

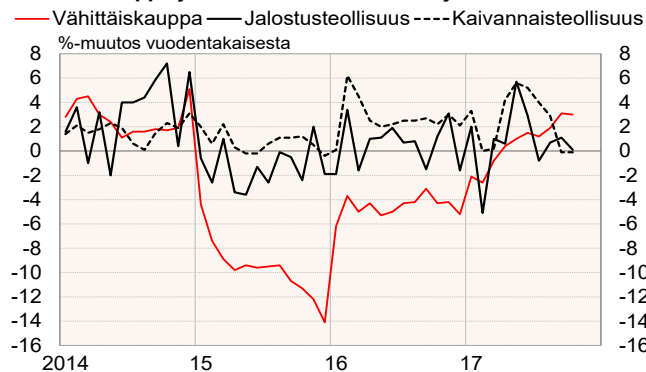
## Venäjä

**Venäjällä tuotannon elpyminen pysähtyi.** Lokakuussa tuotanto kehittyi heikosti. Työpäiväkorjattu ja kausitasoitettu teollisuustuotanto väheni hiukkasen syyskuusta supistuttuaan jo muutamana edellisenä kuukautena. Tuotantoa oli vähemmän kuin keväällä sekä kesällä ja saman verran kuin vuotta aiemmin. Kaivannaisteollisuudessa (ml. öljyn ja kaasun tuotanto) tuotannon supistuminen pysähtyi, ja tuotanto oli syyskuun tapaan vuodentakaisella tasolla. Raakaöljyä tuotettiin syys-lokakuussa vähemmän kuin vuotta aiemmin, ja kaasuntuotannossa alkuvuoden kova buumi on laantunut. Jalostusteollisuuden kausitasoitettu tuotanto on pysynyt varsin ennallaan viime kuukaudet, ja lokakuussa tuotantoa oli saman verran kuin vuotta aiemmin. Jalostusteollisuuden lukemaa painoivat etenkin metalliteollisuus ja öljynjalostus.

Maataloustuotanto painui hyvän elo-syyskuun jälkeen lokakuussa vuodentakaista pienemmäksi. Rakentamisen lievä luisu jatkui selvästi vuodentakaista tasoa alemmaksi. Sitä vastoin tavarakuljetusten volyymi oli lokakuussa edelleen huomattavasti suurempi kuin vuotta aiemmin.

Vähittäiskaupan elpyminen jatkui lokakuussa, ja myynnin määrä oli syyskuun tapaan 3 % vuodentakaista suurempi. Investointien kasvu, joka oli nopeaa toisella neljänneksellä, hiipui kolmannella neljänneksellä pariin prosenttiin.

### Vähittäiskauppa ja teollisuustuotanto Venäjällä 2014–17

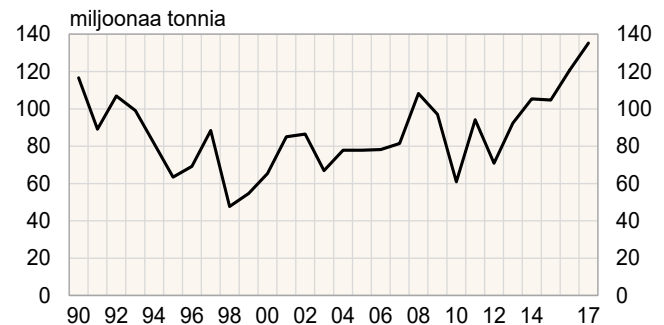


Lähde: Rosstat

**Venäjällä viljojen satoennätys.** Viljan ja viljakasvien sato nousi satokauden päättymiseen eli 1.11. mennessä yli 135 miljoonaan tonniin eli kaikkien aikojen suurimmaksi. Sato oli 13 % suurempi kuin viime vuonna ja 45 % suurempi kuin edellisen kymmenen vuoden keskimääräinen sato. Ennätyssto johtui kokonaan satoisuuden voimakkaasta paranemisesta verrattuna niin viime vuoteen kuin edellisiin vuosiin. Viljeltyä maa-alaa ei ole enää viime vuosina lisätty. Muiden keskeisten viljelykasvien eli perunoiden, auringonkukan, sokeriruo'on ja vihannesten sadot jäivät viimevuotisia pienemmiksi. Edellisvuosien vahvan kasvun seurauksena satojen määrät olivat kuitenkin edelleen melko suuria.

Maatalouden osuuskuntien, yhtiöiden ja muiden vastaavien organisaatioiden osuus viljanviljelyssä on vähitellen laskenut, mutta ne tuottavat edelleen yli 70 % viljasta ja viljakasveista. Yksityisten ammattiviljelijöiden kaltaisten ns. fermereiden osuus on hiljalleen noussut kohti 30 prosenttia. Väestön omien viljelypalstojen osuus perunoiden tuotannosta on edelleen pysytellyt lähes 80 prosentissa ja vihannesten tuotannosta noin kahdessa kolmasosassa.

