

## Venäjä

**Öljy-yhtiöiden tulokset parantuneet huomattavasti Venäjällä.** Kuluvan vuoden aikana ruplan dollarikurssi on heikentynyt 16 prosenttia, vaikka raakaöljyn maailmanmarkkinahinta on noussut. Ruplan heikkenemisen taustalla on erityisesti geopoliittiset syyt. Huhtikuun alussa Yhdysvallat lisäsi pakotelistalleen merkittävän joukon venäläisiä yrityksiä ja yksityishenkilöitä, mihin markkinat reagoivat aluksi hyvinkin voimakkaasti. Sen jälkeen epävarmuutta ovat pitäneet yllä tiedot Yhdysvalloissa kaavailuista uusista pakotteista, maiden välisen jännitteiden kiristyminen Syyriassa ja Iranissa sekä viimeisimpänä Skripalien myrkytystapauksen seurauksena asetetut uudet pakotteet.

Öljyn hinta (Urals) oli elokuun lopussa 76 dollaria tynnyriltä eli 13 % tammikuun alun tasoa korkeammalla. Ruplissa laskien öljyn hinnannousu on ollut merkittävästi nopeampaa. Vuoden alussa Urals-tynnyrin hinta oli 3900 ruplaa, mutta elokuun lopussa se oli noussut 5200 ruplaan (33 %). Öljyn dollarihinnan nousu ja samanaikainen ruplan kurssin heikentyminen näkyvät selvästi venäläisten öljy-yhtiöiden vuoden 2018 ensimmäisen puoliskon tuloksissa.

Rosstatin tilastojen mukaan öljy-yhtiöiden yhteenlaskettu nettovoitto ennen veroja kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla yli 140 % prosenttia verrattuna viime vuoden alkupuoliskoon. Suurimmista öljy-yhtiöistä Rosneft ilmoitti tammi-kesäkuun tuloksensa (EBITDA) parantuneen liki 50 % ja Lukoil yli 30 % edellisvuoden tammi-kesäkuusta. Tulosparrannusten myötä yhtiöt ovat ilmoittaneet omien osakkeidensa osto-ohjelmasta. Rosneftin osto-ohjelman suuruus on 2 mrd. ja Lukoilin 3 mrd. dollaria. Sekä Rosneftin että Lukoil raportoivat myös vähentäneensä huomattavasti velkojaan vuoden alkupuolella.

**Venäjällä valtion rooli investointien ohjailussa on kasvussa.** Presidentti Putinin antoi toukokuussa 2018 [uokas](#), jonka tavoitteista yksi on investointiasteen nostaminen 25 prosenttiin vuoteen 2024 mennessä. Varaministeri Andrei Ivanovin mukaan lisäinvestointeja tarvitaan noin 21 000 mrd. ruplaa (300 mrd. USD), mistä yritysten osuuden tulisi olla 8000 mrd. ruplaa. Lisäinvestointien rahoittamiseksi ja ohjaamiseksi on ehditty esittää monenlaisia suunnitelmia. Elokuussa julkisuuteen tuli ns. Belousovin lista 14 suuresta teollisuusyrityksestä, joiden ”ylimääräisiä” voittoja verotetaisiin yhteensä 500 mrd. ruplan edestä. Lopulta verojen nostosta luovuttiin, mutta listalla mainitut yritykset sitoutuvat kasvattamaan investointeja sosiaalisesti tärkeisiin kohteisiin. Sopivien kohteiden määrittelyyn osallistuvat finanssiministeriö, presidentinhallinto, yritykset ja teollisuusliitto RSPP.

Kohteista tuskin tulee pulaa. Lehtitietojen mukaan esim. uudistetun kansallisen digitalisaatio-ohjelman kustannukset vuosille 2019–2024 olisivat noin 1200 mrd. ruplaa ja talouskehitysministeriön infrastruktuuri-ohjelman kustannukset

noin 7000 mrd. ruplaa. Kumpaankin on kaivattu rahoittajiksi federaatiobudjetin lisäksi myös yrityksiä. Lisäksi mm. uudet määräykset tavaroiden tunnistekoodista ja ns. Jarovaja-lain vaatimukset tietojen tallentamisesta edellyttävät yrityksiltä lisäinvestointeja.

