

Venäjä

BOFIT ennustaa Venäjän talouden elpymisen jatkuvan melko hitaana. Talous elpyi viime vuonna, kun BKT kasvoi 1,5 %. Öljynhinnan muutoksiin nähden edeltänyt lama oli lievä ja elpyminen hidasta, sillä ruplan kelluva kurssi vai-mensi muutoksia tuntuvasti.

BOFIT odottaa BKT:n kasvavan tänä vuonna vajaat 2 %, jolloin BKT on hieman suurempi kuin huippuvuonna 2014. Lähivuosina kasvu on noin 1,5 %, jos öljyn hinta pysyy lähellä nykytasoaan ja kun näkyvissä ei ole kunnollisia talouden tulonmuodostuskykyä ja kasvua tukevia uudistuksia.

Kotitalouksien kulutus toipuu edelleen melko maltillisesti. Julkisen talouden palkkojen ja eläkkeiden yleiskorotukset ovat tänä vuonna reaalisesti edelleen pienehköjä, mutta kasvanevat myöhemmin. Yrityssektorin palkkojen odotetaan nousevan kohtuudella tuottavuuden parannuksiin nähden. Kulutuksen kehitystä tukee hidastunut inflaatio.

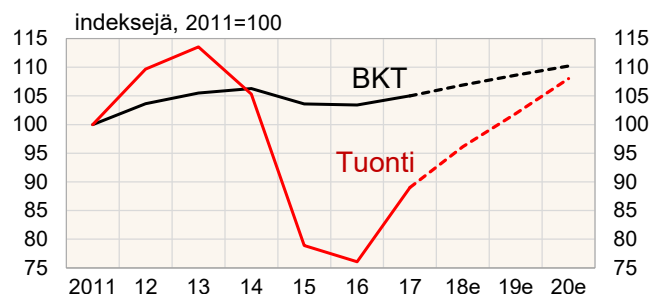
Investointien elpyminen jatkuu, kun kulunut pääomakanta kaipaa korvaamista ja korkea käyttöaste investointeja uuteen kapasiteettiin. Kasvusta ei tule nopeaa, sillä suurhankkeiden isot investointivaiheet alkavat olla ohi ja investointi-intoa painavat etenkin toimintaympäristön puutteet.

Julkisen talouden menot lisääntyvät hitaasti, kun uusi budjettisääntö rajaa menoille puutteet. Sen muodostavat vä- jeraja sekä laskennalliset öljy- ja kaasuverotulot ja odotetulla BKT:n kasvulla hitaahkosti kasvavat muut tulot.

Venäjän viennin määrän kasvu hidastuu, sillä rupla on melko vahva ja energiavienti lisääntyy hitaasti. Venäjän tuonnin toipuminen hidastuu viime vuoden kovasta noususta tänä vuonna ja hidastuminen jatkuu lähivuosina vientitulojen nousun hiipuessa. Tuonnin kasvu on silti melko ripeää. Vuonna 2020 tuonti on lähes vuoden 2012 tasolla.

Riskeinä ennusteelle ovat öljynhinnan mahdolliset poik- keamat odotetusta, maailmantalouden hyviin kasvunäkymiin liittyvät heikomman kehityksen riskit ja kansainvälisten ta- pahutumien kehittyminen. Venäjän viennin määrä voi kasvaa arvioitua paremmin, joskin tuotantopääomasta voi tulla odo- tettua tiukempi rajoite viennille ja laajemminkin kotimaiselle tuotannolle. Venäjällä kaavaillaan verouudistusta, joka voisi hidastaa kulutuksen kasvua ja tukea kotimaista tuotantoa.

Venäjän BKT:n ja tuonnin määrän kehitys 2012–20



Lähde: Rosstat ja BOFIT.

