Viikkokatsaus
43 • 26.10.2017

BOFIT

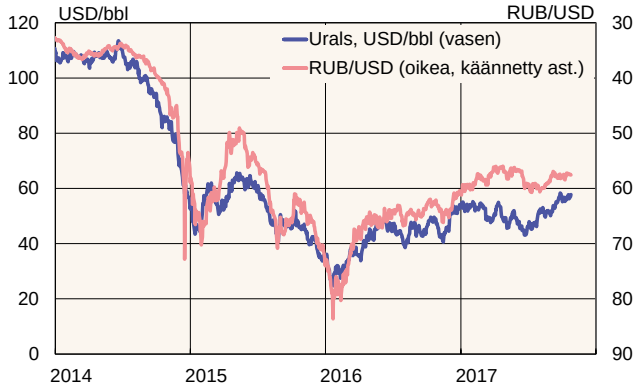
Venäjä

Rupla on jälleen vahvistunut. Muutaman kuukauden heikentymisen jälkeen ruplan kurssi kääntyi nousuun syyskuussa ja on pysynyt lokakuussa suunnilleen samalla tasolla (dollari noin 58 ja euro 68 ruplaa). Ruplan vahvistumista on tukenut öljyn hinnan nousu, joka on lisännyt Venäjän vientituloja ja kauppataseen ylijäämää etenkin kun tuonnin kasvu on hidastunut. Pääoman nettovirta on viime kuukausina kääntynyt jälleen ulos maasta, mutta pysynyt maltillisena.

Suuria paineita ruplan muutoksille ei lähikuukausina ole näköpiirissä, sillä markkinaodotusten mukaan öljyn hinta pysyy lähellä nykytasoaan. Pääoman ulosvirtaus voi kiihtyä hieman loppuvuonna, koska perinteisen kausivaihtelun mukaisesti joulukuussa on ulkomaisen velan erääntymispiikki. Suuri osa velasta on kuitenkin yleensä saatu uusittua.

Ruplan kauppapainotettu nimellis- ja reaalikurssi olivat tammi-syyskuussa 20 % vahvempia kuin vuotta aiemmin.

Ruplan kurssikehitys ja öljyn hinta



Lähde: Reuters.

Venäjän budjettiarviossa tuloja tukevat suotuisa talousennuste ja eräät veronkorotukset. Finanssiministeriö arvioi konsolidoidun budjetin tulojen nousevan lähivuosina hieman inflaatiota nopeammin, vaikka öljy- ja kaasuverotulot vähenevät varovaisen öljynhintaoletuksen (Urals 42–44 dollaria) vuoksi. Arvio muiden tulojen hyvästä kasvusta perustuu yli 2 %:n kasvua ennakoivaan BKT-ennusteeseen ja odotuksiin eräiden keskeisten verolajien veroperustan laajentamisesta tuomalla varjotaloutta verotuksen piiriin.

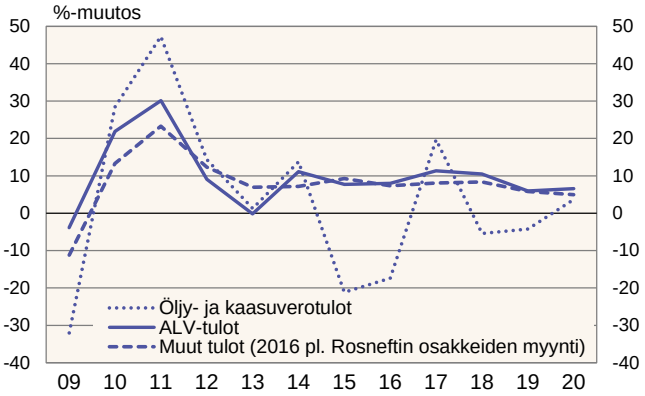
Talouden kasvuennusteen ja veroperusta-arvioiden pohjalta muiden tulojen lisäyksestä merkittävän osan odotetaan tulevan ALV-tuloista. Niitä kasvattavat myös tuonnin ennustettu kasvu ja siihen liittyen odotettu ruplan kurssin heikentyminen (noin 8 % dollariin nähden) lähinnä ensi vuonna.