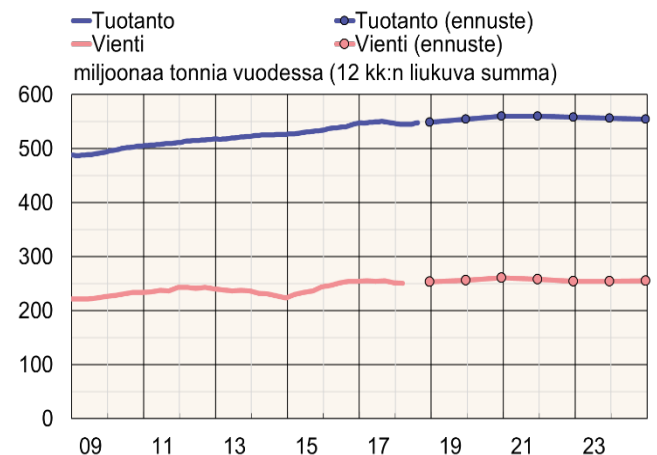
Finanssiministeriö on ehdottanut yksityisten investointien kannustamiseksi mm. erilaisten rahoitusinstrumenttien kehittämistä ja investointisopimuskäytännön uudistamista. Tuoreen ehdotuksen mukaan suurille, yhteisesti sovituille investointiprojektille voitaisiin taata muuttumaton verotuskohtelu jopa 12 vuoden ajaksi.

**Venäjän öljyntuotannon ennakoitaan kasvavan hie-**  
**man lähivuosina.** Venäjän talouskehitysministeriön heinäkuun ennusteen mukaan Venäjä tulee tänä vuonna tuottaa raakaöljyä 549 miljoonaa tonnia (noin 11 miljoonaa tynnyriä päivässä) eli puolisen prosenttia viimevuotista enemmän. Ennusteen mukaan noin 250 miljoonaa tonnia eli 46 % viedään raakaöljynä ja loput jalostetaan kotimaassa. Öljytuotteiden viennin ennustetaan olevan noin 150 milj. tonnia.

Ministeriö ennakoii niin tuotannon kuin viennin kasvavan noin prosentin vuodessa vielä seuraavan kahden vuoden ajan. Sen jälkeen tuotannon kasvun ennakoitaan tasaantuvan. Useiden arvioiden mukaan Venäjän öljyntuotanto alkaa supistua seuraavan kymmenen vuoden kuluessa. Öljyntuotannon ennustettu huippu on tosin jatkuvasti siirtynyt yhä lähemmäksi.

Uusia kenttiä valmistuu sekä perinteisillä öljyalueilla Uralin molemmin puolin että Jamalilla ja Itä-Siperiassa. Kuten monessa muussakin maassa, erityisesti vesisäilytyksen avulla on mahdollisuus saada käyttöön huomattava määrä aiemmin vaikeasti hyödynnettäviä varantoja. Pakotteet hankaloittavat jossain määrin uuden teknologian hyödyntämistä ja kaluston uusimista.

### Venäjän raakaöljyn tuotanto ja -vient



Lähde: CDU TEK, talouskehitysministeriö (ennusteet) ja tulli.

## Kiina

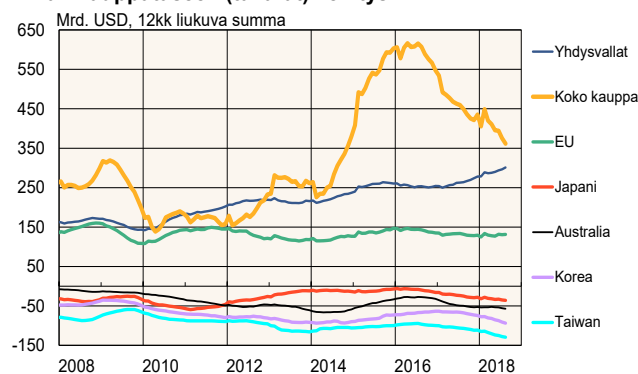
**Kiinan tavarakaupan ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa kasvoi elokuussa.** Kiinan tullin mukaan tavarakauppa jatkui elokuussa varsin samankaltaisena kuin aiempina kuukausina. Tavaraviennin arvon kasvu pysytteli 10 prosentin tuntumassa, kun taas tavaratuonnin kasvu oli 20 prosentin luokkaa. Myös tuonnin volyymin kasvu on ollut kaksi kertaa nopeampaa mitä viennin. Rivakasti kasvaneen tuonnin myötä Kiinan kauppataaseen ylijäämä on pienentynyt. Tosin maittain tarkasteltuna kehitys on varsin erilaista (kuvi).

Kiinan tullin mukaan maan tavaraviennin kasvu Yhdysvaltoihin jatkui edelleen vahvana ja nopeampana mitä Japaniin ja Eurooppaan. Samalla Kiinan kaupan ylijäämä Yhdysvaltojen kanssa kasvoi elokuussa ennätysuureksi. Yhdysvaltojen tullitilastot viestivät vastaavaa kuvaa Kiinan kaupasta. Yhdysvaltojen tuontia on vauhdittanut maan riipeä talouskasvu ja sen tuontikysyntä myös muista maista kuin Kiinasta on ollut vahvaa. Tuontia Kiinasta on osaltaan vauhdittanut se, että Yhdysvalloissa toimivat yritykset ovat varautuneet korkeampien tullien uhkaan aikaistamalla tuontia Kiinasta.

