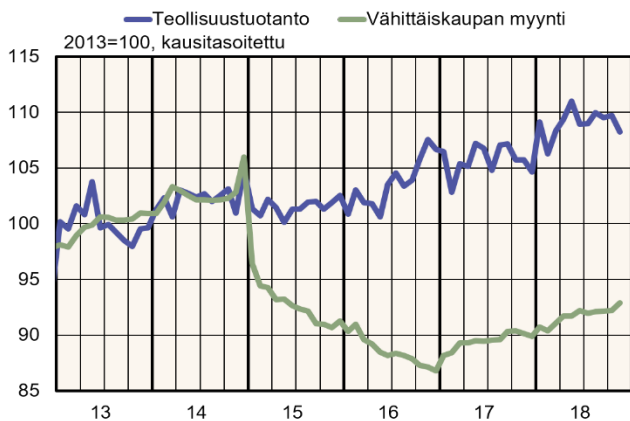


Venäjä

Venäjän teollisuustuotannon maltillinen kasvu jatkuu. Marraskuussa teollisuustuotannon määrä oli 2,4 % suurempi kuin viime vuonna samaan aikaan. Tämä vastaa teollisuustuotannon viimeisten vuosien kasvutrendiä. Kasvu jakautui epätasaisesti, sillä kaivannaistuotannon määrä oli 7,8 % suurempi, mutta jalostustuotannon määrä pysyi samalla tasolla kuin viime vuonna. Rakentamisen monivuotinen väheneminen kääntyi kasvuksi lokakuussa, joka jatkui marraskuussa. Rakentaminen kasvoi 4,3 % verrattuna viime vuoden marraskuuhun.

Kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat hiljalleen vähentyneet viimeisten vuosien aikana. Marraskuussa ne olivat lähes 3 % pienemmät kuin viime vuonna samaan aikaan. Vähittäiskaupan myynnin vuosikasvu oli kuitenkin 3 %. Se on vielä 10 % alhaisemmalla tasolla kuin kesällä 2014 öljyn hinnan ja ruplan kurssin romahtamista ennen.

Teollisuustuotanto ja vähittäiskaupan myynti



Lähteet: Rosstat, BOFIT.

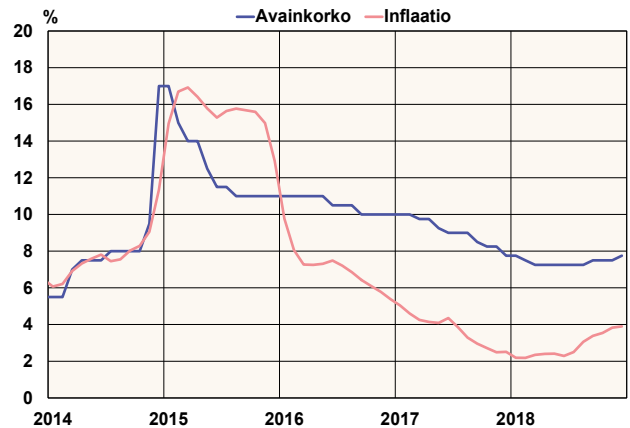
Venäjän keskuspankki nosti avainkorkoa ja jatkaa budjettisäännön mukaisia valuutanostoja tammi-kuussa. Keskuspankki nosti avainkorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä. Uusi avainkorko on 17.12. lähtien 7,75 %. Edellisen kerran keskuspankki nosti avainkorkoa syyskuussa. Keskuspankki ilmoitti myös jatkavansa syksyllä tauolla olleita budjettisäännön mukaisia valuutanostoja finanssiministeriölle 15.1.2019 alkaen.

Keskuspankki perusteli päätöstään lähinnä lyhyen aikavälin koholla pysyneillä inflaatoriskeillä. Kuluttajahintojen nousu vuodentakaisesta oli 10.12. keskuspankin arvion mukaan 3,9 %. Arvonlisäveron korotus ensi vuoden alussa 18 %:sta 20 %:iin ja ruplan kurssin heikentyminen vuoden 2018 alusta noin 15 % suhteessa dollariin (noin 10 % suhteessa euroon) kuitenkin nostavat inflaatiota ensi vuonna. Keskuspankin ennusteen mukaan vuosi-inflaatio on 5–5,5 % ensi vuoden lopussa, mutta vuoden alkupuoliskolla inflaatio

voi hetkellisesti kiihtyä jopa 6 %:iin. Ennusteen mukaan inflaatio hidastuu 4 %:n tavoitetasolle vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla. Ulkoisista inflaatoriskeistä keskuspankki mainitsi mm. pääomien ulosvirtauksen nousevista talouksista ja geopolitiikan. Tämän ohella riskit öljyn ylitarjonnasta ensi vuonna ovat lisääntyneet.

