

Venäjä

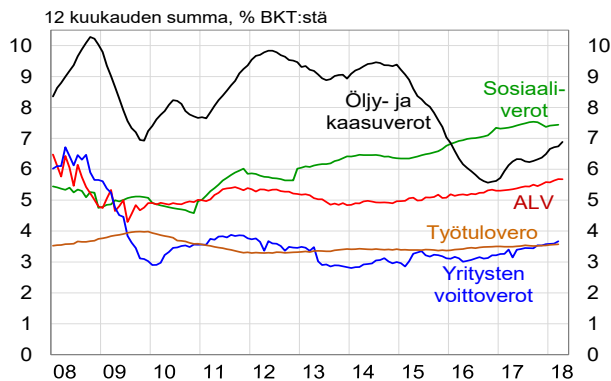
Venäjän julkisen talouden vaje supistuu ja vararahastoaikin kartutetaan. Konsolidoituun budjettiin (federaation budjetti, alue- ja paikallisbudjetit sekä valtion sosiaalirahastot) kertyi tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tuloja yli kymmenesosa enemmän kuin vuotta aiemmin. Tulojen nousutahti oli lähes yhtä nopea kuin viime vuonna.

Budjetin öljytulot lisääntyivät yli viidesosan vuodentakaisesta eli viime vuoden vauhdilla. Öljytulot koostuvat viidestä pääerästä eli raakaöljyn ja maakaasun tuotantoveroista sekä öljyn, öljytuotteiden ja kaasun vientituloista. Tulot öljyn ja öljytuotteiden vientituloista ja myös raakaöljyn tuotantoverosta määräytyvät mm. vientihinnoista, jotka ovat tänä vuonna olleet tuntuvasti korkeammalla kuin viime vuonna. Öljytulojen osuus konsolidoidun budjetin kokonaistuloista nousi ensimmäisellä neljänneksellä lähes neljäsosaan. Tällä tasolla osuus on ollut viimeksi vuonna 2015.

Konsolidoidun budjetin muiden tulojen vuosikasvu jatkui ensimmäisellä neljänneksellä lähes 8 prosentin tahtia, vaikka tulot valmisteveroista vähenivät paljon tupakkateollisuuden tuotannon pudottua jyrkästi viime vuonna. Tärkeimmät tuloerät eli tulot yritysten sosiaaliveroista, arvonlisäveroista, yritysten voittoveroista sekä työtuloverosta lisääntyivät kukin suunnilleen 15 % vuotta aiemmasta. Tämä viittaa siihen, että verojenkeruu on edelleen parantunut, sillä näissä verolajeissa ei ole tapahtunut verojen korotuksia. Lisäksi tuloja arvonlisäveroista on kasvattanut tuonnin varsin nopeana jatkunut elpyminen.

Konsolidoidun budjetin menot kasvoivat ensimmäisellä neljänneksellä edelleen hitaasti, vain 3 % vuodentakaisesta. Menot terveydenhoitoon ja koulutukseen sekä yleiset hallintomenot lisääntyivät huomattavan nopeasti. Menot puolustukseen, sisäiseen turvallisuuteen ja järjestykseen sekä talouden eri sektoreille kasvoivat melko hitaasti.

Venäjän konsolidoidun budjetin suurimmat tuloerät 2008–2018



Lähde: Finanssiministeriö.

Budjetin alijäämä supistui viimeisen 12 kuukauden osalta alle prosenttiin BKT:stä. Käytössä olevan uuden federaa-

tiobudjetin säännön mukaan budjetin ns. ylimääräiset öljytulot säästetään ja säästetyt varat siirretään valtion vararahastoon (Kansallinen hyvinvointirahasto) seuraavan vuoden syksyyn mennessä. Ylimääräisiä öljytuloja kertyy, kun toteutunut öljynhintana on korkeampi kuin säännön sisältämä matala laskennallinen öljynhintana. Tänä vuonna budjettiin on viime vuoden tapaan kertynyt ylimääräisiä öljytuloja runsaasti. Vararahastossa on likvidejä varoja summa, joka on runsaat 2 % BKT:stä, mutta viime vuoden ylimääräiset öljytulot odottavat vielä siirtoa vararahastoon. Kaikkiaan federaatiolla oli maaliskuun lopussa varoja keskuspankissa yli 6 % BKT:stä.

EU:n ja Gazpromin kaasukiista päätökseen. EU:n komission syksyllä 2012 aloittaman tutkimuksen mukaan Gazprom rikkoo EU:n kilpailusääntöjä monissa Keski- ja Itä-Euroopan jäsenmaissa. Komission tiedonanto (statement of objections) tutkimusta toimitettiin Gazpromille keuhällä 2015 ja Gazprom toimitti oman vastineensa keuhällä 2017. Viime viikolla (24.5.) komissio antoi lopullisen päätöksen asiassa. Päätös velvoittaa Gazpromin uhkasakon uhalla muuttamaan sopimuskäytäntöjään EU:n alueella. Gazpromin tulee mm. sallia kaasun myynti kolmansille osapuolille, sitoutua noudattamaan markkinahinnoittelua ja helpottaa kaasun välitystä neljään EU:n jäsenmaahan, jotka ovat putkikaasun osalta riippuvaisia Gazpromista. Asiantuntijoiden mukaan Gazprom on jo pitkälti muuttanut toimintatapaansa EU:n vaatimuksia vastaaviksi, ja yhtiö onkin ilmaissut hyväksyvänsä komission päätöksen.

