

Venäjä

Suorien sijoitusten virta Venäjältä ulkomaille huomattavasti suurempi kuin ulkomailta Venäjälle. Venäjän yrityssektorin (pl. pankit) ja ulkomaiden välisten suorien sijoitusten virrat ovat olleet viimeiset viisi vuotta entistä pienempiä. Tämä koskee etenkin suoria sijoituksia Venäjälle, vaikka ne ovatkin pariin otteeseen nousseet suurten yksittäisten sijoitusoperaatioiden johdosta (TNK-BP:n omistusjärjestelyt valtion öljyjätti Rosneftin ja BP:n välillä vuonna 2013 sekä Rosneftin osakepaketin myynti ulkomaille vuonna 2016). Suoria sijoituksia Venäjän yrityssektorille on tehty lähes jatkuvasti viimeisen vuosikymmenen ajan vähemmän kuin suoria sijoituksia Venäjän yrityssektorilta ulkomaille.

Suorista sijoituksista Venäjän yrityssektorille valtaosa tehtiin vuonna 2018 usean edellisen vuoden tapaan voittojen uudelleensijoituksina. Kymmenen vuotta sitten yleistyneet emon ja tyttären väliset luotot Venäjälle ovat viime vuosina kääntyneet hieman ulkomaille päin. Omistaja-asema Venäjällä ei tunnu maittavan, sillä osakepääomaa (pl. Rosneft-toimet) on tullut vähän viimeisenä kymmenenä vuonna nettomääräisesti. Viime vuonna virta kääntyi harvinaisen negatiiviseksi. Tämä näkyy myös siinä, että parina viime vuonna uusia ulkomaisia yrityksiä on aloitettu Venäjällä aiempaa vähemmän ja toimineita yrityksiä lopetettu aiempaa enemmän.

Suorissa sijoituksissa Venäjän yrityssektorilta ulkomaille rahoittamisen eri muodot ovat sen sijaan jatkuneet varsin monipuolisina. Voittojen uudelleensijoittaminen on pysynyt suosittuna, mutta sen ohella myös sijoitukset osakepääomaan sekä luotot venäläiseltä emoyritykseltä ulkomaiselle tytäryritykselle ovat säilyttäneet asemaansa.

Pankkisektorilla suorien sijoitusten pienet virrat ovat suuntautuneet lähes koko ajan enemmän Venäjälle kuin Venäjältä ulkomaille. Suoria sijoituksia ulkomailta Venäjän pankkisektorille on tehty jo monien vuosien ajan lähes täysin voittojen uudelleensijoituksina. Suorat sijoitukset pankkisektorilta ulkomaille on tehty lähinnä osakepääomana.

Suorien sijoitusten virta Venäjälle ja Venäjältä 2007–2018



Lähde: Rosstat

Venäjän federaatiobudjetin tulobuumi normalisoidumassa. Budjetin tulot olivat tammi-maaliskuussa 13 % suuremmat kuin vuotta aiemmin, kun koko viime vuonna tulot nousivat lähes 30 %. Öljy- ja kaasuverotulot kasvoivat 7 %, kun ne viime vuonna kasvoivat noin 50 %. Budjetin muut tulot lisääntyivät edelleen yli 15 %. Tällä tahdilla kasvoivat myös ALV-tulot. ALV:n korotuksen (1.1.2019) vaikutus budjettituloihin on vielä edessä, sillä ALV-maksut tulevat vuosineljänneksen viiveellä.

Federaatiobudjetin menojen kasvu nopeutui viime vuodesta yli 8 prosenttiin, joka on budjetissa tälle vuodelle ennakoitu tahti. Puolustusmenot hypähtivät 13 %. Budjetin ylijäämää viimeiseltä 12 kuukaudelta oli edelleen 2,8 % BKT:stä.

Venäläisten yksityisiin vakuutuksiin käyttämä summa kasvaa nopeasti. Venäjän keskuspankin mukaan vuonna 2018 venäläiset maksoivat yksityisistä vakuutuksista (kaikille pakolliset terveydenhuolto- ja eläkevakuutukset pois lukien) yhteensä 1 480 miljardia ruplaa (20 miljardia euroa) eli venäläistä kohden noin 10 000 ruplaa (140 euroa). Vuodesta 2017 vuoteen 2018 vakuutusmarkkina kasvoi 16 %. Kuluttajahintojen nousu on noin 5 % vuodessa, joten vakuutusmarkkinan kasvu on ollut nopeaa. Vakuutusmarkkinoiden koko on vielä kuitenkin verraten pieni.

