

Venäjä

Venäjän talouskasvun ennustetaan jatkuvan hitaana. Keskeisissä ennusteissa BKT:n kasvun odotetaan olevan vuonna 2019 puolentoista prosentin paikkeilla. Tahti on suunnilleen sama kuin vuosien 2017–2018 toteutunut kasvu.

Ennusteiden oletuksissa öljyn maailmanmarkkinahinnan muuttumisesta vuoden 2018 tasolta on eroja (tammi-marraskuussa Brent-öljyn hinta oli noin 72 dollaria tynnyriltä). Useissa ennusteissa todetaan, että Venäjän BKT:n kehityksen herkyys öljyn hinnan muutoksille on vähentynyt valtion budjettisääntöön ja ruplan joustavan kurssin johdosta, mutta ei suinkaan poistunut. Budjettisääntö rajaa budjetin menoja pohjautuen pitkälti matalaan laskennalliseen öljyn hintaan.

Arvonlisävero nousi vuoden alussa, joten ennusteissa kotitalouksien kulutuksen elpymistähdin ennakoidaan hidastuvan vuonna 2019 suunnilleen 1,5 prosenttiin ja palaavan vuonna 2020 runsaaseen kahteen prosenttiin. Investointien toipumistahtin arvioidaan olevan 2–2,5 % vuonna 2019 ja nopeutuvan vuonna 2020 huomattavasti valtion investointien johdosta. Venäjän viennin määrän kasvu, joka on viime vuosina ollut ripeää, hidastuu arvioiden mukaan lähivuosina pariin prosenttiin vuodessa. Venäjän tuonnin toipumisen arvioidaan jatkuvan muutaman prosentin vuositahdilla.

Venäjän BKT:n kasvuennusteita 2019–2020

	BKT		Öljyn hinta, USD	
	2019	20	2019	20
Venäjän keskuspankki (12/18)	1,2–1,7	1,8–2,3	Urals 55	55
	1,5–2,0	1,8–2,3	Urals 75	75
Talousministeriö (11/18)	1,3	2,0	Urals 63½	60
Maailmanpankki (11/18)	1,5	1,8	71	71
OECD (11/18)	1,5	1,8	80	80
EU-komissio (11/18)	1,6	1,8	80½	76½
IMF (10/18)	1,8	1,8	69	65½
Consensus-ennuste (12/18)	1,5		69	

Valtionpankit hallitsevat Venäjän pankkisektoria.

Venäjällä toimi lokakuun lopussa 499 pankkia, mutta pankkien suuresta määrästä huolimatta sektori on hyvin keskittynyt ja valtion omistamien pankkien dominoima. Neljän suurimman valtionpankin yhteenlaskettu osuus koko pankkisektorin taseesta on yli 55 %. Kaikkiaan valtion hallussa olevien pankkien yhteenlaskettu tase kattaa noin kaksi kolmasosaa koko sektorin taseesta. Valtion rooli on kahden viime vuoden aikana kasvanut useamman suurehkon pankin ajaututtua keskuspankin omistukseen. Suurimman yksityisen pankin, Alfa Bankin, osuus on noin 4 % sektorin taseesta.

Valtion kontrolloimien pankkien niputtaminen yhteen on kuitenkin harhaanjohtavaa. Yksi valtionpankki, keskuspankin omistama Sberbank, on kooltaan omaa luokkaansa. Yli puolet maan palkoista ja eläkkeistä maksetaan Sberbankin kautta ja pankin markkinaosuus esimerkiksi kotitalouksien talletuksissa ja asuntolainoissa on lähellä 50 prosenttia. Talouden taantumasta ja pakotteista huolimatta Sberbankin

toiminta on ollut hyvin kannattavaa. Kolmen muun suuren valtionpankin eli VTB:n, Gazprombankin ja erityisesti maatalouspankki Rosselhozbankin tulosta on rasittanut suuri hoitamattomien luottojen kanta. Valtio on vuosittain pääomittanut maatalouspankkia huomattavilla summilla, ja tänäkin vuonna pääomittamiseen on luvattu 40 mrd. ruplaa.

