

Venäjä

Öljyn hinnan laskusta ja Kertšinsalmen kahakasta huolimatta ruplan kurssi on pysynyt melko vakaana.

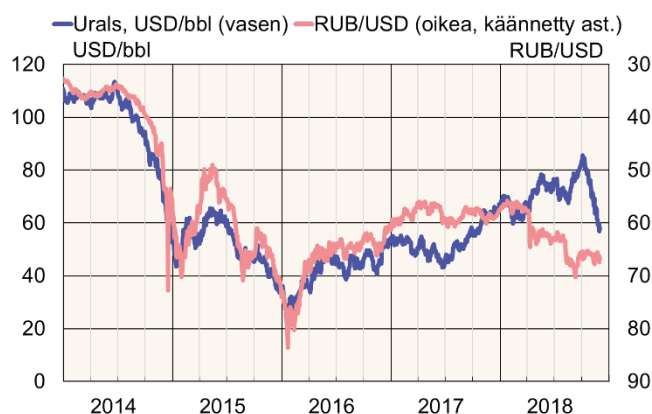
Urals-öljyn hinta on loka-marraskuun aikana pudonnut yli 85 dollarista alle 60 dollariin (30 %), mutta ruplan kurssissa tämä ei ole juuri näkynyt. Myöskään 25.11. Kertšinsalmessa tapahtunut yhteenotto ei ole juuri muuttanut valuuttakurssia. Erikoiselle tilanteelle ei ole löydettävissä yksittäistä selittävää tekijää.

Yhtenä syynä öljyn ja ruplan yhteyden heikentymiseen voi olla keskuspankin valuuttaostot. Keskuspankki on vuoden 2017 alusta lähtien ostanut finanssiministeriölle markkinoilta päivittäin ulkomaista valuuttaa Kansalliseen hyvinvointirahastoon siirrettäväksi. Mitä korkeammaksi öljyn hinta nousee, sitä enemmän keskuspankki ostaa ulkomaista valuuttaa. Sen ostamisella on ruplaa heikentävä vaikutus. Suoran vaikutuksen suuruutta on vaikeata arvioida, mutta osto-ohjelman aikana ruplan ja öljyn hinnan yhteys on heikentynyt selvästi. Tämän vuoden elokuussa keskuspankki kuitenkin keskeytti valuuttaostot loppuvuoden ajaksi, mikä on mahdollisesti tukenut ruplan kurssia elo-marraskuussa.

Toinen syy ruplan kurssin viime kuukausien vakauteen voi olla pakotteissa. Huhti- ja elokuun alun pakotepakettien julkistamisen jälkeen ruplan kurssi heikkeni jyrkästi, mutta kurssilla on ollut taipumus palautua hieman seuraavina kuukausina. Pakotevaikutuksesta toipuminen on siten kenties kumonnut osan öljyn hinnan viimeaikaisen laskun vaikutuksesta ruplan kurssiin. Pakotteiden vaikutus ruplan viimeaikaiseen kurssikehitykseen ei kuitenkaan ole yksiselitteinen.

Ruplan kurssia on mahdollisesti tukenut myös Venäjän suotuisa finanssipoliittinen ympäristö (julkisen talouden ylijäämä ja alhainen valtion velka) ja rahapolitiikka sekä nousevien talouksien valuuttojen vahvistuminen vuoden alhaisimmalta tasolta.

Öljyn hinta ja ruplan kurssi



Lähde: Reuters.

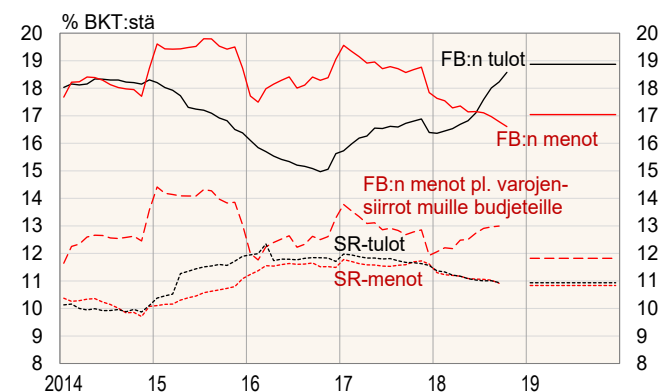
Venäjän federaatiobudjetti ja valtion sosiaalirahastojen budjetit vuodelle 2019 hyväksytyt. Federaatiobudjetin tulojen finanssiministeriö arvioi lisääntyvän tämän vuoden arvioituihin tuloihin verrattuna noin 5 %. Öljy- ja kaasuverotulot vähenevät muutaman prosentin, jos Urals-öljyn hinta laskee tälle vuodelle lisäbudjetin yhteydessä oletetusta noin 70 dollarin vuosikeskiarvosta ensi vuodelle oletettuun 63,4 dollariin. Sen sijaan muut tulot nousevat 15 %. Lähes kolmasosa noususta johtuu arvonlisäveron korotuksesta ensi vuoden alussa ja kolmasosa ALV-tulojen muusta kasvusta. Valtionyriyksiltä saatujen osinkotulojen odotetaan nousevan roimasti.

