopivuutta OECD:ssä hyväksyttyjen periaatteiden kanssa ja antaa suosituksia korjaaviksi toimenpiteiksi. Komiteat tutkivat mm. hakijamaan finanssi-, sosiaali- ja kilpailupolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita ja kuluttajansuojaa.

Venäjän viranomaisten mukaan maa on täyttänyt monet tärkeimmistä jäsenyyden edellytyksistä kuten liittynyt WTO:hon ja allekirjoittanut kansainvälisen korruptionvastaisen sopimuksen. Venäjällä jäsenyyden odotetaan toteutuvan parin vuoden sisällä.

OECD:n mukaan Venäjällä on vielä paljon tehtävää lainsäädäntönsä ja erityisesti sen toimeenpanon kehittämisessä. OECD on Venäjän jäsenhakemuksen käsittelyn yhteydessä kiinnittänyt erityistä huomiota mm. valtion suureen rooliin maan taloudessa, ulkomaisten investointien kohteluun, korruptioon ja ympäristöpolitiikkaan.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
9 • 28.2.2013

Kiina

Kiinteistöjen hinnat kääntyneet jälleen nousuun. Viranomaiset ovat vuosien 2009–2010 voimakkaan elvytyksen jälkeen pyrkineet pitämään kiinteistöhintojen nousun kurissa monin toimin kuten nostamalla käsirahan pakollista osuutta kauppahinnasta. Kiinteistöjen hinnat laskivatkin viime vuoden loppupuolelle asti, jolloin ne lähtivät jälleen nousuun lähes kaikkialla Kiinassa. Pekingissä ollaan edelleen selvästi huolestuneita hintakehityksestä, ja viime viikolla paikallisviranomaiset määrättiin puuttumaan kiinteistöspekulointiin ja asettamaan tarvittaessa uusia rajoituksia kiinteistökaupalle. Myös kiinteistöverokokeilun laajentamista uusiin kaupunkeihin väläytettiin. Tällä hetkellä veroa kokeillaan Shanghaissa, jossa vero koskee useamman kuin yhden asunnon omistajia ja Chongqingissä, jossa verotetaan kalliita asuntoja.

Alueelliset hintaerot ovat valtavia. Viime vuonna kaupunkiasuntojen keskimääräinen neliöhinta oli esimerkiksi Pekingissä 16 500 juania (2 000 euroa) ja Shanghaissa 14 000 juania (1 700 euroa), kun taas Länsi-Kiinassa ja valtaosassa Keski-Kiinan kaupunkeja keskihinnat olivat 3 000–4 000 juania (400–500 euroa). Myös kaupunkien sisäinen vaihtelu on hyvin suurta.

Hintakehityksen epävarmuus näkyi viime vuonna uusien kiinteistöhankkeiden aloituksissa, jotka supistuivat noin 10 %. Asuntoja valmistui enemmän kuin niitä saatiin kaupaksi, ja myymättömien asuntojen pinta-ala kasvoi 40 prosenttia 365 milj. neliömetriin. Myymättömiä asuntoja on tiettävästi etenkin pienissä miljoonakaupungeissa. Vaikka tilastovirasto on viime vuosina pyrkinyt parantamaan kiinteistösektorin tilastointia, alan kehityksen hahmottaminen on edelleen kovin vaikeaa.

Energia hallitsee Kiinan ja Venäjän kauppapoliittisia keskusteluja. Vuonna 2012 Kiinan vienti Venäjälle kasvoi kiinalaistilastojen mukaan runsaaseen 44 mrd. dollariin ja tuonti vajaaseen 44 mrd. dollariin, joten kauppatase oli suunnilleen tasapainossa. Venäjän osuus Kiinan viennistä ja tuonnista on pitkään ollut 2 prosentin tuntumassa.

Venäjän kannalta katsottuna kahdenvälisen kaupan merkitys näyttää kovin toisenlaiselta. Venäläistilastojen mukaan Kiina kattaa 17 % maan tuonnista ja tilastot näyttävät kaupan olleen viime vuosina vahvasti alijäämäistä Venäjälle raakaöljyn suhteellisen korkeasta hinnasta huolimatta.

Kiinan vienti Venäjälle koostuu monipuolisesti erilaisista teollisuustuotteista. Kiinnostava ja Venäjän autoteollisuudelle päänvaivaa aiheuttanut kilpailuhaaste on Kiinan kasvava henkilöautojen vienti. Viime vuonna Kiina vei Venäjälle 67 000 autoa, mikä oli noin 40 % enemmän kuin vuonna 2011. Venäjän osuus Kiinan autoviennistä on viime vuosina ollut 14 prosentin luokkaa. Henkilöautot kattavat kuitenkin vain noin prosentin Kiinan koko Venäjän-viennin arvosta.

Kiinan tuonti Venäjältä puolestaan on melko yksipuolisesti energiaa ja raaka-aineita. Vuoden 2011 alussa käyttöön otettu Venäjältä Kiinaan kulkeva öljyputki mahdollisti alkuvaikeuksien jälkeen venäläisöljyn tuonnin lisäämisen yli 24 milj. tonniin viime vuonna, mikä on 60 % enemmän kuin vuonna 2010. Parissa vuodessa Venäjän osuus Kiinan tuomasta raakaöljystä onkin noussut alle 7 prosentista noin 9 prosenttiin.

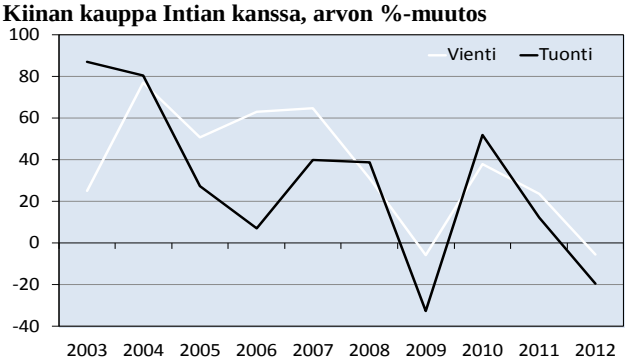
Pitkään jatkuneista neuvotteluista huolimatta Kiina ja Venäjä eivät ole päässeet sopimukseen Siperiasta Altain kautta Kiinaan rakennettavasta kaasuputkesta. Syynä tähän ovat lähinnä kaasun hintaa koskevat erimielisyydet. Nyt maat yrittävät sopia nesteytetyn kaasun (LNG) toimituksista.

Kiinan ja Intian välinen kauppa takkuili viime vuonna. Kiinan tuonnin arvo Intiasta supistui lähes viidenneksen 19 mrd. dollariin ja viennin arvo Intiaan kuusi prosenttia 48 mrd. dollariin. Tuonnin heikkoa kehitystä selittävät rautamalmin tuotantovaikeudet Intiassa ja malmin maailmanmarkkinahintojen lasku. Intian korkein oikeus on asettanut maan pohjoisosien rautamalmikaivoksia toimintakieltoon vakavien ympäristöhaittojen vuoksi. Kaivosten on todettu lianneen pohjavesiä ja ne on myös liitetty metsätuhoihin. Asiantuntijoiden mukaan ympäristöongelmien kärjistyminen johtuu osaltaan hallintokoneiston korruptiosta, jonka vuoksi viranomaisvalvonta ei ole puuttunut kaivosten toimintaan riittävän aikaisessa vaiheessa.

Kiina on Intian tärkein kauppakumppani. Intia vie Kiinaan tyypillisesti erilaisia raaka-aineita ja tuo sieltä monipuolisesti erilaisia kulutus- ja investointitavaroita.

Kiinan ulkomaankaupasta Intia sen sijaan kattaa vain pari prosenttia. Kasvu on ollut vauhdikasta, ja 2000-luvulla kaupan arvo on kasvanut keskimäärin kolmanneksella vuosittain. Vaihtelut ovat kuitenkin suuria. Viimeksi maiden välinen kauppa ajautui vaikeuksiin lamavuonna 2009, jolloin Intia asetti tulleja kiinalaistuotteille polkumyyntiin vedoten.

Kiinan kauppa Intian kanssa, arvon %-muutos



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
10 • 7.3.2013

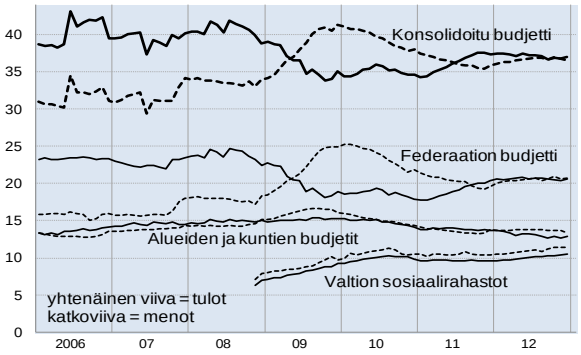
Venäjä

Valtiontalous tuki talouden kasvua vuonna 2012. *Konsolidoitu* budjetti (federaation, alueiden ja kuntien budjetit sekä valtion sosiaalirahastot yhteenlaskettuina) oli hieman ylijäämäinen, joskin ylijäämä suhteessa BKT:hen pieneni 0,4 %:iin edellisen vuoden 1,5 %:sta. Konsolidoidun budjetin menot kasvoivat nimellisesti 14 % eli edellisvuoden tahtiin, ja niiden osuus BKT:stä nousi lähemmäs 37 %:a. Tulojen kasvu laantui runsaaseen 10 %:iin.

Federaatiobudjetin tulot kasvoivat varsin hyvin, ja federaatio lisäsi menojaan (pl. varojen siirrot muihin budjetteihin) aiempaa nopeammin. Menot kasvoivat neljänneksellä, josta osa johtui poliisitoimen menojen siirtämisestä alueilta ja kunnilta kokonaan federaatiobudjetin rahoitettavaksi.

Alueiden ja kuntien tulot kasvoivat vain 5–6 %, sillä verotulojen kasvu hidastui ja siirrot federaatiobudjetista vähenivät. Alueiden ja kuntien menojen kasvu jäikin vajaaseen 10 %:iin. Niiden yhteenlasketut budjettialijäämät olivat viime vuonna tavanomaista suuremmat.

Valtiontalouden tulot ja menot, % BKT:stä



Lähde: Finanssiministeriö

Konsolidoidun budjetin tulot öljyn, öljytuotteiden ja kaasun vientitulleista ja tuotantoveroista kasvoivat edelleen hyvin (14 %), mikä johtui pitkälti siitä, että kaasun tuotantoveroa nostettiin ja että rupla oli suurimman osan vuotta dollariin nähden heikompi kuin edellisenä vuonna. Öljy- ja kaasuverot määräytyvät dollarimääräisen maailmanmarkkinahinnan mukaan. Öljy- ja kaasuverojen osuus konsolidoidun budjetin tuloista nousi 28 %:iin eli taantumaa edeltäneelle huipputasolle. Federaatiobudjetin tuloista niiden osuus oli puolet.

Konsolidoidun budjetin menoista selvästi nopeimmin lisättiin menoja sisäiseen turvallisuuteen (lisäystä 27 %). Puolustusmenot kasvoivat viidenneksellä. Myös terveydenhoitomenot nousivat vajaalla viidenneksellä, kuten myös menot talouden eri sektoreille, kun etenkin tienrakennuksen ja kuljetussektorin rahoitusta lisättiin. Koulutus- ja sosiaalimenot kasvoivat noin 14 %.

Sosiaalimenojen osuus menoista pysyi kolmanneksessa, ja sisäisen turvallisuuden ja puolustusmenojen osuus nousi yli 16 %:iin. Sekä koulutus- että terveydenhoitomenojen osuus säilyi kumpikin 11 %:ssa.

Venäjän valtio on kansainvälisen mittapuun mukaan vain vähän velkaantunut. Federaatiolla oli viime vuoden päättyessä koti- ja ulkomaista velkaa yhteensä 8,5 % BKT:stä. Valtiolla on kahdessa vararahastossaan varoja 10 % BKT:stä ja lisäksi tuntuvasti muita varoja keskuspankissa ja liikepankeissa. Alueilla ja kunnilla oli velkaa runsaat 2 % BKT:stä.

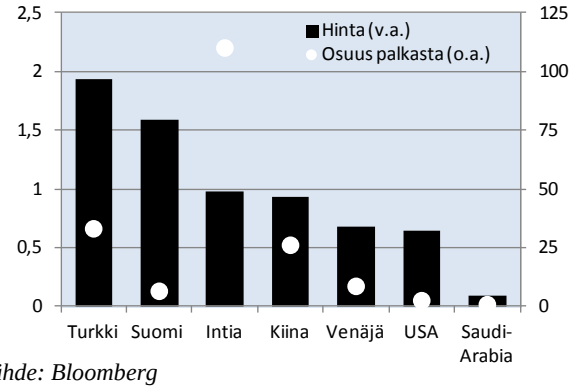
Bensiinin hintakehitystä seurataan tarkasti Venäjällä. Bensiinin hinta on noussut viime vuosina keskimäärin lähes 10 % vuodessa ja vuonna 2011 jopa tuplasti nopeammin. Kuluvan vuoden helmikuussakin hinnannousu oli 9 % vuotta aiemmasta. Taustalla on erityisesti nopeasti kasvava kotimainen kysyntä, jonka vauhtiin verkkaisemmin lisääntyvä tarjonta ei aina pysty vastaamaan. Bensiinistä onkin ajoittain ollut jopa pulaa joissain osissa Venäjää ja sen saatavuuden turvaamiseksi on käytetty mm. väliaikaisia vientikieltoja ja vientiverojen korotuksia. Hintojen nousun hillitsemiseksi hallinto on ajoittain vedonnut yrityksiä pidättäytymään bensiinin hinnankorotuksista. (Kts. BOFIT Online 2/2013)

Tänä vuonna bensiinin hintaan tulee lisäpaineita veronkorotuksista. Vuoden alussa korotettiin bensiinilaatu Euro-3:n valmisteveroa ja heinäkuun alussa on määrä korottaa myös muiden laatujen veroa. Valmiste- ja arvonlisäverojen osuus bensiinin vähittäismyyntihinnasta on kolmannes.

Vuoden alusta tuli voimaan myös heikoimman bensiinilaadun Euro-2:n myyntikielto, jota on lykätty jo pariin kertaan. Myyntikiellon pelättiin aiheuttavan ongelmia bensiinin tarjonnassa, koska kaikki tuottajat eivät ole uudistaneet kapasiteettiaan korkeampilaatuisen bensiinin tuottamiseksi. Ainakin toistaiseksi kiellon vaikutus on kuitenkin näyttänyt jäävän vähäiseksi ja viranomaisten mukaan tilannetta voidaan tarvittaessa paikata tuonnilla Valko-Venäjältä.

Kansainvälisessä vertailussa bensiini on Venäjällä edelleen varsin edullista. Tulotasoon suhteutettuna se on kuitenkin Venäjällä kalliimpaa kuin esim. Yhdysvalloissa tai Suomessa.

Bensiinin vähittäismyyntihinta (euroa/litra) ja sen osuus keskimääräisestä päiväpalkasta (%) eräissä maissa



Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
10 • 7.3.2013

Kiina

Kiinan taloustavoitteet vuodella 2013 odotetun kaltaisia. Lähes kaksi viikkoa kestävä Kiinan kansankongressin vuosikokous alkoi tiistaina 5.2. Viimeisiä päiviä pääministerinä toimiva Wen Jiabao esitteli kansankongressin avausistunnossa hallituksen kuluvalle vuodelle asettamia tavoitteita. Tavoitteet on laadittu yhdessä tulevan johdon kanssa. BKT:n kasvutavoitteeksi asetettiin 7,5 % eli sama tavoite joka asetettiin vuodelle 2012. Hän korosti etenkin yksityisten investointien merkitystä nopean talouskasvun ylläpitäjänä. Kasvutavoite viittaa siihen, että Kiinan johdolle nykyinen noin 8 prosentin kasvu on riittävä, eikä elvytystoimia talouskasvun vauhdittamiseksi ole suunnitteilla. Valtaosassa ulkopuolisia ennusteita kasvun odotetaan olevan kuluvana vuonna 8–8,5 % eli vain aavistuksen viime vuotta nopeampaa.

Inflaatiotavoitteeksi asetettiin 3,5 %, kun tavoite oli 4 % vuonna 2012. Hintojen nousu oli tammikuussa 2 % vuotta aiemmasta, mutta inflaation odotetaan kiihtyvän tulevina kuukausina. Myös lavean rahan (M2) määrän kasvutavoitetta alennettiin. Se on nyt 13 %, kun tavoite oli viime vuonna 14 %. Tavoitteet viestivät siitä, ettei näillä näkymin rahapolitiikan viritykseen ole tulossa suuria muutoksia kuluvana vuonna. Wen kuitenkin ilmoitti, että rahoitussektorin ja pääomaliikkeiden vapauttamista tullaan jatkamaan.

Pääministeri Wen esitti myös valtion budjettialijäämän kasvattamista hieman aiempaa suuremmaksi etenkin sosiaalipalvelujen parantamiseksi. Muita esitettyjä tavoitteita ovat 10 prosentin korotus eläkkeisiin yritysten palveluksessa työuransa tehneille. Uusia työpaikkoja aiotaan luoda 9 miljoonaa ja pitää rekisteröity työttömyys kurissa. Lisäksi sekä kaupunkilaisten että maaseudun asukkaiden reaalitulojen nousu on määrä pitää suurin piirtein yhtä nopeana kuin talouskasvu.

Myös maatalouteen kiinnitettiin erityistä huomiota. Viljasatoja pyritään kasvattamaan levittämällä maanviljelijöille tietoa uusista kehittyneemmistä tuotantotekniikoista ja laajentamalla viljelypinta-alaa. Vaikka Kiinan viljasadot ovat viime vuosina kasvaneet, myös kulutus on kasvanut ja kulutuksen rakenne on muuttunut, ja maa on joutunut tuomaan yhä enemmän ruokaa ulkomailta. Omavaraisuuden turvaaminen keskeisten maataloustuotteiden osalta on yksi Kiinan tärkeimmistä pitkäaikaisista tavoitteista.

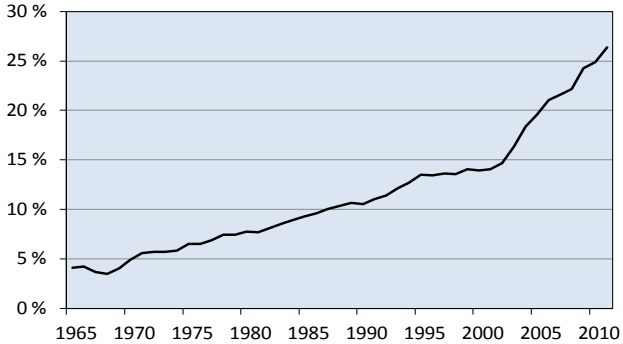
Kansankongressi koostuu noin 3 000 edustajasta ja se on lain mukaan Kiinan korkein päättävä elin. Tästä huolimatta se toimii yleensä vain kumileimasimena ja hyväksyy hallituksen esitykset käytännössä aina sellaisinaan. Kokouksen aikana mm. sinetöidään Kiinan uusien johtajien virka-asemat, linjataan kuluvan vuoden tavoitteet sekä hyväksytään valtion budjetti ja lakeja.

Ympäristöongelmat nostavat esiin vaatimuksen ”kauniista Kiinasta”. Väistyvän pääministeri Wen Jiabao kiinnitti puheessaan kansankongressille huomiota vakaviin ympäristöongelmiin, joihin uuden hallituksen on puututtava kansalaisten terveyden ja hyvinvoinnin turvaamiseksi. Wenin hallituksen työraportti puolustelee väistyvän hallituksen saavutuksia esittelemällä toimia, joilla ympäristön tilaa on pyritty kohentamaan. Saastuttavimpia tehtaita on suljettu ja vesistön tilaa parannettu viemäröintiä kehittämällä. Energian kulutusta suhteessa BKT:hen on onnistuttu vähentämään tiukentamalla säännöksiä ja panostamalla uusiutuviin energialähteisiin.

Ympäristön tila on väistyvän hallituksen aikana kuitenkin voimakkaasti heikentynyt. Kansalaisten tyytymättömyys on purkautunut kiivaina kannanottoina internetissä ja mielenosoituksina eri puolilla maata. Suuttumusta ja huolta on herättänyt myös hallituksen salailu, josta hyvänä esimerkkinä on maaperän saastumista koskevan tutkimusraportin julistaminen valtion salaisuudeksi viime viikolla. Salailu vahvistaa huolta, että maaperän saasteet uhkaavat kiinalaisten terveyttä. Joidenkin asiantuntijoiden mukaan jo kymmenesosa Kiinassa ruoaksi käytetystä riisistä on syöpäriskiä lisäävän kadmiumin saastuttamaa. Kuolleisuus syöpään on kansainvälisten vertailujen valossa Kiinassa korkealla tasolla.

Ilman saastuminen on kiinalaisille ilmeistä salailupolitiikasta huolimatta. Vaikka Pekingin ilman pienhiukkasmäärät ovat jääneet kansankongressin aikana alle kolmannekseen tammi-helmikuun huipustaan, ne ovat silti terveydelle vaarallisella tasolla. Luotettavimpana lähteenä pidetyn Yhdysvaltojen suurlähetystön mittausten mukaan ilma on Pekingissä pienhiukkasten (ns. PM 2,5) takia tällä hetkellä erittäin epäterveellistä. Ilmansaasteet leviävät myös naapurimaihin. Kiinan rannikolta tuhannen kilometrin päässä olevassa Kumamoton kaupungissa Japanissa on kehotettu välttämään ulkona liikkumista Kiinasta tulevien saasteiden vuoksi. Kiinan osuus maailman kasvihuonekaasuista kääntyi jyrkkään nousuun väistyvän hallituksen aikana. Kiina tuottaa yli neljänneksen maailman kasvihuonepäästöistä.

Kiinan osuus maailman CO_2-päästöistä



Lähde: British Petroleum

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
11 • 14.3.2013

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän talouden kasvun jatkuvan, mutta aiempaa hitaampana. Talouskasvu hidastui viime vuoden jälkipuoliskolla alle 3 prosenttiin. Ennusteemme mukaan BKT kasvaa tänä ja ensi vuonna 3,4 %. Sen jälkeen kasvu hidastuu 3 prosenttiin (ks. BOFIT-ennuste). Kasvua painaa se, että öljyn hinnan oletetaan laskevan ennustejaksolla hiljalleen (noin 15 %). Toisaalta kasvua tukee maailmantalouden ja -kaupan vähittäinen elpyminen tänä ja ensi vuonna.

Venäjän tuonnin kasvu elpyi vielä syksyllä, mutta tasaantui loppuvuonna. Jatkossa tuonnin määrän odotetaan kasvavan maltillisesti. Kasvun arvioidaan olevan tänä ja ensi vuonna noin 5 % ja kiihtyvän sen jälkeen hieman.

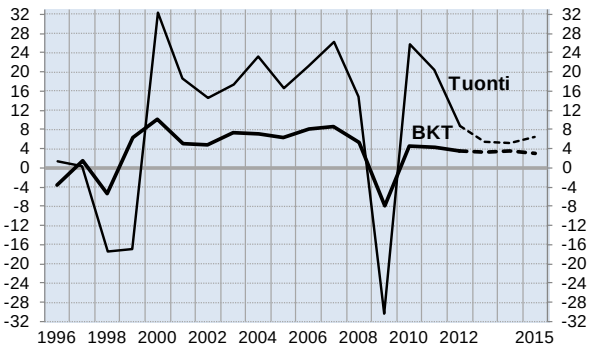
Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu hieman hidastuen, joskin edelleen varsin ripeänä. Nopeaksi yltynyt julkisen sektorin palkkojen korotustahti hidastunee mutta ylittänee yksityisen sektorin palkkojen nousun, johon kohdistuu painetta pysyä linjassa tuottavuuden nousun kanssa. Kotitalouksien luotonoton erittäin nopea kasvu hidastuu.

Investointien hidastuneen kasvun arvioidaan vähitellen kiihtyvän, sillä uutta kapasiteettia tarvitaan ja maailmantalouden epävarmuuksien odotetaan helpottavan.

Viennin määrä lisääntyy hyvin hitaasti. Energiaviennin näkymät ovat vaisuja; mm. raakaöljyn viennin odotetaan kasvavan hyvin niukasti ja öljytuotteiden viennin vähenevän.

Ennusteeseen liittyy riskejä arvioitua paremmasta ja heikommasta kehityksestä. Öljyn hinta voi laskea oletettua nopeammin tai toisaalta pysyä oletettua korkeampana. Maailmankaupan ennusteriskit kohdistuvat myös Venäjän viennin määrään. Yksityinen kulutus kasvaisi arvioitua ripeämmin, jos julkisen sektorin eräille lohkoille tulevat suuret palkankorotukset leviäisivät sektorilla laajemmin. Tuonnin ennustettua nopeampi kasvu on mahdollista; kysyntä voi kohdistua vahvemmin tuontiin, kun kotimainen inflaatio on jatkuvasti tuontihintojen nousua nopeampaa.

Venäjän BKT:n ja tuonnin kasvu sekä BOFIT-ennuste vuosille 2013–2015, %/v



Lähteet: Rosstat ja BOFIT

Elvira Nabiullinasta keskuspankin uusi pääjohtaja. Presidentti Vladimir Putin kertoi tiistaina esittävänsä duumalle, että se nimittää keskuspankin uudeksi pääjohtajaksi presidentin talouspoliittisen neuvonantajan Elvira Nabiullinan. Duuma todennäköisesti vahvistaa presidentin esityksen. Nabiullina tunnetaan vahvana ja liberaalisti suuntautuneena ekonomistina. Hän oli Putinin hallituksen talousministeri vuoteen 2012 asti, jolloin hän Putinin tultua presidentiksi siirtyi presidentinhallintoon. Keskuspankin nykyinen pääjohtaja Sergei Ignatjev jää eläkkeelle kesäkuussa työskenneltyään pääjohtajana lain sallimat kolme peräkkäistä nelivuotiskautta.

Keskuspankkia on viime aikoina arvosteltu voimakkaasti kireästä rahapolitiikasta, jota pankki on pääjohtaja Ignatjevin johdolla noudattanut. Talousministerinä ollessaan Nabiullina puhui talouden elvytyksen ja keveämmän rahapolitiikan puolesta, ja nyt odotetaan, muuttuuko keskuspankin linja. Useimpien tarkkailijoiden mukaan linja pysyy entisellään, ja inflaation hillinnästä tulee suunnitelmien mukaisesti vähitellen rahapolitiikan päätavoite.

Parhaillaan valmisteilla oleva koko rahoitussektorin sääntelyn ja valvonnan keskittäminen keskuspankkiin on yksi uuden pääjohtajan ensimmäisistä suurista koitoksista. Keskuspankkiin ollaan muodostamassa ns. megavalvojaa, joka sääntelee ja valvoo arvopaperi-, vakuutus- ja pankkimarkkinoita ja niiden toimijoita. Keskuspankki on jo aiemmin huolehtinut pankkisektorin valvonnasta, kun taas arvopaperi- ja vakuutusmarkkinoita on valvonut Federation rahoitusmarkkinalaitos.

Suomen ja Venäjän välisessä matkailussa saavutettiin jälleen ennätyksiä vuonna 2012. Rosstatin ennakkotietojen mukaan Suomi pysyi venäläisten matkailijoiden selvästi suosituimpana matkakohteena. Lähes joka viidennen IVY-maiden ulkopuolelle suuntautuneen matkan kohde oli Suomi. Suomen suosio selittyy erityisesti lähialueilta tehtävillä lyhyillä ostosmatkoilla. Muita venäläisten suosituimpia matkakohteita olivat aiempien vuosien tapaan Turkki, Kiina ja Egypti.

Venäläiset olivat selvästi suurin matkailijaryhmä Suomessa. Runsaat 700 000 venäläistä yöpyi suomalaisissa majoitusliikkeissä, mikä oli 16 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kaikista ulkomaisista yöpyjistä venäläisiä oli joka neljäs. Venäläiset näyttävät tehneen jälleen myös ostoksia aiempaa enemmän. Venäläisturistien verovapaiden ostosten arvo kasvoi neljänneksellä ja ylsi 280 miljoonaan euroon. Kuluvan vuoden tammikuussa ostokset lisääntyivät edelleen 14 % vuotta aiemmasta.

Suomalaiset olivat puolestaan suurin matkailijaryhmä Venäjällä erityisesti työmatkojensa vuoksi. Viidennes Venäjälle IVY-maiden ulkopuolelta tulleista liikematkailijoista oli viime vuonna suomalaisia.

Rajavartiolaitoksen tilastojen mukaan Suomen ja Venäjän välisiä rajanylityksiä oli viime vuonna jälleen enemmän kuin koskaan aiemmin ─ jo lähes 12 miljoonaa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

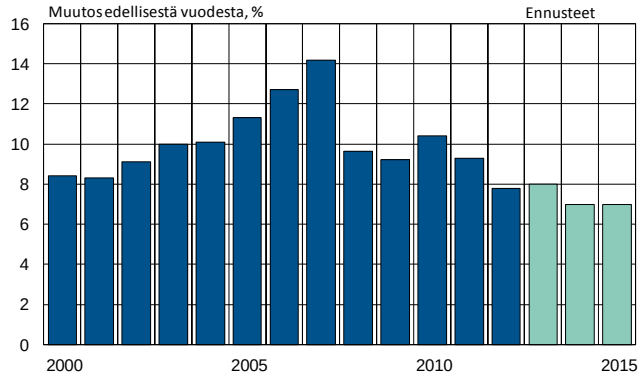
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
11 • 14.3.2013

Kiina

BOFIT ennustaa Kiinan talouden rakenteen muuttuvan vähitellen ja kasvun hidastuvan vuosina 2013–2015. Viime vuonna Kiinan BKT:n kasvu hidastui 7,8 prosenttiin. BOFITin ennusteen mukaan vielä tänä vuonna päästään noin 8 prosentin kasvuun. Resursseja syövä ja ympäristöä saastuttava raskaisiin investointeihin perustuva kasvumalli on kuitenkin tulossa tiensä päähän, ja tulevaisuudessa kasvu nojaa aikaisempaa enemmän kotimaiseen kulutuskysyntään. Kysynnän rakennemuutoksen myötä talouskasvu hidastuu 7 prosentin paikkeille vuosina 2014–2015.

Kiinan BKT:n kasvu ja BOFIT-ennuste vuosille 2013–2015



Lähteet: NBSC ja BOFIT

Talouskasvu piristyi odotetusti viime vuoden lopulla heikon alkuvuoden jälkeen, eikä tämän vuoden alun kehitys anna selkeitä viitteitä tilanteen oleellisesta muuttumisesta. Tammi-helmikuussa teollisuustuotannon kasvu jatkui 10 prosentin tuntumassa, vähittäiskaupan kasvu hidastui parilla prosenttiyksiköllä 12 prosenttiin ja tuonnin arvon kasvu jäi 5 prosenttiin.

Kysyntäpuolella sekä investointien että viennin kasvu oli reipasta. Inflaatio kiihtyi helmikuussa taas yli 3 prosenttiin. Meneillään olevassa kansankongressin vuosikokouksessa tämän vuoden BKT:n kasvutavoite asetettiin viime vuoden tapaan 7,5 prosenttiin, mutta inflaatiotavoite laskettiin 3,5 prosenttiin. Nykytilanne tuskin edellyttää suuria muutoksia lähiajan raha- ja finanssipolitiikkaan.

Toivottu rakennemuutos investointipainotteisesta kulutusvetoiseen kasvumalliin edellyttää uudistuspolitiikan jatkamista kaikilla sektoreilla. Uusilta poliittisilta johtajilta odotetaan vielä tämän vuoden puolella näyttöjä sitoutumisesta syvällisiin uudistuksiin. Työmarkkinatilanne on otollinen uudistusten jatkamiselle, sillä työttömyyden kasvusta ei ole hälyttäviä merkkejä ja työttömiksi joutuvat todennäköisesti löytävät uuden työpaikan muilta toimialoilta.

Hidastumisestaan huolimatta Kiinan talouskasvu on edelleen vahvaa ja maan tuonti tukee maailmantaloutta. Vaihtotaseen aikaisempi yletön ylijäämä on pienentynyt jo 2,6 prosenttiin BKT:stä, ja valuuttavarannon kasvu on hidastunut. Jälkimmäinen johtuu osaltaan kiinalaisyritysten nopeasti lisääntyvistä suorista sijoituksista ulkomaille, mikä vahvistanee maailmantaloutta eri tavalla kuin keskuspankin aikaisemmat sijoitukset muiden maiden velkapapereihin. Aikaisempaa tasapainoisemman maksutasekehityksen myötä suurimmat paineet juanin vahvistumista kohtaan ovat hellittäneet. Nopean talouskasvun ansiosta juanin voi kuitenkin ennusteperiodilla odottaa vielä vahvistuvan ainakin reaalisesti, mutta samalla on syytä varautua aiempaa suurempiin kurssivaihteluihin.

Myönteinen ennustekuva edellyttää poliittisten kiistojen hallintaa niin maan uudistuspolitiikassa kuin kauppakumppanimaiden kanssa. Ennustettua kehitystä varjostavat aikaisempaan tapaan kiinteistösektorin ongelmat ja se, että paikallishallintojen velka voi osoittautua luultua suuremmaksi.

Kiina jatkaa pääomaliikkeiden vapauttamista. Arvopaperimarkkinoita sääntelevä ja valvova viranomainen CSRC ilmoitti viime viikolla, että sijoitusmahdollisuuksia Hongkongista Manner-Kiinan rahoitusmarkkinoille laajennetaan. Laajennus koskee niin kutsuttua RQFII-ohjelmaa (Renminbi Qualified Foreign Insitutional Investor) eli suurten sijoittajien tekemiä juanmääräisiä sijoituksia. Uudistuksen myötä ohjelmaan voivat osallistua yhä useammat rahoitussektorin toimijat Hongkongissa, ja sijoituksia voi jatkossa tehdä muihinkin mannerkiinalaisiin arvopapereihin kuin osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin.

RQFII-ohjelma otettiin käyttöön joulukuussa 2011. Ohjelmalla pyritään lisäämään Manner-Kiinan ulkopuolella olevien juanien sijoitusvaihtoehtoja, jotka ovat toistaiseksi vielä verrattain vähäisiä. Sijoitusvaihtoehtojen niukkuus Hongkongissa on osaltaan pakottanut pitämään juaneita matalatuottoisilla talletustileillä. Alkuinnostuksen jälkeen RQFII-sijoituksia on tehty varovaisemmin, sillä 270 miljardin juanin (33 mrd. euroa) kiintiöstä on käytössä vain noin 70 miljardia.

Kiina on viime vuosina vapauttanut pääomaliikkeitä monin pienin toimin. Tästä huolimatta esteitä ja rajoitteita on edelleen runsaasti, sillä vapauttamista on pyritty hallitsemaan mm. asettamalla sallituille pääomaliikkeille kiintiöitä tai tekemällä pääomaliikkeistä luvanvaraisia. Pääomaliikkeiden vapauttamista on vaikea hallita, kuten esimerkiksi Suomessa ja Ruotsissa 1980-luvulla havaittiin, mutta toistaiseksi Kiinan tapa edetä pienin askelin on toiminut hyvin. Lisäksi vapauttamisen ajankohta tuntuu monella tapaa otolliselta. Joidenkin viranomaisarvioiden mukaan Kiinan tavoitteena on, että pääomaliikkeet ovat suhteellisen vapaat vuoden 2015 loppuun mennessä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
12 • 21.3.2013

Venäjä

Suunnitelmaa Moskovasta kansainvälisenä rahoituskeskuksena viedään eteenpäin. Hallitus hyväksyi rahoituskeskusta koskevan valtionohjelman helmikuussa ja valmistelee nyt toimia keskuksen muodostamiseksi. Moskovasta on tarkoitus tulla merkittävä tekijä Euraasian rahoitusmarkkinoilla, mutta useat asiantuntijat epäilevät kaupungin mahdollisuuksia houkutella kansainvälisiä toimijoita.

Hallitus pitää tärkeimpänä tehtävänään sellaisen institutionaalisen perustan luomista, joka takaa sijoitusten turvallisuuden ja houkuttelevuuden. Tämä saavutetaan mm. markkinoiden tehokkaan valvonnan avulla.

Parhaillaan työskentelee työryhmä, joka etsii rahoituskeskukselle sijoituspaikkaa Moskovasta. Moskovan kaupungin on luotava keskukselle sopivat toimintaolosuhteet, ja kaupunginjohtaja Sergei Sobjaninin mukaan liikenneruuhkien vähentäminen on yksi välttämättömistä toimista.

Kansainvälisen rahoituskeskuksen syntyä pyritään edistämään lisäämällä kaupankäyntiä Moskovan pörssissä. Tähän tähtää presidentti Vladimir Putinin aloitteesta tehty periaatepäätös siitä, että valtionomisteisten yritysten osakkeiden myynnit toteutetaan Moskovan pörssissä.

Valtionyrityksiä yksityistetään Moskovan pörssin kautta. Presidentti Putinin mukaan valtion on vähennettävä yritysomistuksiaan niin, että sen omistukseen jää vain puolustus- ja energiasektorin yrityksiä ja ns. luonnollisia monopoleja. Valtionomistuksia koskeva hallituksen helmikuussa hyväksymä ohjelma edellyttää, että kaikki valtion omistamat yritykset tutkitaan vuoteen 2015 mennessä ja ne yritykset, joissa valtion omistus ei ole välttämätön, myydään.

Jos tavoite toteutuu, se merkitsee lähivuosina suurta määrää yksityistämiskauppoja, joista osa on osakemyyntejä. Tavoite tarkoittaa myös, että valtio luopuisi huomattavista omistuksistaan mm. pankkisektorilla. Tavoitteen toteutumisesta ei ole varmuutta, sillä suurisuuntaisia yksityistämissuunnitelmia on tehty myös aiemmin, mutta ne ovat toteutuneet vain heikosti.

Tänä vuonna valtion on tarkoitus myydä omistuksiaan mm. VTB-pankissa, varustamo Sovkomflotissa ja timanttiyhtiö Alrosassa.

Vaatimus osakkeiden myynnistä Moskovan pörssissä on saanut ristiriitaisen vastaanoton. Osa asiantuntijoista epäilee, että Moskovassa muodostuva hinta voi jäädä alle suurten ulkomaisten pörssien hintatason. Vaikka Moskovan pörssiä kehitetään jatkuvasti, se ei vielä ole säännöiltään ja toiminnoiltaan kansainvälisellä tasolla, minkä pelätään vähentävän ulkomaisten sijoittajien mielenkiintoa. Viime vuonna perustettu Kansallinen arvopaperikeskus ei vielä ole toiminnassa eikä pörssikauppojen selvityksessä ja maksuissa vielä noudateta kansainvälisiä käytäntöjä. Lisäksi kotimainen sijoittajakunta on pieni; institutionaalisia sijoittajia kuten eläkerahastoja on vähän ja vain harvat kotitaloudet harrastavat osakesäästämistä.

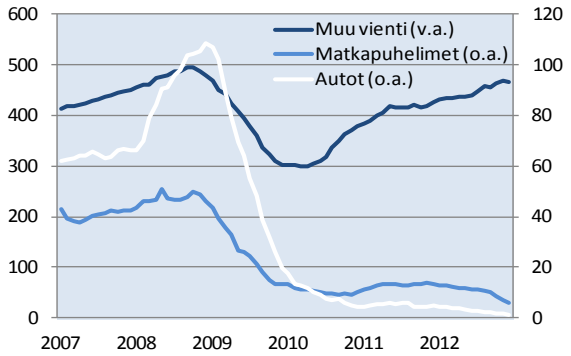
Suomen vienti Venäjälle kasvoi muuta vientiä nopeammin, vaikka kasvu hidastuikin. Suomen vienti Venäjälle ylsi viime vuonna 5,7 mrd. euroon, mikä oli 7 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Suomen koko vienti pysyi edellisvuoden tasolla, joten Venäjän osuus viennistä kasvoi hieman. Venäjä oli Suomen toiseksi tärkein vientimarkkina Ruotsin jälkeen 10 prosentin osuudella.

Tärkeimpiä vientituotteita Venäjän-viennissä olivat edelleen koneet ja laitteet kolmanneksen osuudellaan sekä kemialliset tuotteet neljänneksen osuudella. Nopeimmin kasvoi tekstiilien ja mineraalituotteiden vienti. Sitä vastoin sähkölaitteiden ja kuljetusvälineiden vienti supistui, mikä heijasti lähinnä matkapuhelinten ja henkilöautojen jälleenviennin jatkuvaa vähenemistä.

Suomen kautta Venäjälle kulkevan maantietransiton määrä supistui viime vuonna 8 %. Suurimmista tuoteryhmistä eniten väheni autojen kauttakuljetukset, joita oli neljännes vähemmän kuin vuotta aiemmin. Sitä vastoin mm. lääkkeitä kuljetettiin huomattavasti edellisvuotta enemmän. Maantietransitona kuljetettujen tavaroiden arvo oli runsaat 20 mrd. euroa. Siten yhteensä noin 10 % Venäjän koko tuonnista tuli Suomesta vientinä tai kauttakuljetuksina.

Suomen tuonti Venäjältä jäi 10,6 mrd. euroon vuonna 2012, mikä oli 7 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Tuonnin arvon väheneminen heijasti pitkälti alempia tuontihintoja. Useimpien keskeisten tuontituotteiden, kuten öljyn, puun ja metallien, tuonnin arvo supistui. Sitä vastoin kemiallisten tuotteiden tuonti kasvoi. Venäjä oli edelleen Suomen selvästi suurin tuontimarkkina ja sieltä oli peräisin 18 % Suomen tuonnista. Venäjä on huomattavan tärkeä Suomelle erityisesti energiaraaka-aineiden lähteenä, sillä tuonti Venäjältä muodostaa karkeasti puolet Suomen energiankulutuksesta.

Suomen matkapuhelin-, auto- ja muu tavaravienti Venäjälle, milj. euroa (12 kk liukuva summa)



Lähde: Tullihallitus

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
12 • 21.3.2013

Kiina

Kansankongressin vuosikokouksessa ei suurempia yllätyksiä. Lähes kaksi viikkoa kestänyt kansankongressin kokous asetti odotusten mukaisia tavoitteita vuodelle 2013 (ks. BOFIT Viikkokatsaus 10/2013) ja nimitti maan uudet johtajat. Presidentiksi valittiin odotetusti Xi Jinping ja pääministeriksi Li Keqiang. Valintansa jälkeen johtokaksikko on vakuuttanut jatkavansa talousreformeja. Uutena askeleena pääministeri Li ilmoitti alkavansa karsia lupakäytäntöjä vähentääkseen byrokratiaa. Presidentti Xi on seuraavat kuukaudet erittäin kiireinen erilaisten valtiovierailujen kanssa, sillä kaikki haluavat tavata Kiinan uuden presidentin. Hän ehti jo ottaa vastaan mm. Yhdysvaltain valtiovarainministerin Jacob Lew'n Pekingissä. Suomen presidentti Sauli Niinistö tapaa presidentti Xin huhtikuun alussa.

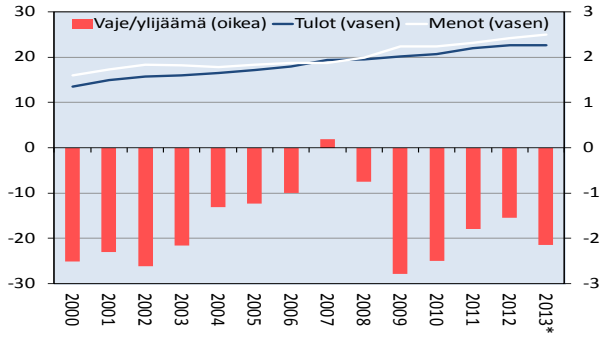
Uuden johdon myötä myös useiden ministeriöiden, suuryritysten ja provinssien johtoa vaihdettiin tai siirrettiin tehtävästä toiseen. Vaikutusvaltaisen kehitys- ja uudistuskomission NDRC:n johtoon valittiin Xu Shaoshi, joka toimi aiemmin maa- ja luonnonvaraministerinä. Finanssiministeriksi valittiin valtion sijoitusyhtiön CIC:n johtajana Lou Jiwei. Keskuspankkia yli kymmenen vuotta johtanut Zhou Xiaochuan jatkaa hieman yllättäen edelleen tehtävässä. Sen sijaan arvopaperimarkkinoita sääntelevää ja valvovaa CSRC:tä alle kaksi vuotta johtanut Guo Shuqing siirrettiin Shandongin provinssin kuvernööriksi ja hänen tilalleen valittiin Bank of Chinan johtaja Xiao Gang. Valtion yrityksiä hallinnoivan SASACin johtoon valittiin suuren valtion omistaman öljy-yhtiön CNPC:n johtaja Jiang Jiemin.

Kansankongressi päätti myös laajahkoista muutoksista hallintorakenteeseen valtion toimintojen tehostamiseksi. Ministeriöiden lukumäärä supistuu kahdella 25 ministeriöön ja useita pienempiä virastoja yhdistetään. Esimerkiksi terveysministeriö ja väestö- ja perhesuunnittelukomissio yhdistetään ja merihallintoon liitetään rannikkovartiosto, kalatalouden valvontavirasto ja merisalakuljetuksen valvontavirasto. Viime vuosina miljardivelat tehnyt rautatieministeriö päätettiin jakaa kahtia niin, että valvonta ja muu viranomaistyö siirretään liikenneministeriön alaisuuteen ja rautateiden operatiivinen toiminta erotetaan liikelaitokseksi.

Valtio kasvattaa terveyspalvelu- ja sosiaalimenoja. Kansankongressi hyväksyi sekä viime vuoden toteutuneen valtion budjetin että kuluvan vuoden budjettisuunnitelman. Viime vuonna valtion tulot kasvoivat 13 prosenttia 11 700 miljardiin juaniin (1 440 mrd. euroa) ja menot 15 prosenttia 12 600 miljardiin juaniin. Sekä tulojen että menojen kasvu oli hieman keväällä 2012 tehtyä budjettiarviota nopeampaa. Valtion talous oli suunnitellusti 800 miljardia juania (100 mrd. euroa) alijäämäinen. Kuluvan vuoden budjettiarvion mukaan valtiontalouden alijäämä tulee kasvamaan 1 200 miljardiin juaniin (150 mrd. euroa), kun valtion tulojen kasvu hidastuu viime vuosina tehtyjen verohelpotusten vuoksi eikä valtion menojen kasvua hidasteta juurikaan. Kuluvan vuoden budjetissa valtio painottaa etenkin terveyspalveluita, sosiaaliturvaa sekä energian säästöä ja luonnonsuojelua, joiden kaikkien menoja lisätään tuntuvasti.

Kiinan valtiontalouden tilan ja kehityksen hahmottaminen on hyvin vaikeaa. Sen lisäksi, että julkinen sektori on tavattoman vaikea määritellä Kiinassa, budjettikertomuksissa jää suuri osa kaavailluista menojen käyttötarkoituksista ja tulojen lähteistä ilmoittamatta. Varmuutta ei ole myöskään valtion velan koosta (ks. BOFIT Online 3/2013).

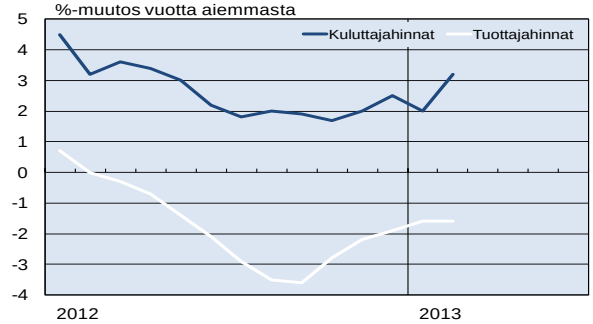
Valtion talouden kehitys, %-osuus BKT:stä



*Lähteet: CEIC, finanssiministeriö ja BOFIT, *) arvio*

Inflaatio kiihtyi 3,2 prosenttiin helmikuussa. Vaikka inflaatio on vielä keskuspankin tavoitetason (3,5 %) alapuolella, ovat helmikuun luvut herättäneet huomiota rahapolitiikan päättäjien ja asiantuntijoiden keskuudessa. Uusien lukujen valossa näyttää siltä, että kuluttajahinnat ovat melko jyrkällä nousevalla trendillä, joka jatkuessaan vaarantaisi rahapoliittiset tavoitteet. Huolestuttavaa on myös, että inflaation kiihtyminen johtuu elintarvikkeiden hinnoista, joiden nousuvauhti kaksinkertaistui 6 prosenttiin edellisestä kuusta. Vastikään uudelle kaudelle nimitetty keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan korosti lausunnoissaan, että keskuspankki on nyt inflaation suhteen "täydessä hälytysvalmiudessa" eli valmiina kiristämään nopeasti rahapolitiikkaa inflaation hillitsemiseksi.

Kuluttaja- ja tuottajahintojen kehitys



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
13 • 28.3.2013

Venäjä

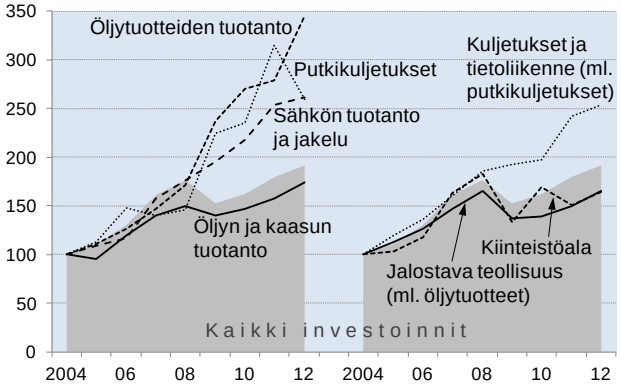
Venäjän talouden kehitys heikkeni alkuvuonna. Talousministeriö arvioi kausitasoitetun ja työpäiväkorjatun BKT:n supistuneen hieman tammi-helmikuussa ja BKT:n kasvaneen prosentin vuoden takaisesta. Teollisuustuotanto väheni edellisistä kuukausista ja oli myös hieman pienempi kuin vuotta aiemmin. Tämä johtui pitkälti öljyn ja kaasun tuotannon ja viennin supistumisesta. Jalostavan teollisuuden tuotanto oli vuoden takaisella tasolla. Teollisuusyritysten odotukset ovat kuitenkin pysyneet melko hyvinä.

Kotimainen kysyntä kasvoi vaimeasti. Vähittäiskauppa kasvoi vuoden takaisesta 3 %. Vähittäiskaupan kasvu hidastui lähinnä siksi, että kotitalouksien luotonotto ei ole enää kasvanut. Myös kuluttajien odotukset ovat hieman jäähtyneet. Investoinnit kasvoivat hiukan vuoden takaisesta. Tuonti kasvoi edelleen kohtalaisesti.

Ennusteissa talouden kasvun arvioidaan olevan heikkoa tämän vuoden alkupuoliskolla mutta elpyvän toisella puoliskolla ympäröivän maailman virotessa. Tämän vuoden BKT:n kasvun odotetaan useimmissa ennusteissa olevan 3–3,5 % (viime vuonna 3,4 %).

Investointien rakenteessa pieniä muutoksia viime vuonna. Kiinteiden investointien määrä kasvoi vajaat 7 %, joskin kasvu hidastui jyrkästi vuoden mittaan. Investoinnit energiasektorille (öljyn, öljytuotteiden ja kaasun tuotantoon ja putkikuljetuksiin sekä sähkön tuotantoon ja jakeluun) edustivat edelleen selvästi yli 30 prosenttia kaikista investoinneista, vaikka osuus pienenikin hieman edellisvuodesta. Osuuden supistuminen johtui siitä, että investoinnit putkikuljetuksiin vähenivät parin vuoden putkirakennusbuumin jälkeen (osuus 7–8 %). Investointeja öljynjalostukseen sen sijaan lisättiin voimakkaasti kuten monena aiempana vuonna. Öljyn- ja kaasuntuotantoinvestointien kasvu reipastui (osuus 12 %).

Investoinnit talouden keskeisille sektoreille, volyymeja, 2004 = 100



Lähde: Rosstat

Muista suurehkoista investointilohkoista investoinnit muuhun jalostavaan teollisuuteen kuin öljytuotteisiin lisääntyivät edellisen vuoden tapaan alle 10 %, ja niiden osuus säilyi ennallaan vajaassa 11 prosentissa. Investoinnit muulle kuljetussektorille kuin putkikuljetuksiin (osuus noin viidennes) jatkoivat kasvuaan yli 15 prosentin tahdilla. Kiinteistöalan investoinnit (osuus 13 %) kääntyivät tuntuvaan nousuun. Asuntorakentamisen kasvu jatkui.

Tuoreet valtiontalouden hallintaohjelmat pyrkivät tasapainon säilyttämiseen. Hallituksen tässä kuussa hyväksymästä kahdesta ohjelmasta toinen kohdistuu federaation budjettiin ja toinen alue- ja kuntatason budjettien hallintaan.

Federaation budjetin hallintaohjelmassa päämääränä on budjetin säilyttäminen tasapainoisena. Ohjelma korostaa pysymistä uudessa budjettisäännössä, joka sitoo federaation menot aiempien vuosien öljyn hintaan. Ohjelman mukaan sääntöä noudattamalla budjetin vaje ilman tuloja öljy- ja kaasusektorin tuotanto- ja vientiveroista supistuu suhteellisen vakaalla öljyn hinnalla viime vuoden yli 10 prosentista noin 7,5 prosenttiin vuoteen 2018 mennessä. Tällöin budjetti pysyy tasapainossa. Valtion velan ei odoteta kasvavan suuremmaksi kuin 15–20 % BKT:stä, vaikka velanottoa etenkin kotimaasta kaavaillaan jatkettavan valtion vararahastojen kasvattamiseksi. Näkymien riskiksi todetaan öljyn hinnan putoamisen ohella se, että tarvittavat menot saatetaan arvioida esimerkiksi talouden kehitysohjelmissa sen verran suuriksi, että ne ylittävät budjetin tulokehityksen.

Ohjelmien taustalla ovat mm. viime syksyn valtiontalouden linjauksissa esitetyt finanssiministeriön laskelmat lähivuosien öljy- ja kaasuverotuloista, jotka kerätään kokonaan federaation budjettiin (puolet federaation tuloista ja 28 % kaikista valtiontalouden tuloista vuonna 2012). Linjausten mukaan niiden osuus BKT:stä pienenee tuntuvasti, kun öljyn vientihinnan oletetaan pysyvän suunnilleen ennallaan ja öljyn ja kaasun tuotannon ja viennin kehittyvän heikosti (kuten Venäjän talousennusteessa arvioidaan).

Federaatiobudjetin ohjelman tarkoituksena on myös parantaa budjetin tasapainoisuuden ja riittävien vararahastojen kautta Venäjän luottoluokitusta sekä kehittää budjettihallintoa monin tavoin, mm. yksinkertaistaa verojen maksua ja nostaa Venäjän jo varsin hyvää sijoitusta kansainvälisessä budjettitietojen avoimuusvertailussa.

Alueiden ja kuntien budjetteja koskevan ohjelman tavoitteena on mm. lisätä alueiden verotuloja ja vähentää niiden riippuvuutta federaation budjetista jaettavista varojen siirroista, joiden osuus alue- ja kuntabudjettien tuloista on ollut huomattava (viidennes vuonna 2012). Alueiden ja finanssiministeriön on määrä solmia sopimuksia budjettitulojen keruusta alueilla ja myös menojen käytön tehostamisesta. Ohjelman mukaan sen toteutus voi johtaa työntekijöiden määrän supistumiseen esimerkiksi koulutuksen ja terveydenhoidon aloilla. Ohjelmalla pyritään myös tasoittamaan alueiden välisiä kehityseroja aiempaa paremmin.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
13 • 28.3.2013

Kiina

OECD suosittelee Kiinalle siirtotyöläisten aseman parantamista ja markkinaperusteisia uudistuksia ympäristöongelmien ratkaisemiseksi. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön OECD:n tuore Kiina-selvitys pureutuu laajasti talouteen ja sen haasteisiin. OECD arvioi, että Kiina pystyy jatkamaan nopeaa kasvuaan tulevaisuudessa ja että sen kehitys on kulkenut pitkälti samanlaisia polkuja kuin Japani ja Korea aikaisemmin. Kasvuvaraa Kiinalla on edelleen runsaasti. Vaikka Kiinan talous nousee ostovoimakorjattuna Yhdysvaltojen ohi maailman suurimmaksi jo vuoden 2016 paikkeilla, BKT per asukas on tuolloin edelleen vain neljäsosa Yhdysvaltojen tasosta.

Kiinan taloudessa riittää haasteita, joista monet ovat peräisin vuosina 2009–2010 tehdyn mittavan elvytyksen talouteen tuomasta valtavasta lainojen määrästä ja muista epätasapainoista. Kiihtyvän inflaation kanssa pitää olla varuillaan, ja asuntojen hintojen nousua voitaisiin hillitä kaavoittamalla lisää maata asuinrakennuskäyttöön. OECD toivoo lisää läpinäkyvyyttä paikallishallintojen budjetin ulkopuolisiin velkoihin ja toimintoihin, jotka kasvoivat elvytyksen aikana nopeasti. Rahoitusmarkkinareformeja tulisi jatkaa. Liikepankeille pitäisi antaa lisää liikkumavaraa korkojen asettamiseen, ja yhä enemmän ulkomaisia sijoituksia pitäisi sallia Kiinan rahoitusmarkkinoille.

OECD:n mukaan Kiinassa on tapahtunut maailman mittavin ja nopein kaupungistuminen, eivätkä maan hallintorakenteet ole pysyneet kehityksen mukana. Etenkin asumisoikeusjärjestelmää tulisi uudistaa. Kaupunkeihin muuttaneille siirtotyöläisille pitäisi pystyä tarjoamaan normaalit julkiset palvelut kuten lasten koulunkäyntimahdollisuus ja terveydenhuolto. Tällä hetkellä palvelut ovat tarjolla vain siellä, missä on kansalaisen asumisoikeus (hukou). Kaupunkisuunnittelussa tulisi huomioida paremmin julkinen liikenne, joka ei ole pysynyt nopeasti kasvaneiden kaupunkien perässä.

Kiinan kasvumalli on johtanut energian kulutuksen valtaavaan kasvuun, lisääntyneisiin päästöihin ja muihin ympäristöongelmiin. Maa on tähän asti turvautunut lähinnä erilaisiin määräyksiin tilanteen parantamiseksi. OECD sen sijaan suosittelee markkinalähtöisiä uudistuksia ongelmien korjaamiseksi. Hiilen, polttoaineen ja sähkön hintojen sääntelyä tulisi purkaa, jotta kuluttajahinnat vastaisit paremmin tuotantokustannuksia. Nykyiset säännellyt hinnat ovat liian matalat, mikä ei kannusta kuluttajia säästämään energiaa. Veden hintaa pitäisi nostaa, jotta sen hukkakulutusta voitaisiin pienentää. Lisäksi päästöistä koituvia kustannuksia tulisi korottaa esimerkiksi nostamalla erilaisia saasteveroja ja maksuja, jotta saastuttamista voitaisiin vähentää.

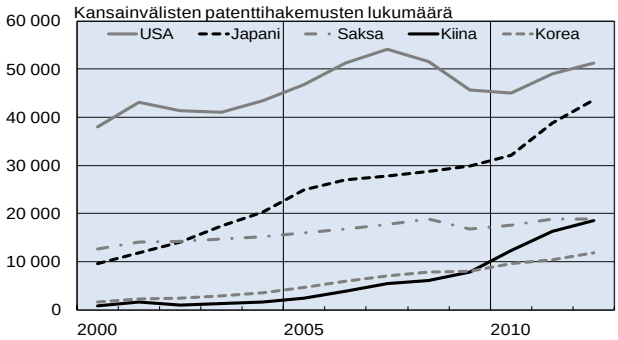
Kiina nousi Saksan rinnalle kansainvälisten patenttihakemusten määrällä mitaten. WIPOn (World Intellectual Property Organization) mukaan kansainvälisen patenttiyhteistyösopimuksen (PCT) puitteissa jätettiin viime vuonna yli 194 000 patenttihakemusta, mikä on lähes 7 % enemmän kuin vuonna 2011. Eniten patenttihakemuksia tuli Yhdysvalloista ja Japanista, joiden yritykset kattoivat yhdessä lähes puolet kaikista patenttihakemuksista. Vaikka kiinalaisyritysten patenttihakemusten määrän kasvu hidastui 14 prosenttiin, nousi Kiina noin 19 000 hakemuksellaan lähes Saksan veroiseksi patenttihakemusten tuottajaksi. Sekä Saksan että Kiinan osuus kaikista hakemuksista oli 10 %. Viidenneksi eniten patenttihakemuksia tuli Koreasta.

Aasian vahvaa panosta tuotekehityksessä kuvaa se, että Japanista, Kiinasta ja Koreasta tulleiden hakemusten määrä kasvoi 12–14 %. Design-sovellusten ja tuotemerkkien suojan hakemisessa aasialaisyritykset sen sijaan ovat edelleen eurooppalaisten ja amerikkalaisten yritysten takana.

Eniten PCT-patenttihakemuksia jätti kiinalainen telealan jätti ZTE, jonka perässä seurasivat japanilaiset Panasonic ja Sharp sekä toinen kiinalainen telealan yritys Huawei. ZTE ja Huawei kattavat noin kolmanneksen kiinalaisyritysten kaikista hakemuksista, ja sadan suurimman hakijayrityksen joukossa on vain pari muuta kiinalaisyritystä. Toisaalta yli 10 patenttihakemusta jättäneitä kiinalaisyrityksiä tai tutkimuslaitoksia on jo yli 100, joten aktiivisuus on laaja-alaista. Laadullisesti kiinalaiset patenttihakemukset ja patentit jättävät vielä paljon toivomisen varaa, joten pelkkä patenttien määrien tarkastelu liioittelee Kiinan kykyä tuottaa käyttökelpoisia innovaatioita. Kiinalaisyritysten innovaatiokyvyn vähättelyyn ei kuitenkaan ole syytä, sillä kiinalaisyritykset ovat näyttäneet, että ne voivat seurata Japanin ja Korean aikaisemmin viitoittamalla tiellä myös tässä asiassa.

PCT-patenttihakemuksilla mitaten Kiina on ylivoimainen toimija Intiaan ja Venäjään verrattuna. Intia tuotti viime vuonna 1 200 ja Venäjä vajaat 1 000 hakemusta. Suomi oli vajaalla 2 400 hakemuksella 13. sijalla suurimpien alkuperämaiden joukossa. Nokian ja Nokia-Siemensin yhteenlaskettu osuus oli yli 40 % Suomesta tulleista hakemuksista.

Eniten patenttihakemuksia (PCT) tuottaneet maat



Lähde: www.wipo.org

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
14 • 4.4.2013

Venäjä

Keskuspankki laski eräitä korkoja – vaikutukset eivät suuria. Keskuspankki järjesti rahapolitiikkakokouksen tällä kertaa jo kuukauden alussa, kun se on yleensä pidetty kunkin kuun puolivälissä. Markkinaodotusten mukaisesti pankki alensi korkoja, mutta ei kaikkia. Keskuspankin tärkeimmän luottomuodon, huutokaupattavien 1–7 päivän repoluottojen minimikorko jäi edelleen 5,5 prosenttiin. Koron lasku kohdistui pidempiin luottoihin, joiden vakuudeksi hyväksytään ei-markkinakelpoisia arvopapereita. Näiden luottojen korkoja alennettiin 0,25 prosenttiyksiköllä 7–8 prosenttiin.

Keskuspankki perusteli päätöstä inflaation odotetulla hidastumisella vuoden jälkipuoliskolla (1.4. inflaatio oli 7 %) ja sillä, että riski talouskasvun hidastumisesta edelleen on kasvanut. Pankin mukaan koronlasku ei vaikuta merkittävästi rahamarkkinakorkoihin mutta lähentää pidempien lainojen korkoja pankin perusoperaatioiden korkoihin.

Talouskasvun hidastuessa vaatimukset korkojen alentamisesta ovat yltyneet duumassa ja myös hallituksen piirissä. Yritykset valittavat korkeiden korkojen haittaavan toimintaa (enintään vuoden ruplaluottojen keskikorko oli helmikuussa 9,6 %). Useiden asiantuntijoiden mukaan talouden nykytilanteessa keskuspankin korkojen lasku vaikuttaa vain vähän pankkien lainakorkoihin, sillä korkeat korot ovat seurausta mm. luottoihin liittyvistä suurista riskeistä. Korkojen laskulla ei pystytä merkittävästi edistämään investointeja niin kauan kuin yritysten näkymät ovat epävarmoja.

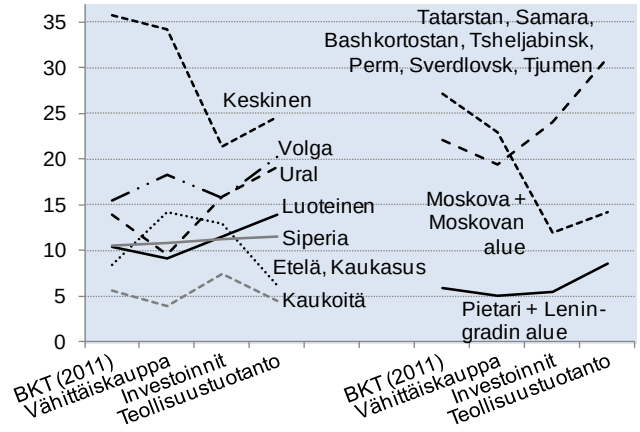
Talouden kehitys melko vaihtelevaa Venäjän eri osissa vuonna 2012. Vähittäiskaupan myynnin kasvu hidastui Moskovaa ympäröivässä keskisessä federaatiopiirissä ja maan itäisissä osissa mutta kasvu oli silti 5–8 %. Moskovassa ja Moskovan alueella kasvu hidastui jyrkästi, Moskovassa alle kahteen prosenttiin. Näiden kahden alueen kulutuskeskittymä edusti kuitenkin edelleen 23 prosenttia koko maan vähittäismyynnistä. Luoteis-Venäjällä vähittäiskaupan kasvu nopeutui, etenkin Pietarissa (8 prosenttiin), kuten myös maan eteläosasta Uralin itäpuolelle ulottuvalla alueella (7–8 prosenttiin). Tämän vuoden tammi-helmi-kuussa vähittäiskauppa lisääntyi edelleen varsin ripeästi lukuun ottamatta Moskovaa, Moskovan aluetta ja Pietaria.

Investointien kasvu tasaantui useimmilla alueilla. Pietarissa investoinnit vähenivät (kuten myös edellisenä vuonna), samoin kuin Kaukoidässä APEC-kokoukseen liittyneiden investointien jäätyä taakse. Sen sijaan Moskovassa ja Moskovan alueella investoinnit vilkastuivat huomattavasti.

Teollisuustuotannon kasvu vaimeni kaikissa 8 federaatiopiirissä, joskin maan länsiosissa tuotanto kasvoi 4–6 % lukuun ottamatta Luoteis-Venäjää (2 %). Tammi-helmikuussa tuotannon kehitys heikkeni, paitsi etelässä.

Pitkän aikavälin talousskenaariossaan talousministeriö arvioi talouden kasvavan muutamien lähivuosien aikana vilkkaimmin maan eteläosissa ja Kaukoidässä. Myös Luoteis-Venäjän ja keskisen federaatiopiirin kasvun odotetaan olevan hieman parempaa kuin idempänä.

Federaatiopiirien ja suurimpien aluekeskittymien osuus Venäjän taloudessa vuonna 2012, %



Lähde: Rosstat

Venäjä pyrkii edistämään vientiään sujuvammilla rajanylityksillä ja valtion tuella. Hiljattain hyväksytyn ulkoisten taloussuhteiden kehitysohjelman päätavoitteena on vahvistaa maan asemaa kansainvälisessä taloudessa ja lisätä vientiä, etenkin kone- ja laitevientiä. Viennin monipuolistamiseen ja jalostusarvon nostamiseen on pyritty jo vuosia, mutta siinä ei ole juuri edistytty. Venäjän tavaraviennistä 70 % on edelleen öljyä, öljytuotteita sekä kaasua ja loput pääosin muita raaka-aineita, kuten metalleja ja puuta.

Tavoitteeseen pääsemiseksi keskitytään kohentamaan tullin ja rajanylityspaikkojen toimintaa, joka nostetaan ohjelmassa yhdeksi tärkeimmistä viennin kehityksen esteistä. Rajaliikenteen sujuvoittamiseen onkin kohdennettu lähes kaikki ohjelmaan federaatiobudjetista yhteensä vuosina 2013–18 kaavailluista yli 400 mrd. ruplasta (10 mrd. euroa). Rajaliikennettä tehostamalla on määrä alentaa vientikustannuksia ja kohentaa näin viennin kilpailukykyä. Konkreettisia tehostustoimia ohjelma ei kuitenkaan juuri esittele.

Vientiä pyritään edistämään myös valtion tukitoimilla. Niitä ovat mm. vientiluotot ja -takuut sekä julkisten organisaatioiden, kuten kaupallisten edustustojen, apu markkinoinnissa ja tiedonhankinnassa. Federaatiobudjetin rahoitusta valtiontukia varten ohjelmaan kirjattiin 20 mrd. ruplaa (0,5 mrd. euroa) huolimatta finanssiministeriön vastustuksesta. Ministeriön mukaan vientitukiin ei tarvita lisärahaa, koska nykyisistä tukirahoista on käytetty vain murto-osa.

Kansainvälisessä yhteistyössä ohjelman painopisteenä ovat IVY-maat ja etenkin Euraasian liiton muodostaminen nykyisen tulliliiton pohjalle aiempien suunnitelmien mukaisesti. Ohjelma toteaa myös, että Venäjän tulee toimia aktiivisemmin kansainvälisissä järjestöissä, mm. WTO:ssa, vahvistaakseen rooliaan globaalissa kauppapolitiikassa sekä turvatakseen kansalliset etunsa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
14 • 4.4.2013

Kiina

Pankkien viime vuoden tulokset odotettua parempia. Kiinan neljä suurinta liikepankkia Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), China Construction Bank (CCB), Bank of China (BoC) ja Agricultural Bank of China (ABC) tekivät viime vuonna voittoa yhteensä 720 miljardia juania (90 mrd. euroa). Voitot kasvoivat noin 15 % vuotta aiemmasta. Valtaosa pankkien tuloksesta syntyy peruspankkitoiminnasta eli annetuista lainoista perityn koron ja talletuksille maksetun koron erotuksesta. Vahvan tuloksen siivittämänä ICBC ostaa 20 prosentin osuuden taiwanilaisesta SinoPac-pankista, kun Taiwan päätti huhtikuun alussa sallia sijoitukset Manner-Kiinasta rahoitussektorilleen.

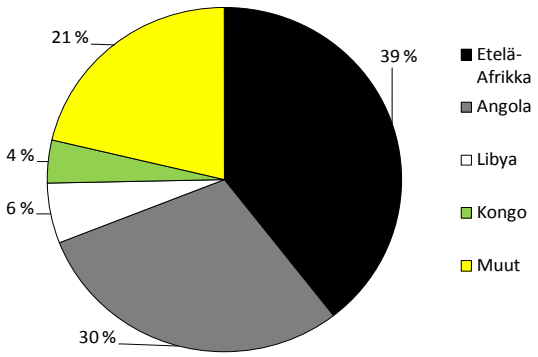
Liikepankkien voittojen kasvun jatkuminen vahvana oli hienoinen yllätys. Keskuspankki lisäsi viime kesänä liikepankkien mahdollisuutta poiketa viitekoroista, mikä on lehtitietojen mukaan lisännyt pankkien välistä kilpailua. On myös arveltu, että talouden elvyttämiseksi vuosina 2009 ja 2010 myönnetyistä lainoista merkittävä osa päätyisi hoitamattomiksi luotoiksi ja lopulta pankkien tappioiksi. Tästä ei kuitenkaan ole vielä juurikaan merkkejä, sillä suurten pankkien hoitamattomien luottojen osuus kaikista lainoista supistui edelleen viime vuonna. Osuus on kaikilla suurilla pankeille yhden prosentin tuntumassa.

Presidentti Xin vierailu Afrikassa kertoo Kiinan ja Afrikan kauppasuhteiden nopeasta kehityksestä. Kiinan ja Afrikan välinen kauppa, joka on lähes kaksikymmenkertaistunut 2000-luvun aikana, kasvoi viime vuonna jälleen viidenneksellä 200 miljardiin dollariin. Nopean kasvun myötä Kiinasta on tullut Afrikan tärkein kauppakumppani, ja Afrikan osuus Kiinan ulkomaankaupasta on noussut viiteen prosenttiin. Kanssakäyminen ei rajoitu pelkästään kauppaan, sillä Kiina on tärkeä sijoittaja afrikkalaisissa investointihankkeissa. Sen suorat sijoitukset Afrikkaan kasvoivat viime vuonna 50 % yli kolmeen miljardiin dollariin. Kiina tuo Afrikasta lähinnä raaka-aineita, ja vie sinne monipuolisesti erilaisia kulutus- ja investointitavaroita. Kiinan ulkomaankauppa Afrikan kanssa on alijäämäistä.