Venäjän markkinat reagoivat maltillisesti venäläisdiplo- maattien karkoituksiin. Alkuviikosta lähes 30 maata seurasi Iso-Britanniaa ja karkotti yhteensä yli 100 venäläistä diplo- maattia. Taustalla on maaliskuun alussa Iso-Britanniassa ta- pahtunut hermomyrkytys, josta maat arvioivat Venäjän ol- leen vastuussa. Laajamittaiset karkotukset olivat voimakas poliittinen signaali, mutta markkinareaktiot jäivät vaisuiksi. Ruplan dollarikurssi heikentyi alkuviikolla 0,4 % ja Mosko- van pörssi-indeksi RTS laski runsaan prosentin. Maltillisista markkinareaktioista huolimatta poliittisten suhteiden kiristy- minen entisestään lisää myös talouden epävarmuuksia.

Venäjän keskuspankki laski avainkorkoa 0,25 % ja vies- titti jatkavansa samalla linjalla. Korko on nyt 7,25 %, kun inflaatio oli helmikuussa edelleen 2,2 %. Keskuspankki to- tesi pitävänsä inflaation hidastumista nyt kestäväenä ja arvioi inflaatio-odotusten jatkaneen laskuaan. Siksi se ilmoitti olo- suhteiden pysyessä ennallaan jatkavansa avainkoron laskua tänä vuonna, kunnes korko on inflaation kannalta neutraalilla tasolla eli keskuspankin nykyisen arvion mukaan 6–7 %. Tä- män vuoden lopussa keskuspankki odottaa inflaation olevan 3–4 % eli lähellä sen 4 prosentin tavoitetta. Inflaatoriskeistä keskuspankki nosti nyt ensimmäistä kertaa esiin palkkojen tuottavuutta nopeamman nousun työmarkkinatilanteen kiris- tyessä.

Venäjän talous elpyi jälleen tammi-helmikuussa. Venäjän talous vaikuttaa alkuvuonna päässeen takaisin verkkaisen kasvun uralle viime vuoden lopun heikon kehityksen jäl- keen. Elpyminen näyttää siirtyneen kasvun moottorina viime vuonna toimineesta alkutuotannosta ja siihen liittyvistä aloista laajemmalle pohjalle, mutta kehitys on yhä epävar- maa.

Vähittäiskauppa kasvoi tammi-helmikuussa 2 % vuotta aiemmasta. Kaupan kasvu kuitenkin hidastui hieman viime vuoden lopulta, vaikka reaali-palkat kasvoivat yli 10 % vuotta aiemmasta. Nopea nousu näyttää johtuneen lähinnä tietyistä presidentin määräysten mukaisista julkisen sektorin palkan- korotuksista. Reaalitulot supistuivat kuitenkin yhä lähes pro- sentin vuotta aiemmasta, joskin viime vuoden vertailukohtaa nostaa useimmille eläkeläisille maksettu ylimääräinen 5 000 ruplan kertakorvaus (tämän korvauksen vaikutus pois- tettaessa reaalitulot nousivat 2,5 % vuotta aiemmasta).

Teollisuustuotannon kasvu taas kiihtyi alkuvuonna pää- osin jalostusteollisuuden tukemana. Jalostusteollisuus piris- tyi selvästi tammi-helmikuussa ja kasvoi 3 %. Kasvua veti- vät mm. metalliteollisuus ja autonrakennus. Kaivannaistuot- annon kasvu sitä vastoin hiipui alle prosenttiin, kun sekä ölj- jyn että maakaasun tuotanto supistuivat vuotta aiemmasta. Samalla putkikuljetukset vähenivät, mikä hidasti koko kulje- tussektorin kasvua selvästi.

Rakentaminen pysyi tammi-helmikuussa vuotta aiem- malla tasollaan lähinnä asuntorakentamisen reippaan kasvun tukemana.

Kiina

BOFIT ennustaa Kiinan talouskasvun hidastuvan tulevina vuosina talouden epätasapainojen kasvaessa.