Liikepankkien lisäksi valtion tukea on tarvittu myös kehitys pankki VEB:n rahoittamiseen. VEB on valtion täysin omistama rahoituslaitos, jonka tehtävänä on tukea talouden pitkän aikavälin kehitystä. VEB:n 3 385 mrd. ruplan tasetta rasisittavat sekä hoitamattomat luotot että valuuttalainojen takaisinmaksu. Vuosien 2017–2019 valtionbudjetissa kehitys pankin tukemiseen varattiin 150 mrd. ruplaa vuosittain. Hallituksen tuoreen suunnitelman mukaan vuosille 2019–2024 VEB:n pääomittamiseen ja ulkomaisten velkojen takaisinmaksuun käytetään 900 mrd. ruplaa budjettivaroja.

Suurimmat pankkiryhmät lokakuun 2018 lopun tietojen mukaan

	Taseen loppusumma mrd. ruplaa	Osuus pankkisektorin taseesta %	Osuus kotitalouksien talletuksista %	Osuus pankkisektorin lainakannasta %
Sberbank	26896	30	45	35
VTB	13693	15	13	18
Gazprombank	6259	7	3	8
Roselhozbank	3231	4	4	4
Alfa Bank	3185	4	4	4

Lähteet: banki.ru, Venäjän keskuspankki, BOFIT.

Moskovan osakepörssin dollarimääräinen RTS-yleisindeksi laski 8 % vuonna 2018. Koska yleisindeksissä vientiin suuntautuneen öljy- ja kaasualan paino on yli puolet, kotimarkkinoille suuntautuneiden yritysten arvon kehitys jää helposti piiloon. Samalla kun öljy- ja kaasualan osakkeet kallistuivat 10 %, kulutushyödyke- ja vähittäiskauppa-alan osakkeet halpenivat 27 % ja rahoitusalan osakkeet 34 %. Yhdysvaltain julkistamien pakotepaketien seurauksena nämä osakkeet halpenivat voimakkaasti sekä huhti- että elokuissa. Samalla myös ruplan arvo notkahti.

Öljyn ja osakkeiden hinnat



Lähde: Macrobond.

Kiina

Kiinan taloudessa vuosi vaihtui alavireisesti. Kiinan taloustilanne vaikeutui vuonna 2018 kauppasodan kärjistyksen myötä. Tämä näkyi niin osakekurssien laskuna, juanin heikkenemispaineiden kasvuna kuin uusina häiriöinä rahoitusmarkkinoilla. Laukaiseva tekijä markkinoiden hermoilulle oli Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan kärjistyminen, mutta taustalla ovat Kiinan kotimaiset ongelmat kuten kasvun hidastuminen ja vaikea velkatilanne.

Shanghaiin pörssissä kurssit laskivat viime vuonna neljänneksen ja Kiinan pörssiosakkeiden markkina-arvosta hävisi noin 2 400 mrd. dollaria, mikä on 18 % suhteessa viime vuoden arvioituun BKT:hen. Varallisuuden lasku on näkynyt kulutuskysynnän kasvun hidastumisena, sillä Kiinassa kotitalouksien osuus osakesijoituksista on poikkeuksellisen suuri.

Juanin kurssi suhteessa dollariin vahvistui vielä alkuvuonna, mutta kehitys kääntyi kauppasodan kärjistyksen ja Yhdysvaltojen koronnostojen myötä huhtikuun jälkeen. Juanin dollarikurssi oli vuoden lopussa 10 % heikompi kuin huhtikuussa, vaikka koko vuoden osalta heikkeneminen jäi 6 prosenttiin. Euroa vastaan juan vahvistui viime vuonna noin prosenttiin.

Vuodenvaihteessa julkaistut teollisuuden ostopäälikkaindeksit (PMI) viittaavat teollisuustuotannon kasvun pysähtymiseen joulukuussa, kun sekä virallinen että Caixin/Markit PMI painuivat alle rajapyykin 50. Kasvu nojaa entistä enemmän palveluihin, joiden PMI:t ovat laskusta huolimatta edelleen 50:n yläpuolella.

Kiinan osakemarkkinoiden hintakehitys



Lähde: Macrobond

Kiinan talouden työkokous ei tarjonnut suuria muutoksia talouspolitiikan linjaan. Joulun alla pidetty vuoden 2019 talouspolitiikan linjoja hahmotteleva työkokous keräsi yhteen kaikki Kiinan keskeiset päättäjät. Kokouksen tiedotteet viittaavat siihen, että talouspolitiikka tulee olemaan odotetun kaltaista. Talouskasvua tuetaan, kasvun laatua pyritään parantamaan ja teollisuutta kehitetään.