### Viljan ja viljakasvien sato Venäjällä 1990–2017



Lähde: Rosstat

**Venäjällä valmistellaan lakimuutoksia, jotka voivat vähentää talouden läpinäkyvyyttä.** Hallitus lähetti tällä viikolla duumaan esityksen tiettyjen taloudellisten tietojen julkistamista rajoittavista lakimuutoksista. Aiemmin tämänkaltaiset rajoitukset ovat koskeneet vain valtiosalaisuuksia. Nyt hallitus voisi määrittellä myös muita erityistapauksia, joihin liittyviä tietoja ei saa julkaista.

Yritysten osalta lakimuutokset koskevat mm. raportointia ja tilintarkastusta. Yritykset eivät esim. voi julkaista hallituksen määrittelemiä erityistapauksiin liittyviä tietoja taloudellisen raportointinsa yhteydessä. Jos erityistapauksia ei pystytä erottamaan muusta liiketoiminnasta, mitään taloustietoja ei voida julkaista. Erityistapauksiin liittyviä tietoja ei tarvitse paljastaa myöskään tilintarkastuksessa. Hallitus voi määrittellä myös julkisen sektorin hankintoihin erityistapauksia, joiden tietoja ei julkaista. Nykylain mukaan pääosa hankinnoista pitää kilpailuttaa julkisesti internetissä. Lisäksi valtion puolustustilausten rahoituksessa toimimaan oikeutettujen pankkien luettelo ja valintakriteerit eivät enää jatkossa olisi julkisia.

Esityksen perusteluissa viitataan mm. kansalliseen turvallisuuteen sekä puolustuskykyyn. Useiden arvioiden mukaan esitys liittyy riskiin Yhdysvaltain pakotteiden laajenemisesta. Duuman rahoitusmarkkinakomitean puheenjohtaja Aksakov arvioi lakimuutosten koskevan ensisijaisesti puolustusteollisuuden yrityksiä, mutta mahdollisesti myös muita strategisia yrityksiä. Monet tarkkailijat pelkäävät muutosten edesauttavan väärinkäytöksiä julkisissa hankinnoissa ja vähentävän yrityssektorin läpinäkyvyyttä laajemminkin.

Ehdotusta aiotaan käsitellä duumassa joulukuussa ja hallituksen on määrä laatia lakimuutosten sisältöä täsmentävät asetukset joulukuun puoliväliin mennessä.

## Kiina

**Velkakannan kasvu jatkuu entisellään Kiinassa.** Keskuspankin mukaan kokonaisluotonanto yksityiselle sektorille (TSF, total social financing) kasvoi lokakuussa 13 % vuotta aiemmasta. Kasvu on jatkunut suurin piirtein samalla vauhdilla jo 3 vuotta. Kokonaisluotonannon kannasta 70 % on pankkilainoja, 15 % varjopankkisektorin luotonantoa (trust- ja entrusted luotot sekä pankkivekselit) ja 15 % on yritysten liikkeelle laskemia velkakirjoja ja osakkeita. Kuluvana vuonna etenkin varjopankkisektorin kautta välitetyn rahoituksen kasvu on ollut vahvaa ja sen lainakanta oli lokakuussa 19 % vuotta aiempaa suurempi. Sen sijaan yritysten liikkeelle laskemien velkakirjojen kannan kasvu on hidastunut 5 prosenttiin, kun korot ovat velkakirjamarkkinoilla nousseet ja velkakirjarahoitusten hinta on tullut yrityksille kalliimmaksi.

Kiinan velkaantumisen kehitys herättää laajaa kiinnostusta, sillä monissa maissa nopea velkaantuminen on johtanut kriisiin. Kiinan johtokin on kuluvaan vuoden aikana korostanut rahoitusmarkkinoiden riskien ehkäisemistä ja velkaantumiseen puuttumista. Vaikka kokonaisluotonannon kasvu on jatkunut entisellään, Kiinan nimellisen BKT:n kasvu on kiihtynyt hintojen nousun myötä. Tämä on jarruttanut merkittävästi velkasuhteen kasvua. Keskuspankin kokonaisluotonantotilastojen mukaan velan BKT-suhde näyttää hieman jopa pienentyneen toisella ja kolmannella neljänneksellä. Kokonaisluotonannon kausivaihtelu on kuitenkin hyvin suurta, ja ottamalla huomioon kausivaihtelu velkasuhde näyttää edelleen olevan kasvussa.

Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n tilastojen mukaan velan rakenne on hieman muuttunut. Yrityssektorin velka suhteessa BKT:hen on aavistuksen pienentynyt, mutta samalla kotitaloudet ja julkinen sektori ovat velkaantuneet nopeasti. BIS:n mukaan Kiinalla oli velkaa maaliskuun lopussa 258 % BKT:stä.