Kiinan suurin kauppakumppani Afrikassa on Etelä-Afrikka, jonka osuus Kiinan Afrikan-viennistä oli viime vuonna 18 % ja tuonnista 39 %. Etelä-Afrikka on Kiinalle mm. tärkeä rautamalmin ja jalometallien lähde. Kiinalaisilla yrityksillä on siellä meneillään suurisuuntaisia investointihankkeita, jotka kohdistuvat mm. platinakaivoksiin ja sementtituotantoon. China Railway -yritys on ilmoittanut aiesopimuksesta suurnopeusrautatien rakentamiseksi Etelä-Afrikkaan. Etelä-Afrikan lisäksi presidentti Xi vieraili Tansaniassa ja Kongossa. Kiinalaiset rahoittavat ja rakentavat Tansaniassa mm. laajaa satamahanketta. Vierailu Kongossa pohjusti maiden välisten kauppasuhteiden kehittämistä vastaavan konseptin mukaan.

Kaikki eivät näe Kiinan roolia Afrikassa pelkästään positiivisessa valossa. Kiinalaisia on syytetty mm. siirtomaavallan asenteesta. Kriitikoiden mielestä kiinalaiset eivät noudata ympäristönormeja eivätkä kaihda kaupankäyntiä korruptoituneiden vallanpitäjien kanssa. Monien mielestä kiinalaisten yritysten kilpailu ajaa myös afrikkalaisten omaa tuotantoa ahtaalle. Tosiasiaksi kuitenkin jää, että kiinalaiset ovat antaneet piristysruiskeen pitkään pysähtyneisyyden tilassa olleelle Afrikan mantereelle. Kiinalaiset löytävät uusia taloudellisia mahdollisuuksia siinä missä eurooppalaiset ja amerikkalaiset investoijat näkevät lähinnä ongelmia.

Kiinan tärkeimmät tuontimaat Afrikassa, %-osuus Kiinan Afrikan-tuonnista



Lähde: CEIC

Kiinan asevienti jatkoi kasvua viime vuonna. Ruotsalaisen rauhantutkimuslaitos SIPRIn mukaan Kiina on noussut Saksan ja Ranskan ohi maailman kolmanneksi suurimmaksi aseviejäksi. Kaksi suurinta asetoimittajaa Yhdysvallat ja Venäjä ovat kuitenkin edelleen kaukana Kiinan edellä. Vaikka Kiinan asiakkaat löytyvät laajasti kehitysmaista ja nousevista talouksista, selvästi merkittävin asiakas on Pakistan, joka on ostanut Kiinasta mm. panssarivaunuja, lentokoneita, helikoptereita, laivoja, sukellusveneitä, tutkia, ohjuksia ja pommeja.

Vaikka Kiina käyttää suuria summia aseiden kehittämiseen, maa on edelleen Intian jälkeen maailman suurimpia aseiden ostajia ulkomailta. Koska Tiananmenin tapahtumien jälkeen Yhdysvaltojen ja EU:n asettama aseiden vientikielto Kiinaan on edelleen voimassa, valtaosa hankinnoista tehdään Venäjältä. Maiden välille on kuitenkin syntynyt kitkaa, kun Kiina on Venäjän mukaan rakentanut luvatta omia versioitaan venäläisistä asejärjestelmistä ja lentokoneista. Tästä huolimatta kiinalaismedian mukaan maat sopivat maaliskuussa, että Venäjä toimittaa Kiinaan neljä Amur-luokan sukellusvenettä ja 24 kappaletta Suhoi SU-35 -hävittäjää.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
15 • 11.4.2013

Venäjä

Venäjän vaihtotaseen ylijäämä ja pääomavirta ulkomaille supistuivat. Vaihtotaseen ylijäämä oli keskuspankin alustavien tietojen mukaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 28 mrd. dollaria eli hieman pienempi kuin kolmena edellisenä vuonna. Viimeksi kuluneen neljän neljänneksen ylijäämä oli edelleen runsaat 3 % BKT:stä, joskin Venäjän hyvin ylijäämäisessä vaihtotasehistoriassa lukema oli hieman pienempi kuin laman 2009 pohjassa ja pienin sitten vuoden 1999 alun.

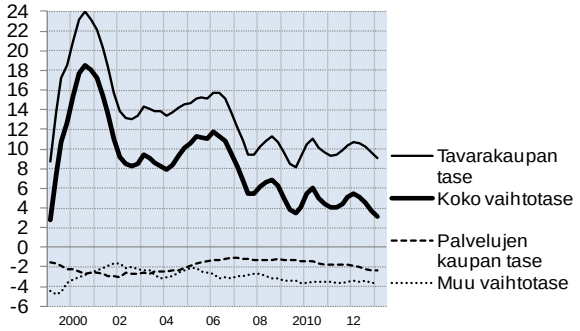
Ylijäämän noin vuosi sitten alkanut supistuminen johtuu siitä, että Venäjän vientitulojen kasvu on laantunut, mutta tuontimenojen kasvu on jatkunut kohtalaisena. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tavara- ja palveluviennin tulot jopa vähenivät ensi kertaa yli kolmeen vuoteen. Vähennystä vuoden takaisesta oli muutama prosentti, ja se koski sekä raakaöljyn, öljytuotteiden, kaasun että muiden tavaroiden vientiä. Palveluviennin kasvu sen sijaan jatkui.

Tuontimenot lisääntyivät noin 6 %. Palvelujen tuonti, mm. matkailijoiden menot ulkomailla, kasvoi noin 15 %. Kasvu kuitenkin hidastui huomattavasti aiemmasta.

Yksityistä pääomaa virtasi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Venäjältä nettomääräisesti 26 mrd. dollaria, joka oli vähemmän kuin vuotta aiemmin. Pankkisektorin pääomanvienti kasvoi huomattavasti, sillä keskuspankin mukaan pankit ovat tasapainottaneet valuuttapositioitaan saatuaan lisää valuuttatalletuksia kotimaasta.

Yrityssektorin nettopääomavirta ulkomaille väheni pienimmilleen useaan vuoteen. Sektorin suorat sijoitukset ulkomaille ja ulkomailta sekä luotonotto ulkomailta lisääntyivät poikkeuksellisen mittaviksi, mikä osaksi johtui Venäjän suurimman öljy-yhtiön Rosneftin ja monikansallisen BP:n välisistä osakekaupoista Rosneftin ostaessa TNK-BP-öljy-yhtiön ja BP:n tullessa samalla osakkaaksi Rosneftiin.

Vaihtotase, % BKT:stä, neljän vuosineljänneksen keskiarvo



Lähde: Venäjän keskuspankki

Työmarkkinoiden valtava harmaa sektori on pääsyy sosiaalialan alirahoitukseen Venäjällä. Sosiaaliministeri ja ensimmäinen varapääministeri Olga Golodets totesi viime viikolla Higher School of Economics -talouskorkeakoulun konferenssissa Moskovassa, että veroja ja eläke- ja muita sosiaalimaksuja maksaa vain noin 45 % työikäisestä väestöstä. Useiden tutkimuslaitosten arviot harmaan työvoiman osuudesta ovat 24–30 % työvoimasta, joten kyse on vakavasta ongelmasta. Veropohjan kapeus on osaltaan johtanut mm. eläkerahaston suureen vajeeseen, jota on yritetty paikata vaihtelevalla menestyksellä sosiaalimaksuja korottamalla.

Jo pitkään jatkunut työttömyyden supistuminen on selvitysten mukaan ollut suurelta osin seurausta harmaan sektorin työvoiman kasvusta. Lisäksi yritykset maksavat taas aiempaa suuremman osan palkoista pimeänä, mihin yhtenä konkreettisena syynä oli vuoden 2011 ajan voimassa ollut yritysten sosiaaliturvamaksujen korotus 26 prosentista 34 prosenttiin. Vaikka maksut alennettiin viime vuonna 30 prosenttiin, ei se saanut yrityksiä siirtämään palkkoja takaisin verotuksen piiriin. Korotuksen vuoksi mm. tulot ansiotuloveroista vähenivät ja julkiselle sektorille kokonaisuudessaan aiheutui tappioita. Kuluvan vuoden alussa kaksinkertaistettiin yksityisiltä ammatinharjoittajilta kannettavat eläkemaksut, mikä on etujärjestöjen mukaan johtamassa siihen, että yhä suurempi osa yksityisistä ammatinharjoittajista siirtyy harmaalle sektorille.

Pimeä palkkojen maksu ja pimeä yritystoiminta ovat tyypillisiä Venäjän taloudelle, ja ne ovat yhteydessä talouden muihin laajoihin ongelmiin. Kannustimet verojen maksamiseen ja yritysten rekisteröitymiseen ovat heikkoja, kun yhteiskunta ei pysty täysin takaamaan yritystoiminnan turvallisuutta ja yritysten oikeudenmukaista kohtelua viranomaisten taholta. Yrityksillä ja työntekijöillä ei ole luottamusta siihen, että verovarat käytetään asianmukaisesti.

Millainen on Venäjän keskiluokka? Moskovalaisen Independent Institute for Social Policy -tutkimuslaitoksen (IISP) mukaan keskiluokkaan kuuluu tällä hetkellä vajaat 20 % kotitalouksista. Vuodesta 2004 lähtien osuus on kasvanut vuosittain noin prosenttiyksiköllä. 2000-luvun lopulta lähtien keskiluokan rakenne on muuttunut niin, että yksityissektorilla työskentelevien työntekijöiden, yrittäjien ja asiantuntijoiden osuus on supistunut. Vastaavasti osuuttaan ovat lisänneet julkisen sektorin asiantuntijat ja johtavat työntekijät sekä ns. voimaorganisaatioiden edustajat (voimaorganisaatioiksi luetaan mm. suoraan presidentin alaisuudessa toimivat ministeriöt kuten sisäasiainministeriö, oikeusministeriö ja puolustusministeriö). Ko. ryhmät muodostavat nyt noin 20 % keskiluokasta.

IISP arvioi keskiluokkaan kuulumista useilla kriteereillä, mm. vauraudella, koulutuksella ja työn laadulla sekä kotitalouden omalla arviolla asemastaan. Pelkästään vaurauden perusteella 28 % kotitalouksista kuuluisi keskiluokkaan, kun vuonna 2004 osuus oli 21 %. Myös kotitalouksien oma arvio asemastaan on parantunut, mutta eri tavoin eri ryhmissä: Yrittäjät ovat pessimistisempiä kuin vuonna 2004, kun taas paljon aiempaa optimistisemmin oman asemansa näkivät nyt virkamiehet ja voimaorganisaatioiden edustajat.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
15 • 11.4.2013

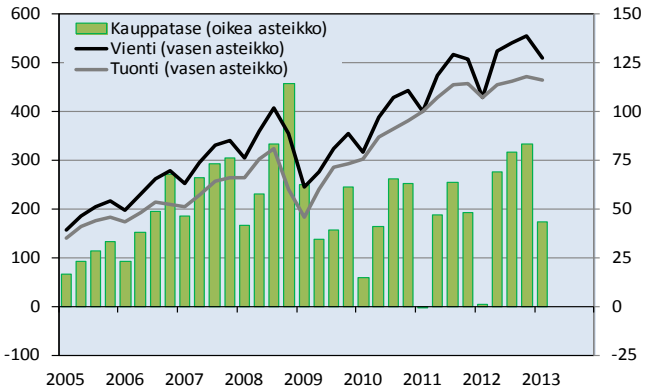
Kiina

Kiinan vienti kasvoi vauhdilla ensimmäisellä neljänneksellä. Tullin mukaan viennin arvo kasvoi lähes 20 % vuotta aiemmasta ja oli hieman yli 500 miljardia dollaria. Vienti on kasvanut etenkin Kaakkois-Aasian maihin, Taiwanille ja Hongkongiin, joka toimii usein kiinalaistuotteiden välisatamana. Sen sijaan vienti Yhdysvaltoihin kasvoi vain 7 %, viennin kasvu Eurooppaan pysähtyi ja vienti Japaniin supistui. Jotkut Kiinan taloutta seuraavat ekonomistit ovat epäilleet, että viennin nopeaan kasvuun saattaa liittyä tilastojen manipulointia. Heidän mukaansa yritykset liioittelevat vientiään veroetujen vuoksi tai siirtääkseen pääomia Kiinaan ja hyötyäkseen siten juanin viime kuukausien vahvistumisesta dollariin nähden. Kiinan tulli on ilmoittanut tutkivansa asiaa.

Kiinan tuonti kasvoi selvästi vientiä hitaammin, ja sen arvo lisääntyi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä alle 10 % vuotta aiemmasta. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi yllättäen peräti 20 %, ja myös tuonti Taiwanilta kasvoi nopeasti, mutta tuonti Euroopasta ja Japanista supistui selvästi. Kiina on hyötynyt raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen laskusta, mikä on osaltaan vaikuttanut tuonnin arvon vähenemiseen monesta raaka-ainetuottajamaasta.

Viennin vahvan ja tuonnin heikohkon kasvun vuoksi kauppataseen ylijäämää kertyi kolmena ensimmäisenä kuukautena yhteensä 44 miljardia dollaria. Jos viennin kasvu jatkuu yhtä vahvana ja tuonnin yhtä heikkona, kauppataseen ylijäämä tulee olemaan kuluvana vuonna rutkasti viime vuotta suurempi.

Kiinan ulkomaankaupan kehitys vuosineljänneksittäin, mrd. USD



Lähde: Kiinan tulli

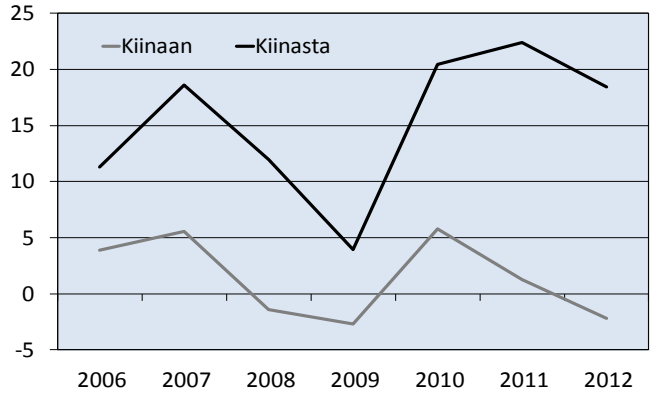
Kiinalaiset matkustavat ahkerasti ulkomaille. Turismi Kiinasta muihin maihin kasvoi viime vuonna jälleen viidenneksellä kahden edellisvuoden tapaan. Mikäli kehitys jatkuu samanlaisena, kiinalaisten turistimatkojen määrä ylittää 100 miljoonan rajapyykin kuluvana vuonna. Kiinalaiset myös käyttävät rahaa matkailuun: YK:n alaisen Maailman matkailujärjestön (UNWTO) mukaan kiinalaisten matkailumenot nousivat viime vuonna yli sataan miljardiin dollariin, jolla he valtasivat kärkipaikan kansainvälisen turismielinkeinon tulonlähteenä.

Reilut kaksi kolmannesta matkoista suuntautui Hongkongiin ja Macaoon, jotka lasketaan Manner-Kiinaa koskevissa tilastoissa ulkomaiksi. Japani, Korea ja Taiwan ovat myös suosittuja matkakohteita. Sekä Euroopan että Yhdysvaltojen osuus turistimatkoista jäi pariin prosenttiin. Suomalaisissa majoitusliikkeissä vieraili viime vuonna noin 60 000 kiinalaista matkailijaa.

Ulkomaisten turistien kiinnostus Kiinaan osoittaa sen sijaan hiipumisen merkkejä. Viime vuonna maahan saapuneiden ulkomaisten turistien määrä pieneni pari prosenttia ja turistihallinnon mukaan sama kehitys näyttää jatkuneen myös kuluvana vuonna. Tutkimusten mukaan Kiinaan saapuvien ulkomaisten turistien tyytyväisyys matkakohteeseen on heikkenemässä. Viimeisimmässä turisteille kohdistetussa kyselyssä tyytymättömyyttä herättivät erityisesti ympäristön tila ja veden laatu. Viimeaikaiset uutiset kansainvälisessä mediassa eivät ole edistäneet Kiinan houkuttelevuutta matkailumaana. Ilmansaaste- ja lintuinfluenssauutisten myötä yhä useampi turisti saattaa valita Kiinan sijasta jonkun toisen matkakohteen.

Kiinan kilpailukyky turistikohteena heikkeni hieman myös Maailman talousfoorumin laajassa vertailututkimuksessa. Kiina toki sijoittuu 140 vertailumaan joukossa edelleen parhaaseen kolmannekseen sijalle 45. Tutkimuksen mukaan Kiinan potentiaali matkailumarkkinana on suuri, sillä se sijoittuu vertailumaiden parhaimmistoon luontonsa ja kulttuurinähtävyyksiensä puolesta. Se pärjää hyvin myös liikenneyhteyksissä, hintakilpailukyvyssä ja henkilöresursseissa. Eniten kehitettävää löytyy asenteista turismia kohtaan, hotelleista ja ympäristön tilasta.

Turistivirrat Kiinaan ja Kiinasta, %-muutos



Lähde: CEIC

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
16 • 18.4.2013

Venäjä

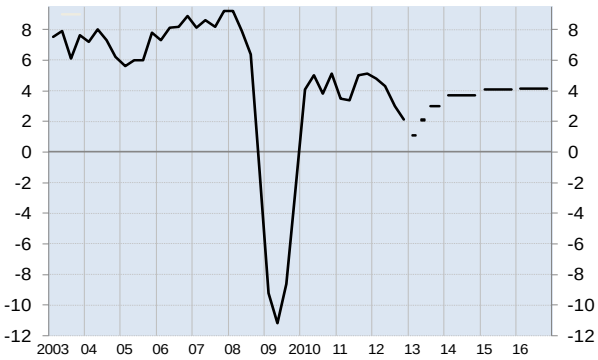
Venäjän talousministeriö heikensi BKT-ennustettaan huomattavasti. Tuoreessa ennusteessa BKT:n kasvun arvioidaan heikon alkuvuoden jälkeen nopeutuvan, mutta jäävän koko tämän vuoden osalta 2,4 prosenttiin. Ministeriön aiempi ennuste tälle vuodelle oli 3,6 %. Kasvuennuste aleni, vaikka oletusta öljyn keskihinnasta korotettiin 97 dollarista 105 dollariin tynnyriltä.

Ministeriö on alentanut arvioitaan talouden kaikkien sektorien tämänvuotisesta kasvutahdista. Vähittäiskaupan ja investointien odotetaan silti lisääntyvän suunnilleen 4,5 %. Kulutusta tukee palkkojen nousu, jonka arvioidaan edelleen olevan yli 10 %, sekä inflaation hidastuminen vuoden mittaan 5–6 prosenttiin. Varatalousministeri Andrei Klepatshin mukaan kulutusennusteen toteutuminen edellyttää, että kotitaloudet eivät äidy säästämään liikaa. Investointien tämän vuoden kasvun kannalta Klepatsh totesi olevan tärkeää välttää Gazpromin ja eräiden muiden valtion monopolien kaavailemat investointien leikkaukset. Lisäksi yritysten luototus on saatava kääntymään kasvuun.

Viennin määrän odotetaan pysyvän viimevuotisella tasolla, sillä raakaöljyn viennin ennakoidaan supistuvan hieman ja maakaasun viennin kasvavan huomattavasti aiemmin ennustettua hitaammin eli pari prosenttia. Vientihintojen alenemisen vuoksi vientitulot vähenevät 4–5 %.

Teollisuustuotannon talousministeriö arvioi kasvavan tänä vuonna 2 % ja tuonnin määrän lisääntyvän runsaat 5 %.

BKT:n %-muutos vuoden takaisesta



Lähde: Rosstat (2003–2012), talousministeriön ennuste (2013–)

Talousministeri Andrei Belousov totesi talouden voivan syksyllä joutua jopa taantumaan, jos elvytykseen ei ryhdytä. Näin jäätäisiin yhä kauemmaksi presidentti Putinin tavoitteeksi asettamasta BKT:n 5–6 prosentin vuotuisesta kasvusta.

Joidenkin tarkkailijoiden mukaan talousministeriön poikkeuksellisen pessimistinen ennuste oli tarkoitettu puheenvuoroksi parhaillaan käynnissä olevaan talouspoliittista linjaa koskevaan keskusteluun. Talousministeriö kannattaa perinteisesti taloutta elvyttävää linjaa. Sen mukaan talouden kasvua on syytä nopeuttaa julkisen sektorin investoinneilla ja yritysluototuksen kasvulla.

Toista linjaa eli pidättyvää budjetti- ja rahapolitiikkaa kannattavat finanssiministeriö ja keskuspankki. Niiden mukaan nykyisessä tilanteessa elvytys vain kasvattaa inflaatiopainetta eikä lisää investointeja. Tämä linja on joutunut yhä voimakkaamman kritiikin kohteeksi nyt, kun kasvu on hidastumassa sekä Venäjällä että maailmantaloudessa. Keskuspankin kesäkuussa virkaan astuva uusi pääjohtaja Elvira Nabiullina on viimeaikaisissa julkisissa esiintymisissään vakuuttanut inflaation alentamisen pysyvän keskuspankin toiminnan ensisijaisena päämääränä, mikä merkitsee suhteellisen kireän rahapoliittisen linjan jatkumista. Keskuspankin on Nabiullinan mukaan samalla kuitenkin otettava toimissaan huomioon myös talouden kasvu.

Venäjän WTO-jäsenyyttä haittaa asiantuntijoiden puute. Valtiontalouden tarkastusvirasto totesi arviossaan, että viranomaiset eivät ole toimineet riittävän tehokkaasti sopeuttaakseen Venäjää WTO:n jäsenyyteen.

Yritykset eivät ole toistaiseksi pystyneet hyötymään jäsenyydestä täysimääräisesti, koska kaikkia mahdollisuuksia mm. viennin ja maatalouden tukemiseen ei ole käytetty. Osasyynä tähän on, että valtionhallinnosta puuttuu WTO:n toimintaan perehtyneitä asiantuntijoita. Venäjä ei ole vielä perustanut Geneveen pysyvää WTO-edustustoa, ja WTO:ssa esiin nousevien monimutkaisten oikeudellista asiantuntemusta vaativien kysymysten käsittelyn organisointi ja rahoitus ovat auki.

Useat elinkeinoelämän ja eri tuotannonalojen etujärjestöt ovat valittaneet kotimaisen tuotannon joutuvan kärsimään kasvavan tuonnin vuoksi, ja WTO:n jäsenyys nähdään julkisessa keskustelussa yleisimmin talouteen kielteisesti vaikuttavana tekijänä.

WTO-liittymisneuvotteluja vetäneen talousministeriön osastopäällikön Maksim Medvedkovin mukaan etujärjestöjen on helpompi pyytää valtiota suojelemaan kuolevia toimialoja kuin tutustua huolella WTO-sääntöihin ja valmistautua ajamaan etujaan virallisissa neuvotteluissa.

WTO-jäsenyyden vaikutus on tuntunut voimakkaasti sianlihan tuotannossa. Jäsenyyden astuessa voimaan sianlihan tuontitullit poistettiin kokonaan tuontikiintiön osalta ja kiintiön ylittävän tuonnin tulleja alennettiin. Tämän vuoksi sianlihan tukkuhinta on laskenut 30 %, ja lisäksi viime vuoden huonon sadon vuoksi rehun hinta on noussut tuntuvasti. Seurauksena tuottajien taloudellinen asema on heikentynyt ja valtio on lisännyt tukiaan tuotannolle.

Sianlihan vähittäishinta ei sen sijaan ole juurikaan alentunut, ja etu tuottajahintojen laskusta on mennyt kuluttajien sijasta kaupalle. Pääministeri Dmitri Medvedev lupasi puuttua tilanteeseen lainsäädäntöä korjaamalla.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

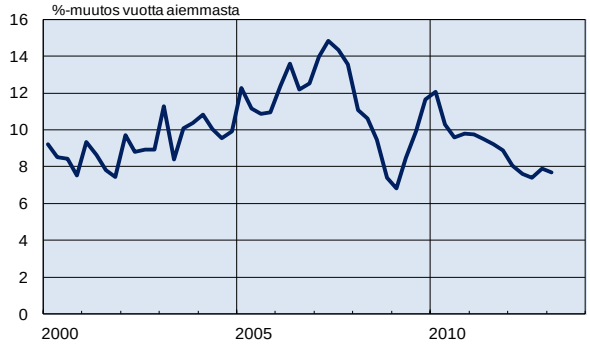
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
16 • 18.4.2013

Kiina

Kiinan BKT:n kasvu odotettua hitaampaa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kiinan tilastoviraston mukaan BKT kasvoi 7,7 % vuotta aiemmasta, kun kasvu oli viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 7,9 %. Kasvun hidastuminen oli pieni pettymys, ja monet Aasian, Euroopan ja Yhdysvaltojen osake- ja raaka-ainemarkkinat reagoivat lukemiin. Odotuksia heikompaa kehitystä kuvaa myös se, että innokkaimmat ennustajat, jotka ehtivät tammi-helmikuussa korottaa kuluvan vuoden ennusteitaan, joutuivat nyt taas alentamaan niitä. BOFIT ennustaa kasvun pysyvän 8 prosentin tuntumassa vuonna 2013.

Kiinan BKT:n kasvu



Lähteet: Tilastovirasto ja BOFIT

Kasvun hidastuminen johtui pääasiassa verkkaisesti kasvaneesta investointikysynnästä. Joidenkin arvioiden mukaan uusia merkittäviä investointihankkeita on käynnistetty maaliskuun aikana, ja tulevina kuukausina investointien kasvun odotetaan piristyvän.

Ensimmäisellä neljänneksellä selvästi yli puolet BKT:n kasvusta syntyi kotimaisesta kulutuskysynnästä. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen nousu kuitenkin hieman hidastui, mikä saattaa vaikuttaa kulutuskysyntään tulevina neljänneksinä. Heikkojen investointien ja vahvan kulutuksen kasvun myötä talouden rakenne muuttui hieman kulutusvetoisemmaksi. Investointiasteen pieneneminen on kuitenkin hidasta, ja tulee kestämään vuosia, ennen kuin se on edes lähellä kansainvälisesti totuttuja tasoja.

Kotimaisen kulutuksen ohella talouden kasvua tuki hieman yllättäen ulkomaisen kysynnän kasvu. Vienti on vetänyt vahvasti alkuvuonna, kun taas tuonti on kasvanut hitaammin.

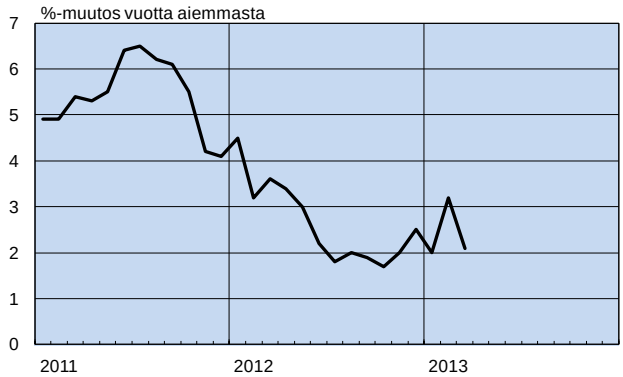
Hidastuneesta kasvusta huolimatta vaikuttaa siltä, että pääomavirrat ovat jälleen kääntyneet kohti Kiinaa. Kun lisäksi ulkomaankaupan ylijäämä kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä, keskuspankki on alkuvuonna joutunut ostamaan runsaasti valuttaa varantoonsa ehkäistäkseen juanin liiallista vahvistumista. Tämän myötä valuuttavaranto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä yli sadalla miljardilla dollarilla ja oli maaliskuun lopussa 3 440 miljardia dollaria eli noin 40 % BKT:stä. Valuuttavaranto on valtava millä tahansa mittarilla arvioituna.

Kiinan inflaatio hidastui selvästi maaliskuussa. Kuluttajahinnat nousivat 2,1 % vuoden takaisesta, eli runsaan prosenttiyksikön hitaammin kuin helmikuussa. Uusimmat inflaatioluvut ovat helpotus rahapolitiikan päättäjille, sillä helmikuun yllättävä inflaatiopiikki herätti huolta inflaation kiihtymisestä. Uusimmat luvut vahvistavat näkemyksiä, joiden mukaan inflaatiopaineet ovat pysyneet maltillisina. Päähuomio talouspolitiikassa voidaan näin ollen keskittää talouskasvun tukemiseen.

Suuri osa inflaation vaihtelusta alkuvuonna liittyy ruoan hinnan muutoksiin. Elintarvikkeiden hintojen nousu jäi maaliskuussa 2,7 prosenttiin vuotta aiemmasta, eli alle puoleen helmikuisesta. Tämä viittaa siihen, että ruoan hinnan voimakas nousu helmikuussa johtui Kiinan uuden vuoden aiheuttamasta väliaikaisesta kysyntäpiikistä eikä pidempiaikaisesta häiriöstä ruoan tuotannossa esimerkiksi saasteiden tai lintuinfluenssan takia. Muut kuin elintarvikkeiden hinnat ovat kehittyneet melko tasaisesti alkuvuonna. Teollisuustuotteiden inflaatio on hieman hidastunut, ja palveluiden sekä asumisen hintojen nousu hieman kiihtynyt ensimmäisen neljänneksen aikana.

Pitkän tähtäimen inflaatiopaineista kertovien keskeisimpien rahoitusindikaattoreiden kasvu kiihtyi maaliskuussa. Laajimman ja rahapolitiikan kannalta tärkeimmän raha-aggregaatin M2:n kasvu kiihtyi runsaalla prosenttiyksiköllä 15,7 prosenttiin vuoden takaisesta. Uusia luottoja nostettiin maaliskuussa miljardilla juanilla, eli selvästi odotuksia enemmän. Myös pankkilainoja laajemmin rahoitusoloja kuvaava indikaattori (social financing) osoittaa rahoituksen lisääntyneen selvästi odotuksia nopeammin.

Kuluttajahintojen muutos



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
17 • 25.4.2013

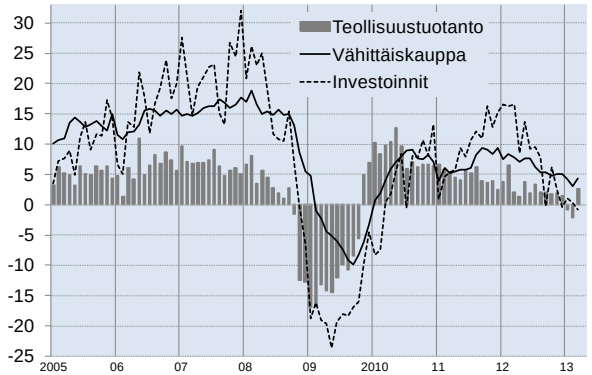
Venäjä

Venäjän talous piristyi maaliskuussa, elvytystoimia valmistellaan. Talousministeriön arvion mukaan heikon alkuvuoden jälkeen työpäiväkorjattu ja kausitasoitettu BKT kasvoi maaliskuussa ja oli yli 2 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Jalostavan teollisuuden tuotanto piristyi ja nousi lähes 3,5 % vuodentakaista tasoa korkeammalle. Tosin koko ensimmäisen neljänneksen kasvu jäi BKT:n ja jalostavan teollisuuden osalta noin prosenttiin. Kaivannaisteollisuuden viime vuoden hidas kasvu kääntyi ensimmäisellä neljänneksellä laskuksi. Vuoden takaiseen verrattuna öljyn tuotanto pysyi ennallaan ja kaasun tuotanto supistui. Öljyn, öljytuotteiden ja kaasun vienti väheni hieman.

Kotimaisesta kysynnästä lähemmäs 40 % muodostavan vähittäiskaupan myynti vilkastui selvästi maaliskuussa; myyntiä oli määrältään lähes 4,5 % enemmän kuin maaliskuussa 2012. Kulutuksen kasvua on ylläpitänyt kotitalouksien reaalitulojen vieläkin varsin hyvä nousu. Investoinnit, joiden kasvu hidastui jyrkästi viime vuoden aikana, ovat tänä vuonna pysyneet vuoden takaisella tasolla.

Kaupan ja tuotannon vilkastumisesta huolimatta kotitalouksien ja yritysten odotukset ovat heikentyneet. Alkuvuoden vaihteleva kehitys on antanut Venäjällä lisää pontta keskustelulle siitä, onko edessä lama vai elpyminen. Presidentti Putin järjesti tällä viikolla neuvonpidon mahdollisista elvytystoimista pääministerin ja ao. ministereiden, keskuspankin pääjohtajan, neuvonantajiensa, duuman edustajien ja eräiden muiden talousasiantuntijoiden (mm. entisen finanssiministeri Aleksei Kudrinin) kanssa. Kokouksessa korostettiin, että valtion budjetin tasapainoa ei pidä vaarantaa. Talousministeri Andrei Belousov ja finanssiministeri Anton Siluanov totesivat, että kotimaisen pankkiluotonannon entisestään nousseet korot on syytä saada laskemaan. Presidentti Putin antoi hallitukselle tehtäväksi valmistella 15.5. mennessä toimenpide-ehdotukset talouden kasvun turvaamiseksi.

Vähittäiskauppa, investoinnit ja teollisuustuotanto, määrän %-muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta



Lähde: Rosstat

Venäjän raskas byrokratia aiheuttaa kustannuksia ja estää yrittäjyyttä. Raskas byrokratia pysyy vuodesta toiseen erilaisissa kyselyissä yhtenä liiketoimintaympäristön vaikeimmista ongelmista Venäjällä. Higher School of Economics -korkeakoulun tutkimuksessa arvioidaan, että pelkästään viranomaisten tekemistä tarkastuksista (esim. palo-, terveys- ja verotarkastukset) koitui vuonna 2011 noin 800 mrd. ruplan kustannukset, mikä vastasi lähes 1,5 prosenttia BKT:stä. Tutkimuksen mukaan huolimatta mittavista tarkastuksista yritykset noudattavat määräyksiä heikosti, koska rangaistukset ovat usein mielivaltaisia. Pk-yritysten etujärjestö Oporan mukaan osa määräyksistä on ylipäänsä vanhentuneita ja käytännössä mahdottomia täyttää. Raskas byrokratia luo edellytyksiä myös korruptiolle. Monet yritykset maksavat viranomaisille lahjuksia välttääkseen runsaasti aikaa ja rahaa vievät tarkastukset.

Byrokratia vähentää osaltaan myös venäläisten halukkuutta ryhtyä yrittäjiksi. Tuoreen kansainvälisen yrittäjyysvertailun mukaan Venäjällä oli tutkitun 69 maan joukossa kaikkein vähiten yrittäjäksi aikovia. Vain 2 % venäläisistä vastaajista suunnitteli yrittäjyyttä, kun osuus vastaavan tulotason maissa oli keskimäärin 26 %. Yrittäjinä jo toimivia Venäjällä oli hieman muita maita vähemmän. Kyselyn mukaan raskas byrokratia on yhdessä rahoituksen saannin kanssa yritystoiminnan suurimpia esteitä Venäjällä.

Talousministeriö suunnittelee Venäjän kohentavan sijoitustaan liiketoimintaympäristönä vauhdilla. Presidentti Putin on asettanut yhdeksi hallinnon lähivuosien tärkeimmistä tavoitteista nostaa Venäjän kokonaissijoitus Maailmanpankin vuosittain julkaisemassa yritysten liiketoimintaympäristöä arvioivassa Doing Business -vertailussa 20 parhaan maan joukkoon. Viime vuonna Venäjä, jota vertailussa edustaa Moskova, oli sijalla 112 yhteensä 185 maan joukossa.

Vertailussa arvioidaan liiketoimintaympäristön toimivuutta useiden eri mittarien mukaan, ja mittareiden kuvaamien toimien kohentamista ajetaan nyt hallinnossa vauhdilla lainsäädäntöä ja määräyksiä uudistamalla. Talousministeriön toissa viikolla julkaisemassa yhteenvedossa arvioidaan, että jos kaikki jo tehdyt ja tälle vuodelle suunnitellut lakien ja määräysten muutokset toteutuvat, nousee Venäjän sijoitus esimerkiksi rakennusluvan saamisessa huikeat 161 pykälää sijalle 17, sähköliittymän avaamisessa 121 pykälää sijalle 63 ja yrityksen rekisteröinnissä 31 pykälää sijalle 70. Näin Venäjä voisi teoreettisesti nousta ensi vuoden vertailussa jopa 44. sijalle (mikäli liiketoimintaympäristö muissa maissa pysyy ennallaan). Arvion toteutuminen edellyttää luonnollisesti sitä, että uusia säännöksiä aletaan todella noudattaa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
17 • 25.4.2013

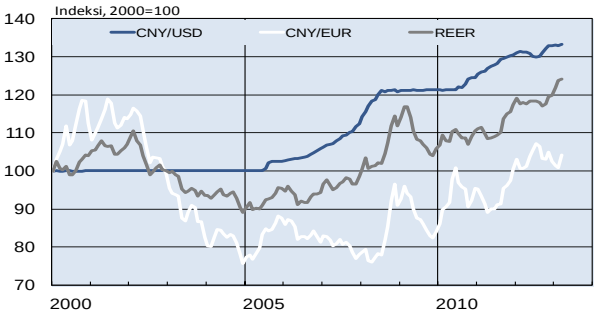
Kiina

Juanin kurssi vahvistunut, kansainvälistyminen etenee. Juanin kurssi on vahvistunut Yhdysvaltain dollariin nähden vuoden alusta 2 % ja keskiviikkona 23.4. yhdellä dollarilla sai 6,18 juania. Euroon nähden juan on vahvistunut jo 3,5 % ja eurolla saa nyt 8,04 juania. Vaikka keskuspankin oman määritelmän mukaan juanin kehityksen taustalla on valuuttakori, valuuttakurssikehitys viittaa siihen, että käytännössä juan seurailee vain dollarin kurssia. Näin ollen juanin eurokurssi heijasteleekin pitkälti dollarin ja euron välisiä kurssivaihteluita.

Valuuttakurssiliikkeet määräytyvät yleensä valuutan kysynnän ja tarjonnan mukaan, mutta Kiinassa liikkeisiin vaikuttavat pääomaliikkeille asetetut rajoitteet ja keskuspankin kurssiliikkeitä rajoittava politiikka. Käytännössä keskuspankki asettaa joka aamu juanille aloituskurssin, johon nähden juan voi päivän aikana vahvistua tai heikentyä korkeintaan yhden prosentin. Jos juan pyrkii vahvistumaan (heikentymään) tätä enemmän, keskuspankki alkaa ostaa (myydä) valuuttaa reserveihinsä puolustaakseen kurssia. Alkuvuonna se on joutunut ostamaan valuuttaa markkinoilta, sillä kysyntää juaneille on ollut runsaasti, kun pääomavirrat ovat suuntautuneet vahvasti kohti Kiinaa ja ulkomaankaupan ylijäämä on kasvanut.

Nimellistä valuuttakurssia paremmin kiinalaistuotteiden hintakilpailukykyä kuvaa reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi (REER), jossa otetaan huomioon maiden väliset inflaatioerot ja ulkomaankaupan maajakauma. Kun juanin nimellinen kurssi on vahvistunut ja inflaatio on ollut Kiinassa nopeampaa kuin sen tärkeimmissä kauppakumppaneissa, juanin reaalinen kauppapainotettu kurssi on vahvistunut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä lähes 4 %. Kiinassa valmistettujen tuotteiden hintakilpailukykyä heikentävät myös nopeasti nousevat tuotantokustannukset (mm. palkat).

Juanin nimellinen kurssi dollariin ja euroon nähden sekä reaalinen kauppapainotettu kurssi (REER); käyrän noustessa juan vahvistuu



Lähteet: BIS ja Reuters

Huhtikuussa on otettu lisää askelia juanin käytön kansainvälistämiseksi. Kuun alusta alkaen juanit on voinut vaihtaa suoraan Australian dollareiksi, kun aiemmin vaihto piti suorittaa kolmannen valuutan kautta. Kuluvalla viikolla Australian keskuspankki ilmoitti aikeistaan hajauttaa 5 % valuuttavarannosta juanmääräisiin velkakirjoihin.

Kiinalaisyhtiöt valtasivat kärkitilat maailman suuripien yritysten listalla Forbes-lehden vertailussa. Forbesin mukaan maailman suurin yhtiö on ICBC (Industrial and Commercial Bank of China), ja toiseksi suurin China Construction Bank. Kärkikymmenikköön mahtuivat myös Agricultural Bank of China, joka oli sijalla kahdeksan, ja PetroChina jaetulla sijalla yhdeksän. Neljän kiinalaisyrityksen lisäksi kärkikymmenikössä oli neljä yritystä Yhdysvalloista, yksi Hollannista ja yksi Isosta-Britanniasta. Vertailu perustuu yritysten myyntiin, voittoihin, taseen kokoon ja markkina-arvoon.

Sadan suurimman yrityksen joukosta vajaa viidennes tulee Aasiasta, lähinnä Kiinasta, Japanista ja Etelä-Koreasta. Mannerkiinalaisia firmoja on sadan suurimman joukossa 8. Kiina erottuu vertailumaista lähinnä valtio-omistajuuden vuoksi, sillä valtio on tärkeä omistaja lähes kaikissa kiinalaisissa suuryrityksissä. Vuoden 1978 talousuudistusten jälkeen valtionyhtiöiden rooli taloudessa supistui aina 2000-luvulle asti. Kriitikoiden mielestä taloudessa tapahtui käänne suuria valtionyhtiöitä suosivan valtiokapitalismin suuntaan edellisen presidentin Hu Jintaon hallituskaudella.

Vertailun tuloksiin vaikuttaa jonkin verran se, miten yritysten ominaisuuksia painotetaan suuruusjärjestystä laskettaessa. Rahoitusalan yritykset ovat vahvoilla Forbesin listalla, jossa otetaan huomioon yritysten taseen koko. Teollisuusyritykset miehittivät kärkitilat viime vuonna julkaistulla Fortunen suurimpien yritysten listalla, joka perustuu yritysten tuottoihin. Kiinalaisia yrityksiä sijoittui kärkikymmenikköön myös Fortunen vertailussa. Öljy- ja kemikaaliyhtiö Sinopec oli viidentenä, PetroChina kuudentena ja State Grid seitsemäntenä.

Kiinalaiset yritykset Forbesin 100 suurimman yrityksen joukossa

Yritys	Sijoitus
ICBC	1
China Construction Bank	2
Agricultural Bank of China	8
PetroChina	9
Bank of China	11
Sinopec	26
Bank of Communications	54
Ping An Insurance Group	83

Lähde: Forbes

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
18 • 2.5.2013

Venäjä

Moskovan pörssikehitys heikkoa alkuvuonna. Huhtikuun lopussa Moskovan pörssin MICEX-indeksi oli laskenut runsaat 8 % vuoden alusta. MICEXin kehitys on ollut selvästi heikompaa kuin useimmilla muilla osakemarkkinoilla. Laskun taustalla on mm. raaka-ainehintojen lasku sekä Kyproksen kriisin aiheuttama epävarmuus markkinoilla. Toimialoista ainoastaan kulutussektori on noussut vuoden alusta, kun taas muut toimialat ovat laskeneet.

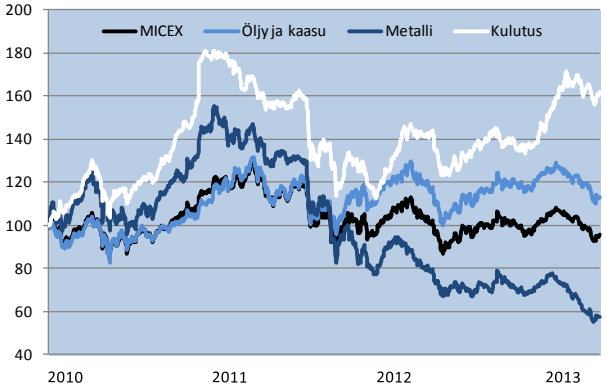
Öljy- ja kaasusektori on Moskovan pörssin suurin toimiala ja sen paino MICEX-indeksissä on noin puolet. Sektorin toimialaindeksi on laskenut yli 10 % vuoden alusta öljyn hinnan mukana. Öljysektorilla epävarmuutta on ollut erityisesti TNK-BP Holdingin vähemmistöosakkailla Rosneftin ostettua sen emoyhtiön TNK-BP:n. Vähemmistöosakkaat ovat pelänneet Rosneftin mm. kanavoivan kaikki TNK-BP:n tytäryhtiöiden varat Rosneftille osingonjaon sijasta.

Myös pankki- ja rahoitussektori on laskenut 10 % vuoden alusta. Sen paino MICEXissa on lähes viidennes. Sektoria on tänä vuonna painanut mm. Kyproksen kriisin aiheuttama epävarmuus. Tällä viikolla ilmoitettu VTB-pankin osakeanti on kuitenkin otettu markkinoilla hyvin vastaan ja mm. Norjan, Qatarin ja Azerbaidzhanin valtiollisten sijoitusrahastojen on määrä osallistua antiin.

Metallisektorin paino on vajaat 10 %, ja se on supistunut lähes neljänneksellä vuoden alusta. Laskevat raaka-ainehinnat heikensivät metallisektorin yritysten viime vuoden tuloksia huomattavasti, ja toimialan sektori-indeksi on selvästi vuoden 2010 alun tason alapuolella.

Moskovan pörssin markkina-arvo on runsaat 800 mrd. dollaria, mutta vapaan vaihdannan kohteina on alle 30 % osakkeista eli selvästi vähemmän kuin useimmissa muissa pörsseissä. Moskovan pörssiä pyritään kuitenkin kehittämään koko ajan ja esim. tällä viikolla aloitettiin kaupankäynti ensimmäisellä ETF-rahastolla (sijoitusrahasto, jonka osuuksilla käydään kauppaa pörsissä kuten osakkeilla).

Moskovan pörssin MICEX-indeksin ja eräiden toimialaindeksien kehitys, 100=11.1.2010



Lähde: MICEX

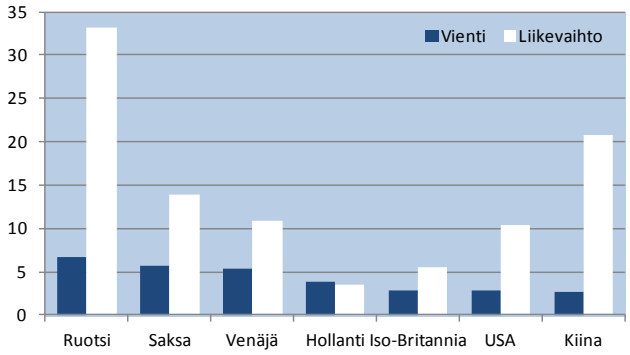
Venäjä ja Kiina ovat nousseet suomalaisyritysten ulkomaisten tytäryhtiöiden tärkeimpien sijaintimaiden joukkoon. Tilastokeskuksen viime viikolla julkaisemien tietojen mukaan suomalaisyritysten ulkomaisilla tytäryhtiöillä on eniten henkilökuntaa Ruotsissa. Seuraavina tulevat Kiina ja Venäjä. Tuoreimmat tilastot koskevat vuotta 2011, ja niiden mukaan Manner-Kiinassa sijaitsevissa tytäryhtiöissä työskenteli runsaat 70 000 henkeä ja Venäjällä runsaat 50 000 henkeä. Ulkomaisten tytäryhtiöiden liikevaihdolla mitattuna Kiina oli toiseksi suurin markkina-alue (liikevaihto 21 mrd. euroa) ja Venäjä neljänneksi suurin markkina-alue (11 mrd. euroa). Sekä Kiinassa että Venäjällä sijaitsevien tytäryhtiöiden henkilöstö ja liikevaihto olivat selvästi suuremmat kuin esim. koko Etelä-Amerikassa tai Afrikassa sijaitsevien tytäryhtiöiden.

Kiina ja Venäjä ovat lisänneet merkitystään mm. vanhojen EU-maiden kustannuksella. Viimeisen vuosikymmenen aikana suomalaisyritysten EU-15-maissa sijaitsevien tytäryhtiöiden liikevaihto on kasvanut vain 8 % ja EU-15:n osuus tytäryhtiöiden koko liikevaihdosta on supistunut lähes 60 prosentista runsaaseen 40 prosenttiin.

Venäjällä sijaitsevien tytäryhtiöiden liikevaihto taas on yli kymmenkertaistunut ja Manner-Kiinassa sijaitsevien lähes viisinkertaistunut viimeisen vuosikymmenen aikana. Samaan aikaan sekä Suomen Venäjän- että Kiinan-viennin arvo on kaksinkertaistunut. Suomalaisyritykset näyttävät toimivan Kiinan markkinoilla pääosin paikallisen liiketoiminnan kautta, kun taas Venäjälle suuntautuvassa kaupassa vienti on yhä suhteellisesti selvästi tärkeämpää.

Kiinassa sijaitsevat tytäryhtiöt ovat keskimäärin suurempia kuin Venäjällä sijaitsevat. Kiinassa sijaitsevien tytäryhtiöiden keskimääräinen liikevaihto vuonna 2011 oli lähes 100 milj. euroa ja niissä työskenteli yli 300 henkeä, kun vastaavat luvut Venäjällä sijaitsevissa tytäryhtiöissä olivat 30 milj. euroa ja 130 henkeä. Venäjällä toimivia tytäryhtiöitä oli yhteensä hieman yli 400 ja Kiinassa toimivia runsaat 200.

Suomalaisyritysten vienti ja ulkomailla sijaitsevien tytäryhtiöiden liikevaihto suurimmissa vientimaissa 2011, mrd. EUR



Lähteet: Tullihallitus, Tilastokeskus.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
18 • 2.5.2013

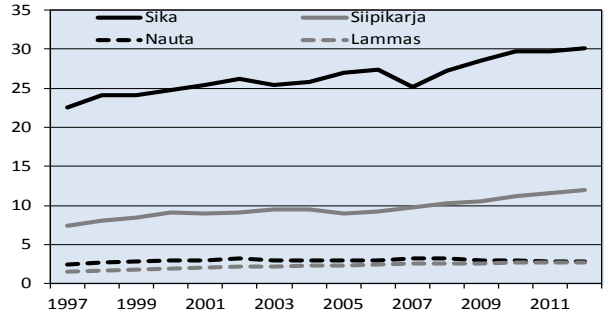
Kiina

Kiinalaiset syövät yhä enemmän lihaa. YK:n elintarvike- ja maatalousjärjestön FAOn mukaan kiinalaiset syövät keskimäärin jo lähes 50 kg lihaa vuodessa, eli noin kymmenen kiloa enemmän kuin vuonna 2000. Valtaosa lihan kulutuksen kasvusta liittyy kiinalaisten vaurastumiseen, joka muuttaa ruokailutottumuksia. Kiinan lihankulutus lähestyy nopeasti kehittyneiden maiden kulutusta, joka on keskimäärin 65 kg henkeä kohden. Kiinalaiset syövät pääasiassa sianlihaa, jonka koko maailman kulutuksesta kiinalaisten osuus on suurin piirtein puolet. Sianlihan ohella myös siipikarjan lihan kulutus on kasvanut nopeasti. Kehittyneissä talouksissa kulutustottumukset ovat erilaiset, ja niissä syödään tyypillisesti enemmän siipikarjanlihaa kuin sianlihaa. Myös naudanlihan kulutus on kehittyneissä maissa selvästi runsaampaa kuin Kiinassa.

Kotimainen lihantuotanto on kasvanut nopeasti. Tilastoviraston mukaan viime vuonna teurastettiin 700 miljoonaa sikaa, mikä oli 35 miljoonaa enemmän kuin vuonna 2011. Tuotantoa ovat rasittaneet aika ajoin puhjenneet erilaiset tautiepidemiat kuten vuonna 2007, jolloin sinikorvatauti supisti voimakkaasti tuotantoa. Tauteihin kuolleet siat ovat kasvattajille suuri ongelma. Vaikka valtio maksaa asianmukaisesti hävitetystä kuolleesta siasta 80 juanin (10 euron) hyvityksen, ilmeisesti kustannustehokkain tapa päästä sioista eroon on heittää ne jokiin. Kuluvan kevään aikana on Shanghain läpi virtaavasta Huangpu-joesta löytynyt jo 16 000 kuollutta sikaa, ja huhtikuussa noin sata sikaa löytyi Hunanin Liuyang-joesta. Joidenkin uutisten mukaan tauteihin kuolleita sikoja päätyy myös teurastettavaksi ja ruokapöydille.

Nopeasta kasvusta huolimatta kotimainen lihantuotanto ei ole pysynyt kulutuksen kasvun vauhdissa. Kiina onkin joutunut viime vuosina tuomaan yhä enemmän lihaa ulkomailta. Vielä vuonna 2006 vienti ja tuonti olivat yhtä suuret, mutta vuonna 2011 tuonti oli jo kolminkertainen vientiin nähden.

Lihan kulutus Kiinassa, kg asukasta kohden



Lähde: FAO

Lintuinfluenssan pelko näkyy Shanghain alueen taloudessa. Siipikarjatuotteita on poistettu hotellien ja koulujen ruokalistoilta, ja kaupankäynti siipikarjaa myyvillä markkinoilla ja tuottajien tiloilla on monin paikoin tyrehtynyt. Kansainvälisen KFC (Kentucky Fried Chicken) -ravintolaketjun mukaan H7N9-viruksen pelko on vähentänyt sen ravintoloiden asiakasmääriä selvästi. Kiinalaisten elintarvikeyritysten pörssikurssit ovat laskeneet. Joidenkin kiinalaisten yritysten tiedetään kehottaneen työntekijöitään välttämään matkustamista, mutta varsinaista paniikkia ei taudin tiimoilta ole vielä näkynyt. Vielä tässä vaiheessa epidemian vaikutukset ovat rajoittuneet lähinnä Shanghain seudulle, johon suurin osa tartunnoista on keskittynyt.

Maailman terveysjärjestön WHO:n mukaan laboratoriossa vahvistettuja tautitapauksia on tähän mennessä tullut Kiinassa ilmi hieman toista sataa, joista vajaa viidennes on johtanut kuolemaan. Ensimmäinen ulkomainen tartunta on havaittu Taiwanissa, jossa taudin kantajana on Kiinasta palannut henkilö. Uusin epidemia on tartuntojen määrällä mitattuna vielä varsin pieni. Kymmenen vuotta sitten sattuneessa SARS-epidemiassa sairastui Kiinassa tilastojen mukaan 5 328 ihmistä, joista 349 kuoli. Sikainfluenssa H1N1:een sairastui Kiinassa reilut tuhat ihmistä vuonna 2009, jolloin tauti oli huipussaan. Uusia H1N1-viruksen aiheuttamia sairastapauksia ja myös kuolemantapauksia ilmenee edelleen Pohjois-Kiinassa. Viralliset luvut todennäköisesti aliarvioivat todellisia tautimääriä, sillä suuri osa tartunnoista ja kuolemantapauksista jäänee tilastoimatta.

Kiinan hallintoa on tällä kertaa kiitelty ripeydestä epidemian hoidossa. Hallinto on selvästi ottanut oppia SARS-epidemian aikana tekemistään virheistä. Tuolloin hallinto julisti tiedot uudesta vakavasta epidemiasta alun perin salaisiksi, mikä viivytti toimenpiteitä taudin leviämisen ehkäisemiseksi. Tällä kertaa kansainväliset terveysviranomaiset ovat olleet tiiviisti mukana epidemian hoidossa sen varhaisista vaiheista lähtien. WHO:n asiantuntijat ovat osallistuneet paikan päällä taudin tutkimukseen. WHO tiedottaa epidemian etenemisestä verkkosivuillaan.

Terveysviranomaisten tämänhetkisten arvioiden mukaan H7N9 ei leviä ihmisestä toiseen ainakaan helposti. Taudin alkuperästä ei ole täyttä varmuutta, mutta epäilykset kohdistuvat nimenomaan siipikarjaan, jonka käsittelyssä kehotetaan huolellisuuteen. Viranomaisten mukaan siipikarjaa myyvien markkinoiden sulkeminen Shanghaissa olisi jo havaittavasti hidastanut taudin leviämistä alueella. Ainakaan tässä vaiheessa ei WHO:n mukaan ole tarvetta tehostettuun rajavalvontaan taudin leviämisen ehkäisemiseksi. Tilanne muuttuu, mikäli virus muuntuu tavalla, joka edistää sen leviämistä ihmisestä toiseen. Tällöin epidemia voi nopeasti laajeta paikallisesta ongelmasta kansainväliseksi kriisiksi, kuten kävi SARS-viruksen kanssa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
19 • 8.5.2013

Venäjä

Gazpromin ylivalta Venäjän markkinoilla heikkenee. Venäjän kaasuntuotanto vuonna 2012 oli 655 mrd. m^3, eli hieman edellisvuotta pienempi. Gazpromin osuus maan tuotannosta jatkoi vähittäistä supistumistaan ja oli 74 %. Kymmenen vuotta sitten Gazpromin osuus oli vielä 88 % Venäjän kaasuntuotannosta. Viime vuosina erityisesti yksityinen Novatek sekä muutamat öljy-yhtiöt ovat kasvattaneet kaasuntuotantoaan. Gazpromin vahvin kilpailija kotimarkkinoilla voi tulevaisuudessa olla toinen valtionyhtiö, öljyyhtiö Rosneft, joka on ilmoittanut tavoitteekseen kaasuntuotantonsa yli kaksinkertaistamisen vuoteen 2020 mennessä. Rosneftin julkaiseman strategiapaperin mukaan tuotannon kasvua rajoittavat ainoastaan vaikeudet päästä Gazpromin omistamaan kaasun siirto- ja jakeluputkistoon. Gazprom antaa muiden tuottajien kuljettaa kaasua putkistossaan vain rajoitetusti.

Gazpromin asemasta on viime kuukausina keskusteltu Venäjällä vilkkaasti. Muut tuottajat pyrkivät yhtäältä haastamaan Gazpromin vientimonopolin suunnitelmillaan Jäämeren ja Tyynenmeren satamiin rakennettavista LNG-laitoksista. Toisaalta ne – Rosneft etunenässä – vaativat vapaampaa pääsyä monopolin kuljetusputkistoihin tai jopa Gazpromin tuotannon ja kuljetusten pilkkomista erillisiin yhtiöihin. Myös EU:n kilpailuviranomaisen syyskuussa 2012 käynnistämä tutkimus määräävän markkina-aseman väärinkäytöstä murentaa uskoa Gazpromin perinteiseen toimintamalliin.

Gazprom on kaasuntuotannon määrällä mitattuna maailman suurin pörssinoteerattu energia-alan yritys. Sen rooli koko Venäjän taloudessa on huomattava, mikä tekee uudistussuunnitelmien toteuttamisesta vaikeaa. Forbes-lehden mukaan Gazprom on maailman 17:nneksi suurin listattu yritys, kun seuraavaksi suurin venäläisyhtiö Rosneft on vasta sijalla 59. Gazpromin sijoitusta nostaa erityisesti yhtiön tilinpäätöksessä ilmoitettujen voittojen määrä. Yhtiön vuoden 2012 voitto (40 mrd. dollaria) oli kolmanneksi suurin, edellä olivat vain kansainväliset suuryhtiöt ExxonMobile ja Apple. Gazpromin voitto on huomattavan suuri verrattuna esim. Venäjän federaatiobudjetin tuloihin, jotka vuonna 2012 olivat noin 420 mrd. dollaria.

Gazpromin voitto kuitenkin supistui liki 10 % edellisvuodesta. Tulosta painoi etenkin myyntimäärien pieneneminen. Gazpromin kaasunmyynti väheni viime vuonna noin 7 % ja oli 482 mrd. m^3. Määrästä yli puolet kulutettiin kotimaassa.

Gazpromin ilmoittama kaasun keskimääräinen myyntihinta kotimaassa oli 71 euroa, IVY-alueella 235 euroa ja muualla Euroopassa 297 euroa tuhannelta kuutiometriltä vuonna 2012. Koska putkikaasulla ei ole varsinaista markkinahintaa, vaihtelee eurooppalaisten energiayhtiöiden Gazpromille maksama hinta huomattavasti maasta toiseen. Lehtitietojen mukaan kuljetuskustannukset sisältävä myyntihinta vaihteli vuoden 2012 alkupuolella 313 dollarin ja 564 dollarin välillä ostajasta riippuen.

Venäläisen VTB-pankin yksityistäminen jatkuu. Venäjän toiseksi suurin pankki VTB järjesti huhtikuun lopussa Moskovan pörssissä osakeannin, jonka jälkeen valtion omistusosuus pankista vähenee 75 prosentista 61 prosenttiin. VTB pyrkii lisäpääoman turvin jatkamaan kasvuaan, joka on viime vuosina ollut voimakasta. VTB on laajentunut hankkimalla omistukseensa useita pankkeja sekä Venäjältä että ulkomailta. VTB-pankki on osa VTB-ryhmää, johon kuuluva kotitalouksia ja pienyrityksiä palveleva VTB24-pankki on kasvanut nopeasti maan viidenneksi suurimmaksi pankiksi taseen loppusummalla ja lainakannalla mitattuna.

Venäjän hallitus asetti VTB:n osakeannin tavoitteeksi kasvattaa pankin pääomaa vähintään 100 mrd. ruplalla (2,5 mrd. eurolla) samalla kuitenkin säilyttäen valtion omistusosuuden pankista vähintään 60 prosentissa. VTB:n mukaan osakeanti merkittiin kokonaan, ja yhteensä yli puolet annista merkitsi kolme sijoittajaa: Qatar Holding, Norjan öljyrahastoa hallinnoiva Norges Bank Investment Management ja Azerbaidzhanin valtion öljyrahasto State Oil Fund of Azerbaidzhan.

VTB-pankki listautui Lontoon pörssiin vuonna 2007, jolloin myyntiin tuli 15 % pankin osakkeista. Vuonna 2011 Lontoon ja Moskovan pörsseissä myytiin vielä 10 % osakkeista. Hallituksen yksityistämisohjelman mukaan valtion on määrä luopua omistuksestaan pankissa vuoteen 2016 mennessä.

VTB omistaa enemmistöosuuden Kyproksella toimivasta RCB-pankista (Russian Commercial Bank), joka on pääasiassa palvellut venäläisiä asiakkaita. Pankin toimintaa vaikeuttaa Kyproksen viranomaisten asettama pääomien siirtoa ulkomaille koskeva rajoitus. Venäjän finanssiministeri Anton Siluanov ilmoitti huhtikuussa Washingtonissa pidetyssä G20-maiden kokouksessa, että Venäjä on valmis helpottamaan Kyproksen valtiolle vuonna 2011 antamansa 2,5 mrd. euron suuruisen lainan ehtoja, jos RCB:n Kyproksella olevat varat vapautetaan. Siluanovin mukaan neuvotteluja asiasta jatketaan.

RCB on saanut kyseenalaista huomiota osakeannistaan ja osinkopolitiikastaan. Vuonna 2009 RCB järjesti suunnatun osakeannin VTB-ryhmän ylimmän johdon omistamalle yritykselle. Annissa kyseinen yritys sai 39 milj. dollarilla omistukseensa 40 % VTB:n aiemmin 100-prosenttisesti omistamasta RCB-pankista. Vajaan vuoden kuluttua RCB jakoi osakkailleen 130 milj. dollarin osingot. Vuoden 2010 osinkojen suuruutta RCB ei ole kertonut, mutta vuonna 2012 se jakoi osakkailleen osinkoa 100 milj. dollaria. RCB ei julkista tarkkaa tietoa tahoista, jotka omistavat kyseisen 40 prosentin osuuden pankista.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
19 • 8.5.2013

Kiina

Kiinan juanista pian vapaasti vaihdettava valuutta? Kiinan valtioneuvosto ilmoitti julkistavansa kuluvana vuonna suunnitelman siitä, miten ja millä aikataululla juanin vapaa vaihtaminen sallitaan. Käytännössä vapaa vaihdettavuus tarkoittaa sitä, että pääomaliikkeet Kiinaan ja Kiinasta helpottuvat huomattavasti. Vapaa vaihdettavuus on myös edellytys sille, että juanin kansainvälinen käyttö voi merkittävästi lisääntyä. Vaikka muutos on merkittävä, ilmoitus ei sinänsä tullut yllätyksenä. Juanin käyttöä on viime vuosina vapautettu asteittain. Useat viranomaistahot ovat jo muutamia vuosia viestittäneet, että tavoite on tehdä juanista vapaasti vaihdettava valuutta vuoden 2015 loppuun mennessä.

Kun pääomaliikkeiden rajoituksia puretaan asteittain, yleensä myös mahdollisuudet kiertää olemassa olevia rajoituksia lisääntyvät. Kuluvan vuoden aikana on alkanut vaikuttaa siltä, että Kiinassa on käymässä juuri näin. Viime viikolla keskuspankin alainen valuuttahallinto SAFE ilmoitti, että pankkien lainanantoa ulkomaanvaluutoissa tullaan rajoittamaan. Liikepankeilla on valuuttalainoja noin kaksinkertainen määrä valuuttatalletuksiin nähden. Yritykset ovat olleet innokkaita ottamaan valuuttavelkaa, sillä ne odottavat juanin vahvistumisen jatkuvan. Myös ulkomaankauppaa käyviä yrityksiä aletaan valvoa entistä tiukemmin. Vientiyritysten arvellaan liioittelevan vientihintoja, minkä avulla ne ovat siirtäneet pääomia Kiinaan ja kiertäneet pääomaliikkeille asetettuja rajoituksia.

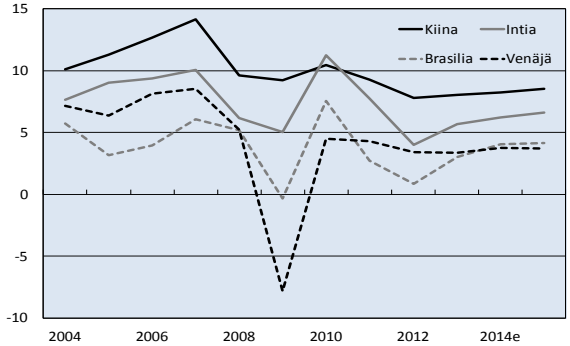
Kun pääomaa on virrannut runsaasti Kiinaan, keskuspankki on joutunut ostamaan valuuttaa varantoihinsa hillitäkseen juanin vahvistumista. Keskuspankin valuuttaostot lisäävät juanien määrää taloudessa. Kuluvalla viikolla keskuspankki ilmoitti, että se on puolentoista vuoden tauon jälkeen aikeissa jatkaa velkakirjojen liikkeellelaskua hidastaakseen rahan määrän kasvua.

Kiinan vankka kulutus- ja investointikysyntä vetää maailmantalouden kasvua. IMF:n tuoreen World Economic Outlook -katsauksen mukaan maailmantalouden näkymät ovat heikentyneet entisestään sekä kehittyneissä että nousevissa talouksissa. Näkymien odotetaan kuitenkin kohenevan ensi vuonna, kun kasvu käynnistyy euroalueella ja vauhdittuu Yhdysvalloissa.

IMF alensi katsauksessaan Kiinan kasvuennustetta ja odottaa nyt kasvun pysyvän 8 prosentin tuntumassa sekä kuluvana että ensi vuonna. Kestävän ja tasapainoisen kasvun saavuttaminen vaatii edelleen kulutuskysynnän osuuden lisäämistä, koska investointien osuus BKT:stä on kansainvälisesti poikkeuksellisen suuri.

IMF korostaa, että Kiinan tulisi kiinnittää huomiota luotonannon nopean kasvun synnyttämiin riskeihin ja estää ylikapasiteetin syntyminen teollisuuden eri sektoreilla. Luotonannon kasvun hallintaa vaikeuttaa parhaillaan käynnissä oleva rahoitusjärjestelmän rakenteellinen muutos. Noin puolet uudesta luotonannosta syntyy perinteisten ja tiukemmin säädeltyjen luotonantokanavien ulkopuolella, mikä heikentää sääntelyn otetta rahoituksen välityksestä.

BKT:n kehitys ja ennuste 2013–2015 BRIC-maissa, %



Lähde: IMF World Economic Outlook

Kiinan ja Pohjois-Korean kauppa on kasvanut viime vuosina nopeasti. Kiinan tuonti Pohjois-Koreasta kasvoi keskeisimpien metalli- ja energiatuotteiden sekä kulkuvälineiden tuoteryhmissä 70 prosentin vuosivauhtia vuosina 2011–2012. Samaan aikaan Kiinan vienti Pohjois-Koreaan kasvoi keskimäärin lähes kolmanneksen vuodessa. Pääosa Kiinan tuonnista Pohjois-Koreasta on kivihiiltä, kun taas viennissä painottuvat öljytuotteet. Kiina on Pohjois-Korean ylivoimaisesti tärkein kauppakumppani. Asiantuntija-arvioiden mukaan Kiina kattoi kaksi kolmasosaa Pohjois-Korean ulkomaankaupasta viime vuonna.

Kiinan ja Pohjois-Korean välisen kaupan nopea kasvu vuoden 2010 jälkeen vahvistaa epäilyjä, joiden mukaan Pohjois-Korea kykenee kiertämään sille asetettuja kansainvälisiä sanktioita Kiinan kautta. YK ja useat sen jäsenmaat ovat asettaneet Pohjois-Koreaa vastaan kauppapakotteita viimeisen vuosikymmenen aikana. Sanktioita tiukennettiin edellisen kerran merkittävästi vuonna 2010, jolloin Pohjois-Korea tulitti tykistöllään Etelä-Koreaa. Japani ja Etelä-Korea rajoittivat tuolloin voimakkaasti ulkomaankauppaa Pohjois-Korean kanssa. Näyttää siltä, että Pohjois-Korea on kyennyt siirtämään ainakin osan menettämästään kaupasta Kiinaan.

Nyt meneillään olevan selkkauksen aikana on nähty joitakin merkkejä siitä, että myös Kiina olisi tiukentamassa linjaansa Pohjois-Koreaa kohtaan. Kiinan kuljetusministeriön ohjeen mukaan YK:n uudet pakotteet materiaalikuljetuksille saatetaan voimaan ja se on lisännyt uusia pohjoiskorealaisia yrityksiä pakotelistalleen. Lisäksi Bank of China on sulkenut pohjoiskorealaisen pankin tilit.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
20 • 16.5.2013

Venäjä

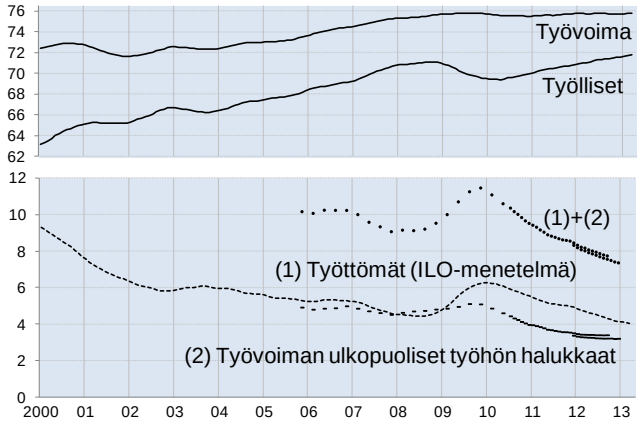
Venäjällä työllisyys on ennätyskorkealla. Työllisten määrä on lisääntynyt suuremmaksi kuin kahteenkymmeneen vuoteen. Työllisiä oli maaliskuussa 71 miljoonaa eli lähes miljoona enemmän kuin vuotta aiemmin. Työttömien määrä on vähentynyt vuoden takaisesta lähes puolella miljoonalla ja kahden vuoden takaisesta miljoonalla. Maaliskuussa kansainvälisen työjärjestön (ILO) menetelmillä laadittujen tilastojen mukaan työttömiä oli 4,3 miljoonaa.

Työttömien osuus työvoimasta on laskenut niin ikään vuoden ajankohtaan nähden ennätyksellisen pieneksi – 5,7 prosenttiin – oltuaan 7 % kaksi vuotta aiemmin. Osa-aikaistettujen ja lomautettujen työntekijöiden määrä on pysynyt pienenä. Työttömyys keskittyy edelleen muuta väestöä enemmän nuoriin. 20–24-vuotiaiden osuus työttömistä oli viime vuoden lopussa runsas viidesosa, ja työttömyysaste heidän keskuudessaan oli 13 % eli sama kuin vuotta aiemmin.

Työllisyyden nousun johdosta työvoima (työllisten ja työttömien yhteismäärä) on lisääntynyt viime vuoden maaliskuusta yli puolella miljoonalla henkilöllä. Työttömien ohella on työllistynyt työvoiman ulkopuolelta kohtalainen määrä väestöä, joka on lakisääteistä työikää vanhempaa. Kokonaisuutena työvoiman ulkopuolisten mutta työhön halukkaiden määrä ei kuitenkaan ole enää supistunut.

Tarkkailijoiden mukaan työvoimasta voi olla syntymässä pulaa. Tämä saattaa rajoittaa talouden kasvua, vaikka kysyntä alkaisi elpyä.

Työvoima, työllisyys ja työttömyys, milj. henkilöä (12 kuukauden keskiarvo)



Lähde: Rosstat

Palkat ovat nousseet Venäjällä yhä nopeasti, mutta inflaatio syö niiden ostovoimaa. Palkkojen vuosikasvu on pysytellyt 10–15 prosentissa lähes koko ajan vuoden 2009 lopulta lähtien. Maaliskuussa Venäjän keskimääräinen tilastoitu kuukausipalkka oli vajaat 29 000 ruplaa (720 euroa) eli 11,5 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Sitä vastoin reaalipalkkojen eli kuluttajien ostovoiman kasvu on hidastunut selvästi viime vuodesta korkeamman inflaation vuoksi. Maaliskuussa palkkojen reaalinen kasvu oli enää hieman yli 4 %, mikä on hidastanut myös kulutuksen kasvua. Venäjän keskuspankin julkaiseman tuoreimman kyselytutkimuksen mukaan kuluttajien odotukset omasta tulokehityksestään ovat kuitenkin kohentuneet vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, mikä voi tukea tulevaa kulutuskehitystä.