Henkivakuutusten osuus vakuutusmaksuista oli 30 %, sairaus-, tapaturma- ja lääkevakuutusten 20 % ja autovakuutusten 30 %. Viime vuosina henkivakuutukset ovat kannatelleet kasvua muiden vakuutuslajien maksujen yhteismäärän supistuessa, joskin vuonna 2018 muidenkin lajien myynti kasvoi. Sekä eläkejärjestelmä että terveydenhuolto perustuvat pakollisiin vakuutuksiin, joten yksityisten vakuutusten luonne on täydentävä. Henkivakuutuksiin sisältyy vain hyvin pieni osuus eläkkeen kaltaisia vakuutuksia. Myös terveydenhuoltovakuutuksen ottaneiden osuus kansasta on vähäinen.

Vakuutuslajeista eniten on kasvanut henkivakuutusten myynti. Vuosina 2016 ja 2017 henkivakuutusmaksujen kokonaismäärä kasvoi yli 50 % vuosittain ja viime vuonnakin vielä 30 % edellisvuodesta. Rahoitusmarkkinoiden sääntelystä vastaava keskuspankki on tänä vuonna ryhtynyt suitsimaan henkivakuutusten asiatoita myyntiä. Huhtikuussa voimaan astunut ohjesääntö velvoittaa vakuutusyhtiöt kertomaan asiakkaalle aiempaa tarkemmin myymiensä henkivakuutusten sisällöstä ja sopivuudesta asiakkaalle. Keskuspankki kiinnittää erityisesti huomiota korvaustasojen selkeyteen.

Venäjän vakuutusmarkkinoilla toimi viime vuoden lopussa 275 yhtiötä. Niistä 200 oli yrityksiä, 12 keskinäisiä vakuutusyhtiöitä ja loput vakuutusmeklareita. Toimilupien määrä on jatkanut vähentymistä, mutta kyse on enemminkin vapaaehtoisesta toimiluvan luovutuksesta kuin viranomaisen toimista. Sen sijaan pankkien toimilupia Venäjän keskuspankki on viime vuosina karsinut kymmenillä prosenteilla. Keskuspankki on vastannut vakuutusyhtiöiden valvonnasta vuodesta 2014.

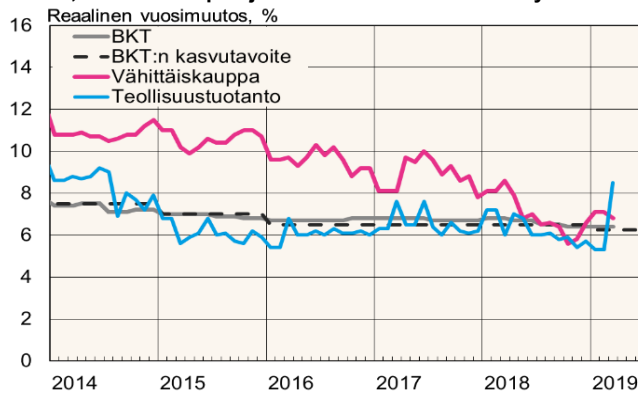
Kiina

Kiinan raportoima BKT-kasvu jatkui tasaisena suurista kuukausivaihteluista huolimatta. Kokonaistuotanto kasvoi 1. neljänneksellä virallisten tilastojen mukaan 6,4 % vuodentakaisesta eli samaa vauhtia kuin edellisellä neljänneksellä. Ilmoitettu kasvu oli odotettua nopeampaa, sillä odotuksia painoivat tammi-helmikuun heikot indikaattoritiedot, vaikka maaliskuulle osattiin jo odottaa piristymistä. BKT-kasvun äärimmäinen tasaisuus ei kuvaa talouden todellista kehitystä, vaan heijastaa pikemminkin virallisia kasvutavoitteita.

Tilastoviraston mukaan teollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa peräti 8,5 % vuodentakaisesta, kun tammi-helmikuussa kasvu oli reilut 5 %. Tuotannon piristyminen oli laaja-alaista. Erityisesti monilla vientialoilla, kuten laitteiden tuotannossa sekä elektroniikka- ja tekstiiliteollisuudessa kasvu oli nopeaa. Sen sijaan kotimaisessa kulutuksessa ei näkynyt samanlaista piristymistä ja vähittäiskauppa kasvoi maaliskuussa reaalisesti vajaat 7 % vuodentakaisesta.

Kuluttajahintainflaatio kiihtyi maaliskuussa 2,3 prosenttiin helmikuun 1,5 prosentista lähinnä ruuan korkeampien hintojen vuoksi. Myös tuottajahintojen kasvu kiihtyi tammi-helmikuun 0,1 prosentista maaliskuun 0,4 prosenttiin.