Keskuspankin talletuskorko pankkien yön yli -talletuksille on avainkorkopäätöstä mukaillen 6,75 %. Rahamarkkinakoroista pankkien välisten ruplamääräisten ns. yön yli -lainojen (MIACR ja RUONIA) korko oli alkuviikolla noin 7,6 %. Pankkien (pl. Sberbank) yrityksille myöntämien ruplamääräisten maturiteetiltaan yli vuoden pituisten lainojen keskiporko oli 9,2 % lokakuussa.

Venäjän keskuspankin avainkorko ja vuosi-inflaatio



Lähde: Macrobond.

Ukraina sai uuden IMF-ohjelman. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) johtokunta päätti kokouksessaan 18.12. myöntää Ukrainalle uuden lainaohjelman (Stand-By Arrangement, SBA), joka kestää 14 kuukautta ja jonka suuruus on 3,9 miljardia dollaria. Uusi SBA-ohjelma korvaa edellisen lainaohjelman, jonka oli määrä päättyä maaliskuussa 2019. Ukrainalla on nostaa lainasta välittömästi 1,4 miljardia dollaria.

Alustavien tietojen mukaan seuraavat erät maksettaisiin Ukrainalle touko- ja marraskuussa. Lisäksi Maailmanpankki myönsi Ukrainalle 750 miljoonan dollarin lainatakuut. Ukrainalla on jo marraskuussa Euroopan unionilta 500 miljoonan euron lainan, kun IMF-lainasta oli syntynyt alustava sopu.

Uudesta lainaohjelmasta päästiin sopuun Ukrainan täytettyä useita IMF:n asettamia ehtoja. Esimerkiksi energian hintaa nostettiin selvästi lähemmäksi tasoa, joka kattaa energian tuottamisen kustannukset. Lisäksi marraskuussa Ukraina hyväksyi vuodelle 2019 budjetin, jonka alijäämä on 2,3 % bruttokansantuotteesta.

Ennen uutta lainaohjelmaa Ukrainalla oli jäljellä takaisinmaksamattomia IMF:n lainoja 9,9 miljardia dollaria. Vuonna 2019 Ukrainan lainanhoitokulut IMF:lle ovat noin 1,9 miljardia dollaria. Kaiken kaikkiaan Ukrainan ulkomaisia lainoja erääntyy vuonna 2019 lähes viiden miljardin dollarin edestä.

Kiina

Kiinan talousuudistusten aloittamisesta on kulunut 40 vuotta. Kuluvalla viikolla merkkipäivää juhlistettiin suurella korkean tason kokouksella Pekingissä. Kokous ei kuitenkaan tarjonnut mitään uutta uudistusrintamalla.

Kun Kiina aloitti uudistukset vuonna 1978, sen taloustilanne oli surkea. Käytössä ollut suunnitelmatalousmalli ylläpiti resurssien tehotonta käyttöä ja esti maan kehityksen. Kiina oli maailman köyhimpien maiden joukossa yhdessä Burundin, Guinea-Bissaun ja Malawin kanssa asukasta kohti lasketulla BKT:llä mitattuna.

Kun Deng Xiaoping päätti aloittaa uudistukset, niiden pääpiirre oli alusta asti parantaa maan tuottavuutta vapauttamalla ihmisten ja yritysten toimintamahdollisuuksia sekä pyrkimällä avautumaan muulle maailmalle. Heti uudistusten alussa maanviljelijöille annettiin mahdollisuus viljellä omia palstojaan, jonka sadosta vain tietty kiintiö piti myydä kollektiiville ja ylimenevän osan sai pitää, mikä johti nopeasti tuotannon kasvuun. Yrityskentässä 1980-luvulla alettiin hitaasti antaa pienille yksityisille toimijoille lisää toimintavapauksia. Myös erityistalousalueita alettiin perustaa, joissa yritystoiminta oli selvästi muuta Kiinaa vapaampaa. Taloutta vahvisti myös se, että päätäntävaltaa siirrettiin keskukselta alueille 1980-luvun puolivälissä ja paikallispäätäjille annettiin enemmän kannustimia kiihdyttää talouskasvua.

1980-luvulla aloitettiin myös hintojen asettamista koskevat uudistukset luomalla kaksoishintajärjestelmä, jossa yritykset saivat myydä niille annetun kiintiön ylittävän tuotantonsa markkinahintaan. Hintauudistuksia jatkettiin 1990-luvulla ja markkinoille annettiin yhä enemmän päätäntä valtaa hinnoista. Valuuttakurssi yhtenäistettiin vuonna 1994 ja vaihtotaseen maksut vapautettiin siitä parin vuoden kuluttua. 1990-luvulla myös valtionyhtiöitä uudistettiin laajasti ja vuosikymmenen loppupuolella aloitettiin heikossa kunnossa olleen pankkisektorin kuntoon laittaminen, mikä jatkui pitkälle 2000-luvun puolelle.