Inflaatio on kiihtynyt Venäjällä alkuvuonna huolimatta talouskasvun hiipumisesta. Huhtikuussa kuluttajahinnat olivat 7,2 % korkeammat kuin vuotta aiemmin ja keskuspankki arvioi saman vauhdin jatkuneen myös toukokuun alkupuolella. Tällä viikolla pitämässään kuukausittaisessa rahapolitiikkakokouksessaan keskuspankki päätti pitää lyhyen aikavälin operaatioidensa korot edelleen ennallaan, mutta laskea hieman pidemmän aikavälin operaatioidensa korkoja.

Asuntojen hintojen nousu näyttää taittuneen Venäjällä. Rosstatin mukaan uusien asuntojen keskimääräinen neliöhinta nousi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä enää hieman yli prosentin ja vanhojen asuntojen hinta laski lähes 2 % edellisestä neljänneksestä. Moskovassa hinnat nousivat varsin ripeästi vielä ensimmäisellä neljänneksellä, mutta analyytikkojen arvioiden mukaan myös Moskovan hinnat ovat huhti-toukokuussa kääntyneet lievään laskuun. Viime vuosina asuntojen hinnat ovat nousseet Venäjällä melko nopeasti ja hipovat jo ennätyslukemia. Nyt hintojen kasvua on kuitenkin alkanut hillitä niiden korkean tason lisäksi kuluttajien lisääntynyt epävarmuus suurten hankintojen suhteen sekä asuntolainojen korkojen nousu. Vielä maaliskuussakin uudet asuntolainat kasvoivat kuitenkin viidenneksellä. Niiden keskikorko oli 12,9 %.

Asuntojen hinnat vaihtelevat Venäjällä huomattavasti alueellisesti. Selvästi korkein hintataso on Moskovassa ja Pietarissa. Tammi-maaliskuussa kaikkien asuntojen keskimääräinen neliöhinta oli Rosstatin mukaan Moskovassa runsaat 160 000 ruplaa (4 000 euroa) ja Pietarissa 90 000 ruplaa (2 300 euroa). Myös tulotasoon suhteutettuna asuminen on kalleinta Moskovassa ja Pietarissa sekä Moskovan ympärillä sijaitsevilla alueilla. Tulotasoon suhteutettuna edullisinta asunnon ostaminen on luonnonvararikkailla alueilla sekä pohjoisessa ja Kaukoidässä. Moskovassa keskimääräisellä kuukausipalkalla saa ostettua 0,3 m^2 asuinpinta-alaa, kun tuloihin nähden edullisimmalla alueella eli Jamalin-Nenetsian niemimaalla (Venäjän kaasuntuotannon keskittymä Länsi-Siperiassa) kuukausipalkalla saa 1,2 m^2. Suomessa keskimääräinen kuukausipalkka vastaa noin 1,5m^2 osakehuoneistopinta-alan keskimääräistä hintaa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
20 • 16.5.2013

Kiina

Kiinan talousluvuissa ei merkkejä kasvun piristymisestä. Tilastoviraston mukaan kotimaista kulutuskysyntää heijasteleva vähittäiskauppa kasvoi huhtikuussa osapuilleen yhtä nopeasti kuin tämän vuoden aiempinakin kuukausina. Sen sijaan palvelusektorin yrityksille tehdyt kyselyt (PMI) osoittavat kasvun hidastumista. Kiinteiden investointien kasvu pysyi kokolailla aikaisempien kuukausien vauhdissa. Teollisuustuotannon kasvu sen sijaan piristyi aavistuksen, mutta teollisuuden lähikuukausien näkymät eivät kuitenkaan vaikuta kovinkaan valoisilta. Teollisuudelle tehdyt yrityskyselyt (PMI) osoittavat kotimaisten tilausten kasvun hidastumista ja vientitilausten supistumista.

Kiinan johto vaikuttaa tyytyvän nykyiseen, aikaisempaan verrattuna hitaampaan kasvuvauhtiin. Mittavia toimia kasvun tukemiseksi ei ole tehty, eikä niitä ole edes väläytelty. Kuluvalla viikolla pääministeri Li Keqiang korosti valtiovetoisten toimien sijaan tukeutumista markkinavoimiin.

Ulkomaankauppatilastot viittaavat siihen, että pääomarajoitteita kierretään. Kiinan ulkomaankauppatilastojen mukaan viennin vuosikasvu kiihtyi huhtikuussa 15 prosenttiin ja tuonnin kasvu 17 prosenttiin. Tammi-huhtikuussa viennin arvo oli 17 % ja tuonnin arvo 11 % suurempi kuin vuosi sitten. Viennin nopeammasta kasvusta johtuen neljän ensimmäisen kuukauden kauppataseen ylijäämä on noussut 62 mrd. dollariin, kun se vuosi sitten oli 20 mrd. dollaria.

Vienti Kiinan päämarkkinoille EU:hun, Yhdysvaltoihin ja Japaniin oli huhtikuussa edelleen laskussa, mikä kertoo maailmantalouden ja erityisesti Euroopan vaikeuksien jatkumisesta. Tätä paikkasivat hurjat kasvuluvut mm. Hongkongiin ja Taiwaniin. Tuonnin kasvu Yhdysvalloista oli jo toista kuukautta peräjälkeen vahvaa ja huhtikuussa Euroopastakin tuotiin selvästi viimevuotista enemmän, mikä hälventää hieman huolia Kiinan talouskasvun hidastumisesta. Poliittiset kiistat painavat edelleen tuontia Japanista.

Ongelma viime kuukausien kauppatilastoissa on se, että kiinalaistilastojen mukaan viennin kasvu erityisesti Hongkongiin on ollut huomattavasti voimakkaampaa kuin Hongkongin ilmoittama Kiinan-tuonnin kasvu. Ennen syksyä 2011 Kiinan raportoima vienti oli kuukausittain tyypillisesti alle 5 mrd. dollaria suurempi kuin Hongkongin tuontitilastot osoittivat. Sittemmin ero on kasvanut ja maaliskuussa se oli peräti 28 mrd. dollaria. Tilastoerojen kasvu ei johdu siitä, että Kiinan ja Hongkongin välinen kauppa olisi kasvanut, vaan erot ovat kasvaneet myös suhteessa kauppavaihtoon.

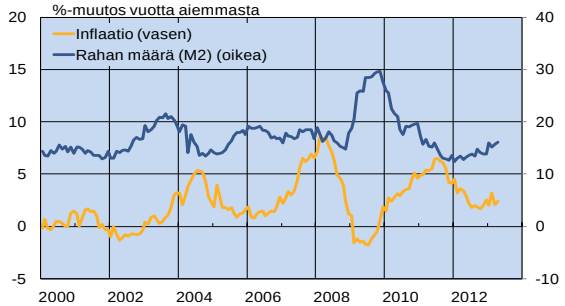
Kiinan vientitilastojen ja Hongkongin tuontitilastojen erojen kasvu viittaa siihen, että yritykset ovat alkaneet tuoda pääomia Kiinaan hyödyntämällä ulkomaankaupan hinnoittelua. Ilmiön taustalla on se, että Kiinan rahoitusmarkkinoita on vähitellen vapautettu ja yritykset ovat oppineet käyttämään sekä laillisia että harmaalla alueella olevia mahdollisuuksia hankkia rahoitusta ja tehdä aikaisempaa tuottavampia sijoituksia. Kiinan ja Hongkongin välisten kauppatilastojen erojen kasvu viittaa siihen, että pääomien tuonti ulkomaankaupan avulla olisi vähitellen alkanut jo syksyllä 2011, jota ennen mm. juanin käyttö ulkomaankaupan maksuvaluuttana laajennettiin koskemaan koko Kiinaa. Toisaalta Kiinan ja Taiwanin kauppatilastot viittaavat siihen, että jossain määrin ulkomaankauppaa käytetään myös pääomien siirtoon pois Kiinasta.

Ulkomaankaupan käyttö pääomien siirtämiseen näyttää toistaiseksi koskevan pääasiassa Hongkongia ja Taiwania, joskin joitakin merkkejä ilmiön leviämisestä on jo ehkä näkyvillä. Samantyyppinen kehityskulku on aikaisemmin nähty monissa muissa maissa ennen pääomaliikkeiden vapauttamista. Mikäli ulkomaankauppatilastojen erojen kasvu todellakin johtuu pääomasiirroista ja tilanne jatkuu, käy kauppa- ja vaihtotasetilastojen tulkinta vaikeaksi. Lukujen perusteella voi arvailla, että kauppataseen ylijäämästä yli kolmannes saattaakin olla pääomien tuontia Kiinaan.

Elintarvikkeet heiluttavat Kiinan kuluttajahintoja, mutta inflaatiopaineet ovat maltillisia. Kuluttajahinnat nousivat huhtikuussa 2,4 % vuoden takaisesta eli hieman nopeammin kuin maaliskuussa. Suurin yksittäinen syy inflaatioon oli noin 4 % kohonneissa elintarvikkeiden hinnoissa, jotka ovat viime aikoina vaihdelleet voimakkaasti. Huhtikuussa erityisesti vihannesten hinnat nousivat selvästi. Elintarvikkeiden osuus kuluttajahintaindeksistä on noin kolmannes. Muiden tuotteiden hinnat ovat nousseet maltillisesti.

Hidastunut talouskasvu, alentuneet raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ja niiden myötä laskeneet tuottajahinnat viittaavat maltillisiin inflaatiopaineisiin. Tämä tarjoaisi poliittisille päättäjille mahdollisuuden vähentää hyödykemarkkinoiden hintasääntelyä. Toisaalta lavean rahan määrän (M2) kasvu kiihtyi huhtikuussa 16,1 prosenttiin vuotta aiempaan verrattuna, mikä on selvästi 13 prosentin tavoitetasoa korkeampi. Odotuksia korkeampi rahan määrän kasvu saattaa lisätä inflaatiopaineita viiveellä.

Inflaatio ja rahan määrä (M2)



Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
21 • 23.5.2013

Venäjä

Venäjän kuntatalous suureksi osaksi federaation rahoittamaa. Finanssiministeriön tuoreen yhteenvedon mukaan noin 60 % kuntien tuloista tuli viime vuonna erilaisina varojen siirtoina ja tukina federaation ja aluetason budjeteista. Loput tuloistaan kunnat saivat veroina ja muina tuloina. Verotulojen osuus kokonaistuloista vaihtelee kuitenkin suuresti kunnittain. Koko kuntasektorin yhteenlaskettu budjetti oli hieman alijäämäinen.

Kuntien tärkein verotulojen lähde on 13 prosentin suuruinen ansiotulovero, joka viime vuonna muodosti 70 % kuntien verotuloista. Ansiotuloveron suuruuden määrää federaatio. Verosta saatavat tulot menevät alueiden budjetteihin, ja lain mukaan aluehallintojen on siirrettävä vähintään 20 % verotulosta alueensa kunnille.

Tärkeimpiä veroja, joista kunnat voivat itse päättää, ovat maavero ja yksityishenkilöiden omaisuusvero. Ne tuottivat viime vuonna keskimäärin 15 % kuntien verotuloista.

Kuntien vastuulla ovat mm. peruskoulutuksen ja -terveydenhuollon järjestäminen sekä sosiaaliturva. Kuntabudjettien suurin yksittäinen menoerä on koulutus, johon viime vuonna käytettiin 41 % kokonaismenoista. Seuraaviksi suurimpia menoeriä olivat asuminen (15 %), hallinto (9 %), sosiaalipolitiikka (9 %), terveydenhuolto (5 %) ja kulttuuri (5 %).

Gazprom palautti eurooppalaisille asiakkailleen viime vuonna 3,3 mrd. dollaria kaasun hinnanalennuksina. Vuosien 2010 ja 2011 toimituksia koskevat palautukset perustuvat neuvotteluihin, joita eurooppalaiset kaasun ostajat ja Gazprom ovat käyneet voimassa olevien toimitussopimusten hintojen alentamisesta.

Gazpromin tulot IVY-maiden ulkopuolelle myydystä kaasusta olivat viime vuonna 47,3 mrd. dollaria (summasta on vähennetty vientitullien osuus).

Saksalainen E.ON ja italialainen Eni saivat sovittua Gazpromin kanssa hinnanalennuksista viime keväänä ja kesänä. Gazprom sopi hinnanalennuksista myös mm. ranskalaisten, slovakialaisten ja itävaltalaisten tuojien kanssa. Näiden ostajien maksamat hinnat alenivat noin 10 %. Jotkut kaasun tuojista kuten tshekkiläinen RWE ovat kiistelleet Gazpromin kanssa välitystuomioistuimessa saadakseen muutoksen sopimusehtoon, jonka mukaan ostajan on maksettava sovitusta kaasumäärästä, vaikka se ei tarvitsisikaan koko määrää. RWE:n ja Gazpromin kiistan käsittely on yhä kesken.

Maksujen palautuksia oli viime vuonna vähemmän kuin mihin Gazprom oli alun perin varautunut, mikä johtui siitä, että jotkut asiakkaista vaihtoivat hinnanalennuksen aiempaa joustavampiin maksuehtoihin tai sovittua pienempiin ostomääriin. Kuluvalle vuodelle analyytikot odottavat suunnilleen viime vuoden suuruisia maksujen palautuksia.

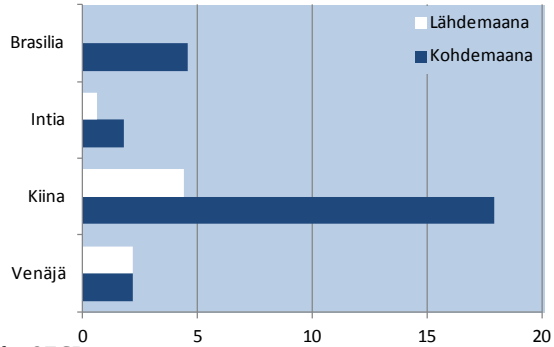
Venäjän osuus maailman suorien sijoitusten virroista oli 2 % vuonna 2012. OECD:n hiljattain julkaisemien tilastojen mukaan Venäjälle tuli viime vuonna runsaat 30 mrd. dollaria suoria ulkomaisia sijoituksia, mikä oli hieman vähemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjän osuus globaalista suorien ulkomaisten investointien virrasta on supistunut kansainvälisen talouskriisin jälkeen puoleen, kun se vielä vuonna 2008 oli 4 %.

Suurin suorien sijoitusten kohdemaa oli viime vuonna jälleen Kiina, joka ohitti Yhdysvallat vuonna 2011. Kiinaan suuntautui lähes viidennes globaaleista suorien sijoitusten virroista. Brasiliaan suoria ulkomaisia sijoituksia virtasi viime vuonna kaksinkertainen määrä Venäjään verrattuna, Intiaan taas hieman vähemmän kuin Venäjälle.

Venäjältä tehtiin ulkomaille suoria sijoituksia viime vuonna OECD:n mukaan runsaat 30 mrd. dollaria eli selvästi vähemmän kuin vuotta aiemmin. Venäjältä tehtyjen investointien osuus globaaleista investointivirroista on viime vuosina hieman supistunut, ja vuonna 2012 se oli 2 %. Kiinasta tehtyjen investointien osuus kasvoi viime vuonna 4 %:iin, mutta maailman selvästi tärkeimpänä yksittäisenä sijoittajamaana pysyi yhä Yhdysvallat, joka vastasi neljänneksestä globaaleista suorista sijoituksista.

Toisin kuin useimmissa muissa keskituloisissa maissa, viime vuosina suorien sijoitusten virta Venäjältä ulkomaille on ollut suurempi kuin niiden virta ulkomailta Venäjälle.

BRIC-maiden osuudet maailman suorien sijoitusten virroista vuonna 2012, %.



Lähde: OECD

Venäjän keskuspankin tilastojen mukaan viime vuonna suurimmat suorien sijoitusten nettovirrat tulivat maahan Luxemburgista, Alankomaista ja Irlannista. Sitä vastoin aiempien vuosien suurimmasta sijoittajamaasta Kyproksesta peräisin olleet investoinnit supistuivat selvästi.

Venäjältä ulkomaille tehtyjen suorien sijoitusten nettovirran suurin kohdemaa oli viime vuoden tammi-syyskuussa kuitenkin edelleen Kypros. Turkkiin suuntautui ensimmäistä kertaa Venäjän toiseksi suurin suorien sijoitusten nettovirta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
21 • 23.5.2013

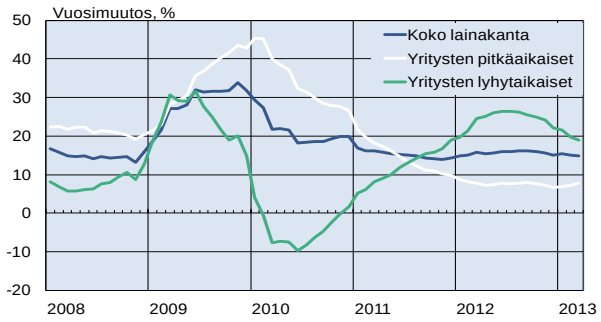
Kiina

Kiinan lainakannan kehityksessä merkkejä muutoksesta parempaan. Lyhytaikaisten yrityslainojen kasvuvauhti taittui vuoden 2012 aikana, ja kasvun hidastuminen on jatkunut kuluvana vuonna. Samalla pitkäaikaisten lainojen kasvu on viime kuukausina alkanut kiihtyä. Tällä hetkellä hieman yli puolet yrityslainoista on pitkäaikaisia, mutta lainakannan rakenne on muuttumassa, sillä lyhytaikaisten lainojen määrä kasvaa edelleen pitkäaikaisia lainoja nopeammin.

Lyhytaikaisen luototuksen osuuden lisääntyminen on herättänyt kysymyksiä yritysten rahoitusaseman kestävyydestä. Lyhytaikaisen velan käyttäminen pidempiaikaisiin hankkeisiin on yrityksille hyvin riskialtista, jos rahoituksen saatavuus heikkenee. Tästä syystä lyhytaikaisten yritysluottojen kasvuvauhdin taittuminen on myönteinen kehityssuunta rahoitusjärjestelmän ja talouskasvun kestävyyden kannalta. Lisäksi pitkäaikaisten lainojen kasvun kiihtyminen saattaa kertoa yritysten investointihalukkuuden lisääntymisestä.

Koko lainakannan kasvu pysyi huhtikuussa 15 prosentin tuntumassa. Juanmääräisen lainakannan koko on nyt noin 66 500 miljardia juania (8 400 mrd. euroa), mikä on noin 130 % BKT:stä. Luottokanta on viime vuosina kasvanut BKT:tä nopeammin. Yrityslainojen osuus koko lainakannasta on noin 70 %.

Pankkilainojen kehitys



Lähteet: Macrobond, CEIC, BOFIT

Suuri osa amerikkalaisyrityksistä tekee voittoa Kiinassa, mutta toimintaympäristö on vaikea. Amerikkalainen kauppakamari (AmCham China) teki loppuvuodesta 2012 kyselytutkimuksen 325 jäsenyritykselleen. Sen mukaan Kiinassa toimivat amerikkalaisyritykset uskovat, että kysyntä Kiinassa jatkaa voimistumistaan. Yli 70 % kyselyyn vastanneista yrityksistä ilmoitti Kiinan sisämarkkinoiden olevan keskeinen syy toimia Kiinassa ja vain noin 20 % yrityksistä ilmoitti suuntaavansa tuotteita vientiin.

Amerikkalaisyritykset aikovat edelleen tehdä suoria sijoituksia Kiinaan, mutta huolet talouskasvun hidastumisesta ja markkinoille pääsyn esteet vähentävät investointihalukkuutta. Lisäksi yritykset kokevat olevansa heikommassa kilpailuasemassa paikallisiin yrityksiin nähden, sillä esimerkiksi valtionyhtiöt saavat rahallista tukea, ja paikallisten yritysten on helpompi saada liiketoiminnan harjoittamiseen vaadittavat luvat.

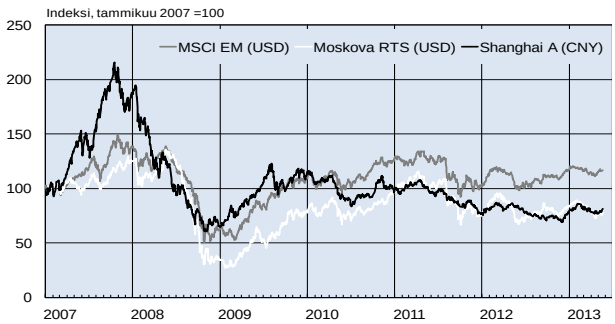
Työvoimakustannusten kasvu oli pääsyynä siihen, että yli 10 % kyselyyn vastanneista yrityksistä siirsi tuotantoaan Kiinan ulkopuolelle vuonna 2012. Lisäksi työmarkkinoilta on yhä vaikeampaa löytää osaavaa työvoimaa. Yritysten voittomarginaalit ovat supistuneet kiristyneen kilpailun vuoksi, mutta monikansallisista yrityksistä yli 40 prosentilla marginaalit Kiinassa ovat yhä kansainvälisen keskiarvon yläpuolella. Tuotanto Kiinassa on edelleen kannattavaa ja lähes 80 % yrityksistä ilmoitti toiminnan olevan voitollista.

Kiinan keskeisenä tavoitteena on rakentaa yrityksille innovaatioihin kannustava toimintaympäristö, mikä mahdollistaa tuottavuuden kasvun. Vuonna 2012 Kiinassa astui voimaan tekijänoikeuksia ja teknologiaa suojaavia uusia lakeja, mutta kyselyn perusteella yli 70 % yrityksistä kokee keinot yhä tehottomiksi. Osuudessa on selvää kasvua edellisvuoden noin 60 prosentista. Lisäksi lainsäädännön muutosten ennakoimattomuus aiheuttaa epävarmuutta, ja yrityksiin kohdistuvat tietomurrot koetaan kasvavaksi uhaksi.

Shanghain pörssikurssit alavireisiä. Joulu-tammikuussa koettu pörssikurssien nousu vaihtui laskusuuntaan helmikuussa, ja Shanghain A-osakeindeksi on nyt lähellä vuodenvaihteen tasoa. Osakekursseja painavat etenkin vaimentuneet odotukset Kiinan talouskasvusta, mutta myös talousongelmien pitkittyminen Euroopassa ja Yhdysvalloissa.

Kiinan toisessa pörssissä Shenzhenissä kehitys on ollut Shanghain kaltaista. Molemmat osakeindeksit ovat nousseet viime viikkoina, mutta Shanghaissa nousu on ollut maltillisempaa. Arvioiden mukaan pörssikursseja tukevat Kiinan johdon viimeaikaiset puheet rakenteellisista uudistuksista talouskasvun tukemiseksi. Kiinan pörssikurssien kehitys on ollut kuluvana vuonna keskimäärin melko samankaltaista kuin muissa kehittyvissä talouksissa.

Pörssikurssien kehitys Shanghaissa, Moskovassa ja kehittyvissä talouksissa



Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

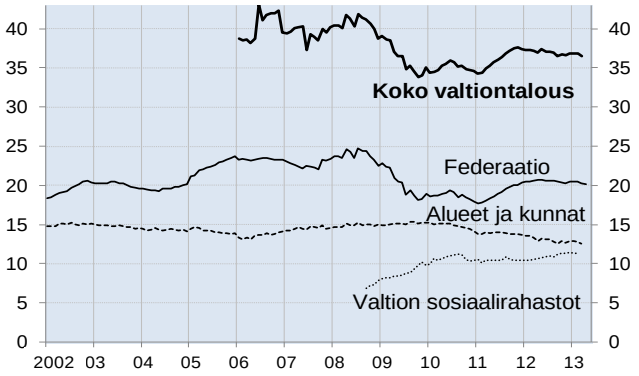
BOFIT Viikkokatsaus
22 • 30.5.2013

Venäjä

Venäjän valtiontaloudessa kasvun hidastuminen otetaan huomioon vähitellen. Finanssiministeriö arvioi hiljattain federaatiobudjetin tulojen voivan tänä vuonna muodostua jopa viime syksynä ennakoitua hieman suuremmiksi, kun oletusta budjettituloihin keskeisesti vaikuttavasta öljyn hinnasta on korotettu talousministeriön kevätennusteen mukaisesti (Urals-öljy 105 dollaria). Finanssiministeri Anton Siluanovin mukaan tuloarviota voidaan kuitenkin tarkistaa, sillä mm. BKT:n kasvuennustetta on alennettu tuntuvasti. Duuman käsitellessä tämän vuoden budjettimuutoksia (joilla pieni osa menoista kohdennettiin uudelleen kokonaismenojen pysyessä ennallaan) finanssiministeriö ja Valtion tarkastusvirasto huomauttivat, että näitä ennustemuutoksia ei ole huomioitu tuloarviossa.

Lähivuosille finanssiministeriö on laatinut uutta budjettihahmotelmaa tuoreen talousennusteen pohjalta. Alustavan arvion mukaan federaatiobudjetin tulojen osuus BKT:stä alenee nykyisestä 20 prosentista 18 prosenttiin vuonna 2015. Laskun syynä on öljy- ja kaasusektorin tuotantoveroista ja vientitulleista kertyvien tulojen hidas kasvu. Näin ollen tämän vuoden alussa käyttöönotettu budjettisääntö edellyttää Siluanovin mukaan menoluokkiin kohdistamattomien menojen karsintaa sen verran, että federaatiobudjetin menojen nimelliskasvu muodostuisi 6–7 prosentiksi vuodessa vuosina 2014–2015. Budjettivaje olisi tällöin 0,6–0,7 % BKT:stä. Samanlaista vajetta ministeriö kaavailee myös vuodelle 2016, mikä Siluanovin mukaan tekee toisaalta hyvin vaikeaksi vastata kaikista menovelvoitteista. Finanssiministeriön vuotuinen arvio koko valtiontalouden kehityksestä lähivuosina (mukaan lukien alueiden ja kuntien budjetit sekä valtion sosiaalirahastot) on odotettavissa kesän aikana.

Valtiontalouden tulot, % BKT:stä (12 kuukauden keskiarvo)



Lähde: Finanssiministeriö

Tammi-maaliskuussa valtiontalouden tulot lisääntyivät 6 % vuotta aiemmasta (11 % vuonna 2012). Suunnilleen tähän tahtiin kasvoivat sekä federaatiobudjetin että valtion sosiaalirahastojen tulot. Eniten tilanne on tiukentunut alueja kuntatasolla, jonka budjettitulot eivät kasvaneet federaation budjetista tulevien varainsiirtojen vähennyttyä merkittävästi.

Venäjän tullipoliittisen ohjelman luonnos vuosille 2014–2016 esillä hallituksessa. Ohjelman mukaan tuontitulleja on määrä laskea vähitellen ja keskimääräinen siirtymäaika WTO-sitoumusten lopullisiin tullitasoihin on kolme vuotta. Viime vuoden lopulla WTO-jäsenyyden toteutumisen jälkeen keskimääräinen tullitaso IVY-maiden ulkopuolelta tulevassa tuonnissa laski 9,9 prosentista 8,6 prosenttiin ja sen on määrä laskea edelleen 6,4 prosenttiin vuoden 2016 loppuun mennessä. Viime vuonna Venäjä keräsi tuontitulleja 730 mrd. ruplaa (18 mrd. euroa) eli vajaat 6 % federaatiobudjetin tuloista.

Suojatoimien osalta ohjelmassa nostetaan esiin erityisesti autot ja maataloustuotteet. Niiden tuotantoa on jatkossa määrä suojata erilaisilla WTO:n sääntöjen kanssa sopusoinnussa olevilla toimilla. Lisäksi tiettyjen erikseen listattujen tavaroiden (mm. eräät maatalous- ja paperituotteet sekä liikennevälineet) tuontia tullaan edelleen tarkkailemaan. Suojatoimiin ryhdytään, mikäli näiden tuotteiden tuonti kasvaa niin nopeasti, että kotimaiset tuottajat joutuvat ahdinkoon.

Myös useimpia vientitulleja on määrä alentaa vähitellen, mutta mm. öljyn, kaasun ja raakapuun tullit pysyvät toistaiseksi ennallaan. Niitä on kuitenkin mahdollista laskea myöhemmin, sillä WTO-sopimuksessa on sidottu vain tullien maksimitasot. Öljyn ja öljytuotteiden viennistä IVY-maiden kotimaiseen käyttöön kaavaillaan tullitonta, mutta ensin maiden kanssa pitää laatia sopimukset mm. jälleenviennin estämiseksi.

Lisäksi ohjelmaan on kirjattu tullihallinnon toiminnan kohentamiseen tähtääviä tavoitteita. Esimerkiksi tullaukseen kuluvaa aikaa ja siihen vaadittavia dokumentteja on määrä vähentää aiemmin hyväksytyn tiekartan mukaisesti ja sähköisten asiakirjojen käyttöä aiotaan lisätä.

Ohjelmassa käsitellään myös Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliiton toiminnan kehittämistä. Erityistä huomiota kiinnitetään päätöksenteon nopeuttamiseen suojatoimien toimeenpanossa. Polkumyynnin vastaiset ja muut erityiset suojatoimet ovat nykyään täysin tulliliiton päätäntävallassa, mutta päätösten aikaansaamiseen menee liian kauan: 5-9 kuukautta. Ohjelmassa todetaan myös, että Venäjän tulee aktiivisesti valvoa etujaan Kazakstanin käynnissä olevissa WTO-neuvotteluissa, sillä Kazakstanin tähän mennessä hyväksymistä tullien sidontatasoista puolet on matalampia kuin Venäjän sopimuksessa. Pidemmän aikavälin tavoitteena on laajentaa tulliliittoa. Valmistelut Kirgisian liittymisestä on aloitettu ja myös Tadzhikistan on ilmoittanut kiinnostuksestaan.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
22 • 30.5.2013

Kiina

Tullikiista hiertää Kiinan ja EU:n välejä. Kiinan pääministeri Li Keqiang varoittaa EU:ta asettamasta tuontitulleja kiinalaisille aurinkopaneeleille ja telekommunikaatiolaitteille. Pääministerin mukaan tullit vahingoittaisivat kiinalaisyritysten lisäksi eurooppalaisten kuluttajien intressejä. Kauppakiista nousi pääteemaksi pääministerin vierailulla Saksassa kuluvalla viikolla. EU on viime syyskuusta lähtien aktiivisesti valmistellut tuontitulleja, sillä se katsoo polkumyynnin haittaavan vakavasti eurooppalaista teollisuutta. Päätöksiä tulliasiassa odotetaan EU:ssa pikapuoliin. Kiinalaiset aurinkopaneelit ovat jo suojatullien piirissä USA:ssa.

Aurinkopaneeleihin liittyvä kiista juontaa juurensa Kiinan aurinkopaneeliteollisuuden viime vuosien voimakkaasta kasvusta. Tuotannon hurja kasvu on tuonut alalle ylikapasiteettia. Euroopan talouskriisin myötä hiipunut kysyntä on edelleen vaikeuttanut ylituotannon kanssa kamppailevien yritysten tilannetta. Aurinkopaneelien tuottajat ovat purkaneet paisuvia varastoja tehostamalla myyntiä kotimaassa ja myymällä paneeleja Euroopassa alehintaan. Kiinan viranomaiset ovat tilanteen helpottamiseksi valmistelemassa toimia, joilla tuetaan aurinkopaneelien myyntiä kotimaassa. Esillä on ollut mm. sähköverkon liityntämaksujen alentaminen aurinkovoimaloilta sekä aurinkovoiman suora tuki.

Aurinkopaneelikiistaan verrattuna telekommunikaatiolaitteita koskeva erimielisyys näyttäisi olevan helpommin soviteltavissa. Suojatullien valmistelu ei ole EU:n sisällä vielä edennyt kovinkaan pitkälle, ja niiden asettamista kritisoidaan voimakkaasti myös EU:n telekommunikaatiolaitteita tuottavan teollisuuden piirissä. Sekä ruotsalainen Ericsson että suomalais-saksalainen Nokia-Siemens ovat ilmaisseet vastustavansa suojatulleja. Eurooppalaisten yritysten kannalta tullien tuottamat hyödyt saattavat jäädä haittoja pienemmiksi, sillä Kiina on investoimassa lähivuosina voimakkaasti oman televerkkonsa kehittämiseen. Suuret eurooppalaiset laitevalmistajat pelkäävät, että kauppakiista vaikeuttaa eurooppalaisten yritysten pääsyä Kiinan kasvaville laitemarkkinoille.

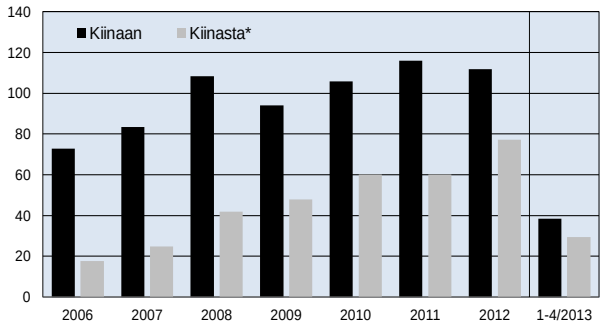
Ulkomaiset suorat sijoitukset Kiinaan kasvoivat hieman alkuvuonna. Suorien sijoitusten virta Kiinaan kasvoi kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa noin 1,2 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Kiinan kauppaministeriön mukaan maahan virtasi alkuvuonna suoria sijoituksia noin 38 miljardin dollarin arvosta, ja niiden kasvutahti on täsmälleen hallituksen tälle vuodelle asettaman tavoitteen mukainen. Suorien sijoitusten virta Kiinaan supistui lähes 4 % vuonna 2012, mutta Kiina on pyrkinyt tukemaan investointien kasvua vähentämällä ulkomaisia sijoituksia koskevaa byrokratiaa ja lainsäädäntöä. Kiinan valuuttahallinto (SAFE) yksinkertaisti toukokuussa ulkomaisten suorien sijoitusten sääntelyä, ja sen myötä esimerkiksi ulkomaisten yritysten tilien avaaminen ja varojen siirto Kiinaan helpottuu. Uudistus jatkaa pääomaliikkeiden asteittaista vapauttamista. Viimeksi sääntelyä yksinkertaistettiin joulukuussa 2012.

Kiinaan virtaavien investointien toimialarakenne muuttuu, ja yhä suurempi osa sijoituksista suuntautui alkuvuonna palvelusektorille. Kiinteistösektorin osuus on vaihdellut viime vuosina, mutta sen osuus pysyi alkuvuonna noin viidenneksen tuntumassa. Tukku- ja vähittäiskaupan osuus nousi lähes 10 prosenttiin. Tavarantuotantoon suuntautui enää noin 43 % kaikista sijoituksista, ja erityisesti tekstiili- ja elektroniikkateollisuuden osuus sijoituksista on supistunut jo useamman vuoden ajan ollen nyt yhteensä noin 7 prosenttia. Tuotantokustannusten nousu ohjaa näiden toimialojen investointeja yhä enemmän alemman kustannustason maihin, mikä näkyy myös alkuvuoden luvuissa.

Alueellisesti osuuttaan suorista sijoituksista Kiinaan kasvattivat erityisesti Japani, Yhdysvallat sekä EU-maat. Hongkong vastaa lähes 60 prosentista kaikista suorista sijoituksista, mutta myös kiinalaisten ja ulkomaisten yritysten sijoituksia kanavoituu Hongkongin kautta Kiinaan. Sijoitukset Singaporesta, Etelä-Koreasta ja Taiwanista supistuivat alkuvuonna, mutta ne ovat edelleen noin 10 % maahan virtaavista sijoituksista.

Kauppaministeriön mukaan kiinalaisten yritysten suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat alkuvuonna yli 27 % vuotta aiemmasta nousten lähes 30 miljardiin dollariin. Alkuvuoden kasvu oli selvästi nopeampaa kuin hallituksen tälle vuodelle määrittelemä 15 prosentin kasvutavoite. Kiinalaisyritykset tuovat suuren osan käyttämistään raaka-aineista ulkomailta, ja suuri osa ulkomaille virtaavista sijoituksista liittyykin luonnonvarojen hyödyntämiseen. Suurin osa sijoituksista suuntautuu Aasiaan, mutta raaka-aineiden merkitys näkyy myös Latinalaiseen Amerikkaan suunnattujen sijoitusten merkittävänä osuutena.

Suorat sijoitukset Kiinaan ja Kiinasta, mrd. dollaria



*) Ei sisällä sijoituksia rahoitussektorille
Lähde: Kiinan kauppaministeriö ja CEIC

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
23 • 6.6.2013

Venäjä

Venäjän inflaatio kiihtyi toukokuussa 7,4 prosenttiin. Kuluttajahintojen vuosinousun hienoinen kiihtyminen huhtikuusta tuli yllätyksenä, sillä mm. keskuspankki ja talousministeriö odottivat inflaation hidastuvan.

Nopea inflaatio johtui erityisesti elintarvikkeiden sekä asumiseen liittyvien palveluiden hintojen noususta. Elintarvikkeet olivat yli 9 % ja asuminen 10 % kalliimpia kuin vuotta aiemmin. Esimerkiksi leipätuotteet kallistuivat vuodessa 17 %, vihannekset ja hedelmät 19 %, kotitalouksien käyttämä kaasu 14 %, vesi 12 % ja lämmitys 11 %.

Inflaatio, % vuodessa, tammikuu 2011 – toukokuu 2013

Lähde: Rosstat

Yhtenä keinona inflaation hillitsemiseksi talousministeriö pohtii mahdollisuutta tehdä aiempaa pienempiä korotuksia maakaasun tukkuhintaan, jota vielä säännellään. Viime vuosina kaasun tukkuhintaa on nostettu 15 % vuodessa, mutta nyt ministeriö on harkitsemassa lähivuosille alustavasti jopa vain 5 prosentin korotusehdotuksia. Ministeriö perustelee korotusten pienentämistä myös talouskasvun edistämisellä. Hallitus on parhaillaan presidentti Putinin toimeksiannosta etsimässä keinoja kasvun nopeuttamiseksi.

Joidenkin asiantuntijoiden mukaan hinnankorotuksen pienentämisen vaikutus talouskasvuun voi kuitenkin olla päinvastainen, sillä se voi supistaa kaasusektorin (käytännössä Gazpromin) investointeja, jotka muodostavat merkittävän osan julkisista investoinneista. Lopullisen ehdotuksen hinnankorotuksesta talousministeriö valmistelee kesällä, ja se esitetään hallitukselle syksyllä.

Presidentti Vladimir Putin kiirehtii sähkösektorin ristisubvention vähentämistä. Nykyisessä hinnoittelujärjestelmässä kotitaloudet maksavat sähköstä tuotantokustannuksia vähemmän, mikä kompensoidaan yritysten käyttämän sähkön kalliimmalla hinnalla. Viime vuosina hintojen ristisubventio on jopa lisääntynyt. Kotitalouksia hyödyttävän subvention arvo oli viime vuonna 220 mrd. ruplaa (5,5 mrd. euroa). Energiaministeri Aleksandr Novakin mukaan ministeriö on jo valmistellut ehdotuksen konkreettiseksi mekanismiksi, jolla subventiot on määrä supistaa vuoteen 2022 mennessä 50 mrd. ruplaan. Kokonaan subventioista voitaisiin niin haluttaessa luopua vuoteen 2030 mennessä.

Presidentti Putin totesi järjestelmä haittaavan erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten toimintaa, sillä toisin kuin suuryrityksillä, niillä ei ole mahdollisuuksia ostaa sähköä suoraan kantaverkosta, rakentaa omia voimaloita tai siirtää tuotantoaan alueille, joilla sähkö on halvempaa.

Putin korosti, että ristisubvention vähentäminen ei saa johtaa kotitalouksille ja pienyrityksille toimitettavan sähkön perusteettomaan kallistumiseen. Ratkaisujen sosiaaliset seuraukset on selvitettävä tarkoin maan eri alueilla. Samalla on luotava kannustimia energian tehokkaaseen käyttöön.

Ukraina ja Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliitto sopivat yhteistyöstä. Ukraina ja tulliliiton ylin toimielin, Euraasian talouskomissio, allekirjoittivat 31.5.2013 Minskissä pöytäkirjan, jonka mukaan Ukrainasta tulee vuonna 2015 perustettavan Euraasian talousliiton tarkkailijajäsen. Euraasian talousliitto perustetaan tulliliiton pohjalle, ja sen muodostavat tulliliiton jäsenet.

Ukraina on jo pitkään yrittänyt saada tarkkailijajäsenen asemaa tulliliitossa, mutta Venäjä ei ole tähän suostunut vetoamalla siihen, että tulliliiton säännöt eivät tunne tarkkailijajäseniä. Nyt päästiin kompromissiin, joka mahdollistaa Ukrainan toimimisen epävirallisena tarkkailijajäsenenä jo ennen Euraasian talousliiton muodostamista.

Tarkkailijajäsenenä Ukraina voi osallistua tulliliiton kaikkeen toimintaan, mm. toimielinten kokouksiin, saada tulliliitolta samalla tavoin tietoa kuin sen jäsenet ja tehdä esityksiä tulliliiton toimielimille.

Venäjä on pitkään houkutellut Ukrainaa tulliliiton jäseneksi mm. lupaamalla Ukrainan saavan jäsenenä maakaasua Venäjältä huomattavasti nykyistä halvemmalla. Ukrainalla ja Venäjällä on viime vuosina ollut kiistoja maakaasun hinnasta ja toimituksista. Ukraina maksaa nyt maakaasustaan karkeasti ottaen samansuuruista hintaa kuin länsieurooppalaiset kaasuntuojat. Ukraina haluaisi saada kaasua samalla hinnalla kuin Valko-Venäjä, jonka maksama hinta on melko lähellä Venäjän kotimaisia hintoja kuljetuskustannuksilla korotettuna.

Ukraina on yrittänyt jo vuosia lähentyä EU:ta samalla kun se on pyrkinyt saamaan Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliiton jäsenyyden etuja. EU ja Ukraina ovat sopineet periaatteessa vapaakauppa-alueen muodostamisesta, mutta allekirjoituksen tiellä on vielä esteitä. EU on todennut, että Ukraina ei voi yhtä aikaa muodostaa vapaakauppa-aluetta EU:n kanssa ja olla jäsenenä tulliliitossa. Jäsenenä Ukraina pääsisi vapaakauppaan EU:n kanssa vasta, kun koko tulliliitto sopii vapaakaupasta EU:n kanssa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
23 • 6.6.2013

Kiina

EU asettaa rangaistustullit kiinalaisille aurinkopaneeleille polkumyyntiin vedoten; Kiina valmistelee vastatoimia. Tulli astuu voimaan kuluvalla viikolla ja on voimassa kuuden kuukauden ajan, elleivät osapuolet onnistu sopimaan asiaa. Ensimmäisen kahden kuukauden aikana tulli on 11,8 % aurinkopaneeleiden arvosta ja nousee sitten 47,6 prosenttiin. Yhdysvallat asetti kiinalaisille aurinkopaneeleille suojatullin viime vuonna.

Ongelma juontaa juurensa viime vuosien hurjasta, valtion tukemasta kasvusta Kiinan aurinkopaneeliteollisuudessa, joka on synnyttänyt alalle runsaasti ylikapasiteettia. Kiinalaiset aurinkopaneeliyritykset purkavat ylisuuria varastojaan mm. myymällä paneeleita halpaan hintaan ulkomaille, mikä koetaan uhaksi aurinkopaneeliteollisuuden toiminnalle muissa maissa. Kiertääkseen polkumyyntitulleja kiinalaiset yritykset ovat joidenkin arvioiden mukaan siirtämässä tehtaitaan Malesiaan. Heti aurinkopaneelitullien asettamisen jälkeen Kiina ilmoitti tutkivansa polkumyyntitullien asettamista Euroopassa tuotetuille viineille.

Ostopäällikköindeksien kuva Kiinan teollisuustuotannon näkymistä ristiriitainen. Kiinan virallisen ostopäällikköindeksin mukaan teollisuuden näkymät näyttävät vakiintuneen, ja toukokuussa indeksi nousi aavistuksen pistelukuun 50,7 (huhtikuussa 50,6). Indeksin 50 pisteen arvon ylittäminen viittaa teollisuuden tilanteen hienoiseen parantumiseen edelliskuukauteen verrattuna.

Sen sijaan HSBC-pankin julkaiseman, pienempään otokseen perustuvan indeksin mukaan teollisuuden näkymät heikkenivät toukokuussa. Indeksiluku laski toukokuussa kriittisen rajan alapuolelle arvoon 49,2 huhtikuun arvosta 50,4. Luku on indeksin alhaisin arvo seitsemään kuukauteen, mikä on aiheuttanut huolta markkinoilla kuluvan vuoden talouskasvun jäämisestä alle odotusten.

Molempien ostopäällikköindeksien perusteella uusien vientitilausten määrä supistui toukokuussa, mikä viittaa ulkomaisen kysynnän heikkenemiseen. Suurin ero indeksien välillä johtuu kotimaisten tilausten kehityksestä.

HSBC:n indeksin mukaan kotimaiset tilaukset kääntyivät toukokuussa laskuun, mutta virallisen indeksin mukaan kotimaisten tilausten määrä jatkoi kasvuaan. Yritysten koko voi selittää indeksien välisiä eroja, koska suuret yritykset ovat saattaneet hyötyä viimeaikaisesta Kiinan luottokannan kasvusta pieniä yrityksiä enemmän. Virallinen indeksi sisältää enemmän suurempia yrityksiä verrattuna HSBC:n pieniä ja keskisuuria yrityksiä painottavaan otokseen.

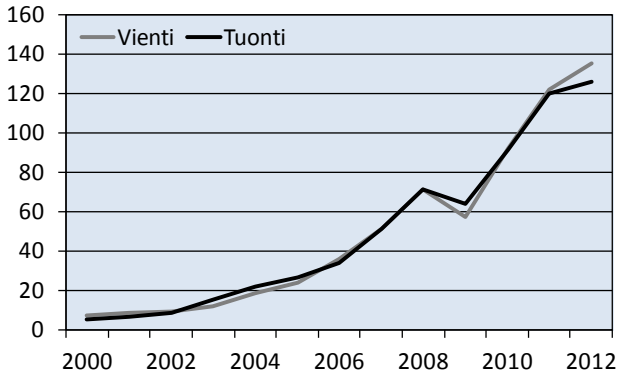
Palvelusektorilla tilanne näyttää pysyneen toukokuussa pitkälti ennallaan. HSBC:n julkaisema palvelusektorin ostopäällikköindeksi päätyi toukokuussa arvoon 51,2 (huhtikuussa 51,1) eli palvelusektori näyttäisi kasvavan maltillisesti. Uusien tilausten määrä kasvoi hieman edelliseen kuukauteen verrattuna.

HSBC julkistaa myös teollisuus- ja palvelusektorin yhdistelmäindeksiä, jonka mukaan kokonaistyöllisyys laski aavistuksen toukokuussa toista kuukautta peräkkäin. Lisääntynyt työvoiman tarve palvelusektorilla kompensoi vain osittain heikon kysynnän myötä vähentynyttä teollisuussektorin työvoiman kysyntää.

Kiina on tärkeä kumppani monille Latinalaisen Amerikan maille. Presidentti Xi Jinping on viettänyt kesäkuun alun Latinalaisen Amerikan kiertueella. Xi Jinping pistäytyi Trinidad ja Tobagossa, jossa keskusteluja käytiin energiasektorin yhteistyöstä. Trinidad ja Tobagossa on suuret kaasuesiintymät ja maa etsii uusia vientimarkkinoita nesteytetylle kaasulleen, kun sen vienti Yhdysvaltojen markkinoille on vähenemässä liuskekaasubuumin myötä. Kiina on myös kiinnostunut kehittämään maan kaasukenttiä ja lupautui rakentamaan maahan lasten sairaalan. Costa Ricassa Kiina sopi miljardirahoituksesta suuren öljyjalostamon modernisointiin, moottoritien parannushankkeeseen ja julkisen liikenteen hankkeisiin. Parhaillaan Xi Jinping on Meksikossa, josta hän matkaa Yhdysvaltoihin.

Ulkomaankauppa Kiinan ja Latinalaisen Amerikan välillä on kasvanut viime vuosina nopeasti. Latinalaisen Amerikan osuus sekä Kiinan viennistä että tuonnista on jo noin 7 %, mutta monille Latinalaisen Amerikan maille Kiina on huomattavasti tärkeämpi kauppakumppani. Esimerkiksi Brasilian, Chilen, Kuuban, Perun ja Uruguayn tavaraviennistä 15–25 % suuntautuu Kiinaan. Lähes kaikki alueen maat tuovat tavaraa merkittävästi Kiinasta, ja Kiinan osuus niiden tuonnista on keskimäärin lähes 10 %. Suuren tuonnin myötä ulkomaankauppa Kiinan kanssa on alijäämäistä kaikille muille maille paitsi Brasilialle, Chilelle, Costa Ricalle, Perulle ja Venezuelalle.

Kiinan kauppa Latinalaisen Amerikan kanssa, mrd. dollaria



Lähteet: CEIC ja Kiinan tulli

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
24 • 13.6.2013

Venäjä

Venäjän keskuspankki ei alentanut tärkeimpiä rahapoliittisia korkojaan. Pankin johtokunta päätti kuukausittaisessa kokouksessaan 10.6. pitää yhden ja seitsemän päivän pituisten repoluottojen minimihuutokauppakoron 5,5 prosentissa. Pankki kuitenkin alensi jo kolmatta peräkkäistä kertaa 0,25 prosenttiyksiköllä pitkäaikaisimpien eli yli 180 päivän luottojen korkoja, jotka ovat nyt 7,25–7,5 % vakuuksien laadusta riippuen.

Keskuspankkia on viime vuoden lopulta lähtien vaadittu alentamaan korkoja talouskasvun tukemiseksi, mutta pankki on toistaiseksi pitänyt tärkeimmät ohjauskorot ennallaan. Keskuspankin pääjohtaja Sergei Ignatjev on todennut, että talouden nykyinen tilanne on erittäin hankala. Hyvä työllisyystilanne ja nopea inflaatio edellyttävät yhtäältä rahapolitiikalta kireyttä, mutta toisaalta sekä talouskasvun että odotettavissa olevan inflaation hidastuminen vaatisivat rahapolitiikan keventämistä.

Keskuspankki on hienoisena rahapolitiikan kevennyksenä alentanut viime kuukausien aikana pitkäaikaisimpien luottojensa korkoja. Näillä luotoilla on vain vähän kysyntää, ja keskuspankin mukaan korkoja alennettiin myös siksi, että ne saadaan lähemmäs lyhytaikaisten instrumenttien korkotasoa. Eri korkojen asteittaisella yhtenäistämisellä keskuspankki pyrkii parantamaan rahapoliittisten instrumenttiensa vaikuttavuutta.

Keskuspankki perusteli viimeisintä päätöstään olla alentamatta tärkeimpiä korkoja nopeutuneella inflaatiolla, joka toukokuussa ja kesäkuun alussa ylitti sille asetetun tavoitetason. Toukokuun lopussa inflaatio oli 7,4 %. Pankki kuitenkin arvioi hintojen nousun hidastuvan kuluvan vuoden toisella puoliskolla niin, että vuoden lopussa voidaan saavuttaa 5–6 prosentin tavoite. Reaaliset ohjauskorot ovat tällä hetkellä negatiivisia, ja pankin mukaan korkoja voidaan laskea vasta inflaation hidastuessa.

Keskuspankin vastuuntuntoinen ja itsenäinen rahapoliittinen linja on henkilöitynyt erityisesti pankin pääjohtajaan Sergei Ignatjeviin, joka jättää tehtävänsä 23. kesäkuuta toimittuaan pääjohtajana lain sallimat kolme kautta. Uudeksi pääjohtajaksi on nimitetty presidentin talouspoliittinen neuvonantaja ja entinen talousministeri Elvira Nabiullina. Sergei Ignatjev jatkaa kuitenkin presidentti Putinin pyynnöstä keskuspankissa neuvonantajana.

Venäjän veropolitiikkalinjaukset vuosille 2014–2016 eivät sisällä suuria muutoksia. Hallituksen viime viikolla käsittelemässä vuosittaisessa linjapaperissa vahvistetaan useimmat viime vuoden linjausten sisältämät päätökset. Tärkeimpien verojen muutoksia ei ole luvassa lähivuosina. Työnantajan sosiaalimaksujen kaavaillaan pysyvän nykyisellään 30 prosentissa. Kolmentoista prosentin ansiotuloveroa ei aiota muuttaa pitkälläkään aikavälillä, eikä veron muuttamista progressiiviseksi suunnitella.

Öljy- ja kaasusektorin verotukseen kaavaillaan eräitä muutoksia. Voimassa pysyy aiemmin päätetty yli 10 prosentin vuosittainen maakaasun tuotantoveron korotus, joka on herättänyt paljon keskustelua. Vuodesta 2016 alkaen veron suunnitellaan määräytyvän paitsi kaasun kotimaisen tukkuhinnan myös kaasun ja öljyn vientihinnan mukaan. Gazpromin tuotantoveron ja muiden tuottajien maksaman alemman veron välistä eroa on tarkoitus pienentää; muutoksen suuruus riippuu siitä, missä määrin muut tuottajat pääsevät mahdollisesti mukaan kaasun vientiin.

Öljyntuotannon ja -viennin verotuksesta linjauksissa mainitaan hyvin yleisellä tasolla, että raakaöljyn vientitullin vähittäinen alentaminen ja tuotantoveron korottaminen saatetaan aloittaa. Nämä tullit ja verot muodostavat merkittävän osan valtiontalouden tuloista.

Valmisteverojen korotukset jatkuvat. Moottoripolttoaineiden valmisteveroihin on luvassa erisuuruisia korotuksia polttoaineiden laadusta riippuen. Osin tupakoinnin vastaisen kampanjan virittämänä tupakan valmisteveroa nostetaan noin 30 % vuodessa vuoteen 2016 asti. Alkoholin valmisteverojen korotukset jatkuvat 20–25 prosentin vuosivauhdilla vuosina 2013–2015, mutta hidastuvat huomattavasti vuonna 2016. Tupakan ja alkoholin valmisteverojen korotuksia rajoittaa Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliiton tavoite harmonisoida valmisteveroja mm. salakuljetuksen ehkäisemiseksi.

Shtokmanin kaasuesiintymän käyttöön otto voi lykkääntyä pitkälle tulevaisuuteen. Gazpromin hallituksen varapuheenjohtaja Andrei Kruglov totesi toukokuun lopulla, että Barentsinmerellä sijaitsevan maakaasuesiintymän hyödyntämistä viivästyttävät maailman maakaasumarkkinoiden muutokset. Shtokmanin esiintymän kaasua suunniteltiin aiemmin myytäväksi etenkin Yhdysvaltoihin, mutta liuskekaasun tuotannon kasvun myötä tilanne on muuttunut. Lisäksi tuotanto Shtokmanin kentän vaikeissa olosuhteissa ei näillä näkymin ole kannattavaa.

Gazpromin pääjohtajan Aleksei Millerin mukaan Gazpromin nesteytetyn kaasun päämarkkinat sijaitsevat Aasian ja Tyynenmeren alueella, minkä vuoksi yhtiö on suunnittelemassa Sahalinilla sijaitsevan nesteytetyn kaasun tuotantolaitoksen laajentamista ja uuden laitoksen rakentamista Vladivostokiin. Laitokset saisivat kaasun Sahalinilla toimivilta kentiltä ja uuden Sahalin 3 -projektin kentiltä, joiden käyttöön ottoa ollaan valmistelemassa. Tuotannon alkamisajankohta uusilla kentillä on toistaiseksi epävarma.

Epävirallisten tietojen mukaan Gazprom on suunnittelemassa pienempää LNG-laitosta Suomenlahden rannalle. Kaasu laitokseen toimitettaisiin Nord Stream -putkistoon johtavaa linjaa pitkin, ja nesteytettyä kaasua myytäisiin Eurooppaan. Toimituksilla Gazprom pyrkisi kompensoimaan kaasun supistunutta kotimaista kysyntää.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
24 • 13.6.2013

Kiina

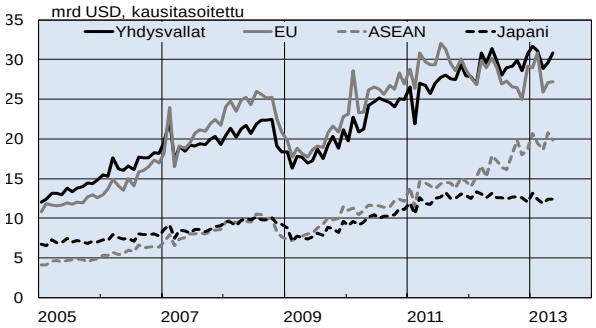
Toukokuussa ei merkkejä talouskasvun kiihtymisestä Kiinassa. Tilastoviraston julkistamat toukokuun talousluvut viittaavat talouskasvun jatkuneen toukokuussa edeltävien kuukausien kaltaisena. Teollisuustuotanto jatkoi Kiinan oloissa vaatimatonta 9 prosentin vuosikasvua. Kysyntäpuolen indikaattoreista kiinteiden investointien kasvuvauhti hidastui hieman ja vähittäiskaupan kasvu pysyi kokolailla aikaisempien kuukausien tasolla. Myös eri yrityskyselyt viittaavat kasvun jatkumiseen heikohkona.

Tavaraviennin vuosikasvu hidastui toukokuussa. Ulkomaankaupan kehityksen tulkinta on kuitenkin vaikeaa, sillä jotkin yritykset ovat liioitelleet todellista vientiään, minkä avulla ne ovat saaneet siirrettynä pääomaa Kiinaan ohi pääomaliikkeille asetettujen rajoitusten. Viranomaiset ovat pyrkineet puuttumaan toimintaan, ja nyt vaikuttaa siltä, että pääomarajoitusten kiertäminen olisi vähentynyt ainakin toistaiseksi. Toukokuussa myös Kiinan tavaratuonti pieneni, ja samalla ulkomaankaupan ylijäämä pysyi 20 miljardin dollarin tietämillä.

Inflaatio hidastui toukokuussa 2,1 prosenttiin, mikä johtui elintarvikkeiden hintojen nousun hidastumisesta. Muiden tuotteiden hintojen nousu on pysytellyt alle 2 prosentissa jo noin puolitoista vuotta. Vaikka inflaatio on ollut jo useamman kuukauden selvästi keskuspankin tavoitetta hitaampaa, keskuspankki on pitkin kevättä ja alkukesää ilmoittanut olevansa edelleen huolissaan inflaation kiihtymisestä myöhemmin kuluvana vuonna.

Heikohkojen talouslukujen myötä asiantuntijat ovat alentaneet viimeisten parin kuukauden aikana Kiinan BKT:n kasvuennusteitaan sekä kuluvan että ensi vuoden osalta. Esimerkiksi IMF ja OECD laskivat toukokuussa kuluvan vuoden ennusteensa alle 8 prosenttiin. Useimmat tuoreet kuluvan vuoden ennusteet ovat 7,5–8,0 prosentin ja vuoden 2014 ennusteet 7,0–8,5 prosentin välillä. Hitaahkosta kasvusta huolimatta Kiinan johto ei vaikuta vielä olevan kovin huolissaan tilanteesta.

Kiinan viennin kehitys maittain ja maaryhmittäin



Lähteet: Kiinan tulli, CEIC ja BOFIT

Obama ja Xi haluavat uudistaa suurvaltasuhteita lisäämällä maiden välistä yhteistyötä. Kiinan presidentti Xi Jinping ja Yhdysvaltain presidentti Barack Obama tapasivat ensi kertaa valtionpäämiehinä viime viikonloppuna Kaliforniassa. Presidentti Xin vierailu vahvistaa käsityksiä siitä, että uuden presidentin tapa hoitaa kansainvälisiä suhteita eroaa väistyneen presidentti Hu Jintaon pidättyväisestä ja virallisuutta korostavasta linjasta. Obama ja Xi keskustelivat vapaamuotoisesti maiden yhteisistä haasteista ja erimielisyyksistä kahden päivän mittaisen tapaamisen aikana.

Presidentit päättivät lisätä sotilaallista yhteistyötä aloittamalla maiden asevoimien väliset säännölliset keskustelut. China Dailyn mukaan Kiina ottaa lisäksi ensimmäistä kertaa osaa Yhdysvaltojen johdolla järjestettävään sotilasharjoitukseen ensi vuonna. Asevoimien välinen yhteistyö ja kommunikaatio ovat tärkeitä Tyynenmeren sotilaallisen tasapainon kannalta, koska Kiina pyrkii lisäämään vaikutusvaltaansa alueella, jossa Yhdysvalloilla on ollut perinteisesti vahva sotilaallinen asema. Yhdysvallat on keskittänyt entisestään sotilaallisia voimavarojaan Tyynenmeren alueelle, minkä lisäksi Yhdysvaltain asevienti Taiwaniin ja sotilaalliset sitoumukset Japanin kanssa lisäävät Kiinan ja Yhdysvaltojen välistä kitkaa. Presidentti Xi viestitti kuitenkin tapaamisen aikana, että Tyynimeri on riittävän suuri kahdelle sotilasmahdille.

Viime aikoina Yhdysvaltojen ja Kiinan välisiä suhteita ovat kiristäneet myös yrityksiin, julkiseen hallintoon ja asevoimiin kohdistuneet tietomurrot eli kyberhyökkäykset. Yhdysvaltalaislähteiden mukaan kiinalaisten tekemien tietoturvahyökkäysten myötä Yhdysvaltojen teknologiaa ja tärkeää tutkimustietoa siirtyy Kiinaan, mikä vaarantaa maan kansainvälisen kilpailukyvyn ja kansallisen turvallisuuden. Xi vakuutti Kiinan vaalivan tietoturvallisuutta.

Maat sitoutuivat yhteistyöhön Pohjois-Korean ydinaseohjelman laajenemisen ehkäisemiseksi ja ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi. Hiilidioksidipäästöjen hillitseminen on kansainvälisen energiajärjestön IEA:n maanantaina julkaiseman raportin perusteella ajankohtaista, koska päästöt kasvoivat maailmanlaajuisesti eniten juuri Kiinassa, vaikka kasvuvauhti onkin hidastumaan päin paranevan energiaintensiteetin myötä. Yhdysvalloissa päästöt vähenivät liuskekaasun muuttaessa energiamarkkinoiden rakennetta.

Konkreettisten päätösten lisäksi tapaamisella on myös symbolista arvoa, koska toimivien henkilökohtaisten suhteiden luominen valtionpäämiesten välille vahvistaisi vuoropuhelua suurvallan ja nousevan suurvallan välillä, millä on merkitystä jatkossa sekä taloudellisesti että poliittisesti.

Maiden välinen kauppa on kasvanut vahvasti, ja Yhdysvallat on noussut EU:n rinnalle Kiinan tärkeimpänä vientimarkkinana. Alkuvuonna Kiinan tuonti Yhdysvalloista on kasvanut vientiä hieman nopeammin. Tämä on pienentänyt Yhdysvaltojen kauppataseen alijäämää Kiinan kanssa, mutta epätasapaino on edelleen huomattava, viime vuonna 220 miljardia dollaria.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

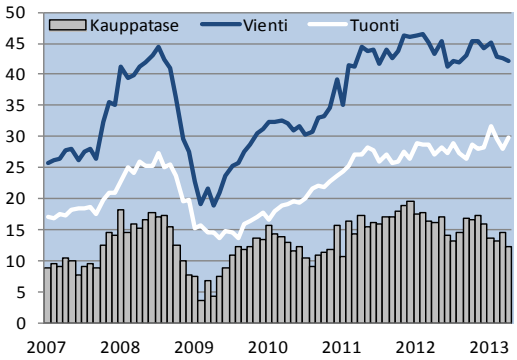
BOFIT Viikkokatsaus
25 • 20.6.2013

Venäjä

Venäjän ulkomaankaupan kehitys vaisua alkuvuonna. Tammi-huhtikuussa tavaraviennin arvo supistui 4 % vuotta aiemmasta energia- ja metalliviennin heikon kehityksen vuoksi. Tavaratuonnin arvo puolestaan kasvoi 5 % vuotta aiemmasta. Tuonnin kasvu on kuitenkin hidastunut selvästi viime kuukausina kysynnän hiipuessa.

Venäjän ulkomaankaupan tuoterakenteessa ei juuri tapahtunut muutoksia. Yli 70 % viennistä oli edelleen öljyä ja kaasua. Muita tärkeimpiä vientituotteita olivat metallit sekä kemialliset tuotteet. Tuonnissa suurimmat tuoteryhmät olivat jälleen koneet ja laitteet, kemialliset tuotteet sekä elintarvikkeet.

Venäjän tavaravienti ja -tuonti sekä tavarakaupan tase kuukausittain, mrd. USD (kausitasoitettu)



Lähteet: Venäjän keskuspankki, BOFIT.

Venäjän selvästi tärkeimmät tuontimaat olivat yhä Kiina ja Saksa, mutta kärkikolmikkoon nousi myös Yhdysvallat. Venäjän tuonti Yhdysvalloista ja Kiinasta kasvoi alkuvuonna selvästi kokonaistuontia nopeammin. Tuonti IVY-maista supistui, koska Ukrainasta ja Valko-Venäjältä tulevan tuonnin arvo jäi lähes 20 % pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. Tuonti Kazakstanista sen sijaan kasvoi lähes viidenneksellä.

Pääomia viedään Venäjältä tulliliiton maiden kautta. Keskuspankin tuoreen selvityksen mukaan venäläisyritykset vievät pääomia ohi viranomaisvalvonnan maksamalla kuvitteellisesta tuonnista. Käytännössä tämä tapahtuu siten, että yritys maksaa Valko-Venäjältä ja Kazakstanista peräisin olevia tekaistuja tuontilaskuja kolmansissa maissa sijaitsevien pankkien tileille.

Tällainen toiminta helpottui huomattavasti Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin välisen tulliliiton perustamisen jälkeen vuonna 2010. Tullitarkastusten poistuttua keskinäisiltä rajoilta eivät pankit enää varmista tuontimaksujen oikeellisuutta tavaroiden tullausasiakirjojen avulla. Pääomien vienti tulliliiton kautta korvaa muita aiemmin käytettyjä pääomien epävirallisia vientikanavia, jotka vähitellen ovat sulkeutuneet viranomaisten tiukentuneen valvonnan vuoksi.

Keskuspankki arvioi, että Venäjältä siirrettiin väärennettyjen tuontilaskujen avulla viime vuonna Valko-Venäjän kautta kolmansiin maihin 15 mrd. dollaria. Venäjän koko yksityisen sektorin nettopääomavirta oli viime vuonna 54 mrd. dollaria negatiivinen. Kazakstanin osalta vastaavia arvioita ei ole tehty.

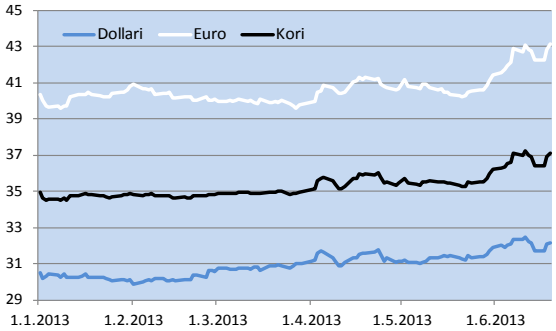
Ruplan kurssi on heikentynyt alkuvuonna. Kuluvan vuoden alusta kesäkuun puoliväliin rupla on menettänyt arvostaan euroon nähden noin 4,5 % ja dollariin nähden noin 3,7 %. Euron ruplakurssi on viime päivinä ollut keskimäärin 42,7 ruplaa ja dollarin ruplakurssi 32 ruplaa. Tällä tasolla rupla oli euroon nähden viimeksi syksyllä 2011 ja dollariin nähden syksyllä 2012.

Ruplan kurssikehitykseen on vaikuttanut raakaöljyn alkukeväinen halpeneminen. Venäläisen Urals-vientilaadun hinta oli korkeimmillaan helmikuussa, jolloin se ylitti 115 dollaria tynnyriltä. Siitä hinta alkoi laskea ja putosi huhtikuussa hetkellisesti 95 dollariin. Toukokuusta lähtien Urals-öljyn hinta on vaihdellut 100 ja 105 dollarin välillä. Ruplaa ovat painaneet myös Venäjän talouden kasvun hidastuminen sekä maailmantalouden yleinen epävarmuus, joka on vähentänyt investoijien riskinottohalukkuutta.

Keskuspankki ohjaa edelleen ruplan ulkoista arvoa, joskin huomattavasti aiempaa vähemmän. Huhtikuussa keskuspankki aloitti ensimmäisen kerran tänä vuonna ruplan tukiostot. Määrät ovat kuitenkin olleet vähäisiä; yhteensä keskuspankki myi huhti-toukokuussa noin 900 milj. dollaria ja 60 milj. euroa. Tätä ennen keskuspankki tuki ruplaa viimeksi vuoden 2012 syksyllä.

Ruplan dollarista ja eurosta muodostetun korikurssin arvo on tällä hetkellä noin 37 ruplaa. Keskuspankki ohjaa ruplaa antamalla korikurssin liikkua tietyn vaihtelualueen sisällä. Vaihtelualueen rajat ovat tällä hetkellä 31,65 ruplaa ja 38,65 ruplaa. Keskuspankki siirtää koko vaihtelualueen paikkaa, jos tukiostot tai -myynnit ylittävät tietyn määrän. Tällöin pankki katsoo taloudellisen tilanteen muuttuneen perustavanlaatuisesti. Viimeksi vaihtelualuetta siirrettiin keväällä 2012 ruplan vahvistuessa. Kesällä 2012 keskuspankki laajensi vaihtelualuetta nykyiseen 7 ruplaan.

Dollarin ja euron ruplakurssi sekä korikurssi (käyrien noustessa rupla heikkenee)



Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
25 • 20.6.2013

Kiina

Julkisen sektorin velkaantuminen ja velan todellinen koko askarruttavat Kiinassa. Kansallinen tarkastusvirasto (National Audit Office) varoitti kesäkuussa paikallishallintojen velan jatkaneen kasvua ja velkaantumisen saaneen yhä vaikeammin hahmotettavia muotoja. Noin 46 % paikallishallintojen velasta on otettu niiden omistamien rahoitusyhtiöiden (LGFV) nimissä budjetin ulkopuolella. Kun viranomaiset kiristivät pankkien mahdollisuutta lainoittaa rahoitusyhtiöitä, ovat paikallishallinnot ja niiden rahoitusyhtiöt turvautuneet myös harmailta markkinoilta saatavaan rahoitukseen. Tämä vaikeuttaa entisestään kuvan muodostamista paikallishallinnon todellisesta velkaantuneisuudesta. Tarkastusviraston mukaan tilanne vaihtelee suuresti alueittain, mutta velanhoitokulut ovat jo todellinen taakka isolle joukolle paikallishallintoja.

Myös IMF painotti toukokuun lopussa antamassaan niin kutsuttujen Artikla IV -neuvottelujen loppulausunnossa sitä, kuinka tärkeää on saada paikallishallintojen velkaantuminen hallintaan. Valuuttarahaston arvion mukaan julkisen sektorin velka-aste on jo noussut lähes 50 prosenttiin BKT:stä, kun paikallishallintojen rahoitusyhtiöiden ottama velka lasketaan mukaan. IMF:n mukaan tämä tarkoittaa sitä, että todellisuudessa julkisen sektorin budjettivaje oli vuonna 2012 noin 10 % BKT:stä. Virallisesti budjettivaje oli vain 1,6 % BKT:stä.

Asuntojen hinnat nousevat kaikkialla Kiinassa. Viime vuoden lopulla alkanut asuntojen hintojen nousu on jatkunut koko kuluvan vuoden, ja viime kuukausina nousuvauhti on vain kiihtynyt. Tilastoviraston mukaan uusien asuntojen hinnat olivat toukokuussa 70 suurimmassa kaupungissa keskimäärin 5 % korkeammat kuin vuotta aiemmin, mutta kaikkein suurimmissa kaupungeissa kuten Pekingissä, Shanghaissa ja Guangzhoussa hinnat ovat nousseet 10–15 %. Ainoastaan Wenzhoun kaupungissa hinnat laskivat.

Keskimääräinen neliöhinta oli viime vuonna Pekingissä 16 500 juania (2 000 euroa) ja Shanghaissa 14 000 juania (1 700 euroa). Tuloihin suhteutettuna neliöhinnat ovat etenkin Kiinan suurissa kaupungeissa selvästi korkeampia kuin esimerkiksi Helsingissä. Viranomaiset ovatkin olleet huolissaan asuntojen hintakehityksestä jo pitkään. Valtion tukemaa asuntotuotantoa on pyritty lisäämään ja hintojen nousua rajoittamaan monin keinoin. Viranomaisten arvellaan julkistavan lähiaikoina uusia toimia hintojen nousun hillitsemiseksi.