Valtion johdon lupausten mukaisesti muiden kuin öljy- ja kaasusektorin yritysten verotaakkaa ei olla yleisesti lisäämässä, mutta eräitä veroja ja maksuja korotetaan. Finanssiministeriö arvioi esitettyjen veronkorotusten tuovan lähivuosina budjettiin lisätuloja, jotka vastaavat yli 2 % kokonaistuloista ja vajaata prosenttia BKT:stä.

Merkittävimmät lisätulot on määrä saada korottamalla suurten valtionyritysten osinkovaatimus 5o prosenttiin voitosta, mistä hallitus on neuvotellut valtionyritysten kanssa jo parin vuoden ajan. Myös valmisteverojen korotukset (esim. tupakka, alkoholi ja polttoaineet) kasvattavat budjettituloja kohtalaisesti. Lisäksi sairausvakuutusmaksuihin tulee tuntuva korotus ensi vuonna.

Yhdeksi keinoksi tulojen lisäämiseen on nähty myös veroetujen karsiminen. Aiemmin myönnettyjä etuja on kuitenkin hyvin vaikea peruuttaa, ja useat niistä ovat jopa pysyviä. Finanssiministeriön arvion mukaan erilaisista verohelpotuksista aiheutuvat ns. veromenot vastaavat yli 8 % julkisen talouden tuloista vuosina 2014–20.

Venäjän julkisen talouden keskeisten tuloerien kehitys (konsolidoitu budjetti, 2017–20 finanssiministeriön arvio)



Lähde: Finanssiministeriö

Mobiilipankkipalvelut yleistyvät Venäjällä. Konttoriverkoston harventuminen, pankkiautomaattien väheneminen ja verkkopalveluiden yleistyminen näkyvät kotitalouksien pankkipalveluiden käytössä. Venäjän keskuspankin tuoreen selvityksen mukaan liki kolmannes aikuisista käyttää internet- tai mobiilipankkia asioinnissaan. Osuus on parin viime vuoden aikana kasvanut tuntuvasti. Selvityksessä tarkasteltiin myös pankkipalveluiden käyttöä laajemmin. Lähes 80 %:lla aikuisista on käytössään vähintään yksi pankkitili, ja noin 45 % käyttää ainakin yhtä tiliä aktiivisesti. Useilla venäläisillä on kuitenkin käytössään lukuisia tilejä. Kaikkiaan yksityishenkilöillä oli vuoden alussa yli 544 milj. pankkitiliä, eli noin 4,6 tiliä henkeä kohti. Myös maksu- ja luottokorttien käyttö lisääntyy vauhdilla. Noin puolella aikuisista on jokin maksukortti, minkä lisäksi liki 30 %:lla venäläisistä on vain palkanmaksuun liittyvä pankkikortti.

Kotitalouksien velkaantumisen kasvusta huolimatta vain noin kolmanneksella väestöstä on pankin tai muun rahoituslaitoksen myöntämä luotto. Pankkien asiakkaita ovat tyypillisesti keskiluokkaiset kaupunkilaiset, kun taas erityisesti mikroluottolaitosten asiakaskunnassa on paljon pienituloisia. Mikroluottojen kasvu selittää osaltaan sitä, että lähes puolella kaikkein köyhimmistä aikuisista on luottoja.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268 • Web: www.bofit.fi

Päätoimittaja Jouko Rautava • Sähköposti: jouko.rautava @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.