Kauppasota Yhdysvaltojen kanssa jatkaa kärjistymistään. Viime viikolla Yhdysvalloissa päättyi kuulemisaika prosessissa oleviin tuontitullien korotuksiin, jotka koskisivat 200 miljardin arvoista tuontia Kiinasta. Kuulemisajan päätyttyä presidentti Donald Trump uhkasi Yhdysvaltojen olevan valmis nopealla aikataululla laajentamaan tullit koskemaan käytännössä koko Kiinasta tulevaa tuontia.

Kiina on ilmoittanut olevansa valmis vastaamaan tulleihin. Helpottaakseen vientiyritystensä asemaa, Kiinan valtiovarainministeriö ilmoitti viime viikolla keventävänsä lähes 300 tuotteen vientiverotusta syyskuun puolivälistä alkaen.

### Kiinan kauppataaseen (tavarat) kehitys



Lähde: Kiinan tulli ja Macrobond

**Osakemarkkinoiden heikko kehitys ei houkuttele ulkomaisia sijoittajia Manner-Kiinan pörssiin.** Osakemarkkinaindeksituottaja MSCI lisäsi suunnitellusti mannerkiinalaisosakkeiden painoa indekseissään syyskuun alusta alkaen (Viikkokatsaus 22/2018). Paino on kuitenkin

yhä hyvin pieni. MSCI Emerging Markets -indeksin noin 30 prosentin Kiina-painosta vain 0,8 prosenttiyksikköä tulee Manner-Kiinan A-osakkeista, mikä on huomattavan vähän verrattuna esimerkiksi Hongkongissa listatun kiinalaisen Tencentin vajaan 5 prosentin tai New Yorkin pörssin Alibaban lähes 4 prosentin painoon. Indeksituottaja FTSE Russell päättää mannerkiinalaisosakkeiden mukaan ottamisesta indekseihinsä tässä kuussa.

Pörssikurssien kehitys Manner-Kiinassa on ollut heikkoa kuluvana vuonna. Kurszilasku on kiihtynyt kesäkuun alun jälkeen kauppasotapelkojen kasvaessa sekä Kiinan oman taloustilanteen heiketessä ja rahoitusmarkkinariskien lisääntyessä. Keskiviikkona composite-indeksi oli Shanghaissa 20 % ja Shenzhenissä 26 % vuoden alun tasoaan alempana.

Odotetusti MSCI:n indeksipäätös ei merkittävästi lisännyt mannerkiinalaisosakkeiden ulkomaista omistusta. Ulkomaisten omistus nousi toukokuussa 125 mrd. juanilla (18 mrd. USD), mutta laski jälleen kesäkuussa 45 mrd. juania pörssikurssien laskun myötä. Kesäkuussa ulkomaiset sijoittajat omistivat 1 275 mrd. juanin (190 mrd. USD) arvosta mannerkiinalaisosakkeita, mikä on 2,5 % pörssien markkina-arvosta. Ulkomaisten sijoittajien kaupankäynti Shanghain ja Shenzhenin pörseissä Hongkongin yhteistyöohjelman kautta ei myöskään ole lisääntynyt merkittävästi indeksiliitoksen jälkeen.

Osakemarkkinoiden houkuttelevuutta ulkomaisille sijoittajille onkin viimeaikoina yritetty parantaa. Kauppakiistan neuvotteluihin liittyen Kiina on keventänyt ulkomaisen omistuksen sääntelyä ja sallinut laajempaa ulkomaista omistusta mm. autoteollisuudessa ja rahoitussektorilla. Kesäkuussa helpotettiin myös ulkomaisten sijoittajien QFII ja RQFII-ohjelmien ehtoja mm. luopumalla rajoitteesta, jonka mukaan sijoituksia sai kotiuttaa kuukausittain ainoastaan 20 % niiden edellisvuoden nettoarvosta.

Uusia sijoittajia yritetään houkutellessa markkinoille sallimalla maanantaista lähtien myös kelpoisuusvaatimukset täyttävien Kiinassa työskentelevien ulkomaalaisten käydä suoraan kauppaa Manner-Kiinan pörseissä. Tällaisia henkilöitä arvioidaan olevan vajaa miljoona. Samalla Manner-Kiinan pörseissä listattujen yritysten sallitaan tarjota osakepohjaisia kannustimia myös ulkomaisille työntekijöilleen.

### Pörssi-indeksien kehitys Manner-Kiinassa ja Hongkongissa



Lähde: Macrobond