Asuntosektorin tilanteen arviointi on vaikeaa, sillä markkina on hyvin pirstaloitunut ja siihen liittyvä tilastointi on heikkoa. Osaltaan tämä on johtanut siihen, että näkemykset sektorin tilasta vaihtelevat laidasta laitaan. Joidenkin arvioiden mukaan markkinoilla ei ole suuria ongelmia, sillä asunnot menevät kaupaksi ja käsirahan osuus kauppahinnasta on suuri. Toisaalta kesäkuussa Kiinan suurimpiin rakentajiin lukeutuva Vanke oli hyvin huolissaan kuplan syntymisestä markkinoille ja rakentajien suuresta velkataakasta.

Kiina haluaa olla mukana arktisten alueiden poliittisessa yhteistyössä ja kartoittaa alueen taloudellisia mahdollisuuksia. Kiina hyväksyttiin toukokuussa Arktisen neuvoston pysyväksi tarkkailijajäseneksi Japanin, Singaporen, Intian, Etelä-Korean ja Italian ohella. Uusien jäsenmaiden myötä neuvosto laajeni Pohjoisen napapiirin maiden ulkopuolelle. Arktisen neuvoston tavoitteena on sekä vahvistaa arktisiin alueisiin liittyvää hallitustenvälistä yhteistyötä että suojella alueiden luontoa ja alkuperäiskansoja. Neuvosto toimii keskustelukanavana, antaa politiikkasuosituksia ja koordinoi alueisiin liittyviä hankkeita. Tarkkailijajäsenenä Kiinalla on oikeus osallistua neuvoston kokouksiin ja tehdä esityksiä, mutta se ei voi suoraan vaikuttaa päätöksentekoon. Suomi on yksi neuvoston kahdeksasta pysyvästä äänioikeutetusta jäsenmaasta.

Arktisten alueiden hyödyntämättömät luonnonvarat ovat keskeinen syy Kiinan kasvavaan kiinnostukseen. Alueelta löytyy öljyä, maakaasua ja mineraaleja. Jäätiköiden sulaminen mahdollistaa näiden luonnonvarojen hyödyntämisen entistä kustannustehokkaammin tulevaisuudessa. Lisäksi alueen kalastusmahdollisuudet herättävät kiinnostusta. China Dailyn mukaan Kiina on perustamassa Shanghaihin uutta arktisten alueiden tutkimuskeskusta yhteistyössä pohjoismaisten tutkimuslaitosten kanssa. Kiinalaistutkimus keskittyy mm. alueen taloudelliseen potentiaaliin, luonnonvaroihin ja jäätiköiden sulamisen aiheuttamiin muutoksiin.

Luonnonvarojen ohella myös Koillisreitti Tyynenmeren ja Atlantin välillä on Kiinan kannalta tärkeä aihe. Tällä hetkellä ylivoimaisesti käytetyin merireitti Aasian ja Euroopan välillä kulkee Singaporen edustalla sijaitsevan Malakan salmen ja Suezin kanavan kautta, johon verrattuna Koillisreitti on selvästi lyhyempi. Reitillä saattaa myös olla poliittisia vaikutuksia, koska sen avaaminen vähentäisi Kiinan riippuvuutta usean maan aluevesien läpi kulkevasta eteläisestä merireitistä. Tämä vähentäisi mahdollisuuksia poliittiseen painostukseen, jos ilmapiiri Aasiassa kiristyy. Koillisreittiä ei vielä kuitenkaan voi käyttää vuoden ympäri.

Kiinan aktiivinen ote pohjoisessa näkyy erityisesti Islannissa, jonka kanssa Kiina solmi vapaakauppasopimuksen huhtikuussa. The Economist-lehden mukaan on todennäköistä, että Kiina haluaa tätä kautta lisätä vaikutusvaltaansa alueella ja kehittää pohjoisia meriyhteyksiään. Aiemmin tässä kuussa kiinalainen öljy-yhtiö solmi yhteistyösopimuksen islantilaisen energiayhtiön kanssa pohjoisten öljyvarantojen hyödyntämiseksi. Kiinalaisyritykset ovat olleet lisäksi kiinnostuneita sijoittamaan Grönlannin kaivosteollisuuteen.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
26 • 27.6.2013

Venäjä

Venäjän keskuspankin uusi pääjohtaja Elvira Nabiullina aikoo pitää rahapoliittisen linjan ennallaan. Maanantaina 24.6. virkaan astunut pääjohtaja Nabiullina on ensi kommenteissaan todennut pitävänsä keskuspankin tärkeimpänä tehtävänä inflaation hillitsemistä. Viimeaikaisessa talouspoliittisessa keskustelussa keskuspankkia on vaadittu talouskasvun edistämiseksi mm. alentamaan korkoja ja heikentämään ruplaa. Nabiullinan mukaan keskuspankki voi parhaiten edistää talouskasvua vakauttamalla yritysten toimintaympäristöä eli hidastamalla inflaatiota. Tärkeänä talouden kasvuun vaikuttavana tekijänä Nabiullina pitää investointi-ilmapiirin parantamista, joka tapahtuisi mm. yritysten hallintoa ja toiminnan avoimuutta kohentamalla. Tämä vähentäisi luototukseen liittyviä riskejä ja alentaisi korkoja.

Nabiullina mainitsi myös mahdollisuudesta vähentää pankkien kustannuksia helpottamalla mm. dokumentointiin ja tietojen välitykseen liittyviä keskuspankin vaatimuksia.

Pääjohtaja Nabiullina ei hyväksy talousministeriön ehdotusta, jonka mukaan korkotason alentamiseksi keskuspankin olisi annettava liikepankeille suosituksia antolainauksen enimmäiskoroiksi. Nabiullinan mukaan korkokatto vain vähentäisi pankkien halukuutta luotottaa yrityksiä.

Venäjän keskuspankin ensimmäinen varapääjohtaja Aleksei Uljukajev nimitettiin talousministeriksi 24.6. lähtien. Entinen talousministeri Andrei Belousov puolestaan nimitettiin Elvira Nabiullinan aiempaan virkaan presidentin talouspoliittiseksi neuvonantajaksi.

Andrei Belousov korosti talousministerinä ollessaan julkisten investointien roolia ja valtion ohjausta talouskasvun nopeuttajana. Liberaalina ekonomistina ja keskuspankin itsenäisen politiikan puolustajana tunnetun Aleksei Uljukajevin siirtyminen talousministeriön johtoon voi tarkkailijoiden mukaan suunnata ministeriön politiikkaa enemmän talouden rakennemuutoksia ja yksityisiä investointeja painottavaan suuntaan.

Keskuspankin ja talousministeriön talouspoliittiset linjat ovat perinteisesti eronneet toisistaan, mutta nyt linjat voivat lähetä. Talousministeriö voi liittyä keskuspankin ja finanssiministeriön rintamaan, joka korostaa talouden vakautta ja rakennemuutoksia kasvun edellytyksinä.

Presidentti Vladimir Putin julkisti Pietarin kansainvälisessä talousfoorumissa 21.6. toimenpiteitä, joilla talouskasvua pyritään nopeuttamaan. Toimenpiteet perustuvat suurelta osin talousministeriön kevään aikana presidentti Putinin toimeksiannosta valmistelemiin ehdotuksiin, joilla tähdätään investointien kannustamiseen. Ehdotukset ovat saaneet kritiikkiä erityisesti finanssiministeriöstä ja keskuspankista, ja presidentin nyt esittämissä toimenpiteissä on otettu huomioon molempia mielipiteitä.

Tärkeimpiä presidentin julkistamista toimenpiteistä ovat suuret infrastruktuuri-investoinnit, joita toistaiseksi on valmisteilla kolme: Moskovan ja Kazanin välisen nopean rautatieyhteyden ja Moskovan uuden uloimman kehätien rakentaminen sekä Moskovasta Vladivostokiin kulkevan Siperian radan kunnostus. Presidentti edellytti, että rakennusprojekteihin ja niiden kannattavuuden arviointiin osallistuu myös yksityisiä sijoittajia, millä varmistetaan projektien tehokkuus

Selkeänä muutoksena aiempaan tuli presidentin ilmoitus siitä, että suuret investointiprojektit rahoitetaan osittain kansallisesta hyvinvointirahastosta, johon varat on kerätty öljyverotuloista. Tähän asti rahaston varat ovat pääosin olleet sijoitettuina ulkomaisiin korkealuokkaisiin ja vähäriskisiin arvopapereihin. Varoilla on ollut tarkoitus rahoittaa eläkejärjestelmää tulevina vuosina.

Presidentti Putinin mukaan Moskova-Kazan-rautatien ja Moskovan kehätien sekä Siperian radan rakennusprojekteihin sijoitetaan 450 mrd. ruplaa eli runsaat 10 mrd. euroa kansallisen hyvinvointirahaston varoja. Rahaston varoista tullaan lähivuosina sijoittamaan yhtensä yli puolet erilaisiin infrastruktuuriprojekteihin. Rahastossa oli toukokuun lopussa noin 2 700 mrd. ruplaa eli noin 64 mrd. euroa. Myöhemmässä vaiheessa infrastruktuuriprojekteihin sijoitetaan myös valtion eläkerahaston varoja. Rahaa tarvitaan paljon, sillä pelkästään Moskova-Kazan nopeajunayhteyden rakentaminen maksaa asiantuntija-arvioiden mukaan yli 900 mrd. ruplaa eli noin 21 mrd. euroa.

Keskustelu varojen sijoittamisesta kotimaisiin kohteisiin talouskasvun nopeuttamiseksi on ollut kevään aikana vilkasta. Finanssiministeriö ja keskuspankki ovat suhtautuneet aloitteeseen sen tekijää, talousministeriötä, varovaisemmin ja korostaneet kohteiden huolellisen valinnan ja projektien valmistelun tärkeyttä. Useat asiantuntijat ovat kritisoineet aloitetta mm. sillä perusteella, että julkisissa projekteissa korruption mahdollisuudet ovat suuret, kuten kokemukset esim. Vladivostokin APEC-huippukokouksen ja Sotshin talviolympialaisten rakennusprojekteista osoittavat. Lisäksi suuret kertaprojektit saavat aikaan vain hetkellisen paikallisen kasvusysäyksen ilman pitkäaikaista talouskasvun nopeutumista. Näin kävi esimerkiksi Vladivostokissa, jossa odotettiin alueen talouden voimakasta nousua syksyllä 2012 pidettyyn APEC-huippukokoukseen liittyneiden valtavien infrastruktuuri- ja muiden rakennusprojektien myötä.

Presidentti Putin ilmoitti puheessaan myös toimista yritysten kustannusten kasvun rajoittamiseksi. Venäjän nopea inflaatio johtuu ns. luonnollisten monopolien tuottamien tuotteiden ja palveluiden eli mm. energian, veden, lämmityksen ja rautatiekuljetusten kallistumisesta, joka on jo usean vuoden ajan ylittänyt reippaasti yleisen inflaatiovauhdin. Ensi vuodesta lähtien tariffien nousu rajoitetaan korkeintaan edellisen vuoden inflaation suuruiseksi. Rajoitus on voimassa vuoteen 2018. Presidentti kehotti monopoliyrityksiä tehostamaan toimintaansa ja karsimaan kustannuksia, kun mahdollisuudet hintojen korotuksiin vähenevät.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

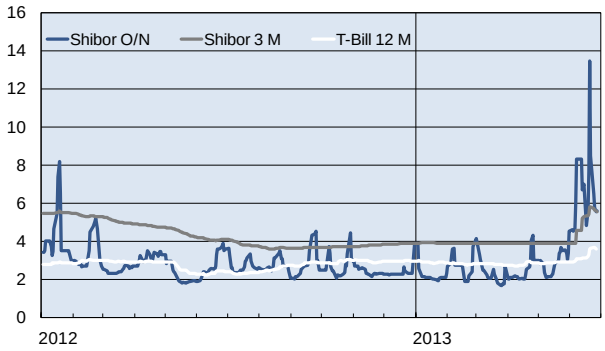
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
26 • 27.6.2013

Kiina

Korkojen äkillinen nousu Kiinassa pelästytti. Viime viikolla likviditeettitilanne Kiinan pankkien välisillä markkinoilla kiristyi äkillisesti, ja lyhimmät yön yli -korot nousivat torstaina 20. kesäkuuta 13 prosenttiin. Pankkien likviditeettitarve kasvoi juhlapyhien sekä verojen ja talletusten varantovelvoitemaksujen myötä. Viimekädessä korkojen nousun aiheutti kuitenkin se, että keskuspankki ei aikaisempaan tapaan tarjonnutkaan likviditeettiä sitä tarvitseville pankeille, vaan antoi markkinakorkojen nousta huomattavasti ennen kuin puuttui peliin. Kiinan jo ennestään haavoittuvaksi tiedetyillä rahoitusmarkkinoilla korkojen äkillinen nousu aiheutti levottomuutta etenkin, kun keskuspankki ei aluksi perustellut politiikkaansa.

Likviditeettipula nosti korot ennätyskorkealle



Lähde: Macrobond

Vasta tämän viikon alussa keskuspankki ilmoitti, että likviditeetistä ei varsinaisesti ollut pulaa, mutta sen kysyntä ja tarjonta eivät kohdanneet. Antamalla korkojen nousta keskuspankki halusi varoittaa pankkeja ja yrityksiä liiallisen velkaantumisen sekä velkojen ja saamisten erääntymisen eriaikaisuudesta johtuvista riskeistä. Viranomaisten huolena on erityisesti luototuksen nopea kasvu harmailla markkinoilla. Tätä ruokkii se, että tuotannollisesta ylikapasiteetista kärsivät valtionyritykset ottavat edelleen halpoja pankkilainoja ja välittävät niitä harmailla markkinoilla korkeammalla korolla muille yrityksille.

Likviditeettitilanteen kärjistyminen näkyi välittömästi osakemarkkinoilla, joilla kurssit laskivat jyrkästi. Yritykset ovat joutuneet myös lykkäämään velkakirjojensa liikkeellelaskua korkoepävarmuuden lisäännyttyä. Vaikka keskuspankilla on ilmoituksensa mukaan välineet pitää rahamarkkinatilanne jatkossa vakaana, rahoitusmarkkinahäiriö vahvisti epäilyksiä rahoitusjärjestelmän haavoittuvuudesta. Kaikki nämä tekijät synkentävät lyhyen aikavälin kasvunäkymiä.

Myönteistä tapahtuneessa on se, että Kiinan uusi johto on valmis nipistämään lyhyen aikavälin kasvusta, jos toimilla pystytään vähentämään pitkän aikavälin ongelmia. Viime viikkojen kehityksen myötä myös korkopolitiikan tärkeys ja käyttökelpoisuus on varmasti kirkastunut, mikä saattaa edistää korkojen vapauttamista ja yleisemminkin rahamarkkinareformeja.

Kiinalaisyritykset investoivat ulkomaille laajalla rintamalla. Kiinan kauppaministeriön mukaan tammitoukokuussa ulkomaiset suorat sijoitukset Kiinasta olivat noin 35 miljardia dollaria, mikä on noin viidenneksen viimevuotista enemmän. Luku ei sisällä myöhemmin julkaistavia rahoitussektorin tekemiä sijoituksia. Suurin osa sijoituksista suuntautuu Aasiaan, mutta muut maanosat ovat kasvattaneet osuuttaan viime vuosina.

Kiinalaisyritykset sijoittivat alkuvuonna innokkaasti ulkomaiseen elintarviketeollisuuteen, joka on noussut luonnonvarojen ja energiasektorin ohella tärkeäksi sijoituskohteeksi. Bloombergin laskelmien mukaan maatalous- ja elintarviketeollisuuteen liittyviä suoria sijoituksia on tehty kuluvana vuonna 7,8 miljardin dollarin arvosta erityisesti esimerkiksi Yhdysvaltoihin, Australiaan ja Brasiliaan.

Yhdysvaltalainen sianlihatuottaja Smithfield Foods hyväksyi toukokuussa kiinalaisen lihantuottajan Shuanghuin jättämän ostotarjouksen. Shuanghui haluaa kaupan avulla päästä Yhdysvaltain markkinoille ja hankkia ruoantuotantoon liittyvää teknologiaosaamista. Kiinassa tuotanto- ja jakeluketjujen kehittäminen on välttämätöntä, koska työvoimakustannusten kasvu asettaa paineita tuottavuuden parantamiselle. Teknologiaosaaminen myös parantaa yhtiön asemia ruokaskandaalien ryvettämillä kotimarkkinoilla.

Arviolta 4,7 miljardin dollarin arvoinen Smithfield-kauppa nostaa Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppasuhteet jälleen valokeilaan. Yhdysvaltain ulkomaisten sijoitusten komitea (CFIUS) päättää hyväksytäänkö yritysosto, joka olisi toteutuessaan suurin kiinalaisyrityksen tekemä kauppa Yhdysvalloissa. Elintarvikealalla maiden välejä ovat vaivanneet esimerkiksi Kiinan tuontirajoitukset Yhdysvalloissa tuotetulle ruoalle. Aiemmin kiinalaisinvestointeja on estetty esimerkiksi energiasektorilla.

Yrityskauppojen perusteella kiinalaisyhtiöt haluavat kansainvälistyä ja hyötyä Kiinan kasvavista kotimarkkinoista. Kesäkuussa Dalian Wanda ilmoitti ostavansa enemmistöosakkuuden luksusjahteja valmistavasta brittiläisestä Sunseeker-yhtiöstä. Dalian Wanda aikoo myös investoida ulkomaisiin hotellihankkeisiin. Yhtiön laajentumistahti on ollut nopeaa; viime vuonna yritys osti yhdysvaltalaisen AMC- elokuvateatteriketjun 2,6 miljardilla dollarilla. Öljy-yhtiö Sinopec osti kesäkuussa yhdysvaltalaisen Marathon-yrityksen Angolan öljykentät 1,5 miljardilla dollarilla, mikä vahvistaa entisestään kiinalaisten energiayhtiöiden läsnäoloa Afrikassa. Lisäksi Kiinan suurin öljy-yhtiö CNPC osti viidenneksen osuuden venäläisen Gazpromin Yamal-projektista, jonka tavoite on hyödyntää Siperian öljyvarantoja.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
27 • 4.7.2013

Venäjä

Venäjällä ponnistellaan valtiontalouden vajeen pitämiseksi kurissa. Federaatiobudjetin tulojen ennakoidaan pysyvän tänä vuonna viime vuoden tasolla, sillä tulot öljy- ja kaasuveroista vähenevät huomattavasti. Tammi-toukokuussa budjetin tulot jäivätkin vuodentakaisiin lukemiin.

Finanssiministeriön tuoreet laskelmat kertovat näkymien tiukentumisesta myös lähivuosina. Ensi vuonna federaatiobudjetin tulojen ennakoidaan kasvavan nimellisesti 5 % eli selvästi hitaammin kuin aiemmin arvioitiin, mikä johtuu talouden kasvuennusteen alentumisesta. Vuosina 2015–2016 budjetin tulojen arvioidaan lisääntyvän hieman nopeammin talouskasvun elpyessä. Lisäksi mm. bensiinin, alkoholin ja tupakan melko huomattavat valmisteverojen korotukset alkavat vaikuttaa.

Myös alueiden budjettinäkymät ovat tiukentuneet. Yritysveron tuotto, joka viime vuonna muodosti neljäsosan alueiden kaikista budjettituloista, on supistunut tänä vuonna huomattavasti. Finanssiministeri Anton Siluanovin mukaan veron tuotto on myös lähivuosina jäämässä merkittävästi aiemmin arvioitua pienemmäksi, sillä yrityssektorin kannattavuuden ennustetaan heikentyvän. Ministeriö pohtii, olisiko syytä tiukentaa tänä vuonna käyttöön otettuja talouden elvytyskeinoja eli yritysten kannalta anteliaita omaisuuden poistosäännöksiä sekä kriteerejä, joilla pienyrityksiksi luokitellut yritykset pääsevät kevennetyn verotuksen piiriin. Nykyisin pienyritysten kevennetyn verotuksen piirissä on jopa 200 työntekijän yrityksiä.

Budjetin niukentuneista tulonäkymistä huolimatta tänä vuonna käyttöön otetussa budjettisäännössä aiotaan pysyä rajoittamalla federaatiobudjetin vaje vuosina 2014–2016 noin puoleen prosenttiin BKT:stä. Tämä edellyttää budjetin menojen nimellisen kasvun jäävän ensi vuonna alle 3,5 prosenttiin (tänä vuonna vajaat 4 %).

Budjettimenojen kasvun rajoittamiseksi finanssiministeri Siluanov korosti hiljattain kolmea keinoa. Puolustusministeriön kanssa on sovittu mittavan asevarusteluohjelman menojen osittaisesta lykkäämisestä vuoden 2016 tuolle puolen, ja myös muita valtion hankintoja karsitaan. Eläkerahaston suureksi kasvanutta federaatiobudjetista rahoitettavaa vajetta aiotaan hillitä mahdollisesti korottamalla työnantajien sosiaalimaksuja eräiltä osin (lähinnä nostamalla rajaa, jota suuremmista palkoista maksetaan alennettuja sosiaalimaksuja). Jo pitkään valmisteilla olleen, mutta erittäin vaikeaksi osoittautuneen eläkejärjestelmän uudistuksen pitäisi valmistuessaan tasapainottaa rahaston tilannetta.

Siluanovin mukaan eräisiin uusiin budjetista rahoitettaviin projekteihin puolestaan tarvitaan varoja. Näistä projekteista suurimpia ovat Kaukoidän ja Baikalin alueen kehittäminen, Moskova–Kazan-nopeajunayhteyden rakentaminen sekä vuoden 2018 jalkapallon MM-kisojen valmistelut.

Talousrikoksista tuomittuja koskeva armahduslaki hyväksyttiin Venäjän duumassa. Presidentti Vladimir Putin ilmoitti kesäkuisessa Pietarin kansainvälisessä talousfoorumissa yllättäen kannattavansa valmisteilla ollutta armahduslakia. Duuma hyväksyi presidentin sille antaman lakiesityksen nopeutetussa järjestyksessä 2.7.

Armahdus on rajoitettu, ja se koskee ko. laissa lueteltuja rikoksia tietyin ehdoin. Näitä rikoksia ovat mm. tekijänoikeus- ja patenttirikkomukset, luvaton yritystoiminta, veronkierto ja rahanpesu sekä yritystoimintaan liittyvä huijaus. Armahduksen edellytyksenä on, että henkilöä ei ole aiemmin tuomittu ao. rikoksista ja että hän korvaa aiheutuneet vahingot armahduslain voimassaoloaikana, joka on 6 kuukautta. Laki koskee sekä rikoksista tuomittuja että niitä, joita vastaan on nostettu syyte tai joiden tapausta tutkitaan.

Aloitteen armahduslaista teki viime kesänä virkaan astunut Venäjän ensimmäinen yritysten oikeuksia valvova asiamies Boris Titov. Nyt hyväksytty laki on paljon rajoitetumpi kuin Titovin työryhmän luonnos, joka valmistui toukokuussa. Arvioiden mukaan armahduslaki koskee muutamia tuhansia henkilöitä.

Lain yhtenä perusteena on viime vuosina tapahtunut talousrikoksia koskeva rikoslain liberalisointi, jonka seurauksena kaikkia nyt tuomiotaan kärsiviä ei enää nykylain perusteella tuomittaisi. Taustalla on myös lukuisten yrittäjien joutuminen tuomituiksi valheellisten syytteiden perusteella, joita kilpailijat ja korruptoituneet viranomaiset laativat mm. kilpailua estääkseen tai yrityskaappauksia toteuttaakseen.

Nyt tehty uudistus on saanut arvostelua sekä tahoilta, jotka eivät hyväksy armahduksia, että tahoilta, joiden mukaan lain tiukat vaatimukset rajoittavat sen soveltamista liikaa. Vaatimus vahinkojen korvaamisesta kuuden kuukauden kuluessa voi osoittautua vaikeaksi vankilassa olevalle. Korvauksen suorittaminen ja armahdus merkitsevät käytännössä rikoksen tunnustamista, joten syyttömästi tuomittujen ei ole siihen helppo suostua.

Boris Titov myöntää, että kompromissina syntyneen lain vaikutukset eivät ole suuria. Hänen mukaansa armahduslaki on kuitenkin yksi askel yritystoiminnan edistämisen tiellä, sillä se osoittaa, että valtiovalta on valmis myöntämään aiemmat virheensä suhteessa liike-elämään. Yrittäjien omaisuuden suojaa ja oikeusturvaa on kuitenkin kohennettava huomattavasti, jotta yrittäjyys olisi ylipäätään houkuttelevaa. Tärkeää on viranomaisten neuvostoajalta periytyvien asenteiden muuttaminen: suhtautuminen talousrikoksista epäiltyihin on puolueellista ja tuomioistuinkäsittelyssä syytettyä pidetään useimmiten lähtökohtaisesti syyllisenä. Titovin mukaan nyt on huolehdittava siitä, että virkamiehet ja tuomioistuimet todella noudattavat armahduslakia.

Dmitri Medvedevin presidenttikaudella ryhdyttiin rikoslain uudistamiseen tavoitteena mielivallan vähentäminen talousrikoksien käsittelyssä. Tuolloin mm. karsittiin talousrikosnimikkeitä ja vähennettiin mahdollisuuksia rikoksista epäiltyjen pitämiseen tutkintavankeudessa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
27 • 4.7.2013

Kiina

Kiina suunnittelee uudistuksia hukou-järjestelmään kaupungistumisen edistämiseksi. Vaikutusvaltainen kehitys- ja uudistuskomissio (NDRC) julkisti viime viikolla kaupungistumista käsittelevän raportin, jonka mukaan maan sisäistä muuttoliikettä rajoittavaa hukou-järjestelmää uudistetaan. Raportin mukaan ensivaiheessa asumisoikeusrajoitteet poistetaan kokonaan pienistä kaupungeista. Lisäksi uudistuksia ulotetaan myös suuriin kaupunkeihin, joissa rajoitteita vähennetään asteittain. NDRC ei ole julkistanut vielä uudistusten aikataulua. Hukou-järjestelmän uudistuskokeiluja on ollut käynnissä jo jonkin aikaa. Kiinan uusi johto on jatkuvasti painottanut kaupungistumisen tärkeyttä kasvustrategiassaan.

Hukou-järjestelmä rajoittaa maalta kaupunkeihin muuttavien siirtotyöläisten mahdollisuuksia sosiaalietuuksiin kuten koulutukseen ja terveydenhuoltoon, sillä etuudet eivät siirry työläisen mukana. Hukoun avulla pyritään kontrolloimaan muuttoliikettä ja estämään julkisten palveluiden ylikuormittuminen. Samalla järjestelmä rajoittaa työvoiman vapaata liikkumista ja hidastaa kaupungistumistahtia. Palkkojen nousu kaupungeissa ja työikäisen väestön orastava supistuminen asettavat painetta muuttoliikkeen nopeuttamiselle.

Kasvaneet tuloerot kaupunkien ja maaseudun välillä vetävät rajoituksista huolimatta monia siirtotyöläisiä työn perässä kaupunkeihin, joihin on syntynyt jako siirtotyöläisten ja kaupunkien virallisten asukkaiden välille. Tilastoviraston mukaan siirtotyöläisiä oli viime vuoden lopussa yli 260 miljoonaa. South China Morning Post -lehden mukaan ainoastaan 25 miljoonaa maaseudun asukasta onnistui rekisteröitymään kaupunkien virallisiksi asukkaiksi vuosina 2010–2012.

Järjestelmä asettaa siirtotyöläiset muuta väestöä heikompaan asemaan lisäten eriarvoisuutta, köyhyyttä ja sosiaalisia ongelmia, minkä vuoksi uudistukset ovat tärkeitä myös yhteiskunnan tasapainoisen kehityksen kannalta. Uudistukset edellyttävät suuria investointeja julkisiin palveluihin ja infrastruktuuriin, mikä pitänee julkisten investointien tason korkealla myös jatkossa.

Raportti korostaa myös, että maaseudun asukkaiden maanmyyntioikeuden vahvistaminen on kaupungistumisen kannalta tärkeää. Tällä hetkellä asumisoikeuden siirtäminen kaupunkiin johtaa siihen, että maaseudun asukas menettää omistusoikeuden maahansa, mikä osaltaan vähentää maaseudun väestön kannustimia muuttaa työn perässä kaupunkiin.

Kiina lisää juanin kansainvälistä käyttöä valuutanvaihtosopimuksilla. Kesäkuun lopulla Kiinan ja Englannin keskuspankit solmivat valuutanvaihtosopimuksen (swap arrangement), jonka myötä Englannin keskuspankilla on mahdollisuus vaihtaa puntia juaneiksi enintään 200 miljardilla juanilla (25 mrd. euroa). Sopimus on voimassa kolme vuotta. Sen myötä yritysten on Isossa-Britanniassa mahdollista saada tarpeen vaatiessa juaneita, mikä käytännössä mahdollistaa juanmarkkinoiden laajentamisen Lontoossa. Myös ulkomaankaupan maksujen hoitaminen juaneina helpottuu.

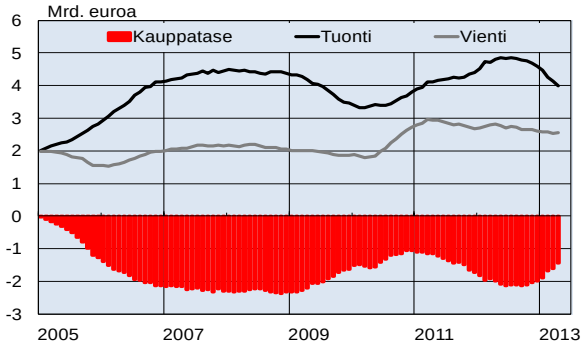
Finanssikriisin puhkeamisen jälkeen Kiina on solminut valuutanvaihtosopimuksia noin 20 keskuspankin kanssa ympäri maailmaa. Solmimiseen ovat myötävaikuttaneet pääasiassa maan koko, sijainti lähellä Kiinaa, vapaakauppasopimus Kiinan kanssa ja ulkomaankaupan suuruus (ks. BOFIT Discussion Paper 12/2013). Sopimusten koko vaihtelee Uzbekistanin 0,7 miljardista juanista Hongkongin 400 miljardiin juaniin. Sopimusten avulla Kiina pyrkii lisäämään juanin kansainvälistä käyttöä. Ilman vaihtosopimuksia juaneiden käyttö ulkomailla on vaikeaa, koska juan ei ole vapaasti vaihdettava valuutta.

Suomen tavaratuonti Kiinasta on vähentynyt voimakkaasti. Suomen tullin mukaan tuonti Kiinasta supistui tammi-huhtikuussa peräti kolmanneksen. Etenkin puhelinlaitteiden ja niiden osien tuonti väheni. Kun Suomen vienti Kiinaan on pysytellyt melko vakaana, ulkomaankaupan alijäämä on pienentynyt voimakkaasti kuluvana vuonna.

Vaikka Kiina on suomalaisyrityksille tärkeä vientimarkkina, se on vieläkin tärkeämpi yritysten toimintapaikkana. Kun Suomen tavaravienti Kiinaan oli vuonna 2011 alle 3 miljardia euroa, suomalaisyritysten Kiinassa toimivien tytäryhtiöiden liikevaihto oli selvästi yli 20 miljardia euroa.

Shanghaissa toimivan suomalaisen kauppakamarin (Finnish Business Council Shanghai) keväällä julkistetun kyselyn mukaan valtaosa Kiinassa toimivista suomalaisyrityksistä kokee tulevaisuuden näkymänsä valoisina. Yritykset odottavat voittojen kasvavan edelleen, ja ne aikovat lisätä investointejaan. Suomalaisyritysten suurin haaste on löytää sopivia työntekijöitä.

Suomen ulkomaankauppa Kiinan kanssa, 12 kuukauden liukuva summa



Lähde: Suomen tulli

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
28 • 11.7.2013

Venäjä

Venäjän uusi yksityistämisohjelma on edellistä varovaisempi. Hallitus vahvisti valtionyritysten myyntiä koskevan suunnitelman vuosille 2014–2016. Edellinen kolmivuotinen suunnitelma on vuodelta 2010. Nyt hyväksytty suunnitelma kattaa noin 1 200 osakeyhtiötä, joista runsaat 400 on listalla ensimmäistä kertaa ja vajaat 800 on jäänyt listalle edellisiltä vuosilta. Tärkeämpää kuin lukuisten pienten ja keskisuurten yritysten myyminen on suunnitelmaan sisältyvien suuryritysten osakkeiden myynti.

Yksityistämissuunnitelman toteutuminen on joka vuosi jäänyt jälkeen tavoitteista. Osaksi tähän on ollut syynä viime vuosien heikko taloustilanne sekä Venäjällä että muualla maailmassa. Se on vähentänyt yleistä investointihalukkuutta, mikä on supistanut tulo-odotuksia ja siten valtion kiinnostusta omaisuuden myymiseen.

Pääministeri Dmitri Medvedev totesi kesäkuun lopussa hallituksen käsitellessä uutta ohjelmaa, että myyntien toteutumista ovat heikon taloustilanteen lisäksi haitanneet voimakkaat lobbaustoimet, joita jotkin valtion organisaatiot ja yksittäiset viranomaiset ovat suunnanneet yksityistämistä vastaan. Medvedevin mukaan valtion omaisuuden myynnillä ei tavoitella ainoastaan budjettituloja vaan se on myös tärkeä signaali markkinoille talouden kehityssuunnasta, minkä vuoksi ohjelmat tulisi toteuttaa täysimääräisesti.

Useiden suurten yritysten osakkeiden myyntimääriä on uudessa ohjelmassa joko supistettu tai myynnin ajankohtaa lykätty edellisestä ohjelmasta. Syynä on talousministeri Aleksei Uljukajevin mukaan epäsuotuisa markkinatilanne. Esimerkiksi öljy-yhtiö Rosneft, sähköyhtiö Rusgidro, Sovkomflot-varustamo, VTB-pankki, timanttiyhtiö Alrosa ja Aeroflot, jotka oli määrä myydä kokonaan yksityiseen omistukseen vuoteen 2016 mennessä, jäävät uuden ohjelman mukaan osittain valtion omistukseen ainakin vuoteen 2016 asti. Sberbankin yksityistämistä ei sisällytetty ohjelmaan ollenkaan. Toisaalta puhelinyhtiö Rostelekomin myymistä aikaistetaan vuoteen 2016, jolloin yrityksen on määrä olla kokonaan yksityisessä omistuksessa.

Hallitus arvioi myytävien yhtiöiden tai niiden osuuksien arvoksi seuraavien kolmen vuoden aikana yli 1 700 mrd. ruplaa eli 40 mrd. euroa. Asiantuntijat pitävät hinta-arviota erittäin optimistisena ja kaikkien myyntien toteutumista annetussa ajassa epätodennäköisenä.

Venäjällä suunnitellaan lisää tukitoimia automarkkinoiden elvyttämiseksi – EU valitti WTO:hon Venäjän tuista. Uusien henkilö- ja pakettiautojen myynti on kääntynyt laskuun viime kuukausina, ja tammi-kesäkuussa autoja myytiin 6 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Autojen tuotanto supistui tammi-huhtikuussa 2 % ja tuonti 8 %.

Automarkkinoiden piristämiseksi hallitus kaavailee ottavansa heinäkuussa käyttöön samankaltaisen korkotukiohjelman autonostajille kuin viime laman seurauksena vuosina 2009–2011. Alustavien suunnitelmien mukaan autolainojen korkotuen suuruus olisi arviolta 5,5 prosenttiyksikköä. Tukea voisi saada korkeintaan 700 000 ruplaa (17 500 euroa) maksavan auton hankintaan.

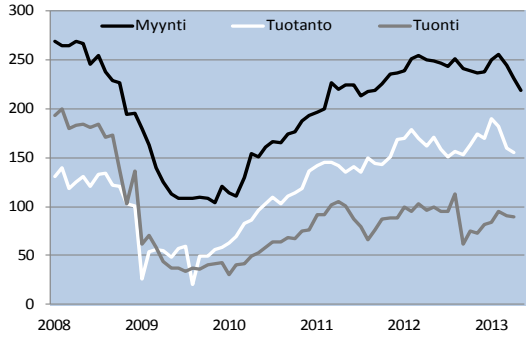
Aiemmasta ohjelmasta poiketen tuen on nyt määrä koskea myös tuontiautoja, jotta se ei rikkoisi WTO-säännöksiä. Venäjän teollisuusministeriö arvioi, että korkotukea käytetään vuoden loppuun mennessä 200 000–250 000 auton hankinnassa. Edellisen tukiohjelman aikana korkotukea myönnettiin yhteensä lähes puolen miljoonan auton ostoon.

Venäjä tukee autojen kokoonpanoteollisuutta komponenttien alennetuin tuontitullein. Venäjän WTO-sitoumusten mukaan tuontitullien helpotuksista on luovuttava viimeistään siirtymäajan päättyessä vuonna 2018, koska niiden katsotaan antavan kotimaassa kootuille autoille kohtuutonta kilpailuetua. Kevätkauden viimeisessä istunnossaan 5.7. duuma hyväksyi lain, jonka mukaan komponenttien tuontitullien korotus korvataan kokoonpanoteollisuudelle vuosina 2018–2020, mikä käytännössä kumoaa korotettujen tullien vaikutuksen ko. vuosien ajaksi.

Venäjä tukee edelleen kotimaista autoteollisuutta kantamalla tuontiautoista vähintään 20 000 ruplan (500 euron) suuruista kierrätysmaksua, kun taas kotimaassa valmistetuista autoista kierrätysmaksua ei kanneta. Maksu astui voimaan Venäjän WTO-jäsenyyden myötä viime vuoden syksyllä, ja se tulkitaan WTO-säännösten vastaiseksi. EU on useasti ottanut kysymyksen esiin Venäjän kanssa, ja Venäjä on luvannut korjata tilanteen. Koska Venäjä ei kuitenkaan ole ryhtynyt toimenpiteisiin, jätti EU 9.7. asiasta virallisen selvityspyynnön WTO:hon.

Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliitto asetti kesäkuun puolivälissä polkumyyntitullit saksalaisille, italialaisille ja turkkilaisille pakettiautoille. Toisaalta Venäjän oma autovienti on viime kuukausina kärsinyt Ukrainan keväisestä autojen tuontitullien korotuksesta. Venäjän mukaan korotukset ovat WTO:n ja IVY-alueen vapaakauppasopimuksen vastaisia, ja myös monet muut WTO:n jäsenmaat ovat vastustaneet korotuksia.

Venäjän autojen myynti, tuotanto ja tuonti kuukausittain, 1000 kpl (kausitasoitettu)



Lähteet: AEB, Rosstat, BOFIT

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
28 • 11.7.2013

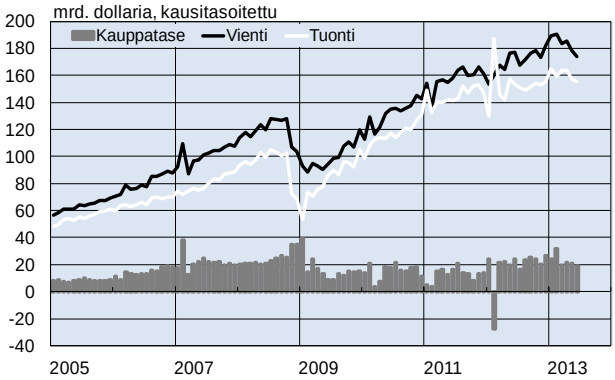
Kiina

Kiinan vienti ja tuonti supistuivat kesäkuussa. Etenkin koneiden ja laitteiden kauppa on supistunut. Sen sijaan raaka-aineiden tuonti kasvaa edelleen. Esimerkiksi sellun, rautamalmin ja raakaöljyn tuontimäärien kasvu on ollut yhtä nopeaa kuin aiempinakin vuosina.

Yrityskyselyjen mukaan vientitilaukset ovat viime kuukausina vähentyneet, mikä viittaa viennin kasvun jatkuvan heikkona myös lähikuukausina. Ulkomaankaupan kehitys on herättänyt huolta yhtäältä koko maailmantalouden kasvun hiipumisesta entisestään ja toisaalta Kiinan kotimaisen talouskasvun ennakoitua vakavammasta hidastumisesta. Kiina julkistaa toisen vuosineljänneksen BKT:n kasvuluvun maanantaina 15.7.

Ulkomaankaupan supistumiseen on saattanut vaikuttaa se, että viime kuukausina viranomaiset ovat pyrkineet puuttumaan valheellisesti raportoituun ulkomaankauppaan. Yritykset ovat liioitelleet vientiä ja tuontia, minkä avulla ne ovat kiertäneet pääomaliikkeille asetettuja rajoituksia ja siirtäneet pääomaa Kiinaan ja pois Kiinasta.

Kiinan ulkomaankaupan kehitys, kausitasoitettu



Lähteet: Kiinan tulli ja BOFIT

Kiinan inflaatiopaineet ovat edelleen maltilliset. Kuluttajahinnat nousivat kesäkuussa 2,7 % vuoden takaisesta, mikä on 0,6 prosenttiyksikköä nopeammin kuin toukokuussa. Inflaatio on kuitenkin edelleen selvästi hallituksen määrittelemää 3,5 prosentin maksimitasoa hitaampaa. Inflaation kiihtymiseen vaikutti erityisesti elintarvikkeiden lähes 5 prosentin kallistuminen. Kuluvan vuoden aikana jatkunut asuntojen hintojen nousu heijastui asumiskustannuksiin, jotka kasvoivat noin 3 % vuoden takaisesta.

Sianliha kallistui kesäkuussa tuntuvasti. Vihannekset ja hedelmät sen sijaan halpenivat, joskin ne olivat selvästi viime kesää kalliimpia. Elintarvikkeiden paino on suuri hintaindeksissä, minkä vuoksi niiden hintamuutokset vaikuttavat voimakkaasti inflaatioon. Muiden kuin elintarvikkeiden hintojen nousu on pysynyt alle 2 prosentissa pitkään.

Tuottajahinnat laskivat kesäkuussa 2,7 % viime vuodesta. Tuottajahintadeflaatiota on jatkunut nyt kuusitoista peräkkäistä kuukautta. Esimerkiksi kaivosteollisuuden tuottajahinnat laskivat 8,5 %, kun raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen alamäki jatkui. Vaimea kysyntä ja monille toimialoille kertynyt ylikapasiteetti ovat kiristäneet hintakilpailua, mikä pitänee tuottajahintojen nousupaineet vähäisinä myös jatkossa.

Korkeakoulutettujen määrä kasvaa nopeasti Kiinassa. Viime vuonna Kiinan korkeakouluista valmistui yli 6 miljoonaa opiskelijaa, ja tänä vuonna lukumäärä lähestyy jo 7 miljoonaa. Kiina on tehnyt merkittäviä panostuksia koulutukseen 2000-luvulla, minkä seurauksena korkeakoulutettujen määrä on kasvanut keskimäärin 17 % vuodessa. Kunnianhimoinen kansallinen tavoite on, että vuoteen 2020 mennessä viidesosalla työikäisestä väestöstä on korkeakoulututkinto. Monet tahot, mukaan lukien OECD, ovat kuitenkin kehottaneet Kiinaa panostamaan enemmän opetuksen laatuun. Opiskelijamäärien nopean kasvun myötä pätevistä opettajista on pulaa.

Konsulttiyhtiö McKinseyn toukokuussa julkaiseman raportin mukaan työnantajat näkevät vastavalmistuneiden osaamisessa puutteita esimerkiksi innovatiivisessa ja kriittisessä ajattelussa, tiimityöskentelyssä, englannin kielen osaamisessa ja teknisissä taidoissa. Korkeakoulutettujen työmarkkinoilla näyttää olevan rakenteellinen ongelma: Työnantajien vaatimukset ja valmistuneiden osaaminen eivät kohtaa, vaikka ammattitaitoisen työvoiman tarve on kasvanut tietointensiivisen tuotannon lisääntymisen myötä. Lisäksi vastavalmistuneiden odotukset eivät aina vastaa työmarkkinoiden todellisuutta, mistä syystä työtä ei välttämättä oteta vastaan.

Tarkkaa tilastotietoa korkeakoulutettujen työttömien määrästä ei ole olemassa, mutta viime vuoden lopulla laaditun kyselytutkimuksen (China Household Finance Survey) perusteella 16 % vuonna 2011 valmistuneista 21–25 vuotiaista oli vailla työtä.

Kiina haluaa kouluttaa väestöään luodakseen innovaatioihin perustuvaa talouskasvua, koska nykyisenlainen ulkomaisen teknologian omaksumiseen perustuva kasvu hidastuu. Työikäinen väestö alkaa myös supistua, joten tuottavuuden tulee kasvaa, jotta elintason paraneminen voi jatkua. Opiskelijat eivät kuitenkaan halua ensisijaisesti työskennellä yksityisissä saati innovaatioihin tähtäävissä start up-yrityksissä. Wall Street Journalin tietojen mukaan kaksi kolmasosaa vastavalmistuneista haluaa mieluiten turvatun julkisen sektorin työpaikan, ja vain 4 prosentille ensisijaisena tavoitteena on työskennellä yksityisessä yrityksessä. Näyttää siltä, että kilpailu osaavasta työvoimasta on vääristynyt valtionyhtiöille otolliseen suuntaan, mikä ei ole paras mahdollinen tilanne innovaatiotalouden kehittämisen kannalta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
29 • 18.7.2013

Venäjä

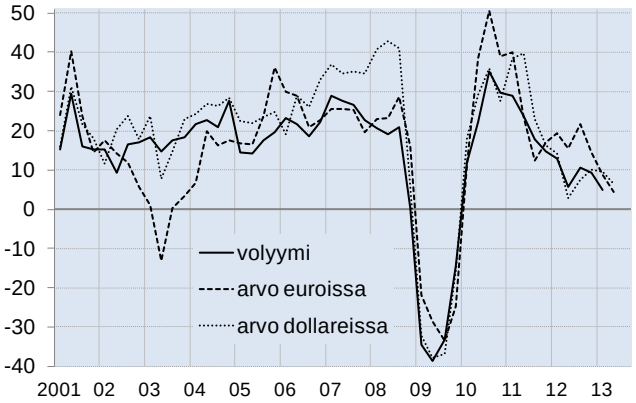
Venäjän vientitulot ja vaihtotaseen ylijäämä supistuneet. Venäjän vientitulot vähenivät keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan tämän vuoden ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä pari prosenttia vuoden takaisesta. Viennin keskeisillä lohkoilla vientitulot kehittyivät heikosti palvelujen vientiä lukuun ottamatta. Tulot kaasun viennistä pysyivät ennallaan, ja tulot öljyn, öljytuotteiden ja muiden tavaroiden viennistä pienenivät. Syynä on sekä vientimäärien supistuminen että vientihintojen lasku.

Venäjän tuontimenojen kasvu hidastui edelleen vuoden toisella neljänneksellä, joskin kasvu oli edelleen 5–6 % vuoden takaisesta. Tavaratuonnin arvo kasvoi vain noin 2 %. Venäläisten matkailijoiden menot ulkomailla kuten myös muu palvelujen tuonti lisääntyivät edelleen lähemmäs 20 prosentin tahdilla. Palvelujen tuonnin osuus kaikista tuontimenoista on noussut yli neljännekseen.

Lähinnä vientitulojen heikon kehityksen vuoksi tavarakaupan ylijäämä on pienentynyt mutta se oli viimeksi kuluneen neljän vuosineljänneksen aikana edelleen yli 8 % BKT:stä. Palvelujen kaupan ja vaihtotaseen muiden erien jatkuvan alijäämän myötä vaihtotaseen ylijäämä kuitenkin supistui alle 2,5 prosenttiin BKT:stä (4–6 % vuosina 2010–2012). Toisen vuosineljänneksen ylijäämä painui pienimmäksi sitten 1990-luvun lopun.

Yksityisen pääoman virta ulkomaille jatkui vuoden toisella neljänneksellä nettomääräisesti hieman suurempana kuin edellisinä vuosina. Viimeisten neljän neljänneksen osalta nettovirta kuitenkin pieneni selvästi viime vuodesta ja oli 2,5 % BKT:stä. Yritysten tekaisemilla kaupoilla aikaansaadut sekä tilastoimattomat pääomavirrat ulkomaille säilyivät varsin ennallaan, noin 2,5 prosentissa BKT:stä.

Venäjän tavara- ja palvelutuonti, %-muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: Rosstat, Venäjän keskuspankki

Venäjän keskuspankille lainmuutoksilla muun muassa koko rahoitussektorin valvonta. Duuma ja federaationeuvosto hyväksyivät 5.7. ja 10.7. merkittäviä muutoksia keskuspankkilakiin. Muutoksilla Federaation rahoitusmarkkinalaitos siirretään valvonta- ja sääntelytehtävineen keskuspankin yhteyteen. Keskuspankki alkaa valvoa perinteisten luottolaitosten lisäksi kaikkia muitakin rahoitusmarkkinoiden osia kuten esimerkiksi arvopaperi- ja vakuutusmarkkinoita, eläkerahastoja, luotto-osuuskuntia ja mikroluotonantoa harjoittavia yrityksiä sekä luottoluokituslaitoksia. Lisäksi keskuspankki valvoo, että osakkeita ja muita arvopapereita liikkeelle laskeneet osakeyhtiöt noudattavat asiaankuuluvia säännöksiä mm. osakkaiden suojaa koskien. Muutos astuu voimaan 1.9. Eräiden pakollisten vakuutusten, kuten sairausvakuutusten, valvonta ei siirry keskuspankille.

Tarve tehostaa rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja valvontaa on ollut esillä jo pitkään, samoin kuin idea koko sektorin yhdestä valvojasta. Vauhtia idea sai kesällä 2012, kun Federaation rahoitusmarkkinalaitoksen johtaja Dmitri Pankin esitti, että laitos tarvitsee huomattavasti lisää resursseja voidakseen hallita yhä monimuotoisempia markkinoita. Yhdistyneen organisaation odotetaan pystyvän valvomaan rahoitusmarkkinoita tehokkaammin kuin erillisten organisaatioiden, koskien muun muassa ns. konsolidoituja, rahoitussektorin eri lohkoja kattavia yhtiöryhmittymiä.

Keskuspankkilakiin tuli myös muita muutoksia. Keskuspankin rahapolitiikan perustavoitteena korostetaan ruplan ja hintojen vakautta talouden kasvuedellytysten luomiseksi, minkä taustalla keskustelua on käyty hintavakauden ja talouskasvun keskinäisestä painotuksesta. Lisäksi keskuspankille sallitaan yli vuoden pituisten luottojen tarjoaminen pankeille. Pääjohtajan ja johtokunnan muiden jäsenten toimikausi pitenee neljästä viiteen vuoteen ja johtokunnan jäsenten määrä kasvaa kolmestatoista viiteentoista.

Venäjän keskuspankki: Basel III -vaatimukset käyttöön vuoden 2014 alusta. Keskuspankin uuden ehdotuksen mukaan pankkien pääoman ja sen riittävyyden määrittämistä koskevien Basel III -säännösten voimaantulo lykkääntyy hieman aiemmin suunnitellusta (1.10.). Keskuspankki toteaa haluavansa edetä synkronoidusti EU:n ja USA:n kanssa.

Keskuspankki ehdottaa osin keveämpiä pääoman riittävyysvaatimuksia kuin sen aiemmin kaavailemat suhteellisen tiukat vaatimukset. Kevennetytkin ehdotukset vastaavat keskeisiltä osin Basel III -säännöksiä koskevia Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n suosituksia. Pankkien omia varoja kokonaisuutena koskeva vakavaraisuusvaatimus on keskuspankin ehdotuksessa ennallaan eli 10 % (BIS:n suositus on 8 %). Suuret kansainväliset luottoluokituslaitokset totesivat hiljattain, että muutama Venäjän 20 suurimmasta pankista olisi aiemmin kaavailluilla tiukemmilla vaatimuksilla tarvinnut lähivuosina osin kohtalaisestikin lisää osakepääomaa tai muita ensisijaisia omia varoja.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
29 • 18.7.2013

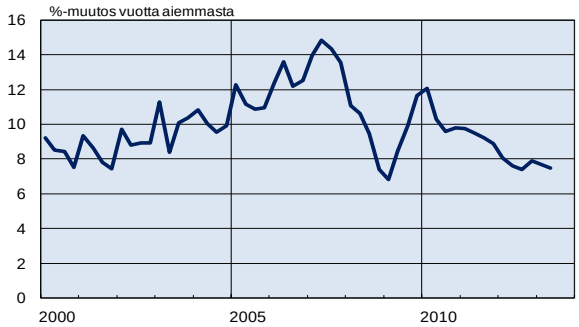
Kiina

Kiinan talouskasvu hidastui myös toisella neljänneksellä. Tilastoviraston mukaan BKT:n kasvu hidastui vuoden toisella neljänneksellä 7,5 prosenttiin vuotta aiemmasta, kun kasvu oli ensimmäisellä neljänneksellä 7,7 %. Kasvuvauhti oli kokolailla odotusten kaltaista. Vielä talvella valtaosa asiantuntijoista odotti kasvun olevan kuluvana vuonna 8 prosentin paremmalla puolella, mutta kevään ja kesän aikana ennusteita on laskettu toistuvasti. Esimerkiksi IMF laski kesällä ennusteensa 7,8 prosenttiin. Valtaosa tuoreista ennusteista on Kiinan virallisen tavoitteen eli 7,5 prosentin tuntumassa. Vuoden 2014 ennusteita on myös laskettu, ja yleisesti asiantuntijat odottavat kasvun pysyvän 7–8 prosentissa.

Toisella neljänneksellä talouskasvu syntyi lähinnä kotimaassa. Vajaa puolet talouden kasvusta muodostui kulutuskysynnästä, joka on nopeasti lisääntyvien tulojen myötä kasvanut jo pitkään suhteellisen vakaasti. Yli puolet talouskasvusta syntyi investointikysynnän kasvusta, joka hieman yllättäen piristyi toisella neljänneksellä. Investointien kasvua vauhdittivat etenkin julkiset hankkeet. Teollisuuden investointien kasvu on sen sijaan hidastunut edelleen, sillä useat sektorit kärsivät ylikapasiteettiongelmista. Vaikka vienti on Kiinan taloudelle hyvin tärkeää, nettoviennin kontribuutio talouskasvuun on jo muutaman vuoden pysytellyt hyvin vaatimattomana. Viennin merkitys näkyykin pääasiassa epäsuorasti sen tukiessa kotimaista kulutus- ja investointikysyntää.

Vaikka talouskasvu on hidastunut, mittavia elvytystoimia ei ole aloitettu. Vaikuttaakin siltä, että nykyinen kasvuvauhti on riittävää Kiinan johdolle etenkin nyt, kun talouden rakenteita pyritään uudistamaan. Kiinan valtiovarainministeri Lou Jiwei kommentoi heinäkuussa, että nykyistä kasvuvauhtia hitaampikin vauhti olisi riittävä pitämään työttömyyden aisoissa.

Kiinan BKT:n kasvu



Lähde: Kiinan tilastovirasto

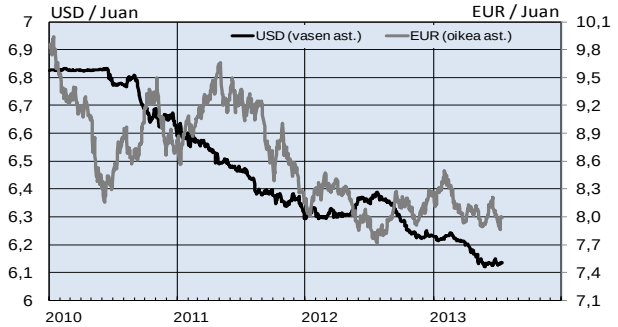
Kiinalta jälleen useita uusia pääomaliikkeitä vapauttavia toimia. Kiinan keskuspankki ilmoitti viime viikolla, että Kiinassa toimivat yritykset voivat jatkossa myöntää juanmääräisiä lainoja ulkomailla toimiville tytäryhtiöilleen. Lisäksi juanmääräisen ulkomaankaupan selvitysmenettelyä helpotetaan. Uudistuksen myötä yritykset voivat yhdistellä eri päivinä saapuneita ulkomaanmaksuja.

Kiinan arvopaperimarkkinoita säätelevä viranomainen CSRC ilmoitti laajentavansa RQFII-ohjelmaa (Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor) Singaporeen ja Lontooseen. Ohjelma otettiin käyttöön Hongkongissa vuonna 2011 ja laajennettiin Taiwaniin aiemmin kuluvana vuonna. Kiinan rahoitusmarkkinat ovat ulkomaisten sijoittajien kannalta tiukasti säännellyt, mutta ohjelman avulla luvan saaneet yritykset voivat sijoittaa tiettyihin juanmääräisiin arvopapereihin Manner-Kiinassa. CSRC ilmoitti samalla nostavansa ulkomaisille suurille sijoittajille suunnattujen ohjelmien kokonaiskiintiön 150 miljardiin dollariin. Tällä ei kuitenkaan pitäisi olla välitöntä vaikutusta pääomavirtoihin, sillä aiemmasta 80 miljardin dollarin kiintiöstä on käytössä vain hieman yli puolet.

Juanin kurssi pysytellyt vakaana toukokuusta lähtien. Juan on vahvistunut kuluvan vuoden aikana noin 1,5 % dollariin nähden, mutta sen arvo on vakiintunut toukokuun lopun jälkeen tasolle 6,13 per dollari. Pääomaa virtasi alkuvuonna voimakkaasti Kiinaan, minkä myötä juan vahvistui. Keskuspankki sallii juanin dollarikurssin kuitenkin liikkua päivän aikana vain yhden prosentin aamulla asettamastaan aloituskurssista. Jos markkinoilla on painetta suurempaan muutokseen, keskuspankki joutuu tekemään valuuttakauppoja. Yleensä Kiinan keskuspankki on joutunut estämään juanin vahvistumista, jolloin se ostaa markkinoilta valuuttaa valuuttavarantoonsa.

Valuuttavarannon muutoksista pääteltynä keskuspankin valuuttaostot olivat vuoden toisella neljänneksellä melko vähäisiä ja pääomavirrat kääntyivät jälleen Kiinasta ulospäin. Tämä yhdessä juanin kurssikehityksen kanssa viittaa siihen, että myös juanin vahvistumispaineet olivat vähäiset. Termiinimarkkinoilla juanin odotetaan heikkenevän, kun sen sijaan Reutersin heinäkuussa pankeille teettämän kyselyn mukaan kurssin odotetaan vahvistuvan seuraavan 12 kuukauden aikana.

Juanin nimellinen kurssi dollariin ja euroon nähden



Lähde: Reuters

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
30 • 25.7.2013

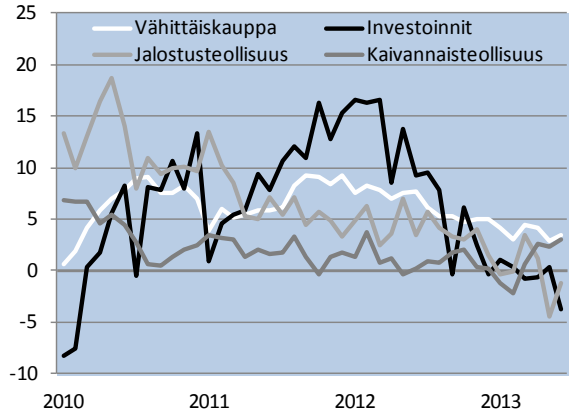
Venäjä

Venäjän talouskehitys heikkoa, eräitä elvytystoimia käyttöön. Talouden kasvu on hidastunut varsin jyrkästi vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Kun BKT kasvoi vielä vuonna 2012 lähes 3,5 %, kertyi kasvua tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vain 1,6 % ja toisella neljänneksellä talousministeriön ennakkoarvion mukaan noin 2 % vuotta aiemmasta.

Teollisuuden tilanne on heikentynyt merkittävästi, sillä tuotanto jäi vuoden ensimmäisellä puoliskolla samalle tasolle kuin vuotta aiemmin. Jalostavan teollisuuden kasvu on hiipunut, joskin osin viime kuukausien heikkoja lukuja selittävät lyhyet työviikot. Etenkin kone- ja laiteteollisuuden tuotanto on supistunut, vaikka puolustusteollisuuden tuotanto on kasvanut tuntuvasti. Kaivannaisteollisuudella on mennyt vuoden toisella neljänneksellä hieman paremmin lähinnä raakaöljyn tuotannon ansiosta.

Venäjän taloudessa kysynnän kehitys on ollut yhä riippuvaisempaa kulutuksesta, vaikka myös kulutuksen kasvu on hidastunut vähitellen. Vähittäiskaupan myynnin määrä oli vuoden toisella neljänneksellä 3,5 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Elintarvikkeiden myynti on kasvanut edelleen kohtalaisesti (2 %) ja muiden tavaroiden myynti varsin ripeästi (yli 4,5 %). Alkuvuoden investointianemia paheni vuoden toisella neljänneksellä, jolloin investointeja tehtiin hieman vähemmän kuin vuotta aiemmin. Viennin määrä on kehittynyt heikosti.

Venäjän kotimainen kysyntä ja teollisuustuotanto, %-muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta



Lähde: Rosstat

Talouskehityksen heikentyminen on aikaansaanut lisää elvytyskeskustelua ja -suunnittelua etenkin presidentti Putinin aloitteesta. Prosessi on kesän aikana poikinut päätöksiä paitsi kansallisen hyvinvointirahaston varojen ja eläkevarojen lainaamisesta liikennehankkeisiin myös eräistä muista konkreettisista elvytykseen tähtäävistä toimista: Keskuspankki päätti vastikään aloittaa heinäkuun lopussa huutokaupat 12 kuukauden vakuudellisten likviditeettiluottojen myöntämiseksi pankeille. Finanssiministeriö on lisännyt talletuksiaan pankeissa, ja varafinanssiministeri Moisejevin mukaan lisää on luvassa loppukesästä alkaen. Presidentti Putin antoi myös hiljattain kirjallisen ohjeen rajoittaa viranomaisten päättämät hintojen korotukset (esimerkiksi kaasun ja sähkön osalta) seuraavana viitenä vuonna inflaation tahtiin eli tuntuvasti aiemmin kaavailtua pienemmiksi.

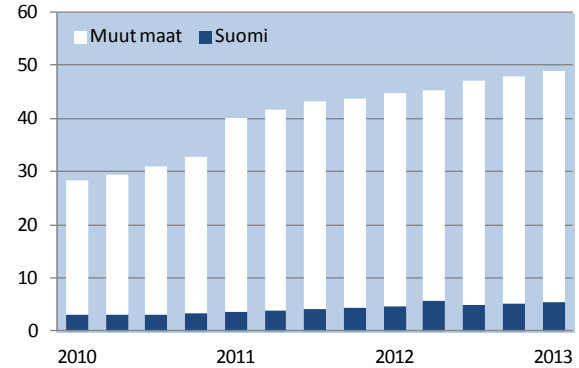
Vajaat 10 % venäläisistä aikoo matkustaa ulkomaille kesälomallaan. Osuus ei juuri ole muuttunut viime vuodesta huolimatta siitä, että taloustilanne on heikentynyt. Kolme kertaa suurempi määrä venäläisiä kuitenkin haluaisi matkustaa ulkomaille, erityisesti rantalomalle, mutta useimmilla esteenä on rahan puute. Pääosa venäläisistä aikookin viettää lomansa kotona tai mökillä VTsIOM-, Levada- ja FOM-tutkimuslaitosten hiljattain tekemien kyselytutkimusten mukaan.

Lomamatkalle lähtijöistä suuri osa säästää rahaa matkaa varten etukäteen, kun taas luotolla lomamatkansa rahoittaa kyselyjen mukaan vain muutama prosentti venäläisistä. Tänä vuonna lomamatkaan aiotaan käyttää rahaa hieman viimevuotista enemmän, eli keskimäärin vajaat 28 000 ruplaa (700 euroa) perheenjäsentä kohti. Maan keskikuukausipalkka oli kesäkuussa 31 200 ruplaa. Pääkaupungin asukkaista joka viides eli noin 2 miljoonaa moskovalaista aikoo lomailla kesällä ulkomailla, ja matkaan suunnitellaan käytettävän noin 1 000 euroa perheenjäsentä kohti.

Kyselytutkimusten mukaan venäläiset ovat viime vuosina alkaneet suunnitella lomiaan aiempaa enemmän etukäteen. Lomamatkailussa venäläiset suosivat edelleen omatoimimatkoja: vain vajaa viidennes matkailijoista oli ollut pakettimatkalla viime lomallaan.

Viime vuoden kesälomakaudella eli heinä-syyskuussa venäläisten selvästi suosituin lomakohde IVY-maiden ulkopuolella oli Turkki, jonne suuntautui 10 % kaikista venäläisten vapaa-ajanmatkoista. Matkojen lukumäärällä mitattuna venäläisten toiseksi tärkein kesälomakohde oli Suomi 3,5 prosentin osuudellaan.

Venäläisten ulkomaanmatkat neljännesvuosittain, milj. kpl (neljän neljänneksen liukuva summa)



Lähde: Rosturizm

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
30 • 25.7.2013

Kiina

Kiina luopui lainakorkojen säätelystä - pankit voivat vastaisuudessa hinnoitella lainojaan vapaammin. Kiinan keskuspankki ilmoitti viime perjantaina korkopoliittisista uudistuksista, jotka jatkavat maan tiukasti säädeltyjen rahoitusmarkkinoiden vapauttamista. Keskeisin uudistus poistaa liikepankkien vähimmäislainakoron, joka on tähän asti estänyt lainaamisen yli 30 % viitekorkoa edullisemmin. Uudistuksen myötä pankeille avautuu mahdollisuus kilpailla alhaisemmilla lainakoroilla, mikä on askel kohti markkinaperusteisesti määräytyviä korkoja.

Tärkeän poikkeuksen uudistukseen muodostavat asuntolainojen korot, joita rajoitteet edelleen sitovat. Viranomaiset pyrkivät tällä tavalla estämään alhaisten korkojen edesauttaman asuntomarkkinoiden ylikuumenemisen. Asuntojen hinnat ovat tänä vuonna nousseet voimakkaasti.

Korkolattian poistamisen välittömien vaikutusten odotetaan jäänevän pieniksi, koska keskuspankin tilastojen mukaan vain noin 11 % lainoista on hinnoiteltu alle 6 prosentin viitekoron. Jos rahoitusmarkkinoiden olosuhteet muuttuvat ja pankkien välinen kilpailu kiristyy, alhaisen luottoriskin yritykset voivat saada lainaa aiempaa edullisemmin. Tällöin uudistuksella voisi olla vaikutuksia pankkien tuloksiin, kun laina- ja talletuskorkojen välinen ero supistuisi.

Keskuspankin mukaan Kiina ei ole vielä valmis talletuskorkojen vapauttamiseen ja niitä koskevat rajoitteet pidetään ennallaan. Nyt pankit voivat tarjota 12 kuukauden talletuksille enimmillään 3,3 prosentin koron. Talletuskoroille määritelty enimmäistaso vähentää kilpailua ja takaa pankeille edullisen varainhankinnan, minkä tavoitteena on varmistaa pankkien kannattavuus ja pankkisektorin vakaus.

IMF kehottaa Kiinaa puuttumaan ensisijaisesti rahoitusmarkkinoiden kasvaviin riskeihin. IMF julkaisi viime viikolla vuosittaisen Kiinan taloutta käsittelevän raporttinsa (artikla IV). IMF odottaa Kiinan kasvun jatkuvan vahvana, mutta on huolissaan erityisesti rahoitusmarkkinoiden riskeistä. Kiinan tulisi hillitä voimakkaasti kasvanutta luotonantoa sekä lisätä pankkien ulkopuolisen luototuksen säätelyä. IMF painottaakin jälleen rahoitusmarkkinauudistusten tärkeyttä Kiinan taloudelle. Markkinoiden vapauttaminen yhdessä tehokkaan valvonnan kanssa vähentäisi riskejä ja edistäisi investointien ohjautumista tuottavampiin kohteisiin.

IMF peräänkuuluttaa myös nopeampaa siirtymistä investointipainotteisesta kulutusvetoisempaan kasvuun. Mahdollisen talouspoliittisen elvytyksen tulisikin tukea tätä tavoitetta. Elvytystoimiin pitäisi kuitenkin turvautua vasta silloin, jos talouden kasvu hiipuu selvästi alle viranomaisten tavoitetason. Tärkeimpiä keinoja tasapainoisemman kasvun saavuttamisessa ovat kuitenkin rakenteelliset uudistukset kuten tuloerojen tasaaminen ja verouudistukset.

IMF odottaa Kiinan talouskasvun yltävän tänä vuonna vajaaseen 8 prosenttiin, joten kasvun ennakoidaan hieman piristyvän vuoden toisella puoliskolla. Merkkejä kasvun piristymisestä ei ainakaan toistaiseksi ole juuri havaittavissa, sillä esim. HSBC:n keskiviikkona julkaisema ostopäällikköindeksin ennakkoluku laski alimmilleen 11 kuukauteen teollisuuden heikkojen tuotanto- ja tilauslukujen vetämänä.

Rikkaat OECD-maat innovaatiotoiminnan kärjessä, mutta Kiina sijoittuu useita EU-maita paremmin. YK:n alainen aineettomien oikeuksien järjestö World Intellectual Property Organization (WIPO) julkaisee vuosittain eri maiden innovaatiotoimintaa kuvaavan indeksin. Indeksi kattaa useita innovaatiotoiminnan osa-alueita sekä panosten että tuotosten osalta. Innovaatiotoiminnan panoksiksi käsitetään mm. koulutusmenot, jatko-opiskelijoiden määrä, maan oikeusjärjestelmä, infrastruktuuri sekä tutkimus- ja tuotekehitysmenot. Tuotoksina pidetään mm. patentteja, tieteellisiä julkaisuja, rojaltien ja lisenssimaksujen osuutta palveluiden viennistä sekä maan Internet-sivustojen määrää.

Rikkaat OECD-maat sijoittuvat tässä vertailussa odotetusti parhaiten, mutta myös monet nousevat taloudet ovat listauksessa suhteellisen korkealla. Kärkikymmenikössä on useita pieniä OECD-maita, joissa on perinteisesti ollut paljon esimerkiksi ICT-teknologiaan ja lääketeollisuuteen liittyviä toimintoja. Saattaa vaikuttaa hieman yllättävältä, että esimerkiksi Saksa ja Japani eivät sijoitu kärkikymmenikköön, mutta mm. koulutusjärjestelmien vertailussa ja Internetin käytössä ne eivät sijoitu kovin korkealle.

Ensimmäinen OECD:n ja EU:n ulkopuolinen maa listalla on Malesia sijalla 32., mutta Kiinan sijoituskin on 35. Useat EU-maat sijoittuvat listalla Kiinan alapuolelle, alimpana Kreikka sijalla 55. Kiinan sijoitusta nostaa etenkin sen patenttihakemusten suuri määrä, mutta myös tutkimus- ja tuotekehitysmenojen korkea taso. Sekä Kiina että Venäjä ovatkin selvästi lisänneet panostustaan innovaatiotoimintaan viime vuodesta.

Eräiden maiden sijoitus WIPO:n innovaatioindeksissä

Sijoitus 2013 (2012)	Maa	Sijoitus innovaatiotoiminnan panostuksessa	Sijoitus innovaatiotoiminnan tuotoksissa
1. (1.)	Sveitsi	7. (4.)	1. (1.)
2. (2.)	Ruotsi	5. (3.)	3. (2.)
3. (5.)	Iso-Britannia	4. (5.)	4. (6.)
4. (6.)	Alankomaat	10. (15.)	2. (3.)
5. (10.)	Yhdysvallat	3. (9.)	12. (16.)
6. (4.)	Suomi	6. (6.)	8. (5.)
35. (34.)	Kiina	46. (55.)	25. (19.)
62. (51.)	Venäjä	52. (60.)	72. (49.)
64. (58.)	Brasilia	67. (69.)	68. (52.)
66. (64.)	Intia	87. (96.)	42. (40.)

Lähde: WIPO

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

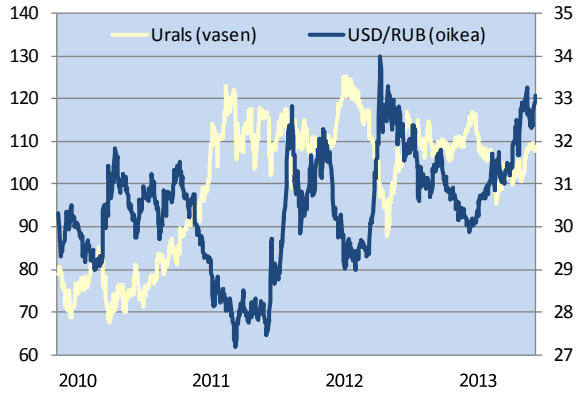
BOFIT Viikkokatsaus
31 • 1.8.2013

Venäjä

Ruplan heikentyminen jatkunut, osakemarkkinat edelleen vuoden alkua alempana. Heinäkuun lopussa ruplan kurssi oli heikentynyt lähes 8 % suhteessa dollariin ja 9 % suhteessa euroon. Yhdellä dollarilla sai 33,1 ja eurolla 43,8 ruplaa. Rupla on heikentynyt lähes koko alkuvuoden, koska sitä ovat painaneet Venäjän supistuneet vientitulot ja pääomien virtaaminen ulos maasta. Kesä-heinäkuussa keskuspankki myi dollareita valuuttavarannostaan selvästi aiempia kuukausia enemmän ruplan kurssin tukemiseksi. Heinäkuussa dollarien myynti ylsi runsaaseen 4 mrd. dollariin; samalla tasolla se oli viimeksi syksyllä 2012.