Avautuminen muulle maailmalle alkoi jo 1980-luvulla. Talouden vahvistamiseksi ulkomaisia moderneja koneita ja tuotantotapoja piti saada käyttöön kotimaisissa yhtiöissä. Ulkomaisia suoria sijoituksia alettiin sallia joillekin alueille. Avautuminen sai kuitenkin aivan uudenlaisen sysäyksen, kun maa liittyi WTO:n jäseneksi 2001. Globalisaatio otti suuren harppauksen, kun sadat miljoonat kiinalaiset liittyivät osaksi maailman tuotantoketjuja. Kiina nousi vuosikymmenen loppulla maailman suurimmaksi tavaraviejäksi.

Määrätietoinen talouden uudistaminen on kuitenkin viime aikoina hiipunut. Viimeisen kymmenen vuoden aikana uudistuksia on tehty rahapolitiikkaan ja rahoitusmarkkinoille, mutta uudistukset ovat jääneet monesti puolitiehen. Keskuspankki luopui jo 2015 korkosääntelystä, mutta edelleenkin liikepankit eivät todellisuudessa näytä kilpailevan koroilla. Pääomaliikkeitä on helpotettu, mutta etenkin ulos-

päin suuntautuvia pääomaliikkeitä rajoitetaan tiukasti. Valuuttakurssin kiinteästä dollarisidonnaisuudesta luovuttiin vuonna 2005, mutta keskuspankki ohjaa edelleen vahvasti kurssikehitystä. Vaillinaiset uudistukset ovat johtaneet vaikeaselkoiseen sekajärjestelmään, jossa toimijat pyrkivät hyödyntämään vanhan ja uuden järjestelmän tuomat mahdollisuudet, mikä aiheuttaa monenlaisia ongelmia.

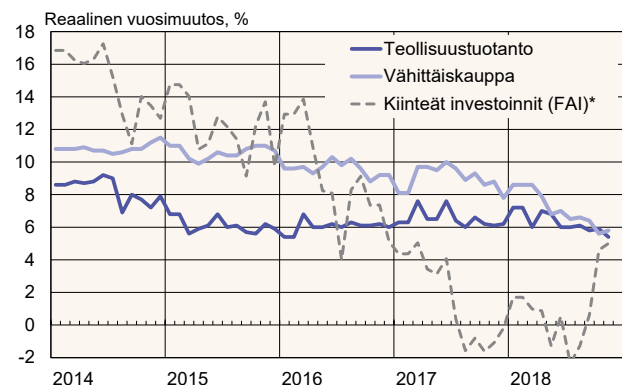
Kymmenien vuosien ripeän talouskasvun myötä satoja miljoonia kiinalaisia on noussut pois köyhyydestä. Kiinan on maailman toiseksi suurin talous. Vuonna 2017 Kiinan henkeä kohti laskettu BKT oli samaa luokkaa kuin Meksikolla ja maa lasketaan kuuluvaksi jo samaan ylempään keskitulotason luokkaan kuin esimerkiksi Venäjä.

Kiinassa talouskasvu jatkaa hidastumista. Virallisten tilastojen mukaan teollisuustuotannon kasvuvauhti hiipui marraskuussa lähemmäs 5 prosenttia ja vähittäiskaupan myynti jäi jo toisena kuukautena peräkkäin alle 6 prosenttiin. Viime kuun heikko tuonti- ja vientikehitys vahvistavat kuvaa Kiinan talouskasvun tuntuva hidastumisesta, vaikka investointien kasvu (5 %) kiihtyi aavistuksen.

Teollisuustuotannon osalta kiinnostavaa on autoteollisuuden tilanne, sillä se heijastuu laajalti talouteen ja sitä pidetään yleensä tärkeänä kulutuskysynnän mittarina. Marraskuussa autojen myynti laski 16 % vuodentakaisesta ja myynti on ollut laskussa jo viisi kuukautta peräkkäin. Näyttää siltä, että ensimmäisen kerran kymmeneen vuosiin koko vuoden myynnin kasvu jää pakkaselle. Kulutustavarapuolella myös kännyköiden myynti ja tuotanto näyttävät hiipuvan, mikä puolestaan heijastuu esimerkiksi teollisuusrobottien myynnin laskuna. Taustalla on Kiinan omien kännykkämarkkinoiden kypsyminen ja kauppasodan aiheuttama epävarmuus sekä puhelinten viennin vaikeutuminen.

Kiinan viralliset tilastot eivät anna kunnollista pohjaa todellisen talustilanteen arviointiin eikä tässä suhteessa näköpiirissä ole parannusta. Tällä viikolla keskushallinto kielsi Guangdongin maakuntaa jatkamasta sen oman teollisuuden ostopäällikköindeksin julkaisemista, mikä lisää epäilyksiä talustilanteen heikkenemisestä ilmoitettua enemmän.

Kiinan talouden keskeiset viralliset kuukausi-indikaattorit



Lähde: Macrobond