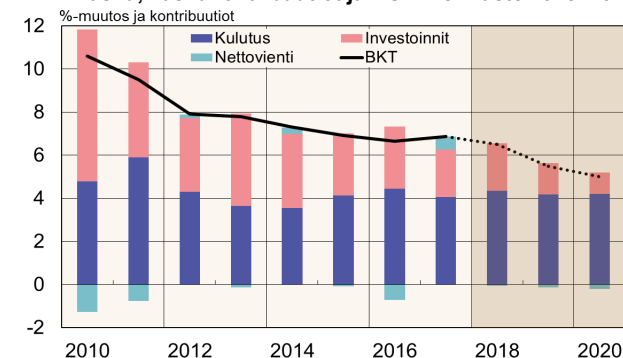
Tuoreessa [BOFIT ennusteessa](#) näkemyksemme Kiinan talouskehityksestä on muuttunut aiempaa negatiivisemmäksi parantuneesta taloussuhdanteesta huolimatta. Aiemmasta arviosta poiketen markkinareformeja ei ole toteutettu eikä velkaantumisen kasvua saatu kuriin toivotulla tavalla, vaan Kiinan talouspolitiikkaa ohjataan yhä korkeilla kasvutavoitteilla. Tästä syystä kuluvan vuoden kasvuennustetta on hieman nostettu vastaamaan virallista 6,5 prosentin tavoitetta.

Nopean kasvun ylläpitäminen käy kuitenkin koko ajan vaikeammaksi. Tulevina vuosina rahoitusmarkkinariskeihin ja valtavien saasteongelmiin puuttuminen on välttämätöntä, mikä yhdessä väestön ikääntymisen ja tuotannon palveluvaltaistumisen kanssa painaa kasvua. BOFIT ennustaa kasvun hidastuvan nykyistä kestävämmälle tasolle noin 5,5 prosenttiin vuonna 2019 ja edelleen noin 5 prosenttiin vuonna 2020. Tällä kasvuvauhdilla Kiinan tavoite kaksinkertaistaa vuoden 2010 BKT vuoteen 2020 mennessä ei aivan toteudu. Kiinan kasvunumeroihin kannattaa kuitenkin suhtautua suurpiirteisesti, sillä kasvutavoitteet kannustavat numeroiden peukalointiin eikä virallisia BKT-tilastoja voi pitää luotettavina.

Rahapolitiikassa Kiinalla on ennustejaksolla miltei mahdoton tehtävä yhtäältä pitää rahoitusolot keveinä talouskasvun tukemiseksi ja toisaalta hillitä velan ja rahoitusmarkkinariskien kasvua. Tilanteen monimutkaisuutta lisää se, että korkotasot maailmalla nousevat. Kun FED viime viikolla jatkoi ohjaukskonsa nostoja, Kiinan keskuspankki vastasi nostamalla 7 päivän avomarkkinaoperaatioidensa korkoa marginaalisesti 0,05 prosenttiyksikköä. Korotus oli lähinnä symbolinen eikä sillä ollut vaikutusta markkinakorkoihin.

Riski vakavasta rahoitusmarkkinahäiriöstä ja talouskasvun merkittävästä hidastumisesta on kasvanut velkatasojen noustessa. Kauppapolitiittiset riskit ovat nyt aikaisempaa konkreettisemmat Yhdysvaltojen uhattua Kiinaa uusilla tuontitulleilla. Poliittikkaviritys on myös muuttunut puolueen roolin korostuessa taloudessa. Vallan keskittyminen harvojen käsiin altistaa virheille politiikan suunnittelussa.

BKT:n kasvu, kasvukontribuutiot ja BOFIT-ennuste 2018–2020



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

Yhdysvallat lisää Kiinan kauppapoliittista painostusta. Presidentti Donald Trumpin hallinto ilmoitti viime viikolla (22.3.) suunnitelmasta määrätä 25 prosentin tulli joukolle korkean teknologian kiinalaistavaroita, koska Kiina polkee tekijänoikeuksia. Edelliseen liittyen Yhdysvallat nosti WTO:ssa kanteen Kiinan harjoittamaa syrjivää teknologian lisensiointipolitiikkaa vastaan, joka hallinnon mukaan estää ulkomaisia yrityksiä kilpailemasta Kiinan markkinoilla.