Vaikka Urals-öljyn hinta on pysynyt viime kuukausina runsaassa 100 dollarissa tynnyriltä, on kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla jatkunut epävarmuus painanut osakekursseja Venäjällä kuten muillakin nousevilla markkinoilla. Heinäkuun lopussa Moskovan pörssin MICEX-indeksi oli 9 % alemmalla tasolla kuin vuoden alussa.

Urals-öljyn hinta (dollaria tynnyriltä) ja dollarin ruplakurssi (rupla heikkenee, kun käyrä nousee)



Lähde: Bloomberg.

Luotot kasvavat Venäjällä yhä nopeasti, vaikka kasvu onkin hidastunut. Pankkien lainakanta kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 18 % vuotta aiemmasta. Sekä yritysten että kotitalouksien luottokanta on lisääntynyt, mutta aiempaa hitaammin, mikä heijastaa yleistä talouskehitystä. Yritysluottojen kasvuvauhti oli kesäkuun lopussa vajaat 12 % eli puolet hitaampi kuin viime vuonna.

Kotitalouksien luottokanta lisääntyi 34 %, kun viime vuonna kasvua oli runsaat 44 %. Hidastumisesta huolimatta tämä erittäin nopea kasvu huolestuttaa keskuspankkia, joka pitäisi parempana kasvun tasaantumista 20 prosentin tuntumaan. Lähes kaksi kolmannesta kotitalouksien lainoista on vakuudettomia kulutusluottoja. Alle vuoden luottojen keskikorot olivat kesäkuussa kotitalouksille 25 % ja yrityksille 10 %.

Kotitalouksien järjestämättömät luotot ovat kasvaneet nopeasti ja kasvun odotetaan jatkuvan, sillä tuoreiden arvioiden mukaan lainaa ottaneiden kotitalouksien tuloista jo keskimäärin kolmannes menee lainanhoitokuluihin. Keskuspankki suunnitteleekin toimenpiteitä vakuudettomien kulutusluottojen kasvun hillitsemiseksi, esim. rajoituksia todellisille korkokuluille ja lainanhoitokulujen tuloosuuksille.

Kotitalouksien talletukset kasvoivat tammi-kesäkuussa 22 % eli saman verran kuin viime vuonna. Valuuttatalletusten osuus on pysynyt vajaassa viidenneksessä. Yritysten varat pankeissa lisääntyivät tammi-kesäkuussa 23 % vuosivauhdilla, eli hieman viime vuotta nopeammin. Lainojen ja talletusten suhde pankkisektorilla on hieman yli 90 %.

Pankkisektorin taseen loppusumma oli kesäkuun lopussa vajaat 53 000 mrd. ruplaa (1 235 mrd. euroa), eli viidenneksen korkeampi kuin vuotta aiemmin. Taseen arvo suhteessa BKT:hen oli vuoden alussa 79 %, mikä on edelleen pieni verrattuna kehittyneisiin ja moniin nouseviinkin talouksiin.

Venäjällä toimi kesäkuun lopussa 1091 luottolaitosta, eli 11 vähemmän kuin viime kesäkuussa. Pankkisektorin rakenne on hyvin keskittynyt, sillä viiden suurimman pankin osuus sektorin taseesta on 51 %. Kaikki nämä pankit ovat julkisessa omistuksessa. Ulkomaista pääomaa on 248 pankissa; noin puolessa niistä ulkomainen omistus ylittää 50 %. Ulkomaisten pankkien osuus koko pankkisektorin taseesta on yhä alle 20 %. Niistä Rosbank ja Unicredit ovat Venäjän kymmenen tasearvoltaan suurimman pankin joukossa.

Venäjän tulli aikoo muuttaa TIR-kuljetusten kohtelua. Tullin tiedotteen mukaan ns. TIR-kuljetuksiin aletaan elokuun puolivälissä soveltaa samoja sääntöjä kuin muihinkin kauttakulkukuljetuksiin eli niiltä mm. vaaditaan vakuusmaksuja tulleista ja veroista. TIR-järjestelmä on YK:n puitteissa luotu kansainvälinen kuljetussopimus, jossa Venäjä on mukana. Sopimuksen piiriin hyväksyttyihin kuljetuksiin sovelletaan mm. nopeutettuja rajanylitysmenettelyjä. Tulli- ja veromaksujen takaajana toimii TIR-järjestelmään liittyneissä maissa tietty kansallinen organisaatio, joten erillisiä vakuuksia ei tarvitse maksaa kuljetusten yhteydessä.

Venäjän tulli perustelee ilmoitustaan sillä, että paikallinen takaajaorganisaatio ASMAP on sen mukaan jättänyt maksamatta huomattavan summan takaamiaan tulli- ja veromaksuja. ASMAP kieltää tämän ja pitää tullin suunnittelemia toimia Venäjän kansainvälisten sitoumusten vastaisina. Venäläiset tuontiyritykset pelkäävät muutoksen lisäävän rajamuodollisuuksiin kuluvaa aikaa ja kustannuksia. Samalla se vaikeuttaisi Venäjän liiketoimintaympäristön kohentamiseen tähtäävissä tiekartoissa määriteltyä tavoitetta tullaustoiminnan yksinkertaistamisesta.

Myös Suomesta Venäjälle suuntautuvista transitokuljetuksista suurin osa on TIR-menettelyn piirissä. Tullihallituksen mukaan Suomen läpi meni Venäjälle viime vuonna transitokuljetuksia yhteensä 20 mrd. euron arvosta eli noin 10 % Venäjän kokonaistuonnista. Kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa sekä transitokuljetusten arvo että määrä kuitenkin supistuivat selvästi.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
31 • 1.8.2013

Kiina

Ostopäällikköindeksit antavat ristiriitaisen kuvan Kiinan taloustilanteesta heinäkuussa, mutta päättäjät uskovat kasvutavoitteisiinsa. Elokuun alussa julkaistu teollisuuden heinäkuun kehitystä kuvaava virallinen ostopäällikköindeksi (PMI) nousi aavistuksen 50,3 pisteeseen, kun se kesäkuussa oli 50,1. Samaan aikaan julkaistu HSBC:n PMI laski 0,5 pistettä arvoon 47,7, mikä on indeksin alhaisin luku lähes vuoteen. Pistelukua 50 pienemmät arvot viittaavat taloustilanteen heikkenemiseen.

Teollisuuden ostopäällikköindeksien ero voi selittyä sillä, että virallisessa indeksissä suurilla kotimarkkinayrityksillä on suurempi paino kuin HSBC:n indeksissä, joka heijastelee pienempien ja viennistä riippuvaisten yritysten tilannetta. Myös virallisen indeksin alaindeksien mukaan pienten ja keskisuurten yritysten indeksi jäi edelleen alle kriittisen 50 pisteen, kun taas suurten yritysten pisteluku nousi arvoon 50,8. Molempien indeksien mukaan työllisyys ja vientitilaukset heikkenivät heinäkuussa.

Kasvun tukemiseksi Kiinan hallitus päätti heinäkuun lopulla mm. pienten yritysten verohelpotuksista sekä pienituloisille suunnatun asuntotuotannon ja rautatieinvestointien vauhdittamisesta. Lisätoimia on mahdollisesti odotettavissa vuoden jälkipuoliskolla. Elvytystoimien vaatimaton määrä viittaa kuitenkin siihen, että päättäjät uskovat tälle vuodelle asetetun 7,5 prosentin kasvutavoitteen toteutuvan ilman suurimittaiseen elvytykseen liittyvien riskien ottamista. Lyhyen ajan kasvunäkymät eivät yksinään hallitse päätöksentekoa, vaan päättäjät joutuvat tasapainoilemaan kasvun, rahoitusmarkkinoiden riskien ja talousreformien läpiviemisen kanssa. Tämä tuli selvästi esille tällä viikolla pidetystä politbyroon kokouksesta annetuista tiedoista.

Kiina selvittää paikallishallintojen velkojen todellisen koon. Kansallinen tarkastusvirasto (National Audit Office) ilmoitti selvittävänsä kuinka paljon julkisen sektorin eri hallintotasoilla on velkaa. Hallituksen aloitteesta tehtävän selvityksen tarkoituksena on hälventää epävarmuutta, joka ympäröi julkisen sektorin velkaantuneisuutta. Erityisesti paikallishallintojen velkojen kokonaismäärästä ei ole tarkkaa tietoa, sillä suuri osa veloista on otettu velkaantumisrajoitteiden kiertämiseksi budjetin ulkopuolella käyttämällä hyväksi hallinnon omistamia rahoitusyhtiöitä.

Näyttää siltä, että Kiinan johto haluaa selvityksen myötä saada paremman kuvan paikallishallintojen rahoitusaseman kestävyydestä, kun se suunnittelee uusia elvytystoimia ja rahoitusmarkkinoita vapauttavia uudistuksia. OECD ja IMF ovat pitkään toivoneet lisää läpinäkyvyyttä paikallishallintojen taloudenpitoon, koska se mahdollistaisi paremman finanssi- ja rahapoliittisen päätöksenteon. IMF:n mukaan on selvää, että elvytystila on suppeampi kuin viralliset tilastot antavat ymmärtää.

Edellinen koko maan kattava selvitys on vuodelta 2011, minkä perusteella paikallishallintojen velat olivat 27 % maan BKT:sta vuoden 2010 lopussa. Tarkastusvirasto teki lisäksi suppeamman selvityksen 36 paikallishallinnolle kuluvan vuoden kesäkuussa. Selvityksen perusteella velat ja velanhoitokustannukset jatkoivat kasvuaan vuoden 2010 jälkeen siitä huolimatta, että finanssikriisin jälkeinen voimakas elvytysvaihe oli ohitse. IMF arvioi viimeisimmässä raportissaan julkisen velan olevan tällä hetkellä noin 45 % BKT:sta, mutta monien investointipankkien ja tutkimuslaitosten arviot liikkuvat 50–70 prosentin välillä. Suhteellinen velkaantuneisuus ei ole erityisen korkea moniin kehittyneisiin talouksiin verrattuna, mutta velkataakka on kasvanut hyvin nopeasti.

Selvityksen tavoitteena on todennäköisesti myös painostaa paikallishallintoja kontrolloimaan taloudenpitoaan entistä paremmin. Lisäksi Kiinan johto on alkanut kiinnittää huomiota julkisen sektorin investointeihin: viime viikolla maassa astui voimaan rajoitus, joka estää julkista sektoria rakennuttamasta uusia toimistotiloja seuraavaan viiteen vuoteen. Rajoituksen tarkoituksena on suitsia tuottamattomia investointeja.

EU ja Kiina pääsivät sopuun aurinkopaneeleja koskevassa tullikiistassa. Kiinan ja EU:n välejä hiertäneessä aurinkopaneelikiistassa päästiin sopuun, kun maat sopivat aurinkopaneelien tuontitulleja koskevista ehdoista heinäkuun lopussa. Ratkaisu on voimassa vuoden 2015 loppuun saakka. EU asetti 11,8 prosentin tuontitullit kiinalaisille aurinkopaneeleille kuluvan vuoden kesäkuussa, ja tullien oli määrä nousta elokuun alussa 47,6 prosenttiin (ks. BOFIT Viikkokatsaus 23). Ratkaisun myötä kiinalaisyritykset välttävät tullien korotuksen.

Ehdoissa määritellään EU-alueella myytäville paneeleille minimihinta, joka on Reutersin tietojen mukaan lähellä heinäkuun toteutunutta keskihintaa. Lisäksi tuotaville kiinalaispaneeleille asetetaan enimmäiskiintiö, jonka ylittäviin tuotteisiin kohdistuu 47,6 prosentin tuontitulli. Financial Timesin arvion mukaan kiintiö vastaa noin 60 % EU-alueen kuluvan vuoden aurinkopaneelimarkkinasta. Kiinalaisyritysten tämän hetken markkinaosuus on 80 prosentin luokkaa eli sopimus avaa jonkin verran tilaa muille tuottajille.

Monet eurooppalaiset aurinkopaneelituottajat ovat olleet tyytymättömiä päätökseen, koska kokevat minimihinnan liian alhaiseksi. EU:n jäsenmaiden erimielisyydet asiassa saattoivat heikentää komission neuvotteluasemaa; esimerkiksi Saksa ja Iso-Britannia ovat olleet tuontitulleja vastaan.

Kauppapoliittiset kiistat ovat tärkeässä roolissa Kiinan ja EU:n välisissä neuvotteluissa vastaisuudessakin: EU:n kauppakomissaari Karel De Guchtin mukaan Kiina olisi valmis avaamaan keskustelut, jotka koskevat Euroopasta tuotaville viineille kaavailtuja tuontitulleja.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
32 • 8.8.2013

Venäjä

Venäjän talouspolitiikka on kallistumassa elvytyksen suuntaan. Elvytys ei kuitenkaan näillä näkymin kasvata budjettialijäämää, jonka arvioidaan tänä vuonna olevan puolisen prosenttia bruttokansantuotteesta. Öljy- ja kaasuverotuloista kerätyn kansallisen hyvinvointirahaston varoja aletaan sen sijaan sijoittaa kotimaisiin elvytysprojekteihin.

Aiemmin keskuspankin varapääjohtajana tiukkaa talouspoliittista linjaa ajanut Aleksei Uljukajev totesi hallituksen istunnossa 25.7. Venäjän talouden pitkän aikavälin kehitysnäkymien heikentyneen maailmantalouden ja kansainvälisen kaupan muutosten seurauksena. Venäjän muutaman vuoden takainen ennätyksellisen talouskasvun kausi perustui erityisesti vientitulojen nopeaan lisäykseen, jollaista ei enää ole odotettavissa. Kuluvalle vuodelle hallitus ennustaa BKT:n 2,4 prosentin kasvua.

Uljukajev perusteli elvytystoimien tarpeellisuutta sillä, että talouden kasvu on aivan viime aikoina pudonnut alle potentiaalisen tasonsa. Työttömyys on kääntynyt kasvuun, vaikka se on vieläkin erittäin vähäistä; kesäkuussa työttömyysaste oli 5,4 %. Lisäksi tuotantokapasiteetin käyttöaste on alkanut laskea, joskin korkealta tasolta. Ministerin mukaan näissä olosuhteissa finanssi- ja rahapoliittinen elvytys toimivat tuotantoa kasvattaen eivätkä kiihdytä inflaatiota.

Osana elvytystä korostetaan jälleen toimenpiteitä taloudellisen toimintaympäristön kohentamiseksi. Hallitus hyväksyi istunnossaan 25.7. talousministeri Uljukajevin esittelemän tähän tähtäävän ohjelman.

Ohjelmassa listatuista tavoitteista ensimmäisenä on pienten ja keskisuurten yritysten toimintamahdollisuuksien helpottaminen ja erityisesti rahoituksen saatavuuden parantaminen. Tähän pyritään mm. perustamalla PK-yritysten lainojen valtiollinen takausorganisaatio. Rahoitusta organisaatio voi saada sijoituksina kansallisesta hyvinvointirahastosta.

Investointien hidastunutta kasvua pyritään kiihdyttämään mm. sijoittamalla kansallisen hyvinvointirahaston ja valtiollisen eläkerahaston varoja suuriin julkisiin investointiprojekteihin, joita ollaan suunnittelemassa osana elvytystä. Ohjelma edellyttää, että sijoitukset maksetaan aikanaan takaisin ja että investointiprojekteja varten laaditaan selkeät valintakriteerit ja tehokkaat valvontajärjestelmät.

Pankkirahoituksen saatavuuden parantamiseksi keskuspankki ryhtyy myöntämään pankeille lainoja, joiden vakuudeksi hyväksytään pankkien PK-yrityksille antamia lainoja.

Valtion ja kuntien julkisia hankintoja suunnataan Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin muodostamalle talousalueelle rajoittamalla hankintoja talousalueen ulkopuolelta.

Kaikkien esitettyjen toimenpiteiden valmistelulle on ohjelmassa asetettu tiukat aikarajat.

Venäjällä halutaan lisätä jätteiden kierrätystä. Luonnonvara- ja ympäristöministeri Sergei Donskoin mukaan jätteiden hyödyntämistä pyritään vuoteen 2020 mennessä lisäämään nykyisestä 11:stä peräti 80 prosenttiin syntyneestä jätteestä. Erityisesti yhdyskuntajätteen hyödyntämistä on määrä tehostaa, ja sen käsittelyä ja kierrätystä varten on käytännössä perustettava kokonaan uusi toimiala. Maailmanpankin yhteydessä toimivan IFC:n arvion mukaan Venäjällä hyödynnetään yhdyskuntajätteestä vain muutama prosentti, kun EU-maissa osuus on keskimäärin 60 %.

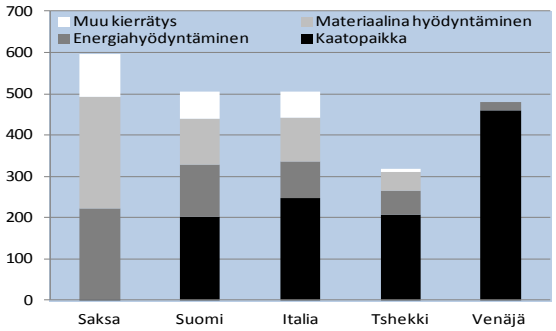
Jätteenkäsittelyn kehittäminen ja kierrätyksen tehostaminen vaativat mittavia investointeja. IFC arvioi, että yhdyskuntajätteen kierrätyksen lisääminen Venäjällä 40–45 prosenttiin vuoteen 2025 mennessä vaatisi 40 mrd. euron investoinnit. Puolet summasta kuluisi nykyisen jätteenkäsittelyinfrastruktuurin kohentamiseen ja loput uusien kierrätyslaitosten ja kaatopaikkojen rakentamiseen.

Suuresta potentiaalista huolimatta investointien houkuttelu alalle voi osoittautua vaikeaksi, sillä alan toimijoiden mukaan lainsäädännön keskeneräisyys on suuri ongelma. Lakia kierrätysmaksuista on valmisteltu jo kolme vuotta, ja nykyisen aikataulun mukaan se on määrä saada valmiiksi ensi keväänä. Lakiluonnoksessa kaavaillaan kierrätysvastuuta mm. lasi-, muovi- ja metallituotteiden valmistajille. Tuottajien täytyy sitoutua huolehtimaan valmistamiensa tavaroiden kierrätyksestä tai maksaa niistä kierrätysmaksu, joka kattaa kierrätyskustannukset. Kierrätysmaksujen arvioidaan tulevan voimaan aikaisintaan vuonna 2016.

Ainakin valtion omistama suuri monialakonserni Rosteh näyttää kuitenkin jo kiinnostuneen jätehuoltoalasta, sillä toimitusjohtaja Sergei Tshemezovin mukaan yrityksestä on määrä tulla yksi Euroopan suurimpia jätteiden kerääjiä ja kierrättäjiä. Konserni arvioi Venäjän jätemarkkinan arvoksi 50 mrd. ruplaa (12 mrd. euroa) vuodessa, ja se on alkanut hankkia omistukseensa jätteenkäsittelylaitoksia.

Venäläisten kuluttajien kiinnostus kierrätykseen on vähitellen lisääntynyt. VTsIOM-tutkimuslaitoksen kyselytutkimuksen mukaan enemmistö venäläisistä pitää tärkeänä tai erittäin tärkeänä roskien lajittelua ja tavaroiden valmistamista kierrätysmateriaaleista. Toisaalta vain kolmannes on valmis käyttämään omia varojaan ympäristönsuojeluun tai maksamaan ympäristöveroja.

Yhdyskuntajätteen käsittely eräissä maissa vuonna 2011, kg/asukas



Lähteet: Eurostat, OECD, IFC

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
32 • 8.8.2013

Kiina

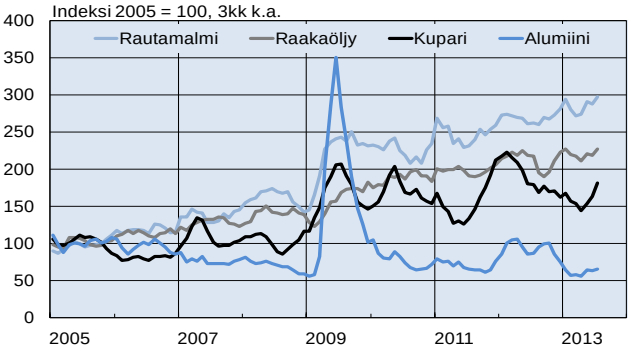
Kiinan vienti ja tuonti piristyivät heinäkuussa. Vaisun touko-kesäkuun jälkeen Kiinan tavaraviennin arvo oli heinäkuussa 5 % suurempi kuin vuosi sitten. Keväällä ja alkukesällä heikosti kehittynyt vienti Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin osoitti heinäkuussa vahvistumisen merkkejä, mikä kertoo maailmantalouden tilanteen tasapainottumisesta. Vahvan alkuvuoden takia tammi-heinäkuussa Kiinan koko viennin arvo oli kymmenkunta prosenttia viime vuoden vastaavaa jaksoa suurempi.

Kiinan tuonti oli heinäkuussa 11 % suurempi kuin vuosi sitten, kun touko-kesäkuussa tuonnin arvo jäi viime vuoden tasolle. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi vahvasti jo toista kuukautta ja myös tuonti Euroopan unionista osoitti vahvistumisen merkkejä. Myös raaka-aineiden tuonnin vahvistuminen voi viitata Kiinan taloustilanteen parantumiseen heikon alkuvuoden jälkeen. Tammi-heinäkuussa Kiinan koko tuonnin arvo oli 7 % suurempi kuin vuosi sitten.

Japanin-kaupassa sekä Kiinan vienti että tuonti jatkoivat vähenemistä. Maiden poliittisten suhteiden huononemisella näyttää olevan pitkäaikaiset taloudelliset vaikutukset, joista molemmat osapuolet kärsivät.

Kiinan kauppataseen ylijäämän kasvu hidastui heinäkuussa 18 mrd. dollariin. Tammi-heinäkuussa kaupan ylijäämä oli 127 miljardia dollaria, mikä on runsaat 30 miljardia dollaria enemmän kuin vuosi sitten. Kauppataseen ylijäämään kasvuun on osaltaan vaikuttanut hintakehitys. Kiinalaistilastojen mukaan tuontihinnat laskivat vuoden ensipuoliskolla runsaat 2 prosenttia, kun vientihinnat pysyivät suunnilleen viime vuoden tasolla.

Kiinan raaka-aineiden tuonnin volyymi



Lähde: Macrobond, BOFIT

Kiina sijoittaa yhä enemmän varoja julkisiin terveyspalveluihin, mutta monet ongelmat varjostavat terveydenhuoltosektorin kehitystä. Valtiovarainministeriön budjettitietojen perusteella Kiina käytti julkiseen terveydenhuoltoon vuoden ensimmäisellä puoliskolla 380 miljardia juania, mikä on 22 % enemmän kuin vuosi sitten. Terveyspalveluiden osuus julkisen sektorin kokonaisbudjetista kasvoi runsaaseen 6 prosenttiin. Osuus on kansainvälisesti vertailtuna edelleen melko pieni.

OECD:n kesällä julkaisemien tilastojen (OECD Health Data) mukaan Kiinassa sekä julkisten että yksityisten terveydenhuoltomenojen osuus BKT:stä oli vuonna 2011 noin 5,2 %, kun esimerkiksi Venäjällä ja Meksikossa osuus oli prosenttiyksikön suurempi. OECD:n jäsenmaissa, joista valtaosa on pitkälle kehittyneitä markkinatalouksia, osuuden keskiarvo oli 9,3 %. Asukasta kohden erot ovat huomattavasti suuremmat: Kiinassa terveydenhuoltoon käytettiin noin 300 euroa per asukas, Venäjällä 1000 euroa ja Suomessa 2500 euroa. Esimerkiksi lääkäreitä ja sairaanhoitajia on asukkaita kohden selvästi vähemmän kuin OECD-maissa keskimäärin.

Terveyspalvelujen hinnat ovat nousseet pitkään palkkoja nopeammin. Kiinan johto pyrkii reagoimaan tähän leikkaamalla asiakkaille koituvia kustannuksia vielä kuluvan vuoden aikana, kirjoittaa South China Morning Post -lehti. Kiinassa joudutaan turvautumaan yksityiseen rahoitukseen verrattain usein: noin 44 % terveydenhuoltoon käytetyistä varoista on yksityisiä, kun OECD-maiden keskiarvo on 28 %. Julkisesti rahoitetun hoidon osuus on kuitenkin kasvanut viime vuosina, kun sairausvakuutuksen käyttöä on laajennettu. Lisäksi asumisoikeusjärjestelmään (hukou) suunnitellut uudistukset tuovat julkisen terveydenhuollon jatkossa yhä useampien ulottuville (ks. BOFIT Viikkokatsaus 27/2013).

Kiinan terveydenhuoltojärjestelmää kuormittavat esimerkiksi hiilivoiman laajan käytön aiheuttamat pitkäaikaiset terveyshaitat. Kesäkuussa julkaistun tutkimuksen mukaan Pohjois-Kiinassa lämmitystä varten ilmaiseksi jaettu hiili laski alueen asukkaiden eliniänodotetta noin 5,5 vuodella verrattuna viereisiin alueisiin, joilla ilmaista hiiltä ei jaettu. OECD:n mukaan eliniänodote on Kiinassa kasvanut nopeasti 1960-luvulta lähtien, ja on nyt noin 73 vuotta (OECD-keskiarvo 80 vuotta), mutta tutkimukset osoittavat ilmansaasteiden hidastavan eliniänodotteen kasvua. China Dailyn tietojen mukaan Kiina aikoo käyttää lähivuosina lähes 380 miljardia euroa ilman ja veden saastumisen ehkäisemiseen sekä jo tapahtuneiden vahinkojen korjaamiseen.

Kiinan terveydenhuoltojärjestelmää vaivaa myös korruptio, johon yhtenä suurena syynä pidetään sairaaloiden riittämätöntä rahoituspohjaa. Sairaalat joutuvat hankkimaan lisärahoitusta esimerkiksi apteekkitoiminnasta, mistä syystä lääkäreillä saattaa olla kannustin määrätä liikaa lääkkeitä. Lehtitietojen mukaan on myös tavallista tarjota lääkärille rahaa hoidon laadun varmistamiseksi. Lääkealan korruptiosta saatiin merkkejä kesäkuun lopulla, kun Kiina syytti brittiläistä GlaxoSmithKlinea sairaaloiden ja lääkäreiden lahjonnasta lääkkeiden myyntihintojen ja -määrien korottamiseksi. Tapausta ei pidetä yksittäisenä vaan merkkinä laajemmasta lääkealan korruptiosta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

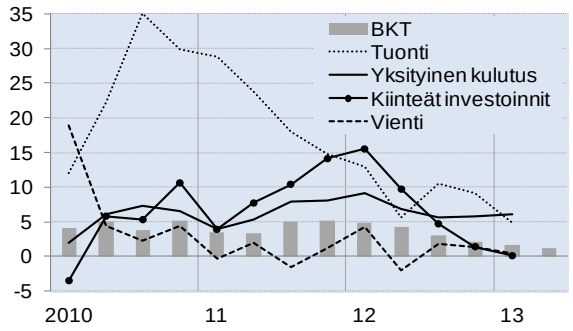
BOFIT Viikkokatsaus
33 • 15.8.2013

Venäjä

Venäjän BKT kasvoi toisella neljänneksellä vain 1,2 % vuodentakaisesta. Alustavat arviot ja tarkkailijoiden odotukset olivat huomattavasti korkeampia kuin Rosstatin nyt ilmoittama ennakkotieto BKT:n kasvusta. Heikon kasvun taustalla ovat investointien laimeus ja arvioiden mukaan myös varastojen supistuminen.

Talouskasvun hidastuttua vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kasvuennusteita alennettiin tuntuvasti keväällä. Esimerkiksi Venäjän talousministeriö ja Kansainvälinen valuuttarahasto alensivat tämän vuoden ennusteitaan noin 2,5 prosenttiin. Venäjän keskuspankin elokuun alussa tekemän ja tällä viikolla julkaiseman arvion mukaan BKT voi kasvaa tänä vuonna noin 2 %.

Venäjän BKT, tuonti ja kysyntä, määrän %-muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: Rosstat

Venäjän inflaatio hidastui hieman heinäkuussa – keskuspankki piti korot ennallaan. Kuluttajahinnat olivat heinäkuussa 6,5 % korkeammalla kuin vuosi sitten, kun kesäkuussa inflaatiovauhti oli 6,9 %. Keskuspankki uskoo, että vuoden lopussa voidaan päästä 5–6 prosentin inflaatiotavoitteeseen, josta inflaatio alenisi seuraavana vuonna edelleen 4–5 prosenttiin.

Keskuspankin johtokunta totesi kokouksessaan 9. elokuuta riskin talouskasvun hidastumisesta olevan huomattava sekä lyhyellä että keskipitkällä aikavälillä. Johtokunta jätti kokouksessaan korot ennalleen, mutta yleisesti pankin odotetaan alentavan korkoja syksyn aikana. Viimeksi keskuspankki alensi joitakin korkoja kesäkuussa. Tuolloin laskivat pisimpien eli vuoden pituisten luottojen korot.

Heinäkuun puolivälissä keskuspankki otti käyttöön uuden rahoitusvälineen, vuoden pituiset vaihtuvakorkoiset lainat, joiden vakuutena pankit voivat käyttää ei-markkinakelpoisia arvopapereita kuten yritysten velkakirjoja. Näiden lainojen korko on sidottu keskuspankin tärkeimmän rahoitusinstrumentin, viikon pituisten repoluottojen korkoon. Jos keskuspankki muuttaa repoluoton korkoa, muuttuu vaihtuvakorkoisten lainojen korko samassa suhteessa. Tällä hetkellä repoluoton korko on 5,50 % ja vaihtuvakorkoisen lainan korko 5,75 %.

Keskuspankki odottaa uuden vaihtuvakorkoisen instrumentin tehostavan korkopolitiikan välittymistä rahamarkkinoille. Ei-markkinakelpoisten vakuuksien hyväksyminen puolestaan jättää pankeille markkinakelpoisia vakuuksia käytettäväksi lainanottoon pankkien välisiltä markkinoilta.

Uusi instrumentti ei kuitenkaan ole vielä herättänyt kovin suurta kiinnostusta pankkien keskuudessa. Heinäkuun lopussa järjestetyssä ensimmäisessä huutokaupassa tarjolla oli 500 mrd. ruplaa, josta pankit lainasivat runsaat 300 mrd. ruplaa.

Venäjän keskuspankin organisaatiota ja toimintoja uudistetaan. Mm. arvopaperi- ja vakuutusmarkkinoita valvova Federaation rahoitusmarkkinalaitos siirtyy keskuspankkiin 1. syyskuuta, kun keskuspankki alkaa hoitaa koko rahoitussektorin sääntelyä ja valvontaa. Aluksi laitos toimii pankin yhteydessä omana yksikkönään, mutta se sulautetaan parin vuoden kuluessa keskuspankin organisaatioon. Keskuspankin tehtävänä on jo aiemmin ollut pankkisektorin valvonta.

Keskuspankki pyrkii tehostamaan pankkisektorin valvontaa perustamalla erillisen osaston valvomaan maan 20 suurinta pankkia. Näiden pankkien osuus pankkisektorin yhteenlasketusta taseesta on yli 70 %, ja ne ovat ratkaisevassa asemassa koko sektorin toiminnan kannalta.

Nykyään keskuspankki valvoo tehostetusti 200 merkittävää pankkia, joiden joukossa ovat paitsi maan suurimmat pankit myös pienempiä alueellisesti tärkeitä pankkeja. Suurimpien pankkien valvonnan keskittäminen parantaa keskuspankin resurssien käyttöä ja mahdollistaa tärkeimpien kohteiden erikoistuneen valvonnan. Uusi osasto aloittaa toimintansa 1. lokakuuta.

Keskuspankki on päättänyt uudistaa myös alueellisia toimintojaan. Tällä hetkellä pankilla on 79 alueellista organisaatiota, eli yksi lähes jokaisella Venäjän 83 hallinnollisesta alueesta. Alueorganisaatioiden alaisuudessa toimivat vielä erilliset laskenta- ja kassakeskukset. Uudistuksessa kahdeksan tärkeintä alueellista organisaatiota muutetaan päähallinnoiksi, yksi jokaiseen Venäjän federaatiopiiriin. Muista alueorganisaatioista tulee niiden osastoja. Laskenta- ja kassakeskukset lopetetaan ja niiden jäljelle jääneet toiminnot siirretään osastoille.

Muutosten syynä on viime vuosina tapahtunut rahoitussektorin sekä tietotekniikan voimakas kehitys, jonka seurauksena keskuspankin alueorganisaatioiden tehtävät ovat supistuneet. Keskuspankin mukaan muutoksista koituvat kustannussäästöt mahdollistavat sen, että pankki voi jatkossakin olla edustettuna lähes kaikilla Venäjän alueilla. Muutokset pyritään toteuttamaan vuoden 2014 aikana.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

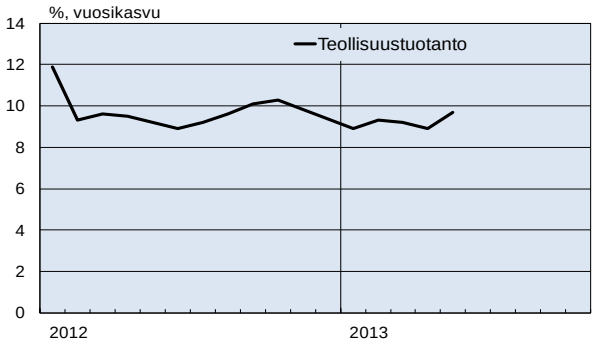
BOFIT Viikkokatsaus
33 • 15.8.2013

Kiina

Kiinan teollisuustuotanto kasvoi odotuksia nopeammin heinäkuussa. Kasvua kertyi 9,7 % vuodentakaisesta, eli lähes prosenttiyksikkö edelliskuukautta enemmän. Voimakkaimmin kasvoivat tietokoneiden ja autojen tuotanto, yli 15 % vuosivauhtia kumpainenkin. Teollisuustuotannon kasvun kiihtyminen sekä viime viikolla tulleet tiedot ulkomaankaupan piristymisestä ovat herättäneet orastavaa optimismia Kiinan talouden kehityksestä vaisun alkuvuoden jälkeen. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla tuotannon kasvuluvut jäivät odotuksista.

Kiinan talousnäkymiä koskeva optimismi ei kuitenkaan saa tukea vähittäiskaupan ja investointien kehityksestä: molempien kasvu hidastui hieman heinäkuussa edellisestä kuukaudesta. Vähittäiskaupan arvo kasvoi 13,2 prosenttia vuodentakaisesta. Nopeimmin kasvoi jalometallien kauppa, lähes kolmanneksen. Myös huonekalujen ja rakennustarvikkeiden kauppa oli vilkasta. Yksityiset investoinnit kasvoivat vajaan neljänneksen. Energiainvestointien kasvu oli erityisen vahvaa. Rakennusinvestoinnit sen sijaan vähenivät vajaat 3 % vuodentakaisesta.

Kiinan teollisuustuotanto, 12 kk:n muutos, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto

Kiinan inflaatio pysyi maltillisena heinäkuussa. Kuluttajahintainflaatio pysytteli heinäkuussa 2,7 prosentissa eli edelliskuukauden tasolla. Tuottajahintojen lasku hidastui -2,3 prosenttiin. Kulutustavaroista nopeimmin kallistuivat elintarvikkeet, noin viiden prosentin vuosivauhtia. Kulkuvälineiden ja telekommunikaatiolaitteiden hinnat sen sijaan laskivat hieman.

Inflaation pysyminen maltillisena antaa osaltaan pelivaraa kasvua tukevalle talouspolitiikalle. Samalla se kertoo vientihintojen ja kotimaisen kysynnän maltillisesta kehityksestä. Raha-aggregaatit eivät anna kovin selkeää kuvaa pidemmän tähtäimen inflaatiopaineista. Kaikkein likvideimpiä rahaeriä sisältävän suppean aggregaatin M0:n kasvu hidastui. Rahapolitiikan kannalta keskeisimmän ns. lavean rahan eli M2:n kasvu sen sijaan kiihtyi.

Kiinan valtion sijoitusyhtiön kansainvälinen sijoitustoiminta kääntyi voitolliseksi. Sijoitusyhtiö CIC:n (China Investment Corporation) vuoden 2012 vuosikertomuksen mukaan yhtiön kansainvälinen sijoitustoiminta tuotti hyvin viime vuonna. Tulos kääntyi voitolliseksi oltuaan vuonna 2011 selvästi tappiollinen. CIC perustettiin vuonna 2007 hallinnoimaan osaa Kiinan valuuttavarannosta ja tavoittelemaan pääomalle korkeampaa tuottoa. Yhtiöitä on kuitenkin kritisoitu heikon tuottokehityksen vuoksi. Yhtiön varallisuuden arvo oli viime vuoden lopulla noin 570 miljardia dollaria, ja yhtiön kautta kanavoituu merkittävä määrä kiinalaissijoituksia ulkomaille.

Noin kolmannes varoista on sijoitettu pitkän aikavälin projekteihin esimerkiksi kiinteistösektorille, infrastruktuuriin sekä energia- ja kaivosteollisuuteen. Viime vuonna yhtiö mm. osti 10 prosentin osuuden Lontoon Heathrown lentokenttää hallinnoivasta yhtiöstä noin 690 miljoonalla dollarilla. Lisäksi CIC teki suoria sijoituksia yhdysvaltalaiseen EP Energy-yhtiöön ja venäläiseen Polyus Gold- kullantuottajaan.

Toinen kolmannes varoista on sijoitettu listattuihin osakkeisiin. Maantieteellisesti Yhdysvaltojen osuus kasvoi viime vuonna entisestään lähes 50 prosenttiin kaikista sijoituksista. Loppu jakautuu tasaisesti kehittyneisiin ja nouseviin talouksiin. Sektoreittain tarkasteltuna suurin osa osakesijoituksista on tehty rahoitussektorille, jonka osuus kasvoi viime vuoden aikana 19 prosentista 22 prosenttiin. CIC on merkittävä omistaja esimerkiksi yhdysvaltalaispankki Morgan Stanleyssä. Samaan aikaan energian ja raaka-aineiden merkitys osakesalkussa supistui, ja muiden sektoreiden osuudet pysyivät pitkälti ennallaan.

Loppuosa yhtiön varoista on mm. korkopapereissa, joista suurin osa on kehittyneiden maiden valtionvelkakirjoja ja korkean luottoluokituksen yrityslainoja. Yhtiö on laajentanut sijoitustoimintaansa viime vuosina myös korkeamman riskin kohteisiin saavuttaakseen sijoitetulle pääomalleen korkeampaa tuottoa. Varoja on sijoitettu mm. korkean riskin rahastoihin (hedge funds) ja johdannaisiin.

CIC:n virallisen sijoitusstrategian mukaan kaikki investointipäätökset tehdään markkinaperusteisesti eli poliittisen ohjauksen ulottumattomissa. Yhtiön johtokunnalla on kuitenkin usein vankka poliittinen tausta. Esimerkiksi kuluvan vuoden maaliskuussa CIC:n toimitusjohtaja Lou Jiwei siirtyi nykyhallituksen valtiovarainministeriksi, ja hänen tilalleen nimitettiin Ding Xuedong, joka on aiemmin toiminut eri tehtävissä valtiovarainministeriössä ja puolueen hallinnossa. CIC on lisäksi verkottunut osaksi Kiinan pankkisektoria, koska se on aiempina vuosina osallistunut tytäryhtiönsä Central Huijin Investmentsin kautta kiinalaispankkien pääomittamiseen. Tästä syystä CIC omistaa merkittäviä osuuksia kaikissa suurissa kiinalaispankeissa.

Suurinta osaa valuuttavarannosta hallinnoi keskuspankin alainen valuuttahallinto SAFE, mutta sen sijoitustoiminta ei ole julkista.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
34 • 22.8.2013

Venäjä

Venäjän ulkomaankauppa hyytyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Tavaraviennin arvo supistui tammi-kesäkuussa 4 % vuotta aiemmasta ja oli runsaat 250 mrd. dollaria. Supistuminen johtui matalammista vientihinnoista, sillä viennin määrä kasvoi vajaat 3 %. Tärkeimmistä vientituotteista raakaöljyn vientimäärä supistui hieman, mutta öljytuotteita vietiin selvästi enemmän kuin vuotta aiemmin. Viennin osuus raakaöljyn tuotannosta supistui edelleen, kun taas öljytuotteista yhä suurempi osa menee vientiin. Bensiinin vientimäärä kasvoi peräti 40 %, mikä on osaltaan vaikuttanut kotimaisten bensiininhintojen nopeaan nousuun.

Metallisektorilla viennin kehitys oli heikkoa, sillä sekä viennin määrä että vientihinnat laskivat selvästi. Kuparia vietiin yli 30 % ja nikkeliä runsaat 20 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Aseviejä Rosoboroneksportin vienti ylsi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 6,5 mrd. dollariin, kun se koko viime vuonna oli 13 mrd. dollaria. Yritys vastaa pääosasta Venäjän ase- ja sotateollisuuden vientiä.

Tavaratuonnin arvo oli tammi-kesäkuussa 160 mrd. dollaria, joten Venäjän kauppatase pysyi edelleen selvästi ylijäämäisenä. Tuonnin arvo kasvoi 4 % vuotta aiemmasta. Tuonnin määrä pysyi lähes muuttumattomana, mutta IVY-maiden ulkopuolelta tulevien tuotteiden hinnat nousivat heijastaen osin ruplan heikkenemistä.

Tuonnin kasvua jarruttivat erityisesti koneet, laitteet ja kuljetusvälineet, joiden tuonti pysyi vuodentakaisella tasolla. Niiden osuus Venäjän koko tuonnista on puolet. Suurimmista yksittäisistä tuontituotteista henkilöautojen tuontimäärä väheni 12 %. Sitä vastoin elintarvikkeiden tuonti lisääntyi voimakkaasti erityisesti IVY-maista, kun taas muista maista tulevassa tuonnissa kasvoivat ripeästi mm. vaatteiden ja muovituotteiden tuontimäärät.

Venäjän selvästi suurimpia vientimarkkinoita olivat jälleen Alankomaat sekä Saksa. Suurimpia tuontimaita olivat Kiina ja Saksa. IVY-maista Kazakstanin kanssa Venäjän kauppa kasvoi tammi-kesäkuussa edelleen ripeästi, kun taas kauppa Valko-Venäjän ja Ukrainan kanssa vähentyi jälleen selvästi. Venäjän viennin arvo molempiin maihin supistui noin neljänneksellä vuotta aiemmasta.

Vuosi Venäjän WTO-jäsenyyttä. Venäjästä tuli Kansainvälisen kauppajärjestön jäsen 22.8.2012. Maan tuonnissa ei jäsenyyden vaikutus vielä juuri näy lukuun ottamatta muutamia tuoteryhmiä kuten sianlihaa. Vaikutukset tulevat näkyviin vasta vähitellen, koska Venäjä alentaa useita tuontitullejaan asteittain keskimäärin kolmen vuoden kuluessa.

WTO ja sen jäsenmaat pitävät yhtenä Venäjän jäsenyyden tärkeänä seurauksena mahdollisuutta saada maa mukaan kansainvälisen kaupan yhteisesti hyväksyttyihin käytäntöihin. Toistaiseksi Venäjä on vielä joissakin tapauksissa toiminut WTO:n periaatteiden vastaisesti. Tuore esimerkki on Venäjän tullin heinäkuussa antama ilmoitus keskeyttää ulkomaankuljetusten TIR-menettely elokuun puolivälissä (ks. BOFIT Viikkokatsaus 1.8.2013). Voimakkaan kansainvälisen kritiikin jälkeen tulli ilmoitti lykkäävänsä toimeenpanoa ainakin kuukaudella.

Venäjän WTO-liittymisneuvotteluita vetäneen talousministeriön osastopäällikön Maksim Medvedkovin mukaan Venäjän suurin ongelma sopeutumisessa jäsenyyteen on ollut psykologinen. Venäjän on opittava luopumaan aiemmasta puolustuksellisesta asenteestaan ja totuttava täyttämään sille asetetut velvoitteet.

Venäjällä on WTO-jäsenyydestä keskusteltu julkisuudessa paljon, ja yleinen suhtautuminen jäsenyyteen on ollut epäilevää. Kaupan esteiden poistaminen on koettu uhkaksi, sillä sen pelätään heikentävän kotimaisten tuottajien asemaa tuonnin kasvaessa. Vapautuvan kaupan positiivisia vaikutuksia kuluttajien asemaan on keskusteluissa sen sijaan käsitelty vain vähän.

Venäjän Yhteiskunnallinen kamari – kansalaisten etuja valvova virallinen edustuksellinen organisaatio – teetti kesällä selvityksen WTO-jäsenyyden vaikutuksista elintarvikkeiden hintoihin. Selvityksen mukaan maataloustuotteiden tukkuhinnat ovat laskeneet, mutta lasku ei ole välittynyt vähittäishintoihin. Tärkeimpänä syynä ilmiöön asiantuntijat pitävät vähittäiskaupan alan vähäistä kilpailua, joka on erityisen vakava ongelma suurten kaupunkien ulkopuolella Venäjän alueilla.

Ukrainan Venäjän-viennillä vaikeuksia. Venäjän tulli aloitti 14.8. kaikkien Ukrainasta tuotavien tavaroiden yksityiskohtaiset tarkastukset, mikä sai aikaan rajoille pahoja ruuhkia hankaloittaen Ukrainan vientiä. Venäjä ei ilmoittanut etukäteen tullauskäytännön muutoksesta, mitä mm. WTO:n periaatteet olisivat edellyttäneet. Menettely aiheutti voimakkaan kansainvälisen reaktion, ja EU ilmaisi paheksuntansa Venäjän toimia kohtaan. Tiistaina 20.8. Venäjä ilmoitti palaavansa tullitarkastuksissa aiempaan käytäntöön.

Presidentti Vladimir Putinin neuvonantaja Sergei Glazjev selitti, että kyseessä oli kokeilu, jolla Venäjä valmistautui tullimenettelyiden muutokseen, jos Ukraina allekirjoittaa EU:n kanssa assosiaatio- ja vapaakauppasopimuksen. Glazjevin mukaan vaarana on mm., että sopimuksen astuttua voimaan Euroopasta Ukrainaan tullitta tuotuja tavaroita alkaa virrata Venäjän markkinoille.

Ukrainan ja EU:n odotetaan allekirjoittavan assosiaatiosopimuksen marraskuussa EU:n itäistä kumppanuusohjelmaa käsittelevän huippukokouksen yhteydessä.

Venäjä haluaisi Ukrainan liittyvän Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin muodostamaan tulliliittoon, ja Venäjän toimet nähdään painostuksena jäsenyyteen. Heinäkuun lopussa Venäjän terveysviranomaiset kielsivät Ukrainan suurimman makeistehtaan tuotteiden tuonnin Venäjälle.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
34 • 22.8.2013

Kiina

Kiinan tilasto-ongelmat puhuttavat toistuvasti. Tutkija Christopher Baldingin julkaisi elokuussa selvityksen, jossa hän arvio virallisten kiinalaistilastojen aliarvioivan pahasti asuntohintojen todellista nousua ja tämän vaikutusta yleiseen hintakehitykseen. Tutkijan laskelmien mukaan tästä seuraa se, että todellisuudessa Kiinan tuotannon reaalinen arvo on vuosittain ollut kymmenkunta prosenttia virallisia tilastoja pienempi. Selvitys väittää suorasukaisesti, että tilastoja on manipuloitu poliittisista syistä.

Kiinan tilasto-ongelmat ovat aina olleet hyvin tiedossa eivätkä väitteet tilastojen tarkoituksellisesta manipuloinnista ole uusia, vaikka akateemisissa tutkimuksissa ei selkeää yksimielisyyttä manipuloinnin vaikutuksesta ainakaan BKT:n kasvuvauhtiin ole saavutettu. Asuntomarkkinoiden huonot hintatilastot ja asumisen paino kuluttajahintaindeksissä on yksi ilmeisistä ongelma-alueista kuten ylipäätään koko talouden hintakehitys. Virallisia työttömyystilastoja ei juuri kukaan käytä, sillä niiden mukaan työttömyysaste on ollut vakaat 4 prosenttia viimeiset 10 vuotta. Julkisen talouden todellinen tila on kysymysmerkki kiinalaisille päättäjillekin, mistä osoituksena ovat erikseen tehtävät selvitykset paikallishallintojen velkaantuneisuudesta.

Paikallishallintojen velkojen kasvu on myös esimerkki siitä, miten järjestelmän vähittäinen muuttuminen asettaa uusia tilastointitarpeita. Rahoitusmarkkinoiden kehittyminen ja harmaiden markkinoiden synty ovat pakottaneet uusien käsitteiden ja tilastojen laatimiseen eikä nopeasti kehittyvässä ympäristössä tilastointi tahdo pysyä perässä. Nykytilanteessa, jossa osa markkinoista on vapautettu ja osa on edelleen sääntelyn piirissä, perinteistenkin tilastojen tulkinta vaikeutuu. Keväällä Manner-Kiinan ja Hongkongin ulkomaankauppatilastoissa ero Kiinan ilmoittaman viennin ja Hongkongin raportoiman Kiinan-tuonnin välillä repesi suureksi, kun kiinalaisyritysten epäiltiin vääristävän vientilukujaan ylöspäin tuodakseen pääomia Kiinaan ja kiertääkseen näin valuuttasäännöstelyä.

Tilastojen käyttäjän onkin hyvä tarkastella asioita eri näkökulmista ja yrittää siten vähentää yksittäisistä tilastoista johtuvia virhetulkintoja. Kiinan BKT:n koon arviointi on esimerkki kiinnostavasta ja vaikeasta kysymyksestä. Alussa viitattu tutkimus toteaa hintakehityksen aliarvioinnin johtaneen tilastoidun reaalisen BKT:n määrän yliarviointiin. Toisaalta Kiinan tuotantotilastojen keräysmenetelmien puutteiden vuoksi monet arvioivat todellisen BKT:n olevan raportoitua suurempi, koska palvelusektoria ei ole riittävästi laskettu mukaan. Edellisessä suuressa tilastorevisiossa vuonna 2005 Kiinan BKT:n tasoa nostettiin 17 %, koska aikaisemmin juuri palvelusektori oli arvioitu liian pieneksi. Oma kysymyksensä on, miten tasovääristymät vaikuttavat talouden kasvulukuihin.

Viime vuonna Kiinan tilastokeskus aloitti BKT:n laskennassa käytettyjen perustietojen keräämisen suoraan yrityksiltä, jotta aluetason lukujen ilmeinen parantelu ei aikaisempaan tapaan vääristäisi koko maan lukuja. Töitä tilastotoimen kehittämiseksi on muutenkin tehty paljon, mutta tilastojen keruumenetelmiä ja niiden julkaisemista vaivaa edelleen turha salailu. Kiinan yhteiskunnan, markkinoiden ja mediakentän kehityksen myötä paine kunnollisten perustilastojen tuottamiseen ja julkaisemiseen kuitenkin kasvaa. Muutosta kuvaa se, että viime joulukuussa kiinalainen yliopisto julkaisi omaan kotitalouskyselyynsä perustuvan ja huomattavasti virallista näkemystä huolestuttavamman arvion tulojen epätasaisesta jakautumisesta ja työttömyydestä.

Yhä suurempi osuus Kiinan vähittäiskaupasta käydään internetissä. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla verkkokaupan eli internetissä käytävän vähittäiskaupan arvo kasvoi Kiinassa yli 40 % viime vuodesta noin 120 miljardiin dollariin. Verkkokaupan osuus koko vähittäiskaupasta kasvoi siten lähes 7 prosenttiin, kun vielä vuonna 2010 osuus oli vain noin 3 %. Vastaavasti esimerkiksi Yhdysvalloissa verkkokaupan osuus on kasvanut hitaammin ja on tällä hetkellä noin 5 % vähittäiskaupasta. Monet analyytikot uskovatkin, että Kiina ohittaa Yhdysvallat suurimpana internetmarkkinana jo kuluvan vuoden aikana.

Verkkokauppa mainitaan Kiinan viimeisimmässä viisivuotissuunnitelmassa tärkeäksi kehittämiskohteeksi, koska se tukee tavoitetta muuttaa talouskasvun painopistettä kohti yksityistä kulutusta. Konsulttiyhtiö McKinseyn raportin mukaan verkkokauppa ei ainoastaan korvaa perinteistä kulutusta vaan saa ihmiset kuluttamaan enemmän. Tämä johtuu mm. siitä, että internetin myötä yhä laajempi tuotevalikoima tulee myös maaseudun asukkaiden ulottuville.

Kiinalaisyhtiö Alibaba hallitsee maan verkkokauppaa: esimerkiksi yhtiön omistaman Taobaon hallussa on noin 90 % kuluttajien välisestä kaupankäynnistä. Länsimaiset internetyritykset eivät ole pystyneet horjuttamaan Alibaban ja muiden kiinalaisyhtiöiden asemaa. Bloombergin mukaan Amazonin markkinaosuus on Kiinassa hieman alle prosentin luokkaa. Lisäksi monien länsimaisten yritysten, ml. eBayn, aggressiiviset laajentumisyritykset ovat epäonnistuneet.

Vaikka verkkokaupan kasvu on ollut voimakasta, on sille tilaa myös jatkossa. Kesäkuun lopulla maassa oli noin 590 miljoonaa internetin käyttäjää eli 44 % koko väestöstä. Vielä viisi vuotta sitten osuus oli ainoastaan 19 %. Toisaalta yritysten välinen kilpailu asiakkaista on kovaa, sillä maassa toimi 25 000 verkkokauppayritystä viime vuoden lopulla.

Kiinassa suurin osa kaikesta internetissä käytävästä kaupasta on edelleen yritysten välistä tukkukauppaa, mutta verkkokaupan osuus on kasvanut viime vuosina nopeasti ollen viime vuoden lopulla noin kuudenneksen.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
35 • 29.8.2013

Venäjä

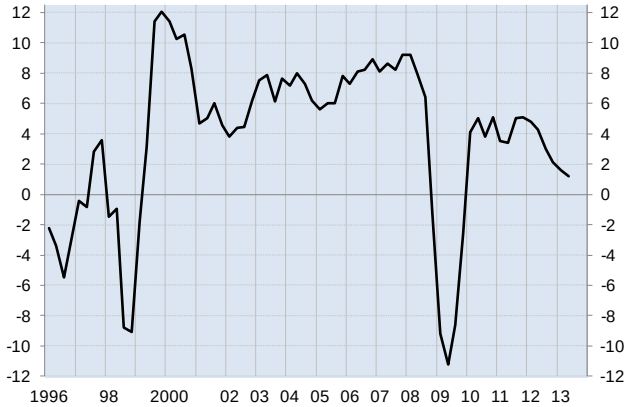
Venäjän talousministeriö ennustaa kasvun elpyvän loppuvuonna. Ministeriö alensi kuluvalla viikolla tätä vuotta koskevaa BKT:n kasvuennustettaan aiemmasta 2,4 prosentista 1,8 prosenttiin alkuvuoden heikon kehityksen vuoksi. Kasvun odotetaan kuitenkin virkistyvän hieman vuoden toisella puoliskolla. Arviota teollisuustuotannon tämän vuoden kasvusta on laskettu runsaaseen puoleen prosenttiin ja arviota investointien kasvusta pariin prosenttiin. Vähittäiskaupan kasvun odotetaan jatkuvan tänä vuonna yli 4 prosentin tahdilla.

Vuonna 2014 BKT kasvaa ennusteen mukaan noin 3 %. Vähittäiskaupan kasvu jatkuu tämän vuoden tahtiin, mutta investointien kasvun odotetaan vilkastuvan 4–5 prosenttiin.

Ennusteen oletus Urals-öljyn hinnasta on tälle vuodelle 106 dollaria ja seuraaville vuosille noin 100 dollaria. Venäjän vientitulojen arvioidaan pienenevän hieman tänä vuonna ja pysyvän ensi vuonna ennallaan.

Talousministeriö madalsi myös tuontiennustettaan. Tavaratuonnin arvon odotetaan lisääntyvän tänä vuonna vain pari prosenttia ja ensi vuonnakin varsin varovaisesti 3–4 %. Ruplan arvioidaan heikkenevän dollariin nähden tänä vuonna hieman ja ensi vuonna muutaman prosentin.

Venäjän BKT, määrän %-muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä

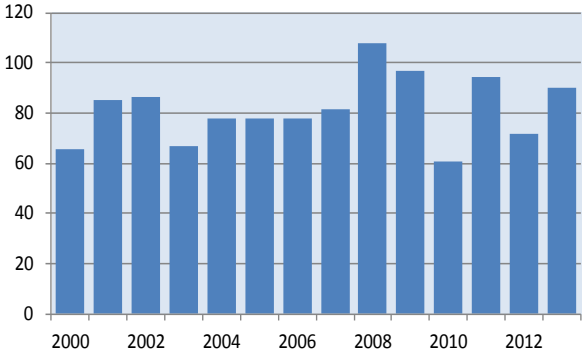


Lähde: Rosstat

Venäjän viljasadosta odotetaan keskimääräistä parempaa. Tämänvuotisen viljasadon määräksi arvioidaan noin 90 milj. tonnia, mikä on neljänneksen enemmän kuin viime vuonna, jolloin sato oli poikkeuksellisen heikko. Venäjän keskimääräinen viljasato vuosina 2000–2012 on ollut 82 milj. tonnia. Runsaat puolet viljantuotannosta muodostuu vehnästä.

Venäjän arvioidaan tänä vuonna vievän viljaa noin 19 milj. tonnia. Viime vuonna viljaa vietiin 16 milj. tonnia ja vuoden 2011 hyvänä satovuonna peräti 27 milj. tonnia. Tuolloin Venäjä oli maailman neljänneksi suurin viljan viejä Yhdysvaltojen, Argentiinan ja Australian jälkeen.

Venäjän viljantuotanto, milj. tn



Lähde: Rosstat

Venäläiset virkamiehet ja kansanedustajat eivät saa pitää varojaan ulkomailla. Huhtikuussa hyväksytyn lain mukaan henkilöt, jotka työssään tekevät Venäjän suvereniteettiin ja kansalliseen turvallisuuteen liittyviä päätöksiä, eivät saa säilyttää varojaan muissa maissa sijaitsevissa ulkomaisissa pankeissa eivätkä omistaa ulkomaisia arvopapereita. Kiellon piiriin kuuluvat mm. edustuksellisten elinten jäsenet kaikilla hallinnon tasoilla parlamentista paikallishallintoihin, valtion virkamiehet, syyttäjät, tuomarit, keskuspankin johtokunnan jäsenet sekä valtionkorporaatioiden työntekijät. Kielto koskee myös ao. henkilöiden puolisoita ja alaikäisiä lapsia.

Lain sallima kolmen kuukauden määräaika ulkomaisista omistuksista luopumiselle tai irtisanoutumiselle tehtävistä kului umpeen 17. elokuuta. Vain muutama parlamentin ylemmän kamarin eli liittoneuvoston edustajista ja yksi varaministeri ovat jättäneet paikkansa. Mm. hallituksen ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov ja teknologiarahasto Rosnanon pääjohtaja Anatoli Tshubais ilmoittivat julkisesti siirtäneensä varansa kotimaahan.

Yksityisasiakkaisiin keskittyneen valtiollisen VTB 24 -pankin mukaan talletukset pankissa lisääntyivät alkuvuonna 20 % eli yhtä paljon kuin koko viime vuoden aikana yhteensä, ja kyseessä olivat pääosin suuret kertatalletukset. Pankin ns. VIP-asiakkaiden määrä kasvoi alkuvuonna neljänneksellä.

Kiinteistöjen omistamista ulkomailla laki ei kiellä, mutta se velvoittaa ilmoittamaan vuosittain kiinteistöomistukset ja sen, miten hankinnat on rahoitettu.

Lain tavoitteena on ”taata maan kansallinen turvallisuus, saada lobbaustoiminta järjestykseen, kasvattaa kotimaisia investointeja ja tehostaa korruptionvastaisia toimia”. Asiantuntijoiden mukaan lain kiertäminen on kuitenkin helppoa mm. omistamalla tilejä välikäsien kautta ja pitämällä osakkeet hallintarekisterissä. Viranomaisten ei myöskään ole helppoa saada selville ulkomaisten tilien olemassaoloa.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

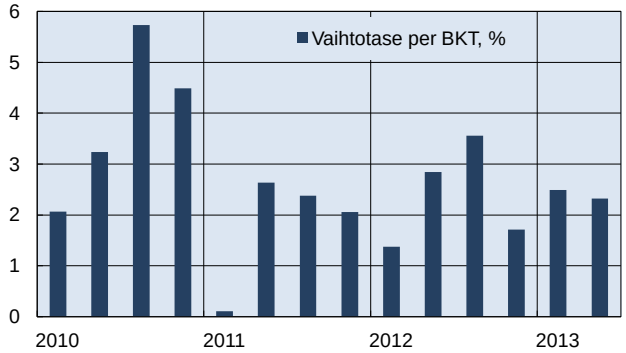
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
35 • 29.8.2013

Kiina

Kiinan vaihtotaseen ylijäämä pysytteli alkuvuonna vakaana – pääomavirroissa suuria muutoksia. Kiinan vaihtotaseen ylijäämä oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla yhteensä 96 miljardia dollaria eli noin 18 miljardia enemmän kuin vuosi sitten. Myös talouden kokoon suhteutettuna ylijäämä on hieman kasvanut: alkuvuoden ylijäämä oli noin 2,4 % BKT:sta, kun samaan aikaan viime vuonna ylijäämä oli 2,1 %. Ylijäämä on pysytellyt vuoden ensimmäisellä puoliskolla melko vakaana jakautuen tasaisesti vuoden ensimmäiselle ja toiselle neljännekselle, kun taas aiempina vuosina vaihtelu on ollut voimakkaampaa.

Kiinan vaihtotase suhteessa kokonaistuotantoon, %



Lähde: Macrobond

Tarkat tiedot vuoden toisen neljänneksen maksutaseesta julkaistaan myöhemmin, mutta Kiinan valuuttahallinnon (SAFE) julkaisemien ennakkotietojen perusteella yhteenlaskettu pääoma- ja rahoitustase oli noin 1,6 miljardia dollaria alijäämäinen huhti-kesäkuussa. Rahavirtojen suunta näyttää siten kääntyneen toisella neljänneksellä, sillä rahoitustase oli 90 miljardia dollaria ylijäämäinen tammimaaliskuussa.

Kauppaministeriön mukaan suorien sijoitusten virta maahan piristyi vuoden toisella neljänneksellä. Kesäkuuhun mennessä Kiinaan virtasi 62 miljardia dollaria ulkomaisia sijoituksia, mikä on 5 % enemmän kuin alkuvuonna 2012. Investointien piristyminen saattaa kieliä entistä optimistisemmasta suhtautumisesta Kiinan talousnäkymiä kohtaan sekä ulkomaisten yritysten parantuneesta rahoitusasemasta, jolloin Kiinaan on voitu investoida aiempaa enemmän. Heinäkuussa suoria sijoituksia virtasi Kiinaan 24 % enemmän kuin vuosi sitten.

Kiinalaissijoitukset ulkomaille jatkavat nopeaa kasvua. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla kiinalaisyritysten suorat sijoitukset olivat yhteensä noin 46 miljardia dollaria eli lähes 30 % viime vuotta suuremmat. Nopeasti kasvavat investoinnit ulkomaille selittävät osaltaan rahoitustaseen tasapainottumista, joskin nettomääräisesti Kiinaan virtaa yhä enemmän suoria sijoituksia kuin sieltä pois.

Valuuttavaranto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä melko nopeasti, noin 130 miljardilla dollarilla. Varannon kasvu kuitenkin hidastui toisella neljänneksellä 50 miljardiin dollariin. Kasvun hidastuminen heijastelee pääomavirtojen muutosta ja tätä kautta juanin vahvistumispaineiden hellittämistä. Juan vahvistui suhteessa dollariin selvästi keväällä, mutta kesällä sen kurssi on ollut melko vakaa. Yhdysvaltain keskuspankin toukokuun lopulla julkistamat aikeet kiristää velkakirjojen osto-ohjelmaa myöhemmin kuluvana vuonna on saattanut vaikuttaa myös Kiinan pääomavirtoihin muiden kehittyvien maiden tapaan.

Kiinan tavoitteena on vapauttaa pääomatasettaan ja sallia valuuttakurssin määräytyvän nykyistä enemmän kysynnän ja tarjonnan perusteella. Kiina pyrkii kuitenkin vapauttamaan pääomatasetta asteittain estääkseen yllättävät muutokset vaihtotaseessa ja pääomaliikkeissä. IMF:n heinäkuussa julkaiseman näkemyksen mukaan juan on tällä hetkellä hieman aliarvostettu valuuttakoriin nähden, mikä tarkoittaa, että juanin vapaampi vaihdettavuus vahvistaisi valuuttaa ja supistaisi näin vaihtotaseen ylijäämää.

Asuntojen hintojen nousu jatkuu Kiinassa. Kiinassa alkuvuodesta alkanut kiinteistöjen hintojen nousu jatkui heinäkuussa. Kiinan tilastoviraston julkaiseman hintaindeksin mukaan uusien asuntojen hinnat nousivat seuratuissa 70 suuressa ja keskisuuressa kaupungissa keskimäärin yli 6 % viime vuodesta. Suurimmissa kaupungeissa nousu oli selvästi keskimääräistä nopeampaa: esimerkiksi Guangzhoussa ja Shenzhenissä hinnat nousivat jopa 17 % viime vuodesta, kun taas yhtä kokoluokkaa pienemmissä kaupungeissa Nanjingissa ja Tianjinissa hintojennousu oli noin 7-9 prosentin luokkaa. Myös vanhojen asuntojen hinnat kohosivat heinäkuussa kutakuinkin vastaavasti.

Hintojen nousuun vaikuttaa mm. lainojen saatavuus. Asuntolainakannan kasvu kiihtyikin selvästi vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Keskuspankin tilastojen mukaan lainakanta kasvoi noin viidenneksen viime vuodesta, mikä on noin 10 prosenttiyksikköä viime vuotta nopeammin. Myös kiinteistörakennuttajien lainojen määrän kasvu on kiihtynyt hieman alkuvuonna. Rakentamiseen liittyvät kiinteistöinvestoinnit kiihtyivät alkuvuonna noin 20 % viime vuodesta, mikä viittaa siihen, että rakennuttajat odottavat hintakehityksen jatkuvan myönteisenä myös jatkossa.

Pitkällä aikavälillä asuntojen hintojen nousuun vaikuttaa myös talletuskorkojen ja rahoitusmarkkinoiden säätely. Asunnot ovat viime vuosina tarjonneet keskimäärin parempia tuottoja, mistä syystä säätely kanavoi ylimääräisiä varoja kiinteistösektorille. Hinnat ovat kääntyneet nousuun kuluvana vuonna, vaikka viranomaiset ovat pyrkineet rajoittamaan kiinteistösijoituksia.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
36 • 5.9.2013

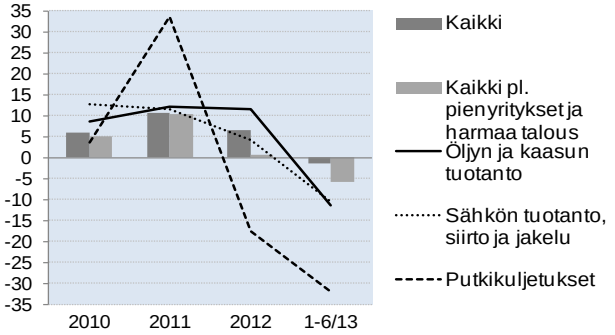
Venäjä

Venäjän investoinnit energiasektorille vähentyneet jyrkästi. Öljy- ja kaasuputkien rakennusbuumi taittui viime vuonna, ja ko. investointien voimakas supistuminen jatkui tämän vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Myös investoinnit raakaöljyn ja maakaasun tuotantoon sekä sähkösektorille vähenivät tuntuvasti. Jalostavan teollisuuden investointien kasvu seisahtui. (Rosstatin em. tiedot eivät kata pienyritysten ja harmaan talouden investointeja. Energiasektorin ja jalostavan teollisuuden osalta tietojen kattavuus on noin 85–90 %).

Presidentti Putinin neuvonantajan Andrei Belousovin kesällä hallitukselle antaman selonteon mukaan suurten infrastruktuuriyritysten kuten Gazpromin, Venäjän rautateiden ja valtakunnallisen sähköverkkoyhtiö FSK:n investoinnit sekä julkiset investoinnit vähenivät viime vuonna noin 10 %. Samanlaista supistumista odotetaan tälle vuodelle.

Rosstat arvioi pienyritysten ja harmaan talouden investointien kasvaneen viime vuonna ja kuluvan vuoden alkupuoliskolla tuntuvasti. Ilman näitä investointeja kokonaisinvestointien kasvu olisi lähes pysähtynyt viime vuonna ja kääntynyt voimakkaaseen laskuun tänä vuonna.

Investointien määrän %-muutos vuodentakaisesta



Lähde: Rosstat

Venäjän ja Valko-Venäjän välinen kiista kaliumin viennistä laajenee. Venäläisen kaliumin tuottajan Uralkalin ja valkovenäläisen Belaruskalin vuonna 2005 muodostama vientiyhtiö hajosi elokuussa erimielisyyksiin osapuolten syyttäessä toisiaan sopimusrikkomuksista. Yhtiöt alkavat nyt kilpailla vientimarkkinoilla keskenään, minkä odotetaan laskevan kaliumin maailmanmarkkinahintaa huomattavasti. Yhteisen vientiyhtiön osuus maailman kaliummarkkinoista on ollut yli 40 %.

Vientiyhtiön hajottua Valko-Venäjän viranomaiset pidättivät elokuun lopulla Uralkalin venäläisen pääjohtajan tämän ollessa Minskissä neuvottelumatkalla. Häntä syytetään toimivallan väärinkäytöstä. Pari päivää myöhemmin Venäjän putkikuljetusmonopoli Transneft puolestaan ilmoitti, että Valko-Venäjälle kulkeva öljyputki on kiireisen korjauksen tarpeessa, minkä vuoksi Venäjä vähentää syyskuussa kuukausittaista öljynvientiään Valko-Venäjälle noin neljänneksellä. Samana päivänä Venäjän terveysviranomaiset vahvistivat, että useat Valko-Venäjältä tuodut maitotuotteet eivät vastaa terveys- ja muita standardeja.

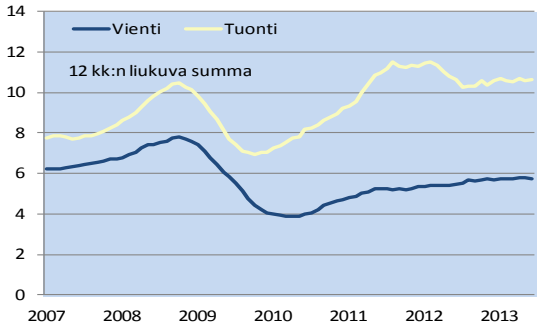
Venäjän talouskasvun hidastuminen on heijastunut myös Suomen Venäjän-kauppaan. Suomen Venäjän-viennin arvo kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 2 % vuotta aiemmasta ja oli 2,6 mrd. euroa. Kasvu painottui alkuvuoteen, ja touko-kesäkuussa viennin arvo kääntyi laskuun. Venäjän osuus Suomen kokonaisviennistä oli 9 %.

Vuoden alkupuoliskolla nopeimmin kasvoi öljytuotteiden vienti, jonka arvo oli lähes 30 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Öljytuotteet nousivat suurimmaksi yksittäiseksi tuotteeksi Suomen Venäjän-viennissä. Muita tärkeitä tuotteita olivat mm. paperi, lääkkeet, maanrakennuskoneet sekä juusto ja voi. Tuoteryhmätasolla selvästi suurimpia ryhmiä olivat edelleen koneet ja laitteet sekä kemialliset tuotteet. Metallien ja tekstiilien vienti kasvoi ripeästi. Sitä vastoin matkapuhelinten ja henkilöautojen vienti supistui edelleen peräti 30 % vuotta aiemmasta, mikä johtuu siitä, että näiden tuotteiden jälleenvienti Suomesta on vähentynyt jyrkästi.

Suomesta Venäjälle suuntautuvien transitokuljetusten määrä supistui tammi-kesäkuussa 16 % vuotta aiemmasta. Tullihallitus arvioi transitona kuljetettujen tuotteiden kokonaisarvoksi 9,2 mrd. euroa. Suurimpia tuoteryhmiä olivat edelleen koneet ja laitteet, autot sekä tekstiilit. Autojen kuljetusmäärä jatkoi supistumistaan, ja autoja kuljetettiin viidennes vähemmän kuin vuotta aiemmin.

Suomen Venäjän-tuonnin arvo kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla prosentin vuotta aiemmasta ja oli 5,2 mrd. euroa. Venäjän osuus Suomen kokonaistuonnista oli 18 %. Tuonnista yli 80 % koostui mineraalituotteista, pääosin raakaöljystä. Venäjä on Suomen selvästi tärkein öljyn toimittaja; Suomeen tammi-kesäkuussa tuodusta raakaöljystä 86 % oli peräisin Venäjältä. Öljyntuonti Venäjältä on tullut entistä tärkeämmäksi myös Suomen viennin kannalta. Öljytuotevienti niin Venäjälle kuin muihinkin maihin muodostaa jo yli 10 % Suomen kokonaisviennistä.

