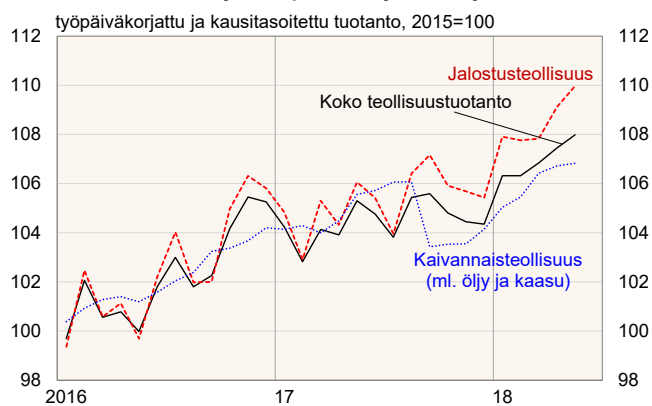


Venäjä

Venäjällä kulutuksen elpyminen jatkunut hitaana, teollisuus kasvanut hyvin. Kausitasoitettu vähittäiskaupan myynti jatkoi toipumistaan toukokuussa. Tahti oli kuitenkin hidas, vaikka se pitikin myynnin edelleen toukokuussa noin 2,5 % vuodentakaista suurempana. Vähittäiskauppa on elpynyt pudotuksestaan lähes puolitoista vuotta, mutta sitä on edelleen kymmenesosa vähemmän kuin vuonna 2014.

Kausitasoitettu teollisuustuotanto on kokonaisuutena kasvanut tänä vuonna hyvin lähes joka kuukausi erityisesti jalostusteollisuuden vetämänä. Rosstatin tarkistettujen tietojen mukaan teollisuustuotannon kasvu vuodentakaisesta oli huhti-toukokuussa lähemmäs 4 % ja jalostusteollisuuden tuotannon kasvu selvästi yli 5 %.

Teollisuustuotannon ja sen päälohkojen kehitys 2016–18



Lähde: Rosstat.

OPEC ja Venäjä sopivat jatkavansa tuotannonrajoituksia. Vuoden 2016 lopulla Venäjä sopi OPEC-maiden ja muutamien muiden öljyntuottajien kanssa tuotantorajoituksista. Sopimuksen tavoitteena oli nostaa raakaöljyn hintaa rajoittamalla tuotantoa yhteensä 1,8 milj. tynnyriä päivässä. Monista aiemmista yrityksistä poiketen maat näyttivät noudattavan sopimusta varsin tarkasti ja viime vuonna sopimusta jatkettiin vuoden 2018 loppuun saakka. OPECin tilastojen mukaan Venäjän öljyntuotanto (ml. kaasukondensaatti) kasvoi viime vuonna 0,2 % ja oli 11,1 milj. tynnyriä päivässä. Venäjän energiaministeriön mukaan tuotantoa oli 564 milj. tonnia eli 0,1 % vähemmän kuin edellisvuonna.

Kuluvan vuoden aikana OPEC-maiden (erityisesti Venezuelan) tuotanto on supistunut sovittua enemmän, mikä on osaltaan tukenut öljyn voimakasta hinnannousua. Viime viikolla (22.6.) kokoontunut OPECin ministerineuvosto vahvisti sopimuksen voimassaolon aiemmin päätetyn mukaisesti. Samalla tuottajamaille annettiin mahdollisuus lisätä tuotantaan siten, että alun perin sovittu tuotantomäärä täyttyy. Tämän on tulkittu tarkoittavan sitä, että mm. Venäjä ja Saudi-Arabia voivat kasvattaa tuotantoaan yhteensä noin 1 milj.

tynnyrillä päivässä. Venäjän energiaministeri Novakin mukaan Venäjä voisi loppuvuonna kasvattaa tuotantoaan 0,2 milj. tynnyrillä päivässä.

Viime vuonna Urals-öljyalaadun keskihinta oli 53 dollaria tynnyriltä, ja kuluvan vuoden touko-kesäkuussa hinta on noussut yli 72 dollariin. Viime viikon päätös ei juurikaan vaikuttanut öljyn hintaan.

Venäjällä markkinaheilunta ollut maltillista muihin kehittyviin talouksiin verrattuna. Ulkomaiset sijoittajat ovat viime kuukausina keventäneet sijoituksiaan kehittyvillä markkinoilla osin siksi, että odotukset niiden valuuttojen heikkenemisestä ovat voimistuneet. Myynnit ovat lisänneet valuuttojen ja osakekurssien laskupaineita. Eräissä kehittyvissä talouksissa (esim. Turkki, Venezuela ja Argentiina) maiden taloudelliset ja poliittiset haasteet ovat voimistaneet markkinaheiluntaa. Venäjän markkinoilla ulkomaiset sijoittajat alkoivat keventää sijoituksiaan huhtikuun alussa Yhdysvaltain ilmoittettua ns. SDN-pakotteista. Viime aikoina markkinaheilunta on kuitenkin ollut melko maltillista Venäjällä.

