

## Venäjä

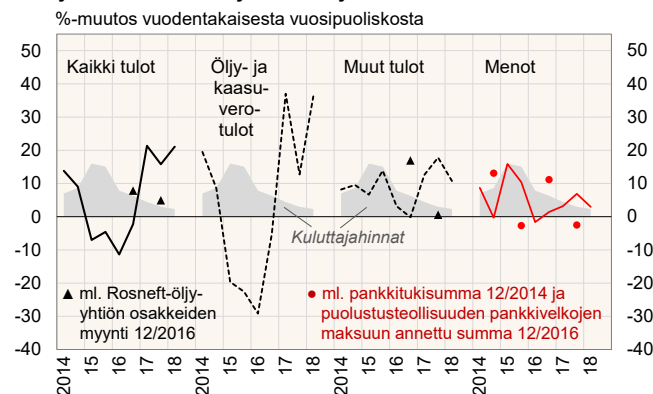
**Venäjän keskuspankki piti avainkoron edelleen 7,25 prosentissa.** Heinäkuun korkokokouksen tiedotteen sisältö oli miltei sama kuin kesäkuussa. Keskuspankki totesi pitävänsä erittäin todennäköisenä sitä, että rahapolitiikka siirtyy neutraaliksi ensi vuonna. Keskuspankki on arvioinut neutraalin avainkorkotason olevan 6–7 % ja tarkentanut arvioon nousseen viime kuukausina lähemmäksi tuon välin ylärajaa.

Inflaation keskuspankki odottaa nousevan nykyisestä noin 2,5 prosentista ainakin melko lähelle tavoiteltua neljää prosenttia jo vuoden loppuun mennessä. Keskuspankki totesi, että tulevien veromuutosten suorien inflaatiovaikutusten ohella on epävarmaa, kuinka paljon veromuutokset vaikuttavat myös inflaatio-odotuksiin. Odotuksia hieman nousevasta inflaatiosta tukee myös mm. se, että tämän vuoden sadosta ennustetaan viimevuotista suursatoa pienempää.

**Venäjän valtiolle yhä enemmän verotuloja öljystä.** Federaatiobudjetin tulojen nousu yltyi tämän vuoden toisella neljänneksellä, ja koko ensimmäisen vuosipuoliskon tulot olivat yli viidesosan suuremmat kuin vuotta aiemmin. Valtiosa tulojen lisäyksestä tuli öljy- ja kaasuverotuloista, joiden vuosikasvu oli yli 35 %. Viimeksi kuluneen vuoden aikana niitä on kertynyt summa, joka on yli 7 % BKT:stä, mikä on eniten sitten vuoden 2015 syksyn. Budjetin muut tulot kasvoivat edelleen hyvin lähinnä arvonlisäveroista saatavien tulojen ansiosta.

Federaatiobudjetin menot kääntyivät reippaaseen nousuun vuoden toisella neljänneksellä, mutta koko ensimmäisen vuosipuoliskon osalta kasvu vuodentakaisesta oli kuitenkin vain 3 %. Puolustusmenot lisääntyivät 10 % ja sisäisen turvallisuuden ja järjestyksen menot yli 6 %. Muut menot kasvoivat alle prosentin. Tulojen kovan nousun ansiosta federaatiobudjetin alijäämä on supistunut ja se oli viimeksi kuluneen vuoden aikana enää alle 0,1 % BKT:stä.

### Venäjän federaatiobudjetin tulot ja menot 2014–2018



Lähde: Finanssiministeriö.

**Venäjällä kotitalouksien luotonotto kasvaa.** Kokonaisuutena pankkien lainananto kasvoi alkuvuonna verkkaisesti. Keskuspankin tietojen mukaan lainakanta oli kesäkuun lopussa 3,4 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Erityisesti yritysluotonotto kasvu on ollut hidasta, sillä lainakanta kasvoi tammi-kesäkuussa valuuttakurssimuutokset huomioiden vain 1,9 %. Alustavien tietojen mukaan ripeimmin kasvoivat lainat rakennussektorille, mikä voi merkitä rakentamisen pirstymistä jatkossa. Sen sijaan luotot jalostavan teollisuuden yrityksille kasvoivat tammi-toukokuussa vain prosentin.

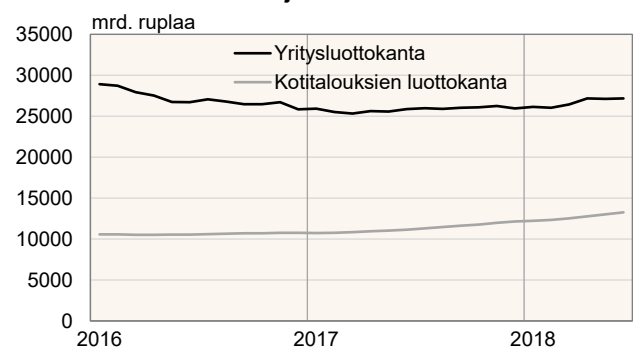
Viime vuoden kesällä alkanut kotitalouksien luottokannan voimakas kasvu jatkui myös kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa. Kesäkuussa kotitalouksien lainakanta oli 19 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Sekä kulutusluotot että asunto-luotot ovat kasvaneet voimakkaasti, mutta erityisesti vakuudettomien kulutusluottojen kasvu on herättänyt huolta mahdollisesta ylivelkaantumisesta. Keskuspankki onkin ilmoittanut mm. nostavansa korkeakorkoisten kulutusluottojen riskipainoja kasvuvauhdin hillitsemiseksi.