Suomen Venäjän-vienti ja -tuonti, mrd. euroa



Lähde: Tullihallitus

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
36 • 5.9.2013

Kiina

Shanghain yhtenäisen vapaakauppa-alueen perustaminen etenee. Kiinan kauppaministeriön julkaiseman tiedotteen mukaan hallitus hyväksyi ehdotuksen Shanghain uuden vapaakauppa-alueen perustamisesta. Uusi alue muodostuu jo olemassa olevista tullivyöhykkeistä eli Pudongin lentokentästä, Waigaoqiaon logistiikkapuistosta ja Yangshanin satamasta. Uudistus kokoaa tullivyöhykkeet uuden pilottihankkeen alle. Tavanomaisen tullivapauden lisäksi hankkeella pyritään edistämään kansainvälistä kauppaa, pääomien liikkuvuutta ja investointeja vähentämällä niihin liittyvää sääntelyä ja viranomaisvaatimuksia.

Kauppaministeriön mukaan päämäärä on löytää uusia tapoja avata Manner-Kiinaa yrityksille ja sijoittajille. Tarkoituksena ei siten ole ainoastaan kehittää Shanghain talousaluetta vaan edistää koko maan laajuista uudistustyötä. Ideana on, että pilottihankkeen avulla maan johto saa kokemukseen perustuvaa tietoa markkinoiden avaamisen vaikutuksista, minkä myötä uudistuksia voitaisiin toteuttaa myös muualla maassa. Hanke voidaan tästä syystä nähdä osana rakenteellista uudistusprosessia, jolla johto pyrkii tukemaan Kiinan pitkän aikavälin talouskasvua.

Ministeriön tiedotteessa korostetaan pankkisektorin avaamisen ja uudistamisen tärkeyttä. Hankkeella voi olla merkitystä Kiinan rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen kannalta, jos alueella toteutetaan uusia rahoitusmarkkinoihin liittyviä kokeiluita.

Shanghain asema kansainvälisenä logistiikka- ja finanssikeskuksena paranee, jos suunnitelmien mukaisia markkinaperusteisia uudistuksia toteutetaan. Tällä hetkellä korkojen ja pääomaliikkeiden sääntely estää varteenotettavan kilpailun mm. Hongkongin kanssa. Manner-Kiinan tiukkojen pääomarajoitusten ja korkeamman yritysveroasteen vuoksi ulkomaiset yritykset sijoittavat toimipaikkansa usein mieluummin Hongkongiin.

Kauppaministeriön tiedote tuo esille hankkeen pääpiirteet ja -tavoitteet, mutta toteutettavien uudistusten yksityiskohdat ja aikataulu julkaistaan vasta myöhemmin. South China Morning Post -lehden tietojen mukaan ehdotus olisi määrä panna toimeen jo kuluvan kuukauden aikana. Uuden alueen kehitystyötä johtaisi Shanghain nykyinen varapormestari Ai Baojun.

Kiinalla on pitkä historia erilaisten alueellisten pilottihankkeiden avulla tehtävästä uudistustyöstä. Esimerkiksi Shenzhenin erityistalousalue kehittyi nopeasti 1970-luvun lopusta lähtien alueellisten etuuksien ja verohelpotusten myötä. Lisäksi Wenzhoun kaupungissa kokeillaan tällä hetkellä yksityisten lainamarkkinoiden virallistamista, millä pyritään mm. parantamaan pk-yritysten rahoituksen saatavuutta ja hallitsemaan harmaan pankkisektorin riskejä.

Kiinan juan nousemassa kymmenen suurimman kansainvälisen maksuvaluutan joukkoon. Pankkien väliseen informaatioon keskittyvän SWIFTin mukaan juan-maksujen osuus kansainvälisestä maksuliikenteestä oli heinäkuussa 0,9 %. Vaikka osuus ei kasvanut kesäkuusta, on se kaksinkertaistunut viimeisen vuoden aikana. Juan onkin noussut tärkeimpien kansainvälisten maksuvaluuttojen joukossa Norjan kruunun ja Thaimaan bahtin ohi 11. sijalle aivan Ruotsin kruunun kantaan.

Euron osuus kansainvälisestä maksuliikenteestä oli heinäkuussa vajaat 38 %, Yhdysvaltojen dollarin 36 %, ja Iso-Britannian puntakin ylsi lähes 9 prosentin markkinaosuuteen. Juanille jonkinlaisena vertailukohtana monessa yhteydessä käytetty Japanin jeni oli heinäkuussa suurimpien maksuvaluuttojen joukossa 4. sijalla runsaan 2 prosentin osuudella. Hongkongin dollari oli noin 1 prosentin markkinaosuudella sijalla 8.

Kiinalaistilastojen mukaan heinäkuussa maan ulkomaankaupan maksuista noin 11 % selvitettiin juaneissa. Nopean nousun jälkeen juan-maksujen osuus on pysytellyt tällä tasolla viime vuoden lopusta lähtien.

Kiinan kaupungistumisen ongelmia olisi syytä ratkaista nopeasti. YK:n kehitysohjelma (UNDP) julkisti elokuun lopulla China National Human Development Report 2013 -selvityksen, joka pureutuu Kiinan kaupungistumiseen ja sen tuomiin haasteisiin. Selvitys on laadittu yhdessä keskeisten kiinalaistahojen (mm. CASS ja NDRC) kanssa. Kaupungistuminen on ollut yksi tärkeimpiä tekijöitä Kiinan talouden kasvussa, ja nykyinen johto on korostanut sen merkitystä myös tulevien vuosien kasvun veturina. Raportissa arvioidaan, että nykyisellä kaupungistumisvauhdilla vuonna 2030 Kiinassa on 310 miljoonaa uutta kaupunkilaista ja kaupunkilaisten osuus väestöstä on noin 70 %.

Kaupungistumiseen liittyy lukuisia ongelmia. Kaupunkiasuntojen hinnat ovat nousseet korkeiksi, tuloerot ovat kasvaneet suuriksi, kaupunkilaisten sosiaaliturva ei ole riittävällä tasolla ja siirtotyöläisten asema on heikko. Lisäksi julkiset sosiaalipalvelut, julkinen liikenne ja tieverkot eivät ole pysyneet kaupungistumisen perässä. Myös ympäristöongelmat ovat erittäin vakavia, sillä puhtaasta vedestä on pulaa lähes 70 prosentissa kaupungeista ja ilmanlaatu on monissa kaupungeissa usein vaarallisen heikko.

Raportissa vaaditaan nopeita ja rohkeita uudistuksia. Jos mitään ei tehdä, ongelmat vain kasvavat kaupungistumisen jatkuessa, ja niiden korjaaminen käy yhä kalliimmaksi. Raportissa mm. ehdotetaan, että kaupunkien suoriutumista tulisi arvioida muutenkin kuin talouskasvun perusteella, jotta kaupunkien päättäjillä olisi enemmän kannustimia kestävään kehitykseen. Lisäksi kaupunkisuunnittelua tulisi parantaa ja siirtotyöläisille olisi annettavat samat edut kuin kaupunkilaisilla on. Myös resurssien käyttöä on tehostettava ja ympäristön suojeluun panostettava.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
37 • 12.9.2013

Venäjä

Venäjä laski liikkeelle uusia joukkovelkakirjoja kansainvälisillä markkinoilla. Finanssiministeriö tarjosi tällä viikolla yhteensä noin 7 mrd. dollarin arvosta kansainvälisille sijoittajille suunnattuja eurobond-joukkovelkakirjoja. Markkinakommenttien mukaan velkakirjojen kysyntä ylitti tarjotut velkamäärät yli kaksinkertaisesti. Liikkeellelaskulla katetaan koko vuodelle 2013 budjetoitu ulkomaisen lainanoton tarve. Liikkeellelaskua valmisteltiin jo keväällä, mutta sen toteuttamista lykättiin paremman markkinatilanteen toivossa. Nyt liikkeelle laskettiin yhteensä 6 mrd. dollarin edestä 5, 10 ja 30 vuoden dollarimääräisiä eurobondeja sekä 725 milj. euron (962 milj. dollaria) euromääräinen seitsemän vuoden velkakirja. Kyseessä on Venäjän valtion ensimmäinen euromääräinen velkakirja.

Venäjän valtio on vuodesta 2010 alkaen laskenut liikkeelle yhteensä noin 21 mrd. dollarin arvosta eurobondeja, vaikka pakottavaa tarvetta ulkomaiseen lainanottoon ei ole. Valtion eurobondien liikkeellelaskulla pyritäänkin finanssipoliittisten tavoitteiden lisäksi pitämään yllä venäläistä lainamarkkinaa kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Tämä puolestaan helpottaa venäläisten yritysten joukkovelkakirjojen hinnoittelua ja sitä kautta auttaa yritysten lainansaantia kansainvälisiltä markkinoilta.

Venäjän valtion velka on alle 200 mrd. dollaria eli vajaat 10 % BKT:sta. Tästä 41,3 mrd. dollaria on valuuttamääräistä ja noin 150 mrd. dollaria (4970 mrd. ruplaa) ruplamääräistä velkaa. Keskuspankin mukaan koko valtionvelasta noin 58 mrd. dollaria on ulkomaisten sijoittajien hallussa.

Alkuvuonna kotimaisia velkakirjoja on laskettu liikkeelle vain hieman enemmän kuin erääntyviä on maksettu pois. Tammi-elokuun aikana finanssiministeriö laski niitä liikkeelle 470 mrd. ruplaan arvosta. Venäjän valtion kotimaisia OFZ-velkakirjoja ja erääntyviä velkakirjoja on maksettu 418 mrd. ruplan edestä. Samaan aikaan ulkomaisten sijoittajien osuus Venäjän kotimaisilla velkakirjamarkkinoilla on kasvanut tuntuvasti. Taustalla on helmikuussa voimaan tullut lakimuutos, jonka nojalla kansainväliset arvopaperikeskukset Euroclear ja Clearstream saivat luvan suoraan kaupankäyntiin ruplamääräisillä velkakirjoilla. Ulkomaisen kaupankäynnin osuuden kasvu on kuitenkin herättänyt huolta kotimaisten markkinoiden volatiliteetin kasvusta ja hinnoittelun karkaamisesta ulkomaisiin kauppapaikkoihin. Keskuspankki on ilmoittanut tarkkailevansa tilannetta.

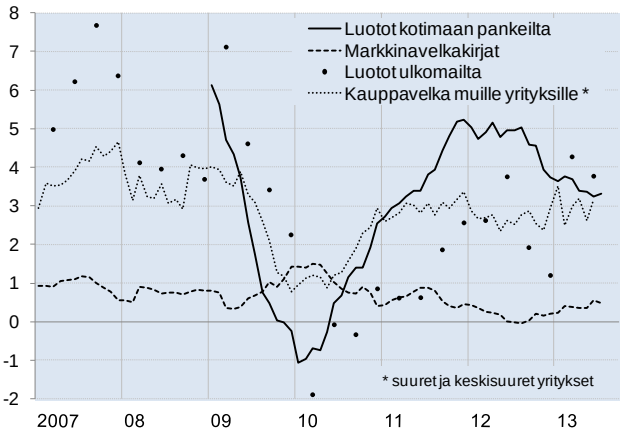
Venäläisten yritysten rahoituksessa vähentynyt lähinnä luotonotto kotimaisista pankeista. Luotonoton supistuminen pankeilta on jatkunut jo puolitoista vuotta. Kaikki yli puolen vuoden pituinen luotonotto on vähentynyt, pisimpien luottojen osalta siksi, että investointien kasvu on pysähtynyt. Yritysten lyhytaikainen luotonotto on pysytellyt varsin pienenä. Yritysluottojen nimelliskorko on inflaation hidastuessa laskenut hieman tänä vuonna, mutta reaalikorko on pysynyt 4–5 prosentissa. Reaalikorko on eräiden tarkkailijoiden mukaan edelleen varsin korkea suhteessa investointien riskeihin, jotka juontuvat mm. epävarmoista kysyntänäkymistä. Pankit ovat myös kiristäneet luottoa ottavien yritysten taloudellista tilaa koskevia vaatimuksiaan.

Yrityssektorin luotonotto ulkomailta on tänä vuonna tasaantunut suunnilleen viime vuoden tahtiin, sillä luotonottolukemien kova nousu vuoden alkukuukausina johtui lähinnä yksittäisestä valtion öljy-yhtiö Rosneftin yrityskaupasta. Kauppa nosti yrityssektorin ulkomaisen velan määrää kerralla yli 10 %. Kauppaan liittyen Rosneft otti runsaasti ulkomaista luottoa ja käytti luoton maksaakseen valtaosan niistä yhteisyritys TNK-BP:n osakkeista, jotka Rosneft hankki omistukseensa British Petroleumilta.

Yritysten velkakirjojen liikkeellelasku on elpynyt tänä vuonna. Velkakirjoilla yritykset ovat saaneet rahoitusta hieman halvemmalla ja pidemmäksi aikaa kuin pankeista, ja pankit ovat saaneet vakuuksia keskuspankin tarjoamille likviditeettiluotoille. Keskinäiseen kaupankäyntiinsä yritykset ovat myöntäneet kauppaluottoja samaan tahtiin kuin kahtena edellisenä vuonna. Ne ovat yrityksille merkittävä lyhyen rahoituksen muoto. Talouskasvun hidastuttua rajusti yritysten velanhoito-ongelmat ovat näkyneet ainakin toistaiseksi vain kauppaluotoissa, joiden maksurästien osuus luotoista kääntyi lievään kasvuun tämän vuoden alkukuukausina.

Venäjän yrityssektorin velka kotimaiselle pankkisektorille oli vuoden puolivälissä 30 % BKT:stä. Yritysten ulkomainen velka ja niiden keskinäisen kauppaluoton kertymä olivat kumpikin suuruudeltaan viidesosa BKT:stä.

Yrityssektorin (pl. pankit) velkaeriä, kannan muutos viimeisen 12 kuukauden tai neljän neljänneksen aikana, % BKT:stä



Lähde: Venäjän keskuspankki, Rosstat, Cbonds

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
37 • 12.9.2013

Kiina

Kiinan loppukesän talouskehitys hälventää Kiinaan ja maailmantalouteen kohdistuvia huolia. Kiinan teollisuustuotannon kasvu kiihtyi hieman elokuussa, kun tuotannon määrä oli hieman yli 10 % viime vuoden elokuuta suurempi. Vähittäiskauppa jatkoi vakaasti lähes 11 prosentin reaalikasvua. Myös aikaisemmin julkaistut ostopäällikköindeksit viittaavat tuotannon hienoiseen paranemiseen teollisuudessa ja hyvän kehityksen jatkumiseen palvelusektorilla. Investointien nimellinen vuosikasvu on jo pitkään jatkunut noin 20 prosentin vauhtia. Hintakehitys oli elokuussa odotetusti maltillista, kun kuluttajahinnat nousivat 2,6 % vuotta aiemmasta ja tuottajahintojen lasku hidastui 1,6 prosenttiin.

Myös elokuun ulkomaankauppa viittaa myönteiseen kehitykseen niin Kiinassa kuin maailmantaloudessa. Kiinan viennin ja tuonnin arvot kasvoivat 7 % elokuuhun 2012 verrattuna. Viennin kasvu Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan tukee näkemystä suurimpien talousalueiden elpymisestä. Vahva viennin kehitys Etelä-Koreaan, Taiwaniin ja ASEAN-alueelle hälventää tätä aluetta koskeneita huolia. Huonot suhteet painavat edelleen Kiinan Japanin-vientiä. Tammi-elokuun kauppataseen ylijäämä nousi elokuussa 156 mrd. dollariin, mikä on runsaat 30 mrd. dollaria enemmän kuin samaan aikaan vuosi sitten.

Kuva rahoitusmarkkinoilta on reaalitaloutta epäyhtenäisempi. Kokonaisluototuksen (social financing) odotettua voimakkaampi kasvu elokuussa voi heijastaa parantuneita tuotantonäkymiä, mutta tulkinta ei ole yksiselitteinen. Luototuksen kasvun taustalla on lyhytaikainen ja pankkien taseiden ulkopuolella tapahtuva luototus, kun taas pankkiluottoja myönnettiin suunnilleen aikaisempien kuukausien tapaan. Elokuussa myönnetyistä uusista luotoista vain 45 % oli perinteisiä pankkilainoja, ja yritysten turvautuminen harmaiden markkinoiden rahoitukseen voikin viitata kireään likviditeettitilanteeseen. Tilanne myös osoittaa, että harmaan rahan markkinat ovat viranomaisvalvonnan kiristämistoimista huolimatta voimissaan.

Pienetkin muutokset Kiinan taloutta kuvaavissa indikaattoreissa saavat suurta näkyvyyttä ja johtavat helposti ylitulkintoihin. Heinä-elokuun lukujen valossa kehitys näyttää kuitenkin hyvältä suhteessa vielä muutaman kuukauden takaisiin huoliin talouskasvun liiallisesta hidastumisesta, vaikka tilanteen paraneminen perustuukin elvytykseen, velkaantumiseen ja viennin piristymiseen. Välittömien talouskasvua koskevien huolien helpottaminen antaa päättäjille mahdollisuuden paneutua kestävään talouskasvuun tähtäävien rakenneuudistusten läpivientiin.

Kiinalaisyritykset yhä velkaantuneempia. Espanjalaisen pankin BBVA:n arvioiden mukaan kiinalaisyrityksillä (pl. rahoituslaitokset) oli viime vuoden lopussa velkaa yhteensä noin 65 000 miljardia juania eli lähes 130 % BKT:stä. Velan määrä on kasvanut hyvin nopeasti, sillä vielä 2008 lopussa velkaa oli alle 100 % BKT:stä. Myös korkeampia velkalukuja on esitetty. Yritysten velkoja koskevat arviot vaihtelevat sen mukaan, miten paikallishallintojen omistamien yritysten velka lasketaan mukaan. On kuitenkin selvää, että kiinalaisyritysten velka on huomattavan suuri, sillä vain hyvin harvoissa maissa yrityksillä on enemmän velkaa suhteessa BKT:hen.

Kiinan rahoitusjärjestelmä on edelleen varsin pankkikeskeinen, vaikka viime vuosina muiden rahoitusmuotojen käyttö on lisääntynyt voimakkaasti. BBVA:n arvion mukaan noin kaksi kolmasosaa yritysten velasta on pankkilainoja, 10 % yritysten liikkeelle laskemia velkakirjoja ja neljäsosa rahoituksesta tulee harmailta markkinoilta. Ulkomaista velkaa yrityksillä on hyvin vähän.

Yritysten velkaantumista on vauhdittanut se, että lainaraha on ollut jo pitkään suhteellisen halpaa. Suuri osa lainoista on myönnetty edullisemmin kuin keskuspankin viitekorko, joka on tällä hetkellä vuoden mittaiselle lainalle 6 %. Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä ei kuitenkaan ole välttämättä mahdollisuutta saada pankkilainaa. Ne joutuvat turvautumaan usein harmaisiin lainamarkkinoihin, joilla korot ovat tuntuvasti korkeampia. Esimerkiksi Wenzhoussa vuoden mittaisen lainan on viime aikoina saanut keskimäärin 15 prosentin korolla.

Yritysten rahoituskustannukset ovat kuitenkin kasvamassa. Etenkin metalli- ja kaivannaisyritysten luottoluokituksia on alennettu ja niiden liikkeelle laskemien velkakirjojen korot ovat nousseet voimakkaasti. Lehtitietojen mukaan myös konkursseja on nähty, kun eteläkiinalainen hiilentuottaja joutui elokuussa lopettamaan toimintansa miljardivelkojen puristuksessa. Lisää konkursseja lienee luvassa.

Pankkien voittojen kasvu hidastuu. Kiinalaisten liikepankkien voitot kasvoivat ensimmäisen vuosipuoliskon aikana keskimäärin 14 % vuotta aiemmasta eli selvästi aiempaa hitaammin. Valtaosa pankkien tuloksesta syntyy peruspankkitoiminnasta eli saatujen talletusten lainaamisesta korkeammalla korolla eteenpäin. Voittojen kasvua hidasti etenkin se, että talletuksille maksetun koron ja lainoista saatujen koron ero kapeni tammi-kesäkuussa, mikä viittaa korkokilpailun lisääntymiseen. Keskuspankki luopui heinäkuussa lainakoroille asetetusta vähimmäisrajasta, mikä lienee lisännyt pankkien kilpailua edelleen.

Voittojen kasvusta huolimatta myös pankkien ongelmat ovat alkaneet kasvaa. Pankkien ilmoittamat hoitamattomat luotot ovat lisääntyneet vasta hienoisesti, mutta kasvun arvellaan kiihtyvän, sillä erääntyneiden lainamaksujen määrät ovat kasvaneet voimakkaasti.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
38 • 19.9.2013

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän talouskasvun elpyvän. Talouden kasvu hidastui vuoden ensimmäisellä puoliskolla huomattavasti alle odotetun eli vajaaseen 1,5 prosenttiin. Tämä johtui etenkin valtionyhtiöiden ja julkisen talouden investointien supistumisesta. Talouden odotetaan virkoavan loppuvuonna maailmantalouden elpyessä. Koko vuoden BKT:n kasvun ennustetaan olevan vajaat 2 % (ks. BOFIT-ennuste). Talouden kasvua painaa öljyn hinnan odotettu lievä lasku. Vuosina 2014–2015 BKT kuitenkin kasvaa yli 3 % vuodessa mm. siksi, että maailmankaupan elpyminen lisää vähitellen Venäjän vientiä ja investointien supistumisen odotetaan pysähtyvän. Venäjän tuonnin kasvu vilkastuu hieman ja on noin 5 % vuodessa.

Viennin kasvu jatkuu hitaana, sillä energianvientinäkymät ovat hieman heikentyneet. Kotitalouksien tulojen kasvu hidastuu, kun sekä yksityisen että julkisen sektorin palkankorotusvara on niukentunut. Toisaalta inflaation vaimeneminen tukee hieman ostovoimaa. Kotitalouksien luotonoton odotetaan elpyvän. Investoinnit kääntyvät kasvuun, sillä tuotantokapasiteetin käyttöaste on korkea ja valtio ryhtyy antamaan pitkäaikaisia luottoja eräisiin suuriin liikennehankkeisiin. Hallituksen elvytyssuunnitelman toimet ovat kohtalaisen hajanaisia ja vaikutukseltaan rajallisia. Valtiontalouden menojen lisääntyminen hidastuu, sillä valtiontalouden tulojen kasvu on vaimentunut rajusti ja valtiontalouden vaje aiotaan ainakin toistaiseksi pitää pienenä.

Talouden kasvu on ennustettua heikompaa, jos maailmantalouden elpyminen viivästyy, öljyn hinta putoaa, kotitalouksien tulojen tai valtion menojen kasvu hidastuu arvioitua enemmän tai jos kysynnän ja liiketoimintaympäristön epävarmuudet rajoittavat investointeja. Myös korkea työllisyysaste voi muodostua rajoitteeksi.

Ajan mittaan talouden kasvu painuu vähitellen kohti trendikasvuaan, jos öljyn hinta ei nouse. Trendikasvu on laskelmiemme mukaan hidastunut selvästi vuoden 2009 talouskriisiä edeltäneestä ajasta. Se on noin 2 %, mikäli liiketoimintaympäristön parantamistoimet eivät etene nykyistä nopeammin ja houkuttele enemmän investointeja.

Venäjän BKT:n ja tuonnin kasvu sekä BOFIT-ennuste vuosille 2013–2015, %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e	2015e
BKT	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,8	3,3	3,2
Tuonti	15	-30	26	20	9	4	5	6

Lähde: Rosstat, BOFIT

Venäjän keskuspankki nimitti uuden varapääjohtajan ja virtaviivaisti rahapoliittisia instrumenttejaan. Keskuspankin ensimmäiseksi varapääjohtajaksi nimitettiin 11.9. alkaen presidentin talouspoliittinen neuvonantaja Ksenia Judajeva (43). MIT:ssa Yhdysvalloissa tohtoriksi väitellyt Judajeva vastaa keskuspankissa rahapolitiikasta.

Keskuspankin johtokunta päätti 13.9. karsia korkoinstrumenttejaan. Tavoitteena on rahapolitiikan suurempi avoimuus ja politiikkapäätösten parempi välittyminen markkinoille. Samalla keskuspankki haluaa edistää pankkien välisten rahamarkkinoiden kehittymistä.

Keskuspankilla on ollut käytössään monilukuinen joukko rahoitusinstrumentteja mm. pankkisektorin heterogeenisuuden vuoksi. Korot ovat poikenneet toisistaan ja niitä on muutettu eriaikaisesti, mikä on heikentänyt rahapolitiikan vaikuttavuutta. Uusi järjestelmä on samankaltainen kuin esim. Euroopan keskuspankin järjestelmä.

Tärkeimmäksi rahapoliittiseksi instrumentiksi, ns. avainkoroksi, virallistettiin viikon pituisten huutokaupattavien repoluottojen korko, jonka suuruus on nyt 5,5 %. Ko. luotot ovat olleet tähänkin asti pankkien tärkein keskuspankkirahoituksen lähde. Avainkorko vastaa käsitteenä Euroopan keskuspankin ohjauskorkoa.

Maksuvalmiusjärjestelmä koostuu yön yli -luotosta (korko 6,5 %) ja yön yli -talletusmahdollisuudesta (korko 4,5 %). Korot asettavat käytännössä rajat pankkien välisten markkinoiden lyhyille koroille, ja järjestelmällä tasataan markkinoiden korkovaihteluita. Avainkorkoa muutettaessa maksuvalmiusjärjestelmän korot muuttuvat vastaavasti.

Keskuspankki poistaa valikoimastaan useita rahoitusvälineitä. Helmikuusta 2014 lähtien pankki lopettaa mm. yhden päivän pituisten ja viikkoa pidempien repoluottojen myöntämisen. Sen sijaan pankki ottaa käyttöön hienosäätöoperaatiot, joilla se tarvittaessa lisää markkinoiden likviditeettiä Euroopan keskuspankin tapaan.

Pidempiaikaista rahoitusta pankki antaa heinäkuussa käyttöön ottamillaan kolmen kuukauden pituisilla vaihtuvakorkoisilla luotoilla. Vakuudeksi hyväksytään ei-markkinakelpoisia arvopapereita, mikä jättää markkinakelpoiset vakuudet käytettäviksi pankkien välisillä markkinoilla. Korko on sidottu keskuspankin avainkorkoon.

Keskuspankin ns. jälleenrahoituskorko, jonka suuruus on 8,25 %, on ollut rahapolitiikan kannalta merkityksetön. Korkoa käytetään vain viitekorkona erilaisissa maksuissa. Keskuspankki aikoo vuoden 2015 loppuun mennessä asteittain lähentää jälleenrahoituskorkoa avainkorkoon ja lopulta poistaa sen käytöstä kokonaan. Siirtymäaika on tarpeen, jotta tarvittavat muutokset saadaan tehtyä kaikkiin lakeihin, joissa jälleenrahoituskorkoon viitataan.

Keskuspankin tärkeimmät rahoitusinstrumentit ja korot, %

Likviditeettiä lisäävät	Yön yli -luotot		6,50
	3 kk:n luotot	minimi	5,75
	Yhden viikon repoluotot	minimi	5,50
Likviditeettiä vähentävät	Yhden viikon talletukset	maksimi	5,50
	Yön yli -talletukset		4,50

Lähde: Venäjän keskuspankki

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

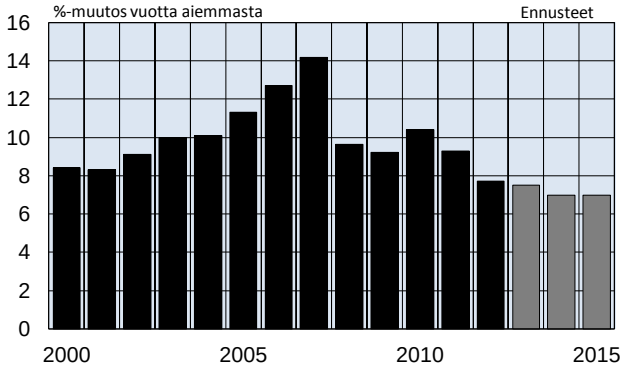
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
38 • 19.9.2013

Kiina

BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun hidastuvan vuosina 2013–2015. BOFIT julkisti uuden ennusteen tällä viikolla. Kiinan talouskasvu hidastui kuluvan vuoden alkupuolella hieman odotettua nopeammin, minkä takia alensimme tätä vuotta koskevaa BKT:n kasvuennustetta 7,5 prosenttiin maaliskuussa ennustetusta 8 prosentista. Kokonaiskuva talouskehityksestä vastaa kuitenkin perusnäkemystämme, joten aikaisemman ennusteen tapaan odotamme talouskasvun olevan noin 7 % vuosina 2014 ja 2015. Viennin volyymikasvun uskomme ennustejaksolla yltävän vuosittain 5–6 prosenttiin. Muita maita nopeamman talouskasvun vuoksi tuonnin kasvu voi olla hieman tätä nopeampaa. Ulkomaankaupan hintakehityksestä riippuen Kiinan vaihtotaseen ylijäämä voi painua ennustejakson lopulla nykyisestä noin 2,5 prosentista lähelle 2:ta prosenttia suhteessa BKT:hen.

Kiinan BKT:n kasvu ja BOFIT-ennuste vuosiksi 2013–2015



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

Välittömät syyt Kiinan talouskasvun hidastumiselle ovat viennin hiljeneminen ja kasvavat velkaongelmat, jotka yhdessä monien alojen ylikapasiteetin kanssa vähentävät investointimahdollisuuksia. Kiinan talouskasvu on hidastumisesta huolimatta kuitenkin edelleen nopeaa. Päättäjillä ei näytä olevan tarvetta tukea kasvua aikaisemmin nähdyn kaltaisella massiivisella luototuksella, vaan nyt paino on kohdennetuilla finanssipoliittisilla toimilla kuten pienten yritysten verohelpotuksilla ja rautatieinvestointien kiihdyttämisellä. Politiikan muuttamiseen on osaltaan pakottanut paikallishallintojen ja yritysten huolestuttavasti kasvanut velka, joka johtuu edellisen elvytyspaketin yhteydessä annetuista luotoista.

Pitemmällä aikavälillä nopea kaupungistuminen ja sen myötä kasvava palvelujen kysyntä muuttavat talouden rakennetta, ja samalla kasvuvauhti tulee hidastumaan. Rakennemuutosta voidaan tukea talousuudistuksilla. Kiinan uuden johdon odotetaankin vielä loppuvuonna ilmoittavan mm. hukou-asumislupajärjestelmän sekä julkisen sektorin hallinto- ja budjettijärjestelmien uudistuksista. Kesällä luovuttiin antolainauskorkojen säätelystä ja uudistukset rahoitusmarkkinoilla jatkuvat pienin askelin aikaisempaan tapaan. Samalla juanin kansainvälinen käyttö lisääntyy ja valuuttasääntelyä höllennetään.

Velkaongelmien kärjistyminen yhdessä rahoitus- ja kiinteistömarkkinoiden haavoittuvuuden kanssa voi johtaa ennusteen perusnäkemystä huonompaan kehitykseen. Suurista ongelmista huolimatta lähiajan riskit ennustetun talouskasvun suhteen näyttäisivät kuitenkin olevan koko lailla tasapainossa. Uuden poliittisen johdon alkuvuonna osoittama reformimyönteisyys auttaa pitemmän aikavälin ongelmien vähentämisessä, vaikka uudistukset sinänsä ovat vaikeasti hallittavia ja voivat johtaa yllätyksiin.

EU-kauppakamari toivoo lisää tilaa markkinavoimille Kiinassa. EU:n Kiinassa toimiva kauppakamari julkisti syyskuussa liiketoimintaympäristöä käsittelevän vuosiraporttinsa. Kauppakamarin mukaan laajat reformit ovat välttämättömiä nykyisessä taloustilanteessa, jos talouskasvun halutaan jatkuvan vahvana.

Kauppakamari korostaa, että etenkin valtion roolia yritssektorilla kaventavat reformit olisivat tärkeitä, sillä ne vähentäisivät markkinavääristymiä ja tehostaisivat resurssien käyttöä. Tämä koskee erityisesti rahoitusmarkkinoita, sillä valtionyhtiöt ja paikallishallinnot saavat matalalla korolla rahoitusta, jota ne käyttävät usein heikosti kannattaviin hankkeisiin. Valtionyrityksiä suojellaan kilpailulta myös erilaisin teollisuuspoliittisin keinoin kuten tukiaisin, mikä mahdollistaa tehottomien yritysten toiminnan. Kauppakamari toivookin kotimaisille ja ulkomaisille yrityksille samoja oikeuksia valtion tukiin. Lisäksi yritysten kohtaamaa byrokratiaa voitaisiin vähentää selkeyttämällä ministeriöiden ja hallinnon eri tasojen vastuita, jotka ovat tällä hetkellä usein päällekkäisiä ja joskus ristiriitaisia. Kauppakamari toivoo myös, että etenkin patentti- ja tekijänoikeusasioissa sääntöjen valvontaa tehostettaisiin.

Kauppakamari on erityisen huolissaan Kiinan innovaatiopolitiikan nimissä tehdyistä toimista, jotka ovat viime vuosien aikana lisääntyneet. Kauppakamari kokee monet innovaatiotoimet lähinnä pyrkimykseksi kasvattaa kotimaisten yritysten markkinaosuutta eikä niinkään Kiinan innovaatiokapasiteetin vahvistamisena. Valtio on mm. valinnut tulevaisuuden aloja ja teknologioita, joita se tukee voimakkaasti. Kauppakamari painottaa, että tällainen priorisoiminen on vaikeaa yrityksillekin, saati sitten valtiolle, ja todennäköisesti se johtaa siihen, että pääomia sijoitetaan runsaasti kannattamattomiin kohteisiin. Myöskään kotimaisten innovaatioiden suosiminen julkisissa hankinnoissa ei käytännössä edistä innovaatiota, vaan lähinnä suojelee kiinalaisyrityksiä kilpailulta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
39 • 26.9.2013

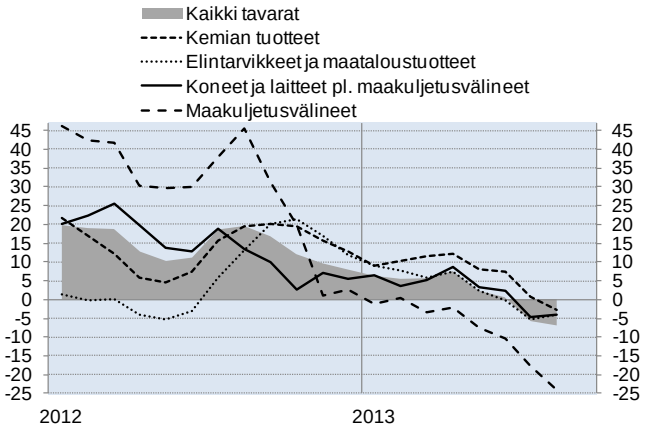
Venäjä

Venäjän talous ja tuonti ovat kehittyneet edelleen heikosti. Talousministeriön arvion mukaan työpäiväkorjattu ja kausitasoitettu BKT kasvoi kesällä vain hieman. BKT:n kasvu vuodentakaisesta oli elokuussa ja myös koko alkuvuonna noin 1,5 %.

Jalostavan teollisuuden tuotannon kasvu on hidastunut vuoden aikana merkittävästi, ja alkukesällä tuotanto painui alle vuodentakaisen tasonsa. Myös investoinnit ovat supistuneet vuodentakaista pienemmiksi. Vähittäiskauppa sen sijaan on kasvanut edelleen hyvin, ja kauppaa oli elokuussa 4 % enemmän kuin vuotta aiemmin.

Tuonnin kehitys on heikentynyt edelleen. Tavaratuonnin arvo oli heinä-elokuussa pienempi kuin vuotta aiemmin. Alkuvuonna tämä koski lähinnä vain henkilöautojen tuontia, mutta viime kuukausina myös muiden keskeisten tavararyhmien tuonti on painunut vuodentakaista pienemmäksi.

Venäjän tavaratuonti IVY-maiden ulkopuolelta (3 kk:n liukuvan euromääräisen summan %-muutos vuodentakaisesta)



Lähde: Venäjän tulli

Palkkojen nousu on jatkunut Venäjällä nopeana – palkkaerot ovat edelleen suuria. Rosstatin mukaan keskimääräinen kuukausipalkka oli Venäjällä elokuussa lähes 13 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Palkkojen ripeää nousua on tukenut talouden vahva työllisyystilanne. Työttömyysaste on pysynyt jo pitkään historiallisen matalana 5 prosentin tuntumassa huolimatta maan talouskehityksen huomattavasta hidastumisesta. Elokuun alussa avoimia työpaikkoja oli työministeriön mukaan lähes 2 miljoonaa.

Elokuussa keskimääräinen kuukausipalkka oli 29 000 ruplaa (noin 670 euroa), mutta palkat vaihtelevat huomattavasti alueittain ja toimialoittain. Suurimpia palkkoja maksetaan Moskovassa ja Kaukoidän öljyn- ja kaasuntuotantoalueilla, joissa myös hintataso on muuta maata korkeampi. Pienimpiä palkat ovat Etelä-Venäjällä ja Siperian eteläisissä tasavalloissa.

Toimialoista öljyn ja kaasun tuotanto sekä rahoitusala ovat palkkatilastojen kärkipäässä, kun taas mm. maataloudessa ja tekstiiliteollisuudessa palkat ovat keskimääräistä pienempiä. Esimerkiksi Moskovassa kaivannaisteollisuuden yhtiöissä työntekijöiden keskimääräinen kuukausipalkka oli viime vuonna runsaat 3 000 euroa eli lähes samaa tasoa kuin Suomessa. Sitä vastoin Karjalan tasavallassa tekstiiliteollisuuden työntekijöiden keskimääräinen kuukausipalkka oli vajaat 200 euroa eli samaa luokkaa kuin minimipalkka Kiinan Guangdongissa. Johdon ja työntekijöiden väliset palkkaerot ovat Venäjällä huomattavasti suurempia kuin useimmissa kehittyneissä maissa.

Venäjän lakisääteinen minimikuukausipalkka on tänä vuonna 5 250 ruplaa (noin 120 euroa). Se on edelleen pienempi kuin virallinen toimeentulominimi ja samaa tasoa kuin esim. Kiinan kaupunkien alimmat minimipalkat. Tilastojen mukaan Venäjän työllisistä pari prosenttia eli runsaat miljoona henkilöä työskentelee minimipalkalla. Todelliset palkat ovat käytännössä usein tilastoituja korkeampia, sillä monet työntekijät saavat edelleen ainakin osan palkastaan pimeänä. Lisäksi Rosstat arvioi, että viidennes maan työllisistä työskentelee harmaan talouden piirissä.

Ulkomaisten lääkkeiden asema Venäjän markkinoilla on vahva. Viime vuonna Venäjän lääkemyynti oli arviolta 818 mrd. ruplaa (noin 20 mrd. euroa). Tästä ulkomaisten lääkkeiden osuus oli lähes 80 %. Venäjän hallitus pyrkii monin tavoin kannustamaan kotimaista lääkkeiden valmistusta, ja tavoitteena on vuoteen 2020 mennessä nostaa kotimaisen tuotannon osuus puoleen lääkemarkkinoiden arvosta. Hintasäännöstelyn piirissä olevien ns. elintärkeiden lääkkeiden markkinoista kotimaisten valmisteiden osuus on tarkoitus nostaa 90 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä.

Kuluvan vuoden loppuun asti on voimassa määräys, jonka mukaan julkisissa hankinnoissa ulkomaisen toimittajan hintatarjouksen on käytännössä oltava vähintään 15 % alempi kuin venäläisen tai valkovenäläisen tarjoajan hinta, jotta ulkomainen toimittaja voittaa tarjouskilpailun. Vireillä on edelleen hallituksen asetusluonnos, jonka mukaan ensi vuodesta lähtien ulkomaiset lääkevalmistajat eivät voi osallistua julkisiin hankintoihin, jos vähintään kaksi Venäjällä tai Valko-Venäjällä toimivaa valmistajaa on rekisteröinyt ko. lääkkeen Venäjällä.

Venäjän suuret markkinat kiinnostavat ulkomaisia lääketehtaita, ja kotimaisten valmisteiden suosiminen kannustaa tuotantolaitosten perustamiseen Venäjälle. Useat valmistajat ovat parhaillaan rakentamassa tehtaita maahan. Tuotannon sijoittamista Venäjälle rajoittaa konsulttiyhtiö Deloitten tekemän kyselyn mukaan kuitenkin markkinoiden epävarmuus, joka on seurausta mm. lääkealaa koskevien lakien ja määräysten usein tapahtuvista muutoksista.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
39 • 26.9.2013

Kiina

Kiinan rahoitusmarkkinoiden uudistukset etenevät pienin askelin. Syyskuun alussa Kiina salli futuurikaupan valtion velkakirjoilla, mikä lisää sijoittajien instrumenttivalikoimaa ja auttaa korkoriskeiltä suojautumisessa. Viimeksi futuurikaupan avaamista yritettiin Kiinassa lähes parikymmentä vuotta sitten, jolloin yhden arvopaperikauppaa käyvän yrityksen väärinkäytös johti markkinoiden romahtamiseen ja kaupankäynnin kieltämiseen. Nyt viranomaiset etenevätkin varovaisesti ja kaupankäynti on mahdollista vain suhteellisen pienelle joukolle välittäjiä ja sijoitusyhtiöitä. Pankit ja vakuutusyhtiöt, joilla on hallussaan suurin osa valtion velkakirjoista, eivät toistaiseksi saa osallistua johdannaiskauppaan.

Syyskuussa otettiin taas pieni askel pääomaliikkeiden vapauttamisessa, kun Shanghaissa annettiin kuudelle ulkomaiselle rahastolle lupa kerätä kiinalaisilta instituutioilta rahaa ja sijoittaa varat ulkomaisiin kohteisiin. Varojen keruu perustuu vielä suhteellisen pieniin kiintiöihin. Kyseessä on ensimmäinen pilottihanke ns. QDLP-ohjelmassa (Qualified Domestic Limited Partner), joka täydentää aikaisempia pääomaliikkeiden vapauttamista kokeilevia ohjelmia. QFII ja RQFII -ohjelmilla on kiintiöiden puitteissa sallittu ulkomaisten sijoittajien valuutta- ja juanmääräiset sijoitukset Manner-Kiinaan, kun taas QDII-ohjelmassa valitut kotimaiset instituutiot ovat voineet sijoittaa kiinalaisten varoja ulkomaisiin arvopapereihin.

Toteutetut rahoitusmarkkinoiden vapauttamistoimet, eri puolilla Kiinaa meneillään olevat kokeilut sekä harmaiden markkinoiden kasvu ovat jo muuttaneet Kiinan rahoitusmarkkinoita huomattavasti. Muutokset ovat luoneet myös itseään ruokkivan prosessin, jossa pieni uudistus johtaa helposti seuraavan askeleen ottamiseen. Muutosvoimaa vahvistaa se, että kaikki toimijat pyrkivät saamaan samat oikeudet kuin muillakin on. Syyskuussa tehdyt uudistukset ovat tärkeitä avauksia rahoitusmarkkinatoimijoiden kannalta ja luovat pohjaa uusille vapauttamistoimille. Seuraavaksi odotetaan, mitä uutta Shanghaihin perustettava vapaakauppa-alue tuo rahoitusmarkkinoille.

Kiina on jo Venäjää tärkeämpi kauppakumppani Keski-Aasian maille. Kiinan presidentti Xi Jinping vieraili syyskuussa Kazakstanissa, Kirgisiassa, Uzbekistanissa ja Turkmenistanissa. Kiinalle Keski-Aasia on tärkeä erityisesti siksi, että alueella on runsaat energiavarat, joita Kiina pystyy hyödyntämään 2000-luvun aikana rakennettujen öljy- ja kaasuputkien avulla. Lisää putkikuljetuskapasiteettia on rakenteilla.

Presidentti Xin matka oli vahvasti energiapainotteinen. Kazakstanin vierailun yhteydessä allekirjoitettiin useita sopimuksia, joista tärkeimmät liittyivät Kaspianmeressä sijaitsevaan valtavaan Kashaganin öljykenttään. Valtion omistama China National Petroleum Corporation osti noin 8 prosentin osuuden öljykentästä 5 miljardilla dollarilla, ja Kiina lupautui rahoittamaan öljykentän kehittämistoimia tulevaisuuden öljytoimituksia vastaan.

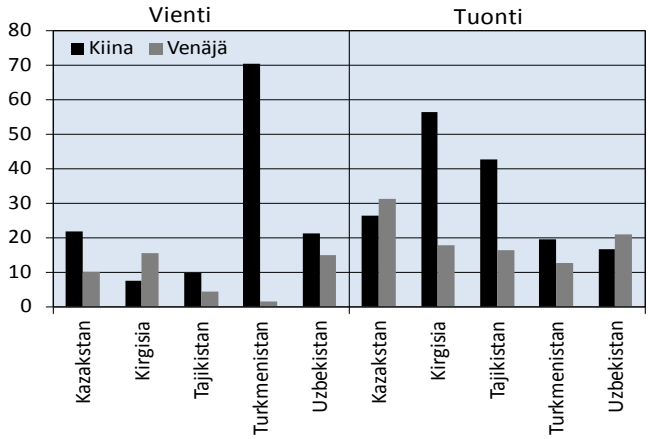
Turkmenistanissa Xi kävi vihkimässä käyttöön uuden kaasukentän. Kentän on tarkoitus toimittaa kaasua Kiinaan, ja kiinalaiset ovat olleet vahvasti mukana sen rakentamisessa. Kiina ja Turkmenistan sopivat vuosittaisten kaasutoimitusten lisäämisestä 25 miljardilla kuutiometrillä 65 miljardiin kuutiometriin vuoteen 2020 mennessä. Turkmenistanin vienti koostuu lähes yksinomaan kaasusta, josta valtaosa viedään Kiinan markkinoille.

Myös Uzbekistanissa kiinalaiset allekirjoittivat useita energia-alan sopimuksia, joiden yhteisarvo oli peräti 15 miljardia dollaria. Hankkeet liittyvät Uzbekistanin öljy- ja kaasuvaroihin sekä maan uraanivarojen hyödyntämiseen. Lisäksi maiden välille aiotaan rakentaa Kirgisian halki kulkeva rautatie.

Kirgisialle Kiina myönsi luottoja kolmella miljardilla dollarilla, josta puolet on määrä käyttää uuden kaasuputken rakentamiseen Turkmenistanista Kirgisian halki Kiinaan. Toinen puoli käytetään mm. sähkölaitoksen uudistamiseen, moottoritien rakentamiseen ja öljynjalostamon laajentamiseen.

Vaikka Kiina tuo Keski-Aasiasta runsaasti energiaa, Keski-Aasian osuus Kiinan tavaratuonnista on vain 1,3 %. Kiinan viennistä vain prosentti suuntautuu Keski-Aasian maihin. Keski-Aasian maille Kiina on sen sijaan muodostunut huomattavasti tärkeämmäksi kauppakumppaniksi, kun maat ovat etsineet vaihtoehtoja perinteisen Venäjän-kaupan rinnalle. Lähes kaikissa Keski-Aasian maissa Kiina on jo noussut Venäjän ohi tärkeimmäksi kauppakumppaniksi.

Keski-Aasian maiden kauppa Kiinan ja Venäjän kanssa vuonna 2012, %-osuus viennistä ja tuonnista



Lähde: IMF Directions of Trade

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
40 • 3.10.2013

Venäjä

Venäjän talouden heikko kehitys nostaa valtion johdossa yhä useammin esiin kysymyksen rakenneuudistusten tarpeesta. Keskeisimmät ministerit esittelivät näkemyksiään taloudesta ja tarvittavista uudistuksista viime viikolla Sotshissa ja tällä viikolla Moskovassa vuosittain järjestettävissä kansainvälisissä investointifoorumeissa. Eniten huomiota saivat jälleen vanhat tutut ongelmat kuten heikko liiketoimintaympäristö, joka haittaa talouskasvun kannalta ensiarvoisten investointien lisäämistä.

Presidentti Vladimir Putin totesi liiketoimintaympäristön uudistamisessa otetun toistaiseksi hyvin vaatimattomia askelia ja antoi toimiin aikaa kaksi vuotta. Hän muistutti, että luonnonvarojen hyväksikäyttöön perustuva hyvinvointi ei ole kestävällä pohjalla. Suurena ongelmana presidentti piti talouden tehottomuutta; työn tuottavuus on Venäjällä merkittävästi alempi kuin pitkälle kehittyneissä talouksissa.

Pääministeri Dmitri Medvedev kritisoi jälleen kerran valtion suurta roolia taloudessa sekä julkisen sektorin kokoa ja totesi tuotannon kasvun olevan liian valtiovetoista. Julkisen sektorin toimintaa tulisi hänen mukaansa supistaa ja tehostaa. Talousministeri Aleksei Uljukajevin mukaan kilpailua ajatellen ministeriöt ja virastot voivat toiminnassaan olla liian orientoituneita julkiseen sektoriin eivätkä aina ymmärrä yksityisen sektorin merkitystä.

Esille nostettiin myös joitakin ennen harvemmin kuultuja teemoja. Pääministeri Medvedev näki tehostamisen tarvetta työllisyyspolitiikassa. Hänen mukaansa täystyöllisyyden tukemisesta hinnalla millä hyvänsä tulisi luopua, vaikka se merkitsisi työpaikkojen vähenemistä. Erityistä huomiota tulisi kiinnittää yhden yrityksen ympärille rakentuneiden kaupunkien tuotannon uudelleenjärjestelyyn. Medvedev varoitti, että ehkä jopa merkittävä osa kansalaisista joutuu tulevaisuudessa vaihtamaan työpaikkaa ja samalla mahdollisesti myös ammattia ja asuinpaikkaa, jotta talouden rakenteita saadaan uudistettua. Samat viestit tulivat myös presidentti Putinilta ja talousministeri Uljukajevilta.

Tuotantotoiminnan tehottomuuteen on viime aikoina kiinnitetty huomiota myös yritystasolla; esim. valtion suuren laivanrakennusyhtiön OSK:n uudessa toimintastrategian luonnoksessa on julkisuuteen tulleiden tietojen mukaan esitetty jopa yhtiön joidenkin tehottomien telakkayksiköiden sulkemista.

Talouden rakenneuudistuksia on vaikea toteuttaa niiden lyhyen aikavälin negatiivisten vaikutusten vuoksi, vaikka pidemmällä tähtäyksellä vain niiden avulla voidaan kohentaa Venäjän talouskasvun edellytyksiä. Monet asiantuntijat toivoivat vuosien 2008–2009 talouskriisin pakottavan Venäjän päättäjät talouden rakenteellisiin uudistuksiin. Näin ei kuitenkaan ole tapahtunut, sillä valtio on tukenut merkittävästi suuryrityksiä riippumatta siitä, kuinka tehokasta niiden toiminta on ollut. Näin on tehty kotitalouksien tulokehityksen turvaamiseksi ja väestön tyytyväisyyden varmistamiseksi. Seurauksena on ollut vanhan tehottoman tuotannon säilyminen ja valtion öljytuloista kerättyjen vararahastojen hupeneminen.

Säänneltyjen hintojen osittaisella jäädytyksellä pyritään elvyttämään Venäjän taloutta. Ns. luonnollisten monopolien tuottamien tuotteiden ja palveluiden eli mm. kaasun, veden, lämmön ja rautatiekuljetusten säänneltyjä hintoja on usean vuoden ajan nostettu muita hintoja enemmän, mikä on ollut yhtenä syynä nopeaan inflaatioon. Esimerkiksi kotitalouksien kaasusta maksama hinta nousi sekä viime että tänä vuonna 15 % ja lämmityksestä maksama hinta 10 %. Kuluttajahintainflaatio oli viime vuonna 6,6 %, ja tälle vuodelle odotetaan 6 prosentin inflaatiota.

Talouden elvyttämiseksi inflaatiovauhtia halutaan hidastaa, ja tämän vuoksi luonnollisten monopolien perimien hintojen korotuksia on päätetty lähivuosina rajoittaa. Hallituksen mukaan hintojen nousun rajoittaminen vähentää talouden muiden sektoreiden kustannuspaineita ja siirtää tuloja infrastruktuurimonopoleilta jalostavalle sektorille ja siellä erityisesti toiminnassaan paljon energiaa käyttäville yrityksille. Toimenpiteen toivotaan johtavan siihen, että infrastruktuurimonopolit joutuvat tehostamaan toimintaansa. Muussa taloudessa kustannusten nousun rajoittamisen pitäisi kannustaa tuotannon monipuolistamiseen.

Syyskuussa hallitus päätti, että ko. monopolien yritysektorille myymien tuotteiden ja palveluiden hintoja ei nosteta ensi vuonna, ja vuosina 2015 ja 2016 hintoja korotetaan vain edeltävän vuoden inflaation verran. Kotitalouksien lämmöstä, vedestä, sähköstä ja kaasusta maksamia hintoja puolestaan korotetaan vuosina 2014–2016 niin, että niiden keskimääräinen nousu vastaa edeltävän vuoden inflaatiota vähennettynä 30 prosentilla. Hintojen ensi vuoden nousuksi tulisi tällä perusteella 4,2 %.

Hinnankorotusten rajoittamista on arvosteltu, koska se vähentää infrastruktuurimonopolien tuloja ja siten niiden mahdollisuuksia investointeihin, joita kaivattaisiin talouden kasvua kiihdyttämään. Hallituksen mukaan jonkinlainen riski investointisuunnitelmien karsimisesta on olemassa, ja vaikutukset tuntuisivat myös infrastruktuurimonopoleja palvelevilla sektoreilla. Tämän vuoksi monopolien pitkän tähtäimen kehityssuunnitelmia on uudistettava. Hallitus valmistelee parhaillaan toimia, joilla monopolien toimintakustannuksia ja investointimenoja alennettaisiin ilman että niiden toiminta heikkenisi tai investointeja olisi supistettava. Hallitus pitää myös mahdollisena monopoliyritysten investointien osittaista rahoittamista federaation budjetista, eläkerahastosta tai öljyverotuloista kerätystä kansallisen hyvinvoinnin rahastosta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
40 • 3.10.2013

Kiina

Shanghain vapaakauppa-alueen pelisäännöt vielä epäselvät. Syyskuun lopulla Kiina avasi virallisesti Shanghain vapaakauppa-alueen ja listasi uudistuksia, joita alueella tullaan kokeilemaan seuraavan 2–3 vuoden aikana. Lisävapauksia yritysten perustamiseen ja toiminnan pyörittämiseen on luvattu lähinnä palvelusektorin yrityksille. Toimialoista näkyvimmin suunnitelmissa esillä on ollut rahoitus, mutta lisää vapautta ovat saamassa myös logistiikkapalvelut, kauppa, erilaiset konsulttitoimistot, viihdeteollisuus, terveydenhuolto ja koulutuspalvelut. Myös telekommunikaatiopalvelut ovat listalla, joskin arvattavasti supistettuna. Liberalisointia kokeillaan 18 toimialalla, ja avajaisissa toimiluvan alueelle sai 36 yritystä. Joukossa on kymmenkunta pankkia, joista kaksi on ulkomaalaista.

Käytännössä monet asiat ovat kuitenkin auki. Vaikka täsmennyksiä ehkä saadaan vielä loppuvuoden aikana, monet kokeiltavaksi aiotut asiat ovat luonteeltaan sellaisia, että ne vaativat huolellista valmistelua. Tämä koskee erityisesti rahoitussektoria. Pankkien vapaampaa toimintaa, pääomaliikkeiden vapauttamista ja juanin vaihdettavuutta koskevat suunnitelmat edellyttävät, että viranomaiset pystyvät valvomaan sääntöjen noudattamista sekä kokeilualueella että muualla Kiinassa. Suunnitelmissa mainittu korkojen vapauttamisen kokeilu lisäisi entisestään toimijoiden kannustimia hyödyntää kahden järjestelmän antamia mahdollisuuksia, mikä lisäisi väärinkäytösten riskejä. Vaikka viranomaisilla on kokemusta esimerkiksi Hongkongin ja Manner-Kiinan välisen rahaliikenteen valvonnasta, kestää hyvän aikaa ennen kuin rahoitusvalvonta ja rahoitusmarkkinoiden muu infrastruktuuri kokeilualueella ovat Hongkongin tasolla.

Päätös Shanghain vapaakauppa-alueesta on mielenkiintoinen askel Kiinan reformipolitiikassa ja viittaa maan uuden johdon olevan sitoutunut talousjärjestelmän kehittämiseen. Kokeilu toteutetaan suoraan hallituksen alaisuudessa, ja sen toimeenpano on annettu Shanghain viranomaisille, joten välissä olevien ministeriöiden mahdollinen hangoittelu on pyritty minimoimaan.

Laajempi kysymys sen sijaan on se, onko tällainen alueellinen kokeilu Kiinan nykytilanteessa enää paras tapa edetä. Etenkin rahoitusmarkkinoiden luonnetta ja niiden jo nähtyä kehitystä ajatellen on syytä toivoa, että alueellinen kokeilu ei hidasta koko maan kattavia rahoitussektorin uudistuksia ja meneillään olevaa yritysten ja viranomaisten oppimisprosessia. Voi hyvin olla, että rahoitusmarkkinoiden osalta Shanghain kokeilu on myöhässä ja sen tuoma lisäarvo jää pieneksi. Tosiasiallinen tilanne rahoitusmarkkinoilla saattaa yksinkertaisesti vaatia määrätietoisten uudistusten jatkamista koko maan tasolla.

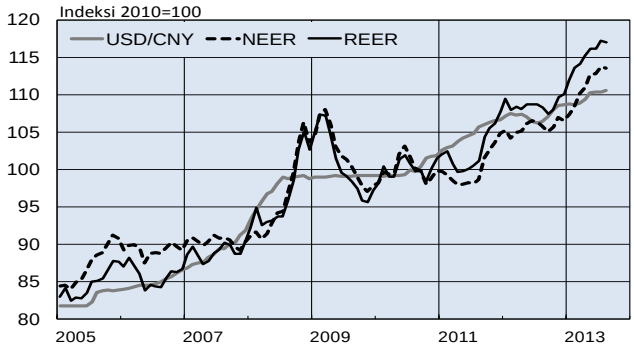
Juanin reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi vahvistunut tuntuvasti. Kiinan hintakilpailukykyä kuvaava reaalinen kauppapainotettu valuuttakurssi (REER) on vahvistunut jo yli 6 % kuluvan vuoden aikana. Tämä on ollut seurausta juanin reippaasta vahvistumisesta etenkin Japanin jeniin nähden, mutta myös moneen nousevan talouden valuuttaan nähden. Dollariin nähden juanin nimellinen kurssi on vahvistunut vuoden alusta alle 2 %, ja dollarilla sai 6,12 juania keskiviikkona 2.10. Euroon nähden juan on sen sijaan hieman heikentynyt.

Vientisektorin heikentyneestä hintakilpailukyvystä huolimatta Kiinan viennin volyymi on kasvanut noin 10 % kuluvana vuonna. Vaikuttaa siltä, että kiinalaiset vientiyritykset ovat pitkälti kantaneet juanin vahvistumisen kustannukset, sillä esimerkiksi Yhdysvaltoihin tuotujen kiinalaistuotteiden hinnat ovat kuluvana vuonna laskeneet keskimäärin noin prosentin.

Vaikka Kiinan talouskasvu on viime vuosina hidastunut selvästi, vientiä ei ole pyritty pönkittämään kiinnittämällä valuuttakurssi dollariin, niin kuin tehtiin vuonna 2008 finanssikriisin puhjettua. Keskuspankin interventiot valuuttamarkkinoilla ovat olleet pienempiä kuin aiempina vuosina, mikä kuvaa sitä, että markkinavoimien on annettu ohjata juanin kurssia aiempaa enemmän ja että kurssi on entistä lähempänä tasapainotasoa. IMF arvioi kesällä, että juanin kurssi olisi tasapainossa, jos se vahvistuisi vielä 5–10 %.

Käytännössä juanin kurssin ohjaus on järjestetty niin, että keskuspankki päättää joka aamu juanin viitekurssin, johon nähden valuutan annetaan vahvistua tai heikentyä enintään prosentin. Jos painetta on suurempaan muutoksen, keskuspankki alkaa ostaa tai myydä valuuttaa. Vaikka virallisten lausuntojen mukaan juanin kurssin määräytymisen taustalla on valuuttakori, käytännössä valuuttakurssipolitiikka nojaa juanin ja dollarin välisen arvon ohjaamiseen. Juanin kurssin muutokset muihin valuuttoihin nähden heijastelevat pitkälti dollarin ja muiden valuuttojen välisiä muutoksia.

Juanin dollarikurssi sekä reaalinen (REER) ja nimellinen (NEER) kauppapainotettukurssi, käyrän noustessa juan vahvistuu



Lähteet: BIS ja Reuters

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
41 • 10.10.2013

Venäjä

Keskeiset Venäjän talouden ennusteet alentuneet. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF on laskenut arviotaan Venäjän BKT:n tämän vuoden kasvusta 1,5 prosenttiin ja Maailmanpankki 1,8 prosenttiin, johon Venäjän talousministeriö alensi ennustettaan loppukesällä. IMF:n ennuste on laskenut huhtikuusta lähes kaksi prosenttiyksikköä. Talousministeriön tapaan IMF ja Maailmanpankki odottavat BKT:n kasvun vilkastuvan yli 3 prosenttiin vuonna 2014, jos maailmantalous ja -kauppa elpyvät. Venäjän keskuspankki esittää vuosittaisen rahapolitiikkaohjelmansa luonnoksessa, että talouden perusennusteena voidaan pitää myös varovaisempaa uraa, jossa BKT:n kasvu on noin 2 % vuonna 2014 ja noin 3 % vuonna 2016. Ennusteissa öljyn hinnan oletetaan lähivuosina laskevan lievästi.

IMF:n ja Maailmanpankin mukaan ennustettu BKT:n kasvutahti edellyttää sitä, että Venäjällä kulutuksen kasvu jatkuu kohtalaisena ja investoinnit elpyvät. IMF:n mukaan Venäjän viennin määrän pitäisi myös kasvaa noin 3 % vuodessa, johon tarvitaan energiasektorin ulkopuolisen viennin varsin ripeää nousua. Venäjän tuonnin IMF arvioi kasvavan tänä vuonna pari prosenttia ja lähivuosina noin 5 % vuodessa.

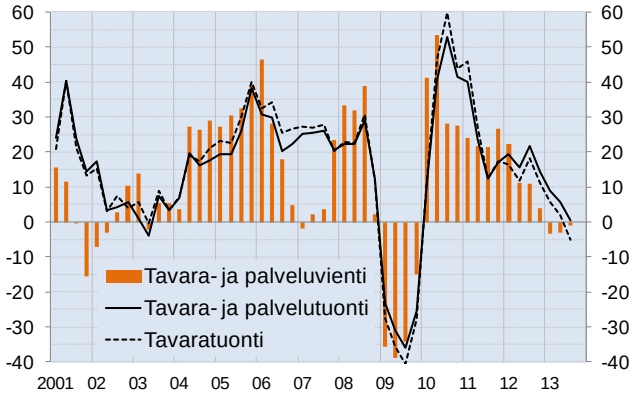
IMF ja Maailmanpankki toteavat Venäjä-ennusteidensa riskien painottuvan heikomman kehitysmahdollisuuden suuntaan ja koskevan niin maailmantaloutta ja öljyn hintaa kuin kulutusta ja investointeja Venäjällä. Aiemmin talouden nopeaa kasvua siivittivät mm. öljyn hinnan nousu ja kapasiteetin käytön lisääminen. Tulevan kasvun kannalta IMF korostaa tarvetta tuottavuuden parantamiseen ja investointeihin, jotka edellyttävät parempaa investointiympäristöä Venäjällä. Lisäksi valtion roolia taloudessa tulisi vähentää.

Venäjän ulkomaankaupan ja vaihtotaseen kehitys heikkeni edelleen. Vaihtotaseen ylijäämä supistui keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan vuoden kolmannella neljänneksellä runsaaseen miljardiin dollariin (0,2 % BKT:stä). Viimeisen neljän neljänneksen ylijäämä pieneni alle 2 prosenttiin BKT:stä. Ylijäämä on supistunut, koska tavarakaupan ylijäämä on pienentynyt, palvelujen kaupan alijäämä on syventynyt ja korkomaksut ulkomaille ovat kasvaneet. Vaihtotaselukemat ovat niukimmat sitten vuoden 1998, jolloin vaihtotase oli viimeksi alijäämäinen.

Tavara- ja palveluviennin arvo oli kolmannella neljänneksellä suunnilleen sama kuin vuotta aiemmin. Tulot raakaöljyn ja öljytuotteiden sekä muiden tavaroiden kuin energiahyödykkeiden (mm. metallien) viennistä supistuivat. Viennin kokonaistulojen pudotuksen on estänyt lähinnä palveluviennin kasvu ja kaasunviennin elpyminen.

Tavara- ja palvelutuonnin arvo oli kolmannella neljänneksellä vain hieman suurempi kuin vuotta aiemmin. Tavaratuontia oli hieman vuodentakaista vähemmän. Sen sijaan palvelujen tuonti lisääntyi edelleen nopeasti, etenkin venäläisten matkailijoiden menot ulkomailla (kasvua yli 25 %).

Venäjän vienti- ja tuontitulot, euromääräisen arvon %-muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: Venäjän keskuspankki

Pääomavirta Venäjältä on jatkunut ja heikentänyt ruplaa. Yksityisen pääoman nettomääräinen virta ulkomaille voimistui keskuspankin alustavien maksutasetietojen mukaan vuoden kolmannella neljänneksellä, etenkin yrityssektorilla (pl. pankit). Viimeisen neljän neljänneksen nettovirta ulos yksityiseltä sektorilta oli noin 2,5 % BKT:stä ja yrityssektorilta (pl. pankit ja käteisvaluutta) vajaat 3 % BKT:stä.

Yritysten suorat sijoitukset Venäjältä ulkomaille lisääntyivät kolmannella neljänneksellä tuntuvasti ja olivat ensimmäistä kertaa yli vuoteen suuremmat kuin suorat sijoitukset ulkomailta Venäjän yrityssektorille (kun huomioon ei oteta öljy-yhtiö TNK-BP:n omistuskauppaa maaliskuussa, mistä koitunut suora nettosijoitus ulkomaille oli arvoltaan 2 % vuotuisesta BKT:stä). Viimeisellä neljällä neljänneksellä suoria sijoituksia on tullut yrityssektorille enemmän (3 % BKT:stä) kuin yrityssektorilta on tehty suoria sijoituksia ulkomaille (2 % BKT:stä). Yritysten tekaisemilla kaupoilla aikaansaadut sekä tilastoimattomat pääomavirrat ulkomaille ovat pysyneet ennallaan (2–2,5 % BKT:stä).

Vaihtotaseen ylijäämän pienennyttyä pääomavirtojen vaikutus ruplan kurssiin on korostunut. Pääomavirtojen suuntautuessa nettomääräisesti ulkomaille ruplaan on kohdistunut loppukeväästä lähtien heikentymispaineita. Keskuspankki pidättäytyi lähes täysin valuuttamarkkinainterventioista viime vuoden syksystä kesän alkuun asti. Kesäkuun alusta keskuspankki on kuitenkin harannut hieman ruplan heikkenemispaineita vastaan tekemällä joka päivä pieniä ruplan tukiostoja. Toukokuusta ruplan kurssi on heikentynyt 5–6 % niin dollari/euro -ohjailukoriinsa kuin keskuspankin kauppapainotettuun valuuttakoriin nähden.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
41 • 10.10.2013

Kiina

Kansainväliset rahoituslaitokset alensivat Kiina-ennusteitaan. Uudessa maailmantalouden katsauksessaan (WEO, October 2013) IMF on hieman alentanut kesän ennustettaan ja ennustaa maailmantalouden kasvavan tänä vuonna 2,9 % ja 3,6 % vuonna 2014. Syynä alennettuihin kasvuennusteisiin on erityisesti nousevien talouksien hidastunut kasvu, mikä johtuu sekä raaka-aineiden hintojen laskusta että potentiaalisen kasvun hidastumisesta. Kasvun hidastuminen sekä Yhdysvaltojen rahapolitiikan mahdollinen kiristyminen ja korkojen nousu vaikeuttavat jatkossakin talouspoliittista tilannetta nousevissa talouksissa.

Kiinassa viime vuosien talouskasvu on perustunut pitkälle investointeihin, jotka on rahoitettu luotoilla. Nämä tekijät ovat pahentaneet rahoitusmarkkinoiden epätasapainoa sekä kärjistäneet yksityisen kulutuksen ja investointien välistä epäsuhtaa. IMF arvioi koko julkisen sektorin tämän hetken todellisten sitoumusten mukaisen budjettialijäämän noin 10 prosentiksi suhteessa BKT:hen, kun ”virallinen” alijäämä on vain runsaat 2 % BKT:stä. Rakenneongelmat ja rahoitusmarkkinoiden riskit rajoittavat hallituksen haluja tavoitella nykyistä nopeampaa kasvua.

Kiinan BKT:n kasvuennusteita, %

	2012	2013	2014	2015
IMF	7,7	7,6	7,3	7,0
WB	7,7	7,5	7,7	7,5
ADB	7,7	7,6	7,4	-
BOFIT	7,7	7,5	7	7

IMF, WB ja ADB julkaisivat ennusteensa lokakuussa 2013, BOFIT-ennuste on syyskuulta 2013

IMF odottaa Kiinan hallituksen pyrkivän korjaamaan talouden epätasapainoja, minkä seurauksena talouskasvu hidastuu vähitellen 7 prosenttiin parin vuoden kuluessa (taulukko). Tämä hinta kannattaa kuitenkin maksaa kestävämmästä elintason kasvusta. Hallittu hidastuminen on myös maailmantalouden kannalta paras vaihtoehto, sillä halvemmat raaka-aineet enemmän kuin korvaavat Kiinan hidastuneesta tuonnista johtuvat vaikutukset. Epätasapainojen jatkuminen voisi johtaa Kiinan äkkipysähdykseen ja pitkittyneeseen lamaan, jotka voisivat syödä maailman BKT:stä jopa 1,5 %. Perusskenaariossaan IMF arvioi Kiinan vaihtotaseen ylijäämän kasvavan tämän vuoden 2,5 prosentista 3 prosenttiin vuonna 2015.

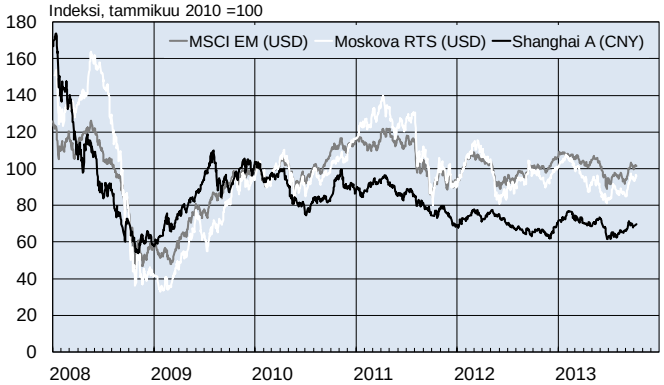
Myös Maailmanpankki (WB) ja Aasian kehityspankki (ADB) julkaisivat lokakuussa uudet, huomattavasti aikaisempaa alhaisemmat kasvuennusteet Kiinalle. Kiinan ohella myös muiden Itä-Aasian ja Tyynenmeren nousevien talouksien ennustetta on alennettu. Tästä huolimatta Maailmanpankki arvioi alueen vastaavan noin 40 prosentista tämän vuoden maailmantalouden ja kolmannesta maailmankaupan kasvusta.

Kiinan pörsseissä osakekurssit toipuneet kesäkuun kuopasta. Kun kesäkuussa likviditeettitilanne Kiinan pankkienvälisillä markkinoilla kiristyi nopeasti, osakekurssit kääntyivät jyrkkään laskuun. Loppukesän aikana pörssikurssit ovat kuitenkin hitaasti toipuneet ja jatkavat edelleen nousuaan. Myös monissa muissa Itä-Aasian maissa pörssikurssit nousivat syyskuussa vahvasti.

Sekä Shanghaissa että Shenzhenissä osakekurssit ovat laskeneet pitkään. Kansainvälisen finanssikriisin jälkeen kurssit olivat ylimmillään vuonna 2009, jonka jälkeen kurssit ovat laskeneet kutakuinkin jatkuvasti. Shanghain A-osake yritysten markkina-arvo on noin 30 % pienempi kuin vuoden 2010 alussa. Kehitys on ollut selvästi heikompaa kuin muissa nousevissa talouksissa keskimäärin. Esimerkiksi Morgan Stanleyn nousevien maiden indeksi (MSCI EM) ja Venäjän RTS-indeksi ovat tällä hetkellä suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2010 alussa. MSCI EM -indeksi sisältää Kiinan pörssin, mikä korostaa entisestään Kiinan osakehintojen heikkoa kehitystä verrattuna muihin nouseviin talouksiin.