Ruplan dollarikurssi oli alkuvuonna 56–58 dollaria. SDN-pakotteiden asettamisen jälkeen kurssi heikkeni 9 %, mutta on sen jälkeen ollut verraten vakaa tasolla 62–63 dollaria.

Moskovan pörssin kehitys seuraa tyypillisesti öljyn hintaa, koska pörssi-indeksissä öljy- ja kaasualan yritysten paino on suuri. Brent-öljyn tynnyrihinta oli korkeimmillaan liki 80 dollaria toukokuun loppupuolella, mutta on nyt laskenut noin 75 dollariin. Vuoden alusta hinta on noussut noin 12 %.

SDN-pakotteiden takia pörssin dollarimääräinen RTS-indeksi laski 12 %, mutta on sen jälkeen taas liikkunut öljyn hintaa myötäillen. Viime päivinä indeksi on ollut tasolla 1110–1125 eli 9 % alempana kuin ennen SDN-pakotteita. Venäläisosakkeita ulkomaiset sijoittajat ovat myyneet huhtikuun puolivälin jälkeen noin 1,1 mrd. dollarin arvosta. Ulkomaiden sijoittajien viimeaikaisten melko maltillisten markkinareaktioiden taustalla on Venäjän kohdalla arvioitu olevan vaihtotaseen ylijäämä, talouspolitiikka (mm. budjettikuri ja valtion vähäinen velka) ja öljyn korkea hinta.

RTS-indeksi, ruplan kurssi ja öljyn hinta 1.1.2015–26.6.2018



Lähde: Macrobond.

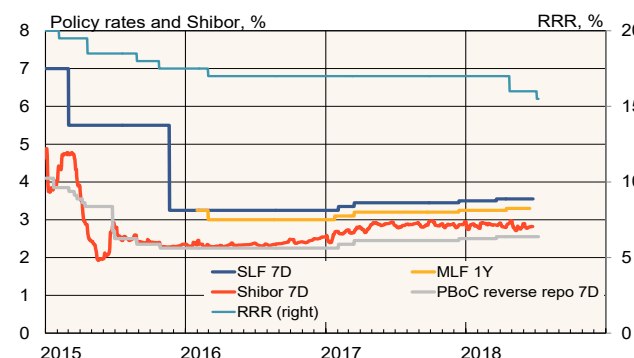
Kiina

Kiinan keskuspankki laskee pankkien varantovaatimusta talouden epävarmuuden kasvaessa. Kiinan keskuspankki ilmoitti viime viikon lopulla, että se laskee 5-7 pankkien reservivaatimusta 0,5 prosenttiyksiköllä. Tällä hetkellä suurten pankkien täytyy tallettaa keskuspankkiin summa, joka on 16 % niiden vastaanottamista talletuksista. Keskisuurilla ja pienillä pankeilla reservivaatimus on 14 %. Varantovaatimuksen lasku lisää pankkien lainanantomahdollisuuksia noin 700 mrd. juanilla (108 mrd. USD).

Edellisen kerran varantovaatimusta laskettiin huhtikuussa 1 prosenttiyksiköllä, jolloin pankkien oli määrä käyttää valtaosa vapautuvista varoista keskuspankilta ottamiensa MLF-luottojen takaisinmaksuun. Nyt varantovaatimuksen lasku kohdistuu suuremmin yrityksiin ja reaali talouteen. Kevyen taustalla ovat kotimaisen kysynnän (investoinnit, vähittäiskauppa) kasvun hidastuminen toukokuussa sekä ulkoista kysyntää uhkaava kauppasodan vaara. Epävarmuuden kasvu on heijastunut osakemarkkinoiden laskun jatkumisena. Myös juanin on annettu heikentyä suhteessa dollariin ja sen dollarikurssi on jo selvästi heikompi kuin vuoden alussa (28.6. 1 USD = 6,62 CNY).