Federaatiobudjetin menot lisääntyvät vuonna 2019 muutamia prosentteja suhteessa tämän vuoden arvioituihin menoihin. Federaatiobudjetin menot ilman varojensiirtoja aluebudjeteille ja valtion sosiaalirahastoille ovat 12 % BKT:stä. Ensi vuoden puolustusmenot ovat budjetin mukaan nimellisesti suunnilleen yhtä suuret kuin tänä ja viime vuonna.

Federaatiobudjetin odotetaan vuonna 2019 näyttävän ylijäämää, jonka arvioidaan olevan kooltaan 1,8 % BKT:stä. Valtio ottaa kuitenkin lisää velkaa, sillä budjettisäännön matalan laskennallisen öljynhinnan johdosta öljyverotuloja ohjautuu runsaasti Kansallisen hyvinvoinnin rahastoon. Rahastossa ensi vuoden lopussa olevien varojen määrän odotetaan vastaavan 7,5 % BKT:stä.

Valtion sosiaalirahastot ovat merkittävä osa Venäjän julkista budjettitaloutta, sillä niiden menot ovat 11 % BKT:stä. Rahastojen verotulot tulevat käytännössä kokonaan yritysten sosiaaliveroista. Ylivoimaisesti suurimman rahaston eli eläkerahaston tulot kasvavat budjetin mukaan ensi vuonna sen verran hyvin, että rahaston saamat varojensiirrot federaatiobudjetista pysyvät ennallaan. Rahaston menot kasvavat varsin vähän, sillä yleiset eläkeiät alkavat nousta ensi vuoden alusta. Eläkkeet nousevat valtion johdon vuoteen 2024 ulottuvaa linjausta noudattaen 7 % ensi vuoden alussa (nykyään näitä yleiskorotuksia ei enää anneta niille eläkeläisille, jotka työskentelevät). Sairausvakuutusrahaston tulojen ja menojen ripeä kasvu jatkuu.

Federaatiobudjetin (FB) ja sosiaalirahastojen (SR) tulot ja menot



Lähde: Venäjän finanssiministeriö.

Kiina

Kiina ja Yhdysvallat lykkäävät tullien korotuksia antaakseen aikaa kauppakiistoja koskevalle neuvotteluratkaisulle. Viime viikonloppuna Argentiinan G20-kokouksen yhteydessä presidentit Donald Trump ja Xi Jinping sopivat maiden aloittavan neuvottelut keskinäisten kauppakiistojen ratkaisemiseksi. Neuvotteluille on annettu aikaa kolme kuukautta, jona aikana Yhdysvallat pidättäytyy uusista tullien korotuksista.

Ennen Buenos Airesissa saavutettua välirauhaa Yhdysvallat oli uhannut nostaa Kiinasta tulevalle 200 mrd. dollarin arvoiselle tuonnille syyskuussa asettamansa 10 prosentin tulit 25 prosenttiin vuoden 2019 alussa, jollei Kiina taivu sen vaatimiin kauppapoliittisiin uudistuksiin. Yhdysvaltojen mukaan tullien korotukset siirtyvät maaliskuulle, jos maat eivät pääse sopimukseen seuraavien 90 päivän sisällä. Kiina on tähän asti vastannut aina Yhdysvaltojen tullikorotuksiin omien tullimaksujensa nostolla.

Tulevien neuvottelujen tavoitteet ovat erittäin kunnianhimoiset. Yhdysvaltojen mukaan neuvotteluissa käsitellään ”rakenteellisia kysymyksiä” kuten teknologian pakkosiirtoja, henkisen omaisuuden suojaa, tullien ulkopuolisia kaupan esteitä, erilaisia kyberuhkia sekä palveluita ja maataloutta. Kiina puhuu neuvottelutavoitteista yleisemmin ja tyytyy toteamaan, että molemmat maat ovat luvanneet helpottaa markkinoillepääsyä. Lisäksi molempien maiden mukaan Kiina on luvannut lisätä energian sekä maatalous- ja teollisuustuotteiden tuontia Yhdysvalloista maiden välisen kaupan tasapinottamiseksi.