Luettelo tullien alaisista teknologiatuotteista on tarkoitus julkaista huhtikuun alkupuoleen mennessä, jonka jälkeen alkaa kuukauden pituinen kuulemiskierros ennen kuin tullit voivat tulla voimaan. Tulliuhan alaiset tuotteet liittyvät Kiinan ”Made in China 2025” -teollisuuspoliittiseen ohjelmaan, jota läntiset yritysjärjestöt ovat kritisoineet protektionistiseksi. Uusien tullien alaisten tuotteiden tuonnin arvo vuodessa on arviolta 50–60 mrd. dollaria, joten ne edustava noin 10 prosenttia Yhdysvaltojen Kiinan-tuonnin arvosta.

Ilmoitus uusista tulleista nosti esiin kauppasodan uhkan, mutta sysäsi myös liikkeelle Yhdysvaltojen ja Kiinan neuvottelut Kiinan markkinoiden avaamisesta ja amerikkalaisyritysten toimintaedellytysten parantamisesta Kiinan markkinoilla. Yhdysvallat tavoittelee neuvotteluissa rahoitusmarkkinoiden nykyistä nopeampaa vapauttamista, valtionyritysten tukien leikkaamista, tuontiautojen tullien laskua, nykyistä läpinäkyvämpää säätelyjärjestelmää sekä luopumista käytännöstä, jonka mukaan monien alojen amerikkalaisyritykset pääsevät Kiinan markkinoille vain perustamalla yhteisyrityksen kiinalaisyrityksen kanssa.

Kiina on korostanut haluavansa neuvotteluratkaisua ja se on myös viitannut joidenkin reformien nopeutettuun toimeenpanoon. Samalla maa on kuitenkin korostanut myös valmiuttaan vastatoimiin. Välittömästi Trumpin viimeviikkoisen tulliuhkauksen jälkeen Kiina asetti tuontitullit mm. yhdysvaltalaiselle sianlihalle, hedelmille ja teräspuutuille vastatoimena Yhdysvaltojen maaliskuun alussa ilmoittamille teräksen ja alumiinin tuontitulleille. Yhdysvaltojen teräs- ja alumiinitullit sekä nyt ilmoitetut Kiinan vastatoimet vaikuttavat vain marginaalisesti maiden väliseen kauppaan.

Guo Shuqing Kiinan uuden pankki- ja vakuutusvalvojan johtoon sekä keskuspankin puoluesihteeriksi.

Kansankongressissa hyväksyttiin pankki- ja vakuutusvalvonnan yhdistäminen uudeksi markkinaregulaattoriksi (CBIRC), jonka johtoon nimitettiin aiemmin pankkivalvontaa johtanut Guo Shuqing. Hieman yllättäen Guo nimitettiin myös keskuspankin puoluesihteeriksi. Maaliskuussa keskuspankista eläköitynyt Zhou Xiaochuan hoiti sekä pääjohtajan ja puoluesihteerin virkoja, ja uusi nimitys herättikin keskustelua uudeksi pääjohtajaksi nimetyn Yi Gangin valtaoikeuksista. Guo kuuluu puolueen 205-jäseniseen keskuskomiteaan, Yi ei.

Keskuspankin ilmoituksen mukaan pääjohtaja Yi vastaa kaikesta työstä keskuspankissa ja Yi ja Guo sijaistavat toisiaan pääjohtajan ja puoluesihteerin viroissa. Muutoin pääjohtaja Yin arvellaan keskittyvän rahapolitiikkaan puoluesihteerin Guon valvoessa hallintoa ja strategisia linjauksia.