BKT:n, vähittäiskaupan ja teollisuustuotannon kehitys



Lähde: Macrobond, CEIC ja BOFIT

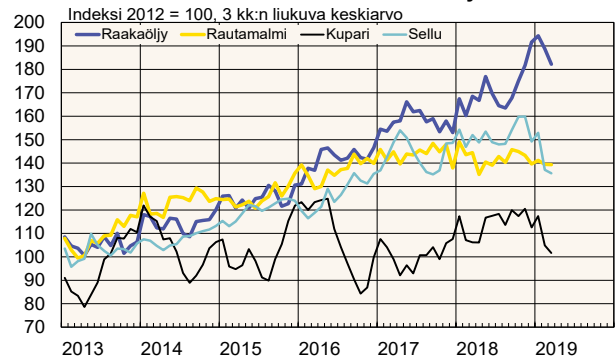
Kiinan vienti piristyi maaliskuussa, mutta tuonnin kasvu oli edelleen miinuksella. Kiinan viennin arvo (552 mrd. USD) oli tammi-maaliskuussa vain runsaan prosentin suurempi kuin vuosi sitten, vaikka maaliskuussa sen kasvu kiihtyikin 14 prosenttiin. Tuonnin arvo (475 mrd. USD) laski alkuvuonna 5 % vuodentakaisesta, ja maaliskuussa tuonti jäi lähes 8 % vuodentakaista pienemmäksi. Alkuvuoden tavara-kaupan ylijäämä oli 76 mrd. dollaria, kun viime vuonna vastaavaan aikaan ylijäämää kertyi 45 mrd. dollaria.

Viennin vuosikasvun piristyminen maaliskuussa johtui erityisesti EU-markkinoiden vedosta (+24 %), mutta palautuminen oli vahvaa myös monilla muilla markkinoilla. Vienti Yhdysvaltoihin kasvoi maaliskuussa 4 % vuodentakaisesta.

Kiinan tuonnin väisyys viittaa kotimaisen kysynnän jatku-

van heikkona. Maaliskuussa tuonti EU:sta painui 5 % vuodentakaista pienemmäksi ja Yhdysvaltojen-tuonti romahti yli neljänneksen. Myös tuonti Japanista, Etelä-Koreasta ja Taiwanista laski huomattavasti. Jalostettujen tuotteiden, joita Kiina tuo edellä mainituista maista, ohella myös monien keskeisten raaka-aineiden tuontimäärät ovat kääntyneet laskuun.

Keskeisten raaka-aineiden tuontimäärien kehitys Kiinassa



Lähde: CEIC

Kiinan pääomavirrat suunnilleen tasapainossa vuonna 2018. Maksutasetilastojen mukaan vaihtotaseen pienen ylijäämän lisäksi myös rahoitustase oli viime vuonna ylijäämäinen. Suoria sijoituksia virtasi Kiinaan 204 mrd. dollaria, kun niiden virta Kiinasta ulos oli 97 mrd. dollaria. Ulkomaisia portfolio- eli arvopaperisijoituksia tehtiin Kiinaan selvästi vuosia 2016 ja 2017 enemmän, kun taas Kiinan portfoliosijoitukset ulkomaille vähenivät merkittävästi.

Viime vuosien markkinareformeilla on lähinnä pyritty houkuttelemaan rahoitusta Kiinaan. Kiinalaisyriyten ulkomaisten suorien sijoitusten sääntelyä on sitä vastoin tiukennettu ja portfoliosijoitukset maasta ulos ovat rajoitettuja. Esimerkiksi kesällä 2017 käynnistyneessä bondimarkkinoiden yhteistyöohjelmassa vain sijoitusvirrat Manner-Kiinaan on avattu, ei Kiinasta Hongkongin markkinoille.

Negatiivinen virhe-erä kuitenkin kertoo pääoman ulosvirran olleen rekisteröityjä eriä suurempaa. Virhe-erä kuvaa maksutaseen täsmentämättömiä rahaliikkeitä ja se on ollut negatiivinen kymmenen viime vuoden ajan. Virhe-erä huomioiden maksutase oli suunnilleen tasapainossa viime vuonna ja valuuttavaranto karttui vain 19 mrd. dollarilla.

Kiinan maksutaseen pääerät, mrd. dollaria

	2015	2016	2017	2018
Vaihtotase	304	202	195	49
Tavarakauppa	576	489	476	395
Palvelukauppa	-218	-233	-259	-292
Muut erät	-54	-54	-22	-54
Pääoma- ja rahoitustase	-434	-416	109	130
Suorat sijoitukset	68	-42	28	107
Portfoliosijoitukset	-66	-52	29	107
Muut erät	-436	-322	52	-84
Virhe-erä	-213	-229	-213	-160
Valuuttavarannon lisäys	-343	-444	92	19

Lähde: SAFE