Viikkokatsaus
43 • 26.10.2017

BOFIT

Kiina

Kiinan kommunistisen puolueen henkilövalinnat selvisivät. Kiinan kommunistisen puolueen 19. puoluekongressi on saatu päätökseen ja puoluehierarkian tärkeimmät henkilövalinnat tehtyä. Puolueen korkeimmassa päättävässä elimessä politbyroon pysyväiskomiteassa jatkavat puolueen pääsihteeri Xi Jinping (presidentti) ja Li Keqiang (pääministeri). Heidän lisäkseen valittiin viisi uutta jäsentä: Li Zhanshu, Wang Yang, Wang Huning, Zhao Leji ja Han Zheng.

Huomiota herättävää on, että uudet jäsenet ovat liian vanhoja seuraamaan nykyistä kaksikkoa Kiinan johdossa, jos ikäsäännöistä pidetään kiinni. Näin henkilövalinnoissa poikettiin käytännöstä, jossa politbyroon pysyväiskomiteaan nostetaan tässä vaiheessa seuraavan sukupolven johtajat. Tuleviksi manttelinperijöiksi monien arvailemat Chen Miner ja Hu Chunhua joutuivat tyytymään paikkaan politbyroossa, eli toiseksi korkeimmalla tasolla. Vielä ei kuitenkaan ole varmaa, aikooko presidentti Xi jatkaa poikkeuksellisesti kolmannelle kaudelle, vai nostetaanko manttelinperijöitä lähivuosina pysyväiskomiteaan. Nyt epävirallisesta eläkeikäkäytännöstä pidettiin kiinni. Ennen kokousta arveltiin, että vaikutusvaltainen korruption vastaisesta ohjelmasta pitkälti vastannut Wang Qishan saisi 69-vuoden iästään huolimatta jatkaa, mutta häntä ei valittu 205-jäseniseen keskuskomiteaan.

Kokonaisuudessaan puoluekongressi sujui suhteellisen odotetusti. Xi Jinpingin asema vahvistui entisestään ja hänen nimensä lisättiin puolueen peruskirjaan. Näin Xin viestitään nousseen Mao Zedongin ja Deng Xiaopingin rinnalle maan tärkeimpänä johtajana. Talouspolitiikan odotetaan jatkuvan entisen kaltaisena. Vapautta ja avoimuutta korostetaan, mutta samalla puolueen ja valtion roolia taloudessa kasvatetaan entisestään.

Kiinan keskuspankin pääjohtaja Zhou nosti esiin talouden riskejä. Puoluekongressin aikana järjestetyssä lehdistötilaisuudessa keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan vastaili lehdistön kysymyksiin Kiinan rahoitussektorin tilasta. Yleisellä tasolla hän muistutti, että kuplia voi syntyä varallisuushintoihin (kuten asunnot, varjopankkisektorin tuotteet ja johdannaismarkkinat). Lisäksi siirtymätalouksissa erityisongelmina ovat pankkisektorin heikko kunto suurten hoitamattomien saamisten vuoksi sekä sääntelyn ja valvonnan laahaaminen nopeasti kehittyvän talouden perässä. Varallisuushintojen kuplat kasvavat, kun nousukaudella harjoitetaan liian elvyttävää talouspolitiikkaa ja talouden toimijoilla on ylioptimistiset odotukset. Jos kuplat pääsevät liian suuriksi, ne voivat puhjeta hallitsemattomasti. Tämä on pääjohtajan mukaan suurin riski ja sen ehkäiseminen on tärkeintä. Vaikka kuvaus oli esitetty yleisellä tasolla, yhtymäkohdat Kiinan tilanteeseen ovat ilmeiset.

Kiinan pyrkimyksistä vähentää velkaantumista pääjohtaja huomautti, että huomiota pitäisi kiinnittää aiempaa enemmän kiinalaisten kotitalouksien nopeaan velkaantumiseen ja paikallishallintojen todellisiin velkavastuisiin. Monet kansainväliset toimijat ovat olleet jo pitkään huolissaan Kiinan velan nopeasta kasvusta ja rahoitussektorin tilasta. Lokakuussa julkaistu tuore IMF:n ”vakausraportti” (Global financial stability report) toistaa tämän huolen.

