

Venäjä

Yhdysvallat purki venäläiseen Rusal-alumiiniyhtiöön kohdistamansa pakotteet. 27.1. valtionvarainministeriö päästi pakotteiden alta EN+-energiayhtiön sekä sen osin omistamat Rusal-alumiiniyhtiön ja EuroSibEnergoyhtiön.

Yhtiöt asetettiin huhtikuussa pakotteiden alaiseksi, koska Kremlin kanssa yhteistyötä tekevä suurliikemies Oleg Deripaska omisti suoraan tai epäsuorasti suuren osuuden niistä. Pakotteet purettiin, koska omistuksen uudelleenjärjestelyiden kautta Deripaskan suora ja epäsuora omistusosuus kaikista yhtiöistä väheni alle puoleen. Itse Deripaskan pakotteita ei purettu.

Koska yhtiöiden sidos Venäjän hallintoon ei kuitenkaan järjestelyiden kautta juuri heikennyt, pakotteiden purkamiselle oli vastustusta Yhdysvaltain kongressissa. Vastustajat eivät kuitenkaan saaneet koottua riittävän suurta tukea pakotteiden purun estämiselle.

Venäjän teollisuustuotanto kasvoi maltillisesti viime vuonna. Vuonna 2018 teollinen tuotanto oli 2,9 % edellisen vuoden tuotantoa suurempi. Kausivaihtelusta puhdistettu aikasarja ei tosin osoita juuri kasvua kevään jälkeen.

Kaivannaisteollisuuden tuotanto on kasvanut muuta teollisuutta nopeammin. Viime vuonna se oli 4,1 % edellisen vuoden tuotantoa suurempi. Erityisesti öljyntuotanto kasvoi vuoden loppua kohden OPEC+-maaryhmän kesken sovitujen rajoitusten väljemmän uudelleentulkinnan jälkeen. Tämän vuoden aikana tuotanto hiipunee uusien öljyntuotannonrajoitusten tultua voimaan.

Jalostusteollisuuden kasvu hiipui vuoden loppua kohden. Koko viime vuoden tuotanto oli 2,6 % edellisen vuoden tuotantoa suurempi, mutta joulukuussa samalla tasolla kuin edellisessä joulukuussa. Eri jalostusalat ovat kasvaneet melko tasaisesti. Kuitenkin lääketeollisuuden ja metsäteollisuuden tuotantomäärät ovat kehittyneet hieman vauhdikkaammin ja metalliteollisuuden ja autoteollisuuden heikommin.

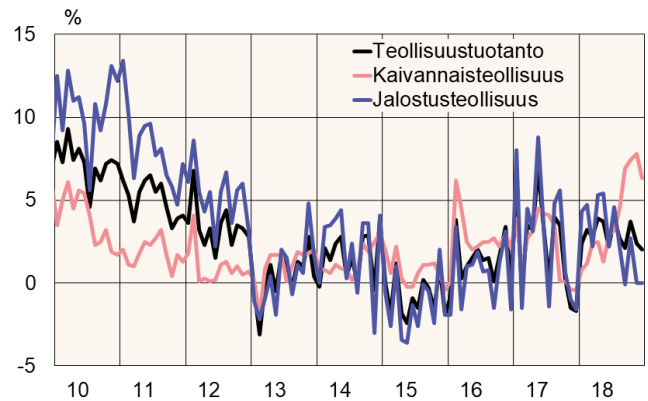
Rakentamisen aikasarjaa Venäjän tilastokeskus on korjannut poikkeuksellisen paljon. Vielä joulukuussa julkaistun tilaston mukaan rakentaminen oli vuonna 2018 suunnitteen edellisen vuoden tasolla, mutta tammikuussa julkaistun tilaston mukaan rakentaminen olikin kasvanut 5,3 %. Erityisesti öljy- ja kaasualan keskittyneiden pohjoisten alueiden lukuja oli korjattu ylöspäin. Tilaston korjauksen syistä on annettu lähinnä yleispiirteisiä selostuksia.

Tavarakuljetusten määrä oli viime vuonna 2,9 % edellistä vuotta suurempi. Kuljetuksista melkein puolet menee putkissa ja lähes puolet rautateillä. Kauttakuljuliikenne ei ole niin merkittävää, että se juurikaan näkyisi kasvuluvuissa. Siperian voima -kaasuputki nostaa putkikuljetusten määrää vasta ensi vuonna.

Maatalouden tuotanto jäi 0,8 % edellisen vuoden tuotannosta. Viljasato oli 16,7 % viime vuotta pienempi, mutta silti

viimeisen vuosikymmenen keskiarvoon verrattuna melko suuri. Kaksi kolmannesta viljasadon arvosta koostuu vehnäästä. Koska Venäjä vie melko paljon vehnää, pienempi sato voi vaikuttaa maailmanmarkkinoihin. Etenkin monille Lähi-idän maille Venäjän eteläinen arovyöhyke on tärkeä vehnän lähde. Vielä syksyllä oli epävarmaa, rajoittaako Venäjä viljanvientiä kotimaisen hinnan alentamiseksi, mutta enää rajoituksia ei ole näköpiirissä.