Kauppasovun ehtona Yhdysvallat on vaatinut Kiinalta todellisia muutoksia pelkkien lupauksen sijaan. Kiinaan kriittisesti suhtautuvan kauppavedustaja Robert Lighthizerin nimitys vetämään Yhdysvaltojen neuvottelutiimiä kuvastaa maan tiukoja tavoitteita.

Asetelma neuvotteluille on hankala, sillä Kiinalta vaaditut uudistukset ulottuvat maan nykyjärjestelmän ytimeen. Erittäin vaikean asiasisällön ja lyhyen neuvotteluperiodin lisäksi sovun syntymistä hankaloittaa se, että kauppapoliittiset kiistat ovat vain osa laajempaa kahden suurvallan välistä valtapolitiittista kilpailua. Talouselämän kannalta tilanne on harmillinen, sillä Yhdysvaltojen ja Kiinan kiistoista kumpuava maailmantalouden epävarmuus näyttää vain jatkuvan.

Kiina ja Yhdysvallat puoltavat Maailman kauppajärjestö WTO:n reformeja, mutta sopu sisällöstä kaukana. Argentiinan G20-kokouksessa saatiin puristettua päätöslauselma, jossa jäsenet sitoutuvat välttämättömiin uudistuksiin WTO:n toiminnan parantamiseksi. Kiinan kehitys ja sen harjoittama talouspolitiikka ovat suurelta osin syynä siihen, miksi kehittyneet maat ajavat järjestön uudistamista.

Yhdysvallat on esittänyt kovinta kritiikkiä WTO:ta ja Kiinan harjoittamaa järjestelmän hyväksikäyttöä kohtaan, joten

hyvänä merkinä voidaan pitää Yhdysvaltojen sitoutumista monenkeskisen kauppapolitiikan kehittämiseen. Kiinan sitoutumisen osalta taas on tärkeää, että se on itse mukana kehittämässä pelisääntöjä. Lähtökohta uudistuksille on kuitenkin äärimmäisen vaikea, sillä jäsenmaiden näkemykset uudistusten sisällöstä ovat kaukana toisistaan. Mitään konkreettista uudistusten sisällöstä ei Buenos Airesissa saatukaan kirjattua.

Kiinan näkökulmasta vaikein asia WTO:n uudistamisessa on länsimaiden vaatimukset julkisten tukien ja muiden markkinoita vääristävien toimien leikkaamisesta, jotka kohdistuvat erityisesti Kiinaan ja nouseviin talouksiin. Johtavana kauppamahtina Kiinan on tässä kysymyksessä enää vaikea vedota kehityksmaastatukseen ja vaatia erivapauksia.

WTO ja monenkeskinen kauppajärjestelmä ovat syvimässä kriisissä vuosikymmeniin. Kriisin keskiössä ovat Yhdysvallat ja Kiina sekä niiden keskinäiset kauppakiistat. Maiden Buenos Airesissa sopimat kahdenväliset neuvottelut seuraavien kolmen kuukauden aikana voivatkin antaa viitteitä myös siitä, onko WTO:n uudistaminen nykyoloissa ylipääntään mahdollista vai syveneekö kriisi senkin osalta.

Markkinat reagoivat varovaisen myönteisesti Trumpin ja Xin välirauhaan. Odotukset Yhdysvaltojen ja Kiinan presidenttien G20-maiden kokouksen yhteydessä käytyjen neuvotteluiden tuloksista eivät etukäteen olleet korkealla. Pelkästään tullikorotusten lykkääminen ja maiden palaaminen neuvottelupöydän ääreen riittikin positiiviseen joskin maltilliseen ja lyhytkestoiseen markkinareaktioon Kiinassa.

Tapaamisen jälkeisenä maanantaina (3.12.) osakekurssit Shanghain pörssissä nousivat vajaat 3 % perjantaista. Pörsikehitys Kiinassa on kuitenkin tänä vuonna ollut vaisua eikä nyt saatu piristysruiske vielä muuta kokonaiskuvaa etenkin, kun jo alkuvuikosta epätietoisuus tulevien neuvottelujen yksityiskohdista painoi osakekursseja. Juan vahvistui dollaria vastaan maanantaina runsaan prosentin.

Osasyynä vaisuihin markkinareaktioihin voi olla se, että kuun lopulla julkaistu virallinen ostopäällikköindeksi viittaa teollisuustuotannon kasvun pysähtymiseen marraskuussa.

Manner-Kiinan ja Hongkongin osakemarkkinaindeksien kehitys



Lähde: Macrobond