Gazpromin osuus EU-maiden yhteenlasketusta kaasuntuonnista oli viime vuonna 43 %. Venäjältä tuotavasta maakaasusta noin 44 % tuli Ukrainan kautta, 30 % Nord Stream -kaasuputkea pitkin ja 24 % Valko-Venäjän kautta.

Venäjällä ensi vuonna käyttöön yksilöintitunnisteet mo-niin kuluttajatuotteisiin. Duuma hyväksyi viime vuoden lopulla lain tavarantoimittajan yksilöivän tunnistekoodin liittämistä Venäjällä myytäviin tuotteisiin. Toistaiseksi tunnistetta on kokeiltu muutamissa pilottihankkeissa esim. turkistuotteissa. Hallituksen toukokuun alussa tekemän päätöksen mukaan tunniste tulee ensi vuonna pakolliseksi ensimmäisille tuoteriikille, joihin kuuluvat mm. tupakka, vaatteet ja kengät, hajuvädit sekä autonrenkaat. Myöhemmin vaatimus pakollisesta tunnistesta on määrä laajentaa koskemaan myös monia muita tavaroilta kuten lääkkeitä.

Tunnistekoodi sisältää tietoja esim. tavarantoimittajan tuoteluokasta sekä alkuperästä ja sen avulla pitää voida yksilöidä jokainen yksittäinen tuote. Tunnistekoodin määrää pohjautuu venäläiseen salausteknologiaan ja sen toteuttamisesta vastaa yritys, jonka omistajien joukossa on mm. puolustusteollisuudessa toimiva jättimäinen monialayhtiö Rostech. Tunnistekoodin tavoitteena on vähentää salakuljetusta, harmaata taloutta ja tuoteväärennöksiä. Monet etenkin pienemmät yritykset ovat pelänneet vaadittujen tunnistekoodien lisäävän kustannuksia ja johtavan hintojen nousuun.

Kiina

Kiristynyt sääntely vaikeuttanut Kiinan vakuutussektorin tulomuodostusta. Kiinan vakuutussektorin koko (yhteenlasketut taseen kokonaisvarat) kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 6,5 % vuodentakaisesta runsaaseen 17 000 mrd. juaniin (USD 2 700 mrd.). Kiinan vakuutussektorin koko on nyt lähes kahdeksan kertaa suurempi kuin kymmenen vuotta sitten. Yhtiöiden saamat vakuutusmaksut laskivat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 16 % vuotta aiemmasta. Eniten laskivat henkivakuutusmaksut, joiden osuus kaikista vakuutusmaksuista on yli 60 %. Sijoitustoiminnan tuotot kasvoivat tammi-maaliskuussa yli 15 %.

Osa vakuutusyhtiöistä on kasvanut viime vuosina voimakkaasti myymällä tavanomaisista vakuutus tuotteista poikkeavia omaisuudenhoitotuotteita, joista sijoittajille luvataan korkea ja taattu tuotto (*universal insurance*). Toimintaa on laajennettu niin ulkomaille kuin vakuutussektorin ulkopuolellekin. Viimeisen vuoden aikana vakuutus- ja varjopankkisektorin sääntelyyn kohdistuneet toimenpiteet ovat kuitenkin kiristäneet vakuutusyhtiöiden tulomuodostusta etenkin omaisuudenhoitotuotteiden osalta ja yhtiöiden kasvu on hidastunut. Osa vakuutusyhtiöistä on joutunut myymään omistuksiaan ja erityisesti listaamattomien yhtiöiden kyky maksaa sijoittajille luvattuja tuottoja on vaikeutunut. Ulkomaisen toimijoiden markkinoillepääsyä on luvattu parantaa, mikä lisää ennustaan kovaa kilpailua. Myös sääntelyä ollaan kiristämässä (kts. alla).

Varoittava esimerkki vakuutussektorin ongelmista on Anbang Insurance, joka lyhyessä ajassa kasvoi voimakkaasti ja oli vielä viime vuoden alkupuolella maan kolmanneksi suurin vakuutusyhtiö. Yhtiö hallinnoi suoraan tai välillisesti lähes 60 yritystä ennen kuin ajautui talousvaikeuksiin ja viranomaisen hallintaan. Yhtiötä pääomitettiin huhtikuussa 61 mrd. juanilla (USD 10 mrd.) ja sen perustaja Wu Xiaohui tuotiin toukokuussa talousrikoksista 18 vuodeksi vankeuteen.

Uudet säännöt velvoittavat kiinalaiset vakuutusyhtiöt paljastamaan omistusrakenteensa. Valvontaviranomainen CBIRC julkaisi toukokuussa uudet säännöt, jotka kasvattavat oleellisesti vakuutusyhtiöiden tiedonantovelvollisuutta. Vakuutusyhtiöiden tulee jatkossa antaa yksityiskohtaista tietoa omistusrakenteestaan, isoista liiketoimistaan sekä riskienhallintaan liittyvistä käytännöistään. Uudet säännöt tulevat voimaan heinäkuun ensimmäisenä päivänä.