Venäjän teollisuustuotannon vuosikasvu



Lähde: Rosstat, Macrobond.

Venäjän keskuspankki jatkaa keskeytyksissä olleita budjettisäännön mukaisia valuuttaostoja. Keskuspankki aloitti 15. tammikuuta jälleen viime elokuusta lähtien tauolla olleet (ks. BOFIT Viikkokatsaus [2018/35](#) ja [2018/38](#)) budjettisäännön mukaiset valuuttaostot finanssiministeriölle. Keskuspankki ilmoitti (25.1.) myös aloittavansa keskeytyksen takia viime syksynä ostamatta jääneiden valuuttojen ostot 1.2. alkaen.

Vuoden 2017 alusta voimassa olleen budjettisäännön mukaan keskuspankki on ostanut finanssiministeriön puolesta päivittäin markkinoilta ennalta ilmoitetun määrän valuuttaa. Ajanjaksolla 15.1.–6.2.2019 finanssiministeriö käyttää keskimäärin 15,6 miljardia ruplaa (240 milj. USD) päivässä valuuttaostoihin eli yhteensä noin 265 miljardia ruplaa (4 mrd. USD). Seuraavista budjettisäännön mukaisista valuuttaostoista finanssiministeriö ilmoittaa myöhemmin.

Keskuspankki toteuttaa viime syksynä keskeytyksen takia ostamatta jääneiden valuuttojen ostot seuraavan 36 kuukauden aikana. Keskuspankin mukaan nämä ostot lisäävät budjettisäännön mukaisia päivittäisiä valuuttaostoja 2,8 miljardilla ruplalla. Keskuspankki voi tarvittaessa keskeyttää ostot.

Markkinakommenttien mukaan nyt ilmoitetut budjettisäännön mukaiset valuuttaostot voivat hieman heikentää ruplan kurssia. Suuria vaikutuksia niillä ei kuitenkaan uskota olevan, koska budjettisäännön mukaisten valuuttaostojen osuus markkinoiden päivävaihdosta on vähäinen. Valuuttaostojen alkamisen jälkeen ruplan kurssi suhteessa dollariin ja euroon on vahvistunut hieman yli prosentin (31.1. 1 USD=65,3 RUB, 1 EUR=74,9 RUB).

Kiina

Kiinassa yritysten velkakirjalainojen liikkeellelaskut kasvoivat jälleen viime vuonna. Keskuspankin tilastojen mukaan viime vuoden lopussa maassa oli liikkeellä yhteensä 86 000 mrd. juanin edestä joukkovelkakirjoja (12 500 mrd. dollaria, 96 % per BKT). Velkakirjalainojen kanta kasvoi 16 % edellisvuodesta ja bondeja laskettiin liikkeeseen 7 % edellisvuotta enemmän. Yritysten joukkovelkakirjojen uudet liikkeeseenlaskut kasvoivat viime vuonna lähes 40 %, kun ne supistuivat yli 30 % vuonna 2017.

Liikkeellä olevista bondeista 38 % on pankkien (ml. poliittikapankit), 24 % yritysten, 21 % paikallishallinnon ja 17 % keskushallinnon liikkeeseen laskemia. Ulkomaisten instituutioiden Manner-Kiinassa liikkeeseen laskemien bondien kanta kasvoi viime vuonna yli 50 %, mutta on yhä vain 155 mrd. juania (23 mrd. dollaria). Ulkomaiset sijoittajat omistivat mannerkiinalaisbondeja syyskuun lopussa 1 750 mrd. juanilla. Määrä kasvoi 58 % vuotta aiemmasta, mutta on yhä vain 2 % Kiinan koko bondimarkkinan koosta.

Bondimarkkinoilla on viime vuosina alettu sallia maksulaiminlyöntejä, vaikka vaikeuksiin joutuneiden yritysten rahoitusta yritetään yhä järjestellä monin tavoin laiminlyönnin välttämiseksi. Luottoluokitusyhtiö Fitchin mukaan maksulaiminlyöntien määrä Manner-Kiinan markkinoilla kasvoi viime vuonna 117:ään edellisvuoden 25:stä. Takaisinmaksuja laiminlöivät viime vuonna 45 yritystä ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 111 mrd. juania (16 mrd. dollaria). Mukaan mahtui myös neljä valtionyritystä. Maksulaiminlyöntien taustalta on paljastunut yritysten monimutkaisia rahoitusjärjestelyitä ja taloudellisen tilanteen räikeitä vääristelyjä.

Fitchin mukaan lisääntyneet riskit saivat sijoittajat suosimaan viime vuonna enenevässä määrin valtion- sekä korkean luottoluokituksen yritysten bondeja. Tämä on näkynyt myös korkoeron kasvuna matalamman ja korkeamman luottoluokituksen velkakirjojen välillä. Tiistaina 29.1. vuoden mittaisen valtionobligaation korko oli 2,4 %, korkeimman luottoluokituksen (AAA+) yritysbondin korko 3,2 % ja matalamman luottoluokituksen (AA-) yritysbondin 5,7 %.