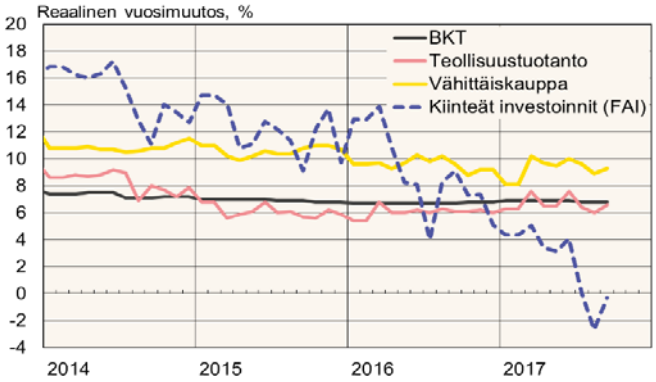
Viime aikoina keskuspankin pääjohtaja on ollut aktiivinen ilmaisemaan julkisesti mielipiteitään. Lokakuussa julkaistiin haastattelu, jossa hän otti kantaa avoimuuden, valuuttakurssin jouston ja pääomarajoitteiden purkamisen puolesta. Pääjohtaja Zhoun odotetaan jäävän eläkkeelle lähikuukausina.

Kiinan bruttokansantuotteen kasvu jatkui tasaisena. Tilastovirasto raportoi BKT:n reaalisen vuosikasvun olleen heinä-syyskuussa 6,8 %, eli käytännössä muuttumaton alkuvuoden 6,9 prosentista. Hinnat ovat nousseet tänä vuonna aiempia vuosia nopeammin ja nimellisesti BKT kasvoi tammi-syyskuussa yli 11 %. Hyvin tasaisista BKT:n kasvuluvuista ei pystytä nykyisellään havainnoimaan Kiinan suhdannevaihteluita ja niiden arviointiin joudutaan käyttämään vaihtoehtoisia indikaattoreita.

Kuukausittain ilmoitettavien kaupunkialueiden kiinteiden investointien (FAI) reaalikasvu painui negatiiviseksi elosyyskuussa, ja koko kuluvana vuonna vuosikasvu on ollut vain parin prosentin luokkaa. Yksityiset investoinnit eivät tammi-syyskuussa ole reaalisesti juurikaan kasvaneet viime vuoden vastaavasta ajasta. Julkisten investointien kasvuvauhti on hidastunut ja on kuluvana vuonna ollut noin 5 %. Tästä huolimatta BKT-tilinpidossa investointien kasvu pysytteli yhä suhteellisen nopeana, ja investoinnit tuottivat kolmanneksen tammi-syyskuun talouskasvusta.

Vähittäiskaupan reaalikasvu pysytteli syyskuussa 9 prosentissa, mitä tukee hyvä tulokehitys. Tilastoviraston mukaan käytettävissä olevat reaalitulot kasvoivat tammi-syyskuussa lähes 8 % vuodentakaisesta. BKT-tilinpidossa yksityisen ja julkisen kulutuksen kontribuutio talouskasvuun oli tammi-syyskuussa 4,5 prosenttiyksikköä. Tilastoviraston mukaan henkeä kohden lasketut kulutusmenot kasvoivat reaalisesti 6 % vuodentakaisesta. Tavaroiden nettikauppa on kasvanut kuluvana vuonna lähes 30 % vuosivauhtia, ja 16 % tilastoviraston tilastoimasta tavarakaupasta käytiin tammi-syyskuussa internetin välityksellä. Palveluiden nettikauppa on kasvanut tavarakauppaa vielä huomattavasti nopeammin.

Kiinan reaalitalouden kuvaajia



Lähde: CEIC, Macrobond, BOFIT

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268 • Web: www.bofit.fi

Päätoimittaja Jouko Rautava • Sähköposti: jouko.rautava @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.