

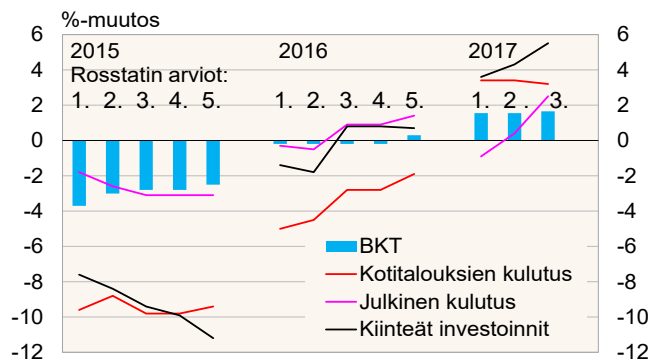
Venäjä

Rosstat päivitti tietoja BKT:n ja kotimaisen kysynnän kehityksestä vuosina 2016–2017. Vuoden 2018 lopussa julkaistuissa tiedoissa vuoden 2017 BKT:n kasvu koheni hiukan lukemaan 1,6 % (aiemmin 1,5 %). Vuotta 2016 koskeva kuva BKT:stä sen sijaan muuttui tuntuvasti, kun aiempi lievä supistuminen vaihtui 0,3 prosentin kasvuksi. Vuoden 2016 arvio oli Rosstatin tilastointikäytäntöä noudattaen järjestyksessään viides arvio, joka on yleensä lopullinen.

Rosstatin tiedot kotimaisen kysynnän kehityksestä ovat muuttuneet osin huomattavasti. Esimerkiksi kiinteiden investointien kasvu vuonna 2017 nousi vuoden 2018 lopun tarkistuksessa 5,5 prosenttiin lukeman oltua noin 3,5 % viime kevään tiedoissa. Nämä investointitietojen muutokset muistuttavat aiempia vuotta 2016 koskevien tietojen tarkistuksia. Rosstatin tiedot viennin ja tuonnin määrän kehityksestä vuosina 2015–2017 ovat pysyneet käytännössä ennallaan lähes kaikilla tarkistuskierroksilla.

Rosstatin mukaan tuoreessa tarkistuksessa vuoden 2017 tietoja muuttivat mm. tarkemmat tilasto- ja kirjanpitoliedot yritysten toiminnasta sekä valtion budjetista. Vuoden 2016 tietojen tuoreet muutokset pohjautuvat mm. tarkempiin tietoihin tuotantopanosten käytöstä ja tuotoksista sekä maatalouden väestö- ym. laskennan sisältämiin tuotantotietoihin.

BKT:n ja kotimaisen kysynnän reaalin kehitys 2015–2017



Lähde: Rosstat

Yhdysvallat käynnisti Rusal-alumiinyhtiön kohdistuvien pakotteiden purkamisen. Valtiovarainministeriö ilmoitti 19.12. kongressille aikomuksestaan purkaa EN+-energiayhtiötä sekä sen osaksi omistamia Rusal-alumiinyhtiötä ja EuroSibEnergio-energiayhtiötä koskevat pakotteet. Yhtiöt asetettiin huhtikuussa pakotteiden alaiseksi, koska Kremlin yhteyksissä oleva suurliikemies Oleg Deripaska omistaa suorasti tai epäsuorasti suuren osuuden niistä. Itse Deripaskan pakotteita ei olla purkamassa.

Yhdysvaltain valtiovarainministeriön mukaan yhtiöt ovat ryhtyneet riittäviin omistusten uudelleenjärjestelyihin. Niiden seurauksena Deripaskan osuus EN+-yhtiöstä vähenee 70

prosentista 45 prosenttiin. Osakkeet siirtyvät Venäjän valtion omistamalle VTB-pankille ja Deripaskan hyväntekeväisyysjärjestölle. Lisäksi Deripaskan osuus EN+-yhtiöstä vähenee, kun monikansallinen kaivos- ja raaka-aineyhtiö Glencore vaihtaa sen Rusalin osakkeet EN+-n osakkeisiin.

Demokraattienemmistöinen kongressi voi 17.1. mennessä vastustaa pakotteiden purkupäätöstä. Purun estäminen vaatii tosin myös republikaanienemmistöisen senaatin hyväksynnän. Demokraattipoliitikot ovat arvostelleet purkusopimusta, koska Deripaskalle jäisi vielä suuri osuus eivätkä yhtiöiden sidokset Venäjän hallintoon juuri vähenisi. Demokraatit ovat vaatineet 17.1. määräajan siirtämistä, mutta eivät ole vielä ilmoittaneet yrittävänsä päätöksen kumoamista.

