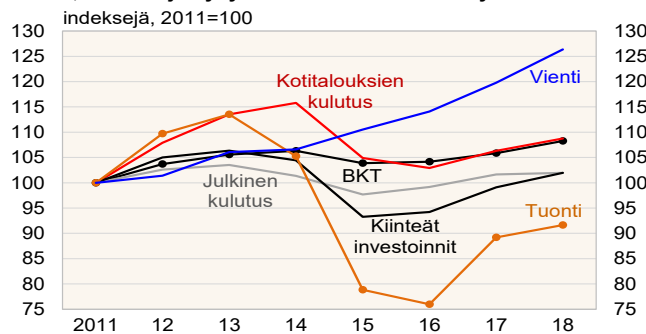


## Venäjä

**Venäjän talouden viime vuoden nopeutuneesta kasvusta uutta tietoa.** Rosstatin tuoreiden tietojen mukaan BKT kasvoi aiemmin julkaistulla tavalla 2,3 % eli selvästi paremmin kuin vuonna 2017 (1,6 %). Viime vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen kasvu on kuitenkin nyt yli 2 % (aiemmin 1,6 %). Viimeisen neljänneksen kasvu kiihtyi 2,7 prosenttiin mm. kotitalouksien kulutuksesta johtuen.

Päivitetty tilastot muuttivat kuvaa BKT:n pääerien viime vuoden kehityksestä. Tuonnin kasvu pieneni aikaisemmasta vain 2,7 prosenttiin. Vienti veti taloutta tuntuvasti, vaikka uusien tietojen mukaan viennin määrä kasvoikin aiemmin ilmoitettua maltillisemmin eli 5,5 %. Kiinteiden investointien kasvulukema nousi lähes 3 prosenttiin, kun taas julkisen kulutuksen kasvu supistui muutamaa prosentin desimaaliin.

### BKT:n, tuonnin ja kysyntäerien reaalin kehitys 2012–2018



Lähde: Rosstat

**Venäjän hallituksen kansallinen ympäristöohjelma on suurisuuntainen.** Presidentti Putinin toukokuussa 2018 antaman asetuksen sisältämistä 12 kansallisesta ohjelmasta ([Viikkokatsaus 08/2019](#)) yksi koski ympäristön tilan parantamista. Ohjelma puuttuu periaatteessa kaikkeen saastuttamiseen, mutta sen yhdeksi kärjeksi on nostettu kaatopaikat. Niistä on muodostunut poliittisesti tärkeä kysymys, sillä kansalaiset ovat alkaneet kiinnittää huomiota kärjistyviin ongelmiin. Sen sijaan ilmaston kannalta olennaiset päätöt ovat tässä ohjelmassa sivuosassa.

Kustannusarvio on ehtinyt vuoden aikana vaihdella, mutta helmikuussa julkaistun suunnitelman mukaan ohjelmaan kohdistetaan kuuden vuoden aikana 4 041 miljardia ruplaa eli runsaat 50 miljardia euroa. Tämä on noin puoli prosenttia bruttokansantuotteesta. Saastuttavien yhtiöiden itse hankkiman rahoituksen suunnitellaan kattavan tästä jopa kolme neljänestä, mutta valtio aikoo tukea ohjelman toteuttamiseen otettavan velan korkojen maksuja. Rahoitusvälineenä on tarkoitus käyttää vihreitä velkakirjoja, joita laskeaan liikkeelle ympäristönsuojelua tukevien hankkeiden rahoittamiseksi. Venäjän ensimmäiset vihreät velkakirjat laskeettiin liikkeelle joulukuussa Moskovon pörssissä.