Pankkisektorin yhteenlaskettu tulos tammi-kesäkuussa oli 634 mrd. ruplaa (8,7 mrd. euroa) eli hieman pienempi kuin vuotta aiemmin. Yhteenlaskettua tulosta rasittivat erityisesti keskuspankin saneerausohjelmissa olevien pankkien tappiot. Kaikkiaan alkuvuonna 145 luottolaitosta oli tappiolisia.

Vuoden 2018 alussa voimaan tulleen säädöksen mukaan pienet pankit voivat halutessaan hakea toiminnalleen yleislisenssin sijaan ns. peruslisenssin. Peruslisenssillä toimivien pankkien toiminta, kuten myös niihin kohdistuva valvonta, ovat rajallisia. Peruslisenssin suosio näyttää kuitenkin jäävän pieneksi, sillä alkuvuonna vain kuudelle pankille myönnettiin peruslisenssi.

Pankkien määrän supistuminen jatkui, vaikkakin aiempia vuosia hitaammin. Tammi-kesäkuussa keskuspankki peruutti 31 luottolaitoksen toimiluvan sääntörikkomusten vuoksi ja kuuden pankin toiminta lakkasi yhdistymisen seurauksena. Toimiluvan menettäneet pankit ovat yleensä pieniä toimijoita, joiden markkinaosuudet ovat minimaalisia. Maan 50 suurinta pankkia vastaa yhteensä liki 90 prosentista pankkisektorin taseesta. Kesäkuun lopussa Venäjällä toimi 524 luottolaitosta, vuotta aiemmin 589 luottolaitosta.

### Pankkien luottokanta Venäjällä



Lähde: Venäjän keskuspankki.

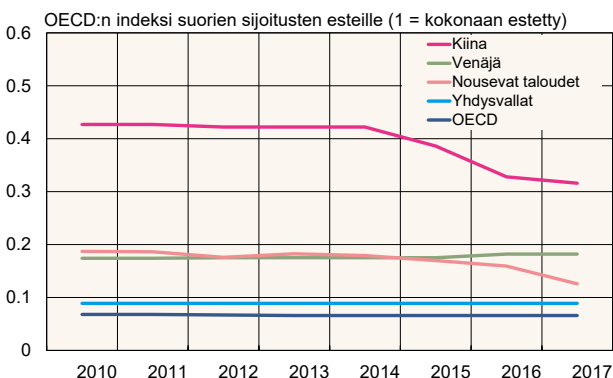
## Kiina

**IMF toivoo Kiinan etenevän reformeissaan.** Vuosittaisessa artikla IV-konsultaatioreportissaan Kansainvälinen valuuttarahasto IMF kiittelee Kiinassa alulle pantuja reformeja. IMF näki erityisesti rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksia vastaan tehtyjen toimien pienentäneen sekä varjopankkisektorin kokoa että sen ja tavanomaisen pankkisektorin välisiä kytköksiä. Vaikka velkaantumisen kasvu on hidastunut, on se edelleen nopeaa, ja IMF toisti aiemmat varoituksensa liiallisista velkatasoista. Velkaantumisen vähentäminen väistämättä hidastaa talouskasvua lyhyellä aikavälillä, mutta takaa kestävämmän ja vahvemman kasvun tulevaisuudessa.

Rahapolitiikan osalta IMF kehottaa Kiinaa siirtymään yhä enemmän rahamäärillä ohjailusta korko-ohjaukseen. Toimenpiteitä juanin vapauttamiseksi kohti kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää tulisi aktiivisesti kehittää. IMF toivoo Kiinan etenevän myös lupauksissaan avata talouttaan ja kasvattaa markkinoiden roolia. Vaikka ulkomaankaupan ja investointien osalta rajoituksia on osin höllennetty, on Kiina edelleen selvästi sulkeutuneempi ulkomaisten suorien sijoitusten ja palvelukaupan osalta kuin nousevat taloudet keskimäärin. IMF muistuttaa, että vaikka ylikapasiteettialoilla on tehty tuotantoa rajoittavia toimenpiteitä, kestävämpi ratkaisu olisi päästää kannattamattomat yritykset kaatumaan. Valtioyhtiöiden reformit ovat järjestön mukaan yleisesti viivästyneet.

Rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kiristämisen ja ulkoisen kysynnän maltillistumisen myötä IMF arvioi Kiinan kokonaistuotannon kasvavan kuluvana vuonna muutaman kymmenyksen viime vuotta hitaammin (6,6 %). Tästä talouskasvu hidastuu IMF:n arvion mukaan edelleen 5,5 prosenttiin vuoteen 2023 mennessä. Vaikka Yhdysvaltojen Kiinalle jo asetamiin tuontitullien vaikutukset talouskasvuun ovat nykyisellään vähäiset, nostaa IMF protektionismin kasvun yhdeksi suurimmista alasuuntaisista riskeistä. Kiinan tulisi IMF:n mukaan rauhoittaa kiristyneitä kauppasuhteita pyrkimällä neuvotteluratkaisuun, panostamalla vapaakauppaan sekä tukemalla kansainvälistä ja alueellista yhteistyötä.

### Investointiestejä purettu Kiinassa viime vuosina



Lähteet: OECD FDI Restrictiveness Index.

**Kiina huolestui kasvun hidastumisesta.** Kiinan BKT:n vuosikasvu hidastui virallisten tilastojen mukaan toisella neljänneksellä vain marginaalisesti 6,7 prosenttiin, ja heinäkuun ostopäällikköindeksitkin viittaavat vain kohtuulliseen kasvun hidastumiseen. Kiinalaispäättäjien lisäämä finanssi- ja rahapolitiittinen elvytys kertovat kuitenkin kasvunäkymien vakavammasta heikentymisestä.

Heinäkuun jälkipuoliskolla hallitus lupasi huomattavia verohelpotuksia (arvoltaan 1,4 % suhteessa BKT:hen) liike-elämälle sekä saman suuruusluokan menolisäyksiä paikallishallinnon infrastruktuurihankkeille. Rahapolitiikkaa puolestaan kevennettiin heinäkuussa myöntämällä pankeille keskuspankkilainaa (MLF), jotta ne lisäävät rahoitustaan yrityksille ostamalla näiden velkakirjoja. Uutistoimisto Bloombergin uusimpien tietojen mukaan myös pankkien yrityslainojen kiintiötä on nostettu ja niihin liittyvien sääntöjen soveltamista on helpotettu, mikä lisää yrityslainotusta.

Tärkeä tekijä kasvun hidastumista koskevien huolien taustalla on kauppakiistojen kärjistyminen Yhdysvaltojen kanssa kauppasodan asteelle. Pitemmän ajan kasvunäkymien kannalta suurempi huoli ovat Kiinan omat ongelmat, joista moninaisten rakenneongelmien (joista osa on myös kauppakiistojen syy) ohella velkakehitys on keskeinen.

Elvytyksen lisääminen on omiaan siirtämään rakenneongelmien ratkaisua ja lisäämään talouden velkataakkaa. Synä elvytyspäätökseen ovat maan talouspolitiikkaa hallitsevat viralliset kasvutavoitteet, joiden saavuttamista korostettiin taas heinäkuun lopulla pidetyn Kiinan kommunistisen puolueen politbyroon kokouksen julkilausumassa. Poliitiikan viritys (tai viralliset tilastot) ei ole kohdallaan, jos nopeasti kasvava ja ylivelkaantunut talous joutuu elvyttämään.

**Kierrokset kovenevat Kiinan ja Yhdysvaltojen välisessä kauppakiistassa.** Kuluvalla viikolla Yhdysvallat kasvatti aiemmin uhkailemiaan tullikorotuksia 10 prosentista 25 prosenttiin. Korotukset koskevat kommenttikierroksella olevaa tuotelistaa, joka sisältää 200 mrd. dollarin arvosta kiinalaistuontia. Kiina ilmoitti heti vastaavansa mahdollisiin toimiin. Nykyisellään 25 prosentin tuontitullikorotukset koskevat molemmin puolin 34 mrd. dollarin arvosta kahdenvälisiä tuontia, ja korotusuhan alla on lisäksi molempien osalta tuontituotteita 16 mrd. arvosta (kts. [Viikkokatsaus 28/2018](#)).

Kuluvalla viikolla Yhdysvallat ilmoitti myös 113 miljoonan dollarin investoinneista nouseviin Aasian maihin. Ulkoministeri Mike Pompeo nimitti tätä ”käsirahaksi Yhdysvaltojen uuden ajan taloudelliselle sitoutumiselle alueelle”. Ne suuntautuvat energiaan, teknologiaan ja infrastruktuuriin. Pompeo sanoi Yhdysvaltojen tavoittelevan riippumatonta ja avointa Aasiaa, jossa mikään yksittäinen maa ei dominoisi. Aloite on Yhdysvaltojen vastaus Kiinan silkkitie-hankkeelle ja maan kasvaneelle alueelliselle vaikutusvallalle.

Yhtenä virkakautensa ensimmäisistä päätöksistä presidentti Trump veti Yhdysvallat pois Tyynenmeren vapaakauppasopimuksesta (TPP). Myöhemmin liittyminen on kuitenkin ollut uudestaan harkinnassa.