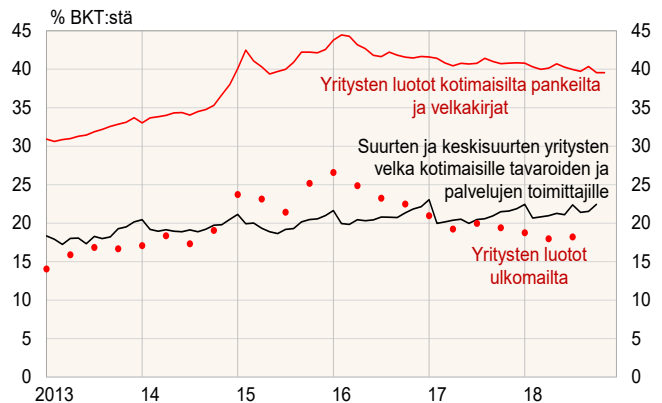
Pakotteiden purkamiseen on ollut painetta, koska Rusalin osuus maailman alumiinin alkutuotannosta on yli 5 %. Huhtikuussa pakotteiden seurauksena alumiinin maailmanmarkkinahinta kohosi 20 %, joskin hinta on sittemmin laskenut. Osaltaan hintojen lasku voi johtua Rusalin pakotteiden toimeenpanon osittaisesta viivyttämisestä.

Yhdysvaltain valtiovarainministeriö myös lisäsi 19.12. Venäjän kansalaisia ja venäläisiä yhtiöitä pakotelistalle. Perustelut viittaavat osallisuuteen muun muassa Yhdysvaltain vaalien häiritsemiseen, Skripalien myrkytykseen Isossa-Britanniassa ja Deripaskan avustamiseen.

Venäläisten yritysten velkaerissä ovat kasvaneet lähinnä keskinäiset kauppaluotot. Rosstatin mukaan suurten ja keskiuurten yritysten keskinäiset velat tavaroiden ja palvelujen toimituksista ovat kasvaneet vähitellen viime vuosina. Rästissä olevien velkaerien osuus kauppaluotoista on tasaantunut tänä vuonna noin 10 prosenttiin oltuaan hieman korkeampi vuoden 2015 lievän taantuman jäljiltä.

Keskinäisten kauppaluottojen määrä on noussut suuremaksi kuin yritysten ulkomainen velka, jota ovat osin rajanneet ulkomaiden rahoituspakotteet. Kauppaluotot ovat kuitenkin kasvaneet suhteessa myös yritysten kotimaiseen pankkivelkaan, vaikka pankkien likviditeetti on hyvä. Tämä heijastaa yritysten laimeaa intoa ottaa velkaa investointeihin.

Venäläisten yritysten keskeiset velkaerät



Lähteet: Venäjän keskuspankki ja Rosstat.

Kiina

Kiinan ja Yhdysvaltojen kauppaneuvottelut herättivät toiveikkautta. Maiden väliset kauppaneuvottelut käytiin Pekingissä 7.–9.1., missä etsittiin vastauksia maiden välejä hiertäneisiin kysymyksiin. Alun perin kaksipäiväiseksi suunniteltuja neuvotteluja jatkettiin yhdellä päivällä.

Osapuolet eivät kuitenkaan ole ilmoittaneet läpimuroista. Yhdysvaltojen mukaan neuvotteluissa käytiin läpi keinoja, millä päästäisiin reiluun kaupankäyntiin, vastavuoroisuus toteutuisi ja kauppa olisi aiempaa tasapainoisempaa. Keskustelua käytiin pakotetuista teknologian siirroista, IPR-kysymyksistä, erilaisista kaupan esteistä ja kyberasioista. Myös Kiinan lupausten vieminen paperilta käytäntöön oli esillä. Kiinalaiset ovat tyytyneet toteamaan, että keskustelua käytiin hyvässä hengessä ja niitä tullaan jatkamaan.

Jos neuvotteluissa ei löydetä sopua maaliskuun alkuun mennessä, Yhdysvallat on ilmoittanut nostavansa lisätulleja 10 prosentista 25 prosenttiin niiden kiinalaistuotteiden osalta, joille asetettiin 10 prosentin lisätulli syyskuussa. Uhan alla olevien tuotteiden tuonnin arvo oli 2017 noin 200 mrd. dollaria, mikä on noin 40 % Yhdysvaltojen tavaratuonnista Kiinasta. Lisäksi Yhdysvallat asetti jo kesällä 25 prosentin lisätullit kiinalaistavaroille, joiden tuonnin arvo oli 50 mrd. dollaria vuonna 2017. Kiina on vastannut lisätulleihin omilla amerikkalaistuotteille asetetuilla lisätulleilla.

Kiina keventää rahapolitiikkaansa. Keskuspankki ilmoitti laskevansa liikepankkien varantovaatimusta yhteensä 1 prosenttiyksiköllä kahdessa erässä 15.1. ja 25.1. Toimi vapauttaa pankkien reservejä noin 1 500 mrd. juania (220 mrd. USD), mutta pankkisetorin likviditeetti kasvaa vain noin puolet tästä, sillä osa vapautuvista varoista menee erääntyvien keskuspankkilainojen (MLF) takaisinmaksuun. Likviditeettiä on tyypillisesti lisätty kiinalaisen uudenvuoden alla.