### Ympäristöohjelmaan vuosille 2019–2024 suunnitellut varat

	mrd.	RUB	EUR*
<b>Lähteet</b>	<b>4 041,1</b>	<b>54,0</b>	
1 Liittovaltion varat	701,2	9,4	
2 Liittovaltion hallintoalueiden varat	133,8	1,8	
3 Muut varat	3 206,1	42,8	
<b>Kohteet</b>	<b>4 041,0</b>	<b>54,0</b>	
1 Puhdas maa	124,2	1,7	
2 Kiinteän yhdyskuntajätteen käsittelyjärjestelmä	296,2	4,0	
3 Vaarallisen jätteen käsittelyjärjestelmä	36,4	0,5	
4 Puhdas ilma	500,1	6,7	
5 Puhdas vesi	245,0	3,3	
6 Volga-joen tilan kohentaminen	205,4	2,7	
7 Baikal-järven suojelu	33,9	0,5	
8 Ainutlaatuisen vesistöjen suojelu	15,2	0,2	
9 Monimuotoisuuden suojelu ja luontomatkailun kehittäminen	6,3	0,1	
10 Metsien suojelu	151,0	2,0	
11 Parhaiden tuotantomenetelmien omaksuminen	2 427,3	32,4	

\*Käännetty vuoden 2019 ensimmäisen neljänneksen keskipäivillä (74,8 RUB = 1 EUR).

Lähde: Venäjän hallitus.

Kustannusten laskentatapa ei välttämättä ole suoraviivainen, sillä niihin on saatettu ottaa mukaan jo aiemmin päätettyjä julkisia toimia ja toisaalta yhtiöiden panostuksista osa saattaisi toteutua muutenkin. Valtionvarainministeriön talousarvion mukaan ohjelman myötä liittovaltion ympäristönsuojeluun suoraan kohdentamat varat kaksinkertaistuvat.

Ohjelma on herättänyt tyytymystä ja tuotumusta. Pahiten saastuneita kohteita koskevia konkreettisia toimenpiteitä suunnitelmassa on kosolti, mutta ympäristösääntöjen yleistä kiristämistä se ei kuvaile kovin tarkasti. Esimerkiksi World Wildlife Fundin (WWF) Venäjän-osasto on perännyt lisää huomiota muun muassa kierrätykseen, tuotantomenetelmien uudistamiseen ja suurten jäteyhtiöiden asemaan.

**Amur-joen ylittävät uudet sillat otettaneen käyttöön pian.** Tyyneenmereen laskeva Amur ja sen sivujoet muodostavat Kaukoidässä Venäjän ja Kiinan välisen, noin 4 000 kilometrin pituisen rajan. Harvoja kulkuyhteyksiä parantaakseen maat alkoivat vuonna 2014 rakentaa rautatiesiltaa rajajoelle yli. Kiinan osuus valmistui vuonna 2016, mutta Venäjän osuus yhdistyi siihen vasta maaliskuussa 2019. Silta otettaneen käyttöön myöhemmin tänä vuonna. Lisäksi vuonna 2016 maat alkoivat rakentaa rajajoelle moottoritiesiltaa. Sen on määrä valmistua ensi vuonna.

Uusi rautatiesilta sijaitsee suuren Songhua-sivujoen yhtymäkohdassa, Kiinan puolella olevan pienen Tongjiangin kaupungin vieressä. Tältä kohdalta on rautatieyhteys Kiinan suuntaan Harbinin suurkaupunkiin ja Venäjän suuntaan Siperian radalle. Harbinista on jo aiemmin päässyt Mantšurian-rataa pitkin Siperian-radan asemille itään Vladivostokiin ja länteen Tšitaan. Lisäksi Pekingistä on ollut rautatieyhteys Mongolian halki Ulan-Udeen. Uutta siltaa käytettäneen erityisesti rautamalmin kuljettamiseen Venäjän puolella rajan tuntumassa sijaitsevilta kaivoksilta Kiinaan. Uusi moottoritiesilta sijaitsee Zeja-sivujoen yhtymäkohdassa venäläisen Blagovestšenskin ja kiinalaisen Heihin kaupungin kohdalla. Heihestä on suora moottoritieyhteys Harbiniin.