Kehnolle kurssikehitykselle on useita selityksiä. Kiinan talouskasvu ja yritysten voittojen kasvu ovat hidastuneet. Listautuneiden yritysten toiminta ei välttämättä ole kovin läpinäkyvää, eivätkä sijoittajat voi aina täysin luottaa yritysten jakamaan informaatioon. Yritykset myös käyttävät suuren osan voitoistaan investointeihin, jolloin osinkojen maksu omistajille kärsii. Lisäksi osakemarkkinoiden kehitys ei ole vastannut tuotto-odotuksia. Monet ovatkin kokeneet paremmaksi vaihdoksi sijoittaa varoja kiinteistömarkkinoille, joilla hinnat ovat nousseet nopeasti viime vuodet, vaikka valtio on pyrkinyt hillitsemään hintakehitystä.

Pörssikurssien kehitys Shanghaissa, Moskovassa ja kehittyvissä talouksissa (MSCI EM)



Lähde: Bloomberg

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
42 • 17.10.2013

Venäjä

Venäjä nousi vauraiden maiden ryhmään. Maailmanpankki nosti kesällä vuotuisessa maailman maiden tulotasoa koskevassa listauksessaan Venäjän keskituloisten maiden ryhmästä vauraiden maiden ryhmään.

Maailmanpankki jakaa maat henkeä kohden lasketun bruttokansantulon mukaan neljään ryhmään: matalan tulotason eli köyhiin maihin, alemman keskitulotason maihin, ylemmän keskitulotason maihin ja korkean tulotason eli vauraisiin maihin. Viime vuonna Venäjän bruttokansantulo asukasta kohden oli Maailmanpankin tilaston mukaan 12 700 dollaria (laskettu nimellisin valuuttakurssein), mikä nosti sen yli vauraiden maiden ryhmän tulotason alarajan, joka oli noin 12 600 dollaria. Venäjän kanssa suurin piirtein samalla tulotasolla ovat mm. Puola ja Kroatia. Kazakstanissa henkeä kohden laskettu tulo oli 9 800 dollaria, Valko-Venäjällä 6 530 dollaria ja Ukrainassa 3 500 dollaria.

Suomen bruttokansantulo henkeä kohden oli viime vuonna 46 900 dollaria ja Yhdysvaltojen 50 100 dollaria.

Varallisuus on keskittynyt Venäjällä harvoille – tulojen jakautuminen tasaisempaa. Credit Suisse -pankin vuotuisessa selvityksessä arvioidaan Venäjän olevan maailman epätasa-arvoisin maa varallisuuden jakautumisen suhteen. Arvion mukaan Venäjällä on runsaat 100 henkilöä, joiden varallisuus ylittää miljardi dollaria, ja heidän varallisuutensa muodostaa peräti 35 % koko maan yhteenlasketusta varallisuudesta. Koko maailman tasolla vastaava osuus on vain 1–2 %. Venäjällä arvioidaan olevan miljardöörejä toiseksi eniten maailmassa Yhdysvaltojen jälkeen.

Väestön keskimääräistä varallisuutta tarkasteltaessa Venäjä sijoittuu globaalissa vertailussa sen sijaan varsin heikosti. Venäjällä keskimääräisen varallisuuden arvoksi arvioidaan 8 700 dollaria, kun koko maailman keskiarvo on lähes 34 000 dollaria. Venäjä on yksi harvoista maista, joissa keskimääräinen varallisuus asukasta kohden on pienempi kuin bruttokansantuote asukasta kohden. Venäjällä varallisuuden arvo jää alle 10 000 dollarin peräti 94 prosentilla aikuisväestöstä. Osuus on suunnilleen sama kuin esim. Intiassa ja Afrikassa.

Tulojen jakautuminen on Venäjällä paljon tasaisempaa kuin omaisuuden jakautuminen, sillä maa sijoittuu CIA:n tulonjaon epätasaisuutta koskevassa vertailussa 52. sijalle 136 maan joukossa (mitä pienempi on sijoitus, sitä epätasaisempi on tulonjako). Venäjää epätasaisempaa tulonjako on useimmissa kehittyvissä maissa, mutta myös esim. Yhdysvalloissa.

Kiinalaisten keskimääräisen varallisuuden arvo on Credit Suissen selvityksen mukaan 16 400 dollaria, ja varallisuus jakautuu Kiinassa selvästi tasaisemmin kuin Venäjällä. Vielä 2000-luvun alussa varallisuus jakautui Kiinassa varsin tasaisesti mm. perityn omaisuuden puuttuessa käytännössä kokonaan, mutta viime vuosina varallisuuserot ovat kasvaneet nopeasti. Siihen on osaltaan vaikuttanut tulokehityksen eriytyminen: CIA:n tulonjaon epätasaisuuden vertailussa Kiinan sijoitus on 29. ja Hongkongin peräti 11.

Venäjän öljyverotuloista kerätty kansallisen hyvinvoinnin rahasto on joutunut kovien paineiden kohteeksi. Hallitus haluaa elvyttää taloutta, mutta valtiontalouden kireän tilanteen vuoksi rahoitusta elvytystoimiin on löydettävä myös muualta kuin federaation budjetista, ja esiin on noussut kansallisen hyvinvointirahaston varojen käyttö.

Hyvinvointirahaston varoilla oli alun perin tarkoitus rahoittaa eläkejärjestelmän muutoksista aiheutuvia menoja tulevina vuosina, ja siksi varat on pääosin sijoitettu mahdollisimman turvallisesti ulkomaisiin korkealuokkaisiin ja vähäriskisiin arvopapereihin. Suurimpana poikkeuksena ovat vuoden 2008 taantuman aikana rahoitussektorin vakauttamiseksi valtion omistamiin pankkeihin sijoitetut noin 400 mrd. ruplaa. Tällä hetkellä rahastossa on noin 2 900 mrd. ruplaa (noin 65 mrd. euroa). Valtion toinen öljyrahasto, reservirahasto, on varattu budjettivajeiden kattamiseen, ja siellä on tällä hetkellä 2 800 mrd. ruplaa.

Kansallisen hyvinvoinnin rahaston sijoituspolitiikan muutos tuli julki kesäkuussa, kun presidentti Vladimir Putin ilmoitti, että rahastosta käytetään 450 mrd. ruplaa (noin 10 mrd. euroa) kolmeen suureen projektiin: Moskovan kolmannen kehätien ja Moskova-Kazan -nopeajunayhteyden rakentamiseen sekä Siperian rautateiden kunnostukseen.

Lokakuun alussa presidentti Putin lupasi, että rahastosta voidaan rahoittaa myös muita kuin em. kolmea projektia. Rahoituksesta ovat kiinnostuneet mm. valtiollinen vesivoimayhtiö Rushydro, sähkönjakeluyhtiö Rosseti sekä atomivoimalayhtiö Rosatom. Yhtiöiden kiinnostusta rahoitukseen on lisännyt hallituksen syyskuinen päätös infrastruktuuriyhtiöiden tariffikorotusten rajoittamisesta lähivuosina.

Talousministeriö on ehdottanut, että rahoitusta saisivat myös korkean teknologian projektit mm. telakka- ja lentokoneteollisuuden sekä avaruusteknologian aloilla. Finanssiministeriön uusimman ehdotuksen mukaan rahaston varoja voitaisiin sijoittaa kotimaisten yhtiöiden velkapapereihin. Riskit olisivat suuremmat kuin nykyisessä sijoitusmallissa, mutta myös tuottomahdollisuudet olisivat paremmat.

Eläkejärjestelmän yhä pahenevien rahoitusvaikeuksien vuoksi rahaston varoja voidaan pian tarvita myös alkuperäiseen tarkoitukseen eli eläkkeiden rahoittamiseen.

Finanssiministeriö korostaa, että projekteihin sijoitetut varat on todella maksettava takaisin. Ministeriö epäilee erityisesti suurten liikenneprojektien kannattavuutta ja niitä koskevien investointilaskelmien pitävyyttä.

Asiantuntijat kummeksuvat sitä, että rahaston riskejä kasvattavasta uudesta sijoituspolitiikasta ja mm. suurten liikenneprojektien tarpeellisuudesta ei etukäteen käyty laajaa keskustelua, joka olisi mahdollistanut kaikkien erilaisten näkökantojen esiin tulon.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
42 • 17.10.2013

Kiina

Kiinan ja Euroopan keskuspankit solmivat valuutanvaihtosopimuksen. Lokakuussa tehdyn swap-sopimuksen mukaan Euroopan keskuspankilla on mahdollisuus tarvittaessa vaihtaa enimmillään 45 miljardia euroa juaneiksi. Sopimus on voimassa kolme vuotta. Juan ei ole vapaasti vaihdettava valuutta, minkä vuoksi juanien saatavuus ulkomailla on rajoitettua. Sopimuksen myötä juanin käyttöön euroalueella liittyvät riskit pienenevät, kun EKP voi tarvittaessa myydä juaneita valuutan saatavuuden turvaamiseksi.

Kiinan keskuspankki on tehnyt vastaavia swap-sopimuksia ympäri maailmaa noin 20 keskuspankin kanssa tukeakseen juanin kansainvälistä käyttöä. Kesällä se teki sopimuksen Englannin keskuspankin kanssa. Lontoo on ollut pitkään hyvin aktiivinen juanmarkkinoiden puolestapuhuja ja innokas tuomaan juanin markkinoilleen. Mahdollisuus juanoperaatioihin on tärkeä kilpailutekijä kansainvälisille rahoituskeskuksille.

Kiinan inflaatio kiihtyi syyskuussa; asuntohintojen nousu rivakkaa. Kiinan tilastoviraston mukaan kuluttajahintojen nousu kiihtyi syyskuussa 3,1 prosenttiin, kun vielä elokuussa se oli 2,6 %. Hintojen nousua vauhdittivat etenkin elintarvikkeet, jotka olivat syyskuussa yli 6 % kalliimpia kuin vuosi sitten. Muiden tuotteiden hintojen nousu on ollut koko vuoden tasaista, ja niiden inflaatio oli syyskuussa alle 2 %. Elintarvikkeiden hinnat heiluttelevat usein Kiinan inflaatiota, sillä niillä on kiinalaisessa kulutuskorissa noin kolmasosan paino. Energian maailmanmarkkinahintojen muutoksilla on yleensä lievemmät tai hitaammin ilmenevät vaikutukset, sillä energian kotimaan hinnat ovat säänneltyjä.

Alentuneet raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ja ylikapasiteetti joillakin teollisuuden aloilla pitivät tuottajahinnat edelleen laskussa syyskuussa. Lasku on jatkunut vuoden 2012 alusta.

Asuntojen hinnat nousivat elokuussa yli 8 % vuotta aiemmasta 70 suurimmassa kaupungissa. Nousu oli nopeinta yli kahteen vuoteen. Vaikuttaa siltä, että asuntomarkkinoiden hintakehitystä hillitsevien viranomaistoimien teho on alkanut heikentyä. Hinnat ovat nousseet etenkin suurimmissa kaupungeissa ja kyselyt viittaavat siihen, että hintojen nousu on kiihtynyt entisestään syyskuussa. Pörssitiedotteiden mukaan muutamat suuret rakentajat olivat syyskuuhun mennessä myyneet koko vuodelle asetetun tavoitteen verran asuntoja. Osa rakentajista on kuitenkin vaikeassa tilanteessa, sillä ne ovat hyvin velkaantuneita ja lehtitietojen mukaan niiden rahoituskustannukset ovat kasvaneet tuloja nopeammin.

Kiinan viennin kasvun pysähtyminen syyskuussa pettymys. Kiinan vienti dollareissa oli syyskuussa samalla tasolla kuin vuosi sitten, mikä oli selkeä pettymys markkinoille. Viennin kasvun hiipuminen heijastaa maailmantalouden elpymisen haurautta ja epätasaisuutta, sillä Kiinan vienti mm. Saksaan, Ranskaan, Italiaan, Brasiliaan sekä moniin tärkeisiin Aasian maihin kääntyi laskuun. Sen sijaan vienti Yhdysvaltoihin ja Iso-Britanniaan veti hyvin, ja pitkästä aikaa myös vienti Japaniin kääntyi kasvuun. Heikkoon viennin kasvuun vaikutti osaltaan se, että syyskuussa oli juhlapyhien ajoittumisen takia vähemmän työpäiviä kuin vuosi sitten. Tammi-syyskuussa Kiina vei tavaroita 8 % enemmän kuin samaan aikaan viime vuonna.

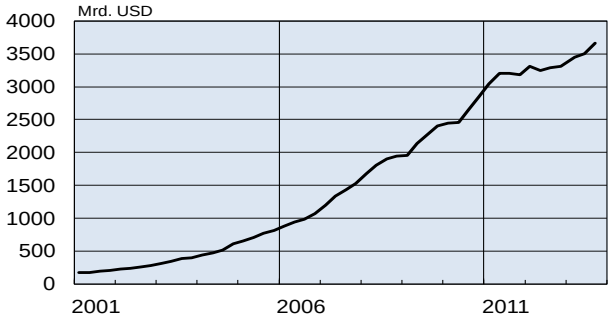
Kiinan toi tavaroita syyskuussa 7 % enemmän kuin vuosi sitten, ja myös tammi-syyskuun tuonti on kasvanut samaa vauhtia. Viime kuukausien tasainen tuonnin kasvu kertoo Kiinan lähiajan talouskasvun olevan suhteellisen vakaalla pohjalla. Energian sekä metallien tuonnin lisääntyminen viittaa rakentamisen kiihtymiseen ja varastojen kasvattamiseen, mikä näkyy myös merirahtien kallistumisena.

Kiinan kauppataseen ylijäämä pieneni syyskuussa 15 mrd. dollariin. Tammi-syyskuussa ylijäämää kertyi 170 mrd. dollaria, mikä on parikymmentä miljardia enemmän kuin vuosi sitten.

Valuuttavarannon kasvu viittaa juanin vahvistumispaineiden lisääntymiseen. Kiinan valuuttavaranto oli syyskuun lopussa 3 660 mrd. dollaria, mikä on noin 160 mrd. dollaria enemmän kuin kesäkuun lopussa. Vaikka tarkemmat maksutasetiedot julkaistaan vasta myöhemmin, on ilmeistä, että varannon kasvun kiihtymisen taustalla on euromääräisten sijoitusten dollariarvon kasvun ohella se, että pääoman tuonti oli kymmeniä miljardeja suurempaa kuin huhti-kesäkuussa. Muista nousevista talouksista raha on samaan aikaan virrannut pois.

Maksutasekehitys osoittaa Kiinan valuutan kysynnän olevan vahvaa ja vahvistumispaineiden olevan tällä hetkellä voimakkaat. Tiistaina 15. lokakuuta juanin dollarikurssi nousi tasolle 6,10, kun se on heinäkuusta lähtien pysytellyt tiukasti 6,12 juanissa dollarilta.

Kiinan valuuttavaranto vuosineljänneksittäin, mrd. USD



Lähde: Macrobond

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
43 • 24.10.2013

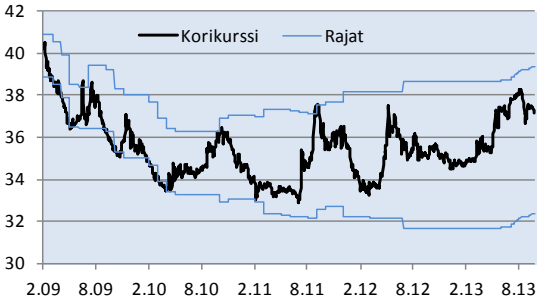
Venäjä

Venäjän keskuspankki antaa ruplan kellua entistä vapaammin. Ruplan kurssi on kellunut keskuspankin ohjauksessa vuodesta 1999 lähtien, ja viime vuosina kurssin liikkumavapautta on asteittain lisätty. Keskuspankki ohjaa ruplan arvoa dollarista ja eurosta muodostetun korikurssin avulla. Korikurssin sallittu vaihteluväli on tällä hetkellä 7 ruplaa. Kurssin päivittäisiä vaihteluita tasoittaakseen keskuspankki on tehnyt valuuttamarkkinoilla tukiostoja ja -myyntejä myös silloin, kun rupla on ollut lähellä vaihtelualueen keskustaa. Keskuspankki päätti 7.10., että se tulee markkinoille vasta, kun ruplan kurssi lähenee vaihtelualueen rajoja. Syyskuussa pankki vähensi lisäksi päivittäisten kurssivaihteluiden tasaamiseen enimmillään käytettävää rahamäärää.

Korikurssin vaihtelualue on kelluva, sillä se nousee tai laskee – eli rupla saa enemmän tilaa heiketä tai vahvistua – automaattisesti, kun keskuspankin interventiot (muiden kuin päivittäisten vaihteluiden tasaamiseksi) ovat kasvaneet tietyn suuruisiksi. Tällöin katsotaan, että markkinaolosuhteissa on tapahtunut muutos, johon kurssin on sopeuduttava. Kesäkuusta lähtien vaihtelualue on siirtynyt 12 kertaa. Syyskuussa keskuspankki muutti mekanismia niin, että vaihtelualueen siirtyminen tapahtuu aiempaa herkemmin.

Keskuspankin tavoitteena on vapauttaa ruplan kurssi asteittain vuoteen 2015 mennessä, jolloin pankki voisi keskittyä inflaationvastaisiin toimiin. Vielä tällöinkin pankki kuitenkin puolustaisi ruplaa poikkeuksellisissa oloissa.

Ruplan korikurssi ja vaihtelualueen rajat, 27.2.2009–21.10.2013 (käyrän noustessa rupla heikkenee)



Lähde: Venäjän keskuspankki

Keskuspankki on lisännyt valuuttakurssipolitiikkansa avoimuutta mm. julkaisemalla lokakuussa ensimmäistä kertaa yksityiskohtaisia tietoja kurssipolitiikan periaatteista.

Asiantuntijoiden arvioiden mukaan keskuspankki on viimeksi kuluneiden parin vuoden aikana edennyt johdonmukaisesti ruplan vähittäisessä liberalisoinnissa. Viimeisimmät toimenpiteet ovat voineet saada vauhtia ruplan heikkenemispaineista, ja muutokset voivat olla viesti päättäjien halusta antaa ruplan heiketä aiempaa vapaammin.

Ruplan kurssin asteittainen vapautuminen merkitsee kasvavia vaihteluita ja samalla suurempia riskejä mm. ulkomaankaupassa. Rupla on vuoden alusta lähtien heikentynyt 8 % euroon nähden ja runsaat 4 % dollariin nähden, mikä on näkynyt mm. useiden Venäjällä toimivien suomalaisyritysten alkuvuoden tuloskehityksessä.

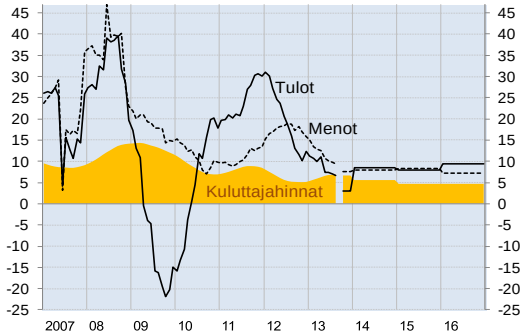
Venäjän valtiontaloudella on edessään aiempaa niukempia aikoja. Valtiontalouden eli federaation, alueiden ja kuntien sekä valtion sosiaalirahastojen yhteenlasketut tulot kasvavat finanssiministeriön tuoreen arvion mukaan lähivuosina huomattavasti aiempaa hitaammin, joskin kasvu kiihtyy poikkeuksellisen heikon kuluvan vuoden jälkeen ensi vuodesta lähtien yli 8 prosenttiin vuodessa. Valtion tulojen osuus BKT:stä laskee tänä vuonna ja pysyy sen jälkeen ennallaan vajaassa 36 prosentissa BKT:stä.

Tuloarvio perustuu talousministeriön ennusteeseen, jonka mukaan BKT:n kasvu kiihtyy ensi vuodesta alkaen yli 3 prosenttiin vuodessa. Valtion tulot öljystä ja kaasusta eivät kuitenkaan enää kasva, kun öljyn hinnan oletetaan pysyvän noin 100 dollarissa tynnyriltä ja öljyn ja kaasun tuotannon ja viennin odotetaan kehittyvän vaisusti. Valtion tuloja lisäävät eräiden pienehköjen verojen (esimerkiksi valmisteverojen) korotukset. Tulojen kasvu edellyttää finanssiministeriön mukaan myös sitä, että verojen keruuta saadaan tehostettua ja varjotalouden osuutta pienennettyä.

Valtion menojen kasvun finanssiministeriö arvioi lähivuosina olevan niin ikään aiempaa hitaampaa, ja jatkuvan tämän vuoden noin 8 prosentin tahtiin. Menojen osuus BKT:stä pienenee vuosina 2014–2015 vain hiukan. Tänä vuonna menojen osuus on vajaat 37 % BKT:stä.

Valtiontalouden vajetavoitteista on hieman tingitty, mutta vajearvio vuosille 2014–2015 on edelleen vain prosentti BKT:stä. Valtion velka (ml. valtion myöntämät takuut) suhteessa BKT:hen lisääntyy pari prosenttiyksikköä ja valtion reservirahaston varat kasvavat hitaasti. Valtion velka on vuoden 2016 lopussa runsaat 14 % BKT:stä ja reservi- ja kansallisen hyvinvointirahaston yhteenlasketut varat vajaat 8 % BKT:stä.

Valtiontalouden tulot ja menot sekä inflaatio, 12 kuukauden liukuvan keskiarvon %-muutos vuodentakaisesta



Lähde: Rosstat, finanssiministeriö, talousministeriö

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

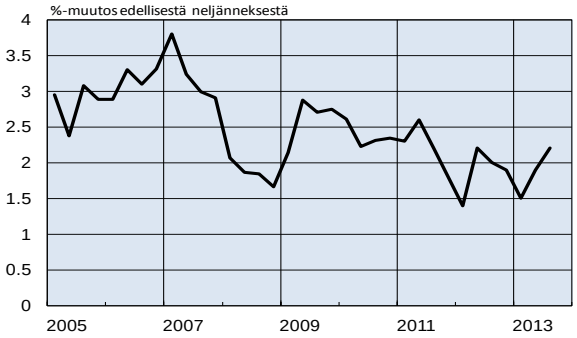
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
43 • 24.10.2013

Kiina

Kiinan BKT:n kasvu kiihtyi. Kiinan tilastoviraston mukaan BKT kasvoi reaalisesti vuoden kolmannella neljänneksellä 7,8 % vuotta aiemmasta ja 2,2 % edellisestä neljänneksestä. Vuosikasvu kiihtyi vain hieman aiemmista neljänneksistä, mutta neljännesvuosikasvu kiihtyi selvästi (ks. kuvio). Kiinan kuluvan vuoden kasvutavoite on 7,5 % ja valtaosa kansainvälisten instituutioiden ja investointipankkien tämän vuoden ennusteista on 7,5–8,0 prosentin välissä.

BKT:n reaalinen kasvu edeltävästä vuosineljänneksestä, %-muutos, kausitasoitettu



Lähteet: Kiinan tilastovirasto (2011–) ja BOFIT (2005–2010)

Talouskasvun piristyminen on ollut lähtöisin pääosin investointien kasvun vauhdittumisesta. Kun Kiinan johto oli kesällä huolissaan kasvutavoitteidensa täyttymisestä, se käynnisti minielvytyksen kasvun kiihdyttämiseksi. Elvytys kohdistettiin etenkin investointeihin. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ovat kuluvana vuonna kasvaneet aiempia vuosia hitaammin ja samalla kotimainen kulutuskysyntä on tukenut talouskasvua aiempia vuosia vähemmän. Nettoviennin kontribuutio BKT:n kasvuun on pysytellyt jo pitkään hyvin pienenä. Viennin todellinen merkitys Kiinan taloudelle on kuitenkin huomattavasti suurempi, sillä vientitulot lisäävät kotimaista investointi- ja kulutuskysyntää.

Kiinan hallitus ilmoitti kuluvalla viikolla olevansa tyytyväinen nykyiseen talouskehitykseen ja viestitti kasvutavoitteen täyttyvän. Hallitus lieneekin siirtämässä talouspolitiikan fokuksen takaisin pitkäjänteisempiin talouden rakennemuutokseen tähtääviin reformeihin.

Kiinan yksityisen kulutuksen BKT-osuus kasvoi vuonna 2012. Kiinan tilastovirasto julkaisi vihdoin lokakuussa viime vuoden BKT:n käyttötarkoituksittain. Mielenkiintoisinta vuoden 2012 tilastoissa on se, että yksityisen kulutuksen osuus on noussut 36 prosenttiin, mikä on prosenttiyksikön enemmän kuin vuonna 2011. Julkisen kulutuksen osuus oli edellisvuosien tapaan runsaat 13 %.

Mistään merkittävästä talouden rakenteen muutoksesta viime vuoden tilastot eivät silti kerro, sillä kiinteiden investointien osuus painui vain aavistuksen alle 46 prosentin. Kiinteiden investointien sijaan tilaa kulutukselle antoi varastoinvestointien osuuden lasku prosenttiyksiköllä 2 prosenttiin. Kiinan tavara- ja palvelukaupan ylijäämä kasvoi viime vuonna hieman vuodesta 2012, mutta nettoviennin osuus BKT:stä säilyi alle 3 prosentissa.

Kiinan BKT kasvoi 7,7 % vuonna 2012. Kasvusta noin puolet tuli kulutuksesta ja puolet investoinneista nettoviennin kontribuution jäädessä lähelle nollaa. Kuluvan vuoden talouskasvun nojaaminen investointeihin viittaa siihen, että investointien osuus BKT:stä saattaa taas kasvaa tänä vuonna.

Joidenkin tutkijoiden mukaan Kiinan kotimaisen kulutuksen osuus on todellisuudessa tilastojen osoittamaa suurempi, sillä huomattava osa yksityisestä kulutuksesta ei kirjaudu ollenkaan tilastoihin ja osa kirjautuu yritysten investoinneiksi.

Tulojen kasvu hidastunut Kiinassa. Tilastoviraston mukaan kotitalouksien käytettävissä olevat tulot lisääntyivät kaupungeissa reaalisesti alle 7 % vuotta aiemmasta ensimmäisten kolmen vuosineljänneksen aikana. Tulojen nousu on hidastunut kuluvana vuonna, kun etenkin palkkojen nousu on ollut aiempaa hitaampaa. Kotitalouksien keskimääräinen asukasta kohti laskettu kuukausitulo oli 2 240 juania (noin 270 euroa). Maaseudulla tulojen nousu jatkui ripeänä, kun ne lisääntyivät lähes 10 % vuotta aiemmasta. Tulojen nousu on pitkään ollut maaseudulla nopeampaa kuin kaupungeissa, mutta silti maaseudun 850 juanin (noin 100 euroa) keskimääräinen kuukausitulo on selvästi kaupunkeja pienempi.

Virallisten tilastoitujen tulojen lisäksi kiinalaisilla on runsaasti pimeitä tuloja. Syyskuussa julkistetun tutkimuksen mukaan koko kansantalouden pimeät tulot olivat peräti 12 % BKT:stä vuonna 2011 eli lähes 4 500 juania per asukas. Pimeät tulot eivät kuitenkaan jakaudu tasaisesti vaan selvästi suurin osa niistä päätyy varakkaille kotitalouksille, minkä vuoksi tutkimuksen mukaan tuloerot ovat selvästi virallisia arvioita suuremmat. Tutkimus perustuu 5 000 kotitalouden haastatteluihin.

Nopean talouskasvun ja tulojen nousun myötä Kiinassa on yhä enemmän superrikkaita. Forbesin mukaan jo noin 150 kiinalaisen omaisuus on arvoltaan vähintään miljardi dollaria. Kiinan rikkain mies on Dalian Wanda -yhtymän pääjohtaja Wang Jianlin, joka on luonut omaisuutensa kiinteistösektorilla. Hänen omaisuuden arvoksi arvioidaan 14 miljardia dollaria, jolla hän sijoittuu maailman rikkaimpien listalla noin sijalle 60. Rikkain nainen on Yang Huiyan noin 7 miljardin omaisuudella. Hänkin on kiinteistömoguli.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
44 • 31.10.2013

Venäjä

Venäjän duuma hyväksyi lain kierrätysmaksun ulottamisesta kotimaisiin autoihin – autoteollisuudelle suunnitellaan nyt muuta tukea. Venäjän ja EU:n välejä on hiertänyt Venäjän viime vuoden syyskuussa WTO-jäsenyytensä alussa tuontiautoille asettama kierrätysmaksu. Maksu vastaa suuruudeltaan autojen tuontitullien alennusta, johon Venäjä jäsenyysneuvotteluissa sitoutui. Maksu on vastoin WTO:n periaatteita, sillä se ei koske kotimaassa valmistettuja autoja.

Tämän vuoden alussa Venäjä lupasi korjata asian puolen vuoden kuluessa. Koska edistystä ei tapahtunut, EU ja Japani jättivät heinäkuussa kierrätysmaksusta WTO:lle viralliseen konsultaatiopyynnön, ja lokakuussa EU pyysi WTO:ta muodostamaan työryhmän asiaa selvittämään. Duuma hyväksi 16.10. nopeutetussa järjestyksessä luvatun lain, joka velvoittaa myös kotimaiset autonvalmistajat maksamaan kierrätysmaksun. Laki astuu voimaan ensi vuoden alussa. WTO ei siten käynnistänyt pyydettyä selvitysmenettelyä, joka olisi ollut ensimmäinen WTO:n viralliseen menettelyyn viety Venäjää koskeva kiista.

Venäjän teollisuus- ja kauppaministeriö on valmistellut lakiesityksen, joka mahdollistaa autoteollisuuden tukemisen ensi vuodesta lähtien. Tukia maksettaisiin kaikille kokoonpanoteollisuutta harjoittaville autonvalmistajille, ja se kattaisi käytännössä lähes kaikki suurimmat valmistajat. Tukea saisi EU:n päästöstandardien mukaisten vähäpäästöisten autojen tuotantoon ja mm. tuotekehitykseen, työllisyyden ylläpitämiseen sekä valmistuksen energiakulujen kattamiseen. Venäläisten asiantuntijoiden mukaan kyseiset tuet ovat WTO-säännösten mukaisia.

Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin tulliliiton huippukokous toi aiempaa selvemmin esiin jäsenten erilaiset kokemukset yhteistyöstä. Huippukokous pidettiin 25. lokakuuta Minskissä. Kokouksessa voimakkainta kritiikkiä vuonna 2010 perustetun tulliliiton toimintaa kohtaan esitti Kazakstanin presidentti Nursultan Nazarbajev. Hänen mukaansa jäsenmaiden välisen kaupan epäsuhta on tulliliiton toiminnan aikana kasvanut. Kazakstanin ja Valko-Venäjän tuottajilla on vaikeuksia saada tuotteitaan Venäjän markkinoille, koska monenlaiset tekniset esteet rajoittavat tuontia. Tulliliitolla ei ole vielä yhtenäisiä tuotestandardeja ja esim. Venäjän sertifiointijärjestelmä eroaa huomattavasti Kazakstanin järjestelmästä. Mm. lihatuotteiden vienti Kazakstanista Venäjälle on tästä syystä mahdotonta. Kazakstanin talous kärsii myös siitä, että maa ei vieläkään voi viedä sähköä Valko-Venäjälle Venäjän kautta. Nazarbajev toivoi myös tulliliiton ulkorajoilla tapahtuvan valvonnan menettelytapojen liberalisointia.

Nazarbajev moitti tulliliiton korkeinta toimeenpanevaa elintä komissiota siitä, että sen venäläiset jäsenet saavat toimintaohjeensa Moskovasta, vaikka komission oli määrä olla riippumaton. Kazakstan ei sen vuoksi kannata ehdotuksia komission toimivallan lisäämisestä.

Valko-Venäjän presidentti Aleksander Lukashenko valitti, että tulliliiton muodostamisvaiheessa sovittuja yksittäisten tuotteiden vapaata kauppaa koskevia poikkeuksia ja rajoituksia on joillakin sektoreilla tullut jopa lisää, vaikka niiden pitäisi asteittain poistua kokonaan. Vaikeimpia kysymyksiä ovat raakaöljyn ja öljytuotteiden kauppaa koskevat poikkeussäännöt. Venäjällä ja Valko-Venäjällä on ollut erimielisyyksiä mm. tulleista, joita kannetaan Venäjän Valko-Venäjälle toimittaman raakaöljyn ja siitä jalostettujen tuotteiden viennistä Valko-Venäjältä.

Tulliliiton jäsenmaat valmistelevat parhaillaan vuonna 2015 tulliliiton tilalle perustettavan Euraasian talousunionin perussopimusta. Presidentti Vladimir Putin totesi, että sopimuksen tulee sisältää tarkat velvoitteet yhteisesti sovitun politiikan noudattamisesta talouden sääntelyn avainkysymyksissä. Sopimuksen on määrä taata tavaroiden, työvoiman sekä pääoman vapaa liikkuvuus. Presidentti Putin pahoitteli sitä, että kaikki tulliliiton tavoitteet eivät toistaiseksi ole toteutuneet.

Ukraina, Ruanda ja Venäjä paransivat eniten liiketoimintaympäristöään Maailmanpankin vertailussa. Tuoreen Doing Business 2014 -selvityksen mukaan Venäjä on viimeksi kuluneen vuoden aikana noussut 189 maan liiketoimintaympäristön suotuisuutta koskevassa vertailussa sijalta 112 sijalle 92. Venäjän liiketoimintaympäristö on nyt Albanian ja Serbian tasolla.

Maailmanpankin selvitys mittaa valtion sääntelyn vaikutusta yritysten toimintaan kunkin maan suurimmassa kaupungissa. Arvioitavana on 10 yritystoiminnan osa-aluetta, joita kaikkia mitataan 3–4 indikaattorilla. Arvioijina on kussakin maassa liiketoiminnan sääntelyn kanssa tekemisissä olevia asiantuntijoita ja viranomaisia.

Presidentti Vladimir Putin määräsi viime vuoden toukokuussa antamassaan asetuksessa, että Venäjän on vuoteen 2018 mennessä noustava vertailun 20 parhaan maan joukkoon. Vaatimus on saanut viranomaiset toimiin selvityksen kattamien asioiden kohentamiseksi.

Venäjällä suurinta edistystä vuoden aikana tapahtui yritysten pääsyssä sähköverkkoon, joka nopeutui 280 päivästä 195 päivään. Rakennusluvan saaminen nopeutui 344 päivästä 297 päivään, kun taas omaisuuden rekisteröintiin tarvitaan nyt 22 päivää aiemman 44 päivän sijasta.

Maailmanpankin selvityksen rajoituksena on, että se kattaa vain yhden yritysten toimintaympäristöön vaikuttavan sektorin eli valtion sääntelyn. Selvityksen ulkopuolelle jäävät mm. sellaiset tekijät kuin markkinoille pääsy, kilpailun vapaus, tuomioistuinten puolueettomuus ja korruptio. Kysely ei myöskään ota huomioon viranomaisten toiminnan laadullista puolta.

Venäjän yleisesti heikko liiketoimintaympäristö on osasyynä siihen, että yritykset investoivat kotimaahan suhteellisen vähän ja vievät pääomia merkittävästi ulkomaille.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
44 • 31.10.2013

Kiina

Kiinalta odotetaan tärkeitä talouspoliittisia linjavetoja ja vahvaa sitoutumista reformeihin. Kiinan kommunistisen puolueen keskuskomitean kolmas täysistunto järjestetään 9–12. marraskuuta. Keskuskomiteaan kuuluu 204 jäsentä, joiden toimikausi on viisi vuotta. Täysistunto järjestetään vuosittain, mutta kulloisenkin komitean kolmas kokous on perinteisesti ollut se, jossa on päätetty suurista talouden linjavedoista. Odotukset nousivat entistäkin korkeammiksi, kun viime viikon lopulla yksi puolueen korkeaarvoisimmista jäsenistä Yu Zhengsheng kuvasi kokouksessa käsiteltäviä uudistuksia ennenkuulumattomiksi.

Ministeriöt, tutkimuslaitokset ja muut keskeiset toimijat ovat tehneet keskuskomitean käyttöön erilaisia selvityksiä ja politiikkasuosituksia. Virallista tietoa käsiteltävistä reformeista ei ole julkistettu, mutta osa valmistelutyöstä on päätynyt julkisuuteen.

Hallituksen alainen Development Research Centre (DRC) on tiettävästi ehdottanut siirtymistä kohti markkinalähtöisempää taloutta, julkisen hallinnon läpinäkyvyyden parantamista ja oikeusturvan lisäämistä. Jotta näihin päästäisiin, DRC:n mukaan tarvitaan uudistuksia, jotka koskevat mm. hallintojärjestelmää, valtion taloutta, valtion monopoleja, maanomistusta, rahoitusjärjestelmää, valtion omistuksia ja ulkomaisten yritysten toimintamahdollisuuksia.

Esillä on ollut myös asumisoikeusjärjestelmän (hukou) uudistaminen ja yhden lapsen politiikan höllentäminen niin, että pariskunnat voisivat hankkia kaksi lasta, jos toinen vanhemmista on ainut lapsi. Nykyään molempien vanhempien pitää olla ainoita lapsia.

Riippumatta siitä, missä muodossa reformiaikeet tullaan julkistamaan, tärkeintä on, että päättäjät osoittavat olevansa vahvasti sitoutuneita tuleviin uudistuksiin. Kiinan ja muiden maiden esimerkit osoittavat, että uudistukset voivat onnistua vain, jos päättäjät ovat aidosti uudistusten takana.

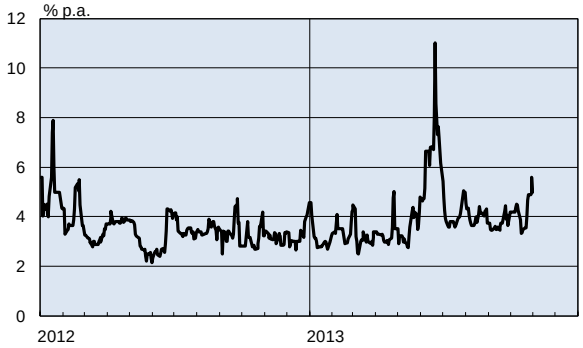
Kiina otti uusia askeleita korkojen vapauttamiseksi. Lokakuun lopulla Kiinan keskuspankki otti käyttöön ns. prime-koron, jonka se laskee päivittäin yhdeksän suuren pankin parhaimmille yritysasiakkailleen antamien luottokorkojen painotettuna keskiarvona. Prime-koron toivotaan antavan lisäinformaatiota markkinakorkojen tasosta ja auttavan pankkeja sopeutumaan tilanteeseen, jossa pankkien vapautta määrätä korot vähitellen lisätään.

Koko korkopolitiikan osalta tilanne jatkuu kuitenkin vaikeaselkoisena. Prime-koron laskennassa dominoivat suuret valtionpankit, joten uusi korko heijastanee myös hallituksen näkemystä soveliaasta korkotasosta. Prime-koron rinnalla säilyvät toistaiseksi myös aikaisemmat keskuspankin määräämät lainojen viitekorot, vaikka viitekorkoihin perustuvasta luottokorkojen sääntelystä luovuttiin jo heinäkuussa. Ensimmäinen noteeraus vuoden pituisten luottojen prime-korolle oli lokakuun lopulla 5,7 %, kun vastaava viitekorko on jo toista vuotta ollut 6,0 %.

Talletusten puolella korkosääntely on edelleen tiukkaa, mutta keskuspankki on lähiaikoina sallimassa pankkien välisillä markkinoilla talletussopimusten kaupan. Suurten talletuserien kaupan vapauttaminen olisi pankkien likviditeetinhallinnan helpottamisen ohella myös askel kohti talletuskorkojen vapauttamista. Talletuskorkojen laajan vapauttamisen tiellä on mm. talletussuojalainsäädännön puuttuminen, jonka osalta hallitukselta odotetaan uusia avauksia.

Lokakuun lopulla pankkien likviditeettitilanne jälleen kiristyi ja lyhyet korot nousivat voimakkaasti yritysten veronmaksuvelvoitteiden takia. Vaikka kesäkuun lopun kaltaista korkosokkia ei ole ilmassa, korkotaso on noussut kevääseen verrattuna.

Interbank-korko Shanghaissa (7 pv. Shibor)



Lähde: Macrobond

Kiinan viljasato kasvaa tänäkin vuonna. Tilastoviraston mukaan kesällä korjatun viljan sato kasvoi kahdella miljoonalla tonnilla 132 miljoonaan tonniin. Kesäsato kattaa viidenneksen koko vuoden sadosta. Pääosa sadosta korjataan syksyn aikana, ja ennakkotiedot viittaavat myös sen määrän kasvavan viime vuodesta. Lihan tuotanto on kasvanut viljan tuotannon tavoin hieman yli prosentin vauhtia.

Kiina pyrkii olemaan 95-prosenttisesti omavarainen keskeisten viljelytuotteiden suhteen. Vaikka maataloustuotteiden tuotanto on kasvanut viime vuosina, kulutus on kasvanut sitäkin nopeammin, ja Kiina on joutunut tuomaan yhä enemmän maataloustuotteita ulkomailta. Tuonnin kasvun myötä omavaraisuus onkin laskenut joidenkin arvioiden mukaan alle 90 prosenttiin.

Tuotantoa on pystytty kasvattamaan paremmilla viljalajikkeilla, lisäämällä kastelua ja kouluttamalla viljelijöitä lannoitteiden käytössä. Tehostamisen varaa viljelyssä on edelleen huomattavasti. Esimerkiksi tilojen koko on hyvin pieni (keskimäärin puoli hehtaaria), minkä vuoksi mm. nykyaikaisia maatalouskoneita ei voida käyttää tehokkaasti.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
45 • 7.11.2013

Venäjä

Venäjän suunnitelmat energiasektorin verouudistuksesta siirtyvät myöhemmäksi. Venäjällä on jo usean vuoden ajan keskusteltu mahdollisuudesta muuttaa öljysektorin verotusta siten, että tuotantomääriin perustuvasta verotuksesta siirrytään verottamaan toiminnan tulosta, mikä kannustaisi tuotannon kehittämiseen nykyistä enemmän. Venäjän ongelmana on toiminnassa olevien öljykenttien ehtyminen ja se, että uudet tuotantoalueet sijaitsevat luonnonolosuhteiltaan aiempaa vaikeammissa paikoissa. Uusien kenttien avaaminen on ratkaisevaa sektorin kehitykselle.

Öljystä kannetaan Venäjällä kahta veroa, vientiveroa ja luonnonvarojen käyttöveroa. Öljyn vientiveroa on kannettu vuodesta 1999, ja sen suuruus riippuu viennin määrästä ja raakaöljyn kulloisestakin maailmanmarkkinahinnasta. Vuonna 2004 verosta tehtiin voimakkaasti progressiivinen. Luonnonvarojen käyttövero on säilynyt periaatteiltaan muuttumattomana käyttöönotostaan vuodesta 2002 lähtien. Pääpiirteissään vero määräytyy öljyn tuotantomäärän ja raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan perusteella, ja myös se on progressiivinen. Vuodesta 2007 lähtien veron suuruuteen ovat vaikuttaneet lisäksi mm. tuotantoalueen olosuhteet ja sijainti.

Öljy-yhtiöt ja energiaministeriö ovat ehdottaneet siirtymistä toiminnan tulokseen perustuvaan verotukseen. Se kannustaisi uusien kenttien avaamiseen, öljyn tuottamiseen elinkaarensa lopussa olevilla kentillä (joilla tuotanto on kallista) sekä tuotantoon vaikeissa olosuhteissa. Nyt näihin tavoitteisiin pyritään usein erikseen myönnettävillä räätälöidyillä verohelpotuksilla.

Hallitus käsitteli viime viikolla verojärjestelmän muutosta, mutta finanssiministeriön vastustuksen vuoksi ehdotuksia ei mitä ilmeisimmin toteuteta ainakaan lähitulevaisuudessa. Ministeriön mukaan uudistus vähentäisi verotuloja. Energiaministeriö ja öljy-yhtiöt pyrkivät kuitenkin saaman uuden veromallin käyttöön joissakin kohteissa pilotti-projekteina, joiden perusteella mallin toimintaa voitaisiin arvioida.

Vaikean budjettitilanteen vuoksi hallitus päätti syksyllä ensi vuoden budjetin valmistelun yhteydessä kiristää öljysektorin verotusta nostamalla luonnonvarojen käyttöveroa asteittain kolmen seuraavan vuoden aikana. Öljyn ja öljytuotteiden vientiveroja sen sijaan alennetaan, mikä noudattaa finanssiministeriön pitkän tähtäimen tavoitetta vähentää öljysektorin vientiveroja ja siirtää verotuksen painopistettä luonnonvarojen käyttöveroon.

Venäjän öljysektorin verotus on kansainvälisesti verrattuna erittäin kireää; öljyn hinnan noususta keskimäärin yli 80 % menee veroina valtiolle. Kaasusektoria verotetaan huomattavasti kevyemmin. Noin puolet federaatiobudjetin tuloista muodostuu öljy- ja kaasuveroista.

Venäjä vapautti maakaasun vientiä. Hallitus hyväksyi lokakuun lopussa lakiluonnoksen, jonka mukaan nesteytettyä maakaasua (LNG) voivat ensi vuoden alusta alkaen viedä myös muut yhtiöt kuin Gazprom. Lain odotetaan menevän nopeasti läpi duumassa.

Gazpromilla on tähän asti ollut yksinoikeus maakaasun vientiin. Hallituksen mukaan nyt tehty päätös auttaa kasvattamaan Venäjän osuutta maailman kaasumarkkinoilla, joilla nesteytetyn kaasun kysyntä kasvaa paljon nopeammin kuin perinteisen putkiteitse kuljetettavan kaasun kysyntä.

Hallitus asetti lakiluonnoksessa nesteytetyn kaasun viejille useita vaatimuksia, jotka koskevat mm. yhtiöiden toiminnan laajuutta ja omistuspohjaa. Käytännössä vaatimukset täyttäviä yrityksiä on tällä hetkellä vain kaksi, valtiollinen öljy-yhtiö Rosneft ja yksityinen kaasuyhtiö Novatek, joka on Venäjän toiseksi suurin kaasuntuottaja. Molemmista yhtiöistä voi aikaa myöten tulla Gazpromin merkittäviä kilpailijoita, ja tätä edistää nesteytetyn kaasun viennin salliminen. Vielä tärkeämpää olisi kuitenkin yritysten nykyistä vapaampi pääsy Gazpromin hallitsemiin kaasuputkistoihin. Putkia pitkin tapahtuva maakaasun vienti on edelleen Gazpromin yksinoikeus.

Nesteytetyn kaasun viennin vapauttaminen on merkittävä askel Gazpromin kaasumonopolin heikentämisessä.

Rakentaminen ja kunnallispalvelut saivat oman ministeriön Venäjällä. Presidentti Vladimir Putin ilmoitti perjantaina 1.11., että rakentamisesta ja asumiseen liittyvistä palveluista vastannut valtion virasto, Gosstroi, muutetaan rakennus- ja kunnallispalveluministeriöksi. Gosstroi perustettiin viime vuonna, ja sen tehtävänä olivat mm. kunnallispalvelusektorin paikalleen juuttuneen reformin edistäminen ja rakentamiseen liittyvän byrokratian karsiminen. Virasto ei kuitenkaan onnistunut tehtävissään.

Uuden ministeriön ratkaistavina olevat ongelmat ovat valtavat, sillä asumis- ja kunnallispalveluiden taso on Venäjällä erittäin matala. Asuntokanta on suurelta osin vanhaa ja huonokuntoista. Kaksi kolmasosaa kerrostaloista on peruskorjauksen tarpeessa, ja tilanne pahenee vuosi vuodelta. Valtion peruskorjauksiin varaamat rahat eivät riitä eikä myöskään asukkailla ole varoja tarvittaviin suuriin korjauksiin.

Kunnostuksen tarpeessa on neljännes kaukolämpöverkosta ja noin 40 % vesi- ja viemäriverkosta. Lämmön, veden ja kaasun kuluttajahinnat ovat nousseet jo vuosia nopeasti, koska tavoitteena on, että maksut lopulta kattavat tuotantokustannukset. Nousseet maksut eivät kuitenkaan ole näkyneet palveluiden parantumisena, mikä on kansalaisten yleinen tyytymättömyyden aihe. Tähän on osittaisena syynä se, että asuin- ja kunnallissektori on yksi Venäjän korruptoituneimmista aloista.

Yhtenä ratkaisuna kunnallispalveluiden kohentamiseen hallitus pitää yksityisten investoijien houkuttelemista alalle.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
45 • 7.11.2013

Kiina

Peking yrittää jälleen suitsia paikallistason investointivimmaa. Keskushallinto on jo vuosien ajan ollut huolissaan monien teollisuusalojen ylikapasiteetista, joka johtuu paikallishallintojen halusta pitää yllä kasvua ja parantaa siten johtajiensa etenemismahdollisuuksia. Vaatimukset ylikapasiteettiongelman hoitamiseksi ovat kuitenkin kaikuneet kuuroille korville. Marraskuun alussa keskushallinto varoitti jälleen alueita uhmaamasta hallituksen asettamia investointirajoituksia. Tällä kertaa hallitus nimesi teräs-, lasi-, sementti-, ja alumiiniteollisuuden sekä laivanrakennuksen toimialoiksi, joilla sen mielestä on liikaa kapasiteettia.

Ylikapasiteetti ja alhaiset käyttöasteet ovat toistuvasti esille nouseva ongelma Kiinassa. Edellä mainittujen toimialojen lisäksi viime aikoina liikakapasiteetista ja hintojen laskusta ovat kärsineet myös esimerkiksi kuparin ja aurinkopaneeleiden tuotanto. Kapasiteetin lisärakentamiseen kannustaa mm. pankeista saatava edullinen rahoitus, jonka järjestämisessä paikallishallintojen johtajat ovat aktiivisia. Ylikapasiteetista johtuva hintojen lasku ja sitä seuraava yritysten heikko kannattavuus ja velanhoitokyky ovat merkittäviä ongelmia, jotka vaikuttavat rahoitusjärjestelmän kautta koko talouteen.

Pysyvämpi ratkaisu ongelmiin löytyy kannustinjärjestelmien muuttamisesta sekä hinta- ja rahoitusjärjestelmän markkinaehtoisuuden lisäämisestä. Näitä asioita sivuttaneen tämän viikon lopulla alkavassa puolueen keskuskomitean täysistunnossa, jossa päätetään talousuudistusten jatkosta. Kokouksen linjauksista riippumatta on kuitenkin selvää, että Kiinassa on jollain aikavälillä edessä huomattavia toimialajärjestelyjä.

Autokauppa kasvaa edelleen vahvasti Kiinassa. Maailman suurimmilla henkilöautomarkkinoilla kauppa on käynyt vilkkaana; uusien autojen rekisteröinnit lisääntyivät tammi-syyskuussa 14 % vuotta aiemmasta. Jos kasvu jatkuu loppuvuonna yhtä nopeana, tullaan kuluvana vuonna rekisteröimään 17 miljoonaa uutta henkilöautoa, kun vuonna 2012 rekisteröintejä tehtiin vajaat 15 miljoonaa.

Kilpailu on kovaa henkilöautomarkkinoilla, sillä alkuvuonna on rekisteröity peräti yli 100 erimerkkistä autoa. Ulkomaisten merkkien suosio on kasvanut edelleen ja nykyään niiden osuus on jo noin kaksi kolmasosaa rekisteröidyistä henkilöautoista. Useiden eurooppalais-, amerikkalais- ja korealaismerkkien myynti on lisääntynyt hyvin nopeasti kuluvana vuonna. Kiinan ja Japanin väliset suhteet tuntuvat vaikuttavan japanilaisautojen myyntiin, sillä suurimpien japanilaismerkkien rekisteröinti on joko vähentynyt tai pysynyt viime vuoden tasolla.

Selvästi suosituin merkki on edelleen ollut Volkswagen, joka on ollut vahvasti läsnä Kiinassa jo 1980-luvulta lähtien. Sen osuus rekisteröidyistä autoista on noin 15 %. Seuraavaksi suosituimpia merkkejä ovat pääasiassa tila-autoihin keskittyvä kiinalainen Wuling sekä korealainen Hyundai, joilla molemmilla on 6 prosentin osuus. Japanilaisen Toyotan sekä amerikkalaisen Buickin osuudet ovat noin 5 %.

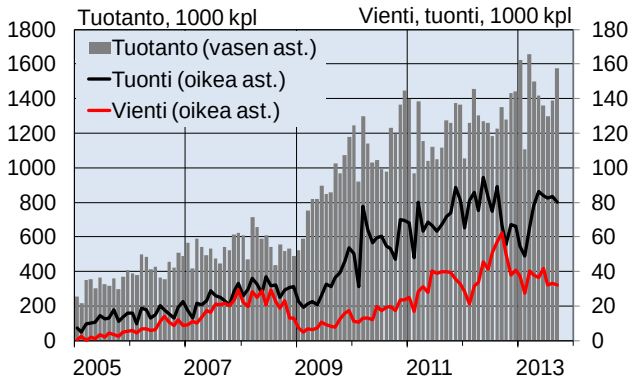
Suurin osa myydyistä autoista myös valmistetaan Kiinassa, ja lähes kaikilla suurilla kansainvälisillä autonvalmistajilla on jo tuotantoa maassa. Kiinan sääntöjen mukaan autotehtaat eivät kuitenkaan saa olla täysin ulkomaisesti omistettuja vaan ulkomaisten valmistajien on muodostettava yhteisyrityksiä kiinalaisten autonvalmistajien kanssa. Tällä Kiina on pyrkinyt nostamaan kotimaisten autonvalmistajien osaamistasoa.

Henkilöautoja tuotiin viime vuonna 900 000 kappaletta, ja tuontimäärä on jäämässä kuluvana vuonna hieman viime vuotta pienemmäksi. Kiinasta myös viedään henkilöautoja. Kuluvana vuonna viedään noin 400 000 autoa eli noin 100 000 autoa vähemmän kuin vuosi sitten. Suuri osa viedyistä autoista on tiettävästi kiinalaisia merkkejä.

Kiinassa oli viime vuoden lopussa 90 miljoonaa henkilöautoa eli noin kymmenen kertaa enemmän kuin vuonna 2000. Arviolta joka neljännellä kiinalaiskotitaloudella on auto. Valtaosa on pieniä henkilöautoja, joiden määrä on viime vuosina kasvanut hyvin nopeasti, kun niille on tarjottua erilaisia veroetuja. Henkilöautojen lisäksi teillä liikkuu noin 20 miljoonaa kuorma- ja rekka-autoa. Niiden määrät eivät ole kasvaneet yhtä nopeasti kuin henkilöautojen.

Nopeasti kasvanut autojen määrä on kasvattanut ruuhkia ja lisännyt liikenteen päästöjä. Autoilun kasvua on pyritty suurissa kaupungeissa hidastamaan mm. rajoittamalla rekisteröintiä. Pekingissä rekisterikilvet on vuodesta 2011 lähtien arvottu ja jaossa on ollut 240 000 kilpeä vuodessa. Määrää vähennetään kolmanneksella vuoden 2014 alusta. Kuukausittain järjestettäviin arvontoihin on kuluvana vuonna osallistunut tyypillisesti 1,5 miljoonaa ihmistä. Shanghaissa rekisterikilvet huutokaupataan, ja halvimmat kilvet maksavat tällä hetkellä jo yli 80 000 juania (10 000 euroa).

Kiinan autojen tuotanto ja ulkomaankauppa



Lähteet: China Association of Automobile Manufacturers ja CEIC

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
46 • 14.11.2013

Venäjä

Venäjän viranomaiset alensivat ennusteitaan talouden kasvusta – hidastumisen syyt talouden sisäisiä. Talousministeriö arvioi viime viikolla julkaisemassaan vuoteen 2030 ulottuvassa talouskehitysskenaariossa Venäjän BKT:n kasvun hidastuvan tämän vuosikymmenen lopulla noin 2,5 prosenttiin vuodessa. Vielä viime maaliskuussa julkaistuissa skenaarioissa ministeriö arvioi talouden kasvavan yli 4 % vuodessa todennäköisimmän kehitysvaihtoehdon mukaan ja heikoimmankin vaihtoehdon mukaan yli 3 % vuodessa. Ennuste on kaukana presidentti Putinin vaatimuksesta, että talous kasvaisi keskimäärin 5 % vuodessa.

Lähivuosia koskevan kasvuennusteensa talousministeriö piti ennallaan. Sen mukaan BKT kasvaa vuosina 2014–2016 runsaat 3 % vuodessa. Venäjän keskuspankki on talousministeriötä hieman pessimistisempi ja arvioi viime viikolla julkistamassaan rahapolitiikkaohjelmassa, että BKT kasvaa ensi vuonna 2 %, seuraavana vuonna 2,5 % ja 3 % vuonna 2016. Edellytyksenä on, että maailmantalouden kasvu elpyy.

Talousministeriö arvioi tuonnin kasvun muodostuvan lähivuosina hyvin hitaaksi. Keskuspankki puolestaan katsoo, että merkittävää tuonnin korvautumista kotimaisella tuotannolla ei ole odotettavissa.

Ennusteessaan talousministeriö säilytti ennallaan eli 1,8 prosentissa arvionsa kuluvan vuoden BKT:n kasvusta. Talousministeri Aleksei Uljukajev ilmoitti kuitenkin eilen, että kuluvan vuoden kasvu tulee jäämään ennustettua hitaammaksi 1,5–1,6 prosenttiin. Uusi näkemys perustui osaltaan Rosstatin tuoreeseen ennakkotietoon BKT:n kasvusta kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä. Kasvu ei vastoin useimpia ennusteita vilkastunut ja oli vain 1,2 % vuodentakaisesta. Vauhti oli hieman hitaampaa kuin vuoden ensimmäisellä puoliskolla.

Tarkkailijat ovat kiinnittäneet huomiota siihen, että kasvuarvion alentaminen heijastelee viranomaisten heikentynyttä arviota Venäjän talouden suorituskyvystä. Tämä näkyy siinä, että talousministeriön uusimman skenaarion oletukset maailmantalouden kasvusta ja Venäjän taloudelle tärkeän raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan kehityksestä eivät juuri ole muuttuneet aiemmasta skenaariosta. Lisäksi ministeriö odottaa talouskasvun hidastuvan tämän vuosikymmenen lopulla, vaikka se olettaa öljyn hinnan lähtevän vuosikymmenen puolivälissä nousuun noin 100 dollarin tasoltaan ja nousevan sen jälkeen lähes 4 % vuodessa.

Presidentti Putin: rikoslakia on kiristettävä talousrikollisuuden torjumiseksi. Presidentin mukaan vuonna 2011 voimaan astuneet rikoslain lievennykset eivät toimi tarkoitetulla tavalla. Putin mainitsi esimerkkinä nykyään virkamiehille lahjonnasta usein langetettavat sakkotuomiot, jotka eivät ole tehokkaita, sillä valtaosa sakoista jää maksamatta.

Lainsäädäntöä muutettiin presidentti Dmitri Medvedevin toimikaudella siten, että monet taloudellista toimintaa koskevat rikosnimikkeet poistettiin, tutkintavankeudessa pitämisen mahdollisuutta rajoitettiin ja rangaistusasteikkoja lievennettiin. Näitä liiketoimintaympäristön parantamiseen tähdänneitä uudistuksia pidetään yhtenä tärkeimmistä Dmitri Medvedevin presidenttikauden saavutuksista.

Uudistusten tavoitteena oli vähentää yrityksiä kohtaan harjoitettua painostusta. Venäjällä ei edelleenkään ole harvinaista, että kilpailijat ja korruptoituneet viranomaiset vievät yrityksen oikeuteen valheellisin syytöksin saadakseen yrityksen pois markkinoilta tai kaapatakseen sen tai sen omaisuuden. Myös pelkkä oikeusjutulla uhkaaminen on tehokas painostuskeino lahjuksien saamiseksi.

Tarkoitukseen on käytetty erityisesti verorikossyytöksiä. Mahdollisuudet tähän kuitenkin pienenivät, kun vuoden 2011 uudistusten jälkeen kanteen verorikoksesta voi nostaa tuomioistuimessa vain veroviranomainen. Aiemmin sen saattoi tehdä myös pelkästään tutkintaviranomainen. Nyt tämä oikeus on palautumassa tutkintaviranomaisille, sillä presidentti Putin antoi asiaa koskevan lakiesityksen duumalle 11.10. Perusteluna on, että verorikosten selvittämisen tehokkuus on heikentynyt jyrkästi.

Lakiesitys tuli yllättäen eivätkä edes talous- ja finanssiministeriö tienneet siitä etukäteen. Kaikki Venäjän merkittävät talouselämän etujärjestöt – Teollisuus- ja kauppakamari, suuryrityksiä edustava RSPP, keskisuuria yrityksiä edustava Delovaja Rossija, pienyrityksiä edustava Opora, ulkomaisia sijoittajia edustava Foreign Investment Advisory Council sekä yritysasiamies – ovat vedonneet presidenttiin, jotta lakiesitystä harkittaisiin uudelleen. Myös talousministeriö kritisoi presidentin ehdotusta, ja samoin teki pääministeri Dmitri Medvedev, mikä on poikkeukselista.

Vetoomusten mukaan mahdollisuudet käyttää verorikosten uhkaa painostuskeinona yrityksiä kohtaan kasvavat taas huomattavasti. Tämä merkitsee yritysten toimintaympäristön epävarmuuden lisääntymistä ja heikentää jälleen investointi-ilmapiiriä. Talousministeriön mukaan vahingot, jotka aiheutuvat taloudelle siitä, että yritystoiminnan häirintä kasvaa, ovat paljon suurempia kuin verotulojen mahdollisesta lisäyksestä saatavat hyödyt.

Vuoden 2011 uudistuksen jälkeen verorikoksista nostettujen kanteiden määrä on pienentynyt merkittävästi, mutta samalla tuomioihin johtaneiden syytteiden osuus nostetuista syytteistä on kasvanut, mikä yritysten etujärjestöjen mukaan osoittaa, että perättömiä kanteita nostetaan aiempaa vähemmän.

Asiantuntijoiden mukaan veronkiertoa rajoitetaan parhaiten tehostamalla veroviranomaisten toimintaa eikä niinkään tutkijaviranomaisten valtuuksia kasvattamalla. Presidentti Putinin esille nostamaan ongelmaan maksamattomista sakoista taas pystytään puuttumaan mm. asettamalla korruptiosta epäiltyjen omaisuus hukkaamiskieltoon ja muuntamalla sakkorangaistuksia vankeudeksi.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
46 • 14.11.2013

Kiina

Kiina päätti uudistusten suurista linjoista. Kiinan kommunistisen puolueen keskuskomitean kolmas täysistunto päättyi tiistaina 12.11. Kokouksen jälkeen julkaistussa julkilausumassa on runsaasti viittauksia erilaisiin uudistushankkeisiin, mutta vielä toistaiseksi tarkat ja konkreettiset tiedot puuttuvat siitä, miten uudistuksissa edetään. Vaikka avoimia kysymyksiä jäi runsaasti, vaikuttaa siltä, että merkittäviä linjavetoja on tehty. Linjavetojen toteuttamisesta huolehtimaan muodostettiin erityinen taloudellisten uudistusten komitea.

Julkilausuman kantavana teemana on antaa markkinataloudelle entistä enemmän tilaa resurssien allokoinnissa. Yksityisen sektorin merkitystä kasvatetaan helpottamalla yritysten toimintaa ja parantamalla tekijänoikeuksia. Ehkä myös hintasäännöstelyä aletaan purkaa. Sen sijaan ennen kokousta esitetyt arvelut suurten valtionyritysten pilkkomisesta ja yksityistämisestä eivät näytä toteutuvan. Julkilausumassa todetaan vain, että valtionyritysten toimintatapoja modernisoidaan. Valtionyritysten reformi on vaikea osittain sen vuoksi, että monilla päättäjillä on läheiset suhteet yrityksiin. Rahoitussektorin uudistuksia jatketaan, ja oikeusjärjestelmän itsenäisyyden merkitystä korostettiin.

Julkilausumassa luvataan purkaa kaupunkien ja maaseudun välisiä rajoja. Tämä luultavasti enteilee muutoksia asumisoikeusjärjestelmään (hukou), joita enteiltiin ennen kokousta. Myös maanomistukseen on tulossa muutoksia. Joidenkin arvioiden mukaan rivien välissä lukee myös, että yhden lapsen politiikkaa lievennetään edelleen.

Myös valtiontalouden järjestelmään on luvassa uudistuksia. Tulojen ja menojen jakoa keskushallinnon ja paikallishallintojen välillä tarkistetaan. Nykyään keskushallinto kerää suurimman osa tuloista ja jakaa niistä suuren osan tulonsiirtoina paikallishallinnoille, joille kohdentuu valtaosa julkisista menoista. Budjetointia ja verotusta kehitetään niin, että hallinnon läpinäkyvyys paranee.

Kiina päätti perustaa kansallisen turvallisuusneuvoston, joka kokoaa maan keskeiset turvallisuuspäättäjät saman pöydän ympärille. Vaikkei tietoja neuvoston tarkasta asemasta ole vielä saatavilla, siitä on tulossa ilmeisen vaikutusvaltainen. Vastaava neuvosto on mm. Yhdysvalloissa ja Venäjällä.

Markkinat olivat pettyneitä kokouksen julkilausuttuihin tuloksiin ja osakekurssit laskivat Kiinassa ja monissa muissakin maissa. Kokouksen todelliset vaikutukset tulevat kuitenkin esille vasta pidemmän ajan kuluessa, kun tehdyistä päätöksistä saadaan lisää tietoa ja uudistukset etenevät.

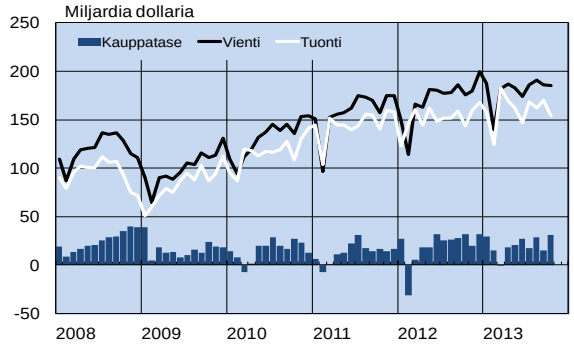
Kiinan talouden kehitys vakaata lokakuussa. Kiinan tilastoviraston mukaan teollisuustuotanto kasvoi kuluvan vuoden lokakuussa hieman yli 10 % vuotta aiemmasta eli kokolailla samaa vauhtia kuin aiempinakin kuukausina. Yrityskyselyt kuitenkin viittaavat siihen, että teollisuuden tilanne koheni aavistuksen lokakuussa.

Yksityistä kulutuskysyntää kuvaavan vähittäiskaupan myynnin kasvu pysytteli aiempien kuukausien tasolla. Myynti lisääntyi noin 10 % vuotta aiemmasta. Vähittäiskaupan kasvu on kuluvana vuonna ollut aiempia vuosia hitaampaa, sillä väestön tulojen kasvu on hidastunut.

Kiinteiden investointien kasvu hidastui hieman syyslokakuussa kesäkuukausista, jolloin investointien kasvua vauhditettiin minielvytyksellä.

Lokakuussa Kiinan vienti veti hieman odotuksia paremmin, kun viennin arvo kasvoi 6 % vuotta aiemmasta. Etenkin vienti Eurooppaan kasvoi vahvasti. Tuonti sen sijaan lisääntyi lähes 8 prosenttia eli odotetun kaltaisesti. Kauppataseen ylijäämä oli lokakuussa muhkeat 31 miljardia dollaria, ja koko vuoden osalta ylijäämä on muodostumassa hieman viime vuotta suuremmaksi.

Kiinan vienti, tuonti ja kauppatase



Lähde: Kiinan tulli

Kiinan inflaatio ennallaan lokakuussa. Kuluttajahintojen vuosinousu pysyi lokakuussa lähes samana kuin syyskuussa eli 3,2 prosentissa. Hintojen nousu on kuitenkin nopeutunut kevään jälkeen, jolloin inflaatio oli vielä 2 prosentin tuntumassa. Elintarvikkeet kallistuivat yli 6 % vuotta aiemmasta, ja muiden tuotteiden hintojen nousu oli alle 2 %.

Lavean rahan (M2) määrän kasvu pysyi hieman yli 14 prosentissa vuotta aiemmasta. Harmailla rahoitusmarkkinoilla myönnetyn uuden rahoituksen määrä oli lokakuussa selvästi aiempia kuukausia pienempi, minkä on epäilty johtuvan viranomaisten toimista harmaiden markkinoiden kasvun hillitsemiseksi.

Kun kesän epävarmuuden jälkeen talouskasvu on jälleen piristynyt ja inflaatio on kiihtynyt lähelle sille asetettua 3,5 prosentin ylärajaa, vaikuttaa siltä, että keskuspankki on kääntämässä jälleen katseensa kasvun tukemisesta inflaation torjumiseen kiristämällä hienoisesti rahapolitiikan viritystä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
47 • 21.11.2013

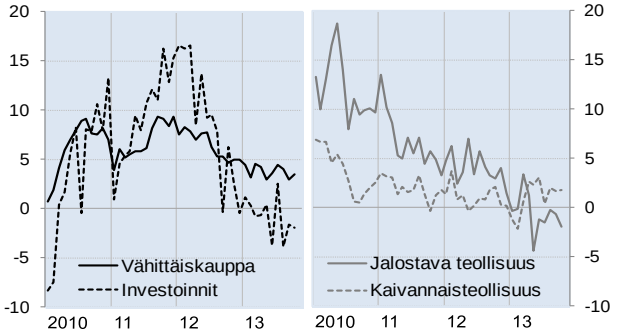
Venäjä

Tuoreimmat tilastot kertovat talouden heikon kehityksen jatkuvan Venäjällä. Investoinnit supistuivat lokakuussa noin 2 prosentin vuosivauhdilla. Sama vauhti on jatkunut jo muutamia kuukausia. Varsinkin rakentaminen on vähentynyt; vähennystä oli 3 %. Vähittäiskaupan myynnin määrä sen sijaan jatkoi kasvuaan. Myynti on pysytellyt viimeiset puoli vuotta 3–4 % suurempana kuin vuotta aiemmin.

Teollisuuden tuotanto on polkenut jo varsin pitkään paikallaan. Viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana tuotantoa on ollut joko saman verran tai hieman vähemmän kuin vuotta aiemmin. Heikko kehitys johtuu lähinnä jalostavasta teollisuudesta, jonka tuotanto on ollut viimeiset puoli vuotta noin prosentin vuodentakaista pienempi. Etenkin koneiden ja laitteiden, metallurgian sekä sellu- ja paperiteollisuuden tuotanto on vähentynyt. Kaivannaisteollisuuden tuotanto on sen sijaan elpynyt heikon alkuvuoden jälkeen ja ollut keväästä lähtien lähes 2 % vuodentakaista suurempi. Suurelta osin tämä johtuu maakaasun tuotannon huomattavasta elpymisestä. Maakaasun tuotanto kasvoi viimeisen kolmen kuukauden aikana yli 10 % vuodentakaisesta.

Tuonti Venäjälle on vähentynyt edelleen, ja IVY-maiden ulkopuolelta tulevan tuonnin väheneminen on jatkunut viimeiset puoli vuotta noin 5 prosentin vuosivauhdilla; lokakuussa vähennystä oli noin 7 %. Supistuminen on kohdistunut lähes kaikkiin keskeisiin tavararyhmiin, mm. koneisiin ja laitteisiin.

Venäjän kotimainen kysyntä ja teollisuustuotanto, %-muutos vuodentakaisesta



Lähde: Rosstat

Yritysten omaisuusvero nousee Venäjällä. Marraskuun alussa hyväksyttiin verolain muutos, jonka mukaan yritysten liiketiloista maksettavan omaisuusveron laskentaperusteena voidaan käyttää kirjanpitoarvon sijasta kiinteistörekisteriin merkittyä arvoa, joka on lähempänä kiinteistön markkina-arvoa. Nykyinen liikekiinteistöistä maksettava vero on viranomaisten mukaan liian alhainen kiinteistöistä saataviin suuriin tuottoihin nähden. Verolain muutos käsiteltiin duumassa poikkeuksellisen nopeasti, ja se astuu voimaan jo ensi vuoden alussa.

Verolain uudistuksen mukaan kiinteistörekisteriin merkittyä arvoa voidaan käyttää omaisuusveron perusteena liike- ja toimistotilojen verotuksessa. Muista tiloista (esim. teollisuustiloista) kannettava vero määräytyy edelleen kirjanpitoarvon perusteella. Edellytyksenä uudelle käytännölle on, että vähintään 20 % kiinteistön tiloista on liiketoimintakäytössä.

Omaisuusverosta kertyvät tulot menevät alueiden budjetteihin, ja alueet päättävät veron yksityiskohdista federaation lainsäädännön määrittelemissä puitteissa. Vain harvoilla alueilla uusi verotuskäytäntö astuu voimaan heti ensi vuonna, sillä valtaosa aluehallinnoista ei ennen vuodenvaihdetta ehdi tehdä tarvittavia muutoksia omaan lainsäädäntöönsä.