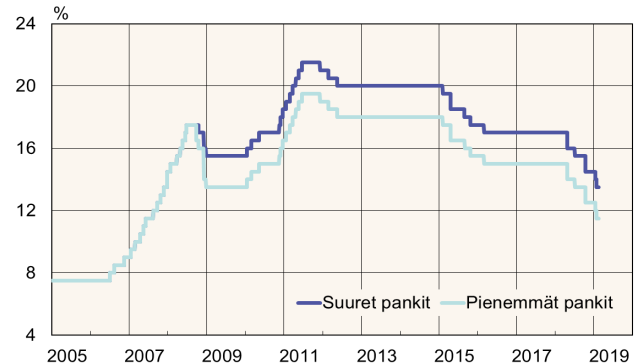
Suurten pankkien varantovaatimuksen yleistaso laskee 13,5 ja pienempien pankkien 11,5 prosenttiin. Kiinassa varantovaatimus asetetaan pankkikohtaisesti ja se voi poiketa yleisestä tasosta. Esimerkiksi pankit, joiden lainanannosta tarpeeksi suuri osa on pienyrityslainoja, ovat oikeutettuja alhaisempaan varantovaatimukseen. Vuoden alusta keskuspankki muutti tätä määritelmäänsä ja nyt pienyrityslainaksi katsotaan laina, joka on alle 10 milj. juania (1,5 milj. USD) yritystä kohden aiemman 5 milj. sijaan.

Rahapolitiikkaa on pyritty kohdentamaan yhä enemmän pienyritysten rahoituksen helpottamiseen. Joulukuun lopulla keskuspankki lanseerasi tätä varten uuden kohdennetun lainainstrumentin, jonka puitteissa suuret pankit voivat hakea pidempiaikaista keskuspankkirahoitusta hieman edullisemmin. Sitä, mitkä pankit ovat oikeutettuja saamaan edullisempaa rahoitusta tai minkä verran, ei ole kerrottu.

Kiinan rahapolitiikan seuraaminen on vaikeaa, sillä sitä toteutetaan useiden kohdennettujen instrumenttien avulla eikä toimista julkaista tarkkaa tietoa. Keskuspankki haluaa

välttää spekulatiot laajamittaisesta elvytyksestä ja korosti jälleen, ettei varantovaatimuksen lasku merkitse muutosta rahapolitiikan virityksessä, vaikka toimen kerrottiin tähtäävän reaalitalouden kehityksen tukeminen.

Yleinen varantovaatimustaso suurille ja pienemmille pankeille



Lähde: Macrobond

Kiina lisää myös finanssipoliittista elvytystä. Talouskasvun hidastuminen on saanut kiinalaispäättäjät jälleen kerran lupaamaan rahapolitiikan lisäksi myös finanssipoliittisia elvytystoimia. Budjettivajetta kasvatetaan ja paikallishallinto saa lisätä budjetin ulkopuolista velkakirjarahoitusta.

Lehtitietojen mukaan Kiina tulee maaliskuun kansankongressissa korottamaan tämän vuoden budjettivajetta koskevan tavoitteen viime vuoden 2,6 prosentista 2,8 prosenttiin BKT:stä. Vajeen kasvun taustalla on elvytyksestä johtuva budjettimenojen lisäys ja veroleikkaukset. Julkisen sektorin virallinen toteutunut budjettivaje on viime vuosina ollut 3–4 % BKT:stä, ja IMF arvioi todellisen budjettivajeen olevan 10 prosentin luokkaa. Julkinen velka on tämänhetkisen arvion mukaan jo noin 70 % BKT:stä, joten lisäelvytykseen liittyy suuria ongelmia ja riskejä.

Osana elvytystä paikallishallinnolle on annettu lupa lisätä ja aikaistaa velkakirjojen liikkeellelaskua, jotta erityisesti infrastruktuurirakentamista koskevat investointiprojektit saadaan tukemaan kasvua. SCMP-lehden mukaan paikallishallinnolle on jo annettu lupa laskea liikkeelle uusia velkakirjoja 1 390 mrd. juanin (200 mrd. USD) arvosta ja bondien kokonaiskiintiön arvellaan tänä vuonna nousevan noin 3 000 mrd. junaan viime vuoden 2 180 mrd. juanista. Valtaosa näistä velkakirjoista on ns. erityisbondeja, joiden takaisinmaksu perustuu bondeilla rahoitettujen kohteiden tuottoihin. Nämä projektit ja niiden rahoitus ei sisälly paikallishallinnon budjettiin. Loppu velkakirjakiintiöstä muodostuu normaaleista budjetin rahoitukseen tarkoitetuista bondeista.

Velkaongelmien pahentumisen vuoksi ei kuitenkaan ole selvää, että liikepankit olisivat enää halukkaita lisäämään niiden hallussa olevien paikallishallinnon velkapapereiden määrää. Haluttomuutta selittää mm. se, että lukuisat erityisbondeilla rahoitetut kohteet eivät ole pystyneet tuottamaan riittävää tulovirtaa velkojen takaisinmaksuun. Talouskasvun hidastuessa tällaiset ongelmat lisääntyvät.