**Kiina aikoo tiukentaa omaisuudenhoitotuotteiden sääntelyä.** Keskuspankki ja rahoitussektorin valvojat julkistivat viime viikolla luonnoksen uusista omaisuudenhoitotuotteiden säännöistä. Niillä yhtenäistetään sääntelyä eri tuotteiden ja tarjoajien välillä sekä selkeytetään sijoitustuotteiden ominaisuuksia. Uusilla säännöillä pyritään myös estämään pankkeja kiertämästä pankkitoimintaan liittyviä viranomaisvaatimuksia omaisuudenhoitotuotteiden avulla. Sijoittajille ei saa luvata jatkossa kiinteää tai varmaa tuottoa. Lisäksi yritysten pitää siirtää syrjään 10 % sijoittajilta keräämistään palkkioista sijoitustappioiden kattamiseen. Säännösluonnosta voi kommentoida joulukuun puoleen väliin saakka ja siirtymäaikaa vanhoista säännöistä uusiin on annettu kesäkuuhun 2019 saakka.

Kiinassa omaisuudenhoitotuotteiden kysyntä on kasvanut erittäin nopeasti, sillä ne ovat tarjonneet sijoittajilleen selvästi pankkitalletuksia korkeampaa tuottoa. Vaikka tarjolla on kirjava joukko sijoitusvaihtoehtoja, sijoitustappiot ovat

tiettävästi olleet vähäisiä, sillä tuotteiden tarjoajien on arveltu kattaneen tappiota omasta pussistaan. Sijoittajat kokevatkin tuotteilla olevan valtion takaus.

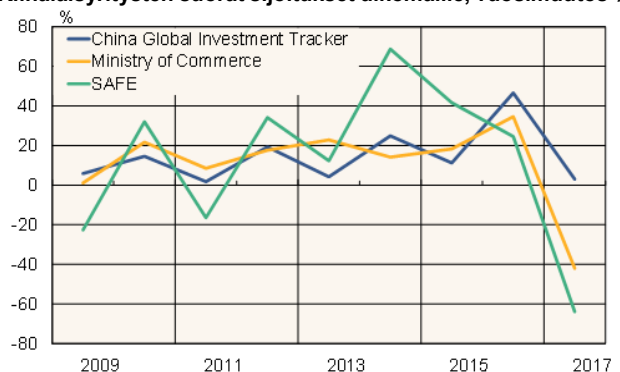
**Kiinalaisyriyten suorien sijoitusten kasvu ulkomaille on hyytynyt tänä vuonna.** Valuuttojen ulosvirtauksen, valuuttavarannon laskun ja juanin heikkenemispaineiden hillitsemiseksi Kiina on tiukentanut viime vuoden lopulta alkaen huomattavasti pääomien vientiä koskevia rajoituksia ja valvontaa. Määräysten kiristäminen on koskenut myös kiinalaisyriyten suoria sijoituksia ulkomaille.

Suorien sijoitusten tilastointi on vaikeaa ja arviot investointien määrästä vaihtelevat. Amerikkalaisten ylläpitämä China Global Investment Tracker (CGIT) seuraa yksittäisiä yli 100 milj. dollarin sijoituksia, ja sen mukaan kiinalaisyriyten suorat sijoitukset olivat viime vuonna 171 mrd. dollaria. Kiinan kauppaministeriön mukaan suorat sijoitukset Kiinasta olivat vuonna 2016 noin 196 mrd. dollaria ja maksutasetilastoja tekevän SAFEn mukaan 217 mrd. dollaria. Vaikka tekotavasta ja käyttötarkoituksesta johtuen tilastojen antama kuva sijoitusten määrästä vaihtelee, osoittavat ne kaikki investointien kasvun olleen viime vuoteen asti nopeaa.

Tänä vuonna kehitys on ollut oleellisesti heikompa. Kauppaministeriön ja SAFEn mukaan kiinalaisyriyten suorat sijoitukset vähenivät tammi-syyskuussa 40–60 % viime vuoden vastaavaan aikaan verrattuna. CGIT:n mukaan investoinnit kuitenkin pysyivät vuoden ensipuoliskolla viime vuoden alkuvuoden tasolla. Tämä johtuu kuitenkin pelkästään ChemChinan sveitsiläisen Syngenta-oston (41 mrd. USD) kirjautumisesta kesäkuulle. Ilman tätä ylivoimaisesti suurinta ulkomaille tehtyä kiinalaisinvestointia CGIT:n tilastotkin olisivat osoittaneet investointien laskeneen yli 40 %.

Viime vuonna kiinalaisten ulkomaille tekemien suorien sijoitusten määrä ylitti ensimmäisen kerran Kiinaan tulleet sijoitukset, mutta tilanne on tänä vuonna taas kääntynyt. Kauppaministeriön mukaan suorat sijoitukset (pl. rahoitusala) Kiinasta ulkomaille olivat tammi-lokakuussa 86 mrd. dollaria (-40 %), kun sijoitukset Kiinaan olivat 101 mrd. dollaria (-3 %). Vielä ei ole tietoa, kirjautuuko Syngenta-kauppa Kiinan omiin suorien sijoitusten tilastoihin vai ei.

**Kiinalaisyriyten suorat sijoitukset ulkomaille, vuosimuutos %\***



\* 2017 tiedot viittaavat syyskuun tai kesäkuun (CGIT) tilanteeseen.

Lähde: CGIT, CEIC, BOFIT