Laissa asetetaan verokannan ylärajat, jotka ovat Moskovassa 1,5 % vuonna 2014 ja 1,7 % vuonna 2015. Muualla Venäjällä ylärajat ovat 1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015. Vuodesta 2016 lähtien yläraja on kaikkialla Venäjällä 2 %. Vaikka nykyinen verokannan yläraja on korkeampi, 2,2 %, lisääntyvät tulot verosta huomattavasti verotusarvojen kasvun myötä. Veron vaikutukset ovat suurimmat vanhoissa kiinteistöissä, joiden kirjanpitoarvo on alhainen. Niissä vero saattaa kasvaa moninkertaiseksi.

Uudistusta ajoi voimakkaasti Moskovan kaupunki, jonka verotulot ovat vähentyneet viime vuonna voimaan astuneen konsernilain seurauksena. Konserneilta, esim. suurilta energiayhtiöiltä, kannetut verot jaetaan nyt kaikille alueille, joilla konsernilla on toimintaa, kun aiemmin yrityksen pääkonttorin sijaintialue sai pääosan verotuloista.

Moskovan kaupunki päätti kuluvalla viikolla uuden verojärjestelmän käyttöön otosta ensi vuoden alusta. Veroa kannetaan uudella perusteella rakennuksista, joiden pinta-ala on vähintään 5 000m^2, eli kohteena ovat lähinnä suuret liikekeskukset. Yritysten etujärjestöjen vetoomusten vuoksi verokannan suuruus on ensi vuonna 0,9 % eli alempi kuin mitä federaation laki olisi sallinut. Moskovan verotulot lisääntyvät ensi vuonna uudistuksen ansiosta arviolta noin 17 mrd. ruplaa eli vajaat 390 milj. euroa, mikä on noin prosentti kaupungin budjettituloista.

Myös Moskovan alue siirtyy uuteen verotuskäytäntöön ensi vuoden alusta. Moskovan alueella verokannan suuruus on 1 %, mutta veroa kannetaan vain liiketiloista eikä myös toimistotiloista kuten Moskovan kaupungissa. Pietarissa uudistus astuu voimaan vuonna 2015.

Venäjän alueilla on parin viime vuoden aikana tehty kiinteistörekisteriä varten mittavaa kiinteistöjen arviointityötä. Määritellyt arvot eivät aina omistajien mielestä vastaa todellisuutta, ja monissa tapauksissa arvio on viety oikeuteen. Yritysten etujärjestöjen mukaan uusi verotusmenettely otetaan käyttöön liian varhaisessa vaiheessa, sillä kiinteistöjen arvoissa on vielä paljon epäselvyyttä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

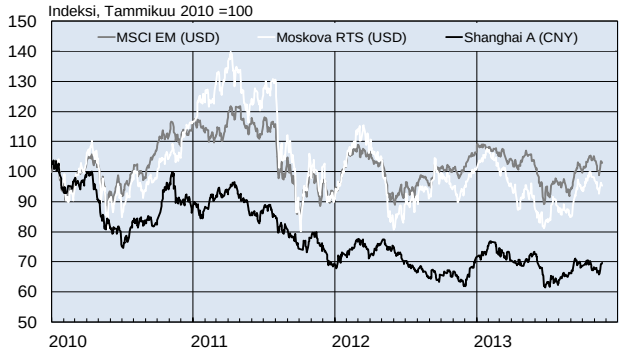
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
47 • 21.11.2013

Kiina

Kiina täsmensi uudistusaikeitaan. Kiina julkisti perjantaina suunnitelman siitä, miten keskuskomitean viimeviikkoisia päätöksiä aletaan viedä eteenpäin. Markkinoilla oltiin tyytyväisiä suunnitelmaan, ja pörssikurssit lähtivät nopeaan nousuun. Monia suunnitelmassa mainituista uudistuksista on kuitenkin valmisteltu jo pitkään tai ne ovat jo koekäytössä. Uudistusten takana onkin paljolti tosiasioiden eli muutostarpeiden tunnustaminen ja niiden edellyttämien toimien vahvistaminen. Uudistuksille ei annettu aikataulua, mutta niiden odotetaan toteutuvan vuoteen 2020 mennessä.

Moskovan ja Shanghain pörssikurssit ja kehittyvien talouksien pörssi-indeksi MSCI EM



Lähde: Bloomberg

Rahoitussektorilla luvattiin jatkaa uudistuksia, jotka ovat olleet käynnissä ja tiedossa jo vuosia. Markkinoille annetaan enemmän valtaa juanin arvon määrittämisessä, pääomaliikkeitä vapautetaan ja korkosääntelyn purkamista jatketaan. Lisäksi yksityisten rahoituslaitosten perustamista helpotetaan.

Julkisen sektorin läpinäkyvyyttä parannetaan standardoimalla budjetointia. Paikallishallinnot saavat luvan laskea liikkeelle velkakirjoja, ja niiden varsin epämääräisiä rahoitusrakenteita pyritään selkiyttämään. Joitakin kokeiluasteella olleita veroja kuten omaisuusvero ja palveluiden arvonlisävero otetaan käyttöön koko maassa. Lisäksi erilaisia ympäristöön liittyviä veroja ja maksuja kiristetään.

Jäljellä olevaa hintasääntelyä (mm. vesi, kaasu, sähkö, polttoaine sekä telekommunikaatio- ja kuljetusmaksut) puretaan, ja kunnallispalveluiden hintojen määräytymismekanismia tarkistetaan.

Asumisoikeusjärjestelmää (hukou) muutetaan siten, että pieniin kaupunkeihin voi muuttaa vapaasti ja muuton rajoituksia keskisuuriin kaupunkeihin poistetaan asteittain. Suuriin kaupunkeihin muuttaminen ei toistaiseksi helpotu. Uudistus edistää Kiinan kaupungistumista. Lisäksi maaseudun asukkaille annetaan mahdollisuus myydä ja vuokrata oma maaosuutensa kollektiivien omistamasta maasta.

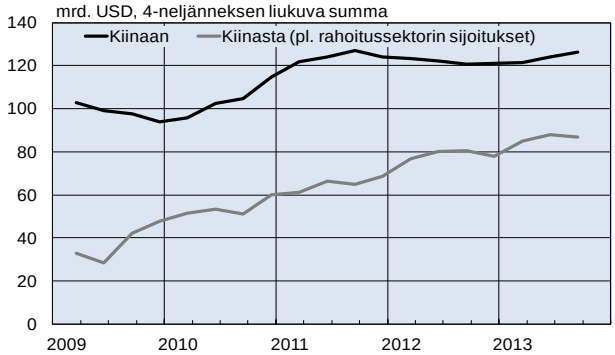
Yhden lapsen politiikan höllennetään odotetusti niin, että pariskunnat voivat hankkia kaksi lasta, jos toinen vanhemmista on ainut lapsi. Aiemmin molempien vanhempien piti olla ainoita lapsia, jotta pariskunta sai hankkia kaksi lasta. Joidenkin arvioiden mukaan muutoksen myötä Kiinaan syntyy jatkossa vuosittain noin 10 % eli 1,5 miljoonaa lasta enemmän kuin ilman muutosta. Arviointi on kuitenkin vaikeaa, sillä vaurastuminen on muuttanut elämäntapoja siten, että kaikki pariskunnat eivät enää halua yhtäkään lasta.

Kiinalaisyritysten ulkomaille tekemien sijoitusten kirjo kasvaa. Kiinan suorat sijoitukset (pl. rahoitussektorin tekemät sijoitukset) ulkomaille olivat tammi-lokakuussa 70 miljardia dollaria, mikä on viidenneksen enemmän kuin vastaavaan aikaan vuosi sitten. Noin kaksi kolmasosaa sijoituksista on viime vuosina suuntautunut Aasiaan, mutta kiinalaisyritykset ovat olleet aktiivisia myös kaikkialla muualla. Viime vuonna Kiinan suorista sijoituksista 8 % suuntautui Eurooppaan, 7 % Latinalaiseen Amerikkaan, 6 % Pohjois-Amerikkaan ja kolmisen prosenttia sekä Afrikkaan että Tyynenmeren alueelle.

Sijoituskannalla mitattuna tärkeimpiä kiinalaisten sijoituskohteita ovat olleet erilaiset liike-elämän palvelut, rahoitussektori, kauppa ja kaivosteollisuus. Kiinalaisyritysten sijoitustoiminta on kuitenkin monipuolistumassa, ja viime vuosina tehdasteollisuuden osuus sijoituksista on ollut kasvussa. Viimeksi otsikoissa ovat olleet mm. kiinalaisyritysten lisääntyneet kiinteistösijoitukset Yhdysvaltoihin ja Isoon-Britanniaan sekä investoinnit öljyntuotantoon ja pankkisektorille Latinalaisessa Amerikassa.

Lyhyen suvantovaiheen jälkeen myös suorat sijoitukset Kiinaan ovat jälleen kasvussa. Tammi-lokakuussa Kiinaan virtasi suoria sijoituksia 97 miljardia dollaria, mikä on 6 % enemmän kuin samaan aikaan vuonna 2012. Suurin osa investoinneista tulee Kiinan naapurimaista.

Suorat sijoitukset Kiinaan ja Kiinasta



Lähde: CEIC

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
48 • 28.11.2013

Venäjä

Ukrainan ja EU:n välinen assosiaatiosopimus ei toteudu ainakaan vielä. Ukrainan hallitus päätti viime viikon lopulla lykätä sopimuksen valmistelua myöhemmäksi, minkä vuoksi sopimusta ei allekirjoiteta Vilnassa parhaillaan meneillään olevassa EU:n itäisen kumppanuuden huippukokouksessa. Syyksi hallitus ilmoitti tarpeen selvittää sopimuksen taloudellisia vaikutuksia. Samalla hallitus päätti, että neuvotteluja Venäjän ja sen johtaman kolmen maan tulliliiton kanssa on aktivoitava.

Ukraina on hankalan valinnan edessä, sillä yhtäältä se haluaa lähentyä EU:ta, mutta pyrkii toisaalta säilyttämään taloussuhteensa Venäjään. Venäjä on jo useita vuosia tarjonnut Ukrainalle Venäjän, Valko-Venäjän ja Kazakstanin muodostaman tulliliiton jäsenyyttä, josta Ukraina on kieltäytynyt. Venäjän mukaan Ukraina hyötyisi jäsenyydestä miljardeja dollareita vuodessa mm. halvemman energian ja tiiviimpien taloussuhteiden myötä, kun taas lähentyminen EU:hun merkitsisi Ukrainan teollisuuden romahdusta ja työttömyyden kasvua.

Venäjä on jo osoittanut Ukrainalle konkreettisesti, mitä assosiaatiosopimuksen allekirjoittamisesta EU:n kanssa saattaa seurata: Vuoden 2012 keväällä Venäjä supisti kaasutoimituksia Ukrainaan ja on sen jälkeen mm. asettanut ukrainalaisille elintarvikkeille tuontirajoituksia ja kiristänyt väliaikaisesti ukrainalaisten tavaroiden tullausmenettelyä. Venäjä on todennut, että Ukrainan ja IVY-maiden välistä vapaakauppasopimusta voidaan joutua tarkistamaan, jos assosiaatiosopimus syntyy. Käytännössä tämä merkitsee tullien asettamista Ukrainasta tulevalle tuonnille. Venäjä voi myös nostaa Ukrainaan viemänsä maakaasun hintaa. Jokin aika sitten Venäjä ilmoitti, että kaasun hintaa saatetaan laskea, jos assosiaatiosopimusta ei synny.

Ukraina tuo Venäjältä 60 % käyttämästään maakaasusta. Ukrainan viennistä noin 30 % suuntautuu Venäjälle, ja maan pelkona on venäläisten markkinoiden menetys. IVYn ulkopuolella ei ukrainalaisilla tuotteilla juuri ole kysyntää.

Ukrainan hallituksen mukaan assosiaatiosopimuksesta johtuvat lyhyen tähtäimen taloudelliset menetykset olisivat niin suuria, että nykyisessä vaikeassa tilanteessaan Ukraina ei niitä pysty kantamaan. Sopimus aiheuttaisi myös suoria kustannuksia: esim. EU:n vaatimat teknisten standardien muutokset tulevat Ukrainan mukaan erittäin kalliiksi. Ukraina haluaisi EU:lta korvauksia kustannuksista, mutta EU ei niihin ole suostunut.

Venäjän keskuspankki on aktivoinut pankkivalvontaansa. Kesällä virkaan astuneen pääjohtajan Elvira Nabiullinan mukaan keskuspankki kohdistaa tarkemman valvonnan erityisesti toiminnaltaan epäilyttäviin pankkeihin, joilla on paljon mahdollisesti rahanpesuun liittyvää maksuliikennettä. Toinen erityiskohde ovat pankit, jotka houkuttelevat talletuksia korkeilla koroilla ja sijoittavat varat riskialttiisiin kohteisiin. Syyskuussa keskuspankilla oli tehostetussa valvonnassa noin 140 pankkia ja noin 40 pankin toimintaa keskuspankki oli rajoittanut väärinkäytösten vuoksi.

Heinäkuusta lähtien keskuspankki on peruuttanut yli 20 pankin toimiluvan, kun vuoden ensimmäisellä puoliskolla peruutuksia oli vain muutama. Viime vuosina toimilupia on peruttu keskimäärin 15 vuodessa.

Huomattavimmat tapaukset ovat syksyn aikana toimilupansa menettäneet Pushkino-pankki ja Master-pankki. Pushkino on taseen koolla mitattuna 134:s ja Master 74:s Venäjän pankkien listalla. Em. kahden pankin toiminnan loppuminen on johtanut Venäjän toistaiseksi suurimpien talletustakuiden maksamiseen. Korvausten yhteissumma on 50 mrd. ruplaa (1,1 mrd. euroa). Talletustakuurahastossa on varoja noin 230 mrd. ruplaa (5 mrd. euroa), ja suurten korvausten maksaminen on herättänyt keskustelun varojen riittävyydestä jatkossa. Talletussuoja kattaa yksityishenkilöiden talletukset 700 000 ruplaan (16 000 euroon) asti kussakin pankissa. Vireillä on lakiesitys, joka nostaisi summan miljoonaan ruplaan. Joidenkin asiantuntijoiden mukaan talletustakuujärjestelmän olemassaolo houkuttelee asiakkaita tekemään korkeakorkoisia talletuksia riskialttiisiin pankkeihin.

Toimilupansa menettäneiden pankkien suhteellisen pienen koon vuoksi tapaukset eivät ole vaarantaneet pankkisektorin yleistä vakautta. Tilanne on kuitenkin saanut monet pankit suhtautumaan aiempaa varovaisemmin luotonantoon pankkien välisillä markkinoilla, joten joidenkin pienten pankkien rahoitusmahdollisuudet voivat heiketä.

Venäjällä on tällä hetkellä noin 900 pankkia, mutta suuri osa toiminnasta on keskittynyt 5 suurimmalle valtiolliselle pankille.

TIR-tullivakuusjärjestelmän soveltaminen loppuu Suomen ja Venäjän rajalla. Venäjän tulliviranomaiset ovat ilmoittaneet, että viimeisinä raja-asemina TIR-menettelyn käytöstä luopuvat joulukuun alussa Venäjän Suomen ja Liettuan vastaisilla rajoilla toimivat tullit. Venäjän muilta rajoilta menettely on poistunut jo aiemmin syksyllä.

Kansainvälistä kauppaa helpottavassa TIR-menettelyssä tuontitavaraa ei tullata rajalla vaan vasta määränpäässä. Jos tavara rajan ylityksen jälkeen katoaa, maksaa tuojamaan kuljetusjärjestö tullin kansainvälisen vakuussopimuksen perusteella. Venäläinen kuljetusjärjestö ASMAP ei kuitenkaan ole tulleja tällaisissa tapauksissa maksanut. Tämä on merkinnyt federaation budjettitulojen menetyksiä, joista tullihallinto on vastuussa finanssiministeriölle. Tullihallinnon ratkaisu ongelmaan on TIR-menettelyn lopettaminen.

TIR-menettelyn sijasta Venäjän tulli velvoittaa Venäjälle vievät yritykset ottamaan lastille tullivakuutuksen venäläisiltä organisaatioilta tai käyttämään kuljetuksissa sellaisia venäläisiä kuljetusyrityksiä, joilla on tullin valtuutus hoitaa kuljetukset ilman vakuutta.

Suomalaiset kuljetusyritykset pelkäävät uuden järjestelyn hidastavan huomattavasti rahtien rajanylityksiä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
48 • 28.11.2013

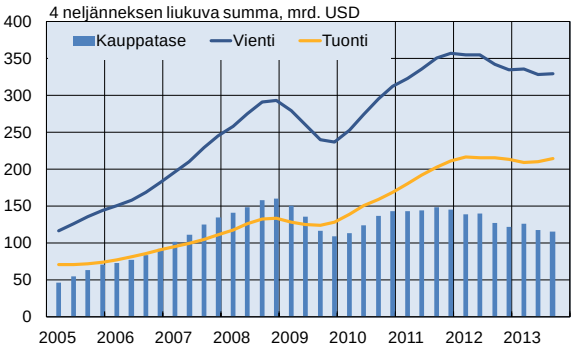
Kiina

EU ja Kiina aloittavat neuvottelut investointisopimuksesta. Viime viikolla Pekingissä pikaisen valmistelun jälkeen pidetty EU:n ja Kiinan huippukokous hahmotteli yhteistyömahdollisuuksia, jotka vahvistaisivat osapuolten 10 vuotta sitten sopimaa strategista kumppanuutta. Kaikkiaan kokouksen annista saa kuvan, että tilaisuudessa tyydyttiin lähinnä kirjaamaan se, että osapuolten suhteiden syventämiselle on vielä paljon käyttämätöntä potentiaalia.

Tapaamisen tärkein tulos on, että EU ja Kiina sopivat aloittavansa neuvottelut investointisuojasopimuksesta. Maiden suhteita ovat hiertäneet investointisuojan lisäksi mm. tekijänoikeuksia ja markkinoillepääsyä koskevat ongelmat, joiden ratkaisussa investointisopimus on nähty tärkeäksi. OECD:n mukaan Kiina rajoittaa maahan tulevia suoria sijoituksia enemmän kuin mikään muu OECD:n arvioimista 40 maasta. EU:n mielestä Kiinan ehdottamat vapaakauppaneuvottelut ovat ajankohtaiset vasta, kun Kiina luopuu laajamittaisista yrityksilleen myöntämistä subventioista.

Tällä viikolla Kiinan pääministeri Li Keqiang edisti taloussuhteita myös 16 keskisen ja itäisen Euroopan maan kanssa Romaniassa pidetyssä maiden toisessa yhteisessä tapaamisessa. Kiina lupasi alueelle infrastruktuuri-investointeja (mm. rautatiet) sekä yhteistyötä energia-alalla ja maataloudessa. Tapaamisen luonnetta kuvaa se, että Kiinan delegaatioon kuului kolmisensataa yritysedustajaa.

Kiinan EU-kauppa vuositasolla



Lähde: Macrobond

Tavarakaupan vaihdolla mitattuna Kiina on Yhdysvaltojen jälkeen EU:n toiseksi suurin kauppakumppani. EU:n Kiina-kaupassa Saksan asema on hallitseva, sillä sen osuus EU:n Kiina-viennistä on 47 % ja koko kauppavaihdosta lähes kolmannes. Huolta aiheuttanut Kiinan kauppaylijäämä on parina viime vuonna ollut laskussa.

EU:n tuoreimpien tilastojen mukaan Kiinan osuus EU-maiden yritysten ulkomaille suuntautuneista investoinneista oli vuonna 2011 vain 2–3 %. Kiinalaisten yritysten suorat sijoitukset EU-maihin alkoivat kasvaa kunnolla vasta vuonna 2011, joskin kiinalaisten sijoitusten osuus kaikista EU-maihin suuntautuneista sijoituksista jäi vain noin puoleen prosenttiin.

Kiinan ja Japanin saarikiista kehittyy vaaralliseen suuntaan. Kiina ilmoitti 24.11. laajentavansa ilmapuolustuksen tunnistusvyöhykkeensä kiistellyn Senkaku/Diaoyu -saariryhmän ylle. Vyöhykkeellä liikkuvat lentokoneet ovat ilmoitusvelvollisia Kiinalle ”puolustuksellisten hätätoimien uhalla”. Laajennuksen jälkeen Kiinan ja Japanin tunnistusvyöhykkeet ovat päällekkäin. Päätös on saanut osakseen voimakasta kritiikkiä. Japani on ilmoittanut, ettei se hyväksy päätöstä. Myös alueella lentotukikohtaa pitävä Yhdysvallat ilmoitti, ettei se aio kunnioittaa Kiinan päätöstä. Yhdysvaltojen sotilaskoneita on kuluvalla viikolla lentänyt uudella tunnistusvyöhykkeellä ilmoittamatta siitä Kiinalle.

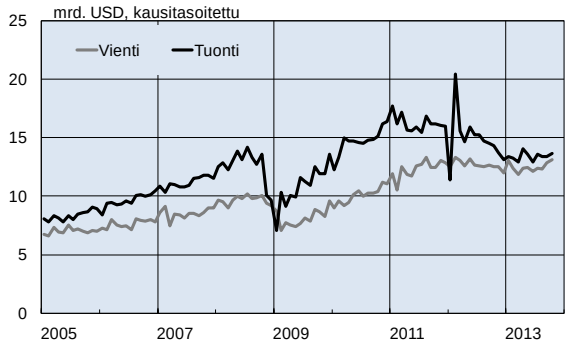
Tapaus sattui taloussuhteiden kannalta hankalaan aikaan. Viime viikolla Kiinassa vieraili parin vuoden tauon jälkeen suuri yli 100 japanilaisyrityksen edustajista koostunut delegaatio kohentamassa suhteita kiinalaisyrityksiin. Kiina on monille japanilaisyrityksille erittäin tärkeä markkina, ja monilla japanilaisyrityksillä on tuotantoa maassa.

Vaikka maiden poliittiset kiistat ovat vaikuttaneet mm. japanilaisten tuotteiden myyntiin Kiinassa, suorat sijoitukset Japanista Kiinaan ovat kuluvana vuonna olleet keskimääräistä nopeammassa kasvussa. Kiinalaisyritysten suorat sijoitukset Japaniin ovat edelleen hyvin vähäisiä.

Poliittiset kiistat näkyvät maiden välisessä kaupassa. Lähes kahden vuoden seisahtuneisuuden jälkeen Kiinan vienti Japaniin on kuitenkin viime kuukausina ollut nopeassa kasvussa. Saarikiistan pulpahtaminen esiin saattaa katkaista orastavan kasvun. Myös Kiinan tuonti Japanista on lisääntynyt.

Kiistat ovat näkyneet turistien määrässä, ja japanilaisturistien virta Kiinaan on kuluvana vuonna ollut selvästi vähäisempi kuin viime vuonna. Myös kiinalaisturistien määrä Japanissa on vähentynyt.

Kiinan kauppa Japanin kanssa



Lähde: CEIC ja Kiinan tulli

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

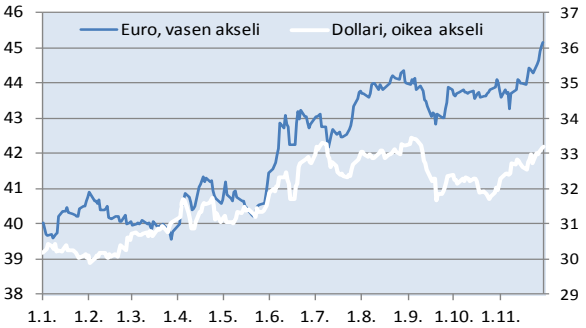
BOFIT Viikkokatsaus
49 • 5.12.2013

Venäjä

Rupla heikkeni edelleen marraskuussa. Vuoden alusta joulukuun alkuun rupla on heikentynyt euroon nähden vajaat 12 % ja dollariin nähden runsaat 8 %. Ruplan arvo on nyt euroon nähden alimmillaan sitten vuoden 2009 lopun. Euron ruplakurssi oli 5.12.2013 45,2 ruplaa ja dollarin ruplakurssi 33,3 ruplaa.

Keskuspankki on antanut ruplan heiketä suhteellisen paljon, mikä on sopusoinnussa pankin tavoitteen kanssa päästää ruplan kurssi vähitellen kellumaan vapaasti. Pankki on kuitenkin tasoittanut heikkenemistä myymällä valuuttoja varannostaan. Ruplan tuntuvampi heikkeneminen alkoi keväällä, ja siitä lähtien valuuttoja on myyty yhteensä noin 23 mrd. dollarilla. Keskuspankin valuuttavaranto on edelleen huomattava; lokakuun lopussa sen arvo oli 524 mrd. dollaria.

Euron ja dollarin ruplakurssit v. 2013 (käyrän noustessa rupla heikkenee)



Lähde: Venäjän keskuspankki

Venäjän ensi vuoden budjetti hyväksyttiin 2.12. Budjetin tuloarvio pohjautuu talousministeriön ennusteeseen, jonka mukaan BKT kasvaa ensi vuonna 3 %. Urals-öljyn hinnaksi arvioidaan 100 dollaria tynnyriltä ja inflaation ennustetaan olevan 5 %. Federaatiobudjetin vaje tulee olemaan 0,5 % BKT:stä. Jotta budjetti olisi tasapainossa, on raakaöljyn hinnan oltava noin 103 dollaria tynnyriltä. Talousministeriö ilmoitti 3.12. alentaneensa arviotaan ensi vuoden BKT:n kasvusta 2,5 prosenttiin, joten budjetti tuskin toteutuu nyt hyväksytyssä muodossa.

Kuluvan vuoden budjettivajeen ennakoidaan olevan vajaa prosentti BKT:stä. Urals-öljyn keskihinta on ollut 108 dollaria tynnyriltä.

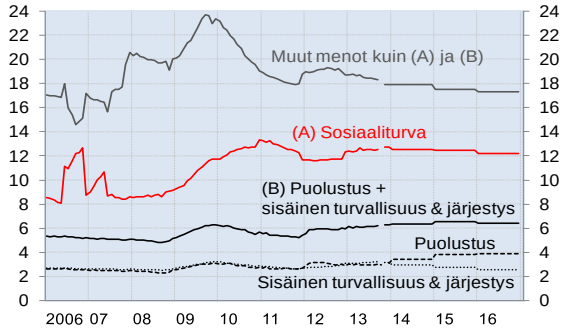
Federaatiobudjetin tulot lisääntyvät ensi vuonna vain 5 %, sillä puolet budjetin tuloista muodostuu öljy- ja kaasuveroista, joiden arvioidaan kasvavan vain hiukan. Reaalisesti eli inflaatio huomioon ottaen tulot pysyvät ennallaan. Myös menot kasvavat hitaasti, alle 4 %. Puolustusmenot kuitenkin lisääntyvät varusteluohjelman vuoksi noin 20 %. Puolustusmenojen osuus BKT:stä nousee kohti 4:ää prosenttia (Tukholman kansainvälinen rauhantutkimuslaitos SIPRI arvioi Venäjän puolustusmenojen olleen 4,5 % BKT:stä vuonna 2012).

Sosiaalirahastojen (eläke-, sosiaaliturva- ja sairausvakuutusrahastojen) menojen kasvu hidastuu mutta on silti 10 %. Osa eläkerahaston menoista katetaan edelleen merkittävillä varojen siirroilla federaatiobudjetista. Sosiaalimenot pysyvät yli 12 prosentissa BKT:stä. Sosiaali- ja puolustusmenojen nousu jättää vähemmän tilaa muille menoille, kuten terveys- ja koulutusmenoille.

Kuten aiemminkin, alueiden ja kuntien budjettien on määrä olla lähes tasapainossa, mikä toteutetaan federaatiobudjetista maksettavien tukien avulla. Alueiden ja kuntien menojen ennakoidaan kasvavan vain 4–5 % eli pysyvän reaalisesti surin piirtein ennallaan.

Koko valtiontalouden (kattaa federaatio- ja aluebudjetit sekä sosiaalirahastot) tulot ovat ensi vuonna lähes 36 % BKT:stä. Menojen arvioidaan olevan vajaat 37 % BKT:stä ja vajeen prosentti BKT:stä.

Valtiontalouden keskeisiä menoeriä, % BKT:stä



Lähde: Finanssiministeriö

TIR-järjestelmä sai lisäaikaa Suomen ja Venäjän rajalla. Venäjän hallituksen ensimmäinen varapääministeri Igor Shuvalov kumosi viime viikon lopulla tullin päätöksen lopettaa TIR-tullivakuusjärjestelmän soveltaminen Venäjän ja Suomen välisillä raja-asemilla joulukuun alussa. Hallitus päätti, että TIR-käytäntöä jatketaan vielä kesäkuun loppuun. Venäjän muita rajoja hallituksen päätös ei koske, joten niillä TIR-järjestelmä ei enää ole käytössä (ks. BOFIT Viikkokatsaus 48/2013).

Syynä TIR-järjestelmän saamaan jatkoaikaan on, että suuri osa Venäjälle suuntautuvasta TIR-vakuutetusta tavaraliikenteestä kulkee Suomen kautta. Useat venäläiset liike-elämän tahot ovat syksyn aikana vedonneet maan hallitukseen, jotta se peruisi tullin päätökset. Lykkäyksestä kertovassa tiedotteessaan Venäjän tulli toteaa, että se tarvitsee lisäaikaa TIR-järjestelmää hallinnoivan Kansainvälisen kuljetusliiton kanssa käytäviä neuvotteluja varten. Venäjä haluaa uudistaa TIR-menettelyä niin, että tullin oikeus korvauksen saantiin vahvistuu tapauksissa, joissa lasti katoaa ja tullimaksuja jää maksamatta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
49 • 5.12.2013

Kiina

Shanghain rahoitusmarkkinakokeiluista lisätietoa. Syyskuun lopussa perustetulla Shanghain vapaakauppa-alueella on tarkoitus testata mm. rahoitusmarkkinoiden ja pääomaliikkeiden vapauttamista. Joulukuun alussa Kiinan keskuspankki tarkensi suunnitelmiaan siitä, mitä alueella tullaan kokeilemaan.

Luvan saaneet toimijat voivat määrättyjen tilien kautta liikutella nykyistä vapaammin pääomia vapaakauppa-alueen ja ulkomaiden välillä. Vaikka pääomaliikkeet Manner-Kiinan ja alueen välillä pysyvät tiukasti säädeltyinä, alueella toimivilla pankeilla ja yrityksillä on oikeus myös tämän rajan ylittäviin operaatioihin vapaammin kuin mm. Shenzhenin ja Wenzhoun kokeilualueilla. Vapaakauppa-alueella toimivat yritykset voivat ilmeisesti esim. hakea juanmääräistä rahoitusta ulkomailta ja sijoittaa saadut varat mantereen puolelle. Alueella on tarkoitus kokeilla myös talletuskorkojen vapauttamista, mutta ainakin aluksi se koskisi vain talletustodistuksia ja ulkomaanvaluutassa tehtyjä talletuksia.

Monilta osin uudetkin linjaukset ovat edelleen tulkinnanvaraisia eikä kokeilujen aikataulusta ole annettu tietoa. Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen rajaaminen tietylle maantieteelliselle alueelle on vaikeaa.

Shanghain ilmansaasteongelmat kärjistyivät. Joulukuun alussa ilman laatua mittaava indeksi nousi yli 300 pisteeseen, mikä käytännössä tarkoittaa korkeinta hälytystasoa kuusiportaisella mitta-asteikolla. Tämä on ensimmäinen kerta, kun saastearvot nousivat vaarallisimpaan luokkaan sen jälkeen, kun Shanghaissa alettiin viime vuonna julkaista ilman laatua koskevia mittausarvoja. Uutistoimisto Xinhuan mukaan pienhiukkasten määrä oli Shanghaissa joulukuun alkupäivinä kymmenkertainen Maailman terveysjärjestön WHO:n suosituksiin nähden, ja riskiryhmiä on kehotettu välttämään ulkona liikkumista. Ilman laatu on ollut poikkeuksellisen huono myös monissa muissa Kiinan osissa.

Hiilen käyttö energiantuotannossa yhdessä kasvavan liikenteen ja voimakkaan rakentamisen kanssa ovat keskeisiä syitä ilman huonoon laatuun. Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n mukaan Kiina käyttää tällä hetkellä yhtä paljon hiiltä kuin muut maat yhteensä. Maan hiilidioksidipäästöt asukasta kohden ovat jo lähes yhtä suuret kuin EU:ssa. EU:ssa päästöt per asukas ovat kuitenkin laskussa, kun taas Kiinassa ne ovat edelleen kasvussa.

Vaikka ympäristöongelmiin on kiinnitetty kasvavaa huomiota, erilaiset saasteista johtuvat ja saastuttamista ehkäisevät rajoitukset ja tuotantokatkokset vaikuttavat jo nyt haitallisesti talouskasvuun. Ympäristöongelmien vuoksi ulkomaisten yritysten on yhä vaikeampi rekrytoida ulkomaisia avainhenkilöitä Kiinaan.

Kiina on edelleen korruptiovertailun keskikastissa. Transparency International julkisti kuluvalla viikolla 177 maata kattavan vuosittaisen korruptioarvionsa. Laajaan kyselyaineistoon perustuvan arvion mukaan kiinalaisten kokema korruptio väheni hieman viime vuodesta, ja korruptioindeksin arvo parani 39:stä 40:en. Korruptioindeksi vaihtelee 0:n ja 100:n välillä, ja mitä korkeampi arvo on, sitä vähemmän on korruptiota. Parannuksesta huolimatta Kiinan sijoitus pysyi muihin maihin nähden muuttumattomana viime vuodesta. Vähiten korruptiota arvioidaan olevan Tanskassa ja Uudessa-Seelannissa.

Kuluvana vuonna korruptiota on kitketty presidentti Xi Jinpingin aloitteesta käynnistetyllä laajalla kampanjalla. Joidenkin korkea-arvoisten puoluejohtajien kiinnijäämisen lisäksi uutistoimisto Xinhua ilmoitti kuluvalla viikolla, että vuoden aikana lähes 20 000:tä virkamiestä on rangaistu korruptiosta ja muista väärinkäytöksistä.

Vuoden 2013 korruptioindeksejä

Maa	Indeksi 0–100	Sijoitus
Tanska	91	1.
Uusi-Seelanti	91	1.
Suomi	89	3.
Ruotsi	89	3.
Yhdysvallat	73	19.
Espanja	59	40.
Kiina	40	80.
Kreikka	40	80.
Venäjä	28	127.
Pohjois-Korea	8	177.

Lähde: Transparency International

Shanghain koululaisten tulokset paranivat entisestään PISA-tutkimuksessa. OECD julkisti tiistaina 3.12. tuoreimman PISA-tutkimuksen tulokset. Tutkimuksessa selvitettiin 15-vuotiaiden koululaisten osaamista matematiikassa, luonnontieteissä ja luetun ymmärtämisessä. Tutkimus tehtiin 61 maassa sekä Shanghaissa, Hongkongissa, Macaossa ja Taiwanissa. Kuten edellisessäkin PISA-tutkimuksessa Shanghain koululaiset olivat kaikkia muita etevämpiä kaikissa aineissa. Lisäksi heidän tuloksensa paranivat selvästi edellisestä tutkimuksesta. Ylipäätään parhaat oppilaat löytyivät Kaukoidästä; kärkisijoilla olivat Hongkong, Japani, Korea, Macao, Singapore ja Taiwan. Venäläisoppilaiden tulokset paranivat hieman, mutta osaaminen on edelleen tutkimuksen kattamien maiden keskitasoa.

Koska tutkimus kattaa Kiinassa pelkästään Shanghain ja muissa maissa koko maan, eivät tulokset ole täysin vertailukelpoisia. Kiinnostus koulujärjestelmän kehittämiseen on kuitenkin lisääntynyt Kiinassa. Koko maan osallistuminen PISA-tutkimukseen olisi yksi keino saada arvokasta tietoa koululaisten osaamisesta kehityssuunnitelmien tueksi.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
50 • 12.12.2013

Venäjä

Venäjän rupla sai oman symbolin. Keskuspankki vahvisti 11.12. ruplan viralliseksi graafiseksi symboliksi P-kirjaimen, jonka alaosaan on lisätty vaakasuora viiva. (Latinalaisten aakkosten P:llä merkitään kyrillisissä aakkosissa r-äännettä.)

₽

Ruplan nyt valittu symboli sai yli 60 % äänistä keskuspankin marraskuussa verkkosivuillaan järjestämässä äänestyksessä, jossa oli tarjolla viisi eri vaihtoehtoa. Äänestykseen osallistui 280 000 henkeä.

Venäjän keskuspankki aikoo tehostaa vakuutussektorin valvontaa. Keskuspankin yhteyteen kesällä siirretyn rahoitussektoria valvovan Rahoitusmarkkinalaitoksen johto on syksyn aikana todennut useasti julkisuudessa vakuutussektorin kaipaavan puhdistamista. Vakuutussektorilla on viranomaisten mukaan useita toimintatavoiltaan kyseenalaisia yhtiöitä, jotka keräävät vakuutusmaksuja ja sitten katoavat, tai joiden varat ovat riittämättömiä turvaamaan niiden vastuita.

Venäjällä on tällä hetkellä noin 440 vakuutusyhtiötä, mutta suurella osalla niistä on vain vähän toimintaa. Kuluvan vuoden alkupuoliskolla lähes 60 vakuutusyhtiöllä ei ollut lainkaan vakuutusmaksutuloja, ja runsaan 200 yhtiön vakuutusmaksutulot olivat korkeintaan 120 milj. ruplaa (2,7 milj. euroa). Lähes kaikki suurimmat vakuutusyhtiöt ovat yksityisiä. Kahdenkymmenen suurimman vakuutusyhtiön yhteenlaskettu osuus markkinoista on 73 %.

Keskuspankki ja finanssiministeriö ovat suunnittelemassa vakuutusyhtiöiden pääomavaatimusten korottamista. Nykyiset pääomavaatimukset vaihtelevat vakuutusyhtiön tarjoamien vakuutusmuotojen mukaan 60 milj. ruplasta 480 milj. ruplaan (1,3 milj. eurosta 10,5 milj. euroon). Edellisen kerran pääomavaatimuksia korotettiin vuoden 2012 alussa. Tuolloin vakuutusyhtiöiden lukumäärä väheni noin 120:llä. Esimerkiksi Suomessa vakuutusyhtiöiden pääomavaatimus on vähintään 2–3 milj. euroa vakuutusyhtiön toimialasta riippuen.

Keskuspankki ja finanssiministeriö päättivät, että ennen kuin pääomavaatimuksia tällä kertaa korotetaan, on selvitettävä vakuutusyhtiöiden pääomien todellinen laatu, jonka suhteen on paljon epäilyksiä. Vakuutusyhtiöiden valvonnan tueksi Rahoitusmarkkinalaitos esittää mm. yhtiöiden pääomien laatua sekä varojen ja vastuiden suhdetta koskevien määräysten käyttöön ottoa samaan tapaan kuin pankkisektorilla. Lisäksi vaikeuksiin joutuneiden vakuutusyhtiöiden saneerausta varten on luotava toimintaperiaatteet.

Venäjän tulokset oppimisen kansainvälisessä PISA-vertailussa kohenivat. Tulosten kohenemisesta huolimatta Venäjä sijoittui kaikilla kolmella mitatulla oppimisen alueella edelleen OECD-maiden keskiarvoa heikommin. Vuodesta 2000 lähtien, jolloin PISA-tutkimus tehtiin ensimmäisen kerran, Venäjän tulokset ovat kuitenkin parantuneet huomattavasti. Vuonna 2000 maan tulokset olivat yhdet heikoimmista tutkimukseen tuolloin osallistuneiden 32 maan joukossa (näistä 28 oli OECD:n jäsenmaita). Uusin PISA-tutkimus kattaa OECD:n 34 jäsenmaata ja 31 muuta maata tai aluetta eli yhteensä 65 maata tai aluetta.

Nyt julkistetussa tutkimuksessa Venäjän tulos oli paras matematiikassa, jossa maa sijoittui 34. sijalle. Luonnontieteissä sijoitus oli 37. ja lukemisessa 42. Matematiikassa ja luonnontieteissä Venäjä oli samalla tasolla kuin esim. Portugali, Ruotsi ja Unkari ja lukemisen ymmärtämisessä samalla tasolla kuin mm. Kreikka, Liettua ja Ruotsi.

Erityisen kaukana Venäjä oli OECD-maiden keskiarvosta, kun mitattiin huippuosaajien osuutta oppilaista.

Kulutusvetoiset alat yhä kasvussa Suomen Venäjän-viennissä. Yksityinen kulutus on Venäjällä jatkanut syksyllä maltillista kasvuaan, mikä on tukenut myös Suomen Venäjän-vientiä. Kulutustavaroiden kuten elintarvikkeiden ja tekstiilien viennin arvo kasvoi tammi-syyskuussa vielä muutamalla prosentilla vuotta aiemmasta, vaikka koko tavaraviennin arvo supistui 4 %.

Koko viennin arvoa veti alas suurimpien tuoteryhmien eli kemiallisten tuotteiden ja koneiden viennin väheneminen. Tähän on vaikuttanut investointitavaroiden kysynnän supistuminen Venäjällä heikon investointikehityksen myötä. Suomen tavaravienti Venäjälle oli tammi-syyskuussa noin 4 mrd. euroa ja tavaratuonti Venäjältä lähes 8 mrd. euroa.

Venäläisten kulutuksen kasvun jatkuminen näyttää tukeneen myös suomalaisten matkailupalveluiden vientiä Venäjälle. Venäläisten rajanylitykset, yöpymiset ja verovapaat ostokset Suomessa ovat kasvaneet edelleen, joskin kasvu on hidastunut viime vuodesta.

Vuodenvaihteessa Venäjällä on odotettavissa perinteinen uuden vuoden vietosta johtuva kulutuspiikki. Heikentyneestä talouskehityksestä huolimatta venäläiset aikovat konsulttiyhtiö Deloitten tekemän selvityksen mukaan käyttää tänä vuonna uuden vuoden juhlintaan selvästi enemmän rahaa kuin viime vuonna. Venäjän suurimmissa kaupungeissa tehdyn kyselyn mukaan keskimääräinen budjetti uuden vuoden juhlintaan on 440 euroa eli samalla tasolla kuin eurooppalaisten keskimääräinen joulubudjetti. Suurimman osan rahoista venäläiset aikovat käyttää ruokaan ja lahjoihin, joista toivotuimpia ovat elektroniikka, ulkomaanmatkat ja korut.

Investointikysynnässä sitä vastoin ei yrityskyselyiden mukaan juuri ole odotettavissa nopeaa piristymistä, sillä pääosa yrityksistä ei aio ainakaan lisätä investointejaan lähikuukausina.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
50 • 12.12.2013

Kiina

Korkojen vapauttaminen eteni Kiinassa; talletussuojan käyttöön ottamista valmistellaan. Keskuspankki ilmoitti sunnuntaina 8.12., että talletustodistusten kauppa sallitaan pankkien välisillä markkinoilla. Talletustodistusten korot pohjautuvat markkinoilla määräytyvään SHIBOR-korkoon. Viikko sitten ilmoitettiin, että uudistusta tullaan ensin kokeilemaan Shanghain uudella vapaakauppa-alueella, mutta nyt palattiin aiemmin syksyllä esillä olleeseen suunnitelmaan. Talletustodistusten kaupan vapauttaminen tarjoaa pankeille lisävaihtoehdon rahoituksen järjestämiseksi, ja uudistusta pidetään tärkeänä askeleena talletuskorkojen sääntelyn purkamisessa. Varsinaisten pankkitalletusten korkoja keskuspankki säätelee edelleen tiukasti. Lainakorkojen sääntelystä on luovuttu asteittain viime vuosien aikana, ja viime kesänä loputkin sääntelystä poistettiin.

Keskuspankki etenee myös toisella tärkeällä rintamalla, sillä Caixin-lehden mukaan keskuspankki valmistelee talletussuojan käyttöön ottamista. Lehden tietojen mukaan talletussuoja ulottuisi 500 000 juaniin (noin 60 000 euroon). Esimerkiksi EU-maissa talletukset on suojattu 100 000 euroon asti. Tällä hetkellä kiinalaistallettajille luo turvaa lähinnä se, että valtio omistaa suuren osa pankkisektorista, eikä sen omistamien pankkien anneta mennä konkurssiin.

Sekä korkojen vapauttaminen että talletussuoja ovat tärkeitä tekijöitä kotimaisen rahoitussektorin kehittämisessä ja valmistautumisessa pääomaliikkeiden vapauttamiseen.

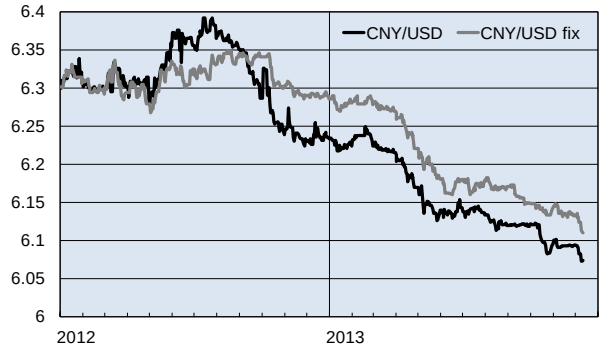
Kiinan hyvä taloustilanne avaa ikkunan reformeille? Talouskasvu jatkui marraskuussa vakaasti edellisten kuukausien vauhtia. Heikomman toisen neljänneksen jälkeen teollisuustuotanto on kasvanut viimeiset viisi kuukautta noin 10 prosentin vuosivauhtia. Myös palvelusektorin tilanne on vakaa, sillä vähittäiskaupan kehitys on jatkunut vahvana ja vaikuttaa siltä, ettei yksityisessä kulutuksessa ole tapahtunut suuria muutoksia. Lisäksi markkinakorkojen nousu ei näytä vaikuttaneen merkittävästi investointeihin.

Vaikka kuukausittaiset tiedot ulkomaankaupan kehityksestä ovat vaihdelleet huomattavasti, marraskuun 13 prosentin viennin vuosikasvu kertoo viennin kasvun kiihtymisestä ja vientimarkkinoiden elpymisestä. Vienti päämarkkinoille Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin kasvoi peräti 18 %. Korkeat vientiluvut ovat kuitenkin taas heränneet epäilyjä siitä, että yritykset ovat nostaneet keinotekoisesti vientikauppojen arvoa voidakseen tuoda maahan valuuttaa. Sama ilmiö havaittiin keväällä, ja nytkin viranomaiset ovat ilmoittaneet puuttuvansa asiaan. Kiinan tuonti, joka kertoo kotimaisen kysynnän kehityksestä, kasvoi 5 % eli lähes yhtä nopeasti kuin kolmena edellisenä kuukautena.

Viennin – ja mahdollisesti vientilukuihin sisältyvän pääomantuonnin – nopean kasvun ansiosta ulkomaankaupan ylijäämä repesi marraskuussa yli 33 miljardiin dollariin. Tämä lisää juanin vahvistumispaineita, ja keskuspankki onkin joulukuussa päästänyt juanin jälleen vahvistumaan. Kauppaa käydään selvästi keskuspankin päivittäistä ohjauskurssia vahvemmalla kurssilla, joten markkinoilla uskotaan juanin vahvistuvan edelleen.

Kun inflaatio vielä hidastui aavistuksen 3 prosenttiin, on tilanne reformipolitiikan kannalta suotuisa. Yleinen talous- ja työllisyystilanne eivät näyttäisi vaativan mitään poikkeustoimia, joten hallitus voi keskittyä luotonannon rajoittamiseen ja päätettyjen reformien toimeenpanoon.

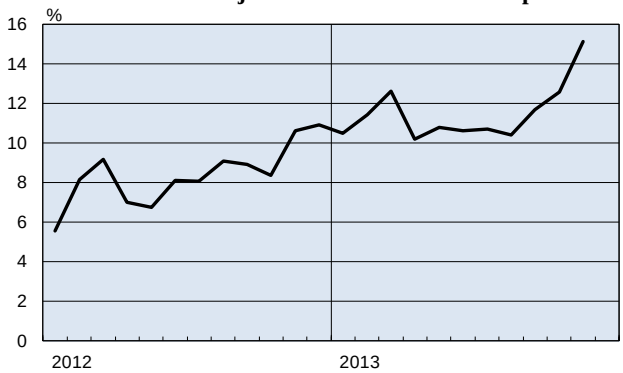
Juanin markkinakurssi ja keskuspankin ohjauskurssi (fix)



Lähde: Macrobond

Juanin kansainvälinen käyttö lisääntyy monella rintamalla. Hongkongissa juanmääräiset talletukset ovat lähteneet jälleen kovaan kasvuun osittain juanin vahvistumispaineiden siivittäminä. Juanin osuus Kiinan tavaraviennin ja -tuonnin hinnoittelusta on noussut vahvasti syksyn aikana ja ylittänyt jo 15 %. Lisäksi pankkien väliseen informaatioon keskittyvän SWIFT-järjestön mukaan juan nousi jo toiseksi suurimmaksi luottovaluutaksi remburssikaupoissa lähes 9 prosentin osuudella markkinoista. Juanin osuus kaikista kansainvälisistä maksuista on viime kuukaudet pysynyt lähes ennallaan alle prosentissa, ja se on vasta 12:ksi käytetyin valuutta. Pääomanliikkeiden tiukka rajoittaminen hidastaa juanin kansainvälisen käytön lisääntymistä.

Juanmääräisten maksujen osuus Kiinan tavarakaupasta



Lähde: Macrobond

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
51–52 • 19.12.2013

Venäjä

Venäjä antaa Ukrainalle ennätysmäärän taloudellista tukea. Venäjän ja Ukrainan presidentit sopivat tiistaina 17.12., että Ukrainan kieltäydyttyä assosiaatiosopimuksesta EU:n kanssa Venäjä tukee maan heikossa kunnossa olevaa taloutta.

Venäjä lupasi sijoittaa 15 mrd. dollaria Ukrainan valtion eurobondeihin. Varat sijoitukseen otetaan Venäjän ns. kansallisen hyvinvoinnin rahastosta, johon on 10 vuoden ajan kerätty öljyverotuloja eläkejärjestelmän tulevia rahoitustarpeita varten. Päätös tuli yllätyksenä, sillä rahaston pääoman turvaamiseksi varoja voi määräysten mukaan sijoittaa ulkomaille vain korkean luottoluokituksen omaaviin kohteisiin, jollaisia ukrainalaiset velkakirjat eivät ole. Rahastossa oli marraskuun lopussa 88 mrd. dollaria. Ns. reservirahastossa, jolla katetaan budjettivajeita, oli 87 mrd. dollaria.

Presidentti Vladimir Putin lupasi myös, että Gazprom alentaa Ukrainaan myytävän kaasun hintaa 406 dollarista tuhannelta kuutiometriltä 268,5 dollariin. Hinnanalennus on väliaikainen, ja jatkossa hinta riippuu ”tilanteen kehityksestä”. Ukraina on jo kauan vaatinut Gazpromilta kaasun hinnan alennusta, sillä Ukraina on maksanut venäläisestä kaasusta enemmän kuin esim. EU-maat keskimäärin. Aiemmin Venäjä on vaatinut Ukrainaa liittymään sen johtamaan tulliliittoon, ennen kuin kaasun hintaa lasketaan.

Venäjän hallitus pyrkii saamaan veroparatiiseihin rekisteröidyt yritykset kotimaisen verotuksen piiriin. Venäjän ulkomaiset pääomanliikkeet keskittyvät paljolti kansainvälisiin veroparatiiseihin ja muihin matalan verotuksen maihin. Ne ovat sekä tärkeimpiä venäläisen pääoman vientikohteita että tärkeimpiä Venäjälle sijoittavia tahoja. Yksi syy tähän on, että suuret venäläisyritykset ovat järjestäneet omistuksensa veroparatiiseihin rekisteröityjen yhtiöiden kautta. Yritykset vievät Venäjältä pääomia maksamalla ulkomaisille yhtiöilleen korkoja, osinkoja ja lisenssimaksuja.

Duuman käsittelyyn tulee keväällä finanssiministeriön ehdotus verolain muutokseksi, jonka mukaan ulkomaille rekisteröity mutta todellisuudessa kotimaassa toimiva tai sieltä johdettu yritys katsotaan kotimaiseksi yritykseksi, jolloin se joutuu maksamaan veronsa Venäjälle. Ulkomaisten tahojen kautta omistetut yritykset eivät enää pääsisi mukaan julkisiin hankintoihin eivätkä saisi toiminnalleen valtion tukia tai takauksia. Useat suuryritykset, esim. Rusal ja Kamaz, ilmoittivat omistustensa siirrosta kotimaahan sen jälkeen, kun presidentti Vladimir Putin kiinnitti asiaan voimakasta huomiota linjapuheessaan viime viikon lopulla.

Sotshin olympialaisten kohonneet kustannukset rasittavat investoijia ja Venäjän kehityspankkia. 7. helmikuuta 2014 Sotshissa alkaviin olympialaisiin liittyvien rakennustöiden kustannukset ovat nousseet 1 500 mrd. ruplaan (33,3 mrd. euroon) eli viisinkertaisiksi alkuperäisestä. Viranomaiset selittävät kustannusten nousua sillä, että alkuperäinen arvio ei perustunut minkäänlaisiin konkreettisiin laskelmiin. Lisäksi rakennustöiden aikana projektiin on lisätty useita uusia kohteita ja vanhoja kohteita on jouduttu kohentamaan Kansainvälisen olympiakomitean vaatimuksesta. Merkittävä osa kustannuksista on muodostunut koko infrastruktuurin rakentamisesta alueille, joilla sitä ei aiemmin ole ollut.

Monien kisakohteiden rakentaminen on toteutettu Venäjän suurimpien yritysten investoinneilla. Esimerkiksi Sberbank investoi tiedotusvälineitä palvelevaan mediakeskukseen ja hyppyrimäkeen, Gazprom mm. ampumahiihtoratan, Oleg Deripaskan Basic Element olympiakylään ja rahtisatamaan, Vladimir Potaninin Interros laskettelukeskukseen ja Viktor Vekselbergin Renova Group 3 600-paikkaiseen hotellikompleksiin. Yritykset joutuivat investoimaan myös alueiden infrastruktuuriin.

Investointiensa rahoittamiseksi yritykset saivat yhteensä 240 mrd. ruplaa (5,3 mrd. euroa) lainaa Venäjän valtion kehityspankilta VEB:ltä.

Jo alun perinkin kannattavuudeltaan heikot projektit ovat laajentumisensa ja kallistumisensa jälkeen muuttuneet selvästi tappiollisiksi. Niihin investoineet suuryritykset, mukaan lukien Sberbank ja Gazprom, ovat vedonneet hallitukseen, jotta niiden ottamat lainat uudelleenjärjesteltäisiin. VEB:n mukaan 20:stä olympiaprojekteille annetusta lainasta suurimmat 9 on järjesteltävä uudelleen. Niiden yhteisarvo on 190 mrd. ruplaa (4,2 mrd. euroa). Lainojen lyhennysten oli määrä alkaa ensi vuoden keväällä, mutta kuluvalla viikolla pääministeri Dmitri Medvedev ilmoitti, että lyhennysten alkamista lykätään vuoden 2016 alkuun. Tuolloin nähdään, kuinka kannattavia investointiprojektit ovat, ja voidaan määritellä tarvittavan tuen suuruus.

Hallituksessa on jo pitkään pohdittu, miten Sotshin projekteihin investoineiden yritysten asemaa voitaisiin helpottaa. Asiantuntijoiden mukaan investointien kannattavuutta on parannettava mm. myöntämällä lainoille korkotukea ja antamalla projekteille verohelpotuksia maa- ja omaisuusveroista. Finanssiministeriö kuitenkin vastustaa korkotukea ja Krasnodarin aluehallinto verohelpotuksia, jotka pienentäisivät alueen verotuloja. Hallitus suunnittelee, että Sotshissa aletaan järjestää suuria julkisesti rahoitettuja tapahtumia kuten investointifoorumeja, jotta alueen palveluille tulisi kysyntää.

Myös VEB tarvitsee apua, sillä ongelmalainojen vuoksi sen pääomaa on kasvatettava. VEB:n lainasalkkua heikentävät paitsi olympiaprojekteja varten annetut lainat myös vuosien 2008–2009 taantuman aikana yrityksille annetut kriisilainat ja kolmen vaikeuksiin joutuneen pankin pelastaminen. Venäjän hallitus päätti kuluvalla viikolla rahoittaa VEB:tä 200 mrd. ruplan (4,4 mrd. euron) suuruisella pääomalainalla. Varat otetaan öljyverotuloista kerätystä kansallisen hyvinvoinnin rahastosta.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella. Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta. Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

BOFIT Viikkokatsaus
51–52 • 19.12.2013

Kiina

Kiinan johto keskusteli talousuudistusten toimeenpanosta. Tulevan vuoden talous- ja rahapolitiikkaa käsittelevä työkonferenssi järjestettiin viime viikolla. Kokoukseen osallistui Kiinan ylintä johtoa mukaan lukien presidentti Xi Jinping ja pääministeri Li Keqiang. Kokouksen painopiste oli marraskuussa keskuskomitean täysistunnossa päätettyjen reformien toimeenpanossa.

Kokouksen julkilausumassa korostettiin, että talous- ja rahapolitiikan tulisi ensi vuonna mahdollistaa uudistusten toteuttaminen. Tämä ei ennakoi merkittäviä muutoksia talouspoliittisessa linjassa, jos taloudellinen tilanne pysyy pääpiirteissään ennallaan. Paikallishallintoja kehotettiin valvomaan uudistusten etenemistä, jotta reformien toteuttaminen olisi tehokkaampaa.

Kokouksessa ei määritelty tarkkaa BKT:n kasvutavoitetta ensi vuodelle vaan todettiin Kiinan tavoittelevan riittävän nopeaa talouskasvua. Useat analyytikot uskovat, että hallituksen ensi vuoden kasvutavoite on kuluvan vuoden tavoitteen suuruinen eli 7,5 %.

Rakennemuutoksen tärkeys toistui myös tämän vuoden kokouksessa, mutta rinnalle nostettiin talouskasvun kestävyys. Suurimpana riskinä pidettiin paikallishallintojen paisunutta velkataakkaa. Velkaantumista aiotaan hillitä mm. uudistamalla paikallishallintojen budjetointiprosessia ja lisäämällä velan läpinäkyvyyttä. Uutistoimisto Xinhuan mukaan paikallishallintojen kannustimia muutetaan ottamalla velan määrä osaksi arviointikriteerejä. Tämänhetkisen velkaongelman laajuudesta saadaan lisätietoa, kun hallituksen heinäkuussa määräämän velkaselvityksen tulokset julkistetaan.

Konferenssissa vaadittiin myös elintarvikkeiden tarjonnan kasvattamista esimerkiksi kotimaista tuotantoa tukemalla. Aiheen nostaminen esille johtunee osaltaan elintarvikkeiden aiheuttamasta inflaatiopaineesta; elintarvikkeiden hinnat ovat nousseet kuluvana vuonna huomattavasti muita tuoteryhmiä nopeammin, minkä myötä inflaatio on ajoittain kiihtynyt lähelle sille asetettua 3,5 prosentin ylärajaa.

Suomen Kiinan-kaupan alijäämä on vähentynyt. Suomen tullin mukaan Suomen tuonti Kiinasta oli tammi-syyskuussa peräti viidenneksen pienempi kuin vastaavaan aikaan viime vuonna. Suomen koko tuonti väheni samaan aikaan 3 %.

Kiinan-tuonnista lähes puolet on erilaisia koneita ja laitteita, joista tärkeimpiä ovat toimisto- ja kodinelektroniikka. Puhelimien vähentynyt tuonti on tärkein yksittäinen tekijä koko tuonnin supistumisen taustalla. Muiden valmiiden tavaroiden osuus tuonnista on 34 %, ja tästä vaatteiden sekä kenkien osuus on yli puolet.

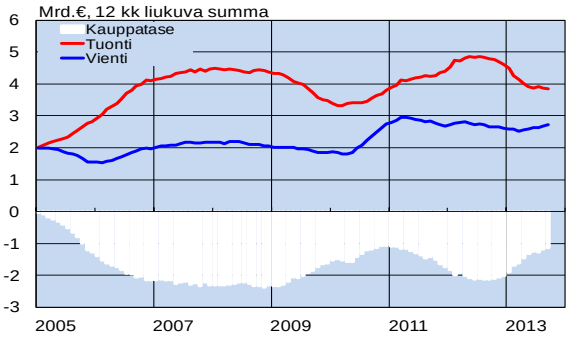
Suomen vienti Kiinaan sen sijaan kasvoi 5 % (Suomen koko vienti väheni 3 %). Erilaiset lähinnä teollisuuden käyttämät koneet ja laitteet kattavat 40 % Suomen Kiinan-viennistä. Silmiinpistävää on raaka-aineiden lähes yhtä suuri osuus, joka selittyy pitkälti turkisten (osuus 16 %) ja sellun (14 %) viennillä.

Tuonnin vähenemisen ja viennin kasvun seurauksena Suomen tavarakaupan alijäämä Kiinan kanssa on vuositasolla lähes puolittunut viime vuodesta. Kiinan (ml. Hongkong) osuus sekä Suomen koko viennistä että tuonnista on noin 6 %.

Vaikka Kiina on suomalaisyrityksille tärkeä vientimarkkina, se on vieläkin tärkeämpi yritysten toimintapaikkana. Suomalaisyritysten Kiinassa toimivien tytäryhtiöiden liikevaihto oli Suomen tilastokeskuksen tietojen mukaan yli 20 miljardia euroa vuonna 2011. Työntekijöitä yrityksissä oli runsaat 70 000.

Työvoiman saantiin liittyvät ongelmat ovat nousseet keskeisiksi myös suomalaisyrityksille Kiinassa. Mm. saasteongelmat haittaavat ulkomaisen avainhenkilöstön rekrytointia.

Suomen Kiina-kauppa vuositasolla



Lähde: Suomen tulli

Palkkojen nousun odotetaan hieman hidastuvan Kiinassa vuonna 2014. Englantilaisen Michael Page -rekrytointiyrityksen 700:lle Kiinassa toimivalle yritykselle tekemän kyselyn mukaan noin 60 % yrityksistä aikoo nostaa ensi vuonna palkkoja 6–10 %. Noin 20 % yrityksistä suunnittelee nostavansa palkkoja tätä enemmän ja noin 20 % vähemmän. Työntekijöiden vaihtuvuuden odotetaan pysyvän suurena. Saman suuntaisia arvioihin on päätynyt kiinalainen työpaikkoja välittävä 51job.com internet-sivusto, jonka tekemän yrityskyselyn mukaan palkkojen arvioidaan nousevan ensi vuonna keskimäärin 9 %.

Jos yritysten odotukset pitävät paikkansa, palkkojen nousu tulee ensivuonna hieman hidastumaan. Kuluvana vuonna palkat ovat nousseet keskimäärin hieman yli 10 %, ja aiempina vuosina kasvu on ollut vieläkin nopeampaa.

Palkkojen ja muiden kustannusten pitkään jatkuneen nopean nousun sekä valuuttakurssin vahvistumisen myötä tuotantokustannukset ovat nousseet tuntuvasti Kiinassa. Etenkin työvoimavaltaisilla aloilla tuotantoa on siirtynyt muihin Aasian maihin, joissa on tuotantokustannukset ovat edullisemmat.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268 • Web: www.bof.fi/bofit

Päätoimittaja Seija Lainela • Sähköposti: seija.lainela@bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
10.1.2013	30.4215	39.8096
11.1.2013	30.365	39.6385
12.1.2013	30.2537	40.1104
15.1.2013	30.2607	40.5009
16.1.2013	30.2556	40.4003
17.1.2013	30.3399	40.3096
18.1.2013	30.3431	40.3472
19.1.2013	30.2065	40.4314
22.1.2013	30.297	40.3617
23.1.2013	30.195	40.3194
24.1.2013	30.2292	40.22
25.1.2013	30.1648	40.2036
26.1.2013	30.0451	40.2364
29.1.2013	30.0782	40.4552
30.1.2013	30.1513	40.5414
31.1.2013	30.0277	40.5134
1.2.2013	30.0161	40.7138
2.2.2013	29.9966	40.8674
5.2.2013	29.9251	40.7789
6.2.2013	30.1231	40.6029
7.2.2013	29.9598	40.6435
8.2.2013	30.0496	40.6691
9.2.2013	30.1575	40.4171
12.2.2013	30.159	40.3618
13.2.2013	30.1713	40.3873
14.2.2013	30.0692	40.428
15.2.2013	30.0773	40.3698
16.2.2013	30.1139	40.2713
19.2.2013	30.1258	40.1969
20.2.2013	30.1277	40.2265
21.2.2013	30.0502	40.3394
22.2.2013	30.2337	40.0748
23.2.2013	30.3596	40.1111
26.2.2013	30.3368	40.081
27.2.2013	30.5889	39.9216
28.2.2013	30.6202	40.042
1.3.2013	30.5124	40.1024
2.3.2013	30.6381	40.0563
5.3.2013	30.787	40.0293
6.3.2013	30.6963	40.0126
7.3.2013	30.6214	40.0007
8.3.2013	30.7628	39.9732
12.3.2013	30.7576	40.0187
13.3.2013	30.7499	40.0364
14.3.2013	30.7209	40.0631
15.3.2013	30.7769	39.8715

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
16.3.2013	30.7196	40.0123
19.3.2013	30.8908	39.8491
20.3.2013	30.8285	39.9075
21.3.2013	30.9446	39.8752
22.3.2013	30.8923	39.9746
23.3.2013	30.9325	39.906
26.3.2013	30.7585	40.0845
27.3.2013	30.8734	39.7526
28.3.2013	30.863	39.6559
29.3.2013	30.9962	39.6627
30.3.2013	31.0834	39.8023
2.4.2013	31.1093	39.8168
3.4.2013	31.1178	40.0113
4.4.2013	31.3918	40.1752
5.4.2013	31.7203	40.7035
6.4.2013	31.6207	40.8413
9.4.2013	31.6144	41.0481
10.4.2013	31.2086	40.6523
11.4.2013	31.0036	40.593
12.4.2013	30.8814	40.3651
13.4.2013	30.9308	40.5132
16.4.2013	31.3051	40.9283
17.4.2013	31.4512	41.1193
18.4.2013	31.232	41.1544
19.4.2013	31.7151	41.3787
20.4.2013	31.4605	41.1157
23.4.2013	31.5664	41.2352
24.4.2013	31.6414	41.3142
25.4.2013	31.5917	41.0629
26.4.2013	31.3169	40.8498
27.4.2013	31.2196	40.6635
30.4.2013	31.2559	40.8358
1.5.2013	31.0433	40.6264
7.5.2013	31.0839	40.7386
8.5.2013	31.0789	40.645
9.5.2013	31.0829	40.7404
14.5.2013	31.3777	40.7345
15.5.2013	31.2778	40.6768
16.5.2013	31.4281	40.5517
17.5.2013	31.4166	40.4175
18.5.2013	31.3931	40.3747
21.5.2013	31.3406	40.2633
22.5.2013	31.177	40.1903
23.5.2013	31.228	40.3372
24.5.2013	31.4711	40.4026
25.5.2013	31.3164	40.514

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
28.5.2013	31.3025	40.4867
29.5.2013	31.3784	40.5189
30.5.2013	31.5203	40.5666
31.5.2013	31.5893	40.965
1.6.2013	31.7979	41.4486
4.6.2013	32.0487	41.7274
5.6.2013	31.8344	41.6076
6.6.2013	31.9816	41.8447
7.6.2013	32.1385	42.1464
8.6.2013	32.2397	42.7176
11.6.2013	32.3246	42.6426
12.6.2013	32.3951	42.9753
14.6.2013	32.3467	43.2443
15.6.2013	31.8029	42.4442
18.6.2013	31.679	42.2249
19.6.2013	31.8824	42.5216
20.6.2013	32.1201	43.0409
21.6.2013	32.7041	43.3526
22.6.2013	32.7433	43.3489
25.6.2013	32.9097	43.1018
26.6.2013	32.714	42.9698
27.6.2013	32.8876	42.9841
28.6.2013	32.8766	42.8349
29.6.2013	32.709	42.718
2.7.2013	32.8517	42.8025
3.7.2013	32.9475	43.0525
4.7.2013	33.2204	43.0736
5.7.2013	33.1605	43.0954
6.7.2013	33.2247	42.8399
9.7.2013	33.321	42.7342
10.7.2013	33.0842	42.6389
11.7.2013	32.9112	42.1033
12.7.2013	32.5867	42.6234
13.7.2013	32.6429	42.6643
16.7.2013	32.622	42.6076
17.7.2013	32.5417	42.5906
18.7.2013	32.4526	42.6232
19.7.2013	32.3998	42.4437
20.7.2013	32.4288	42.592
23.7.2013	32.3236	42.5088
24.7.2013	32.3106	42.6209
25.7.2013	32.3462	42.7229
26.7.2013	32.5376	42.9919
27.7.2013	32.6371	43.3421
30.7.2013	32.8556	43.606
31.7.2013	32.8901	43.609

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
1.8.2013	33.033	43.7786
2.8.2013	32.9741	43.727
3.8.2013	33.0978	43.7387
6.8.2013	32.8811	43.6628
7.8.2013	32.939	43.6574
8.8.2013	32.9848	43.8764
9.8.2013	32.9401	43.9717
10.8.2013	32.8606	43.9806
13.8.2013	32.891	43.8305
14.8.2013	33.0426	43.9665
15.8.2013	33.1583	43.9845
16.8.2013	33.0004	43.8509
17.8.2013	32.9421	43.9382
20.8.2013	32.9226	43.8628
21.8.2013	33.0006	44.0294
22.8.2013	32.9737	44.2144
23.8.2013	33.1908	44.2765
24.8.2013	33.0552	44.1022
27.8.2013	32.9564	44.0891
28.8.2013	33.1224	44.2714
29.8.2013	33.1798	44.3879
30.8.2013	33.1783	44.084
31.8.2013	33.2474	44.0129
3.9.2013	33.2522	43.9561
4.9.2013	33.3693	43.954
5.9.2013	33.4656	44.0742
6.9.2013	33.3901	43.9814
7.9.2013	33.4338	43.8919
10.9.2013	33.3243	43.9014
11.9.2013	33.06	43.8607
12.9.2013	32.9629	43.6824
13.9.2013	32.6731	43.4748
14.9.2013	32.7406	43.4664
17.9.2013	32.2907	43.1597
18.9.2013	32.3237	43.1457
19.9.2013	32.245	43.0761
20.9.2013	31.5892	42.7465
21.9.2013	31.7326	42.9501
24.9.2013	31.9106	43.2038
25.9.2013	31.8167	42.9653
26.9.2013	31.9343	43.0251
27.9.2013	32.1736	43.4987
28.9.2013	32.3451	43.6497
1.10.2013	32.4839	43.8143
2.10.2013	32.2965	43.8005
3.10.2013	32.2979	43.6603

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
4.10.2013	32.125	43.6932
5.10.2013	32.1005	43.7337
8.10.2013	32.2931	43.8314
9.10.2013	32.2984	43.8225
10.10.2013	32.3619	43.8471
11.10.2013	32.3564	43.6844
12.10.2013	32.2133	43.6039
15.10.2013	32.2663	43.766
16.10.2013	32.2676	43.7645
17.10.2013	32.2561	43.6102
18.10.2013	32.0816	43.5123
19.10.2013	31.846	43.559
22.10.2013	31.9013	43.6378
23.10.2013	31.9346	43.661
24.10.2013	31.7448	43.7126
25.10.2013	31.6618	43.7249
26.10.2013	31.6775	43.7625
29.10.2013	31.8119	43.9036
30.10.2013	31.9445	44.0323
31.10.2013	32.0613	44.0586
1.11.2013	32.0758	43.9406
2.11.2013	32.1808	43.6179
6.11.2013	32.3509	43.6672
7.11.2013	32.4511	43.822
8.11.2013	32.3803	43.7879
9.11.2013	32.5479	43.6305
12.11.2013	32.6622	43.6563
13.11.2013	32.8076	43.9228
14.11.2013	32.8184	44.1046
15.11.2013	32.6874	44.0201
16.11.2013	32.6807	43.9751
19.11.2013	32.5658	43.9541
20.11.2013	32.6098	44.0624
21.11.2013	32.7417	44.3421
22.11.2013	33.018	44.33
23.11.2013	32.9055	44.3533
26.11.2013	32.7733	44.3685
27.11.2013	32.9879	44.6392
28.11.2013	33.0041	44.8262
29.11.2013	33.1332	44.9949
30.11.2013	33.1916	45.187
3.12.2013	33.1482	45.0882
4.12.2013	33.246	45.0417
5.12.2013	33.2632	45.1748
6.12.2013	33.114	45.1013
7.12.2013	32.9514	45.0116

Venäjän keskuspankki / Valuuttakursseja 2013

http://www.cbr.ru/eng/currency_base/dynamics.aspx

Pvm	USD	EUR
10.12.2013	32.7782	44.9127
11.12.2013	32.7848	45.0758
12.12.2013	32.7315	45.0418
13.12.2013	32.7518	45.1549
14.12.2013	32.8663	45.1944
17.12.2013	32.8658	45.2135
18.12.2013	32.8646	45.2644
19.12.2013	32.9404	45.3688
20.12.2013	32.9527	45.0628
21.12.2013	32.9798	44.968
24.12.2013	32.9506	45.0863
25.12.2013	32.6284	44.652
26.12.2013	32.6487	44.6438
27.12.2013	32.671	44.7005
28.12.2013	32.6282	44.8736
31.12.2013	32.7292	44.9699