Hidastuvaa talouskasvua pyritään tukemaan keventä-

mällä verotusta, vähentämällä viranomaismaksuja ja lisäämällä julkisia menoja. Panostuksia lisätään etenkin julkisiin palveluihin kuten koulutukseen, lastenhoitoon, terveydenhuoltoon, viihteeseen ja kulttuuriin. Myös monenlaisia investointihankkeita nostettiin esiin kuten 5G-verkkojen rakentaminen sekä maaseudun liikenneinfrastruktuurin kehittäminen ja jäteveden käsittelyjärjestelmien parantaminen.

Vaikkei ”Made in China 2025” -ohjelmaa nimeltä mainittukaan, teollisuutta pyritään suuntaamaan yhä korkeamman teknologian tuotantoon ja innovointia kannustetaan. Kannattamattomia yhtiöitä pyritään sulkemaan, mutta samalla valtionyhtiöistä tehdään suurempia ja vahvempia. Tähän liittyen Kiina aikoo ensi vuoden aikana yhtiöittää valtion rautatiet, joka mittavien investointien vuoksi painii tuhansien miljardien juanvelkojen kanssa ja tekee vuosittain kymmenien miljardien tappioita. Työkokouksessa nostettiin esille myös uuden teknologiayrityksille tarkoitetun pörssilistan avaamisen Shanghaiin pörssiin.

Myös talouden avoimuutta aiotaan lisätä. Ulkomaisten yritysten suoria sijoituksia Kiinaan helpotetaan ja IPR-suojaa parannetaan. Tuontiin liittyviä viranomaismaksuja leikataan. Lisäksi heti kokouksen jälkeen Kiina ilmoitti, että se muuttaa ulkomaisten suorien sijoitusten lakia niin, että ”pakotetut teknologian siirrot” kielletään ja että valtionyhtiöiltä karsitaan kaikki ylimääräiset edut. Toimet ovat paperilla sen suuntaisia, mitä Kiinalta on vaadittu, mutta niiden vieminen käytäntöön jää nähtäväksi.

Kiinan talouskasvun ennustetaan jatkavan hidastumistaan vuonna 2019. BKT:n kasvun hidastuminen johtuu pääasiassa kotimarkkinoiden kysynnän heikkenemisestä, mutta myös ulkoisen kysynnän odotetaan heikkenevän, kun Kiinan vientimarkkinoiden kasvun ennustetaan hidastuvan ja kauppasodan jatkuvan. Kiinan odotetaan jatkavan kasvua elvyttävää talouspolitiikkaa, mutta jo ennestään mittava velka- taakka estää talouden laajan elvytyksen.

Utistioimisto Bloombergin keräämien talousennusteiden mukaan BKT:n kasvun ennustetaan hidastuvan 6–6,5 prosenttiin vuonna 2019 ja 6 prosenttiin vuonna 2020. Ennusteissa on hyvin niukasti hajontaa ja myös kiinalaispankkien ennusteet ovat linjassa muiden ennusteiden kanssa. Jos ennustettu talouskasvu toteutuu, Kiina saavuttaa tavoitteensa kaksinkertaistaa BKT:n koko vuodesta 2010 vuoteen 2020. Talousennusteita häiritsee kuitenkin Kiinan virallisiin BKT-tilastoihin liittyvä epävarmuus. Jos viralliset BKT-tilastot eivät vastaa todellisuutta, ovat ennusteet jo lähtökohtaisesti pielessä.

Jos katsotaan perinteistä suhdannevaihtelua kauemmas, on selvää että talouskasvu tulee hidastumaan pidemmällä aikavälillä. Väestö ikääntyy nopeasti ja työvoima supistuu. Tuottavuuden kasvu on heikentynyt ja rakennemuutos kohti palveluvaltaisempaa taloutta jarruttaa tuottavuuden kasvua. Investoinenkin kasvua on vaikea kiihdyttää, sillä investointiaste on suurista talouksista selvästi maailman korkein. Myös talouden valtava koko ja ympäristöongelmat luovat oman jarrunsa kasvulle.