Vaihteleva varantovaatimusten, korkojen, erilaisten lainaohjelmien ja pankeille suoraan annettavien ohjeiden (window guidance) käyttö vaikeuttaa kuvan muodostamista Kiinan rahapolitiikan virityksestä etenkin, kun toimiin sisältyy usein erilaisia varauksia. Nytkin suurten pankkien toivotaan edistävän varantovaatimusten laskusta vapautuvilla varoilla ylivelkaisten yritysten velkajärjestelyjä (velkasaamisten vaihtaminen osakkeiksi). Käsiöihjauksen sijaan Kiinan on jo pitkään toivottu siirtyvän markkinapohjaiseen ja läpinäkyvään korkopolitiikkaan. Rahapolitiikan viestinnän ongelmia hankaloittavat hallituksen ristiriitaiset talouspoliittiset tavoitteet. Keskuspankilla, joka ei ole itsenäinen, on tällä hetkellä lähes mahdoton tehtävä yrittää tukea talouskasvua ja vähentää samalla rahoitusriskejä rajoittamalla luotonantoa.

Kiinan politiikkakorkoja (reverse repo, SLF, MLF), interbankkorko (Shibor) ja suurten pankkien varantovaatimus (RRR)



Lähde: Macrobond.

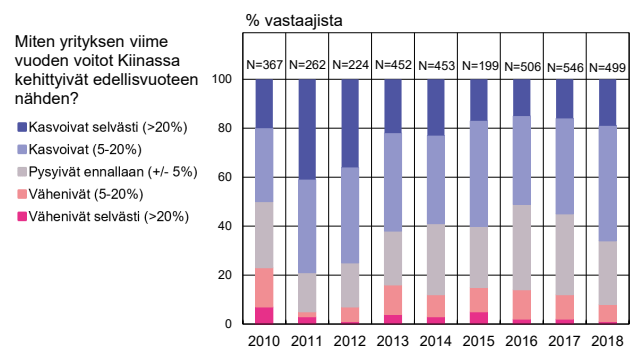
Hankaloituneesta toimintaympäristöstä huolimatta eurooppalaisyritysten voitot kasvaneet Kiinassa. Eurooppalainen kauppakamari julkaisi viime viikolla vuosittaisen kyselynsä Kiinassa toimiville eurooppalaisille yrityksille. Raportin mukaan yritystoiminta on vaikeutunut kasvaneen sääntelyn, markkinoillepääsyn esteiden ja epäoikeudenmukaisen kohtelun myötä. Vaikeutuneesta liiketoimintaympäristöstä huolimatta eurooppalaisyritysten voitot kasvoivat selvästi vuonna 2017 edellisvuoteen nähden. Osuus yrityksistä, joiden tulos ennen korkoja ja veroja oli Kiinan toimintojen osalta positiivinen, oli suurin (77 %) sitten vuoden 2005. Parhaiten menestyivät lääkealan yritykset, kuljetus- ja logistiikkayritykset sekä autonvalmistajat. Yhä useampi eurooppalaisyritys suunnittelee toimintansa laajentamista Kiinassa kuluvana vuonna ja pessimistisesti lähitulevaisuuden suhtautuvien osuus on viime vuotta pienempi.

Uusia huoliakin ilmeni. Ensimmäistä kertaa yli puolet vastaajista koki, että kiinalaisyriyten innovaatiokyky on jo vähintään eurooppalaisyritysten tasolla. Panostukset tuotekehitykseen ja tuotannon laadun parantamiseen ovat kasvattaneet kiinalaisyriyten kilpailukykyä. Tämä näkyy myös siinä, että eurooppalaisista erityisesti IT- ja tietoliikennealan yritysten tuotot ovat viime vuosina selvästi supistuneet.

Sitä mukaa kun kiinalaisyriyten oma tekninen kapasiteetti vahvistuu ja ne kansainvälistyvät, paine tekijänoikeuksien suojelemiseen kasvaa myös Kiinan sisällä. Uusimmassa kyselyssä selvästi aiempaa suurempi osuus (34 %) eurooppalaisyrityksistä piti Kiinan tekijänoikeuslakien täytäntöönpanoa riittävänä. Silti tehtävää riittää, sillä riittämättömänä sitä piti edelleen yli puolet vastanneista.

Kirstynyt kilpailu on kasvattanut entisestään vaatimuksia yritysten tasapuolisesta kohtelusta. Vaatimuksissa ei ole sinällään mitään uutta, sillä jo vuosikausia eurooppalaiset yritykset ovat kauppakamarin selvityksissä tuoneet esiin huolensa ulkomaisten yritysten epäreilusta kohtelusta Kiinassa. Uusimmassa kyselyssä lähes puolet eurooppalaisyrityksistä ilmoitti sääntelyn rajoittaneen niiden liiketoimintaa ja ne uskovat sääntelytilanteen vain vaikeutuvan lähivuosina. Tukalimmassa asemassa ovat eurooppalaiset pienet ja keskisuuret yritykset.

Voittoa tekevien eurooppalaisyritysten osuus Kiinassa kasvoi



Lähde: Eurooppalainen kauppakamari.