Kiinan markkinat avautumassa ulkomaisille luottoluokittajille. Kiinan keskuspankki antoi tammikuun lopulla amerikkalaiselle luottoluokittaja S&P Globalille luvan aloittaa velkakirjojen luottoluokituksen Kiinan pankkien välisillä markkinoilla. Myös luottoluokittajat Moody's sekä Fitch ovat hakemassa toimilupaa Manner-Kiinan markkinoille.

Ulkomaisten toimijoiden toivotaan tuovan kilpailua ja uskottavuutta kiinalaisyriyten luottokelpoisuuden arviointiin ja siten myös uusia ulkomaisia sijoittajia Kiinaan. Paikallisten luottoluokittajien katsotaan nykyisellään antavan liian korkeita luokituksia. Avaamisen taustalla on myös kauppasodan myötä kasvanut tarve toteuttaa Kiinan jo aikoja sitten antamat markkinoiden avaamista koskevat sitoumukset.

Luottoluokittajien toimikenttä Kiinassa ei ole helppo. Esimerkiksi viime kuukausina on noussut esille useita tapauksia, joissa yritys ei ole pystynyt maksamaan edes sen kirjanpidossa ilmoitettuihin likvideihin varoihin nähden erittäin pieniä velkasitoumuksia.

Venezuelan tilanne aiheuttaa päänvaivaa Kiinalle ja Venäjälle. Venezuelan katastrofaalisen taloustilanteen ja poliittisen umpikujan keskellä oppositiojohtaja Juan Guaidó julistautui 23. tammikuuta maan väliaikaiseksi presidentiksi haastaen näin tammikuun alussa toisen presidenttikautensa aloittaneen Nicolas Maduron. Yhdysvallat ja monet muut keskeiset maat ovat jo tunnustaneet Guaidón, kun taas Kiina ja Venäjä seisovat nykyhallinnon takana. Venezuela on tarjonnut niille strategisen jalansijan latinalaisessa Amerikassa ja vastapainoksi ne ovat rahoittaneet maata runsaasti.

Eri lähteiden mukaan Kiina on myöntänyt vuoden 2008 jälkeen Venezuelalle 60–70 mrd. dollarin arvosta luottoja infrastruktuuri- ja öljyprojekteihin, joiden takaisinmaksu on pääosin sidottu öljytoimituksiin. Viimeksi syyskuussa Kiina myönsi 5 mrd. dollarin luoton, ja sen saamiset Venezuelasta ovat tällä hetkellä ehkä 20–25 mrd. dollaria. Venezuela oli aikaisemmin Kiinan seitsemänneksi suurin öljytoimittaja runsaan 5 prosentin osuudella, mutta viime vuonna tuonti sieltä romahti lähes neljänneksen ja maan osuus Kiinan raakaöljyn tuonnista laski 3,6 prosenttiin.

Venäjän myöntämän rahoituksen määrä on Kiinaa huomattavasti pienempi, mutta hallituksen ja öljy-yhtiö Rosneftin vuoden 2006 jälkeen myöntämien luottojen määrän arvioidaan nousevan ainakin 17 mrd. dollariin. Nämäkin velat on ilmeisesti pääosin sidottu öljytoimituksiin. Viime marraskuussa hallitus jatkoi Venezuelan rahoitusta sopimalla yli 3 mrd. luoton uudelleenjärjestelystä, joten sen maksamattomat saamiset Venezuelalta ovat vähintään tuon summan suuriset. Rosneftin velkasaamiset olivat sen oman ilmoituksen mukaan viime syksynä runsaat 3 mrd. dollaria. Venäjällä ja Kiinalla on myös omistuksia Venezuelan öljyteollisuudessa.

Tukholman rauhantutkimuslaitos SIPRI:n tilastojen mukaan Venäjä ja Kiina aloittivat aseviennin Venezuelaan vuonna 2006. Vuosina 2006–2016 Venäjä osuus Venezuelan aseostoista oli 74 %. Kiina oli toiseksi suurin aseiden toimittaja 11 prosentin osuudellaan. Maan asetuonti näyttäisi kuitenkin romahtaneen vuosikymmenen puoliväliin tultaessa.

Venezuelan todellinen velkatilanne on erittäin sekava eikä maa enää kykene hoitamaan kaikkia velkojaan. Reutersin arvion mukaan sen ulkomainen kokonaisvelka on noin 140 mrd. dollaria, josta 60 mrd. on hallituksen ja valtiollisen öljy-yhtiö PDVSA:n bondeja ja loput ulkomaisten hallitusten ja kansainvälisten järjestöjen myöntämiä luottoja. Vaikka maalla on maailman suurimmat öljyreservit, sen tilannetta ovat pahentaneet öljyn dollarihinnan, tuotannon ja valuutan romahtaminen. Tämä on vaikeuttanut velkojen takaisinmaksua myös Kiinalle ja Venäjälle. Yhdysvaltojen tällä viikolla (28.1.) asettamat pakotteet Venezuelan öljyteollisuudelle ja öljyviennille mutkistavat entisestään maan velkatilannetta.