## Kiina

**Kiinan julkisen talouden budjettivaje ennallaan, tulopuolen toteutuminen tiukoilla.** Maaliskuussa kansankongressi hyväksyi finanssiministeriön vuodelle 2019 laatiman budjetin. Keskus- ja paikallishallintojen tulojen odotetaan yltävän yhteensä 19 250 mrd. junaan (2 500 mrd. euroa, arviolta vajaa 20 % BKT:stä) ja menojen 23 520 mrd. junaan (arviolta 24 % BKT:stä). Vaje olisi 4 270 mrd. juania eli 4,3 % BKT:stä. Budjetoitu alijäämä suhteessa BKT:hen on vain hivenen suurempi kuin viime vuoden toteutunut alijäämä. Luvuissa ei ole mukana tulot, jotka on budjetoitu otettavaksi rahastoista.

Budjettikertomuksesta huokuu, että finanssiministeriö on huolissaan budjetin toteutumisesta ja etenkin tulojen osalta näkymä on kertomuksen mukaan synkkä. Budjetissa tulojen odotetaan kasvavan 5 % kuluvana vuonna, mutta samalla talouskasvu on hidastunut ja veroja (mm. ALV, tulovero) sekä maksuja kevennetään 2 000 mrd. junaan (300 mrd. USD). Lisäksi jo aiemmin päätetyt kevennykset syövät tuloja.

Paineet budjetin menojen ylityksiin ovat suuret, koska talouskasvua pitää tukea ja erilaisiin jo päätettyihin hankkeisiin on löydettävä varoja. Menoja lisätään 6 prosentilla, mutta samalla pyritään kohdentamaan menoja aiempaa tehokkaammin. Ministeriö ohjeistaa kaikkia hallinnontasoja karsimaan menojaan ja pitämään tiukasti kiinni ulkomaanmatkojen, virka-autojen ja vieraiden kestitykseen varatuista budjeteista. Finanssiministeriö itse aikoo leikata menojaan vähintään 5 prosentilla. Finanssijulkaisu Caixinin mukaan tiistaihin mennessä jo noin 50 keskushallinnon virastoa ja ministeriötä on leikannut menojaan. Yhtä moni on tosin budjettia kasvattanut.

Budjettikertomuksessa nostetaan esille monia budjetitisektoria vaivaavia ongelmia. Ministeriön mukaan jotkut kaupungit ovat jo vaikeuksissa peruspalveluittensa hoitamisen, muun normaalin toiminnan ja palkkojensa maksun kanssa. Näitä menoja on vaikea pienentää, ja samalla tulot ovat epävarmalla pohjalla. Alueiden budjettituloista lähes 40 % koostuu tulonsiirroista keskukselta ja maan käyttöoikeuksien myynnistä saadut tulot ovat lähes yhtä suuret. Alkuvuonna maan myynnit ovat supistuneet. Lisäksi ministeriön mukaan osa aluehallinnoista on tehnyt liian suuria sitoumuksia, jotka vaarantavat niiden talouden kestävyuden. Aluehallinnot myös takaavat edelleen velkaa tai lainaavat sääntöjen vastaisesti, mikä vaikeuttaa velkariskien arviointia.

Virallisten arvioiden mukaan julkisen sektorin velka on vajaat 40 % BKT:stä. Paikallishallinnoilla on kuitenkin paljon budjetin ulkopuolista ”piilovelkaa”, ja IMF arvioi viime kesänä todelliseksi velan kooksi 70 % BKT:stä. Kuluvalla viikolla Zhang Xiaojing arvostetusta yhteiskuntatieteiden akatemiasta CASSista arvioi julkisen velan olevan yli 90 % BKT:stä. Viime aikoina on uutisoitu useiden kaupunkien rahoitusongelmista.