Kiinassa rahoitussektorin monimutkaiset yritysjärjestelyt ja omistussuhteiden linkittyneisyys ovat kasvattaneet vakuutusriskejä. Nyt julkaistut säännöt velvoittavat vakuutusyhtiöt muun muassa ilmoittamaan tahot, joilla on hallussaan yli 5 % yrityksen osakkeista, sekä kertomaan kuka yhtiössä käyttää todellista päättävältä. Uudet säännöt velvoittavat vakuutusyhtiöt antamaan myös ensimmäistä kertaa tietoja vastuistaan, tase-erien arvottamisesta ja tulevista kassavirroista.

Yhdysvalloilta jälleen tulliuhkailuja Kiinalle. Valkoinen talo tiedotti tiistaina (29.5.), että se asettaa 25 prosentin tuontitullit kiinalaistuotteille, joiden yhteenlaskettu tuonnin arvo on 50 mrd. dollaria vuodessa. Tullit liittyvät maiden välisiin tekijänoikeuskiistoihin. Tarkempi tuotelista julkistetaan 15.6. mennessä, ja tullien uhataan tulevan voimaan ”pian sen jälkeen”. Maiden välisiä kauppakiistoja koskevien neuvottelujen on kuitenkin määrä jatkua 2.–4.6. kauppaministeri Rossin matkustaessa Pekingiin.

Mannerkiinalaisosakkeita mukaan MSCI:n indekseihin, mutta markkinat yhä kehittymättömät. Osakeindeksituottaja MSCI ottaa 234 Manner-Kiinassa listattua A-osaketta mukaan kansainvälisiin indekseihinsä 1.6. alkaen. Päätös tehtiin viime kesänä. Mannerkiinalaisosakkeet otetaan mukaan vain 1/20-osalla niiden markkina-arvosta, mikä kertoo vielä suurista markkinoillepääsyn ja markkinaehtoisien kaupan esteistä kiinalaispörssiessä. Indeksipäivitys on kaksivaiheinen, jossa puolet kiinalaisosakkeiden painosta lisätään nyt ja loput syyskuun alussa. Syyskuun päivityksen jälkeen esimerkiksi MSCI:n kehittyvien markkinoiden EM-indeksiin 31 % Kiina-painosta vain 0,8 prosenttiyksikköä tulee Manner-Kiinan A-osakkeista. Maailman pörssikehitystä seuraavassa indeksissä (MSCI ACWI) A-osakkeiden paino tulee olemaan noin 0,1 %.

Manner-Kiinan osakemarkkinat ovat maailman toiseksi suurimmat Yhdysvaltojen jälkeen, mutta kansainväliset osakeindeksit ovat tähän asti ottaneet Kiina-painonsa Hongkongissa ja muualla Manner-Kiinan ulkopuolella noteeratuista osakkeista. Näihin osakkeisiin keskittyy suurin osa kiinalaisosakkeiden ulkomaisesta omistuksesta. Kiinan markkinat poikkeavat länsimarkkinoista mm. institutionaalisten sijoittajien vähyyden takia. Lisäksi valtio kontrolloi ja puuttuu osakemarkkinoiden kaupankäyntiin. MSCI varoittikin Kiinan markkinoihin liittyvistä riskeistä kuten markkinoiden rakenteesta johtuvasta volatilitteetistä ja puutteista yritysten hallintotavassa liittyen erityisesti yhteiskunnallisiin ja ympäristökysymyksiin.

A-osakkeiden mukaanotto kansainvälisiin indekseihin on ennen kaikkea symbolinen ele, jolla Kiinan toivotaan jatkavan markkinoiden avaamista ja markkinaperusteisia reformeja. Useimmat tarkkailijat odottavatkin, ettei indeksipäivitys välittömästi lisää merkittävästi ulkomaisia rahavirtoja. Hongkongin pörssin yhteistyöohjelman välityksellä Shanghaiin ja Shenzhenin pörssiessä ulkomainen osakeomistus on tällä hetkellä yhteensä noin 73 mrd. dollaria. Kaiken kaikkiaan ulkomainen omistus Kiinan osakemarkkinoilla on noin 190 mrd. dollaria, eli 2 % pörssien yhteenlasketusta markkina-arvosta.

Kiinan on päivittämässä sääntöjä koskien ns. osaketalletustodistusten kaupankäyntiä Manner-Kiinassa, mikä antaisi suurille ulkomaille listautuneille kiinalaisyhtiöille mahdollisuuden laskea näitä todistuksia liikkeelle myös kotimaan markkinoilla. Osaketalletustodistusten liikkeellelaskun salliminen mahdollistaa myös Shanghaiin ja Lontoon pörssien välille suunnitellun yhteistyöohjelman. Keskuspankin pääjohtaja Yi sanoi huhtikuussa, että kaupankäynti yhteistyöohjelmassa voisi alkaa jo kuluvan vuoden aikana.