**Kiinan valtion ja politiikkapankkien velkakirjat lisätiin kansainväliseen indeksiin.** Bloomberg Barclays lisäsi 1.4. lähtien Manner-Kiinassa liikkeelle laskettuja juanmääräisiä velkakirjoja Global Aggregate -indeksiinsä. Kiinalaisbondien paino indeksissä nousee 20 kuukauden aikana vaihteittain 6 prosenttiin. Juanmääräisiä velkakirjoja otettiin mukaan myös kahteen muuhun Bloomberg Barclaysin bondi-indeksiin. Tähän asti kiinalaisbondeja ei ole sisällytetty globaaleihin indekseihin.

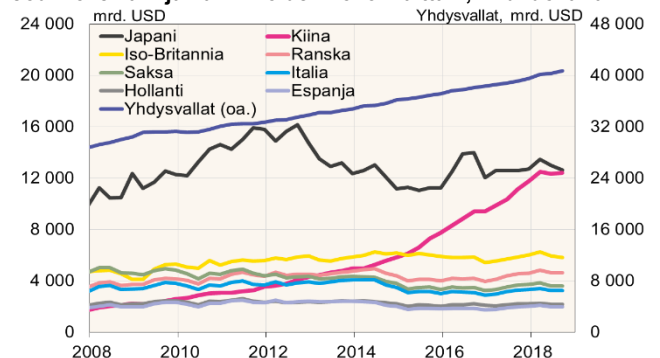
Kiinan bondimarkkinoiden nopeaa kasvua vuoden 2015 jälkeen selittää erityisesti paikallishallinnon velkaantuminen. Ulkomaisten sijoittajien omistus Manner-Kiinassa keskittyy kuitenkin lähes kokonaan valtion tai kolmen politiikkapankin velkakirjoihin. Keskeisistä indeksituottajista FTSE Russell tarkastelee syksyllä kiinalaisbondien lisäämistä pääindeksiinsä. Myös J.P. Morgan on pohtinut asiaa, mutta on toistaiseksi jättänyt kiinalaiset bondit indeksiensä ulkopuolelle.

Global Aggregate indeksiä seuraa noin 2 500 mrd. dollarin arvosta sijoitusvarallisuutta. Monet investointipankit arvioivat, että kaikki sijoittajat eivät todennäköisesti ole halukkaita seuraamaan indeksiä passiivisesti ja siirtämään sijoituksia Kiinaan välittömästi. Tämän perusteella indeksilisyksen arvioidaan tuovan runsaan 100 mrd. dollarin sijoitukset Kiinaan seuraavien vuosien aikana. Määrä kasvaa mikäli muut keskeiset indeksit ottavat mukaan mannerkiinalaisbondeja.

Indeksilisyys heijastelee Kiinan rahoitusmarkkinoiden avautumista, mutta vielä on paljon kehitettävää. Ulkomaiset sijoittajat voivat osallistua Kiinan bondimarkkinoille vain erityisten ohjelmien kautta, ja instrumentit korko- ja valuuttakurssiriskiltä suojautumiseksi ovat rajoitetut. Sijoitusvarallisuuden siirtämistä Kiinaan rajoittaa myös markkinoiden suhteellisen vähäinen likviditeetti ja se, että viranomaisten sääntelymuutoksiin on vaikea varautua tai niiltä suojautua.

Ulkomainen omistus Kiinan bondimarkkinoilla kasvoi viime vuonna noin 75 mrd. dollaria (vuonna 2017 kasvu noin 50 mrd. USD) noin 250 mrd. dollariin, mikä on yhä vain reilu 2 % markkinoiden koosta. Mielenkiintoista viime vuoden kehityksessä on, että suuri osa ulkomaisen omistuksen lisäyksestä saattoi tulla Venäjältä. Venäjän keskuspankin mukaan se siirsi valuuttavarantoaan juanmääräisiin sijoituskohteisiin vuoden 2018 alkupuoliskolla noin 55 mrd. dollarin arvosta.

**Joukkovelkakirjamarkkinoiden koko maittain, mrd. dollari**



Lähde: BIS